

从货币起源到现代货币理论： 经济学研究范式的转变

刘 磊

内容提要 关于货币起源的历史，已有大量证据说明其最初并非充当一般等价物，而是某种类型的借据，承担价值尺度和债务清偿手段的职能，而支付手段和交易媒介仅是其初始职能的自然延伸。在经济学说史中，重商主义、斯密、克纳普、凯恩斯等都已清楚地认识到了货币价值来自于其借据的性质中所包含的权利，而并非其实物价值。现代货币理论是国定货币学说的最新发展，强调国家货币是政府债务的一种，价值来自于国家的征税权。在现代国家，总是先有政府债务，再有纳税行为。现代货币理论主张功能性财政政策，并提出最后雇佣者计划，同时还强调货币政策与财政政策协调的重要意义。本文在对现代货币理论思想脉络及政策主张进行梳理的基础上，讨论了对它的质疑及启示。分析现代货币理论及后凯恩斯经济学的发展，有助于更清楚地认识经济学研究范式的创新发展。

关键词 现代货币理论；税收驱动货币；功能性财政

作者 刘磊，经济学博士，中国社会科学院经济研究所助理研究员，国家金融与发展实验室研究员。

一、引言

什么是货币？货币是如何产生的？货币对经济有何影响？什么是好的货币政策？

这是关于货币理论最为重要的几个问题。

主流经济学对这些问题都给出了自己的答案。经典教科书将货币的起源描述为“物物交换相比自给自足的经济是巨大的进步，因为在自给自足的经济中，每个人都需要掌握所有需求品的生产技术但却无法精通任何一项技能。但物物交换的不便利性也是显而易见的。如果我们按照假说和逻辑的方法构建历史，则物物交换必然会被商品货币所代替。历史上，在不同时期有多种商品充当交易媒介，包括烟草、皮革、橄榄油、酒、奴隶或妻子、巨石、地标和烟蒂等等。随后商品货币被纸币所代替。最终，在纸币时代，出现了银行货币，或者是银行支票”。^①历史学家 Schweikart 对美国货币和银行的历史做了极其细致的描述，从货币发展史的角度支持了这种货币性质和货币起源的理论。^②到 17 世纪，私人银行开始出现，一部分金匠开始专业化地提供储蓄和贷款服务，为社会提供纸币。同时政府也开始参与到发行纸币的竞争中来，通过财政部或中央银行来发行法币。而私人商业银行则被允许，或被要求，持有政府法币作为储备。由此，政府可以通过法币的发行和银行储备率的规定而控制货币数量。虽然存款储蓄乘数各不相同，但中央银行拥有了通过控制银行储备数量控制私人银行中储蓄存款的能力。^③为防止商业银行发行过多货币，中央银行必须严格控制储备的数量。然而由于权力机构并不具备足够的道德水准，在历史上货币总是被过多发行。当公众发现持有的货币超过他们的需求时，这部分多余的货币便会被消费掉，从而引发通货膨胀。因此中央银行的首要目标是控制通货膨胀。

主流经济学对货币的描述本质上是基于市场经济体系，在这个体系中只有实际经济变量才起作用，而中性的货币只作为降低市场交易成本，从而最大化个人收益的工具而存在。在这种假说中只将两种经济进行比较，一个是假说中的市场经济，而另一个也是这个市场经济，只是缺少了货币这个工具。加入货币的经济降低了交易成本，从而成为新古典经济学中货币的首要职能。这种市场经济假设的背后是理性人，这也是新古典经济学的基本内核。新古典经济学将面对有限资源约束和拥有无限欲望的理性人作为研究对象，重点研究的是“选择”——个人选择和社会选择，形成隐性或显

^① Samuelson, P. A., *Economics (9th edn): An Introductory Analysis*, New York: McGraw-Hill, 1973, p. 1.

^② Schweikart, L., “US Commercial Banking: A Historiographical Survey”, *Business History Review*, vol. 65, no. 3 (1991), pp. 606-661.

^③ Friedman, M., “The Role of Monetary Policy”, *American Economic Review*, vol. 18, no. 1 (1986), pp. 1-17.

性的相对价格来实现理性个体的效用最大化。但这种理性人的假设过于简化，因为现实社会中并非所有人都拥有完全的信息，从而知道何种选择是理性的。经济学家之所以可以自信地做出这样的假设，实际上是受到了进化论思想的影响。弗里德曼认为即使这个假想中的“经济人”（Homo Economicus）不存在，也不会影响到自由市场理论的正确性，正如一棵树的每片树叶似乎都是为了最大限度地获取阳光而生长，但具体到每片叶子，没有人相信它们个个都是数学家，都是在经过仔细计算后才决定生长方向的。^①然而遗憾的是，进化论自身后来的发展，却否定了弗里德曼的这种观点，那就是在选择压力不够大、种群数量太小等情况下，不能机械地套用适者生存理论，而最终产生的生物形状很可能是随机的，没法用进化论来解释。^②然而奇怪的是，主流经济学并未因此而改变自己的研究范式，而是继续沿着理性人、市场经济、降低交易成本这一思路来分析货币。因此，在主流经济学之外，势必也会出现对货币本质的其他解释，同时也伴随着对主流经济学的批判。

比如，在制度学派看来，并不存在普适的研究方法，制度因素会随着文化、时间等因素而变化，因而对经济行为的研究也需要考虑不同社会制度的作用，尤其是在资本主义经济之前的社会中，经济活动与其他社会活动是紧密相连的。^③著名经济史学家波兰尼认为在前资本主义社会中，经济形式是被整体社会的规则和规范所塑造的；即使存在以自我利益为中心的行为，它也是与经济无关的，因为社会共同体会照顾到社会中的每一个人，而社会规范也会对自利行为施以强大压力来防止相应经济行为的产生。^④柳欣认为经济学所要研究的主要问题并不是技术关系或资源的最优配置，而是马克思所说的社会关系；只有在资本主义这种社会关系下，GDP、国民收入等宏观经济变量才有意义。^⑤

近几年来在媒体上甚为流行的现代货币理论（Modern Money Theory, MMT）即是这种制度学派方法在货币理论领域研究的延展。MMT本是一个严肃的经济理论，其思想渊源可追溯至斯密、克纳普、凯恩斯等著名经济学家，也是后凯恩斯主义经济学

① Friedman, M., "The Methodology of Positive Economics", *Essays in Positive Economics*, Chicago: University of Chicago Press, 1953.

② Gould, S. J., "Darwinism and the Expansion of Evolutionary Theory", *Science*, vol 216, no 4544 (1982), pp 380-387.

③ Stanfield, J. R., *The Economic Thought of Karl Polanyi: Lives and Livelihood*, UK: Palgrave Macmillan, 1986.

④ Polanyi, K., *The Great Transformation*, Boston: Beacon Press, 1968, p 64.

