

现代货币理论译丛

韦森 主编

重新思考凯恩斯革命

RETHINKING THE KEYNESIAN REVOLUTION
Keynes, Hayek, and the Wicksell Connection

Tyler Beck Goodspeed

[美] 泰勒·B. 古德斯皮德 著

李井全 译



<http://www.ep.com.cn>

ISBN 978-7-100-15444-6



9 787100 154444 >

定价：68.00 元

现代货币理论译丛

韦森主编

重新思考凯恩斯革命

RETHINKING THE KEYNESIAN REVOLUTION
Keynes, Hayek, and the Wicksell Connection

Tyler Beck Goodspeed

[美] 泰勒·B. 古德斯皮德 著

李井奎 译

图书在版编目(CIP)数据

重新思考凯恩斯革命/(美)泰勒·B古德斯皮德
(Tyler Beck Goodspeed)著;李井奎译. —北京:商务
印书馆,2017

(现代货币理论译丛)

ISBN 978-7-100-15444-4

I. ①重… II. ①泰… ②李… III. ①凯恩斯主义
IV. ①F091.348

中国版本图书馆CIP数据核字(2017)第250414号

权利保留,侵权必究。

丛书策划:谷雨

责任编辑:谷雨

装帧设计:胡枫

现代货币理论译丛(韦森主编)

重新思考凯恩斯革命

[美]泰勒·B古德斯皮德著 李井奎译

商务印书馆出版

(北京王府井大街36号 邮政编码100710)

商务印书馆发行

苏州市越洋印刷有限公司印刷

ISBN 978-7-100-15444-4

2018年8月第1版 开本 640×960 1/16

2018年8月第1次印刷 印张 12.75

定价:68.00元

《现代货币理论译丛》总序

货币作为市场交易的一种媒介,是人类经济社会运作和延存的一种必要且必需的制度构件。在现代市场经济社会中,人们要进行商品和劳务的交易和交换,政府要支付官员和军队的薪金,雇主要支付雇员工资,纳税人要向政府缴纳各种税金,人们要进行投资,乃至国与国之间进行贸易,都离不开各种形式的货币。在现代社会,人们的衣、食、住、行,娱乐、交往和信息沟通,乃至各种宗教崇拜和党团社区活动,背后往往都要通过各种形式的货币交易来进行,实际上,现代社会中人们须臾不能离开货币。如果把现代市场经济看成是一个活的有机体,那么,货币就是这个有机体的血液;央行、各类银行和金融系统就是这个有机体的血液循环系统。没有货币,经济不能运作,国家不能存在,人们几乎不能生存、生活、交往和沟通。货币和货币系统出了任何问题,都会影响到一国的经济增长、人们的收入和生活水平,也会影响个人财富和福祉的增减。

尽管货币和货币制度是现代人类经济社会运作的一种不可或缺的制度构件,但是数千年来,货币的本质是什么,货币是如何产生的,货币在一国经济增长中的作用是什么,货币本身到底是不是一种财富等等,却是经济学、哲学家乃至一些社会思想家永远争论不清,且似乎是永无定论的一些问题。目前以新古典综合派为主流的当代经济学教科书中,尽管有市场竞争、价格机制和货币这些名词及其理论解释,但由于经济学家们还隐含地假定所有货币都是中央银行外生地增发出来的,然后在规范的理论形式上讨论企业的生产行为,个人的消费行为,以及一国的就业、通货膨胀和经济增长。实际上,现代经济学的主干理论中并没有真正的货币理论。只是在少

数经济学家的论述中,货币理论才成为他们个人一些著作中理论分析的主题。尽管目前世界上大多数国家都进入了电子记账货币时代,但是,通观现有的许多货币经济学教科书,大多数一开始还是把货币定义为具有三大职能或四大职能(交换媒介、价值尺度、支付手段、价值储藏)的一种特殊商品或物品。至于货币到底是如何创生出来的,货币在市场经济中的作用是什么,货币增发渠道和 M0、M1 和 M2 创生机制等等,及其对一国宏观经济的影响,这些还只是少数专业货币经济学家和投行经济学家所研究和思考的问题。在世界各国大学里教授的经济学和政治经济学教科书中,基本上都存在一个“货币理论的缺环”。除了一些教授货币经济学和货币银行学的专业教师或学生外,绝大多数经济学家、经济学教师和经济学专业的学子,实际上对经济学中最重要的“货币理论”大都是一知半解,尽管都学过微观经济学的价格和市场竞争理论,学过宏观经济学或政治经济学,但大多数经济学家和普通人至今还仍然只相信现代社会的所有货币都是由央行发出来的;央行增发基础货币,就会通货膨胀;减少基础货币投放或收回基础货币,就会通货紧缩。这种状况,使得整个理论经济学在某种程度上成为一种脱离现实、脱离各国经济运行的公理化的理论体系,距离理解现代各国的实际经济运行尚有很大的距离。

现代经济学理论和大学经管专业经济学教育中的这些“缺环”,也与货币本身的神秘和难以理解,以及货币理论的深奥难懂有关。19世纪英国自由主义思想家(曾四度出任英国首相)威廉·E.格莱斯顿(W. E. Gladstone)男爵曾说过:“因专研货币的本质而受愚弄的

人,甚至比受爱情所愚弄的人还多。”这实际上道出了一个事实:货币和货币理论,是经济学中最复杂和最难懂的一个部分。然而,只有真正理解了货币理论,才能说真正理解了现代经济学。正是由于在与货币相关的经济学原理的认识和理解上的诸多争论,乃至货币理论的尚无定论,决定了理论经济学的永无穷尽的发展。即使是受过专业训练的经济学教师、学生、专业研究人员乃至一些经济学家,一旦真正进入货币理论的研究领域,就会发现所有的经济学理论都尚无定论。尽管如此,不认真研究和真正理解货币和货币理论,就很难说真正理解了现代社会的市场经济运行。正是基于这一考虑,我们策划了这套“现代货币理论译丛”。希望通过译介一些近代和当代人类社会经济思想史上有关货币理论的一些名著,让更多的经济学和金融学专业的学者和学生更多地关注、研究和思考货币经济学问题,为中国理论经济学的进步和中国经济社会的繁荣与发展,做出中国经济学人的贡献。

韦 森

2017年3月28日谨识于复旦大学

献给梅多夫 (Medoff) 教授

目 录

1	/	导论	重新思考凯恩斯革命
16	/	第一章	维克塞尔联系
18	/	第一节	维克塞尔的货币理论
23	/	第二节	维克塞尔的资本理论
28	/	第三节	维克塞尔联系
38	/	第二章	《货币论》和《物价与生产》
39	/	第一节	《货币论》
48	/	第二节	哈耶克的《物价与生产》
54	/	第三节	维克塞尔联系
63	/	第三章	斯拉法联系
64	/	第一节	哈耶克论凯恩斯
66	/	第二节	凯恩斯论哈耶克
68	/	第三节	斯拉法论哈耶克
81	/	第四章	凯恩斯的《通论》
83	/	第一节	自有利率和资本边际效率
88	/	第二节	流动性偏好
92	/	第三节	累积过程
110	/	第五章	哈耶克的《资本纯理论》
111	/	第一节	产量增长率
113	/	第二节	投资的边际产品价值
126	/	第三节	累积过程

147 / 第六章 凯恩斯、哈耶克与维克塞尔联系

161 / 致谢

163 / 参考文献

176 / 索引

186 / 译者跋

导论 重新思考凯恩斯革命

在反思凯恩斯革命时,作为这场革命的一员主将,诺贝尔经济学奖得主约翰·希克斯爵士(Sir John Hicks)曾这样评论道:“如果要撰写 20 世纪 30 年代最完美的经济分析史的话,那场大戏(那可真是一场大戏)中的一个要角,非哈耶克教授莫属。”尽管弗里德里希·冯·哈耶克(Friedrich von Hayek)的经济学著作“对今天的学生来说几乎都不为所知”,希克斯评论道,但是,“曾经有一段时期,哈耶克的新理论是凯恩斯的新理论的主要对手。到底谁才是对的,凯恩斯还是哈耶克?”[1]

中断数十年后,希克斯的问题在宏观经济学家中间再度流行起来。在 2008 年之前的十年中,围绕标准的“动态随机一般均衡”(DSGE)一类的经济模型所达成的学界共识,已经逐渐遭到破坏。实际上,IMF 首席经济学家奥利弗·布兰查德(Olivier Blanchard)在 2008 年 8 月份曾宣称,“宏观经济学状态甚佳”,而且“有关经济波动和方法论的观点基本达成共识的局面已经出现”——至迟在 2009 年 1 月的《美国经济季刊》(*American Economic Journal*)的宏观经济专栏里,这种观点还得到了由迈克尔·伍德福德(Michael Woodford)所撰的题为“宏观经济学中的融合:新综合派的基本要义”(Convergence in Macroeconomics: Elements of the New Synthesis)

1

2

一文的回应,如今想来,这的确非常具有讽刺意味。这种观点,似乎随即被一种危机意识所取代;这样一种令人倍感尴尬的不谐之音,自米尔顿·弗里德曼(Milton Friedman)于1968年宣布菲利普斯曲线(Phillips curve)已经不复存在之后,甚至可能自凯恩斯和哈耶克在1932年以《经济学刊》(*Economic Journal*)为战场进行争辩以来,在经济学职业圈子里尚属仅见。因此,当对市场经济运行持不同观点的倡导者们灰溜溜地败下阵来时,凯恩斯和哈耶克便时不时地被拉出来做挡箭牌。甚至曾有一段充满喜感的名为“凯恩斯 vs. 哈耶克”的YouTube说唱音乐,在2010~2011年间被广泛热传,还出了一个续集。

