

English

下载中心

首页

网站地图

关于 IWEP

研究课题

研究人员

研究成果

数据库

出版物

媒体报道

研讨会/讲座

## 期刊文章选登

[HTTP://WWW.IWEP.ORG.CN](http://www.iwep.org.cn)

《世界经济》2005年第11期

[\[PDF全文下载\]](#)

## 改进货币统计与货币层次划分的研究

彭兴韵 包敏丹

[内容提要] 货币统计与货币层次的划分对中央银行的货币政策具有重要的影响。本文首先分析了货币定义的不同方法及其理论渊源,然后介绍了各主要国家在货币统计与货币层次划分的实践。本文认为,商业银行表外业务的创新也创造了很多具有支付功能的金融工具,按照金融工具持有者的资产流动性或发行者的负债流动性原则来定义货币和划分货币层次,已经有些不合时宜。因此,货币统计与货币层次的划分要以一项金融工具是否具有支付或结算功能为依据,从而扩大货币统计的范围。最后,本文研究了中国金融创新对货币统计与货币层次划分的影响,并提出进一步改进的建议。

[关键词] 货币统计 货币层次 金融创新

[作者简介] 彭兴韵:中国社会科学院金融研究所 北京市建国门内大街5号 100732 电子信箱:[casspxv@sohu.com](mailto:casspxv@sohu.com);包敏丹:南京师范大学教育科学学院 南京市宁海路 210097 电子信箱:[bmd111@sohu.com](mailto:bmd111@sohu.com)。

1994年中国开始货币统计与货币层次的划分之后,货币供应量便成了中央银行货币政策的中介目标变量。然而,近年来,以货币供应量为中介目标变量的货币政策操作框架日益受到了人们的质疑(夏斌、廖强,2001;陈浩、唐吉平,2004)。这主要是因为,金融创新对原有的货币统计及货币层次的划分带来了越来越大的影响,并进而对货币政策操作带来相当大的冲击。为了更好地研究和完善金融创新环境中的货币政策操作,改进货币统计与货币层次的划分显然是非常必要的。

本文的结构安排如下:第一部分介绍了两种不同的货币定义方法,并对其理论根源进行了深入探讨;第二部分则介绍了实践中的货币统计与货币层次的划分,指出了传统货币层次划分中的缺陷及进一步改进的原则;第三部分具体分析了金融创新与金融市场的发展对中国现行的货币统计及货币层次划分所带来的冲击和挑战,并据此提出了进一步改进货币统计与货币层次划分的建议。

## 一 货币定义方法及其理论根源

在经济学里,对货币不同的定义方法,会导致对货币统计范畴的极大差异。因此,研究货币统计,首先需要弄清货币的不同定义方法及其内涵。从理论上说,对货币的定义和度量有两种基本方法,即归纳方法和经验分析方法(梅耶,1990,中译本)。

归纳方法在界定什么是货币时,侧重于货币能够区别于其他事物的特质。在传统上,人们通常认为,交易媒介是货币最重要的功能,它区别于其他事物从而成为货币最根本的特质。如果某种东西能普遍被人们接受而成为交易媒介,就将其划为货币的范畴。因此,归纳方法将货币狭义地界定为交易媒介。

对宏观经济政策而言，货币定义的归纳方法主要考察货币变动与物价之间的关系，其理论基础可以追溯到费雪的交易货币数量论。费雪在1911年出版的《货币购买力》一书中提出了货币需求的费雪方程。若以P表示价格水平，T表示实物总产出，V为货币流通速度，M为货币总量，则有如下等式关系： $M \cdot V = P \cdot T$

费雪方程式表明，货币存量与货币流通速度之积，必与名义收入相等。费雪认为，货币流通速度是由习惯、制度、技术等因素决定的，在短期内可视为一个常量。因此，当货币存量M发生变化后，名义收入就会同向等比例地发生变动。费雪那个时代的古典经济学家认为，工资和价格具有完全灵活性，总能够实现经济均衡的自动调节，使经济始终处于充分就业状态，所以实际产出T的变动也很小。这样，货币数量的变动会引起物价总水平的等比例同向变动。

在费雪之后的剑桥大学经济学家马歇尔和庇古等认为，人们之所以愿意持有货币，是由于货币具有交易媒介和价值储藏的职能。与费雪一样，他们认为，货币需求与交易水平正相关。他们还认为，财富水平也会影响人们的货币需求，随着财富的增长，对货币的需求也会增加。以 $M_d$ 表示货币需求量，P和T分别表示物价水平和真实产出，K为货币需求比例，则剑桥方程式可表示为： $M_d = K \cdot P \cdot T$

费雪方程式和剑桥方程式对货币作用的认识有很大不同，因而根据这两种形式上类似实则有很大区别的货币需求理论，会导出不同的货币定义方法。费雪的货币数量方程强调的是货币支付的机械方面，它把货币定义为履行契约的一种交易媒介，而不注重货币的价值储藏职能，所以它是按照归纳方法来定义货币的。剑桥方程式所强调的是影响作为一种资产的货币效用的那些变量，强调货币在资产方面的作用（弗里德曼和施瓦茨，1991，中译本），更加注重货币的价值储藏功能，应该包括像活期存款和定期存款这类的资产，甚至还可以扩大到持有的对其他非存款性机构的资产。