⑤ 柳欣：《马克思经济学是真正的科学》，《政治经济学评论》2013年第1期。

流派的重要构成。但由于其身处非主流经济学阵营，在理论基础与政策主张方面与新古典为代表的主流经济学大为不同，因而未能在学术界获得太大关注。近年来由于其理论和政策逻辑可以被用来支持美国民主党关于扩张性财政政策的某些提案，因而在经济学学术圈之外获得了较多的重视，从而也更多地被学术界所讨论。^①

本文旨在从货币历史起源和发展，以及思想理论变迁的角度理清 MMT 的逻辑和经验事实支撑，并在此基础上讨论对其政策主张的质疑和启示。最终我们将借 MMT 来探讨经济学研究范式的创新发展过程。

二、制度学派角度的货币起源史：天生的债务

支持主流经济学交易媒介假说的一个重要前提是货币的出现晚于原始交换，在原始社会已经形成了以物物交换为基础的市场体系。但货币史学家对此的回答是否定的。波兰尼认为原始交换并非市场行为，其目的也不是利益最大化，大量被交换的物品并无实际价值，并且种类也很固定。事实上，他认为这些交换的本质是一种互惠行为，目的在于维持部落内部或者部落间的和谐稳定、财富均等，以及增加某些人的社会地位。在这种原始交换体系中，每一种“货币”或其他可交易的物品都有其固定的特殊用途，且不能被其他物品所代替。Dalton 认为“原始货币”（primitive money）的称呼并不准确，而应用“原始财富”（primitive valuables）来替代，因为这些“货币”并非市场交换中的一般等价物，而是政治交易的物品。^② 需要说明的是，缺乏经济活动并不意味着原始部落中不存在自利性的行为，只是这种行为在交易中表现得并不明显。首先部落会担负照顾所有成员的责任，因此交易中的自利行为并不能为生存带来优势。另外互惠限制了交易中的自利行为，因为受益方并非个人而是部落整体。

在部落社会中，互惠和再分配将整个社会联系成一个整体，以尽部落所能的一切努力来保证社会中每个个体的生活必需得到满足。当然这并不意味着所有人不会挨饿，而是指社会中个体之间的经济状况不会有很大区别，社会是以按需分配的原则组

^① 贾根良、何增平：《为什么中央银行独立是伪命题？——基于现代货币理论和经济思想史的反思》，《政治经济学评论》2018年第2期；张晓晶、刘磊：《现代货币理论及其评价——兼论主流与非主流经济学的融合与发展》，《经济动态》2019年第7期；He, Z. and G. Jia, “Rethinking China’s Local Government Debt in the Frame of Modern Money Theory”, Levy Institute Working Papers, No 932 (2019).

^② Dalton, G., “Barter”, *Journal of Economic Issues*, vol 16, no 1 (1982), pp 181-190.

织经济的。人类学家认为原始部落社会是典型的缺乏生产能力的社会，因为它没有生产比维持生活所需的更多物品的意愿，同时也不会为抵御不能预料到的自然灾害而囤积。部落社会对生产的基本态度就是满足最简单的生物需求。^① 在这些社会中不存在私有产权的观念，任何私人财产的积累都不可能。

因此，私有化财富一定是市场交易和货币经济出现的前提。“只有出现私有产权，才可能有货币经济的土壤。”^② 私有且可转让的产权打破了在部落社会时代由互惠和再分配而带来的社会保障体系，同时也为社会引入了“不确定性”，因为社会每个成员或单位都不再对部落整体负责，而只对其自身的福利负责。这种“不确定性”迫使家庭储备超过生活必需品的物资来形成保障体系，家庭储蓄开始产生。借贷因而成为人类最初的市场交易行为：当出现天灾人祸时，贷方将其部分储蓄交给借方，而借方则保证在贷方需要的时候以他的劳动进行偿还。这形成了一种远期合约，借方需要在贷方提出要求的时候付出他的劳动，这既包括本金的偿还也包含利息的支付。而这个远期合约就是实质意义上的货币了。

最初的货币就是记录在泥质硬板上的债务合约，上面记录了债权人、债务人和债务数量，一般以小麦为单位。^③ 这种债务合约一般是在寺庙中由神职人员作为见证人所签订的，并被保存于寺庙中。出于管理的便利，各类债务形式都会依照一定的汇率兑换为小麦的单位。这种标准化过程形成了货币最初的“记账单位”职能，这对借贷双方以及寺庙都有好处，人们不再需要以具体贷款形式的自然产生物来支付利息，以小麦为单位的记账货币由此产生，并同时具有了支付手段的职能。

直到1826年，英国还在使用一种被称作“记账单”（tally）的东西来充当货币。^④ 这是一种硬木树枝，出现在公元前3000年的欧洲，在树枝两端同时记录下债务的信息，之后被一分为二。债权人保存的部分被称作债权（stock）^⑤，债务人保存的部分被称作存根（stub）。二者可以严丝合缝地对在一起，在债务清偿时被同时毁掉，这成为

^① Stanfield, J. R., *The Economic Thought of Karl Polanyi: Lives and Livelihood*, UK: Palgrave Macmillan, 1986.

^② Heinsohn, G., Steiger, O., “The Veil of Barter: The Solution to the ‘Task of Obtaining Representations of an Economy in which Money Is Essential’”, In Kregel, J. A., (ed.), *Inflation and Income Distribution in Capitalist Crisis: Essays in Memory of Sidney Weintraub*, New York: New York University Press, 1989, pp 175-201.

^③ Innes, A. M., “What Is Money?”, *Banking Law Journal*, vol 5 (1913), pp 377-408.

^④ Bank, J. H., Davies, G., *History of Money: From Ancient Times to the Present Day*, Cardiff: University of Wales Press, 2002, p 663.

^⑤ 这正是当前英语中“企业股票”（corporate stock）一词的由来。

社会约定的习俗。其他很多社会也不约而同地发展出了类似的债务凭证，例如意大利在公元前 2 000—公元前 1 000 年间发展出了铜制的“记账单”，而中国古代更是直接用贝壳来表示债务契约。孙国峰认为中国古代贝币的计量单位是“朋”，其左右对称的形态说明货币的本质在于“配对”，即一份契约持有双方的匹配；且大量出土的贝壳货币中间都有类似的长短线标记，这很有可能就是古代社会对债务数量的计量。^① 一个持有显示对其顾客拥有债权的硬木树枝（stock）的商人可以用它的记账单来偿还对其他商人的债务，也就是说，商人之间可以用这个“记账单”来清算债务。这种债务清算一般都会在一个集中的清算中心进行，而零售业务很有可能就是这个清算中心的附属衍生品。

由于这个记账单可以被某些商人接受用于债务清算，社会公众也愿意持有其作为一种财富储藏的手段，同时私人之间的交易也可以用其支付，货币的支付手段和交易媒介职能由此产生。

以上描述了一个完整的货币起源过程——货币最初以及最重要的职能是价值尺度，其次是债务清偿手段，而支付手段和交易媒介职能是之后衍生出来的。货币性质的体现只与其所代表的债务有关，而与其自身的材质和使用价值无关。但以上描述的主要是私人货币，货币体系中还存在另一大类更为重要的组成，即政府铸币。从制度经济学和货币史学家角度对铸币的考察表明，铸币的性质依然是“记账本”，表示的是政府债务，其产生过程与市场交易也是无关的。

人类历史上最早的铸币之一出现在公元前 7 世纪的吕底亚王国的 Pheidon 国王时期。^② 我们认为其与降低市场交易成本无关，主要有三方面理由。首先，最早期铸币的材质是琥珀金，其价值含量非常高，一个单位可购买 10 只羊。^③ 并且铸币与羊相同，也具有不可分割性，而这种价值单位很难用于家庭的日常市场交易。第二，历史上长期存在着大量代表不同发行人的铸币，国王、领主、男爵，以及教堂都可能发行自己的铸币，某些铸币即使拥有相同的面值也在现实中具有不同的汇率。根据 MacDonald 的考察，高卢在某些时期同时拥有 1 200 种不同的铸币，铸币之间有复杂的兑换体系。^④ 这种体系不可能是为降低交易成本而产生的。第三，从时间上来看，在金属铸币

① 孙国峰：《货币创造的逻辑形成和历史演进——对传统货币理论的批判》，《经济研究》2019 年第 4 期。

② Heinsohn, G., Steiger, O., “Private Property, Debts and Interest, Or: The Origin of Money and the Rise and Fall of Monetary Economies”, *Studi Economici*, vol 21 (1983), pp 3-56.

③ Wallace, R. W., “The Origin of Electrum Coinage”, *American Journal of Archaeology*, vol 91, no 3 (1987), pp 385-397.

④ MacDonald, G., *The Evolution of Coinage*, Cambridge: University Press, 1916, pp 29-35.

