

# 货币和信用理论

*The Theory of Money and Credit*

思客读书会

分享人：*Clark*

分享时间：2023-1-10

# 开场白

米塞斯是谁？

米塞斯和他的理论为何重要？

《货币与信用理论》为何值得读？

# 习以为常的事物并不简单

## 《中华人民共和国中国人民银行法》

第十六条 中华人民共和国的法定货币是人民币。以人民币支付中华人民共和国境内的一切公共的和私人的债务，任何单位和个人不得拒收。【法偿权】

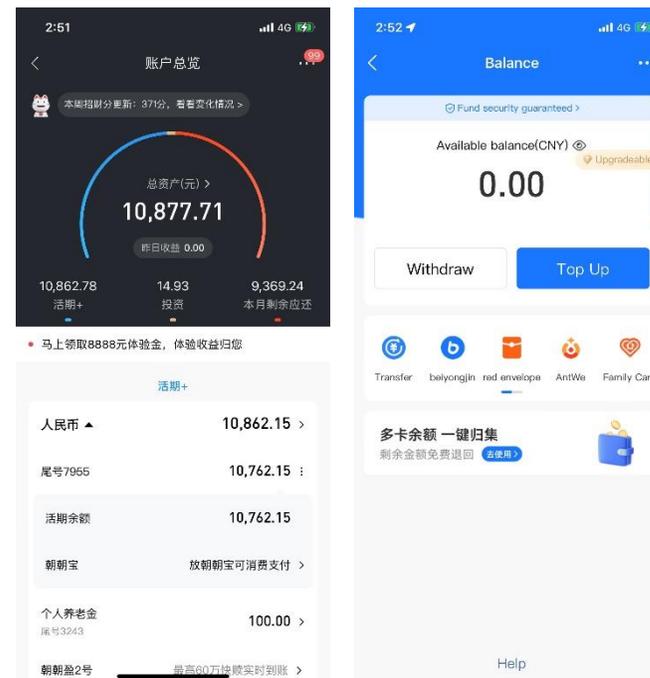
第十七条 人民币的单位为元，人民币辅币单位为角、分。

第十八条 人民币由中国人民银行统一印制、发行。【铸币权垄断】

1. 货币是国家创设的产物吗？

2. 为何你的供应商愿意接受你的银行转账？

3. 微信钱包和支付宝的余额是货币吗？





# 货币的本质

# 货币的起源

- ✓ 直接交换存在一个重要的难题：需求的双重巧合（double coincidence of wants）。
- ✓ 部分商品由于被市场较多人需求，会被用于间接交换的载体。一旦这种商品成为相对畅销的媒介，它的市场适销性会进一步和其他商品拉大，最终市场会只剩下一到二种这样的商品——金和银。
- ✓ 例子：你持有苹果，你想要渔网，而且你了解到市场上小麦的接受度高于苹果，那你为了换取渔网，更明智的做法是在市场上先将苹果换成小麦。此时市场上对小麦的需求包括原本小麦作为原始消费品的需求以及作为交易媒介的需求。

# 货币的职能

- ✓ The primary functions which distinguish money are as **a medium of exchange, a unit of account, a store of value** and sometimes, **a standard of deferred payment**. (维基百科)
- ✓ 米塞斯和门格尔认为货币的基本职能就是交易媒介，其他都是附属职能；并且所有其他附属功能都是基于交易媒介这个基本职能。这意味着交易媒介是定义货币的唯一标准。



# 货币的价值

# 购买力是货币经济问题的核心

- ✓关于货币经济问题的核心要素是货币的客观交换价值，也就是购买力。
- ✓在货币问题上，个人的主观评估依然是货币价值评估的起点。在一般商品，其主观评估基于心理生理的非经济学范畴：人为何需要小麦不属于经济学问题。
- ✓货币的主观价值由客观交换价值（购买力）决定，货币的主观价值是一个经济学范畴。
- ✓货币的主观使用价值和主观交换价值是一回事情，最终都由购买力决定。普通商品的需求起点分析不需要经济学家讨论，但是货币的需求起点问题必须由经济学家讨论。