不过,从经济学的视角来看,“凯恩斯还是哈耶克”反映的只是一个错误问题的不同侧面而已;尽管仍然存在着不和谐之处,但最终出现的共识还是在现代宏观经济学中得到了基本的认同;这一共识既不是“凯恩斯主义”,也不是“哈耶克主义”,而是放之四海而皆准的“瓦尔拉斯主义”(Walrasian)。此外,与一般的流行看法相反的是,凯恩斯和哈耶克并不是水火不容的竞争对手,他们二人不仅共享着比通常所认为的要大得多的理论基础,而且彼此之间所持有的更深一层的理论上的相似性,也非当代宏观经济学所能比拟。

我认为,这种相似性的根源,乃在于“维克塞尔联系”(Wicksell connection)。事实上,这种联系从凯恩斯和哈耶克那里开始就不复存在了。正如下面这张关于20世纪宏观经济学的家族谱系树形图所示(图0.1),自欧文·费雪(Irving Fisher)的货币理论与瓦尔拉斯一般均衡理论结合起来开始,到罗伯特·卢卡斯(Robert Lucas)和“新古典学派”,包括真实周期理论学者和所谓的“新凯恩斯主义者”在内,宏观经济思想的所有主流学派,无一例外都秉持着瓦尔拉斯主义的方法。^[2]二战之后的众多凯恩斯主义学派,星星点点,四处

漂浮，不成体系。现如今，我们全都成了瓦尔拉斯主义者。

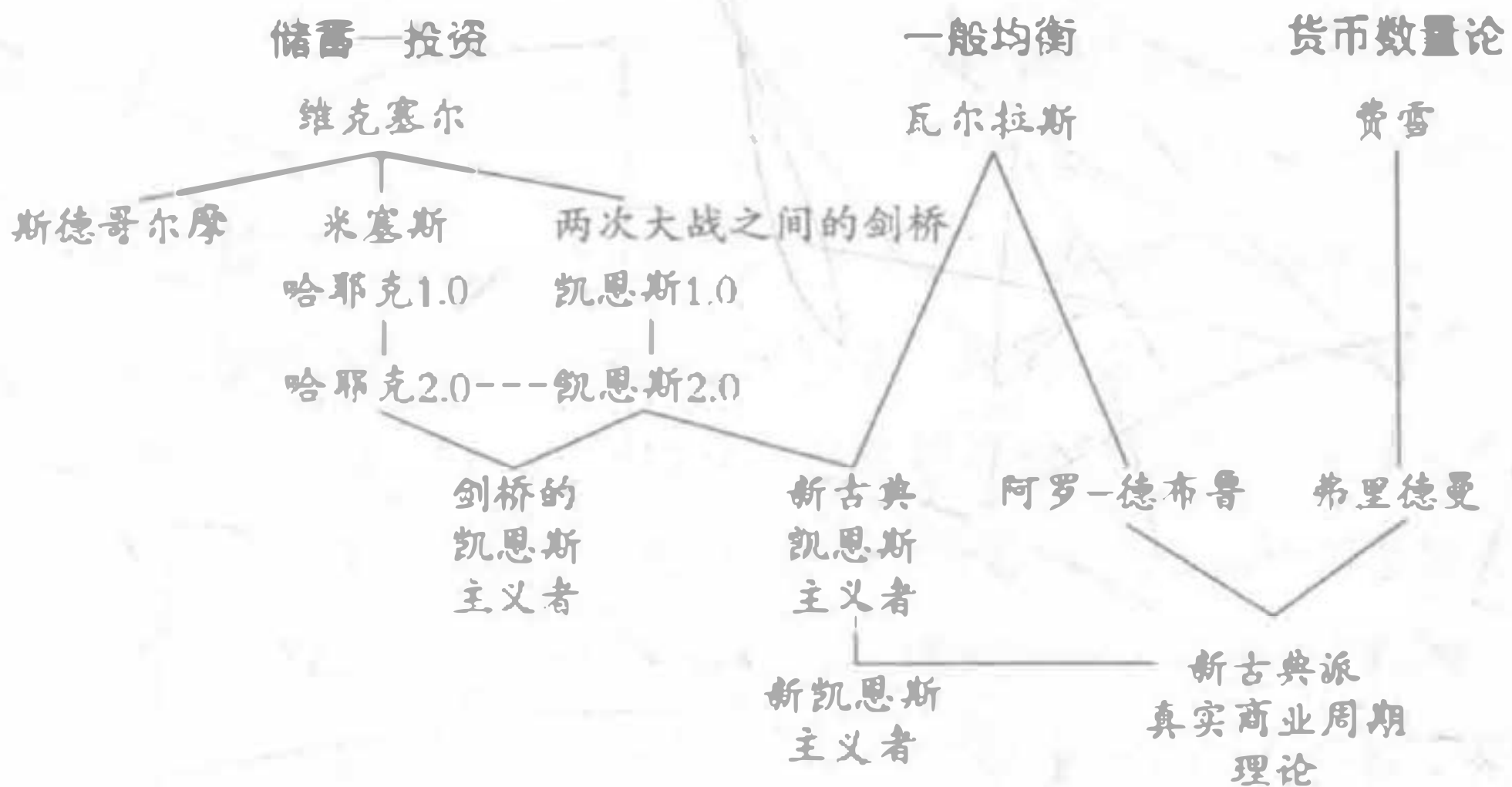


图 0.1 “家谱树”

关于“维克塞尔联系”这一概念，最初是由经济学家艾克赛尔·莱荣霍夫德 (Axel Leijonhufvud) 在 20 世纪 70 年代中期首先提出来的；当时，新凯恩斯主义者的那些“新古典凯恩斯主义”先驱们正处在深刻的危机之中，莱荣霍夫德尤其突出了凯恩斯与货币经济学的理论方法之间所具有的亲缘关系，把凯恩斯与欧文·费雪和米尔顿·弗里德曼的货币数量论这一派理论路径区分开来；而这种货币经济学的理论方法是由 19 世纪后半叶瑞典经济学家克努特·维克塞尔 (Knut Wicksell) 所创立的。货币数量论和瓦尔拉斯主义的传统认为，利率总是可以，而且是完美地在调节着储蓄和投资。在瓦尔拉斯主义传统下，利率还可以转换为不过是一个同时决定的跨期价格比率的集合。而维克塞尔主义的方法与此不同，它把利率作为一个关键的变量，将跨期协调的问题推到了前台和中心舞台上。

本书认为，凯恩斯和哈耶克二人不仅都秉持着维克塞尔主义的

方法,而且他们在各自于20世纪30年代发展的货币、资本和商业周期理论,存在的根本的一致性,也是拜这一“维克塞尔联系”所赐。总而言之,凯恩斯和哈耶克与他们一直以来“被制造”出来的理论对手形象并不相符。

在凯恩斯和哈耶克之间架起桥梁的这个“维克塞尔联系”,是由三个基本主题构成的,这三个主题彼此之间也是紧密联系在一起。第一个主题是:货币很重要。从经济理论的角度来看,这一点绝对是不足道哉。约瑟夫·熊彼特(Joseph Schumpeter)形容它是实际分析和货币分析之间的分野。前者认为,货币问题可以与纯物物交换系统中的均衡决定分开来进行分析,而不需要改变之前在严格的实物分析阶段上所得到的结果。也就是说,我们可以径直在后面的分析中再引入货币;而后者则坚持认为,我们的分析必须从所谓的“第一层”开始就引入货币。^[3]在评价新瓦尔拉斯一般均衡模型时,弗兰克·哈恩(Frank Hahn)颇为沮丧地总结道:货币不但在任何一个一般均衡模型中都只具有着“可有可无的属性”,而且“关于‘货币’经济的一般均衡,我们所能言说的内容,与非货币经济的一般均衡并无差别”。^[4]哈恩指出,瓦尔拉斯主义经济学这一派的所有方法,相应地都是规规矩矩、不敢越雷池半步地隶属于实际分析的阵营;货币是,而且也只能是“可有可无的”。^[5]

与此形成对照的是,“维克塞尔联系”的核心是在实际分析与货币分析之间的整合。正如哈耶克在其《物价与生产》(*Price and Production*, 1931)一书中所提到的那样:“货币理论的任务……完全是要再一次处理由物物交换的消费下纯理论所处理过的整个领域,并且要研究引入间接交换之后,纯理论的结论中必然会发生哪些变化。”^[6]他认为,这是因为在货币经济和一般均衡中假设的纯物物交换经济之间,存在着“根本的分歧”。^[7]甚至在他的《资本纯

理论》(*Pure Theory of Capital*, 1941)一书中——所谓的“纯”明确而又严格地意指分析的实物性质——哈耶克敏锐地提到,这项工作用意所在,不过是为将货币整合到关于资本积累的动态理论中去这一更大的任务做准备而已。凯恩斯在构思《通论》过程中,虽然其思想还不是那么成熟,同样宣称他要把分析从实物层面转移到货币分析上来。他这样写道,他的理论与“实物交换经济”理论截然不同,在“实物交换经济”中,货币虽然存在,但却只是起到“实物商品和实际资产交易间的中性联接作用”而已,而他的理论处理的则是“货币会影响动机和决策的经济,总而言之,在这种经济中,货币是关键的运行要素之一,以至于如果没有对货币在一段时期的前后两种状态下表现的认识,那么,无论这个时期是长是短,我们都不可能对事物发生的过程做出任何的预测”。他宣称,这才应该是“在我们谈到货币经济时心中的宗旨所在”。^[8]因此,新瓦尔拉斯主义理论家对于凯恩斯和哈耶克为经济理论所赋予的这个任务,可谓是从不问津。