出现之前的几千年里，债务、货币、市场价格体系就已经存在了。因此铸币不可能是货币的起源，其产生的目的也并非降低市场交易成本。

事实上，铸币是政府的一种支付符号（pay tokens），表示持有者对政府的债权。^① Wallace认为最初的铸币是为了支付军队的费用，其性质与商人之间的“记账单”相同，是政府债务融资的手段。^② 但与私人货币不同的是，政府债务并不需要以其他“记账单”或劳动来清偿，而是主要以税收的手段回流到政府手中并注销。公众之所以接受政府的债务，是因为其有纳税的义务。Innes认为政府通过法规强制一部分人有纳税的义务，并规定税收只能以政府铸币来支付，那么这部分只能依靠出售商品或服务给政府或者其他持有铸币的人来获得铸币，并以税收的形式上缴政府。同样，这种政府债务也是一种记账单，与铸币的材质无关。^③

三、货币理论思想的脉络：从重商主义到现代货币理论

重商主义是最早对货币感兴趣的理论。不同于古典经济学中的货币面纱论，重商主义提出了货币非中性观点。托马斯·孟认为通过对外贸易产生的货币积累是国家富足的条件。^④ 晚期的重商主义提出建立在信用货币的基础之上来追求通过国家的货币发行以促进生产和就业。^⑤ 这一观点完全建立在货币的债务属性之上。斯图亚特更是提出了符号货币的概念，认为货币的一项重要职能就是计价单位。^⑥

斯密虽然在大部分领域都反对重商主义的观点，但在对货币本质的认识上则基本与重商主义是一致的。在对纸币进行考察时，斯密发现同样是不可兑换的纸币，有些可以足值甚至溢价流通，而另一些只能打折流通。他将这种区别归因于是否可用于缴

^① Knapp, G. F., *The State Theory of Money*, Hamilton: McMaster University Archive for the History of Economic Thought, 1924.

^② Wallace, R. W., "The Origin of Electrum Coinage", *American Journal of Archaeology*, vol 91, no 3 (1987), pp 385-397.

^③ Innes, A. M., "What Is Money?", *Banking Law Journal*, vol 5, no 30 (1913), pp 377-408.

^④ Mun, T., *England's Treasure by Foreign Trade: Or, the Balance of Our Foreign Trade Is the Rule of Our Treasure*, London: J. G., 1713.

^⑤ Law, J., *Money and Trade Considered with a Proposal for Supplying the Nation with Money*, First published at Edinburgh 1750 by the celebrated John Law, R. & A. Foulis, 1750.

^⑥ Steuart, J., *An Inquiry into the Principles of Political Economy*, London: A. Millar and T. Cadell, 1767.

税：“一国君主，如果规定赋税中有一定部分必须用纸币缴纳，那末，即使纸币什么时候兑现，全视国王的意志，亦定能多少提高纸币的价格。发行纸币的银行，若测度纳税所需，使所发纸币额，常常不够应付纳税人的需求，那纸币价值，即将高于它的面值，或者说，纸币在市场上所能买得的金银币，会多于它票面所标志的数量”。^① 斯密明确否定了纸币价值来自于“法币法”或者与金属货币可兑换性的论断，他认为银行券也是货币的一种，但它既不是法币，有些银行券也不可兑换。他将决定纸币价值的因素归结为两点：政府对这种纸币的接受度和其发行数量。^②

20世纪20年代，德国历史学派经济学家克纳普（Georg Fridrich Knapp）提出国定货币学说。^③ 在 Goodhart 的一篇综述中，根据对货币本质属性的认识不同，货币理论被划分为金属货币学说（Metallism）和国定货币学说（Chartalism）。^④ 金属货币学说的典型代表是马克思对货币性质的描述：货币与其他商品相同，包含由劳动所创造出的价值，但由于其物理上的特性而转化为一般等价物。继而在商品经济中产生了所谓的“货币拜物教”，货币由商品转化为一般等价物后就具有了特殊性质，成为资本家进行生产的起点和终点，对经济体系产生了重要影响。^⑤ 国定货币学说则主要强调货币在符号上的意义，认为这种符号的价值产生于政府的强权，而非货币材质自身的价值。

克纳普认为货币符号的意义可以用剧场的存衣牌或邮局的邮票来说明。当我们到剧场听戏，将外衣储存后，会得到一个表示这件衣服的“符号”，一般是一种标记了数字的小牌。这个小牌对应的是拿回外衣的权利，这种权利由剧场的官方赋予，但与小牌本身的材质是无关的。类似地，邮局的邮票也就是代表邮局官方赋予的将信件发送到目标地点的凭证。这些东西与货币具有类似的性质，首先是一种符号的意义，而货币所代表的权利就是可以用来缴税或支付对政府的债务。^⑥ 因此，只要是税收当局规定

① 亚当·斯密：《国民财富的性质和原因的研究》（上卷），郭大力、王亚南译，北京：商务印书馆，1983年，第301-302页。

② 亚当·斯密：《国民财富的性质和原因的研究》（上卷），郭大力、王亚南译，北京：商务印书馆，1983年。

③ 国定货币学说所对应的英文有两种表述方式：一是克纳普提出这一学说的书名“the state theory of money”，被直译为货币国定学说；二是克纳普在书中为其学说创造出的单词“Chartalism”，被意译为国定货币学说。克纳普解释其词根为拉丁字符“Charta”，是票据（ticket）或符号（token）的含义，因此这一学说也可以被直译为货币的符号主义学说。Knapp, G. F., *The State Theory of Money*, Hamilton: McMaster University Archive for the History of Economic Thought, 1924.

④ Goodhart, C. A. E., “The Two Concepts of Money: Implications for the Analysis of Optimal Currency Areas”, *European Journal of Political Economy*, vol 14, no 3 (1998), pp 407-432.

⑤ 马克思：《资本论》（第1卷），北京：人民出版社，2004年，第87-100页。

⑥ Knapp, G. F., *The State Theory of Money*, Hamilton: McMaster University Archive for the History of Economic Thought, 1924, pp 31-32.

的借据符号，都可被视为货币，这与所谓的法币法对货币的规定是不同的。法币法并不决定货币种类，现实中有许多银行券也被税收当局接受作为债务的支付方式，这些银行券自然也应被视作货币，虽然这种货币并非法币。

凯恩斯继承和发展了国定货币学说，尤其是强调了“记账货币”（money of account）与“货币物”（money thing）的区分。凯恩斯在1930年出版的《货币论》中便开宗明义地表达了这一观点，全书第一句话即为“计算货币是表示债务、物价与一般购买力的货币，这种货币是货币理论中的原始概念”。^①进而他解释了两种货币的含义：“计算货币是表征和名义，而货币则是相应于这种表征的实物”，“其间的不同之处正像英国的国王和乔治王之间的区别一样”。^②

与克纳普一致，凯恩斯也认为政府具有两方面的权利，即决定记账货币单位，和何种货币物可以被接受。“当国家要求有权宣布什么东西可以作为符合现行计算货币的货币时，当它不只要求有权强制执行品类规定，而且要求有权拟定品类规定时，就达到了国家货币或国定货币时代”。^③进而，他认为“所有现代国家（Modern States）都要求这种权利，而且至少从四千年以来，国家就有这种要求”，并且“现在一切文明国家的货币无可争辩地都是国定货币”。^④后来的经济学家正是借用了“现代国家”这个词，认为现代国家所发行的货币就是现代货币，由此形成了现代货币理论（MMT）。

根据 Tcherneva 的总结，以克纳普和凯恩斯为代表的国定货币学说的观点可以概括为以下七点：第一，将货币起源看作充当交易媒介、降低交易成本的观点并没有在货币史中找到证据；第二，只有从文明和制度发展的角度才能对货币有更全面的认识，这需要强调货币的社会因素和政治因素；第三，国家货币真实起源于公共部门；第四，货币的本质是社会关系，确切地说是一种债权债务关系；第五，全社会的债权债务关系是一个金字塔式的层级结构，其中国家货币位于这个金字塔的最顶层；第六，货币最初以及最重要的职能是价值尺度，其次是支付手段和债务清偿手段，而交易媒介职能是之后衍生出来的；第七，记账货币是货币理论中的原始概念，其产生时间早于货币物。^⑤

^① 凯恩斯：《货币论（上卷）：货币的纯理论》，何瑞英译，北京：商务印书馆，1996年，第5页。“计算货币”的原文是“money of account”，即本文中的“记账货币”。

^② 凯恩斯：《货币论（上卷）：货币的纯理论》，何瑞英译，北京：商务印书馆，1996年，第5-6页。货币指的是本文的“货币物”。

^③ 凯恩斯：《货币论（上卷）：货币的纯理论》，何瑞英译，北京：商务印书馆，1996年，第6页。

^④ 凯恩斯：《货币论（上卷）：货币的纯理论》，何瑞英译，北京：商务印书馆，1996年，第6页。

^⑤ Tcherneva, P. R., “Chartalism and the Tax-driven Approach to Money”, in P. Arestis & M. Sawyer (ed.), *A Handbook of Alternative Monetary Economics*, Northampton: Edward Elgar Publishing, 2006.