# 货币购买力的谜题

✓一方面：货币之所以被需要（主观价值）是因为货币有购买力（客观价值）；另一方面：一切商品价格由需求和供给决定，所以货币的价格（客观价值）由货币的需求决定（主观价值）决定。这是种循环论证？

✓米塞斯的解决办法，以黄金作为货币为例：

$P(n)$ 为 $n$ 日黄金购买力， $D(n)$ 为 $n$ 日对黄金的需求； $P(n-1)$ 决定 $D(n)$ ； $D(n-1)$ 决定 $P(n-1)$

即：今日黄金的需求由昨日黄金的货币购买力决定；昨日的黄金购买力由昨日的黄金需求决定。因此今日的黄金购买力可以追溯至昨日黄金的购买力……如此追溯至某一天黄金最初刚作为货币时候的交换价值由什么决定，那就是它仅作为一般消费品的价格决定。

（此时市场对黄金的需求，既包括工业消费需求也包括交易媒介需求）

# 重要的观点

- ✓物品充当货币前具有独立于货币职能的价值必要性。
- ✓货币价值持续因素以及价格惯性是存在的：昨天股票市场的收盘价对明天的市场参与者行为有重要影响。

【一个思想实验：如果第二天醒来市场上所有人都忘记昨天的市场价格，且所有商品价目表都消失。整个经济体对现在的商品和服务如何估价】



# 货币与银行

# 货币及货币替代品

- ✓ 货币替代品是对货币的债权。其中部分货币债权具备随时偿付、绝对安全和完全流动性，在商业习惯中成为货币替代品，比如银行券（活期存款）和辅币。
- ✓ 货币用于交换而不会被消费损耗，同样的货币替代品也能扮演和货币一样的角色，货币替代品在交易中无需先进行货币偿付然后交换，而是直接转让货币替代品。
- ✓ 普通消费品的债权发行数量不能超过该消费品本身的数量，因为该消费品最终要被消费；但是货币替代品的发行数量却可以超过货币本身的数量。【部分准备金制度】

例子：有1000个面包的面包店只能发1000张面包圈，但是有1000kg的银行可能发行超过1000kg兑换额度的银行券。

- ✓ 货币替代品的发行是市场货币供给的增加，人们对货币替代品的需求也是对货币的需求。

# 信用媒介与银行

- ✓ 货币凭证是全额担保的银行券；信用媒介（流通媒介）是部分担保的银行券。
- ✓ 某个客户存入银行10盎司的黄金，该银行签发可以立即兑付的10盎司黄金的银行券，这是货币凭证，不会增加市场的货币供给。
- ✓ 银行向某个申请贷款的客户签发10万美元的银行券（活期存款），这是信用媒介，增加了市场的货币供应。
- ✓ 银行券的发放最早被发现会造成通货膨胀，而且银行券的无限制发行会造成挤兑及银行破产，之后中央银行垄断了银行券的发行权。

# 银行资产负债表的案例

## 资产:

现金及存放中央银行款项	1	3,098,438
存放同业及其他金融机构款项	2	346,457
贵金属		265,962
拆出资金	3	480,693
衍生金融资产	4	76,140
买入返售款项	5	663,496
客户贷款及垫款	6	20,109,200
金融投资	7	9,257,760
—以公允价值计量且其变动计入 当期损益的金融投资		623,223
—以公允价值计量且其变动计入 其他综合收益的金融投资		1,803,604
—以摊余成本计量的金融投资		6,830,933
长期股权投资	8	61,782
固定资产	9	270,017
在建工程	10	18,182
递延所得税资产	11	79,259
其他资产	12	443,997

资产合计

35,171,383

## 负债:

向中央银行借款		39,723
同业及其他金融机构存放款项	13	2,431,689
拆入资金	14	489,340
以公允价值计量且其变动计入 当期损益的金融负债	15	87,180
衍生金融负债	4	71,337
卖出回购款项	16	365,943
存款证	17	290,342
客户存款	18	26,441,774
应付职工薪酬	19	41,083
应交税费	20	108,897
已发行债务证券	21	791,375
递延所得税负债	11	5,624
其他负债	22	731,818