事实上,货币中性是现代货币理论的基石;甚至新凯恩斯主义者对于短期之外的货币中性问题也是无意去做任何辩护的。古典二分法将绝对价格水平与纯物物交换的完美运行体系区分开来,一直被奉为圭臬。然而,我们必须问的问题是,对于没有货币就无法发挥其功能的现实经济体而言,把货币分析加入进来并不会影响我们的分析,这样的观点在事实上是否正确呢?换言之,那种认为在假想的物物交换经济中实现的均衡——虽然这在没有货币的情况下是不可能实现的——与货币经济中实现的均衡是一回事的看法,是否有其意义呢?^[9]作为一名货币理论家,维克塞尔尤其关心的是“在一种商品对于另一种商品的最终交换当中置入中间联接——这种中间联接是由针对商品的货币需求,以及针对货币的商

品供给所形成的——此时首先会发生什么？”^[10]就是这种貌似再明显不过的认识，引出了伯特·俄林(Bertil Ohlin)所谓的维克塞尔“最富成果的创新”。这就是，一旦认识到一般价格水平的上涨是由于总需求相对于供给增加造成的，而利率既承担着规制对货币的超额需求的任务，又在储蓄和投资的分别决策之间起到媒介作用；

6 维克塞尔就发现，将供给和需求分成两个范畴是有其价值的：首先是消费品的供给和资本的供给；其次是用于花费的收入和用于储蓄的收入。^[11]

所以，在维克塞尔的体系里，产出波动源自于利率无法在所有时候都能成功地调节储蓄和投资。通过把信贷市场加诸实际资本市场之上，然后再把金融中介置于储蓄和投资这两个分别进行的决策中间，维克塞尔实际上是放大了他所谓“自然”利率和“货币”或“银行”利率之间的联接。那么，正是在假设的物质资本实际回报率和通行的信贷市场价格这两者之间潜在的差异，使得储蓄和投资无法取得一致，因之就触发了从均衡之初就不断累加的偏离。因此，货币远不只是可有可无的计价物或者交易约束，而是构成了在跨期价格机制运行中——借用哈耶克的术语——一类“宽松的联接方式”，这与费雪主义和瓦尔拉斯主义的框架是不一样的。^[12]而且——这也是维克塞尔式的凯恩斯主义与晚期新古典主义和新凯恩斯主义之间的关键区别——货币冲击的传导首先是通过它在储蓄和投资之间的(事前)缺口上的影响，而不是像货币主义者和新旧“凯恩斯主义者”所认为的那样，通过其对无法预期的通货膨胀之衍生影响而实现的。

因此，货币与维克塞尔联系的第二个要义密切相关，这个要义就是，跨期协调乃是宏观经济学的核心问题。凯恩斯曾强调指出，“货币的重要性，必然来自于它作为现在和未来之联接的这个功

能”。^[13]同样,哈耶克也注意到,“只要我们假设企业家可以提前就一切细节制定计划,根据他们对未来的某种预期,来力行他们的所有计划,那么,也就几乎不会有什么持有货币的需要。因为在现实的世界里,货币之所以被持有,基本上乃是由于有关何时购买或者何时支付的决策被刻意地推迟所致”。^[14]因此,除非根据我们模型中的公式,从一开始就把使储蓄和投资计划不一致的利率从货币均衡的条件中排除出去,否则在非均衡的状态下,我们就不得不问,通过什么样的机制把对于未来的不同预期和计划整合起来?换言之,如果我们把产出和利率之间的关系定义为跨期均衡的一阶条件,那么,我们就可以有效地将货币利息率与使消费和投资计划彼此并存的利率之间的不一致给否定掉。^[15]

因此,对于维克塞尔主义的方法来说,关键在于,生产者、消费者和投资者必然不会基于相互一致的预期而采取行动这一观念。的确,维克塞尔式的经济,为潜在的协调失败留出了足够的空间。之所以会协调失败,乃是“时间与无知背后的隐秘力量”所致,这些隐秘的力量总是随时准备打破储蓄和投资之间的一致性。^[16]然而,这类协调失败的情况,在不受时间影响的,或颇具有玄学性质的瓦尔拉斯主义模型中是万难产生的,它们隐含在“维克塞尔—凯恩斯—哈耶克”在1936年前后研究议题的内核之中。由于维克塞尔联系隐含在维克塞尔把供给和需求分析性地划分为消费品和资本品,把收入划分为用于储蓄和用于花费的两个部分里,这就相当于对货币数量论把一般价格水平的讨论从新古典价格和分配理论中——或者更准确地说,是在货币和价格理论之间——剥离出来的行为进行谴责。他意识到,主要是相对价格的变化,尤其是消费品和资本品的相对价格,构成了价格变化的特征。^[17]

这绝对是一个纯粹的学术争端。维克塞尔—凯恩斯—哈耶克

这一派的故事主线是,如果储蓄超过投资,那么相对价格就是“错”的,这意味着,物价总水平中一部分缺乏足够的灵活性(名义工资部分也是如此),这就能说明事实上所产生的跨期协调失败问题。如果存在着“不正确的”价格刚性——所谓不正确,是在与充分就业不一致这个意义上来说的——那么,它会在金融资产市场而不是在商品或劳动市场中显现。^[18]换言之,如果实际利率无法协调储蓄和投资计划,那么,我们就不能简单地依靠灵活的工资和商品价格来达到目的。解决这个问题需要的方案是,提高资本品本期相对需求价格的利率,使其不会被庇古效应分解掉。

那么,这就带我们来到了构成维克塞尔联系的第三个,也是最后一个主题上来。经济活动的跨期协调问题,就像凯恩斯所说,打败“时间和无知背后的隐秘力量”,是与信息和知识在分散、取得与分布方面的问题密不可分的。因此,市场体系是否以及如何能够对那些拥有着分立的,而且也常常是不一致的知识之各种各样的个体所持有的相机计划进行协调的,可能是维克塞尔联系中最重要的组成部分。某种程度上可以这样说,凯恩斯和哈耶克都在致力于摆脱瓦尔拉斯式拍卖人那看不见的手。在凯恩斯,是要证明个体经济活动的协调是如何陷入失败之境地的;在哈耶克,则是要探讨市场得以使其走向正确的那些条件。因此,他们二人的理论分析彼此之间并不是那么剑拔弩张、针锋相对,这与大家一贯形成的印象并不相同。

不管是这两种方向中的哪一种,以下这一结论总是很吸引人:凯恩斯和哈耶克基本上关注的都是关于刚性——通常所说的价格“黏性”——的经济学。凯恩斯主义经济学假设价格黏性的方程非常有名,但却是错误的,对此我们不会感到很费解。^[19]但是,哈耶克也曾对后人将其理论最终概括为价格“滞后”这样一个简单的故事而颇感不快。希克斯曾认为,哈耶克实际上在讨论的乃是真实数

据背后的货币价格的滞后,换句话说就是名义刚性。在对此所做的回应中,哈耶克宣称,某种明确的“滞后”观念,是建立在“从未为人所见的和错误的”均衡概念之上,认为这种均衡就是“各类实际因素所唯一决定的相对价格结构”,这些实际因素将会“在受到货币变化的初始影响所带来的扰动之后,迅速地自我恢复,甚至在这种货币变化……仍在持续时也是如此”。^[20]哈耶克承认,根据这一推理,他的理论可能就会被描述为“非均衡”中的一种,——他更喜欢“易变的均衡”(fluid equilibrium)这种表达——但是,最重要的是,问题根本并不在于价格滞后,而在于针对经济数据变化所做的持续调整的过程。

为了用一般均衡的术语来表达同样的观点,我们可以这样说,对于凯恩斯和哈耶克以及维克塞尔来说,经济波动的产生既不需要价格是“刚性”的,甚至作为一种规则,它们也不会以比产出更慢的速率来进行调整,而只不过是说它们缺乏同时进行调整以及完美协调的能力,从而会使贸易出现“错误的”价格或者非市场出清的价格。由于行为人对于经济数据的变化没有能力即刻而且同时做出反应,将一组市场出清价格转变为另外一组,所以,我们就必须得承认贸易在错误的价格上进行的可能性,在这种情况下,也会得到一个均衡,如果价格具有“完全”的灵活性,该均衡仅在其为我们研究动态过程提供分析性基石这一点上,才能带来一些有用的信息。 在 在这里,我们的维克塞尔联系的第一主题就要发挥重要作用了。 在不 不存在瓦尔拉斯式拍卖人,或者类似的理性代理人的情况下,货币体 10 系的工作就是通过价格传递信息——关于成本、禀赋、生产可能性、口味和需求的信息。危险在于,货币可能会起到流动性的缓冲作用,以缓解发生在非市场出清价格上的不稳定后果,这一危险也会放任这类交易首先发生。^[21]因此,在维克塞尔—凯恩斯—哈耶克

的框架里,挑战就在于如何解释经济体在瓦尔拉斯式均衡之外的行为,如何描述经济体可能倾向于达致均衡的动态过程,以及如果有这样的均衡,需要指出到底是哪一个均衡这类问题。

