

马克思的内生货币思想^{*}

——基于货币类型和理论结构的综合性探讨

王 瑶

摘 要：马克思由于敏锐地洞察出货币数量论与劳动价值论之间存在着内在冲突，以致否定其价值理论先驱李嘉图的古典货币数量论思想，转而青睐银行学派以图克和富拉顿为代表的内生货币论观点。通过对马克思所处时代英国货币制度和货币类型的梳理和分析，本文发现以英镑为代表的同一种货币由于在不同历史阶段既可以充当信用货币又可以充当法定货币，从而能够遵循不同的货币流通规律。应用文本学的研究方法，本文构建了马克思的内生货币分析框架，研究发现：第一，马克思试图根据真实票据原理构造货币回流和资本运动相统一的货币理论，以便将劳动价值论和内生货币论联为一体；第二，马克思早于凯恩斯发现了“流动性陷阱”现象，并从货币的信用等级和偏好逆转层面以及金属货币和信用货币的回流机制差异角度分析了其深层原因；第三，马克思提出了信用货币和法定货币分别适用于内生货币论和货币数量论的创造性见解。从当前的时代价值来看，马克思的内生货币思想对我国宏观经济政策和金融工作具有重要的指导意义。

关键词：内生货币 真实票据原理 回流定律 法定货币 通货学派 银行学派

一、引言

作为卡尔·马克思（Karl Marx）经济学导师的大卫·李嘉图（David Ricardo），其价值理论得到马克思的高度赞赏，然而其货币理论却始终被马克

[作者简介] 王瑶，中国社会科学院经济研究所，邮政编码：100836，电子信箱：wangyao@cass.org.cn。

^{*} 本文系国家社会科学基金一般项目“马克思主义经济学几个重要理论的理性重建及其当代价值研究”（批准号：22BKS022）阶段性成果。感谢中国社会科学院经济研究所谢志刚副研究员的有益评论，感谢两位匿名审稿人的宝贵意见。文责自负。

思质疑和批判。在《资本论》第 1 卷中，马克思具体指出，虽然“李嘉图对价值量的分析并不充分，——但已是最好的分析”，与之相反，“恰恰是古典政治经济学的最优秀的代表人物，像亚·斯密和李嘉图……对于货币即一般等价物的完成形态的看法是极为混乱和矛盾的”（马克思，2009a：98—99）。对此，杰夫·霍奇森（Geoff Hodgson）^① 评论道：“马克思对货币的分析明显地违反古典经济学家的著作中对货币的轻视。它更加清楚地证明了马克思的经济思想本质上与斯密和李嘉图的不同，尽管这三位经济学家之间有着重要的一脉相承之处（例如劳动价值论）。”（霍奇森，2013：179）这是因为，虽然李嘉图被马克思视为资产阶级政治经济学的顶峰（维戈茨基，1983：44），然而，制定了通货原则的李嘉图却没有意识到货币数量论（货币数量决定价格水平）与劳动价值论（由价值决定的价格是第一性的，故而应是价格水平决定货币数量）之间存在学术体系上的逻辑不一致。约瑟夫·熊彼特（Joseph A. Schumpeter）指出，“唯一完全否定数量原理的是马克思，他称数量原理为‘乏味的假说’（德文原文是 abgeschmackte Hypothese）。他采取这种立场，似乎是由于他认为：货币价值的数量理论与货币的生产成本理论是非此即彼的，分析家必须在二者中作出选择”（熊彼特，1992：509）。马克·布劳格（Mark Blaug）也认为，“马克思赞同银行学派一方。早在 1859 年他已表明反对货币数量论的立场，大概因为他相信货币数量论不符合应用于货币的劳动价值理论”（布劳格，2009：218）。故而，马克思对银行学派以真实票据原理和回流定律为特征的货币思想表达出理解和青睐，并试图发展出一种更为复杂精深的内生货币理论结构。

马克思在《资本论》中特别注重对货币类型的界定和划分。他从货币职能的差异角度划分了金属货币、法定货币和信用货币：“金属货币既能执行购买手段的职能，也能执行支付手段的职能”（马克思，2009b：129）；“正如本来意义的纸币是从货币作为流通手段的职能中产生出来一样，信用货币的自然根源是货币作为支付手段的职能”（马克思，2009a：149）；“真正的信用货币不是以货币流通（不管是金属货币还是国家纸币）为基础，而是以票据流通为基础”（马克思，2009c：451）。从《资本论》写作的货币理论结构上看，《资本论》第 1 卷主要探讨了商品货币的形成问题，并给出了与古典数量论因果方向相反的内生货币方程。《资本论》第 2 卷在金属货币的基础上分析了货

^① 亦有译为杰弗·霍奇森。

币回流定律对社会总资本再生产和流通的作用。《资本论》第3卷讨论了信用货币是如何体现真实票据原理的，并分析了信用货币在资本主义生产中的作用。由此可见，马克思将内生货币界定为金属货币和信用货币。故而，应该以马克思的内生货币方程为基石，从真实票据原理和回流定律出发，来系统梳理马克思的货币思想以及构建他的货币分析结构。

对于货币流通规律，货币数量论与内生货币论的关键区别在于货币数量方程 $MV = PY$ ^① 等式两侧的因果顺序方向：数量论认为是从左到右，内生论则认为是从右到左。本文的重要发现是同一种货币（以英镑为代表）在不同历史时期和不同货币制度下可以遵循不同的货币流通规律。因此，界定货币属性至关重要，特别是纸币。可兑换纸币因归入信用货币范畴故而适用于内生论，不兑换纸币因归入法定货币范畴故而适用于数量论。鉴于此，对于同为纸币的信用货币和法定货币的混同是造成货币流通规律理解混乱的主要原因。以英镑的历史演化为例，1694年由英格兰银行首发的英镑是可兑换的银行券。1797年《银行限制法案》取消了英格兰银行券可兑换为黄金的要求，直到1821年该法案才被废除。1821年英国在金本位制基础上恢复了英镑与硬币的兑换，直至1914年第一次世界大战爆发金本位制才被废除。1925—1931年英国再次执行金本位制，最后由于大萧条而于1931年被迫放弃。可见，英镑作为内生货币的历史时段是1694—1797年、1821—1914年、1925—1931年；英镑作为外生货币和法定货币的历史时段是1797—1821年、1914—1925年，以及1931年至今。在这方面，作为信用货币的英镑遵循的是内生论，作为法定货币的英镑遵循的是数量论。需要指出，马克思生活在英国的时期（1849—1883年）正好处于英国采用单一金本位制的鼎盛期（1821—1914年）。此时，金币、法定色彩的可兑换英镑、以汇票和支票为代表的信用货币（次生货币）均是内生货币，所以《资本论》突出强调内生货币流通规律。李嘉图（1772—1823年）货币思想的形成和发展过程正好处在《银行限制法案》的实行期（1797—1821年），在此期间英镑属于外生货币范畴，这就不难理解李嘉图为何青睐货币数量论了。

安瓦尔·谢赫（Anwar Shaikh）^②指出，马克思虽然曾简略提到国家发行的

① M为货币存量，V为货币流通速度，P为价格水平，Y为产出。

② 亦有译为安瓦尔·谢克。

纸币不遵守商品货币的规律，但推迟了对基于完全不同规律的信用货币和国家发行的特定形式的纸币的讨论（谢克，2021：292）。本文通过对马克思主义经典文献的文本梳理和分析，试图给出马克思所处时代的货币类型及其历史特性，从而揭示马克思的货币流通理论。应用文本学的研究方法，本文构建了马克思的内生货币分析框架。研究发现：第一，马克思试图根据真实票据原理构造货币回流和资本运动相统一的货币理论，以便将劳动价值论和内生货币论联为一体；第二，马克思早于约翰·梅纳德·凯恩斯（John Maynard Keynes）发现了“流动性陷阱”现象，并从货币的信用等级和偏好逆转层面以及金属货币和信用货币的回流机制差异角度分析了其深层原因；第三，马克思提出了信用货币和法定货币分别适用于内生货币论和货币数量论的创造性见解。

当下我国的广义货币供应量（M2）由现金与存款货币两部分构成，其中后者属于内生货币范畴且在货币供给总量中占绝对主体地位。经计算，我国现金占货币总量的比重从 1999 年的 11%（存款货币占比为 89%），^① 降至 2023 年 10 月底的 3.8%（存款货币占比为 96.2%）。^② 2024 年中央经济工作会议提出，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。这充分体现了马克思内生货币思想对当下中国的实践意义。具体而言，第一，把社会融资规模指标排在货币供应量前面是因为宏观经济指标的因果顺序是从经济增长到社会融资规模再到货币供应量；第二，强调价格总水平是货币供应量增长的重要调控指标更是突显了内生货币流通规律的思想主旨。除此之外，马克思的内生货币思想由于能够揭示货币回流在社会再生产中的关键作用，故而有利于解释国际金融危机等重大经济事件，这对于宏观经济研究至关重要。

二、马克思货币理论的思想源流

（一）两大货币理论的研究进路

在 19 世纪中叶，货币数量论的支持者被称为通货学派，反对者被称为银

① 资料来源：《99 年金融统计数据》（2000 年 3 月 1 日），新浪财经新闻 <http://finance.sina.com.cn/news/2000-03-01/21333.html>。