负债合计

31,896,125

# 中央银行资产负债表的案例

储备货币 Reserve Money	331197.31
货币发行 Currency Issue	111876.69
金融性公司存款 Deposits of Financial Corporations	194279.92
其他存款性公司存款 Deposits of Other Depository Corporations	194279.92
其他金融性公司存款 Deposits of Other Financial Corporations	
非金融机构存款 Deposits of Non-financial Institutions	25040.69
不计入储备货币的金融性公司存款 Deposits of financial corporations excluded from Reserve Money	6040.61
发行债券 Bond Issue	950.00
国外负债 Foreign Liabilities	1036.28
政府存款 Deposits of Government	49781.39
自有资金 Own Capital	219.75
其他负债 Other Liabilities	13899.89
<b>总负债 Total Liabilities</b>	<b>403125.23</b>



# 对通货膨胀政策批判

# 通货膨胀主义说辞的缺陷

- ✓ 出售商品或服务的群体总是希望自己出售的产品/服务价格上涨，但是其他的产品价格保持不变，尤其是自己的采购产品的价格。他们认为通货膨胀政策会唯独对他们的行业有益。
- ✓ 通货膨胀政策压低市场利率，使得部分企业认为增加投资是有利的，并认为这是市场的需求增加所致。但是这并不是可持续的，新进的生产者并不能按照他们所期望的投入资本生产并完成销售，除非政府进一步压低市场利率或者进行信用扩张。【吗啡的剂量不能停】

# 通货膨胀的真实后果

- ✓ 通货膨胀并非均匀的作用给经济体的每个人，通货膨胀的本质是一种财富分配（康蒂永效应）。
- ✓ 通货膨胀政策是对市场经济秩序的人为干扰，使得部分行业和利益集团受益而其他行业和利益集团受损。
- ✓ 最先获得信用（新增货币）的部门、行业及个人最为受益，最后获得新增货币的部门、行业及个人最为受害。

## 案例：

X国根据经济发展计划，拟重点推动该国铁路行业，那银行会加大铁路运营公司、铁路施工以及火车制造商的贷款，以上行业A的有关公司最先得到新增货币。行业A向上游行业B支付服务及产品采购，行业B的产品价格会上升，同时行业B取得新增货币，然后行业B的上游行业C，依次类推……最终整个经济体的商品价格都发生调整。最收益的是行业A和行业B。