功能性财政主张的提出者勒纳是国定货币学说的主要拥护者，他首先强调了对货币的“接受度”是货币价值的决定因素，而这个接受度又取决于政府征税的货币限制以及政府征税的能力。^① 当一些社会出现了金融体系紊乱或者政府失去征税能力时，烟草、外汇等用于市场交易的货币替代品才会被广泛使用。德国魏玛共和国和我国在国民党统治时期出现的恶性通胀，都是和政府失去了对广大地区的征税权相关的。此外，勒纳还对国家货币和银行货币之间的关系进行了细致分析：货币体系是由国家货币和银行货币共同构成的层级结构，国家货币的价值来自于政府的税收要求，而银行货币的价值则来自于其与国家货币之间的兑换能力。银行为保持这种兑换能力，而部分持有中央银行的准备金。

勒纳的挚友明斯基认为政府接受银行券支付的本质在于银行持有的央行储备，最终支付是商业银行将其超额准备金划拨给央行。“公众将银行存款视为货币，银行则是将其在美联储的储备存款视为货币。这是当前货币和银行体系最基础的层级结构。”^② 这一货币银行结构还导致了中央银行很难获得独立性，后文将对此作详细分析。

明斯基的学生雷（Wray）及其他一些后凯恩斯主义学者在综合以上这些货币学说思想的基础上，提出了现代货币理论。^③ 这一学说也被称作新国定货币学说（Neo-Chartalism）、货币国定论（money as a creature of the state）或税收驱动货币（tax-driven money）。这些名称都显示了后凯恩斯经济学对国定货币学说的最新发展。他们统一了政府货币、银行货币和其他私人货币之间的关系，将全社会的借据归纳为一个金字塔型结构。最顶层是政府借据（高能货币和国债）、中间是银行借据（银行存款）、最底层则是非银行借据（非银行金融工具和民间借据）。从金字塔的顶端向下，信用评级越来越低，利率越来越高，借据的规模也越来越大。下层的借据需要用上一层的借据进行清算，而处于最顶端的政府借据是不需要清算的，只需由政府规定部分人的缴税义务并宣布要用政府借据进行缴税即可。

从经济思想流派角度分类，现代货币理论是后凯恩斯经济学的一部分，是凯恩斯

^① Lerner, A. P., “Money as a Creature of the State”, *American Economic Review*, vol 37, no 2 (1947), pp 312-317.

^② Minsky, H. P., *Stabilizing an Unstable Economy*, New Haven: Yale University Press, 1986, pp 231.

^③ Wray, L. R., *Understanding Modern Money: The Key to Full Employment and Price Stability*, Northampton: Edward Elgar Publishing, 1998; Wray, L. R., *Modern Money Theory: A Primer on Macroeconomics for Sovereign Monetary Systems*, Oklahoma: Springer, 2015; Forstater, M., “Tax-driven Money: Additional Evidence from the History of Thought, Economic History, and Economic Policy”, in M. Setterfield (ed.), *Complexity, Endogenous Money, and Exogenous Interest Rates*, Northampton: Edward Elgar Publishing, 2006.

之后英国的剑桥学派在美国的继承和发展，如图1所示。这一学派属于宏观经济学的非主流研究范式，与主流经济学具有完全不同的假设条件、分析逻辑和政策主张。在假设条件上，后凯恩斯主义认为经济学并非普遍适用于一切社会，理论经济学的发展应与当前资本主义经济环境的特点相适应，^①而主流经济学则是偏向于假设一般经济学是普遍真理，社会制度虽然也会影响到经济运行但并非理论的前提。在分析逻辑上，后凯恩斯经济学继承了凯恩斯的有效需求理论，重点强调需求侧的因素，而较少考虑生产函数对供给的限制。后凯恩斯经济学虽然也承认生产函数的存在，但认为经济不能达到充分就业是常态，因此在大部分时候生产函数都不会成为决定总产出的核心因素。

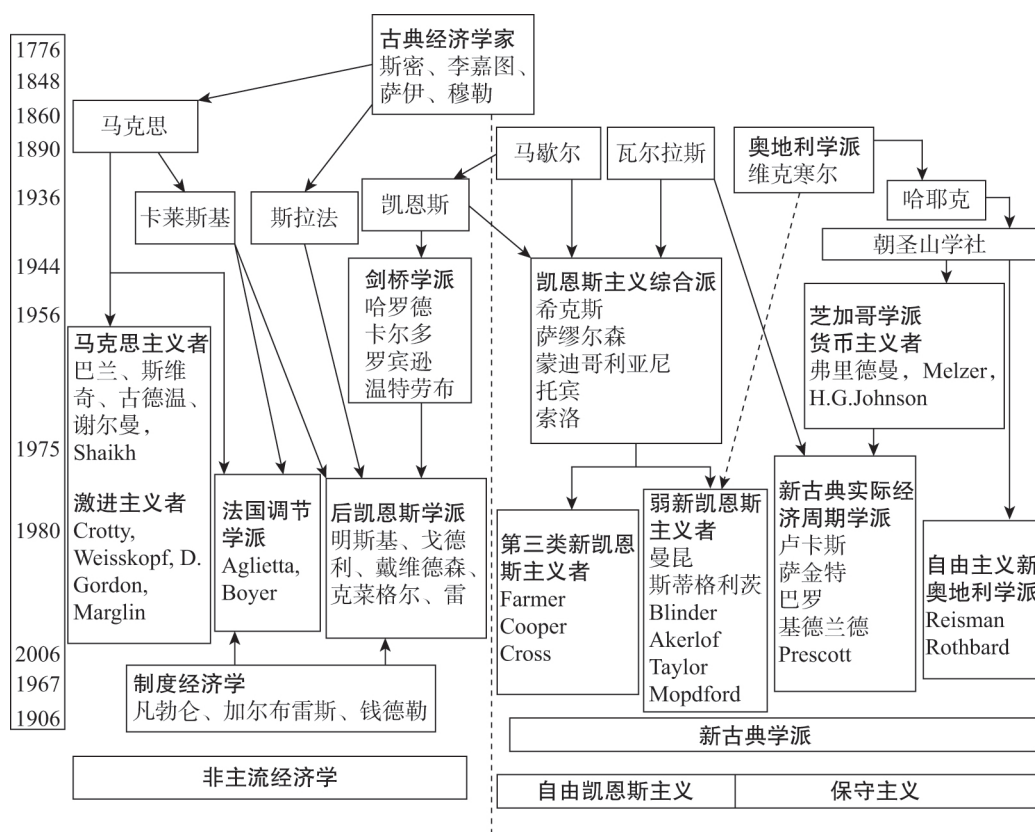


图1 经济学流派

资料来源：Lavoie, M., *Introduction to Post-Keynesian Economics*, Oklahoma: Springer, 2009。

^① Lee, F., *A History of Heterodox Economics: Challenging the Mainstream in the Twentieth Century*, London: Routledge, 2009, pp 8-9.