② 资料来源：《针对现金排斥问题，央行吹风会谈了这些重点》（2023 年 12 月 30 日），第一财经 <https://www.yicai.com/news/101943220.html>。

行学派。通货学派，以奥弗斯顿勋爵（Lord Overstone）、乔治·沃德·诺曼（George Warde Norman）和罗伯特·托伦斯（Robert Torrens）为代表，坚决主张一种有管理的纸币发行，将通货和外汇的运动连接起来。英格兰银行和1844年《银行特许法》均倾向于通货学派的观点。银行学派，以托马斯·图克（Thomas Tooke）和约翰·富拉顿（John Fullarton）为代表，强调包括准货币（银行存折、汇票等）在内的信用的各种来源，认为只要维持可兑换性，就没有必要对通货进行法定的控制。银行学派秉持的真实票据学说被写入1913年《联邦储备法》。通货学派和银行学派的争论实际上是19世纪早期金块主义争论的延续。1797—1821年因拿破仑战争导致英镑停止铸币兑付期间出现了金块主义和反金块主义之争。金块主义阵营是以亨利·桑顿（Henry Thornton）、李嘉图和托马斯·罗伯特·马尔萨斯（Thomas Robert Malthus）为代表的拥护金块委员会一方，反金块主义阵营则以英国政府和英格兰银行为代表。金块主义认为“不兑现纸币”的超额发行对英镑贬值和通货膨胀起主要作用。后来，通货学派基本上继承了金块主义。类似地，图克和银行学派部分地继承了反金块主义。反金块主义试图恢复亚当·斯密（Adam Smith）的真实票据学说，并将其延伸到不兑现纸币体系中。与之不同的是，银行学派认为真实票据原理只能用于可兑现纸币。反金块主义的另一观点是纸币贬值并非纸币超额发行引起，而是国际收支逆差所致。该观点与银行学派的货币思想本质上相似。关于通货学派与银行学派之间分歧的一个方面，熊彼特指出，“（所谓‘通货学派’）不把英格兰银行的银行券看作是一种信用工具，不把它们看作是源于商品贸易的支付手段，而是将其看作是它们在当时实际上所是的那种东西，即一种储备货币；而这一措施的反对者（即所谓‘银行学派’），特别是它在大陆上的大多数拥护者，则受到自己眼前的有所不同的银行业务的影响，仍然坚持商业票据与银行券的图式。因此，部分地，整个争论便起源于事实问题，而当这个事实问题被忽略时，就起源于误解”。熊彼特显然倾向于银行学派的观点，他接着说道，“把银行券同商业票据联系起来的中央银行业理论具有特别强的生命力：十九世纪以后，它的影响支配着大陆上的银行立法，它对1913年的《联邦储备法》产生了强大的影响”（熊彼特，1992：497）。从中可以看出，如果将银行券视为通货学派所认定的法定货币，那么银行券将遵循从货币到价格的因果方向为特征的数量论规律；如果将银行券视为银行学派所认定的信用货币，那么银行券将按照真实票据原

理和回流定律而遵循从价格到货币的因果方向为特征的内生论规律。

货币数量论是凯恩斯之前存在的宏观经济学，它以两种本质上相同的形式存在。第一种形式是阿尔弗雷德·马歇尔（Alfred Marshall）和阿瑟·庇古（Arthur C. Pigou）的剑桥方程，第二种形式是欧文·费雪（Irving Fisher）的交易方程。前者是关于货币需求的理论，也被称为剑桥的现金余额法。后者采取的是收入形式。布劳格将货币数量论的特征概括为三个方面：（1）因果关系的方向必须是从 MV 到 PY ；（2）就 M 的变化来说， V 和 Y 必须显示不变；（3）名义货币存量必须是外生决定的（布劳格，2009：493）。由此可知，货币数量论用货币存量 M 和货币流通速度 V （总支出/货币存量）的变动来解释名义总支出 PY 的变动（名义总支出的变动反映了产出的真实数量 Y 与物价水平 P 两者的变动）。从长期看，货币流通速度的变动通常小于货币存量的变动，前者的变动部分是由后者之前的变动引起的。因此，总支出大部分是由货币存量的变动决定的。对于利率调整机制，数量论认为真实利率外生于整个货币体系，它本质上具有“自然利率”的特征。自然利率只取决于生产率与储蓄的真实力量，类似地，真实利率（即资本的边际产出）也仅仅决定于真实因素。现代货币数量论的创立者米尔顿·弗里德曼（Milton Friedman）认为，“货币当局只有通过通货膨胀才能使市场利率低于自然利率”（史密森，2004：99）。这意味着，货币数量论的利率参照系是真实利率，相应地，货币利率是按照真实利率进行调整的。

对于货币数量论推理最顽强的挑战也许是来自后凯恩斯主义的经济学家们以及在内生货币上与之持相似观点的回流学派（Lavoie，1992）。约翰·史密森（John Smithin）将内生货币论的特征总结为三个方面：（1）内生论的基本思想并不是要否认货币增长与通货膨胀之间的联系，而是指出，货币数量方程 $MV = PY$ 中的因果关系是从右边到左边，即从 PY 到 MV ；（2）只要银行限制其自身只进行特定的短期商业贷款，或一般地，只为真实的生产活动融资，那么，容易引起通货膨胀的过度发行就不会发生；（3）通货膨胀率是由中央银行所要求的货币利率与企业家利用借入资金可以产生的回报率之间的比较所决定的，所以，货币供给本身内生地根据利率变化所提供的激励来进行调整（史密森，2004：88、77、83）。由此可见，与货币数量论不同的是，货币利率首先在金融体系中被决定，真实经济中的资本回报率^①必须根据货币

① 对于资本回报率，马克思称之为利润率，凯恩斯称之为资本边际效率。

利率来调整。还需指出的是，内生货币论强调支出流而不是货币存量作为经济变化的构成原因，同时用回流定律代替货币数量论的“直接机制”。表 1 列出了货币数量论和内生货币论的各自特征。

表 1 货币数量论和内生货币论的比较

理论	适用货币	因果方向	货币状态	利率的参照系	运行机制
货币数量论	法定货币	从货币到价格	存量	真实利率	直接机制
内生货币论	信用货币	从价格到货币	流量	货币利率	回流定律

资料来源：作者自制。

（二）为何李嘉图不是马克思货币理论的前驱？

作为通货学派的早期大师，李嘉图坚信大卫·休谟（David Hume）和其他一些经济学家持有的严格的货币数量论，认为一般价格水平同货币数量的变化紧密相关。马克思在《关于大·李嘉图〈政治经济学和赋税原理〉》一文中援引了李嘉图关于货币和利息的观点：“利息率归根到底总是由利润率决定的。但是它也会发生种种暂时的变动。商品的价格随着货币的数量和价值的变动而变动。”马克思接着对李嘉图的上述观点评论道，“李嘉图为了考察利息率，他在这里如往常一样，首先是让货币量〔的变动〕直接影响商品的〔价格〕”（马克思，1982：82）。需要指出的是，李嘉图由于忽视了作为逻辑起点的商品价值分析从而把价值形态看成商品内在属性以外的东西以致造成了后来的古典两分法：货币（名义变量）与产出（真实变量）之间，没有必然联系。相应地，经济理论中的货币分析与真实分析也是两分的。李嘉图货币理论的特征是只注重货币的交换媒介职能而忽略贮藏手段职能。这样，流通中的货币数量便由通货的交换价值和内在价值不相一致引发的套利行为自发地调节，再由货币数量传递到一般价格水平之中。难怪熊彼特对李嘉图关于货币、信用和银行业的理论作出这样的评价：“李嘉图没有作出多少既正确又富于创造性的贡献”，“在货币理论方面，也像在一般理论方面一样，李嘉图的学说走的是一条迂回道路”（熊彼特，1992：487、511）。

马克思从通货学派和银行学派的论争中构建出自己的货币理论。他坚持认为货币供给是对货币需求做出的反应，这对商品货币（如黄金和铸币）和

信用货币都适用。马克思在《政治经济学批判（1857—1858 年草稿）》的“货币章”中指出，“李嘉图的货币理论及其错误的前提已经完全被推翻了。这种理论的错误前提是认为银行控制流通的银行券的数量，流通手段的数量决定价格，而实际情况正好相反，是价格决定流通手段的数量”（马克思，1979：68）。马克思在 1851 年 2 月 3 日写信给弗里德里希·恩格斯（Friedrich Engels）时便认识到，“只有在营业迅速发展，需要更多的通货来进行这些营业的情况下，货币流通才会增加。否则，流通中的过剩的货币就会以到期票据等形式作为存款等流回银行。因此，通货在这里不是原因。通货的增加归根到底是投入使用的资本的增长的结果，而不是相反”（马克思，2009d：70—71）。从马克思恩格斯思想史中可以推断，马克思主义经典作家在较早时候便已勾勒出以真实票据原理和回流定律为主旨的内生货币理论架构。与李嘉图强调通货的购买手段职能不同，马克思通过强调通货的贮藏和支付手段职能确立了资本积累过程本身是影响货币数量的动力，即社会再生产的真实积累过程决定了信用货币的发放和回流。

