

# 意大利货币循环学派对宏观经济学的贡献\*

袁 辉

**内容提要:**意大利货币循环学派是20世纪中后期在欧洲大陆兴起的经济学流派,该学派强调群体分析,并把银行置于宏观经济的中心,阐述了货币从创造到循环,再到毁灭的全过程。在此过程中,货币市场、劳动力市场、商品市场和金融市场上的活动构成货币循环的不同阶段,产出水平及其分配以及与之相联系的工资、利息率、就业等重要变量取决于货币权力不对称的经济主体之间的博弈。上述经济主体和市场通过货币的按序流动整合在一起,共同构成集信用、货币、生产、就业、分配为一体的完整理论图景,为我们认识和分析宏观经济的运行提供了一个“外部一致”的替代方案。

**关键词:**货币创造 货币循环 货币毁灭

20世纪下半叶,在欧洲大陆,特别是以意大利和法国为中心,兴起了一个称为货币循环理论的宏观经济学流派。然而由于语言的限制,直到20世纪90年代,循环学派的方法、观点才开始逐渐向英语世界传播,并在与后凯恩斯主义等非主流宏观经济学的碰撞、融合中得到进一步发展(Deleplace & Nell, 1996; Rochon & Rossi, 2003; Arena & Salvadori, 2003; Fontana & Realfonzo, 2005; Ponsot & Rossi, 2009; Rochon & Seccareccia, 2013)。正因为如此,Lavoie(2014)把货币循环学派视为与马克思主义、后凯恩斯主义、老制度主义等并列的异端经济学重要分支之一。本文在梳理意大利货币循环学派理论传统的基础上,重点介绍该学派独特的理论图景和核心观点及其启示。

## 一、货币循环学派的理论谱系

Augusto Graziani(1933—2014)是意大利货币循环学派的创始人,也是较早用英文系统介绍该学派思想的经济学家(Graziani, 1990, 2003a)。之后,Riccardo Bellofiore、Marcello Messori、Riccardo Realfonzo、Giuseppe Fontana、Biagio Bossone等学者围绕Graziani的著作,从不同维度发展了他的分

析。这些学者普遍认为,要获得对经济运行的正确理解,必须从货币经济出发,把经济过程描绘成一系列货币流的按序循环。Graziani(1990, 2003a)曾提及了该学派思想的三个主要来源,如图1所示:

1. 凯恩斯传统。凯恩斯在《货币的生产理论》(1933)一文中批评了古典经济学的货币中性论,强调货币能够影响经济当事人的动机和决策,如果缺乏对货币行为的正确理解,将无法分析资本主义的动态过程,因此需要构建货币的生产理论(Keynes, 1933)。凯恩斯的诉求深深地镌刻在了货币循环学派的理论信条之上,Graziani甚至把2003年出版的专著命名为《货币的生产理论》。而在凯恩斯的《货币论》(1930)和《就业、利息和货币通论》(1936)之间,循环学派明确强调前者的重要性,Graziani(2003a)指出,本质上与循环进路相同的货币循环分析已经隐含在凯恩斯的《货币论》和1937—1939年间所发表的论文中。Davanzati et al(2015)的研究发现,Graziani实际上继承了《货币论》的内生货币供给和收入分配观点,以及《通论》的不确定性和总需求原理,从而使凯恩斯的分析成为货币循环理论的重要组成部分。正因为与凯恩斯思想的密切联系,同时又截然不同于Hicks(1937)等学者对凯恩

\* 袁辉,中共中央党校经济学教研部,中共中央马克思恩格斯列宁斯大林著作编译局马克思主义研究部,邮政编码:100091,电子邮箱:yhruc@ruc.edu.cn。基金项目:国家社会科学基金青年项目“马克思主义视阈下的现代金融资本理论研究”(13CJL002);国家公派高级研究学者、访问学者、博士后项目(201507275003)。感谢匿名审稿人的修改建议,文责自负。

斯的主流解释, Graziani 也被其追随者称为“异端结构凯恩斯主义者”(Bellofiore, 2013)或“意大利杰出的后凯恩斯主义经济学家”(Fontana & Realfonzo, 2015)。

2. 欧洲大陆的经济学传统。货币循环分析的意大利先驱们包括 Antonio de Viti de Marco、Marco Fanno、Luigi Lugli 和 Paolo Sylos Labini (Realfonzo, 2006), 其中 Sylos Labini 尤为值得关注, 他对货币存量内生性的认识已经接近循环学派的逻辑起点, 即认为货币是为了满足企业的信贷需求而由银行创造出来的 (Graziani, 2003a)。早期瑞典和德国的经济学家也对货币创造过程进行了严谨分析, Graziani (2003a) 指出, 维克塞尔的《利息与价格》(1898) 严格来说是在理论上对货币循环的首次描述; Neisser 则分别于 1928 和 1931 年详细考察了银行与企业、企业之间、企业与雇佣工人之间的循环关系 (转引自 Graziani, 2003a)。Graziani (1990)、Bellofiore (1985a, 1985b) 等还发展了熊彼特在《经济发展理论》(1911) 中的基本观点, 强调生产决策不仅取决于企业, 而且依赖于银行。此外, 就收入分配理论而言, 除了上文提及的凯恩斯, 循环学派还受到 Kalecki (1971) 的影响; 或者更准确地说, 当前的循环理论家更倾向于追随 Kalecki, 认为资本家获得他所支出的, 工人支出他所获得的, 而在较小程度上, 追随凯恩斯 (Graziani, 1990; Bellofiore & Seccareccia, 1999)。