本书呈现的许多内容对于经济学史家来说并不是全新的。首先,也是最重要的,经济思想史家可以在艾克塞尔·莱荣霍夫德的观点里找到很强的印证,这些观点至少可以追溯到1968年,尤其是他的那些关于经济学是解决信息和协调问题的相关论题。^[22]大卫·拉德勒(David Laidler)在其著作中——再次借用哈耶克的话——对货币经济和瓦尔拉斯式一般均衡的实际经济之间存在的“基本差异”展开了广泛的研究,著述颇丰。^[23]路德维希·拉赫曼(Ludwig Lachmann)在阐发哈耶克的《资本纯理论》方面非常全面,远胜我打算在这里要给出的解释,我对资本、时间以及均衡的讨论,对哈考特(Geoff Harcourt)和艾维·科恩(Avi Cohen)之前耕耘过的领域有所冒犯,在这些领域,我对于他们所做出的贡献深表感谢。^[24]但是,本书的目的并不是提出新的理论,甚至也不是要宣称(重新)发现了旧有的理论,而是要把那些分散在不同的思想当中的表述凝为一体,而这些彼此各异的思想,我认为本就是一体的。或者至少可以这样说,本书对于一贯被人们认为处于对立两极的经济思想家的研究框架重新做一番整合。在这样做的过程中,提出一种对当前的经济研究应该重新思考其方向的建议。的确,对于那些可能会问我们是否应该回到凯恩斯或者回到哈耶克以便将经济学继续推向前进的人,我的答案是肯定的。

11

本书接下来的各章之所以如此设计框架结构,目的在于沿着不同的凯恩斯主义者和哈耶克主义的交互影响来追踪瓦尔拉斯主义的主题。第一章介绍和定义了维克塞尔自己的经济著作中所呈现出来的维克塞尔联系,尤其值得注意的是,维克塞尔的“累积过

程”在实物维度和货币维度之间紧密的相互依赖关系。基本要点在于证明,唯有通过把庞巴维克式的时间要素或生产“迂回性”,引入资本主义生产结构中,维克塞尔才可以使其模型的结论得以成立。不过,在这样做时,他向我们揭示了他的自然利率机制在资本理论中所具有的相当之大的复杂性,也即资本价值在取决于利息率上所具有的迂回性。第一波凯恩斯主义者和哈耶克主义者对维克塞尔两种利率框架做出了后续的发展,本书的第二章给出了对这些发展的分析(在我们的“家谱树”中,它们被称为“凯恩斯 1.0”和“哈耶克 1.0”),在这两套理论之间,我插入了一段分析,将它们之间的共同点和理论上的分歧点一一指明,以此来做一个小结。这一章的第三部分主要介绍两派经济学家将相对价格纳入到维克塞尔的累积过程,从而推导出周期性波动乃是围绕着本可以达成的稳定性均衡那些理论。

第三章的主题,我们把它称为“斯拉法联系”(Sraffa connection),集中关注凯恩斯的同事坎特布里奇安·皮耶罗·斯拉法(Cantabrigian Piero Sraffa)在充分展示使“凯恩斯 1.0”和“哈耶克 1.0”中的维克塞尔方法饱受折磨的资本理论上的弱点方面所发挥的关键作用,他还认为,在一个多商品世界里,“自然利率”这个概念毫无意义可言。我认为,斯拉法联系事实上是由凯恩斯和哈耶克之间的维克塞尔联系在分析上的关键点组成;他的这篇对哈耶克《物价与生产》一书所做的十二页评论文章,最终以“商品利率”的形式,为凯恩斯《通论》和哈耶克 1941 年的《资本纯理论》中呈现出来的维克塞尔式的资本和利息理论,奠定了主要的基石。对此,斯拉法或许始料未及。

因此,第四章和第五章两章就对维克塞尔联系的最后两个回合(在我们的“家谱树”上被称为“凯恩斯 2.0”和“哈耶克 2.0”)进行了分析,这两章表明,凯恩斯和哈耶克按照投资收益率对维克塞尔自

12

然利率的重构(凯恩斯的“资本边际效率”、哈耶克的“投资的边际价值产品”)代表着维克塞尔式自然——货币利率、资本理论意涵等等理路的发展顶峰。总而言之,尽管对关于“维克塞尔效应”的剑桥资本争论中提出的那些主题给予了相当的关注,但是第四章和第五章还是向我们证明,就凯恩斯和哈耶克而言,在两位经济学家最终设法避免陷入对资本进行测度和估值的泥潭这个意义上,资本争论不过是一些细枝末节的问题罢了,尤其是在哈耶克那里,这不过是一个并不相干的话题而已,他们可没有诉诸“没有时间”这个要素以一席之地的、新瓦尔拉斯一般均衡的变形方法来解决[25]而这个问题却让以前的(和以后的)新古典理论家为之着迷不已。

因此,本书在第六章做了总结,把“凯恩斯—哈耶克之争”置身于更为宽广的经济思想史的情境当中,向前回溯到维克塞尔,向后则推展到更繁复复杂、更艰深难懂,也更辛辣刻薄的剑桥资本争论的那些主题上来——其中包括时间问题、资本问题和均衡问题——一直延及现代居于领导地位的新瓦尔拉斯模型,尤其是无所不在的“新凯恩斯主义者”或“新古典综合派”的动态随机一般均衡模型(DSGE)。在这一章,我进一步探讨了凯恩斯与哈耶克之间理论一致性的政策维度,揭示出二人在理论上存在的那种并不让人感到意外的异曲同工之处,其相似性毫不令人感到奇怪,而凯恩斯之于通货膨胀既非不以为然,哈耶克之于深度萧条亦非严加拒斥,这与两派人马所倾向于认识的那种形象大相径庭。

我要说明的是,本书的目的并不是要把那些陈芝麻烂谷子的旧日争论翻做新曲;我们发掘旧理论,使那些过去的理论家重见天日,从而有裨益于当代的知识界的战斗,这样的行为散发着一股明显的恋尸癖的气味。不过,本书的目的也不是在原本不存在的地方去寻找出理论上的一致性,更不必说政策上的一致性了;可以肯定,凯恩

斯与哈耶克在经济理论方面彼此互不认同的地方不胜枚举。^[26]而我的目标是,通过追溯关于把货币、均衡和动态学的问题看成共同构成了经济问题核心理论方法之发展,来澄清实际利率在协调跨期经济活动方面所扮演的(不完美的)角色,并在有关货币、均衡和动态学的更大问题上,思考这一机制。遵循着维克塞尔的前路,凯恩斯与哈耶克都把货币经济中实际变量的调整过程,以及利率在该过程中所扮演的关键角色,视为宏观理论的根本挑战。对于他们二人而言,虽然货币变量可能代表了危机的管道,而实际变量则构成了危机本身,在这一点上,维克塞尔的“货币—自然利率”遗产是关键,这一遗产不仅使资本主义经济中货币的基本属性得到彰显,而且对于在资本主义经济中引入货币之后所出现的诸多有关不确定性与预期的主题和复杂意义而言,它也使之充分得到了揭示。最终,这个共同的根基将两位经济学家联合起来,在库恩范式的意义上,这一根据甚至可能比他们二人自己认识到的还要多。

所以,重要的是以这一方式对《通论》的谱系类型学加以审视,而不要先验地假设凯恩斯一定是一个“革命者”。革命意味着非连续的变化;真正的事实却是,透过各种凯恩斯主义和哈耶克主义的层层迷雾,我们可以辨识并追溯出共同的维克塞尔“命题”。这一事实似乎公然挑战了“凯恩斯主义”和“哈耶克主义”这样的标签。此外,如果真有凯恩斯革命,无论它到底指的是什么,在维克塞尔的旗帜下,哈耶克与凯恩斯都远不会是对手,而是并肩作战的同袍。

注释

[1] John R. Hicks, “The Hayek Story,” in *Critical Essays in Monetary Theory* (Oxford: Clarendon Press, 1967), 203.

[2] 这幅图改编自艾克赛尔·莱荣霍夫德(Axel Leijonhufvud)1981年的论文

中所使用的一个类似的图表。我对这个“家谱树”进行了扩展,使之也容纳了瓦尔拉斯主义这条线路。从20世纪70年代以来,作为一种与其他派别不同的传统,这一派已经在主流宏观经济学中取得了支配地位。我还指出,“新古典凯恩斯主义者”或者“新古典综合派”的凯恩斯主义者具有瓦尔拉斯主义的特征。参见:Axel Leijonhufvud, “The Wicksell Connection: Variations on a Theme,” in *Information and Coordination: Essays in Macroeconomics Theory* (New York: Oxford University Press, 1981), 131.

[3] Joseph Schumpeter, *History of Economic Analysis* (1954; reprint, London: Routledge, 2006), 264 - 265.

[4] F. H. Hahn, “On the Foundations of Monetary Theory,” in *Essays in Modern Economics*, M. Parkin, ed. (London: Longman, 1973), 231.

[5] See Colin Rogers, *Money, Interest and Capital: A Study in the Foundations of Monetary Theory* (Cambridge: Cambridge University Press, 1989), 3 - 4. 可以找到实际分析与货币分析的一个更为全面的总结。不过,应该予以注意的是,罗杰斯将维克塞尔放在了“实物分析”的阵营。虽说维克塞尔模型中的长期均衡是由实际因素实现的,但是,我们在这里还是认为,通过集中关注向新均衡的调整过程以及在这个过程中所牵涉的货币因素,维克塞尔的分析指出了货币分析与纯实物分析之间的紧密关系这个方向。

[6] F. A. Hayek, *Prices and Production* (London: Routledge, 1931; reprint, New York: Augustus M. Kelley, 1967), 127.