马克思与李嘉图货币理论分歧的根源是对于商品流通和货币流通谁是第一性的问题。显然，马克思认为商品生产和商品流通是第一性并起决定作用的，而货币流通只是派生出来故而是第二性的。马克思质疑道：“从李嘉图开始，劳埃德先生和其他一切人的理论如下：假定实行纯金属通货。如果这里货币流通过多，物价就会上涨，因此商品出口就会减少。国外的商品进口就会增加。进口就要超过出口。因此，就出现贸易逆差和不利的汇率。就要输出硬币，通货就会减少，商品价格就会下降，进口就会减少，出口就会增加，货币就重新流入，总之，重新恢复原来的平衡。”对此，马克思接着给出了自己的结论：“我断定，除了在实践中永远不会出现但理论上完全可以设想的极其特殊的情况，即使在实行纯金属通货的情况下，金属货币的数量和它的增减，也同贵金属的流入或流出，同贸易的顺差或逆差，同汇率的有利或不利，没有任何关系。”（马克思，2009d：69）从中可以看出，马克思将金属货币也视为内生货币，它同信用货币一样仍然遵循内生货币流通规律。

（三）马克思对银行学派的青睐

在内生货币学说史上，银行学派的主要代表图克和富拉顿把詹姆斯·斯

图尔特 (James Steuart)^① 首创的回流论点加以发挥, 并把它称为回流定律: 清偿所欠银行的债务保证了超过流通所需要的银行券能够回流到它的发行人手中 (拉伯威查斯, 2002: 346)。对此, 马克思曾指出, “斯图亚特所发现的第二条规律, 是以信用为基础的流通回到自己的出发点”; 这一学说在李嘉图和通货学派为主导的时期遭到埋没, “在休谟的理论或货币主义的抽象对立面这样发展到了它的最后的结论以后, 斯图亚特关于货币的具体观念终于由托马斯·图克恢复了它的权利” (马克思, 1998a: 561、580)。此外, 银行学派还认识到作为信用货币不同形式的银行券和银行存款之间大体上的相似性。马克思对斯图尔特和银行学派给予了高度赞扬, 坚决主张调节信用货币 (以及商品货币) 的因素与调节法定货币的因素本质上的不同, “只要银行券可以随时兑换货币, 发行银行券的银行就决不能任意增加流通的银行券的数目。这里谈的根本不是不能兑现的纸币; 不能兑现的银行券, 只有在它实际上得到国家信用支持的地方, 例如现在的俄国, 才会成为一般的流通手段。因此, 这种银行券受不能兑现的国家纸币的规律的支配” (马克思, 2009c: 593)。

马克思在《资本论》第3卷第34章对李嘉图和通货学派的货币原理及其政策产物 (《皮尔银行法》) 进行了批判: “李嘉图错误地假定金只是铸币, 因此所有输入的金都增加着流通中的货币, 从而使价格上涨, 所有输出的金都减少着铸币, 从而使价格跌落。这个理论的假定在这里变成了实际的实验, 有多少金存在就要使多少铸币流通。奥弗斯顿勋爵 (银行家琼斯·劳埃德)、托伦斯上校、诺曼、克莱、阿巴思诺特以及一大批其他在英国以‘通货原理’派著称的著作家, 不仅宣扬这种信条, 而且通过 1844 年和 1845 年的罗伯特·皮尔爵士银行法把它变成英格兰和苏格兰银行立法的基础。这一信条在最大的、全国规模的实验之后, 无论在理论上或实践上都遭到了可耻的破产, 关于这点, 在信用学说中才能加以说明。”从上述文字的最后一句以及接下来的表述来看, 马克思对通货学派的批判很可能受到了银行学派的启发, 虽然后者也有缺点: “对于这个学派 (指通货学派——作者注), 托马斯·图克、詹姆斯·威尔逊 (见 1844—1847 年的《经济学家》) 和约翰·富拉顿曾进行过批判。但是他们对于金的性质的看法也有很多缺点, 并且没有弄清货币和资本的关系。” (马克思, 2009c: 622) 在这方面, 《资本论》第3卷第28章对银行学

^① 学界多译为詹姆斯·斯图亚特。

派没有认识到作为货币的货币和作为资本的货币之间的区别进行了详细的分析。

图克的货币思想可以概括为三个方面。一是区分了银行券（信用货币）和法定货币遵循不同的货币流通规律，“银行券的数量是需求的结果，而不是需求的原因。另一方面，政府强制发行的纸币在增加发行的期间，却会作为一种初始的原因而直接对物价和收入产生影响，构成对货币新的需求源泉”（图克，1993：73）。二是明确了内生货币学说的商品价格和货币数量之间的因果关系，“商品的价格不取决于由银行券的数量所表示的货币数量，也不取决于全部流通媒介的数量；与此相反，流通媒介的数量是物价的结果”（图克，1993：120）。三是认为内生货币不会产生通货膨胀，“可兑换黄金外加发行的自由竞争，足以防止纸币的过量发行；这里所谓的纸币，指的是公众手中流通的银行券”（图克，1993：153）。此外，图克还从商品价格史的经验数据层面对内生货币假说进行了检验，从而在很大程度上压倒了李嘉图的货币理论。正如熊彼特所评论的，“分析家要做的事情是，年复一年地，甚至月复一月地仔细收集并讨论有关的资料，使之能自行说明问题。图克在这方面做得很好，并且获得了很大程度的成功，这就足以使李嘉图的理论在应用于当时占主导地位的形式时变得无效”（熊彼特，1992：518）。引人注意的是，我们还可以看到马克思的货币观点与图克存在本质上的思想衔接。在理论假说层面，马克思指出，“如果流通速度已定，流通手段量就只是决定于商品的价格。因此，价格的高或低，不是因为有较多或较少的货币在流通，相反，有较多或较少的货币在流通，倒是因为价格高或低。这是最重要的经济规律之一，根据商品价格史对这个规律作详细的证明，也许是李嘉图以后的英国经济学的唯一贡献”（马克思，1998a：500）。在经验验证层面，马克思用历史经验来解释图克的发现：在 19 世纪 40 年代末加利福尼亚发现黄金之后，全球价格水平的增长比全球货币数量的增长要少很多，而这恰恰有悖于货币数量论的预测（谢克，2021：299）。

默里·罗斯巴德（Murray Rothbard）^① 将富拉顿对银行学派的主要贡献总结为两个方面。一是阐述了真实票据原理（real bills doctrine），即只要银行券是在发放自动清偿的短期贷款过程中发行的，并且这些贷款都有处于生产中的商品存货与之相对应，那么银行就永远不会过度发行银行券。换言之，任何银行只要坚守短期真实票据，那么它发行的银行券数量就可以准确无误地

^① 亦有译为默瑞·罗斯巴德。

等于公众愿意接受的数量。二是命名了银行券回归银行的回流定律 (law of reflux), 具体地说, 银行券由于仅仅是贷款因而终究是要归还给发行者的, 所以难以增加货币供给 (罗斯巴德, 2012: 388、405)。像富拉顿一样, 马克思给予根据真实票据原理的回流定律以信任: “流通的银行券的数量是按照交易的需要来调节的, 并且每一张多余的银行券都会立即回到它的发行者那里去。” (马克思, 2009c: 594) 难怪马克思在《资本论》中曾两次称赞富拉顿是“最优秀的货币问题著作家”“最优秀的资产阶级经济学家” (参见马克思, 2009a: 151, 2009b: 560)。

三、马克思时代的货币类型及其历史特性

(一) 金属货币

金属货币是由早期的商品货币演化而来的, 所以我们先来考察一下商品货币。众所周知, 马克思认为货币是一般等价物, 并且是商品自发交换过程中用来代表价值的一种特殊商品。考古学证据和原始部落留存至今的支持性证据表明, 物物交换, 即一系列商品与另一系列商品的直接交换, 是最早的交换形式 (Quiggin, 1949: 1)。在物物交换中, 一种商品可以直接与其他许多种商品相交换。当交换的范围逐渐扩展并规律性地出现时, 货币便自然而然地产生了。正如马克思所言, “简单的商品形式是货币形式的胚胎” (马克思, 2009a: 87)。当交换发展到某个点时, 某个特定商品 (比如盐) 在这些交换的特定循环过程中, 恰好被社会选为参照物, 于是盐便成了当地的商品货币。对此, 马克思指出: “随着商品交换的发展, 这种形式就只是固定在某些特殊种类的商品上, 或者说结晶为货币形式。它究竟固定在哪一种商品上, 最初是偶然的。” (马克思, 2009a: 108) 由此可见, 物物交换是最早的交换形式这一客观事实印证了商品货币是最早的货币形态。可以肯定, 作为一般等价物的商品货币充当流通手段能够极大地提高物物交换的效率。贝壳是在早期货币历史中最广为人知和传播最广的货币实体。古汉语中的“币”字就是贝壳的象形文字 (Davies, 1996: 37)。贝壳在公元前数千年就在印度、中东和中国被当作支付工具来使用 (Morgan, 1965: 11—12)。尽管在商品货币的选择过程中, 可运输性、可保存性和可分割性都很重要, 但更重要的是货币所具