3. 马克思传统。20 世纪 80 年代在意大利围绕马克思的著作展开过一场争论, Graziani (1983, 1986)、Messori (1984) 等货币循环学派的学者提出, 要从宏观上重新阅读马克思的价值和货币理论, 即价值理论描述的是资本家和雇佣工人阶级冲突的宏观图景, 而不是相对价格的微观分析; 货币首先是货币资本, 通过购买劳动力转变成对生产过程中活劳动的要求权, 而不是商品市场上的一般等价物 (Bellofiore, 1997)。尽管该学派的大多数成员不接受马克思主义的价值理论 (Graziani, 1990), 但这并不妨碍他们从上述宏观图景中汲取营养, 特别是马克思对货币资本循环的分析  $M-C-M'$ , 甚至可以看成循环理论的出发点 (Realfonzo, 2006; Bellofiore & Seccareccia, 1999)。循环结束时, 银行和企业将共同参与剩余产品分配的观点, 即分为产业利润和利息, 也可以回到马克思 (Graziani, 1990)。在 Graziani 看来, 维克塞尔、熊彼特和凯恩斯实际上都是“隐蔽的马克思主义者” (underground Marxist genre)

(Realfonzo, 2006), 并试图指出凯恩斯与马克思的理论联系<sup>①</sup>。

此外, 差不多在同一时期的法国, 活跃着两个学术团体 (Graziani, 1990), 围绕 Schmitt 形成的第戎学派 (Dijon School) 以及分别由巴黎的 Parguez 和波尔多的 Ponlon 领导的研究队伍。尽管他们拥有独特的理论传统和理论观点, 但是在基本立场上, 与意大利货币循环学派相似, 并且在发展和传播过程中相互影响, 因此也应该认为是当代意大利货币循环理论的思想来源之一。

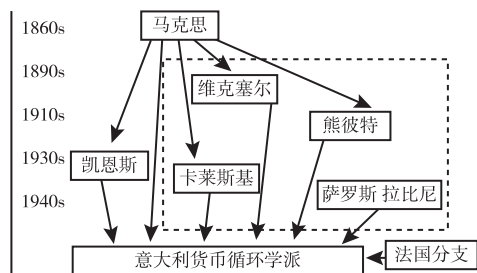


图1 意大利货币循环学派的理论谱系

## 二、货币循环学派的理论图景

与任何宏观经济学流派一样, 货币循环理论必须阐明经济中总产出的决定及其在社会成员之间的分配。在 Graziani 看来, 主流经济学的一般均衡模型在逻辑上是内在一致的, 因此对它的批评应着眼于“外部一致性”, 即它是否准确刻画了现实经济的基本特征 (Fontana & Realfonzo, 2015)。既然货币的存在显著改变了经济结构和运行机制, 改变了经济当事人的行为方式, 进而赋予产出水平和收入分配的“均衡状态”以新的含义, 那么研究宏观经济就应该抛弃货币仅仅是交易媒介的新古典假设, 转而从货币与信用出发。Graziani (1990) 强调, 由于银行在货币供给和信用创造过程中的特殊作用, 任何宏观经济学模型都不能把银行与企业合并为一个单独的部门。

考虑一个只包含银行、企业和工人的封闭经济 (Bellofiore & Seccareccia, 1999; Realfonzo, 2006, 2012)<sup>②</sup>, 其中, 银行为企业的生产决策和投资计划融资; 企业购买生产要素、控制生产过程, 并决定产出数量和结构; 工人提供劳动力。整个经济的运行被循环学派描绘成与货币流动相联系的连续过程, 从货币创造到货币毁灭标志着一次完整循环的结束, 如图 2 所示, 它包括以下五个阶段 (Graziani,

2003a):