[7] Ibid., 44.

[8] J. M. Keynes, “A Monetary Theory of Production,” (1933), reprinted in *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. 13, “The General Theory and After: Part I Preparation” (London and Basingstoke: Macmillan, 1973), 408 - 409.

[9] F. A. Hayek, *The Pure Theory of Capital* (Chicago: University of Chicago Press, 1941), 31.

[10] Knut Wicksell, *Lectures on Political Economy*, vol. 2, Money, ed. Lionel Robins, trans. E. Classen (1906; reprint, London: Routledge & Kegan Paul, 1935), 159. Emphasis in original. The Wicksell-Hayek link on this point is also made by Gerald O'Driscoll, in Gerald P. O'Driscoll, *Economics as a Coordination Problem: The Contributions of Friedrich A. Hayek* (Kansas City, MO: Sheed Andrews and McMeel, 1977), 40.

[11] Bertil Ohlin, introduction to Knut Wicksell, *Interest and Prices: A Study of the Causes Regulating the Value of Money*, trans. R. F. Kahn (1898; reprint, London: Macmillan, 1936), xiv.

[12] 关于“宽松的联接方式”这一类比,来自于哈耶克的《资本纯理论》,第408页。

[13] Keynes, *General Theory*, 293.

[14] Hayek, *Pure Theory*, 29.

[15] Mauro Boianovsky and Hans-Michael Trautwein, "The New Neoclassical Synthesis and the Wicksell-Keynes Connection," in *The Return to Keynes*, ed. Bradley W. Bateman, Toshiaki Hirai, Maria Cristina Marcuzzo (Cambridge, MA: Harvard University Press, 2010), 124.

[16] J. M. Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money* (1936; reprint, Cambridge: Cambridge University Press, 1973), 155.

[17] Ohlin, introduction to Wicksell, *Interest and Prices*, xiv.

[18] Boianovsky and Trautwein, "The New Neoclassical Synthesis," 124.

[19] 例如, 可参见: Paul Davidson, *John Maynard Keynes* (London: Palgrave Macmillan, 2009); Axel Leijonhufvud, *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes: A Study in Monetary Theory* (London: Oxford University Press, 1968); Stephen Marglin, "Keynes without Nominal Rigidities," Harvard Institute of Economic Research Discussion Paper Number 1907 (2000).

[20] F. A. Hayek, "3 Elucidations of the Ricardo Effect," *The Journal of Political Economy* 77 (1969), 278 - 279. Hayek was responding, specifically, to Hicks, "The Hayek Story," 206.

[21] 关于这些主题的杰出讨论, 参见: David Laidler, "The Monetary Economy and the Economic Crisis," Duke University Center for the History of Political Economy Working Paper No. 2011 - 04 (January 2011).

[22] 尤其是: Leijonhufvud, *On Keynesian Economics* and Leijonhufvud, "The Wicksell Connection." 又参见: Leijonhufvud, *Information and Coordination*.

[23] Laidler, "The Monetary Economy."

[24] Ludwig Lachmann, *Capital and Its Structure* (Kansas City, MO: Sheed Andrews and McMeel, 1956); Avi Cohen and Geoff Harcourt, "Introduction: Capital Theory Controversy: Scarcity, Production, Equilibrium and Time," in *Capital Theory*, ed. Christopher Bliss, Avi J. Cohen, and G. C. Harcourt, vol. 1 (Cheltenham: Edward Elgar, 2005), xxvii-ix.

[25] 我感谢艾维·科恩 (Avi Cohen) 指出了这一点。

[26] 例如, 参见: G. R. Steele, *Keynes and Hayek: The Money Economy* (London: Routledge, 2001).

第一章 维克塞尔联系

16

按照莱荣霍夫德的说法,利率机制乃是“现代宏观经济学中令人倍感困惑的核心问题。”^[1]莱荣霍夫德认为,“维克塞尔联系”(Wicksell connection)的本质在于,利率是否既能协调货币的供求,又能调节储蓄与投资,以及它又是如何同时做到这两个方面的。凯恩斯对这个问题“语焉不详”,这实际上是把跨期协调的“孩子”,连同利息的可贷资金理论这盆洗澡水一起给倒掉了。^[2]只有透过对维克塞尔联系的重重表述——这类表述造极于凯恩斯 1936 年的“晦涩之作”,以及哈耶克那经常被人置诸脑后的《资本纯理论》(*Pure Theory of Capital*)——追本溯源,我们才有希望去调和由此二人开宗立派之后形成的两支理论传统。

不过,要想准确地厘清维克塞尔所述的主体,却也绝非难事。这位新古典经济学的集大成者,不仅因其在货币理论和商业周期性波动方面的研究著作知名,而且在资本理论、价值和分配方面的研究也颇负盛名。正如乔治·沙克尔(George Shackle)在为维克塞尔的《价值、资本与地租》(*Value, Capital, and Rent*, 1893)一书英文版撰写的前言中所写:“维克塞尔的著作巍如高山,两侧溪水横流,灌溉了宽广的各色领域,而后重又汇成一条大河。”^[3]莱荣霍夫德挑出来的是在可贷资金框架内货币利率和自然利率之间的失调,帕

廷金(Don Patinkin)则刻意强调维克塞尔的“累积过程”(cumulative process),以此表示对均衡增长路径造成的暂时扰动。^[4]琼·罗宾逊(Joan Robinson)1956年出版了《资本积累》(*The Accumulation of Capital*)一书,在这本书里,她试图把凯恩斯的短期收入决定理论运用到长期增长问题上去;她宣称,维克塞尔的资本估价理论乃是“整个积累理论以及工资与利润决定理论的关键所在。”^[5]凡此种种,都是这种“联系”的表现。

后文我们将会看到,至少就本研究的目的而言,维克塞尔联系实际上分为两个部分,横跨货币与资本理论。维克塞尔模型的鲜明特色就是,模型自始至终在“货币”利率和“自然”利率之间做界分,这种界分与投资偏离于计划储蓄严格相关。维克塞尔认为,在家庭、银行和企业三者构成的收入环流中,没有什么可以保证所有的交易者都是在一个相互一致的信息和预期集合当中进行交易,而正是维克塞尔的这一理解,才产生了上述两个利率之间的偏差。在维克塞尔看来,非银行部门事实上完全可能被市场上呈现出来的价格——也即货币价格——所误导,这一点不难想象。^[6]只要银行和企业最终在不正确或不完全的信息基础上采取行动,货币利率就会是“错误的”,这意味着,随着货币利率过高或过低,实际储蓄会超出或低于实际投资。

问题在于怎样来看待范围更为广大的资本理论,正是这个理论使维克塞尔日后成为激烈的学术争论的对象。一个把实际工资和利率这二者的变化与资本估价联系起来起来的理论,是怎么样以某种方式对货币失调的过程产生影响的呢?不过,事实上维克塞尔的货币理论与他的资本理论密不可分,要是把这两个理论分离开,就可能会破坏前者所做出的推论之基础。维克塞尔的资本理论是一种生产的时间消耗过程,只有通过这个理论,维克塞尔才能够将其模型

18 中名义的维度和实际的维度融合起来；舍此，维克塞尔的“累积”过程就完全不能称之为是累积性的了。因此，在凯恩斯革命的历史当中，我们谈论维克塞尔的“联系”，就需要直面可贷资金框架内的利息失调，以及使维克塞尔可以把实际利率和货币利率分开的资本理论基础。

第一节 维克塞尔的货币理论

我们就从维克塞尔所谓的累积过程开始说起。对于维克塞尔来说，货币理论所面临的挑战，就是要去解释经济体如何在理论上的不同数量均衡之间来回转换，也即：如何描述针对货币供给的变化，价格进行调整的过程。他认为，对于分析货币与价格从一种水平到另一种水平的运动，以及在辨别这种变化的初始原因上，货币数量论的静态构想显得捉襟见肘。更具体而言，维克塞尔问，我们如何才能将货币数量论与“吉布森悖论”（Gibson's Paradox）彼此协调一致。所谓吉布森悖论是指，经济学家观察到，在利率与物价总水平之间存在着正相关关系——这与我们在纯粹的货币数量理论的世界所预期的情况刚好相反。^[7]

因此，维克塞尔联系的关键，就在于他在资本的实际或“自然”利率与信贷市场上通行的利率或者说货币利率之间所做的根本区分。^[8]维克塞尔对此详加阐释道，如果不存在信用，借贷行为只能以实际资本品的形式开展，此种条件下取得的利率就是前者所对应的情况，而后者则是指在协调家庭储蓄和资本投资时银行体系所发挥的中介作用。这一区分表明，不仅银行的贷款可能会低于家庭部门的内部储蓄额，而且还可能存在另外一种情况，即银行会扩大信用，使之超过这一内部储蓄额。换言之，投资的多少与储蓄无关，而