在政策主张上，后凯恩斯经济学强调宏观调控政策的必要性：充分就业并非常态，因此宏观调控的目的就是在需求侧进行管理，促使宏观经济向充分就业状态靠近。而主流经济学则普遍重视市场的力量，只有在市场失灵时才引入政府，并仍然认为应该尽量限制政府的行为，从实现最优化目标。

四、现代货币理论下的政策主张

基于现代货币理论所提出的理论基础和分析框架，其得出了一系列具有政策含义的逻辑推论。

（一）功能性财政

现代货币理论的一个重要基础在于货币的价值取决于政府的缴税要求，因此从逻辑上和实践中都是先有政府债务（国债或法币），再有税收。政府为了让纳税人完成缴税必须先发行一部分可用于税收支付的政府借据。同时，私人部门还有一部分用国家货币来储藏财富的需求，因此政府只能采用财政赤字的方式来满足这些需求，即财政支出大于财政收入。

勒纳基于这个性质提出了功能性财政（functional finance）主张。^①不同于古典经济学的平衡财政，功能性财政强调财政政策的宏观经济目标含义：相机抉择的财政支出与税收政策应同时达到两点目标：一是保持币值稳定，二是达到充分就业。这就要求政府支出和收入要达到一个均衡水平，在这个水平下就业不多不少，恰好满足充分就业，同时要求政府一定要通过债务和货币进行融资，而不能仅靠收税。这是因为只有政府可以不受约束地调节总需求，而其他所有部门都有自身的预算约束。

在这样的政策主张下，财政政策和货币政策的功能都被重新定义了。第一，税收的目的并非支撑政府的收入，而是用来减少私人部门持有的货币余额，并形成对政府借据的长期需求。第二，政府发行债券的目的也并非融资，而是用一部分有息债券来替代以法币为代表的无息债券。^②第三，财政上的支出与收入可以直接调整总需求，使其保持在

^① Lerner, A. P., "Functional Finance and the Federal Debt", *Social Research*, vol 10, no 1 (1943), pp. 38-51.

^② 现代金融体系中，法币是中央银行发行的无息债券，代表持有者对中央银行的债权。

既无通胀也无失业的水平之上。第四，货币政策的目标并非调节货币数量，而是调节私人部门持有的货币和国债比例，从而通过改变利率环境来影响私人投资规模。

在现代货币理论的拥护者看来，失业与政府赤字率不足是可以划等号的，并且只要还存在非自主失业，财政当局就应该通过增加赤字来扩大支出。这其实也是凯恩斯主义政策主张的翻版。凯恩斯认为货币经济天生就有无法实现充分就业均衡的缺陷，同时还存在收入分配上向食利者倾斜的趋势。^① 这种缺陷只是货币经济的特有现象，并且只能通过财政政策来解决。

基于此，MMT 提出了最后雇佣者（employer of last resort, ELR）计划：只要经济系统中存在非自愿失业，政府就应该通过债务融资来雇佣劳动者，以此来保持充分就业。同时，ELR 的工资率成为政府可以调节的价格基准。有了这个劳动的工资基准，全部商品价格体系便可以建立在瓦尔拉斯一般均衡理论假设基础之上。

（二）货币与财政政策的协调

在前文的一般性分析中，政府部门被看作财政与货币的合体，财政当局与货币当局之间充分协调，不存在独立性问题。但发达国家央行普遍具有独立性却是主流经济学界一般性的共识，即央行有自己独立的政策目标和政策工具，当财政当局进行债务融资时，财政部门不能直接与央行进行对接，而只能在私人部门获得融资支持。因此在这样的制度框架下，财政当局仍然具有融资约束，无法无限量地发行国债，从而政府依然要寻求预算平衡。

现代货币理论从理论机制上否定了央行的独立性，并在现实社会中也找到了大量证据。

从理论机制上，银行间利率主要受银行体系超额准备金的影响，当准备金充足时，利率趋于下降，反之亦然。如果央行将货币政策的中间工具定位于将银行间利率市场水平保持在政策利率附近，那么央行的核心工作就是通过公开市场操作保持与这个利率目标相适应的准备金水平。而由于财政账户的特殊性，财政支出和收入的操作都会直接影响到银行准备金。一般私人部门在商业银行开设的账户、私人部门之间的交易不会影响到银行准备金水平。但财政当局的账户一般开在中央银行，由此税收、发债、政府支出等财政性操作都是央行账户与商业银行账户之间的交易，直接对银行准备金

^① Keynes, J. M., *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, Oklahoma: Springer, 1936, pp. 344-397.

规模产生影响。例如，征税行为的结果是私人部门的银行存款转变为财政部的存款，同时这部分存款从商业银行账户转移到央行账户，也就是由商业银行的超额准备金变为政府性存款。超额准备金规模的下降，势必对银行间市场利率产生向上的压力。此时，中央银行为保持市场利率的稳定，也需要通过公开市场买入国债，释放出相应的基础货币（准备金）。以上过程所产生的最终效果是央行的资产负债表在资产端增加了一定规模的国债，而在负债端增加了相应的政府性存款，税收导致国债回流到央行资产负债表中，也就从私人部门流出了，政府债务实现了货币化。

现实中这一过程虽然需要更多复杂的步骤才完成，但其基本原理就是如此。^①因此，只要央行还保持着维持币值稳定和利率水平稳定的职能，货币政策就只能从属于财政政策。贾根良和何增平认为美联储成立的初衷就是维持一国支付系统的稳定，并被写进《联邦储备法》的序言中，在没有外部压力的情况下央行不这样做就意味着失职。^②各国央行一般都会密切监视国库资金的筹集和运用，并通过在公开市场上的对冲操作来稳定市场利率。^③

除了央行对财政政策配合之外，财政当局也尽量避免其操作对市场利率波动产生影响。所用到的方法，一是尽量将财政支出与财政收入的时间拉近，从而使其相互抵消。美国专门为此设计了短期国债，令其到期日与实际税款到账时间相吻合。二是在商业银行中也建立存款账户，并将一部分税收收入保留在商业银行存款账户中，从而不影响到准备金规模。美国将这类账户称为财政部税款与贷款账户（TT&L Account）。三是财政部用其国库账户存款在市场上回购部分国债，来实现市场流动性的稳定。这本质上是由于财政当局代行了部分央行的职能，直接影响到基础货币供给。美国从1999年开始进行财政回购的操作，中国财政部也从2017年起开展了国债做市制度，这都赋予了财政当局直接影响货币流动性的职能。

由于货币与财政政策之间进行协调的必然性，现代货币理论提出了合并货币与财政当局，成立大政府的政策主张，并认为只要制度设计合理，合并后的货币与财政当局与它们各自独立运行的效果是相同的。

^① Wray 认为以上财政货币化的过程需要六个步骤才能完成。

^② 贾根良、何增平：《为什么中央银行独立是伪命题？——基于现代货币理论和经济思想史的反思》，《政治经济学评论》2018年第2期。

^③ 就笔者对日本央行的调研所知，为正确预测国库资金的变动，日本央行主要采取以下四个步骤来提高精确度：1) 对国库资金账户的变动具有实时的监控和汇报系统；2) 充分掌握财政账户中每一项的实质与相关规则；3) 基于历史信息、对政府的调研以及计量分析，充分掌握财政账户信息；4) 对财政账户预测与实际发生结果之间的缺口进行细致分析。

五、质疑与启示

(一) 质疑：与现实假设之间的脱节

MMT的提出者非常强调历史学、人类学和社会学对货币起源以及货币逻辑所提供的证据支持。他们反对主流经济学的核心并不在于逻辑上的冲突，而是认为主流经济学中的货币理论缺乏历史事实证据。但同样遗憾的是，MMT中依然存在大量与经验现实脱节的问题。