1. 初始融资。为了开启生产过程,企业需要从银行借入资金,对货币的这种需求被凯恩斯称为融资动机(Keynes, 1937a, 1937b; Graziani, 2003a, 2003b)。如果我们把所有企业看成一个整体,那么各个企业在厂房、设备和原材料上的支出属于企业之间的相互支付,唯一需要从外部购买的是劳动力,其对资金的净需求也就等于货币工资总额。Graziani(1990, 2003a)、Realfonzo(2006)指出,一方面,实际工资不像新古典理论阐明的那样,取决于劳动对生产的边际贡献,而取决于劳动力市场上企业和工人之间围绕货币工资的谈判以及消费品的最终数量和价格。另一方面,银行可能并不会满足企业的全部融资需求,它根据一定标准评估发放贷款的可靠程度,即银行和企业将在货币市场上谈判从而确定企业获得贷款的实际数量和银行向企业收取的利息率水平。正因为如此,劳动力市场和货币市场从一开始就紧密联系在一起:给定某一货币工资水平,企业预期总需求及利润决定预期生产规模和就业水平,货币工资总额决定所需初始融资数量,而后者又受到银行部门信贷政策的制约。也就是说,企业与工人在劳动力市场上谈判的同时,必须预测银行对因工资增长而融资数量增加的可能反应,实际获得的资金数量及利息率大小将迫使企业调整并最终确定合适的生产规模和就业水平。

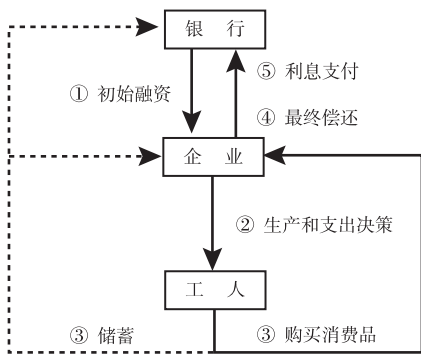


图2 三部门货币循环经济的五个阶段

2. 生产和支出决策。一旦企业与银行、工人达成协议,两个独立的过程就开始了。循环理论假定在实际生产中企业拥有完全自主决策权,即企业能够自由决定生产规模、就业水平,以及产品类型(消费品或资本品)。当企业购买劳动力时,通过初始融资获得的货币也从企业流向工人。与凯恩斯在《货币论》中对工人行为的描述相一致,Graziani(1990,

2003a)认为,工人只能支配其货币收入,具体来说就是收入在消费与储蓄之间的分配(时间偏好),以及储蓄在货币存款和有价证券等形式之间的分配(流动性偏好)。

3. 货币回流或最终融资。生产结束之后,企业在市场上出售产品,收回先前以工资形式支付给工人的货币。Realfonzo(2006)强调,市场是不完全竞争的,因此企业采取成本加成的定价策略,市场垄断势力越强,加成比例越大。如果工人的消费倾向等于1,企业将收回全部货币工资,并以实物形式占有产品中与加成相对应的部分(利润);如果工人的消费倾向小于1,那么工人还面临在现金余额(货币存款)或金融资产(有价证券)之间的选择。在没有政府部门和国际部门的情况下,有价证券只能来自企业,当工人在金融市场上购买有价证券时,货币同样流回企业。也就是说,无论工人将货币收入花费在商品市场上还是金融市场上,只要这些支出等于全部工资,企业都将收回对工人的所有支付,并准备在下一阶段偿还银行贷款,整个循环过程没有任何漏出。只有当工人决定以现金余额的形式持有部分储蓄时,企业从市场上收回的货币才会小于它们之前投入的货币,从而意味着经济中始终存在企业对银行的负债以及工人对银行的存款。

4. 最终偿还。当初始融资被偿还时,循环结束,在第一阶段由银行以贷款方式创造出来的货币也一同毁灭。如果银行同意为下一个生产周期再次发放贷款,货币被重新创造出来;当然,企业也可以用商品市场和金融市场上回流的资金开启新的生产过程,然而由于前一阶段的资金产生于之前的银行贷款,此时表明,银行同意企业延期支付,而这无异于新的贷款许可。从上述循环过程可以看出,一定数量的信贷供给对维持某一产出水平是必需的(Graziani, 2003a)。在银行决定发放给企业相同数量贷款而工人又保有现金余额的情况下,经济中的货币存量增加,即当前的货币存量等于新周期开始时的货币工资总额加上上一周期结束时工人持有的货币存款,换句话说,货币存量取决于货币创造和货币毁灭的比例。

货币漏出导致的存量增加使循环以非均衡状态结束。前文已提到,意大利货币循环学派深受凯恩斯著作的影响,一方面,只要经济当事人把货币仅仅当成支付手段,他们在获得货币之后立即购买产品或服务,那么起初进入经济体的全部货币将流回企业,并且经由企业流回银行直至毁灭,此时循环是均

衡的,这是凯恩斯在《货币论》中的重要思想。另一方面,当转向《通论》时,循环理论主张,资本主义经济存在系统的不确定性,货币的价值贮藏功能作为应对不确定性的手段是不能被忽视的,而货币储备的增加排除了货币全部流回银行并毁灭的可能。Realfonzo(2006)指出,通过对循环结束时均衡/非均衡的分析,循环学派试图构建一个连接《货币论》和《通论》的宏观经济学模型,其中,货币既是支付手段,又是贮藏手段。