有的独特的社会性，即“是社会使这些作为货币的商品更值得被拥有，于是它们被当成货币”（Quiggin, 1949: 3）。有趣和耐人寻味的是，烟草在多个历史阶段和多个国家都曾被当作主要货币来使用。据米尔顿·弗里德曼和罗斯·弗里德曼（Rose D. Friedman）的考察，“在近两个世纪的时间里，甚至是美国独立战争结束后的很多年，烟草一直是弗吉尼亚州及其周边殖民地的主要货币。殖民者用它购买食物、衣物、纳税——甚至是做彩礼”。特别是，“第二次世界大战期间，在德国和日本的集中营里，烟草作为交易媒介，再次被广泛使用。第二次世界大战后，占领军当局对德国的法定货币规定了远远低于其实际价值的最高限价，结果使德国的法定货币丧失了作用。人们采用以物易物的方式做交易，小额交易用香烟作为媒介，大额交易用法国白兰地酒作为媒介——无疑，这两种东西是我们所知道流通性最强的货币”（弗里德曼、弗里德曼，2008：250—251）。

原始商品货币的发行和流通只局限于熟人之间的小范围部落或社区内，因而不适应生产力的提高和商品经济的发展。到 19 世纪，商品货币几乎全部演进到金银这样的金属（萨缪尔森、诺德豪斯，1999：379）。金属货币之所以能够取代其他商品货币是因为贵金属的自然属性优越于所有其他商品而最适合成为货币职能的承担者。马克思将贵金属的优势解释为两个方面。一是同质性和纯净性。对于前者，“贵金属就其物理性质来说是同一的，所以它们相同的量必定是完全相同的，以致没有任何根据认为一部分比另一部分好。而同量牲畜和同量谷物的情况就不是这样”；就后者而言，尤其是金，更加适合充当金属货币，“同样，人们见到的金比其他一切金属都纯：呈天然的晶体，单独出现；同‘常见的物体相分离’，很少同别的物体（银除外）相熔合。金是‘单独的，个体化的’”（马克思，1998b：341）。二是可塑性和耐久性。对于前者，“金银总是能通过熔化重新化为纯金属状态，并且同样能够从这种状态化为任何别的状态，因此，金银不像其他商品那样，被束缚在它们所取得的一定的使用形式上。金银能够从条块形式转变为铸币等形式，并且可以变回来，而不丧失它们作为原料的价值”；对于后者，“作为货币贮藏的材料，金银不易损坏，耐久，在空气中不氧化（‘既不蛀又不锈的财宝’），难溶解，特别是金，除游离氯（王水，硝酸和盐酸的混合物）外不溶解于其他酸类”（马克思，1998b：342—343）。有鉴于此，马克思得出了那句著名的论断：“‘金银天然不是货币，但货币天然金银’，这句话已为金银的自然属性

适于担任货币的职能而得到证明。”（马克思，2009a：108）

铸币的发明给人类社会带来了显著的便利。马克思指出，“铸币是这样的金块，它以一定的花纹和形状表示它含有镑、先令等货币计算名称所指的金的重量”；就金属货币而言，金铸币和金块的差别甚微，“金铸币可以投进熔炉，再变成纯粹的金，反过来，金块只要送到造币局去，就能取得铸币形式。从一种形状转到另一种形状，又从另一种形状回到原来的形状，看来是一种纯粹技术性的操作”（马克思，1998a：501、502）。货币史表明，先有私人铸币，后有国家铸币。最早的铸币似乎是由商人发行的（Morgan，1965：12—13）。后来，对货币真伪成色确认问题的一个替代性解决方案是由国家接管铸币的职能。需要指出的是，马克思认为金属货币是信用货币的基础：“货币——贵金属形式的货币——仍然是基础，信用制度按其本性来说永远不能脱离这个基础。”对此，马克思还做了个形象的比喻：“货币主义本质上是天主教的；信用主义本质上是基督教的。……正如基督教没有从天主教的基础上解放出来一样，信用主义也没有从货币主义的基础上解放出来。”（马克思，2009c：685、670）在这种意义上，金属货币不仅可以解释资本主义经济中信用货币的自发产生，而且能用在商品生产过程中凝结的抽象劳动作为信用货币交换价值的基础，从而不与劳动价值论相矛盾。需要指出的是，金本位制下的货币流通规律主要遵循从经济活动到货币这一因果顺序的内生货币论。就连现代货币数量论的提出者米尔顿·弗里德曼在对1867—1960年美国货币史考察后也不得不承认：“尽管从货币到经济活动这一方向的影响是主要的，但同时也显著存在反向的影响，尤其是在与商业周期相联系的短期变动中。存款—准备金比率的周期模式就是一个例子。铸币支付的恢复及白银时期、1919年的通货膨胀，以及1929—1933年的经济衰退，都清楚地反映了经济活动对货币其他方面的反作用。”（弗里德曼、施瓦茨，2009：496）

（二）信用货币

“在资本主义生产的初期，信用货币还不起作用或只起很小的作用。”（马克思，2009b：129）这意味着，信用货币是在社会生产过程进入较高阶段以后才出现的。作为现代货币形式之一的信用货币^①之所以能够取代金属货币是

^① 另一种现代货币形式是法定货币。

因为后者有其自身的缺点：一是需要动用稀缺资源来从地下开采它，二是会仅仅由于偶然发现矿藏而突然变得丰富起来（萨缪尔森、诺德豪斯，1999：379）。除此之外，马克思还认为，相比金属货币，信用货币可以避免资源浪费和增加实际财富，“每年耗费在金银这种流通工具的生产上的劳动力和社会生产资料的总量，对于资本主义生产方式，总之，对于以商品生产为基础的生产方式来说，是一项巨大的非生产费用。这种非生产费用，会相应地使一定量可能的追加生产资料 and 消费资料，即一定量实际财富，不能供社会利用。在生产规模不变或者生产扩大程度不变时，只要这个昂贵的流通机器的费用减少，社会劳动的生产力就会提高。所以，只要那些和信用制度一起发展的辅助工具发生这种作用，它们就会直接增加资本主义的财富”（马克思，2009b：382—383）。从中还可以看出，马克思时代的信用货币能够弥补与扩大再生产相匹配的金属货币供给不足问题。当借贷交易演化出来后，金属货币逐渐被信用货币所取代。

信用货币起源于 17 世纪初伦敦金匠开具收据以证明一定量金属货币的存款。这些存款只能由指定的专人兑取。到 1670 年，一般在初始存款所有者名字的旁边会加注“或持票人”字样，以使无论是谁持有存款收据，其都能作为支付手段被使用。就像马克思所说的，“信用货币是直接从货币作为支付手段的职能中产生的。由出售商品得到的债券本身又因债权的转移而流通。另一方面，随着信用事业的扩大，货币作为支付手段的职能也在扩大。作为支付手段的货币取得了它特有的各种存在形式，并以这些形式占据了大规模交易的领域，而金银铸币则主要被挤到小额贸易的领域中去”（马克思，2009a：163—164）。1704 年，存款收据作为支付手段的有效性被写入法规之中（Morgan，1965：23—24）。这使得保管银行最初为了存款人所存金银的安全之故而开具的收据开始用于支付。在开始执行流通工具的职能后，这些收据就变为银行券。例如，英格兰银行（一家于 1694 年在伦敦成立的私人营利性银行公司）便发行了它自己的银行券（Morgan，1965：61）。需要指出，所有这些银行券都是可兑换代币，^①正如马克思所言，“银行券无非是向银行家签发的、持票人随时可以兑现的、由银行家用来代替私人汇票的一种汇票。……发行银行券的主要银行，作为国家银行和私人银行之间的奇特的混合物，事实上

① 可兑换代币是指该种货币可以按固定比例兑换更高信用等级的货币，例如，信用货币。不可兑换代币是指该种货币只能按市场价格购买商品，例如，法定货币。

有国家的信用作为后盾，它们的银行券在不同程度上是合法的支付手段”（马克思，2009c：454）。马克思时代的信用货币包括银行券、汇票、支票等，在1839年的英国，仅汇票就占到通货总量的一半以上（参见马克思，2009c：455、451）。从信用货币的起源和发展看，其本质是一种可以兑现的存款货币或记账货币。换言之，信用货币是记录市场化社会剩余产品交换权的公共复式簿记。

保罗·萨缪尔森（Paul A. Samuelson）和威廉·诺德豪斯（William Nordhaus）列举了信用货币的一些现代形式：“例如，一些金融机构现在将支票账户同储蓄账户，甚至同某一股票证券账户相联系，允许消费者按照他们所拥有的股票的价值开出支票。旅行支票可以在许多交易中使用，也被算在货币供给中。许多公司提供‘智能卡’，人们在小额付款时只需将卡在电子阅读机上轻轻划一下即可。”（萨缪尔森、诺德豪斯，1999：379）信用货币的内生机理是：首先银行向企业贷款形成企业的存款货币，然后市场再通过企业生产和个人消费的真实交易引致存款货币在企业与个人之间的转移和流通。需要指出的是，与信用货币的自由流通（非强制性）和可兑换性不同，法定货币（国家纸币）同时具有强制流通和不可兑换性。对于强制流通，马克思是这样解释的：“因为纸票有强制通用的效力，所以谁也不能阻止国家任意把大量纸票硬塞到流通中去，并在它们上面印上任意的铸币名称，如一镑、五镑、二十镑”；因此“价值符号——不论是纸或降低了成色的金银——按什么比例代表按造币局价格计算的金银重量，不是决定于这些符号本身的物质，而是决定于它们在流通中的数量”（马克思，1998a：513—515）。这是法定货币遵循货币数量论的理论基石。不可兑换性是指国家不制定法定货币兑换金银的规定价格，这样，经济主体通过法定货币获取金银的手段，只能是按照市场价格买卖金银。正如马克思明确指出的，法定货币的数量是由货币当局主观地决定的，不受与之有机相连的交换过程的影响（拉伯威查斯，2002：344）。