首先，MMT的假设条件过于苛刻。货币国定学说成立的先决条件是一国政府拥有货币发行的主权，即发行主权货币的规模与相对价格只由财政货币当局决定。这就要求在一个经济体系中不能存在竞争性的货币，主权货币既要与黄金脱钩，也要与外币脱钩。历史中所存在过的金本位制和固定汇率制显然都是与这一前提假设相冲突的。纯浮动汇率制国家并不存在，各国央行出于对外汇储备充足性及金融体系稳定性的考虑，都会在外汇市场中进行操作，从而使得汇率成为影响货币供给的重要因素。尤其是发展中国家，出于维持金融稳定的考虑，往往会采用偏于固定汇率的管理体系。而固定汇率也具有相当大的积极意义，在引入国际资本、维持贸易稳定等方面都有现实意义。即使是美国，依然存在黄金这类替代货币。因此，完全意义上的无竞争货币是不存在的。

第二，MMT所得出的推论与一些重要的经验事实不符。财政赤字货币化、零利率政策和最后雇佣者计划是MMT最为重要的三条主张，而现实经济中却有大量经验事实已经否认了这种纯理想状态下的推论。财政赤字货币化的本质是政府部门可以无限加杠杆，也正是政府的主动加杠杆才使得私人部门获得净积累。而本次金融危机后的一个重要反思就是政府杠杆率对宏观经济的破坏作用——政府杠杆率过高既拉低了经济增速，也推升了发生金融风险的概率。^①零利率货币政策是日本自2001年就开始提出的货币政策目标，全球金融危机之后美国和欧洲也纷纷开启了零利率货币政策。但零利率限制了货币当局的操作空间，只能进而对长端利率进行调节，实行了量化宽松

^① Reinhart, C. M., Rogoff, K. S., "Growth in a Time of Debt", *American Economic Review*, vol 100, no 2 (2010), pp 573-578.

这类非常规货币政策。^①可见，零利率政策只能是非常规时期的权宜之计，不可能在任何时候都成为货币政策的目标。最后雇佣者计划强调仅依靠财政政策便可实现无通胀环境下的充分就业。其逻辑基础是，只要政府可以控制 ELR 计划下的最低工资水平，整个商品体系的价格便都可以被决定下来，因而通胀水平是可以被政府控制的。但这种推论与菲利普斯曲线产生了明显的冲突，菲利普斯曲线是经过大量的经验事实验证的关于失业率与通胀率之间的反向关系，即随着失业率的下降通胀率会上升。但 MMT 理论框架下却无法体现出这种关系，其供给曲线只有零弹性和无限弹性这两种状态，在未实现充分就业时供给曲线具有无限弹性，总需求的上升只能抬升总产出而并不影响价格水平；但当到达充分就业点后，需求的提升便不能再提高产出，而只能使价格上升。这种供给曲线的假设方式忽视了现实经济中的复杂性，缺乏经验事实支撑。

第三，MMT 所提出的一些政策主张过于简单，不具备现实政策的可行性。MMT 建议财政当局设立 ELR 计划，将全部有意愿工作但在私人部门无机会工作的劳动者都雇佣到政府部门，并将这个部门的劳动报酬定在低于普通公共部门劳动者的工资之下。这种政策安排显然没有考虑到公共部门相对于私人部门的低效率，大量经验事实已经证明公共部门在经济活动中的占比越高，整体经济的生产效率就越低，典型的例子就是我国由地方政府所主导的僵尸企业，形成了对经济资源的破坏。根据 Friedman 的研究，货币政策起效时间往往快于财政政策。^② MMT 主张放弃货币政策的调节空间，而只考虑财政政策，势必拉长政策生效的时滞，为现实政策操作带来困难。结构复杂的产业结构也并没有被 MMT 所考虑。微观上的瓦尔拉斯一般均衡要求要素之间既具有完全可替代的性质，也可以充分流动。但现实中不同产业的生产要素往往并不具有替代性，某些部门已经实现了充分就业，甚至劳动力不够用，而同时也存在另一些产业存在大量剩余劳动力的情况。这就使得不同产业里充分就业和非充分就业并存，在充分市场竞争环境下这部分未就业的劳动力可能会在面临失业压力时积极进行职业培训来适应产业结构的变迁升级，但 ELR 计划会阻断这种产业结构升级的动力，造成某些产业的产能过剩。另外，政府的财政支出并非只有经济上的含义，而是具有社会功能上的多重目标。教育、医疗、国防、公共福利等都是政府的刚性支出，不依赖于经济环境的好坏。将政府财政支出完全锚定于是否实现了充分就业是不具备现实可操作性

^① Blanchard, O., Dell' Ariccia, G., Mauro, P., "Rethinking Macroeconomic Policy", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol 42, no 1 (2010), pp 199-215.

^② Friedman, M., "The Lag in Effect of Monetary Policy", *Journal of Political Economy*, vol 69, no 5 (1961), pp 447-466.

的。更为重要的是，现实经济中的一些政策安排并非出于纯经济上的目的，而是要充分考虑到各类政治经济学以及竞争环境下对效率的提升。中央银行的独立性虽然在理论和操作层面并不能充分成立，但一个不可忽略的事实是，不同国家之间，具有更高独立性的央行，其通胀问题往往也能控制得更好。^①这是因为央行的独立地位可以有效限制财政赤字，并在赤字和货币之间建立一道防火墙。根据 MMT 的逻辑推演，不但货币当局可以与财政当局合并在一起，甚至商业银行也可以直接与中央银行合并，但这完全忽视了不同机构之间的竞争和权衡关系，并不具有可行性。

（二）现代货币理论对宏观经济学研究的启示

虽然存在诸多问题，但 MMT 中仍具有很多有价值的内容，对于我们完善宏观经济学理论、认识货币的本质和逻辑以及解决实际问题等都具有重要的启示意义。

首先是后凯恩斯分析范式中对于需求侧的重视。以生产函数为基础的主流经济学研究范式主要强调宏观经济中的供给侧因素，各类要素都是通过生产函数来影响到总产出。^②而后凯恩斯理论则是发展了凯恩斯在《通论》中所强调的“投资决定储蓄、需求决定供给”，认为宏观经济并非可以自动实现充分就业下的均衡，在没有外部干扰的情况下可能会长期处于非充分就业下的均衡。因此，后凯恩斯经济学继承了凯恩斯的政府干预的政策主张，建议采用宏观调控政策人为使得宏观经济实现充分就业下的均衡。

第二是货币政策与财政政策之间的分工与协调。央行独立性有多种正面意义，尤其是在抑制通货膨胀方面也发挥了重要的作用。但在实际政策操作过程中，央行不得不顾及财政当局的国库操作，在很多时候都要进行反向对冲操作来抵消财政操作对市场利率的影响。这就涉及货币当局与财政当局的分工与协调问题，这一点对于仍处于经济崛起时代的我国尤为重要。Vernengo 在对英国大国崛起过程的分析中指出，17 世纪末英格兰银行最初成立的目的是通过掌握货币发行权而为政府提供融资，其为当时英国的军事扩张和经济发展提供了非常关键的支持，然而当 19 世纪中期英国已经成为全球制造业中心后，其转向了平衡财政预算和金本位制度。^③因而发展中国家应充分

^① Bayoumi, M. T. et al., *Monetary Policy in the New Normal*, IMF Staff Discussion Note, No 14/3.

^② Mouatt, S., "Credit Cycles: Freewheeling, Driving or Driven?", *International Journal of Social Economics*, vol 42, no 7 (2015), pp 629-643.

^③ Vernengo, M., "Kicking Away the Ladder, Too: Inside Central Banks", *Journal of Economic Issues*, vol 50, no 2 (2016), pp 452-460.