19

是随着银行提供的可贷资金供给的净增加量而变化。可以这么说，货币利率把投资从萨伊定律的镣铐中解放了出来。

那么，无时无刻不在既保证储蓄与投资相等又确保价格水平稳定的利率，（当然）是自然利率，而且价格水平稳定也是储蓄与投资相等的题中应有之义。维克塞尔认为，这个判断无可置疑，这是因为，如果实际储蓄的供给超过或不足于资本的预期实际报酬，那么，由此带来的对投资的超额需求一定会导致价格通胀，如果是供给过剩，结论只需稍做修改即可。故而，如果货币“在同一利率上可以贷人，从纯粹形式的角度言之，货币的作用不过是对具体过程覆盖一层遮盖物而已，即便没有它，这个过程同样也可以完成。”^[9]然而，货币的利率“是与货币所有者而非与物品所有者协商的结果”，这就意味着，没有理由假设货币利率将会与自然利率相等；事实上，它们也几乎从来都不会相等。

在维克塞尔看来，问题就在于，银行家和企业家不一定是在同样一套信息和预期集合内行事。很大程度上，货币利率是“风俗和传统习惯”的产物，一言以蔽之，它是“约定俗成的”。^[10]这就是说，“对于银行利率政策，总是存在很强的理由，来维护固定的行为准则。这是因为，任何一家银行或某一个国家的银行都不会擅自单独地改变它，而不去考虑与其他银行采取的常规程序保持一致”。^[11]结果，货币利率就会表现出一定程度的惰性。与之相对，影响自然利率的“事物之多，恰如恒河沙数，不可胜计，凡是对一个社会的当前经济状况起到决定作用的，都在其列；而且它还会随着这些因素的变化而发生波动”。^[12]如此一来，我们就陷入了最初的困境之中——储蓄和投资的相等，以及价格水平的稳定，只有通过货币利率和自然利率之间的相等才能得到解决。但是，由于自然利率既不确定，也非一成不变，货币利率某种程度上因惯例而相对僵化，这就

意味着，自然利率的每一次移动，无论多么微小，都可能会带来可贷资金市场上的非均衡以及通胀(或通缩)之结果。

举个例子，我们来考虑一下这样的情况：投资需求表中出现了一个向上的平移，即从 I_0 变化到了 I_1 ，相应地，自然利率从 r_0 上升到 r_1 ，如图 1.1。现在，在原有的利率上，对商品存在超额需求，数

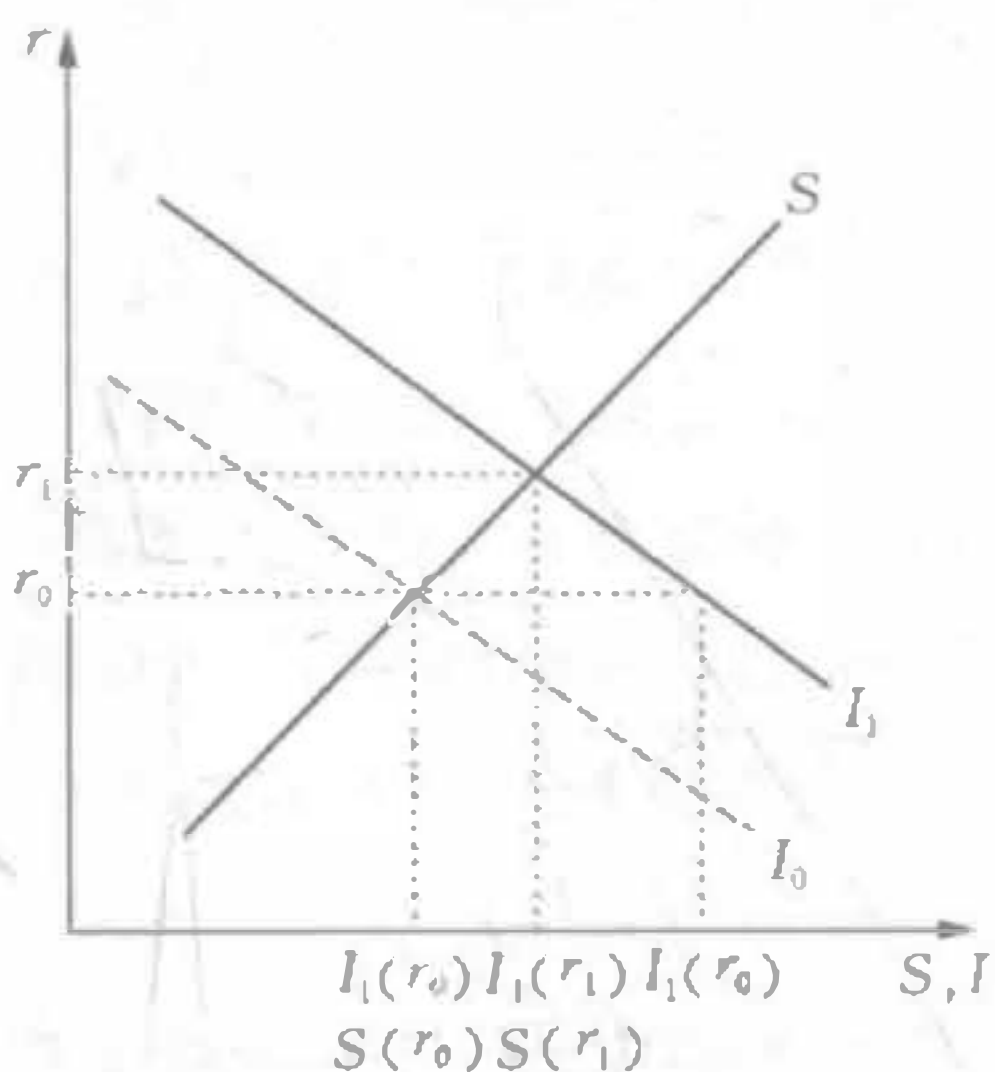


图 1.1

量为 $I_1(r_0) - S(r_0)$ 。如果银行方面没有做出任何相抵消的行动，那么，货币利率就会以相同的比例追随着自然利率而上升，也从 r_0 上升到 r_1 。消费需求下降 $S(r_1) - S(r_0)$ ，资本品下降 $I_1(r_0) - I_1(r_1)$ ，这就使得最初的超额需求完全被消除了。经济向一个新的、更高的增长路径

上过渡。不过，如果银行因为“风俗和传统习惯”坚持认为自然利率仍然处在 r_0 上，它就会提供可贷资金，其供给的净增量相应为 $I_1(r_0) - S(r_0)$ 。物价水平会上升。

反过来，如果投资需求表中出现了一个向下的平移，现在，在原有的利率上，对商品存在超额供给，与之相应，会出现对货币的超额需求，如果银行方面一样是没有做出任何相抵消的行动，那么，这会使货币利率以相同的比例追随着自然利率而下降。与初始均衡相比较，消费需求上升，而对资本品的需求则会下降，不过，利率方面的下跌会使得这种下降相对和缓。这样一来，任何内在的超额供给，以及因之而来的通缩压力，都会消弭于无形。经济向一个新的、更低的增长路径上过渡。维克塞尔这样总结道：“如果可以查明自然

利率当前的取值,那么,我们将会看到,实际的货币利率与这一自然利率任何或上或下的偏离,乃是与价格的或升或跌相互关联在一起的。”^[13]

那么,这种通胀(或通缩)最终又将伊于胡底?按照维克塞尔的说法,这个问题的答案暂时来说只能付诸阙如。也就是说,“如果[货币]利率在相当的一段时期内保持在较低的水平,那么,它对价格的影响一定是累积性的”。^[14]诚然,生产者将不得不为原材料、工资、地租等支付得更多一些,但同时他们的产品会因此升至更高的价格,这意味着他们最后发现“与价格上升之前相比,他们的处境没有发生丝毫的变化”,因此,他们也就有能力像之前一样,为获得必要的信贷而支付同样的利率。假设银行方面没有对利息政策做出修改,故而,生产者在取得更多原材料、劳动力和土地上,情况与先前毫无二致。“所以,”维克塞尔认为,“工人和地主的需求会得到提高,而这将带来消费品价格的进一步提升;价格会变得越来越高”。^[15]整个过程就是一个累积性过程。

22

因此,到现在为止,似乎维克塞尔的“累积过程”完全是一个名义上的事情,其引起的非均衡只是对绝对价格有所影响而已。然而,事实上维克塞尔却认为,货币利率和自然利率之间的缺口在以一种非常切实的方式对相对价格发挥着作用。这是因为,信贷价格的下降尤其会倾向于对资本品的生产者有利,这表明那些本来打算用于生产消费品的劳动力和原材料会转移到投资上来。随之而来的是消费品数量的逐年减少,而这对那些收入固定的工薪阶层最为不利,因为由于消费品价格上扬,他们不得不减少在实际物品(real terms)上的消费。用维克塞尔的话来说,“对于……提升投资水平来说非常必要的实际储蓄(real saving),事实上与此同时强加在了整体消费者头上;因为第二年可以取得的消费品数量要低于往年的

一般水平”。^[16]用惯用的经济学术语来讲,这一效果即为“强制储蓄”(forced saving)。^[17]

有关“强制储蓄”这种效果可不是可有可无的题外话;实际上它对确保事后储蓄和投资之间的恒等关系成立是非常关键的。由于在维克塞尔的理论框架当中,投资需求最初是由银行体系通过创造信贷而非事前的储蓄供给得以达成,所以,构成投资的实际储蓄必然会以某种方式流动到别处。资本从消费品生产到投资品生产的循环或流动,这一过程的“实现”提供了缺失掉的那部分储蓄,使得事后来看储蓄与投资仍然达成了一致。