5. 利息支付。尽管还本付息一般是同时进行的,但是到目前为止,市场上唯一的货币是企业通过银行贷款支付货币工资时注入的,因此它们出售商品和有价证券收回的货币数量最多等于其初始支出,从而即便是在最有利的情况下,企业也只能偿还本金。也就是说,企业要么继续负债,要么以实物支付利息(Graziani, 2003a)。在货币经济中,银行与企业一样,追求货币形式的利润或财富积累,从而使经济中包含货币利息的均衡需要维持企业对银行负债的正常水平。当银行愿意继续融资给负债企业时,债务水平就是“正常”的,并与再生产体系相兼容(Realfonzo, 2006)。

当采用更为复杂的循环模型时(比如考虑跨期或交错生产,或者包含政府部门、中央银行和国际部门),利息的货币支付可以通过货币存量减少、政府部门赤字或国际部门盈余的方式解决(Realfonzo, 2006, 2012)。货币存量的减少以前期货币储备的形成作为条件,正如上文所述,后者往往源自过去阶段企业的负债或破产,从这个意义上来说,货币经济再生产的静态均衡依赖于公共债务的不断扩张或对外收支的持续盈余。需要强调的是,政府赤字虽然增加了企业在商品市场或金融市场上的所得,保证企业能够用货币支付银行利息,但也导致政府部门对中央银行的负债,即用公共债务的增长代替私人债务的累积。

经过上述五个阶段,货币从银行出发,被创造出来,又回到银行,最终毁灭。与此同时,货币经济中的总产出及其分配也完成了:工人得到工资,企业得到利润,银行得到利息。这一简单的三部门模型与主流经济学的两部门模型相比,揭示了银行和企业不同战略对经济活动水平的影响以及利润在实体部门和金融部门之间的分配。更为重要的是,银行在货币经济中占有特殊地位,因此,无论在理论上还是从实际出发,都不能认为银行和企业是相同的经济主体。

### 三、货币循环学派的主要观点

循环理论把资本主义经济描绘成货币循环的连续过程,认为不同经济主体获得货币和信用的难易程度存在差异,正是这些不对称的权力决定了现实经济的基本结构。其中,银行具有创造货币的能力,并能够显著影响产出和分配。在此宏观经济图景基础之上,货币循环学派坚持以下主要观点,从而凸显出其与主流经济学乃至其他异端经济学的区别。

#### (一) 拒斥方法论个人主义和瞬时均衡分析

新古典经济学的均衡分析基于独立经济个体的理性选择,Graziani(2003a)坚信,只要这一方法论得以保留,其理论局限性就无法克服,现实的宏观经济不是同质个体的简单加总,它需要依赖新的不同的假设前提进行深入研究。因此,构建宏观经济模型的出发点应该是“对社会团体的识别以及对它们再生产和持续存在必要条件的界定”,从而建立起宏观群体之间的联系,古典经济学、马克思主义和凯恩斯都采用了这种“真实的宏观经济学进路”。

与马克思把社会团体分为资本家和无产阶级不同,在循环学派的最简单模型中,非政府部门包括银行、企业和工人(家庭),经济权力在这三个主体之间的分配是不对称的:银行是创造货币和生产信用的机构,并且凭借这一职能占有社会总产出的一部分;企业是为了购买劳动力和生产商品而使用信用的机构,只要能够从银行获得贷款,企业的潜在购买能力就是无限的;工人则被认为只能出卖劳动力并挣得与之相对应的工资。货币约束的不同导致银行、企业和工人在经济中基本行为的差异。因此,马克思的理论中有产者和无产者的对立,在循环理论中转变成了如下区分,即能够超出当前收入进行支出的阶级和受到现有收入约束的阶级<sup>③</sup>。

根据瓦尔拉斯模型,竞争性均衡和价格等变量的确定都是瞬间完成的,但是在Graziani看来,资本品的存在以及经济的动态竞争要求平均化不同时期生产的资本品价格,从而产生正的或负的租金。换句话说,现实经济中的竞争是一个不同于均衡状态的动态过程,包含着结构变化(转引自Costabile, 2015)。尽管一般均衡理论在逻辑上是自洽性,但这只是建立模型的必要条件,对好的经济理论来说则是不充分的。为了阐明资本形成的历时变化以及一系列更为基本的经济问题,比如利润来源、产出水平和收入分配的决定等,Graziani及其追随者逐渐发

展出了货币循环的独特分析进路。可以说,对社会—历史分析的推崇是意大利货币循环学派批判新古典教条、拥抱异端经济学的方法论基础。

## (二) 货币源自银行无中生有的信用创造

对货币的定义及货币供给过程的分析是循环理论的核心。通常认为,货币起初是具有内在价值的商品,在发展过程中最终被铸币、纸币等无价值形式取代,并与银行信用乃至国家信用整合在一起(马克思,1867,1894; Menger, 1892);银行也经历了从信用中介到信用创造机构的转变(Chick, 1992)。与这一关于货币的历史起源观点不同,在循环理论看来(Graziani, 1990, 2003a; Parguez & Seccareccia, 2000; Realfonzo, 2006, 2012),货币无论体现为金属铸币还是纸质标记,从其性质上来说总是信用货币,是纯粹符号,是交易当事人之间的债权债务关系;银行也从来不是纯粹中介或会计服务的提供者,它们发行自己的负债来为贷款融资。