利用中央银行所代表的货币发行主权为经济赶超提供条件，而不是一味效仿发达国家的独立央行制度。Goodhart 列举了大量关于各国中央银行演进过程的事实，来说明其独立性往往都是在完成了经济高速增长后才逐步实现的。^① 贾根良和何增平更是直接认为中央银行独立是伪命题，这种意识形态会成为阻碍发展中国家实现赶超的思想障碍。^② 当前美国的宏观调控体系无处不体现出独立性的原则，美联储作为货币当局具有较强的货币政策独立性，而在宏观审慎上更是有多重监管机构。仅银行业监管就包括隶属于财政部的货币监理署和储蓄机构监管署，比较独立的联邦存款保险公司和国家信用社管理局。金融危机后又成立了更多的金融监管机构，包括金融稳定监管委员会、金融研究办公室、消费者金融保护局和联邦保险办公室等。这些监管机构彼此独立。这虽然有利于加强对监管机构本身的约束性，但协调性极差。美联储前主席伯南克在回忆录中不止一次对这种混乱的监管体系提出了批判，认为较差的协调性限制了相机抉择政策的效率。^③ MMT 从理论上否定了完全的政策独立性，这对我们当前财政、货币和监管政策的协调具有重要启示。在当前阶段，提高就业率实现赶超比政策独立性更重要。

第三是后凯恩斯学派重视存流量一致的分析方法。存流量一致方法有两个主要含义，一个是同时强调经济存量 and 经济流量。传统经济学较为重视消费、投资、GDP 这类经济流量，而对由流量积累出来的存量重视度不够。另一含义是强调“一致性”，即将整体宏观经济看作一个体系后，从流量角度看，一笔支出一定对应着一笔来源，从存量角度看，一笔债务一定对应着相应的一笔资产。从全社会角度来看，全部金融资产和负债是可以相互抵消的。MMT 借鉴了后凯恩斯存流量一致的分析方法，用其构造了全社会收入支出恒等式和央行的资产负债表。这种分析方法与 IMF 所倡导的国家资产负债表研究方法具有异曲同工之妙。一个完整的资产与负债相对应的国家资产负债表可以展示出传统主流经济学所不具备的一些经济特性，尤其是在表现政府和私人部门净财富的相对地位上更具实际意义。

第四是对我国现实经济的理解和操作。我国自 20 世纪 90 年代以来，虽然实体经济部门杠杆率在增长，但如果考虑到资产方的变化，我们居民和政府部门的净金融资产也都处于上升的趋势中。也就是说居民和政府部门金融资产的增速要快于负债的增

^① Goodhart, C., "The Evolution of Central Banks", *MIT Press Books*, 1988.

^② 贾根良、何增平：《为什么中央银行独立是伪命题？——基于现代货币理论和经济思想史的反思》，《政治经济学评论》2018 年第 2 期。

^③ 本·伯南克：《行动的勇气》，蒋宗强译，北京：中信出版社，2016 年。

速，这两个部门都形成了净金融积累。图 2 展示了我国自 1993 年以来各部门净金融资产的头寸，从中可以看出居民和政府部门都长期形成了净金融资产的积累，而非金融企业则是资金主要流入的部门，同时国外部门也长期形成了金融资产的净减少。这里面非金融企业的净赤字反映了投资拉动的经济特征，国外部门的净赤字则反映的是我国外汇储备的积累，是对外净债权的表现。MMT 为这种分析提供了理论支撑。

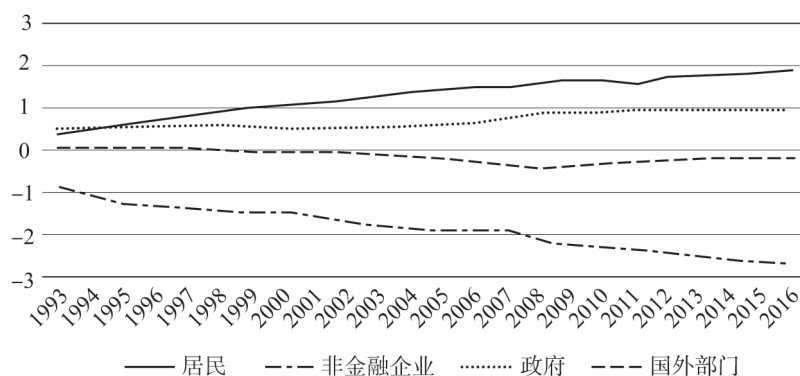


图 2 中国各部门净金融资产/GDP

资料来源：李扬、张晓晶、常欣：《中国国家资产负债表（2018）》，北京：中国社会科学出版社，2018 年，第 323-342 页。

六、总结：经济学研究范式的创新

库恩在科学哲学领域提出了科学研究的范式转变学说，认为在不同的范式下，科学家会采用不同工具、关注不同领域，对世界的看法也不同。^① 近年来在中国学术界出现了金碚教授和黄有光教授关于经济学研究的范式之争，^② 恰好回应了对经济学研究范式创新的理解。金碚认为当前经济学正在经历从“常规科学”进入“范式转换”的“科学革命”过程。在当前主流经济学的学术范式中，微观讨论交换、宏观讨论加总，都是以货币单位作为语言和尺度，因此货币自然应该是经济分析中的主角。但黄有光认为“在传统核心分析中，货币是不必要的，不但不是主角，连配角也不是”。我们

^① 库恩：《科学革命的结构》，北京：北京大学出版社，2004 年。

^② 金碚：《试论经济学的域观范式——兼议经济学中国学派研究》，《管理世界》2019 年第 2 期；金碚：《经济学：睁开眼睛，把脉现实！——敬答黄有光教授》，《管理世界》2019 年第 5 期；黄有光：《经济学何去何从？——兼与金碚商榷》，《管理世界》2019 年第 4 期。

认为这种对经济学研究对象认识上的冲突正是基于不同的研究视角，或者可以说是不同的研究范式所形成的观念冲突。

本文对现代货币理论的解读也可归结于经济学研究范式上的转换。凯恩斯认为统治政府和学界一百多年的古典经济学只适用于特殊情况，将其应用于实践会引起误导。^① 伴随着凯恩斯《货币论》和《通论》的出版，剑桥大学一些年轻经济学家也组成了围绕在凯恩斯周围讨论经济学思想的所谓“剑桥圈子”，成员包括卡恩、斯拉法、卡尔多、罗宾逊、米德等人。^② 这些人在凯恩斯去世后形成了“剑桥学派”，而这正是美国后凯恩斯学派的起源。这一学派主要发展了凯恩斯的需求分析角度，认为引起非充分就业的主要原因在于需求侧，必须在需求环境下寻找解决问题的出路。以需求为出发点的分析范式也成为后凯恩斯经济学与主流理论的重要区别。

我们可以认为，主流经济学与后凯恩斯学派分别代表了两种不同的分析范式。以生产函数为基础的主流经济学更为强调供给侧因素，强调各类生产要素一定要通过生产函数来影响总产出。这种分析范式对于经济增长、经济发展等问题都具有重要的解释意义，但由于对需求侧关注不够，对于由需求侧导致的问题缺乏政策指引。事实上，总是在发生经济衰退或金融危机时，非主流理论才更容易受到重视。1929—1933年的大萧条催生了凯恩斯经济学，而凯恩斯则进一步认为充分就业才是一种特殊的状态，且宏观经济学中并没有任何机制来保证充分就业一定可以实现。其将著作起名为“通论”（General Theory）是借鉴了爱因斯坦“广义相对论”（General Theory of Relativity）的叫法，意图将非充分就业与充分就业两种状态合并到一套理论体系中来解释。但遗憾的是，凯恩斯所开出的财政刺激药方也带来了滞胀的后果。随着20世纪80年代，欧美发达国家进入了高增长、低通胀的“大缓和时代”，主流经济学愈加忽视了凯恩斯所强调的有效需求不足以及由信贷主导的金融周期理论。直到2008年再一次全球金融危机到来，非主流经济学才再次进入人们的视野。

根据库恩范式的假说，不同科学范式下的观察角度、逻辑体系、对现实的解释都不相同。仅凭逻辑上的争论，不可能分辨出孰高孰低。现代著名物理学家多伊奇认为科学家对任何事物都不是直接观察的，都是有“理论负载”的，单纯的观察并不会产生任何结果，不依赖理论的观测毫无意义。^③ 在学术上，总是先有理论，再有观察。柳

^① Keynes, J. M., *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, Oklahoma: Springer, 1936, pp. 90-92.