伴随信用货币到来的是货币等级的出现。可以肯定，就更高级别的货币形式而言，黄金或其他一些金属货币是最高级别的。个体银行发行的银行券之所以能在当地执行购买手段和支付手段的货币职能，是因为当地人相信这些银行券能够被发行银行兑换为具有更高权威性的某种货币（谢克，2021：268）。在这方面，就权威性和通用性而言，黄金的信用等级要高于英格兰银行的银行券，英格兰银行所发银行券的信用等级要高于伦敦私人银行的银行券，伦敦私人银行所发银行券的信用等级要高于乡村银行的银

行券。马克思发现，反复发生的资本主义经济危机会触发人们的信赖从一种货币形式逃离到另一种货币形式：从当地银行券到城市银行券，从英格兰银行的银行券到国家货币，再到黄金。就像罗杰·巴克豪斯（Roger E. Backhouse）所说的，“发生危机的时候，乡村的银行（地处伦敦之外，一般较小）会经历挤兑风潮，会向伦敦的同行求援，还会向英格兰银行索要流动性资产。因此英格兰银行是站在信用金字塔的塔尖”（巴克豪斯，2007：159）。概言之，经济危机使人们对货币的偏好向权威等级更高的货币形式回归。对此，马克思在《资本论》中给出了著名论断：“在危机中，信用主义会突然转变成货币主义。”（马克思，2009c：608）具体原因在于，“正是由于对生产社会性质的信任，才使得产品的货币形式表现为某种转瞬即逝的和观念的东西，表现为单纯想象的东西。但是，一当信用发生动摇——而这个阶段总是必然地在现代产业周期中出现——，一切现实的财富就都会要求现实地、突然地转化为货币，转化为金和银”；因此，“在危机中，会出现这样的要求：所有的票据、有价证券和商品应该能立即同时兑换成银行货币，而所有的银行货币又应该能立即同时再兑换成金”（马克思，2009c：650—651）。经验证据也表明，随着 1929 年大萧条的持续，欧洲的人们也对纸币变得心存疑虑，所以他们开始囤积黄金。据估计，1931—1936 年开采的黄金大约有 70% 被个人或者私人银行购买（Green，1999：12—13）。由此可见，马克思早于凯恩斯对“流动性陷阱”现象^①有所发现，并从金属货币和信用货币的权威等级以及人们在危机中会出现对货币的偏好逆转层面丰富了这一现象的内在机理。

（三）英镑是法定货币吗？

英镑诞生于英格兰银行成立之时，最初只是一种记录黄金的银行券。众所周知，英格兰银行自 1694 年成立以来一直是英国银行体系的支柱。它从英国政府那里获得了大量的垄断特权。例如，政府直到 1833 年《银行特许法》

^① 凯恩斯在《就业、利息和货币通论》中是这样描述“流动性陷阱”现象的：“当利息率已经降低到某种水平时，流动性偏好几乎变为绝对的，其含义为：几乎每个人都宁可持有现款，而不愿持有债券，因为，债券所能得到的利息率太低。在这一场合，货币当局会失掉它对利息率的有效控制。”（凯恩斯，1999：213）可见，凯恩斯认为“流动性陷阱”现象的本质特征是：在危机中人们的货币偏好是将有价证券兑换成基础货币。

颁布之前始终不允许其他合伙人超过 6 人的股份制银行发行银行券。结果到 18 世纪末期，英格兰银行充当了早期英镑（英格兰银行的银行券）发行的发动机。在此之后，大量规模较小的合伙银行（乡村银行）利用英镑纸币作为自己的准备金，也可以逐步增发他们自己的银行券。1793—1815 年反法同盟战争是英镑于 1797—1821 年终止铸币兑付的历史背景。在这方面，1797 年英镑停止兑付实际上是英国政府为了给战争融资创造便利。英国在 1816 年采用了单一金本位制，随后作为 1819 年《皮尔法案》（Peel's Act）的结果，又在 1821 年 5 月 1 日在金本位基础上恢复了英镑与硬币的兑换，无疑，这是使黄金成为世界主要金属货币的关键因素。正如艾伯特·费维耶（Albert Feavearyear）所说，《皮尔法案》使英镑所依恃的基础比以往任何其他时候都更接近于完全的自动调节的金属本位制（Feavearyear, 1963: 226）。因此，金本位制在 1821 年随着英镑恢复硬币兑付而正式建立，一直持续到 1914 年，历经 93 年。

马克思于 1849 年 8 月以后一直定居在英国（直至他去世的 1883 年）。威廉·斯坦利·杰文斯（William Stanley Jevons, 1835—1882）是与马克思处于同一时代同一国家的西方著名经济学家，他于 1875 年对英国实行单一金本位制给予高度认同。他认为，单一金本位制的便利有一种实实在在的确切的特征，在不使用纸币的情况下，货币的量被减少到了最低的数额；自新的沙弗林（Sovereigns）发行以来，半个世纪中这一制度的简单和便利已在英国受到了欢迎（Jevons, 1875: 137—138）。金本位制之所以能在英国取得成功，一方面是因为铸币中所采用的新技术使伪造货币者无法容易地仿制金币和银币代币；另一方面是因为金本位制也与英国的商业和金融习惯结合得最为紧密。从英格兰银行 1694 年成立到第一次世界大战爆发的 1914 年之前，英镑的演变历程可概括如下：1694—1797 年早期英镑是英格兰银行发行的银行券，它是一种可兑付纸币，类似于 20 世纪早期的美国金券；^① 1797—1811 年英镑成为非正式法定货币；1812—1821 年英镑被正式确定为法定货币；1821—1914 年英镑又变回到 1694—

① 在 20 世纪早期的国际金本位之下，美国财政部向公众发行金券。金券是财政部和钞票持有者之间受法律约束的合同。例如，一张 20 美元面额的金券会有相应的语句印在票面上，如下所示：“兹证：20 美元的金币已经存入美国财政部，按持票人的要求，支付持票人。”对于所发行的每一张金券，财政部都必须在国库中储备 20 美元的金币。如果这个人要兑现他所持有的金券，他可以把它拿到财政部（或联邦储备银行或商业银行）换回 20 美元的金币。

1797 年的信用货币，只是法定色彩较之前相比更加浓重。

1797—1815 年，由于战争需要军事支出导致英镑停止硬币兑付，从而引发了英国较严重的通货膨胀。具体来说，从 1797 年到拿破仑战争结束，英国货币供应量大约翻了一番。通货膨胀对国内物价、金块和外汇的影响最终使它们的价格都上升到了比中止铸币兑付前的价格顶峰高出大约 40% 或 50% 的水平（罗斯巴德，2012：253）。正如费雪于 1911 年所说，不可兑换的纸币几乎总是成为使用它的那个国家的一个祸根（Fisher，1911：131）。历史经验表明，每当战争使一国政府用不可兑换纸币为军事融资时，都不可避免地引发恶性通货膨胀。美国独立战争时期由于纸币允诺的清偿力没有相等的信用因而导致大陆币发行过量。1917 年俄国十月革命过后紧跟而来的是比美国独立战争时的通货膨胀强度更大的恶性通货膨胀。第一次世界大战后，德国由于出现了恶性通货膨胀，所以一段时间内所使用的替代货币是外国货币。日本对中国的侵略使国民政府通过印刷钞票来为军事计划融资，在此背景下中国于 1935 年放弃了银本位制。从 1937 年到 1945 年，中国纸币的发行增长了近 300 倍，换言之，纸币的发行增速从 1937 年到 1938 年间的 27%，增长到 1945 年的 224%。价格的上升则更快一些，战争结束时已达到初始水平的 1600 倍，或者说，是以每年 150% 的平均速度增长（弗里德曼，2006：171）。很明显，这是一种严重的通货膨胀。由此可见，拿破仑战争期间英国发生通货膨胀的主要原因是英镑由 1797 年之前的内生货币转变为之后的外生货币。

需要指出的是，金属货币（及信用货币）通过市场的“经济之手”和自愿交换来获得财富，故而是“健全”的货币。具体而言，金属货币遵循劳动价值论的测度标准，通过把资源投入到黄金和白银等贵金属的生产上来取得货币，所以它与一般商品和服务的交换遵循等价交换原则。法定货币是通过政府的“政治之手”强制性运作，例如通过税收或贬值来攫取公众的财富，故而是“危险”的货币。从金属货币和信用货币过渡到法定货币，货币流通规律为何发生变化？原因主要有两个方面。一是货币的本质发生了变化，由金属货币的一般等价物转变为公众对法定货币的一种信念。货币供给侧随之也由市场交易的真实需求引致银行的内生供给转变为政府垄断性的外生发行。因为不具有可兑换性，法定货币流通就被剥夺了金属货币供求机制的自然标准，而且也无法容许任何其他标准。具体地说，金属货币由于自身具有价值故而能够执行贮藏手段职能，这使它可以适应商品流通的需要来自发地