Graziani(1990)提出,为了与物物交换经济相区别(商品货币无法实现这一点),货币首先应该是象征性的;其次,货币必须作为交易的最终结算手段被接受,否则就只是信用而非货币;最后,货币不能给予进行支付的任何当事人铸币税的特权,满足这三个条件的唯一方式就是使用第三方的“承诺”进行交易。在现代经济中,典型的第三方是银行,货币表现为银行“资产负债表操作的副产品”,即银行贷款。因为当企业为从事生产向银行借入资金时,银行实际上进行的仅仅是资产负债表的操作:银行只需“动动手笔”以企业的名义开设新的存款账户(银行的贷方)就可以实现贷款(银行的借方)的发放,作为结果,货币被创造出来。Parguez & Seccareccia(2000)强调,银行负债之所以被当作支付方式普遍接受,不是由于效用或流动性等内在属性,而是源自如下信念:通过银行负债能够占有当前或未来产出,这些产出又是由接受银行贷款的经济当事人创造的。

从上述货币产生的机制可以看出,循环学派扭转了主流经济学先定义货币基础,再通过货币乘数最终实现货币供给的思路,银行存款创造的逻辑在循环理论中被完全拒斥。很明显,不是存款创造贷款,银行没有“乘以”任何东西,货币是银行根据企业的偿还承诺无中生有创造出来的“簿记或证书”,正确的顺序应该是贷款创造存款。基于这一共识,他们区分了为生产融资的货币需求(凯恩斯的融资动机)和现金储备需求(交易动机、预防动机和投机动机),二者分别决定了在循环开始阶段注入经济体的

货币流的规模以及在循环结束阶段仍停留在经济体中的货币数量,也就是说,货币流量和存量的形成都取决于经济主体对货币的需求。一方面,T时期流动性偏好的提高导致流回银行的货币减少,使得即便是在简单再生产条件下,T+1时期企业的融资需求也将上升;另一方面,银行往往会对企业的贷款申请进行甄别,只是部分满足企业要求的货币数量,因此,货币的不同需求和货币供给又是相互依赖的。

Parguez & Seccareccia(2000)还认为,引入中央银行和政府部门,承认流通中的货币是政府法币的事实并不改变问题的实质,银行负债作为货币不受货币形式本身的制约。历史进程早已除去货币的商品外衣,商业银行活动与法币的结合客观上增强了银行负债的效力。通过中央银行的最后贷款人职能,政府甚至进一步支持了银行信用的扩张。因此从理论上来说,银行体系创造货币的能力是无限的,这一观点类似于后凯恩斯主义中以 Moore(1988)为代表的水平主义。

## (三) 货币市场与金融市场存在本质区别

循环理论严格区分了货币市场和金融市场。在货币市场上,企业与银行围绕贷款数量、偿还期限、利息率水平进行谈判,为的是获得开启生产所需的资金,并且通过银行的货币创造,把非货币行为转化成货币行为。在金融市场上,企业发行有价证券来吸引未能经由商品市场收回的流动性,以便偿还银行的初始贷款。因此,金融市场承担着弥补企业流动性的职能,该市场上的利息率或股息率是企业试图实现最终融资不得不支付的成本。

从循环过程的简单模型可以看出,货币市场上的交易发生在循环的第一阶段,企业申请贷款、银行甄别企业同时决定融资总额;金融市场上的交易发生在循环的第三阶段,银行和企业为获得工人的货币储蓄而竞争。也就是说,这两个市场在逻辑上存在先后顺序,如果没有货币的实际创造并且通过货币市场进入循环,金融市场根本无法运转,其结果是,尽管对单个企业而言可以从金融市场获得资金,但是企业作为整体却无法实现这一点,除非存在相应水平的政府赤字或国际收支盈余,并借助工人购买有价证券的决策流入金融市场(Realfonzo, 2006, 2012)。

除了功能和时序上的差异,货币市场和金融市场的地位也是不对称的,银行是金融体系的核心。货币市场上的银行拥有创造货币的权力,能够对企业行为施加实际作用;而金融市场上的工人只是事

后决定货币工资在消费和储蓄以及现金余额和有价证券之间的分配,根本没有能力影响企业决策,这与循环理论的方法论基础相一致。因此,尽管股票等有价证券是企业的所有权证书,Graziani也只把它看作企业的“象征性债务”(Realfonzo, 2006)。