# 后面的故事

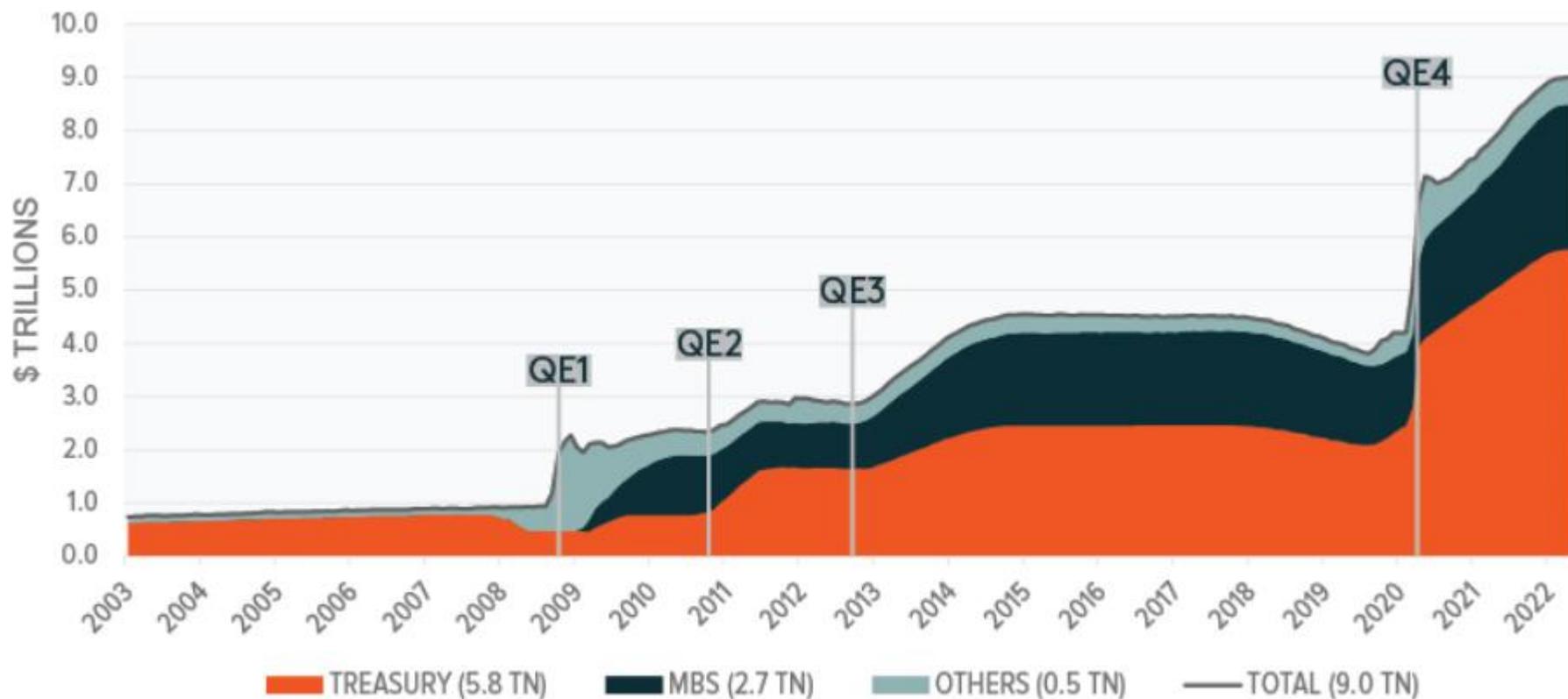
# 黄金价格

1912年摩根在美国国会众议院银行和货币委员会的听证会说“黄金是钱，其他一切都是信用。”