事实上,由于维克塞尔一直保留了事后储蓄—投资的恒等关系,所以唯一可以让这一累积过程中止的机会——并且要注意,这仅意味着价格不会再进一步攀升,而不是使业已出现的价格上涨发生逆转——就是看提高之后的货币需求作为对更高的名义价格水平的反应,是否会对银行储备产生较为严重的影响。问题在于,到目前为止维克塞尔一直假设的都是一个假想的纯信用经济,这就意味着储备约束在其中并不起作用。因此,为了使累积过程中止,维克塞尔一定得把初始消费给降下来,放弃原来的那种假想的纯信用经济,转而假设一种处在纯物物交换经济和纯信用经济这两个极端状态之间的中间状态;换言之,这是公众手中流通的信用量远大于银行准备金的部分准备金银行制度,即便价格稍有抬升,可能也会带来非常明显的银行准备金的收缩。^[18]一旦银行发现它的准备金无法填补预期损失的漏洞,或者不能满足其他官方规定的准备金要求,那么,货币利率一定会上升。本质上,“外部”货币(“outside” money)的假设是中止累积过程的前提。

因此,维克塞尔得出了这样的结论:“如此一来我们就可以这样充满自信地预期,银行利率——或者更一般地来说就是货币利率,

最终总是会与自然的资本利率相一致,或者这么说,它总是趋向于与变动不居的自然利率相一致。”然而,理论上的困难在于,一旦自然利率超过货币利率,“这个结果是否会足够快速地达成,从而可以阻止价格的持续上涨”,或者“当……货币利率高于自然利率时,是否可以避免价格逐渐低落”,维克塞尔坚持认为,结果“到底为何,似乎是一个很大的疑问”。不过,要解决这一难题“需要对种种错综复杂的情况进行考虑……不幸我在这方面所掌握的远为不足,尤其是这个问题与部分联系到的因素,往往背道而驰”。^[19]换句话说,维克塞尔努力地向我们解释累积过程如何能够持续上一段时间的时候,并不打算深入理论困境的虎穴,冒上一番风险,去探究到底是哪些因素可以令其中止,甚或逆转这一过程。

第二节 维克塞尔的资本理论

如此,则累积理论的关键要求就是把调节的重担完全置于货币利率之上。这一点无论如何强调都不为过;但是,不仅莱荣霍夫德对此未加理会,甚至维克塞尔的同时代人大卫·戴维森(David Davidson)还明白地表示对它不予考虑。^[20]毕竟,维克塞尔认为实际储蓄事实上是通过通货膨胀而得以“实施的”,这个猜想表明,累积过程真正是累积性的;通过强制储蓄——或者就此而言的任何其他形式的储蓄——而取得的资本积累,如果边际生产率递减,必然会带来自然利率最终的下降,由此而消弭货币利率与自然利率最初的分离。

对于戴维森的批评,维克塞尔的回复颇显踌躇,他暂时做了退让,认为在强制储蓄确实可以带来资本积累,而生产“不可能在净收益不减少的情况下无限量地吸纳新资本”,此时,累积过程“仍然可

能会受到阻止,除非银行进一步调低它们的利率。”^[21]这样一来,实际上他的这个回应部分地放弃了对强制储蓄的捍卫,这说明实际资本积累的“抵消力量”只是那个更加基础的自明之理的“次要因素”而已。这个自明之理就是,实际资本利率与信贷利率之间的差异,必然会引发价格水平的波动,这一波动在现实当中持续的时间到底有多长并不确定。^[22]

然而,维克塞尔在强制储蓄上所做的退让并无根据,这是因为,自然利率对于货币变化所具有的独立性,事实上是由其在《利息与价格》(1898)中树立的理论框架所支持的。不错,这正是《利息与价格》的目标所在,也就是说,这本书要证明,金融机构不可能把利率保持在任何所期望的水平上,而且它们“由于供求力量在金融市场活动的结果,迟早要俯就自然利率的范围”。^[23]换言之,虽然货币利率“首先取决于货币的过剩或不足”,但货币经济学的任务仍然是去解释,到底它是为什么,又是怎么样“最后决定于实际资本的过剩或不足的”。^[24]试想,维克塞尔的主要目标之一恰恰是要把货币数量论与吉布森悖论相调和;要是承认货币利率这根狗尾巴可以摇动自然利率的狗身子,就要彻底放弃货币数量论。所以,对于维克塞尔的模型来说,为自然利率不会随货币利率而变化提供理论上的依据——而不是仅仅作为隐含的假设——是非常根本的要求。

很显然,在标准的资本理论框架内,要给出这样的依据是很困难的;要对这两种利率重新进行调整——调整其中一种或对两种都做出调整——不可避免要把强制储蓄与边际生产率递减结合起来。然而,除了他在货币方面的著作之外,维克塞尔早已认识到,资本理论的边际主义方法存在着诸多严重的问题。劳动和土地基本上都可以根据其自身的技术单位(人均小时,英亩,等等)来衡量,但是异质性的资本作为总体却必须要用价值单位来表示——否则又如何

来把铁路和缝纫机进行加总？此时对资本进行价值估定就不可避免，这就意味着，既定的资本存量必须要么使用根据利率而求得的投资的投入和资本化的投入之总值来衡量（即需要对时间加以考虑的生产成本），要么就是根据该利率把未来产出流的贴现值（即全部时间内的收益）作为度量的标准。^[25]这两种方法同样有效。

可是，值得注意的是，无论用这两种方法中的哪一种来计算资本的边际产品——也即自然利率，从其生产或再生产的成本，或者从预期的未来收入流中导出资本品的价值，都势在必行。因此，这就意味着“每一种特定的资本品是以一个与它本身无干的单位来计算的”。^[26]但在这种情况下，维克塞尔观察到，“这两种生产成本都包含资本和利息”，而未来收入流也必须在利率基础上贴现为当前的单位，“因此，我们就陷入了循环论证”；要想计算利息率，就必须先知道资本的价值，而要想计算出资本的价值，同样得先知道利息率是多少。^[27]这和土地跟劳动这类问题不一样，因为多增加一单位土地或劳动，并不会改变用来衡量土地和劳动的单位；多投入一英亩土地进入生产过程，并不会改变一英亩的含义，对于人均小时数情况也是如此。但是资本就不一样了，它必须要用价值单位来衡量，新增一单位资本的确会改变衡量资本的单位。

按照维克塞尔的说法，我们可以采纳奥地利经济学家欧根·冯·庞巴维克（Eugen von Böhm-Bawerk）把所有资本品分解成劳动和土地的办法，“来摆脱这一困境”。也就是说，资本可以被看作一堆“贮存起来的”土地和劳动，根据投入的日期来赋予权重。^[28]这样，资本密集度本质上恰恰不是指实存的资本品的物质储备，而是指体现在这一储备上的土地和劳动所投资的平均时间间隔，就是庞巴维克所说的“平均生产时间”。所以，资本的生产效率就是维克塞尔遵循庞巴维克的说法所指称的“生产中的时间要素”；土地和劳动

投资进去的时间越长,就越能带来生产上的效率。〔29〕如此一来,我们就可以把资本的自然利率定义为,延长初始要素投资的时间长度所带来的边际生产率;也就是说,自然利率是资本最后增加量的收益率,而资本指的是大量贮存起来的土地和劳动。

27 维克塞尔这个关于资本的庞巴维克式的概念,与他对累积过程的构建有着极为密切的关系。对此他曾指出,“由于实际或实质上信用条件放宽的结果,条件优越可以把劳动和土地吸引到它们自己那边的,是资本投放时期比较长的那些企业”,因为工资和地租相对来说对“更长期的”生产过程之影响,要逊于对较短的生产过程。维克塞尔这样总结道:“生产将作这样的转向,资本投放时期平均长度将增加,流动资本将倾向于转变成固定资本。”〔30〕换句话说,货币利率低于自然利率将不单倾向于提高投资,而且还特别会在那些孕育过程非常之久的项目上提高投资。

此外,维克塞尔还认为,在流动资本与固定资本,或关涉到特别漫长的生产时期的资本之间,存在着根本性的差别。这种差别在于,那些具有极高耐用价值的资本品,尽管也具有“资本和其他资本品的性质”,但它们在生产当中所发挥的作用“与土地非常相近”。因此,维克塞尔提议,“我们不应该把它们看成资本品,而是应当看成是‘产生租金收益的产品’,它们……可以为其所有者挣得一定的租金(与土地的租金相类)”。〔31〕虽然在“资本这个语汇的狭义上言之”,这些物品可能并不构成资本,但要维持生产水平而不下降,则需不断投入流动资本,从而运用到它们之上的土地和劳动“每次都能被视为代表着一项新的资本投资”。〔32〕

因此,我们本着庞巴维克的资本理论来对累积过程加以思考。与之前一样,货币利率的相对下降可以刺激投资,而且尤其是“对使用‘较多资本’的,也即说其投资时期比较长的那些企业”的投资更

加如此。由于这些“产生租金收益”的资本品其短期供给价格弹性基本为零,所以,相比较于那些不那么具有耐用性的资本,企业家之间对生产要素的竞争,将会趋向于提高这些资本品的相对价格,这就意味着“生产的现有因素能够在更长久的、因此也就是更具有生产效率的过程中使用”。^[33]这一增加了的投资以及最终对工资和地租造成的向上的压力,尽管由于边际生产率递减我们预期它会“大幅降低利息率”,但维克塞尔坚持认为这并不是“决定性的”。原因在于,具有极高耐用性的资本品,事实上“将会与租金和工资一同提高”。^{[34][35]}换言之,固定资本所带来的利润应该会增加。