费雪和马歇尔尽管在那些年代对货币职能强调的侧重点出现了差异，因而对货币定义的范围在理论上出现了分野，但对货币层次的划分还没有被提到理论研究的议事日程上来，也没有关于货币存量的统计和货币层次的划分。

1929-1933年的大危机催生了凯恩斯国家干预主义的兴起，强调政府在宏观调控中的重要作用，其理论基础之一就是凯恩斯的货币需求理论明确地界定了人们持有货币的交易动机、谨慎动机和投机动机。与货币需求动机相对应，货币需求就分为交易需求和投机需求。此外，在凯恩斯及其追随者的“储蓄—投资”的宏观经济学里，货币政策对经济与国民收入的影响主要是通过利率渠道来实现的，以凯恩斯主义经济学为理论基础的货币政策操作的中介目标就以利率为主，货币供应量并不占重要的地位。因而货币的统计与货币层次划分的重要性并没有凸显出来。

二战之后西方世界经济形势的变化使凯恩斯主义的宏观经济学陷入非常难堪的境地。在这种情况下，以弗里德曼为首的现代货币数量论异军突起，他们认为影响货币需求的主要因素是恒久性收入、人力财富与非人力财富之比、债券与股票的收益等。更重要的是，现代货币主义者强调货币供应与名义收入之间的相关性，而不是像凯恩斯主义者那样认为利率在货币政策传导中发挥着关键作用。在货币调控上，他们主张实行固定货币供给增长率的货币政策规则。

随着现代货币主义的诞生及其影响日盛，货币统计及货币层次划分的重要性便日益突出。现代货币数量论的奠基人弗里德曼开创了经验货币定义的先驱，他推崇“理论以计量为依据，而不是计量以理论为依据”。这反映在货币定义问题上，他采取了彻底的工具主义态度，声称：要寻求货币的定义，就不要从原理出发，而要以是否有益于组织我们对经济的认知为依据。在他看来，凡是通过计量验证与GNP之间保持稳定关系的金融资产便是货币。

但是，在1979-1982年，美国联邦储备银行“货币主义试验”的失败对经验货币定义是一次沉重的打击，原来一些稳定的相关关系都变得不稳定了。弗里德曼声明，不是经验关系不存在，而是金融创新增加了M1的内容，只要按新的统计口径测定货币量，传统的货币产出关系就仍是稳定的（骆玉鼎，2000），货币供应量是货币政策操作最为合适的中介目标变量。

由此可见，经验定义方法把货币定义为与名义国民收入具有很强的相关关系、可以由中央银行加以控制的流动资产或

流动资产集合。这样就形成了中央银行在货币政策操作中，选择中介目标变量时所强调的“可测性”、“可控性”和“相关性”三原则。按照经验方法的定义，除了流通中的现金和活期存款外，货币还包括定期存款以及其他诸如回购协议和货币市场基金等高流动性的金融工具，货币本身也应该随着金融工具的不断丰富而添加新的内容。

## 二 实践中的货币统计与货币层次划分

### （一）货币统计与货币层次划分在发达经济体中的实践

.....

### （二）划分货币层次的传统标准及其缺陷

.....

## 三 中国金融结构变动对货币统计与层次划分的冲击及进一步的改革

### （一）中国货币统计与货币层次划分的实践

改革开放后很长一段时间里，由于中国实行的是以信贷规模控制为主的金融直接控制，中国没有进行相应的货币统计和货币层次的划分。这种状况一直持续到了1994年。从这一年起，中国人民银行开始探索以货币供应量为中介目标的新的货币调控体系。直到现在，货币供应量仍然是中国货币政策的中介目标变量。中国是从中央银行和商业银行的负债中进行货币统计的，同样按照流动性的高低将货币总量划分了三个层次。

.....

### （二）中国金融创新与金融发展对货币统计与货币层次划分的冲击

.....

### （三）改进中国货币统计与货币层次划分的具体建议

.....

（截稿：2005年7月责任编辑：李元玉）

推荐好友

#### 相关文章

- 何新华等 中国央行可行的货币政策选择 《第一财经日报》2008年4月28日 (2008-5-6)
- 反通胀要谨防“误伤”——专访中国社科院世界经济与政治研究所所长余永定 《中国证券报》200 (2008-1-4)
- 访余永定：解开央行货币政策的“手铐” 《南风窗》2007年10月（上） (2007-10-27)
- 余永定 央行三个目标的矛盾与回旋 《21世纪经济报道》2007年7月10日 (2007-7-11)
- 访余永定：“我不认为光靠货币政策能真正有效的抑制股市泡沫” 《21世纪经济报道》2007 (2007-6-11)

本站的署名文章均属作者本人的观点。希望转载时，请事先与我们联系。

院首页

网站声明

会员登录

联系我们

下载中心

院图书馆

中国社会科学院世界经济与政治研究所 Copyright (C) 2002-2008 中企动力提供技术支持 请使用 1024\*768分辨率

地址:北京建国门内大街5号 邮编:100732 电话:010-85196063 传真:010-65126180 联系本站

《中华人民共和国电信与信息服务业务经营许可证》编号:京ICP备06059776号