1971年尼克松总统宣布美元与黄金脱钩。

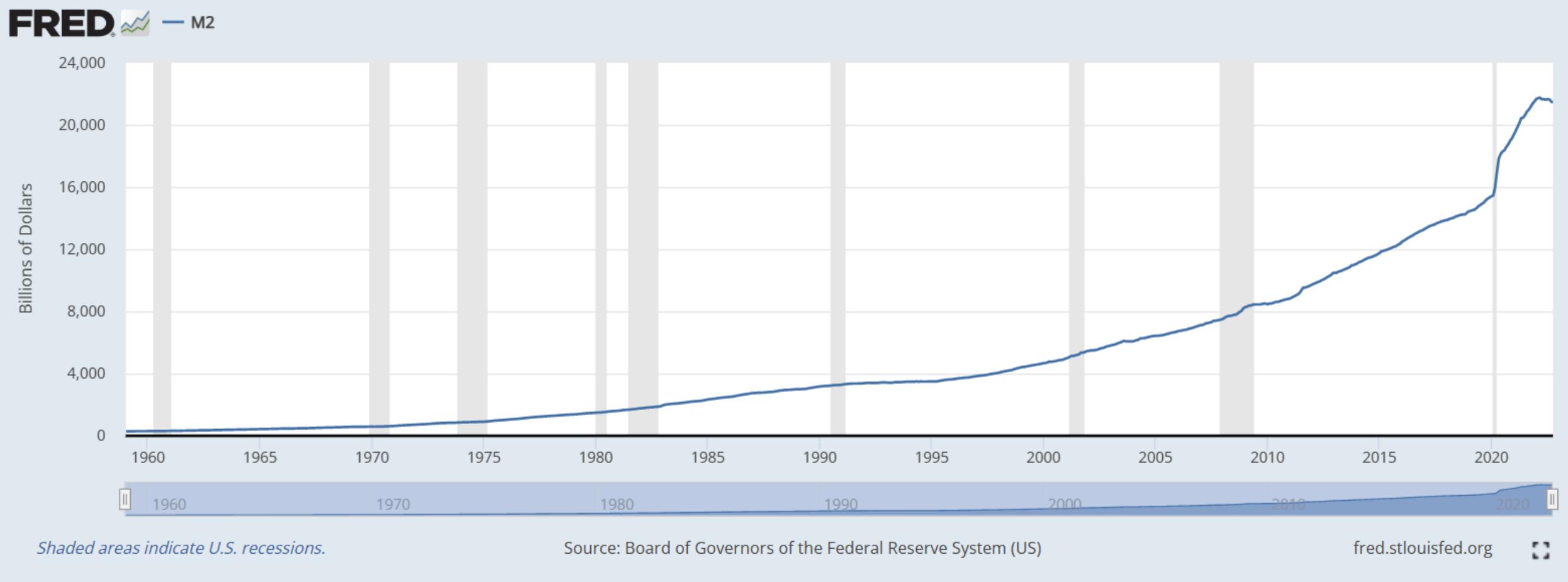


# Fed资产结构变化



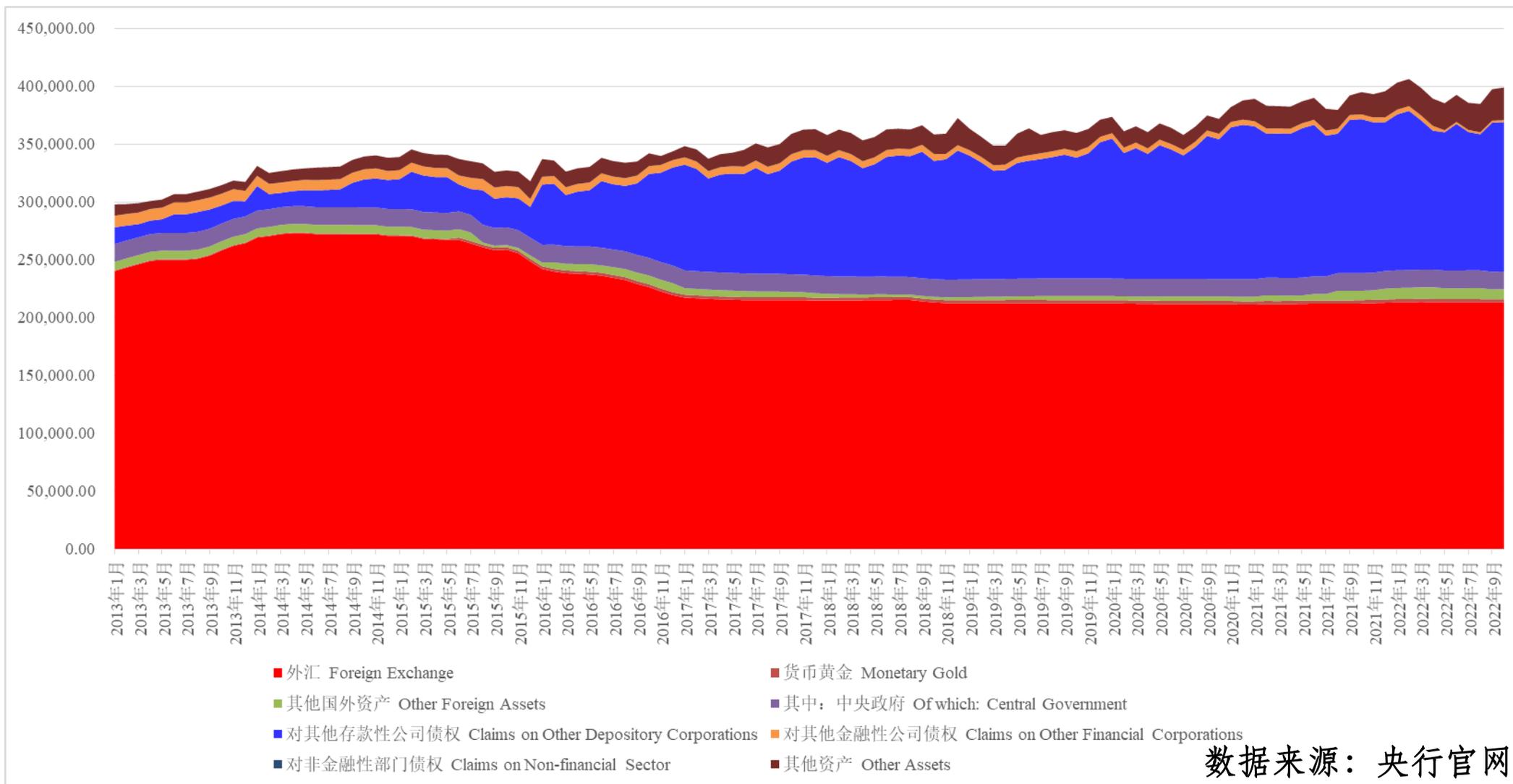
图片来源: [What to Expect from the Fed's Quantitative Tightening – Global X ETFs](#)