^② 罗伯特·斯基德尔斯基：《凯恩斯传》，相蓝欣、储英译，上海：生活·读书·新知三联书店，2006年。

^③ 戴维·多伊奇：《无穷的开始》，王艳红、张韵译，北京：人民邮电出版社，2014年。

欣也认为通过归纳逻辑所建立的理论体系必然会割裂事物之间的普遍联系，而演绎逻辑中的逻辑批判是从一个理论体系自身的逻辑出发，找到逻辑上的不自洽，从而推动理论上的进步。^① 现代货币理论的兴起恰好为我们提供了一个可供解剖的案例，来观察不同经济学范式之间的分歧及其各自的发展路径。

首先，理论处于主流地位或非主流地位与其自身逻辑自洽及可解释的事实多少是无关的。超出本文的研究范围，但一个很重要的事件是后凯恩斯主义的前身，英国的剑桥学派在 20 世纪 60 年代与美国的主流经济学派之间出现过著名的“两个剑桥之争”。英国新剑桥学派的罗宾逊夫人、斯拉法等人提出新古典宏观经济学中存在诸如“加总悖论”“技术再转折”“资本倒流”等逻辑悖论，无法达到逻辑自洽，^② 但新古典宏观经济学依然获得了经济学中的主导地位。而非主流经济学也发展出了一些遵循严格逻辑演绎的理论模型，如存流量一致模型，但仍然难以获得主流经济学的认可。另一方面，全球金融危机的发生从某种意义上已经否定了主流经济学的一些重要结论，尤其是大缓和以来所形成的减少外部干预的政策主张。主流经济学内部也充斥着对 DSGE 研究方法的批判，^③ 但在学术界中主流与非主流的分野变化并不大。

第二，面对外界环境变化及新的经验事实，主流理论在不改变内核的条件下会主动吸收其他多元化的观点。金融危机后，我们已经看到了主流经济学的主动调整。很多学者都在反思和努力，修正主流经济学对一些重要理论和政策问题的认识。^④ 最主要的表现是经济学家重新开始重视金融周期现象，并探讨在不同周期环境下创新宏观经济调控的新维度。但在主流经济学一系列自我调整中，我们鲜有发现其对非主流经济学的借鉴。

第三，非主流经济学往往更容易获得专业领域之外的影响。非主流经济学一向比

① 柳欣：《演绎逻辑、逻辑悖论与逻辑批判》，《天津社会科学》1993 年第 5 期。

② Samuelson, P. A., “A Summing up”, *The Quarterly Journal of Economics*, vol 80, no 4 (1966), pp 568-583; Cohen, A. J., Harcourt. G. C., “Retrospectives: Whatever Happened to the Cambridge Capital Theory Controversies?”, *Journal of Economic Perspectives*, vol 17, no 2 (2003), pp 199-214; 柳欣：《西方经济学是市场经济的理论吗？》，《政治经济学评论》2006 年第 1 期。

③ Romer, P., “The Trouble with Macroeconomics”, *The American Economist*, vol 20, no 9 (2016), pp 1-20; Blanchard, O., “On the Future of Macroeconomic Models”, *Oxford Review of Economic Policy*, vol 34, no 1-2 (2018), pp 199-215.

④ Blanchard, O., Dell’Ariccia, G., Mauro, P., “Rethinking Macroeconomic Policy”, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol 42, no 1 (2010), pp 199-215; Stiglitz, J. E., “Reconstructing Macroeconomic Theory to Manage Economic Policy”, *Fruitful Economics*, London: Palgrave Macmillan, 2015, pp 20-56.

较受学生们的欢迎。早在 2000 年，法国就出现了一群经济学专业学生在网上发起向教授的请愿书，反对新古典理论在课程中占主导地位。^① 2011 年哈佛大学也出现了 70 名学生在曼昆的课堂上起身离开以示抗议的情况。^② 由于非主流经济学与现实世界联系更多，也更擅长以简单逻辑来分析问题，因此更多地受到学生、公众、媒体等经济学“外行”的关注。一些主流媒体经常刊登非主流经济学家的文章，他们的网站也更受欢迎。还有一些非主流经济学家在如剑桥、伦敦商学院、哥伦比亚等顶级大学中任职，只是普遍不在经济学专业。MMT 的兴起就是在这样的环境之下，虽然学生、媒体、民主党参议员、华尔街等都对其保有很大的兴趣，但克鲁格曼、曼昆等主流经济界人士则普遍持反对态度。

第四，非主流经济学虽然强调政府的作用，建议政府对经济进行更多的干预，但在现实政策领域的影响很小。在 20 世纪 70 年代之前，凯恩斯所强调的积极财政政策曾经广泛影响政府的宏观调控行为。但滞胀之后，各国普遍回归到新古典主义保守的政策主张上，不再强调财政政策的作用。而非主流经济学家也很难再获得较高的学术声誉，他们对政策的影响几乎不存在了。

这些事实恰好验证了库恩范式的假说，即经验事实本身会影响到学术团体之外的公众对不同理论的关注，但并不会影响理论自身的发展。不同经济学流派之间只能通过其逻辑自身的内洽性来获得在学术界的地位。所有对现实世界的观察都是具有“理论负载”的，任何一方都不具被驳倒的可能。但在当前这个阶段，基于数学模型的严谨性，主流经济学相对于非主流，明显具有更强的自洽性，也获得了更高的学术地位。

对中国来说，我们目前仍处于经济赶超阶段，不应被完全束缚于正统理论的意识形态。MMT 以及凯恩斯经济学所提出的研究方法，尤其是发挥政府财政政策在经济困难时期的调节作用对我们具有重要的借鉴意义。只有克服发展中国家实现赶超的思想障碍，有效区别出正统理论中的合理成分和不适合发展中国家的部分，才能在实践中进一步解放和发展生产力，实现经济的赶超发展。

① 贾根良：《中国经济学发展的西方主流化遭遇重大质疑》，《南开经济研究》2003 年第 2 期。

② 张晓晶：《主流经济学危机与中国经济学的话语权》，《经济学动态》2013 年第 12 期。

From the Origin of Money to Modern Money Theory: The Transformation of Economic Study Paradigm

Liu Lei

Abstract: As for the history of the origin of money, there are many evidences that it was not used as a general equivalent firstly, but as a kind of IOU, which served as a measure of value and a mean of debt settlement, while the mean of payment and the medium of exchange are natural derivatives of its initial functions. In the history of economic theory, Mercantilism, Smith, Knapp, Keynes and others have clearly recognized that the value of money comes from the rights contained in the nature of IOUs, rather than its physical value. Modern Money Theory (MMT) is latest development of Chartalism, which recognizes state money as a kind of government debt and believes that its value comes from its power to impose and enforce tax liabilities. In modern states, government's debt comes before taxation. MMT advocates functional finance approach and employer of last resort (ELR) program. It also emphasizes the importance of coordination between monetary policy and fiscal policy. On the basis of sorting out the thought vein and policy proposition of MMT, this paper discusses the doubt and enlightenment to it. The analysis of MMT and Post-Keynesians economics is helpful for better understanding the innovative development of economic study paradigm.

Key words: Modern Money Theory; tax-driven money; functional finance

Author: Liu Lei, Ph. D. of Economics, Assistant Professor of Institute of Economics, Chinese Academy of Social Sciences.