调节流通中的货币量。例如，流通中的金属货币供给量过多时，一部分货币便通过贮藏手段而自发地退出流通领域因而不会引起通货膨胀。法定货币由于自身没有内在价值并且拥有强制流通的权力，所以，过多的不兑现纸币因不具有贮藏价值以致不会自动退出流通从而必然会引发通货膨胀。二是货币的流通域发生了变化，由金属货币的国际流通蜕变为法定货币的国内流通。一种可兑换为铸币的通货因流通过剩会流出国外而不会贬值。然而不可兑现的纸币由于不能流出国外，一旦数量增长超过真实需求，法定货币必定根据超额数量造成相应的贬值。简言之，对于货币数量方程 $MV = PY$ ，内生货币论认为货币供给由于市场交易产生的 PY 而被动地增加，而货币数量论则认为货币供给增加是由政府强制性主动地注入经济体造成的。

四、内生货币的理论结构

（一）内生货币公式的解构

马克思在《资本论》第1卷中首先描述了内生货币的流通过程：“假定有若干互不相干的、同时发生的、因而在空间上并行的卖，或者说局部形态变化，例如有1夸特小麦、20码麻布、1本圣经、4加仑烧酒同时出售。如果每种商品的价格都是2镑，待实现的价格总额就是8镑，那么进入流通的货币量必须是8镑。相反，如果这4种商品是我们上面所说的形态变化系列的各个环节，即1夸特小麦—2镑—20码麻布—2镑—1本圣经—2镑—4加仑烧酒—2镑，那么，有2镑就可以使所有这些商品依次流通，因为它依次实现它们的价格，从而实现8镑的价格总额，最后停留在酿酒者手中。这2镑完成了4次流通。”基于此，马克思通过总结上述各个变量之间的内在关系从而给出了内生货币公式的文字表述，“假定上述四种商品的流通过程持续一天。这样，待实现的价格总额为八镑，同一些货币一天的流通次数是四次，流通的货币量是两镑，或者就一定时间的流通过程来说是：
$$\frac{\text{商品价格总额}}{\text{同名货币的流通次数}} = \text{执行流通手段职能的货币量}$$
”（马克思，2009a：141—142）。在此，令平均商品价格为 P ，商品数量为 Q ，货币流通速度（流通次数）为 V ，货币数量为 M 。这样，内生货币方程可表示为：

$$\frac{PQ}{V} = M \quad (1)$$

马克思在《资本论》第 2 卷中把货币流通的一般规律描述为流通货币量的增大是流通商品价格总额提高的结果，“货币流通的一般规律是：如果流通商品的价格总额提高——不论价格总额的这种增加是发生在同一个商品量上（指 P 增加——作者注），还是发生在一个已经增大的商品量上（指 Q 增加——作者注）——，在其他条件不变的情况下，流通货币的量就会增大”（马克思，2009b：377）。

式（1）经变换可表示为：

$$PQ = MV \quad (2)$$

由此可见，与货币数量方程的关键区别在于，内生货币方程的因果关系是从 PQ 到 MV ，即从价格水平到货币数量。这种观点是借助于商品流通决定货币流通来论证的。据马克思的解释，“作为购买手段和支付手段来流通的货币的量的运动，是由商品形态变化，由商品形态变化的规模和速度决定的”，“至于贵金属在世界市场上的运动（在这里，只要这种运动表现的是由借贷造成的资本转移，也即是以商品资本的形式进行的转移，我们就不加以考察），那么，它完全是由国际商品交换决定的，正像作为国内的购买手段和支付手段的货币的运动是由国内商品交换决定的一样”。所以，“整个货币流通就它的规模、它的形式和它的运动来说，只是商品流通的结果”（马克思，2009c：357）。

另一个需要说明的是货币总量 M 。马克思在《资本论》中明确地将其界定为内生货币总量，“我们这里所说通货的量，是指一个国家内一切现有的、流通的银行券和包括贵金属条块在内的一切硬币的总和”（马克思，2009c：565）。也就是说，货币总量是执行流通手段的金属货币和信用货币之和，并不包括法定货币。马克思进而指出，“在考察简单的货币流通时（第一册第三章第 2 节），我们已经证明，已知流通的速度和支付的节约，现实流通的货币量是由商品的价格和交易量决定的。银行券的流通也受这个规律的支配”（马克思，2009c：591）。这里要突出说明的是，马克思认为法定货币遵循的是货币数量论，“按照价值符号的流通规律，提出了这样的原理：商品价格决定于流通中的货币量，而不是相反地流通中的货币量决定于商品价格”（马克思，1998a：555）。具体而言，“商品价格随着纸票数量的增减而涨跌——这种情况发生在纸票成为唯一流通手段的场合——，不过是由流通过程强制实现一

个受到外力机械地破坏的规律的结果”，以致“在价值符号的流通中，实际货币流通的一切规律都反着表现出来了，颠倒过来了。金因为有价值才流通，而纸票却因为流通才有价值。已知商品的交换价值，流通的金量决定于金自己的价值，而纸票的价值却决定于流通的纸票的量。流通的金量随着商品价格涨跌而增减，而商品价格却似乎是随着流通中纸票量的变动而涨跌”（马克思，1998a：515—516）。由此可见，马克思已经清晰地论证了信用货币和法定货币分别适用于内生货币论和货币数量论。

（二）真实票据原理

真实票据原理可以追溯到法国投机金融家约翰·劳（John Law）的著作，因为劳确信经济繁荣的关键在于以土地占有为保证所发行的纸币可以用来扩大金属货币的基数（布劳格，2008：157）。斯密指出，谨慎的银行业务要求对贴现（贷款）加以限制，使得银行只针对“真实债权人与真实债务人之间的真实交易票据发放贷款，只要该票据到期，它就可以得到债务人的偿付”（史密森，2004：80）。金块论争中的反金块论者以及19世纪后期银行学派的图克和富拉顿提出的回流定律，都使真实票据原理得到了发展。回流定律宣称，由于银行贷款的偿还需要以及公众的兑现需求，价格上升将引起“过度发行”的贷款（真实票据）自动流回到银行，故而竞争性银行不可能发生货币过度发行（通货膨胀）的问题。进入20世纪，真实票据原理被正式载入1913年设立的美国联邦储备系统的立法中（布劳格，2009：156）。

真实票据原理是指，假如银行针对“真实票据”（即为真实的商业交易而不是为投机融资所发行的票据）放贷，这些票据将在交易完成之时自动偿还。这样，流通中的通货数量就恰好等于所需要的货币量。马克思认为，真实票据是信用货币的基础：“票据，也形成真正的信用货币如银行券等等的基础。真正的信用货币不是以货币流通（不管是金属货币还是国家纸币）为基础，而是以票据流通为基础。”（马克思，2009c：451）此外，马克思还认为，资本主义再生产中货币积累的载体是真实票据，“实际上这里积存的是小店主对银行家的索取凭证，是银行家向国家、股份公司、生产资本索取未来收入的凭证”。具体地说，“索取未来收入的单纯凭证即公债券、商业票据、股票等等的形式而存在”（马克思，2015：115）。

真实票据的本质是一种债务凭证。它基于货币在执行流通工具职能时必须

真实存在的客观要求。一方面，当货币被用来购买商品的时候，它在执行购买工具的职能。另一方面，当货币被用来偿还债务的时候，它则执行着支付工具的职能，并且被借出去的钱便实际上回到了最初债权人的手中（如果协议约定，则附加利息）。对此，马克思明确指出，“大体说来，货币在这里只是充当支付手段，也就是说，商品不是为取得货币而卖，而是为取得定期支付的凭证而卖。为了简便起见，我们可以把这种支付凭证概括为票据这个总的范畴”（马克思，2009c：450）。需要指出，还债义务与购买义务不同的是，前者包含着资金回到其起点的一个货币回流。所以，真实票据和货币回流紧密相连。

内生货币论是一种企图抛弃自然利率的理论假说，它主张在货币的生产经济中由货币或金融部门首先决定利率，其他回报率必须对其做出调整，而不是相反。对马克思来说，利息率本质上是一种货币现象。据《资本论》的解释，自然利息率是不存在的，“在这方面，像经济学家所说的自然利润率和自然工资率那样的自然利息率，是没有的”（马克思，2009c：406）。这意味着，利息率是一种短期现象，不存在趋向长期均衡的倾向。具体来说，“在货币市场上，全部借贷资本总是作为一个总额和执行职能的资本相对立，从而，借贷资本的供给和借贷资本的需求之间的关系，决定着当时市场的利息状况”。然而，“一般利润率的决定和市场利息率的决定不同，市场利息率是由供求关系直接地、不通过任何中介决定的，一般利润率事实上是由完全不同的更复杂得多的原因决定的，因而也不像利息率那样是明确的和既定的事实。不同生产部门的特殊利润率本身或多或少是不确定的”（马克思，2009c：411、412）。在这方面，如果银行体系收取的利率小于利用贷款投资可以取得的回报率（资本家获得的利润率），那么只要这一差距持续存在，就会刺激企业借款，进而引起货币供给与通货膨胀的持续扩张。这意味着货币供给扩张（即通货膨胀）内生地根据企业利润率（资本边际效率或商业回报率）与银行利率（中央银行制定的利率水平）的差值变化所提供的激励来进行调整。简言之，真实经济的资本回报率按照货币利率进行调整。在这种意义上，信用货币内生于流通过程本身。就像马克思所作的比喻那样，“通过信用货币，流通本身起着造币厂的作用”（马克思，2015：122）。