#### (四) 追随卡莱斯基批评边际分配理论

新古典模型认为,经济活动的水平及其分配由个人偏好和理性选择决定。家庭作为劳动力的供给者,通过权衡收入的边际效用和劳动的边际负效用,决定工作时间的长短;企业根据利润最大化原则和劳动的边际收益曲线确定对劳动力的需求,市场上供求之间的平衡将最终使实际工资等于劳动的边际生产率。Graziani(1990, 2003a)等明确反对这一个体理性决策导致经济均衡的观点及其背后对消费者主权的推崇,他们强调生产者主权,并追随凯恩斯在《货币论》中首先提出、后由卡莱斯基阐述、又被后凯恩斯主义采用的收入分配模型。

考虑只生产单一商品的三部门封闭经济(Realfonzo, 2006)。如前所述,在货币循环的第一阶段,企业根据预期总需求 $Y_e$ 确定自身的产出水平 $Y_s$ ( $Y_s = Y_e$ )。设平均劳动生产率为 $\pi$ ,则就业量 $N = Y_s/\pi$ 。也就是说,就业水平取决于企业的生产决策,从而取决于预期总需求。货币工资 $w$ 由工人与企业的谈判决定,根据假设,企业的融资需求 $F$ 等于货币工资总额,即 $F = wN$ 。如果银行满足企业对资金的全部需求,那么 $N$ 和 $Y_s$ 就可以实现。反之,如果考虑银行可能施加的信贷限制,以及股票发行的约束,那么对实体部门而言,其金融结构是非中性的。

在不完全竞争市场上,企业遵循成本加成的定价法则,记加成比例为 $q$ ,则价格水平 $p = (w/\pi)(1+q)$ 。一旦价格确定,工人和企业对总产出中的份额——功能性收入分配也就确定了:工资总额 $W$ 是货币工资 $w$ 与就业量 $N$ 的乘积,其占名义总产出 $Y$ (价格 $p$ 乘以产出量 $\pi N$ )的比例为 $W/Y = wN/(\pi N p) = 1/(1+q)$ ,企业利润 $P$ 占 $Y$ 的比例为 $P/Y = (1-W)/Y = q/(1+q)$ 。从这两个式子可以看出,给定 $q$ ,企业预期总需求越高,投在生产上的花费越多, $Y$ 越大,总利润 $P$ 和工资总额 $W$ 也越大。正如卡莱斯基的著名结论所暗示的,资本家获得其所支出,工人支出其所获得,在企业与工人之间,权力分配是不均衡的,企业自主决定投资水平,而工人消费则作为余值被决定。

#### (五) 反对基于“新共识宏观经济学”的政策主张

20世纪70年代起,面对滞胀窘境、货币主义和

新古典宏观经济学的不断冲击,传统凯恩斯主义日渐式微。新凯恩斯主义吸收了自然失业率、理性预期等新的假设前提,构建出了具有“良好微观基础”的宏观模型,并在此基础上形成了所谓的“新共识宏观经济学”(New Consensus Macroeconomics, NCM),从而主导了宏观经济政策的制定与实施<sup>①</sup>。根据NCM,通货膨胀是货币现象,只有通过调节利率变化的货币政策才能实现价格稳定;而货币政策并不对经济活动的水平或增长率产生持续影响,故其应该仅仅关注通货膨胀,为了实现这一目标,需要保持中央银行的独立性。与此同时,NCM模型忽略了可能普遍存在的需求缺口,推崇市场经济的稳定,因此财政政策在NCM的框架中几乎没有用武之地,从而成功地把利用财政政策实现高水平就业的做法从政府议程上移除。

货币循环学派反对基于NCM的政策主张。从该理论对货币及其运动的独特理解和货币循环的五阶段模型可以看出,经济体中的货币量是内生决定的,Graziani(2003a)认为,货币存量是内生变量的事实就已经对货币政策之于价格稳定的有效性施加了严格的限制。Realfonzo(2012)进一步指出,如果经济当事人有正的预期,那么紧缩性货币政策不但无法降低总需求和通货膨胀,甚至会对总产出产生负面作用;与循环学派的价格形成机制相对应,通货膨胀可以通过降低产业集中度、削弱企业垄断势力的公共政策加以控制。

就财政政策而言,无论短期还是长期,产出水平和就业量均由企业对总需求以及利润的预期决定,资本主义经济系统不确定性的存在使得没有任何内生机能够保证产出和就业始终处于潜在水平,因此政府扩张性的财政政策可以提高企业预期、私人投资、总需求、就业和产出。当然,随着政府支出的融资方式(税收、债券或者货币创造)对货币循环不同阶段与不同主体作用机制和程度的差异,财政政策的有效性也是不同的(Realfonzo, 2012)。

此外,Realfonzo(2006)还强调,放松劳动力市场管制并不能增加就业。管制放松导致就业的弹性化和碎片化,增加了不确定性,从而降低工人的消费倾向;解雇的威胁又迫使劳动者努力工作,提高劳动生产率。由此可见,劳动力市场放松管制的全部结果将是更低水平的均衡就业。