# USD货币供应变化

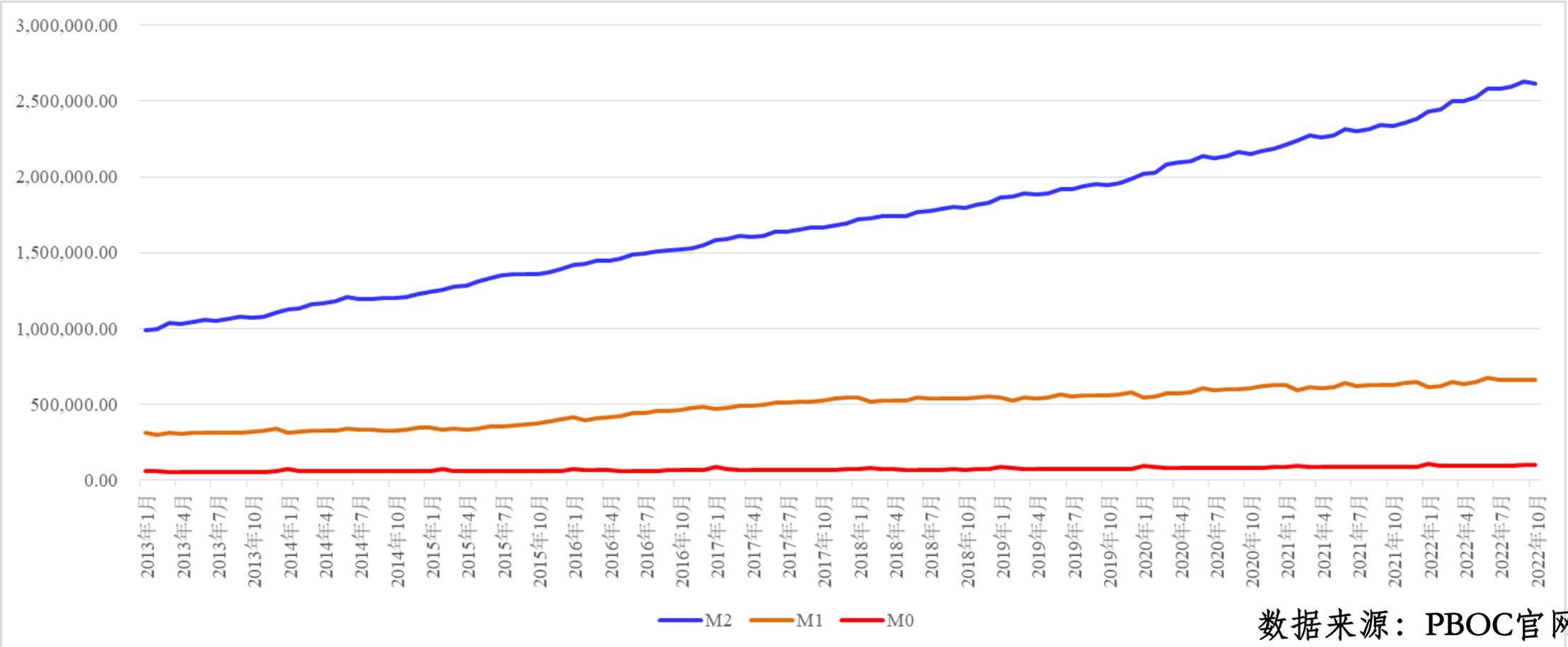


图片来源: <https://fred.stlouisfed.org/series/M2SL>

# PBOC资产结构变化



# RMB货币供应变化

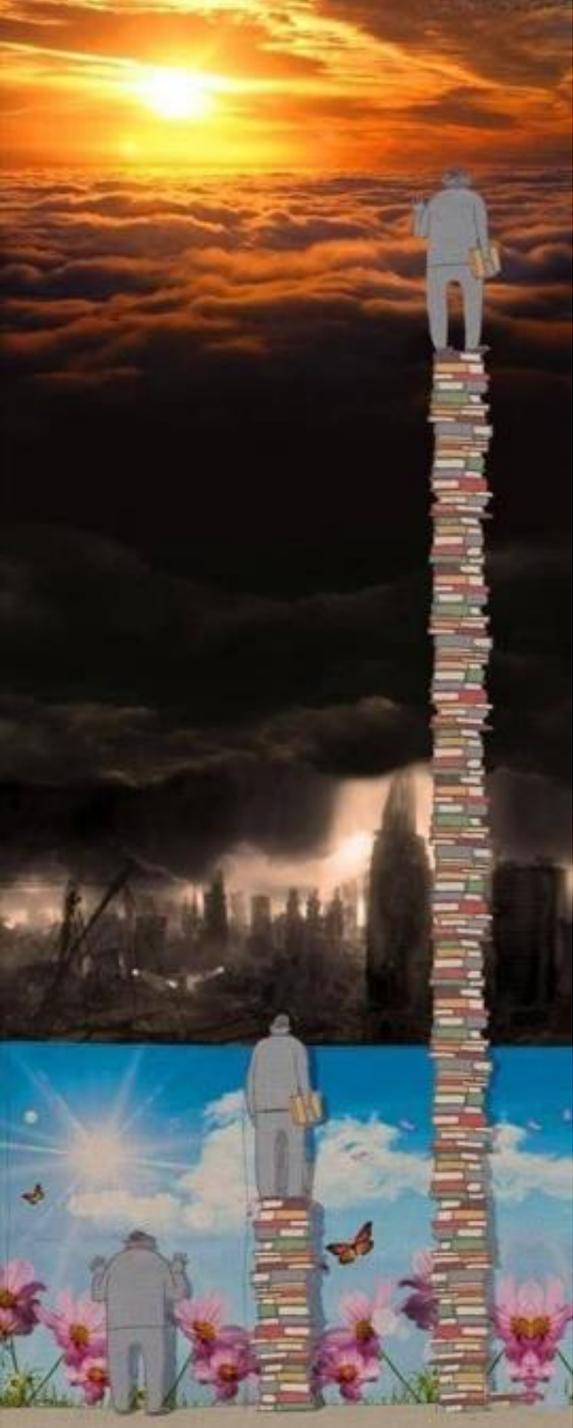


# 回到米塞斯

1952年6月米塞斯在美国出版的《货币和信用理论》的序言中如是说：

我们需要意识到下面这一事实：世界目前的状况，特别是目前的货币状况，都是那些能支配当代人思想的理论实施的必然后果。我们如今的严重通货膨胀并非由上帝造成。它是人类自身造成的，或者更坦白地讲，是由政府造成的。目前的通货膨胀是若干理论的衍生物，这些理论赋予政府以凭空创造财富和通过提高“国民收入”来取悦人民的魔力。

经济学的主要任务之一就是发掘出通货膨胀的基本谬论，自从约翰劳时代至凯恩斯爵士时代，这些谬论就一直困扰着学者和政治家的思想。只要诸如“扩张主义”的优点这类无稽之谈仍然是官方理论的有机构成部分并指导着国家经济政策，那么货币重建和经济复苏都是不可能的事情。



谢谢聆听，欢迎指正

*We prefer clarity to agreement.*