综上所述，马克思赋予了真实票据不会引发通货膨胀这一内生货币命题以深刻解读。前面指出，信用货币的本质是短期可迅速变现的真实票据。商业银行对信用货币的供给是被动地由实体经济中的真实力量所决定的。这样，任何

多余的货币都会自动“回流”到银行体系。如同马克思给予根据真实票据原理的回流定律以信任那样：“流通的银行券的数量是按照交易的需要来调节的，并且每一张多余的银行券都会立即回到它的发行者那里去。”（马克思，2009c：594）

（三）回流定律

社会再生产在流通领域的表现是通过货币回流定律而实现的。马克思对货币回流定律的表述是，“当再生产（无论是简单的，还是规模扩大的）正常进行时，由资本主义生产者预付到流通中去的货币，必须流回到它的起点（无论这些货币是他们自己的，还是借来的）。这是一个规律”（马克思，2009b：511）。在马克思的心目中，社会再生产中的货币回流运动“就是资本的运动”（马克思，2015：100）。需要指出，商品流通和货币回流呈现为相向运动，“在商品流通中，发生的只是从生产者到批发商、从批发商到零售商的转移，只有零售商才最后售出商品。同样，在货币回流中，发生的是那些流向资本家的货币（如果资本家赊卖，就是资本回流，如果他按现金出售，就是货币回流，即作为购买手段的货币的回流，或者说是他的资本以货币的形式回流）反过来从零售商到批发商、从批发商到生产者的转移”（马克思，2015：167—168）。另外，就货币流通和货币回流的关系而言，“同一货币额通过回流完成的流通总是有同一些货币个体的流通相伴随，而同一些货币个体所完成的各个流通的次数绝不意味着已发生回流”（马克思，2015：137—138）。也就是说，同一货币额通过一次回流可能经历多次流通，而同一货币额在流通后并不一定发生回流。

在“资本主义再生产中的货币回流运动”部分中，马克思将货币回流过程归结为简单的表现形式：“资本家起先用货币支付一定数额，然后以商品形式支付这同一价值额，这样他就收回货币。”（马克思，2015：120）例如，资本家首先要支付货币（工资）购买劳动力从事商品生产，然后再向工人出售商品从而收回货币。马克思继而总结道：“地租、利息、利润的货币表现，只要被用来购买供个人消费的商品，就必定像工资的货币表现一样，作为购买手段和支付手段流回到生产资本家手中。”（马克思，2015：142）

在《资本论》中，马克思将回流定律拓展为货币资本和产业资本（包括生产资本和商品资本）相互转化和有机统一的双重回流。“货币作为资本先是预付在各种生产要素上，由这些生产要素转化为商品产品，这种商品产品再

转化为货币。……在这里，一般的运动是 $G \cdots G'$ ，即由货币到更多的货币。”（马克思，2009b：107）货币回流运动的起点是借贷资本家 A 支出的货币资本：“虽然货币在流通中或多或少地要经过各种人之手，但大量的流通货币却属于以银行等形式组织和积聚的货币资本部门。这个部门预付资本的方法，规定资本要不断以货币形式最后流回到它那里，虽然这种回流还要以产业资本再转化为货币资本作为中介。”（马克思，2009b：459）货币回流运动的主导过程是产业资本家 B 所执行职能的产业资本的回流。就不变资本和剩余价值而言，“产业资本家为了促成他们自己的商品流通而投入流通的货币，无论是记在商品的不变价值部分的账上，还是记在存在于商品中的剩余价值（在它作为收入花掉的时候）的账上，总是按照各个资本家为货币流通而预付的数额回到他们手中”（马克思，2009b：446）。就可变资本而言，“以货币形式预付的可变资本，是通过工人阶级作为买者和资本家阶级作为卖者出现的过程而流回的”，“既然平衡的形成是由于买者后来作为出售同等价值额的卖者出现，卖者后来作为购买同等价值额的买者出现，所以，货币会流回到在购买时预付货币的、在重新购买之前先已出售的那一方”（马克思，2009b：447、556）。最后，马克思对生息资本的双重回流作出了如下总结：“与货币作为资本的这种双重支出——其中第一次支出只是由 A 转移到 B——相适应的，是它的双重回流。它作为 G' 或 $G + \Delta G$ ，从运动中流回到执行职能的资本家 B 手中。然后，执行职能的资本家 B 让它带着一部分利润，作为已经实现的资本，作为 $G + \Delta G$ 再转给 A。在这里， ΔG 不等于利润的全部，而只是利润的一部分，即利息。”（马克思，2009c：381）

值得注意的是，金属货币和信用货币作为内生货币的两种类型，由于执行货币职能的差异而形成不同的回流机制。金属货币主要执行的购买手段职能可以从整体上使货币回流与实际回流相一致，从而只是提供了危机爆发的可能性，“这些形式包含着危机的可能性，但仅仅是可能性。这种可能性要发展为现实，必须有整整一系列的关系，从简单商品流通的观点来看，这些关系还根本不存在”（马克思，2009a：135—136）。可以肯定，金属货币在引发危机的可能性上远不如信用货币大。这是因为，信用货币主要执行的支付手段职能由于使买和卖分离以致造成货币回流与实际回流的时间结构不一致，从而放大了银行的潜在风险。对此，马克思具体指出，“信用使货币形式上的回流不以实际回流的时间为转移，这无论对产业资本家来说还是对商人来说

都是如此。二者都会赊卖；因此，他们的商品，是在这些商品对他们来说再转化为货币之前，也就是以货币形式流回到他们那里之前让渡的。另一方面，他们也会赊购；这样，他们的商品的价值，在实际转化为货币以前，在商品价格到期支付以前，对他们来说，已经再转化为生产资本或商品资本”（马克思，2009c：507）。这样，信用货币在带来便利和速度的同时也带来了潜在的风险：“回流迅速而可靠这种假象，在回流实际上已经消失以后，总是会由于已经发生作用的信用，而在较长时间内保持下去，因为信用的回流会代替实际的回流。但只要银行的客户付给银行的汇票多于货币，银行就会开始感到危险。”（马克思，2009c：507—508）根据上述分析，我们还可以从金属货币和信用货币的回流机制差异角度重新审视马克思所洞察出的“流动性陷阱”现象，即“在危机中信用主义会突然转变为货币主义”。

五、结语

从货币学说史梳理看，马克思的货币理论思想源头是图克和富拉顿等人的银行学派的先驱思想而非李嘉图的古典数量论。在这方面，马克思曾鲜明地指出李嘉图由于没有清楚地界定货币类型而导致其货币学说的缺陷：“李嘉图同他的前辈一样，把银行券流通或信用货币流通同单纯的价值符号流通混为一谈。”（马克思，1998a：564）有鉴于此，马克思通过界定不同货币的性质和职能差异从而科学地论证了内生货币和法定货币各自遵循不同的流通规律：（1）金属货币和信用货币的运作机理是内生货币论，（2）法定货币的运作机理则是货币数量论。对于货币的历史演变，谢克（2021：1022—1023）指出，“从一般等价物到铸币、可兑换与不可兑换的代币、银行信用，直至最后的法定货币，这条历史演进道路可谓相当复杂……在较近的某个历史阶段，国家垄断了铸币和代币的创造与发行，这仅是原本由私人部门承担的职能的简单易手，而私人银行仍旧继续创造出大量的流通工具和支付手段”。由此可见，法定货币的崛起与兴盛意味着货币数量论的作用可能会变大变强。然而，信用货币的作用仍不容忽视，内生货币论仍然具有重要的指导意义。韦森（2016：209—210）对中国2001—2011年广义货币供应量（M2）增长与居民消费价格指数（CPI）增长的经验分析表明，M2与CPI上涨没有直接的关系，例如2009年M2高增长时，CPI是负的。这表明货币数量论在中国缺少解释

力。相反，内生货币论在中国起主导作用。这是因为 M2 由现金和存款货币构成，特别是具有内生性的存款货币是其主体。所以中国货币供给量变多主要是资产价格上涨（例如房地产金融）和地方政府发债融资等内生因素所致。目前学界已基本达成共识，纯粹的外生理论和纯粹的内生理论都是片面的，货币应是共生的。这意味着，货币理论的政策含义应该聚焦于货币中外生和内生的比例。