从上述货币循环的基本图式和循环理论的主要观点可以看出,货币循环学派从宏观经济运行的现实出发,展示了货币产生及其毁灭、从而决定产出和

分配的全过程,是一个集信用、货币、生产、就业、分配为一体的综合模型,并在此基础上阐明了自己的政策主张。特别地,银行在货币经济中具有举足轻重的影响,对那些能够创造货币(银行)或者可以获得信用(企业)的群体而言,货币在经济水平上是利润的源泉,而在社会水平上则是权力的象征(Graziani, 2003a)。

#### 四、结论与启示

作为异端经济学的重要分支,意大利货币循环学派当前主流经济学进行了严肃批判,不但拒斥其以个体理性决策为核心的方法论基础,而且反对货币中性、货币外生、货币乘数、边际分配等主要观点,从而构建起了一个他们认为“外部一致”的宏观经济模型。在此模型中,与货币相联系的经济权力在银行、企业和工人之间的分配是不对称的,银行一开始就以货币创造者的身份出场,货币及其可得性决定企业的生产动机和产出水平,市场竞争是不完全的,因此货币/实际工资、利息率、就业等重要经济变量的确定取决于市场主体的相对力量,而所有这些活动都是在时间维度上展开的,共同构成货币循环的完整过程。政府的货币政策、财政政策与其他经济政策也只有改变货币权力分配、市场主体力量和行为时,才能影响循环过程及其结果。

笔者认为,除了批判主流经济学,意大利货币循环学派还需要进一步借鉴其他异端经济学的分析方法和理论观点,比如,构建包含政府部门、国际部门的多部门多产品跨期循环图式;利用后凯恩斯主义的存量—流量一致模型来追踪货币循环过程中经济主体资产负债表的变化(Godley, 2003; Lavoie, 2003);在循环理论的研究框架内纳入水平主义(Moore, 1988)对货币供给、新名目论者(Wray, 1998)对政府货币的分析;把货币循环模型与马克思的资本循环模型(马克思, 1885; Foley, 1982)和借贷资本“双重支出与双重回流”模型(马克思, 1894; 袁辉, 2011)进行比较研究;放松工人不能获得外部融资的假定,考察金融对工人的二次剥削(Lapavistas, 2013)等,从而在与其他经济学流派的不断碰撞和融合中发展自身乃至整个异端经济学,为理论工作者和政策制定者提供一个观察、分析经济社会的替代方案。

注:

①在《通论》的早期手稿中,凯恩斯承认,他对中性经济和货币—工资经济的区分与马克思的观察存在联系,即马克思

把经济分为两种类型:C-M-C'和M-C-M'。

②在Graziani(1990, 2003a)的版本中,还包含中央银行,但他在论述循环的五个阶段时,又没有对中央银行的角色加以详细阐述,因此这里采用Bellofiore & Seccareccia(1999),以及Realfonzo(2006, 2012)的三部门模型。

③即便是对工人(家庭)的贷款,也被某些循环理论家看成是对企业的间接借贷,在这一问题上,循环学派内部仍存在争议。

④关于新共识及其后凯恩斯主义批判,可参见Arestis & Sawyer(2004),Arestis(2009)。

#### 参考文献:

- 凯恩斯,[1930]1986:《货币论》(上卷),何瑞英译,商务印书馆。
- 凯恩斯,[1936]1999:《就业、利息和货币通论》,高鸿业译,商务印书馆。
- 马克思,[1867]2004:《资本论》第1卷,人民出版社。
- 马克思,[1885]2004:《资本论》第2卷,人民出版社。
- 马克思,[1894]2004:《资本论》第3卷,人民出版社。
- 维克塞尔,[1898]1959:《利息与价格》,蔡受百、程伯揭译,商务印书馆。
- 熊彼特,[1911]1990:《经济发展理论》,何畏等译,商务印书馆。
- 袁辉,2011:《现代金融资本积累及其影响》,中国人民大学博士学位论文。
- Arena, R. & N. Salvadori(eds.) (2003), *Money, Credit and the Role of the State: Essays in Honour of Augusto Graziani*, Ashgate.
- Arestis, P. & S. Sawyer (2004), *Re-examining Monetary and Fiscal Policy for the 21st Century*, Edward Elgar.
- Arestis, P. (2009), “New consensus macroeconomics: A critical appraisal”, The Levy Economics Institute of Bard College Working Paper, No. 564.
- Bellofiore, R. (1985a), “Marx after Schumpeter”, *Capital & Class* 8(3):60—74.
- Bellofiore, R. (1985b), “Money and development in Schumpeter”, *Review of Radical Political Economics* 17(1/2): 21—40.
- Bellofiore, R. (1997), “Guest editor’s introduction”, *International Journal of Political Economy* 27(2):3—20.
- Bellofiore, R. (2013), “A heterodox structural Keynesian: Honouring Augusto Graziani”, *Review of Keynesian Economics* 1(4):425—430.
- Bellofiore, R. & M. Seccareccia(1999), “Monetary circuit”, in: P. A. O’Hara(eds.), *Encyclopedia of Political Economy*, Routledge.
- Chick, V. (1992), “The evolution of the banking system and the theory of saving, investment and interest”, in: P. Arestis & S. C. Dow(eds.), *On Money, Method and Keynes*:

- Selected Essays*, Palgrave Macmillan.
- Costabile, L. (2015), "Augusto Graziani: Theoretician, applied economist, historian of economic thought; An appraisal", *Italian Economic Journal* 1(2):155—170.
- Davanzati, G. F., A. Pacella & R. Patalano (2015), "The Keynesian features of Graziani's monetary theory of production and some unresolved issues", *Review of Political Economy* 27(4):565—584.
- Deleplace, G. & E. Nell(eds.) (1996), *Money in Motion: The Post Keynesian and Circulation Approaches*, Palgrave Macmillan.
- Foley, D. K. (1982), "Realization and accumulation in a Marxian model of the circuit of capital", *Journal of Economic Theory* 28(2):300—319.
- Fontana, G. & R. Realfonzo(eds.) (2005), *The Monetary Theory of Production: Tradition and Perspectives*, Palgrave Macmillan.
- Fontana, G. & R. Realfonzo(2015), "Augusto Graziani, a leading Italian post Keynesian economist", *History of Economic Ideas* 23(1):23—35.
- Godley, W. (2003), "Weaving cloth from Graziani's thread: Endogenous money in a simple(but complete) Keynesian model", in: R. Arena & N. Salvadori(eds.), *Money, Credit and the Role of the State: Essays in Honour of Augusto Graziani*, Ashgate.
- Graziani, A. ([1983]1997), "Let's rehabilitate the theory of value", *International Journal of Political Economy* 27(2):21—25.
- Graziani, A. ([1986]1997), "The Marxist theory of money", *International Journal of Political Economy* 27(2):26—50.
- Graziani, A. (1990), "The theory of monetary circuit", *Economies et Sociétés: Monnaie et Production* 7:7—36.
- Graziani, A. (2003a), *The Monetary Theory of Production*, Cambridge University Press.
- Graziani, A. (2003b), "Finance motive", in: J. E. King(eds.), *The Elgar Companion to Post Keynesian Economics*, Edward Elgar.
- Hicks, J. R. (1937), "Mr. Keynes and the classics: A suggested interpretation", *Econometrica* 5(2):147—159.
- Kalecki, M. (1971), *Selected Essays on the Dynamics of the Capitalist Economy 1933—1970*, Cambridge University Press.
- Keynes, J. M. ([1933]1973), "A monetary theory of production", in: *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol. XIII, Macmillan.
- Keynes, J. M. (1937a), "Alternative theories of the rate of interest", *Economic Journal* 47(186):251—252.
- Keynes, J. M. (1937b), "The ex-ante theory of the rate of interest", *Economic Journal* 47(188):663—669.
- Lapavistas, C. (2013), *Profiting without Producing: How Finance Exploits Us All*, Verso.
- Lavoie, M. (2003), "Circuit and coherent stock-flow accounting", in: R. Arena & N. Salvadori(eds.), *Money, Credit and the Role of the State: Essays in Honour of Augusto Graziani*, Ashgate.
- Lavoie, M. (2014), *Post-Keynesian Economics: New Foundations*, Cheltenham; Edward Elgar.
- Menger, K. (1892), "On the origin of money", *Economic Journal* 2(6):239—255.
- Messori, M. ([1984]1997), "The theory of value without commodity money? Preliminary considerations on Marx's analysis of money", *International Journal of Political Economy* 27(2):51—96.
- Moore, B. J. (1988), *Horizontalists and Verticalists: The Macroeconomics of Credit Money*, Cambridge University Press.
- Parguez, A. & M. Seccareccia(2000), "The credit theory of money: The monetary circuit approach", in: J. Smithin(eds.), *What is Money*, Routledge.
- Ponsot, J.-F. & S. Rossi(eds.) (2009), *The Political Economy of Monetary Circuits: Tradition and Change in Post-Keynesian Economics*, Palgrave Macmillan.
- Realfonzo, R. (2006), "The Italian circuitist approach", in: P. Arestis & M. Sawyer(eds.), *A Handbook of Alternative Monetary Economics*, Edward Elgar.
- Realfonzo, R. (2012), "Circuit theory", in: J. E. King(eds.), *The Elgar Companion to Post Keynesian Economics*, Edward Elgar.
- Rochon, L.-P. & S. Rossi(eds.) (2003), *Modern Theories of Money: The Nature and Role of Money in Capitalist Economies*, Edward Elgar.
- Rochon, L.-P. & M. Seccareccia(eds.) (2013), *Monetary Economies of Production: Banking and Financial Circuits and the Role of the State: Essays in Honour of Alain Parguez*, Edward Elgar.
- Wray, L. R. (1998), *Understanding Modern Money: The Key to Full Employment and Price Stability*, Edward Elgar.

(责任编辑:李仁贵)