本文的重要发现是英镑在不同历史时期由于代表不同的货币类型故而遵循不同的货币流通规律。李嘉图生活时代的英国处于英镑停止兑付黄金的 1797—1821 年阶段，此时的英镑属于外生货币和法定货币范畴。李嘉图于 1810 年所著《金块高价——银行券贬值的证据》（*The High Price of Bullion, a Proof of the Depreciation of Banknotes*）是根据他对英国货币实践的观察而得出的货币数量论成果。而马克思生活时代的英国处于英镑恢复可兑换黄金的 1821—1914 年金本位鼎盛期，此时的英镑已转变为内生货币和信用货币范畴。对于货币流通规律，随着时间变化，原来正确的理论可能变成错误的理论。所以，受生活时代所限，马克思对李嘉图货币理论的严厉批评可能失之偏颇。马克思生活时代的英国，流通的货币有黄金货币、银行券、商业汇票、银行存款等。“无形”的存款货币已经是信用货币的重要组成部分，这使得硬币、银行券、汇票等“显形”的货币也仅仅是部分货币。在《资本论》中，马克思主要以黄金为对象来阐述货币流通规律，纸币、银行券和其他汇票等总体上都被看作金属货币流通手段和支付手段的替代物。由此看来，马克思没有明确把银行存款看作货币供给必不可少的部分。而他所青睐的银行学派就一直强调银行券和银行存款都是货币供给中相同的、同等重要的组成部分（罗斯巴德，2012：389）。

虽然学术界习惯于将古典马克思主义和后凯恩斯主义连在一起，但后凯恩斯主义提出“银行贷款创造银行存款”的现代内生货币理论是否受到马克思影响还没有定论。然而不可否认的是，就内生货币思想而言，马克思与凯恩斯有融通之处。就像霍奇森所说的，“凯恩斯与马克思一样，也完全反对‘萨伊法则’”，因此，“用一些同马克思完全协调的说法来解释很大一部分凯恩斯的货币理论，是可取的”（霍奇森，2013：190）。马克思的货币思想虽然受时代所限有一定的历史局限性，但这并不能遮蔽它的伟大光辉。事实正如布劳格所总结的，“马克思的货币理论，即使根据它本身理解，也接近他的先

辈的最好著作”（布劳格，2009：219）。基于马克思的内生货币流通理论，货币在宏观经济运行中只起到一种非首要的、被动的和辅助性的作用。因此，内生货币供给量变动不会成为经济波动的原因，而只是一种经济波动的结果。这对我国金融工作具有重要的指导意义。

参考文献：

- 巴克豪斯，罗杰·E.，2007，《西方经济学史》，莫竹岑、袁野译，海南出版社、三环出版社。
- 布劳格，马克，2008，《凯恩斯以前的100位著名经济学家》，冯炳昆译，商务印书馆。
- 布劳格，马克，2009，《经济理论的回顾》，姚开建译校，中国人民大学出版社。
- 弗里德曼，米尔顿，2006，《货币的祸害——货币史片段》，安佳译，商务印书馆。
- 弗里德曼，米尔顿、安娜·J.施瓦茨，2009，《美国货币史（1867—1960）》，巴曙松、王劲松等译，北京大学出版社。
- 弗里德曼，米尔顿、罗斯·弗里德曼，2008，《自由选择》，张琦译，机械工业出版社。
- 霍奇森，杰弗，2013，《资本主义、价值和剥削——一种激进理论》，于树生、陈东威译，商务印书馆。
- 凯恩斯，约翰·梅纳德，1999，《就业、利息和货币通论》，高鸿业译，商务印书馆。
- 拉伯威查斯，考斯塔斯，2002，《货币与资本主义分析：商品货币的重要性》，张余文译，载张宇、孟捷、卢荻主编《高级政治经济学：马克思主义经济学的最新发展》，经济科学出版社。
- 罗斯巴德，默瑞·N.，2012，《古典经济学：奥地利学派视角下的经济思想史》第2卷，张凤林等译，商务印书馆。
- 马克思，1979，《政治经济学批判（1857—1858年草稿）》，载《马克思恩格斯全集》第46卷（上），中共中央马克思恩格斯列宁斯大林著作编译局译，人民出版社。
- 马克思，卡，1982，《关于大·李嘉图〈政治经济学和赋税原理〉（摘录、评注、笔记）》，载《马克思恩格斯全集》第44卷，中共中央马克思恩格斯列宁斯大林著作编译局译，人民出版社。
- 马克思，卡，1998a，《政治经济学批判。第一分册》，载《马克思恩格斯全集》第31卷，中共中央马克思恩格斯列宁斯大林著作编译局编译，人民出版社。
- 马克思，卡，1998b，《〈政治经济学批判。第一分册〉第二章初稿片断和第三章开头部分》，载《马克思恩格斯全集》第31卷，中共中央马克思恩格斯列宁斯大林著作编译局编译，人民出版社。
- 马克思，2009a，《资本论》第1卷，载《马克思恩格斯文集》第5卷，中共中央马克思恩格

- 斯列宁斯大林著作编译局编译, 人民出版社。
- 马克思, 2009b, 《资本论》第 2 卷, 载《马克思恩格斯文集》第 6 卷, 中共中央马克思恩格斯列宁斯大林著作编译局编译, 人民出版社。
- 马克思, 2009c, 《资本论》第 3 卷, 载《马克思恩格斯文集》第 7 卷, 中共中央马克思恩格斯列宁斯大林著作编译局编译, 人民出版社。
- 马克思, 2009d, 《马克思致恩格斯》(1851 年 2 月 3 日), 载《马克思恩格斯文集》第 10 卷, 中共中央马克思恩格斯列宁斯大林著作编译局编译, 人民出版社。
- 马克思, 卡, 2015, 《政治经济学批判(1861—1863 年手稿)第五部分》, 载《马克思恩格斯全集》第 36 卷, 中共中央马克思恩格斯列宁斯大林著作编译局编译, 人民出版社。
- 萨缪尔森, 保罗·威廉·诺德豪斯, 1999, 《经济学》, 萧琛等译, 华夏出版社。
- 史密森, 约翰, 2004, 《货币经济学前言: 论争与反思》, 柳永明、王蕾译, 上海财经大学出版社。
- 图克, 托马斯, 1993, 《通货原理研究》, 张胜纪译, 商务印书馆。
- 韦森, 2016, 《“货币内生理理论”与理论经济学的困惑——基于经济思想史的理论反思》, 载史正富、荣兆祥主编《当代中国政治经济学: 实践与创新》, 社会科学文献出版社。
- 维戈茨基, 维·索, 1983, 《〈资本论〉创作史》, 刘品大等译, 福建人民出版社。
- 谢克, 安瓦尔, 2021, 《资本主义: 竞争、冲突与危机》, 赵准、李连波、孙小雨译, 中信出版社。
- 熊彼特, 约瑟夫, 1992, 《经济分析史》第 2 卷, 杨敬年译, 商务印书馆。
- Davies, Glyn. 1996. *A History of Money from Ancient Times to the Present Day*. Cardiff: University of Wales Press.
- Feavearyear, Albert. 1963. *The Pound Sterling: A History of English Money*. Oxford: The Clarendon Press.
- Fisher, Irving. 1911. *The Purchasing Power of Money*. New York: Macmillan.
- Green, Timothy. 1999. “Central Bank Gold Reserves: An Historical Perspective since 1845.” Public Policy Centre Research Studies No. 23, World Gold Council.
- Jevons, William Stanley. 1875. *Money and the Mechanism of Exchange*. London: H. S. King & Co.
- Lavoie, Marc. 1992. “Jacques Le Bourva’s Theory of Endogenous Credit-Money.” *Review of Political Economy* 4 (4): 436 – 446.
- Mints, Lloyd W. 1945. *A History of Banking Theory in Great Britain and the United States*. Chicago: University of Chicago Press.
- Morgan, E. Victor. 1965. *A History of Money*. Baltimore, MD: Penguin Books.
- Quiggin, Alison Hingston. 1949. *A Survey of Primitive Money: The Beginning of Currency*. London: Methuen.
- Sargent, Thomas J. 1979. *Macroeconomic Theory*. New York: Academic Press.

Marx's Endogenous Monetary Thought: A Comprehensive Exploration Based on Currency Types and Theoretical Structures

Wang Yao

(Institute of Economics, Chinese Academy of Social Sciences)

Abstract: Marx, due to his keen insight into the inherent conflict between the quantity theory of money and the labor theory of value, rejected the classical quantity theory of money proposed by his predecessor, David Ricardo. Instead, he favored the endogenous monetary theory of the Banking School represented by Thomas Tooke and John Fullarton. Through reviewing and analyzing the monetary system and types of currency in Britain during Marx's era, this article finds that the same currency represented by the pound can serve as both credit currency and legal currency at different historical stages, thus following different laws of currency circulation. Using the research methods of textual studies, this article constructs Marx's endogenous monetary analysis framework. Research has found that firstly, Marx attempted to unify the reflux of money with capital movement based on the real bills doctrine to integrate the labor theory of value with endogenous monetary theory. Secondly, Marx discovered the phenomenon of the "liquidity trap" before Keynes and analyzed its underlying reasons from the perspectives of the credit rating and preference reversal of currency as well as the differences in the reflux mechanism between metallic currency and credit currency. Thirdly, Marx put forward the creative insight that credit currency and legal currency are applicable to the endogenous monetary theory and the quantity theory of money respectively. From the perspective of current era values, Marx's endogenous monetary thought holds significant guiding sense for China's macroeconomic policies and financial work.

Keywords: Endogenous Money, Real Bills Doctrine, Law of Reflux, Legal Currency, Currency School, Banking School

JEL Classification: B12, B14, E31, E51

(责任编辑: 王姣娜)