尽管我们可能期待对工资和地租造成的向上的压力,会对“狭义资本”产生的利润率造成挤压,但这一趋势将被流动资本较低带来的影响所抵消,因为本质而言会有更多在耐用性更强的物品上的投资被“冻结”。更确切地说,把流动资本转入到对更具有耐用性物品的生产上,在充分就业和不存在预先的储蓄这样的条件下,会马上带来可用流动资本的减少,或者是“工资和地租基金”的缩小,从这个基金中,工资和地租是从先前贮存起来的土地和劳动中预支出来的;这两种情况其实是一回事。^{[36][37]}本质而言,“产生租金收益的”资本品和“狭义上的”资本品之间,存在着一个“跷跷板效应”,一头的收益率上来,另外一头的收益率一定下去,正是如此,才使加总后的总体自然利率不会随累积过程的展开而下降。^[38]

那么,按照维克塞尔的说法,关键在于不能依靠自然利率来调节因货币原因引起的失调。自然利率下降意味着实际资本的供应会增加——这种情形在长期理论上仍可交由货币数量论来处理,而维克塞尔却不太认同。事实上,他认同的是这样的理论,即“贷款利率下降也一定会使实际利率降低,从而让二者之间的差值更小,因此,促使价格持续上升的刺激就被消除了……这种看法不能被全然

抛弃”。不过,如果其他条件不变,不断下降的实际利率“无条件地需要着新的实际资本,即要求储蓄不断地增加”,因此,维克塞尔给出结论,认为由强制储蓄所贡献的那部分实际资本的增加量,一定不仅比由于利率降低带来的自愿储蓄的减少重要,而且也比固定资本和流通资本之间的竞争趋向于维护自然利率的提高这一事实重要。〔39〕

第三节 维克塞尔联系

莱荣霍夫德把储蓄—投资方法归为维克塞尔自然利率理论的基础,这一点是完全正确的。维克塞尔的累积过程,取决于下面这个观念:我们不能总是依靠利率来调节储蓄和投资这两种彼此分立的决策。新瓦尔拉斯一般均衡理论大行其道数十年,已经让经济学家习惯忽略这一点。但是,可贷资金的故事只是维克塞尔联系的一半。在维克塞尔的可贷资金分析中,累积性的价格过程取决于货币利率与自然利率之间持续性的分离,或者更确切地说,取决于严格而又单一地把调节重任置于货币利率之上。因此,维克塞尔的累积过程要真正成其为累积性的,自然利率不会因货币调节而有所差别,这一点必须从分析上给予证明。这里,维克塞尔将庞巴维克的纵向方法(longitudinal approach)运用到资本上来,这一点是非常关键的;否则的话,维克塞尔的自然利率就仍然悬在空中。〔40〕

然而,自然利率自身远为复杂,难以尽述。事实上,维克塞尔也承认,自然利率概念“模糊”,即便从纯粹的理论视角观之,要想切实地对之加以确定,也不免有“很大困难。”〔41〕他认识到,他“假设平均投资时段独立于利息率(即单利率),严格来讲,这个假设只能运用到那些几种资本投资与一种消费行为相联系的情况,而且这种消

费行为在未来表现也相同”。换言之，仅当不存在耐用资本，也即仅当生产过程是那种简单的“连续投入—离散产出”类型时，生产的平均时数才与利息率无关。但即便是那样，这种无关性也只是在单利率的假设下才成立。如果抛开这些极为严格的假设条件，就像维克塞尔所言，我们会陷入循环论证，要想从中解脱，就需要“同时关注”所有生产条件，这一点“就像瓦尔拉斯所清楚地指出的那样”（有关瓦尔拉斯的这一先见之明，我们将在后文述及）。^[42]

有关这一循环论证的“困难”在于以下事实：资本价值将会因此不仅因资本稀缺性以及资本边际产品的技术性质有所差异，而且还随着投入的相对价格的不同（在资本和劳动两种要素的模型中，这就意味着工资和利息率）而不同。所以，我们就有了“价格维克塞尔效应”（price Wicksell effects），这是当工资和利息率取不同值时，把相同的物质资本存量进行资本化或重新估价的结果；同时，还有一个“实际维克塞尔效应”（real Wicksell effects），它是指由工资和利息率引致的生产技术的变化，并因此而引起资本品的实际物质存量的差异。^{[43][44]}因此，这就等于承认，自然利率与“等待的边际生产率”（marginal productivity of waiting）相吻合，只在“某些抽象的假设”下才适用，而且即便是这样，也“只是作为一个数学概念，并没有什么直接的物质或心理上的重要意义”，虽然如此，维克塞尔还是坚持认为，它应该“作为一个简洁的一般性原理”予以保留，它“反映了生产性资本的本质”，这就是时间。^[45]

31

不过，维克塞尔自己的累积过程也不能不受所谓的“价格维克塞尔效应”与“实际维克塞尔效应”的影响。他甚至承认，“实际上，情况是没有这样简单的”，因为“我们一直有一个隐含的假定，即商品在交换中的相对价值并无变动。它们当然要受到生产情况变动的影 响，反过来，它们也是要影响生产情况的”。^[46]换句话说，由于

资本的测量单位与其自身无关,价值资本的每一增量,都将改变用以衡量资本投入的相对价值,由此将改变不同生产过程的相对盈利性。如此一来,关于累积过程的一个从理论上看来颇为深奥的模型,就得对各种相对价格的复杂成因做出解释。事实上,维克塞尔自己也意识到了这个缺点,他这样写道:“为求完整起见,须考虑到所有这些不同变化对资本结构本身的影响。”^[47]然而维克塞尔又机巧地选择忽略掉这类复杂问题,虽然如此,对于我们所谓的维克塞尔联系,他的作用还是非常关键的。

那么,有关“维克塞尔联系”,这一切又将把我们带向何处呢?自然利率与货币利率的分离(或者反过来说也成立)构成了非均衡现象的主体,它使得投资需求无限期地偏离了储蓄的供给水平。但这可能只是因为“维克塞尔假设”在时间上存在一连串的滞后所致,凭此,储蓄实际上是通过价格通胀而“强制”消费者做出的。然而,正是这个强制储蓄使该过程的累积性质复杂化了,维克塞尔通过重新组合资本理论,试图把这个理论上的洞给填上。

莱荣霍夫德对维克塞尔进行概括时说:“只要市场利率持续低于自然利率,这一过程就会继续累积下去。”^[48]不幸而言中,这恰恰是因为维克塞尔相信奥地利学派资本理论所致,在奥地利学派的资本理论里,信贷的变化是在生产的异质性时间结构上发挥作用的。如果没有他当时对“产生地租收益的”资本和“狭义上的”资本之间所做的区分,那么,维克塞尔就不能像他所做的那样去断言,“一个弹性货币系统,针对价格的变化只会出现很小的反应,两种利率之间相当稳定的差距,可以维持相当长的时间,其对价格产生的影响可能也相当可观”。^[49]可以这样说,调整的重任就径直单独压在了货币利率的肩膀之上。

因此,作为一个具有谱系性质的概念,维克塞尔联系显然具有

双重意义,既有货币的维度,又有实物的维度。它表明,任何对维克塞尔累积过程的讨论,如若对庞巴维克的资本理论略过不提,就从根本上忽视了自然利率概念的基础所在,把自然利率这一概念最吸引人的那部分给丧失掉了,而且也显然使储蓄—投资方法变得有名无实。维克塞尔联系中所缺乏的,恰恰是维克塞尔自己也无法确定的,那就是关于资本密集度的测量指标与相对价格的变化无关,因为它是对利率的变化以及累积过程中发生的相对价格变化所做出的反应。

此外,我们还应该谨慎地注意到,维克塞尔自己并没有把他的累积过程看成是对商业周期的解释。虽然他也承认,“由信贷政策引起的货币变化”,与商业周期“密切相关”,是“引发经济危机的第一等重要因素”,但他仍然认为,“如果认为根据事物的本性,这两种现象之间存在某种必然的联系,那么上述变化似乎还不足以有此判断”。而且,按照维克塞尔的讲法,商业周期的主因,基本在于“技术和商业的进步”不能像人类欲望和需要的增长变化那样平滑。换言之,供给面的技术变化,最终不可避免地会围绕较为稳定的消费者需求的增长而波动。诚然,如果银行可以根据技术进步(以及资本收益),超出或落后于消费者供应实际储蓄的程度,而随心所欲地提高或降低其利率,“那么,物价水平可能会保持稳定”,而且“在这样的环境下,导致危机的主要因素可能也会消失”。那么,余下的不过是在固定资本加速形成时期与流动存量不断积累时期之间的“一波悄然的波浪式运动”而已。^[50]因此,谨慎的信贷政策固然不一定能够消除商业波动,但至少可以阻止它们变化得更加剧烈。

如此一来,对于维克塞尔来说,累积过程与其说是商业周期的起因,不如说是以某种振荡方式对不规则的真实冲击做出反应的趋势所呈现出来的特征,而且这还是深植于现代货币经济性质当中的

一个特征。相应地,在高度灵活的货币系统里,维克塞尔把总体物价水平的“无差异均衡”比作水平面上的一个球或圆筒,以此表明,根据惯性和摩擦,除非在初始均衡位置受到“足够强大的”力量,否则这个球或圆筒会最终保持在静止状态。此时,尽管它不能保证有重新回到初始位置的趋势,但是一旦那些令其运动起来的力量(也即自然利率和货币利率之间的差别)停止,物价水平就会像圆筒一样,停在一个新的均衡上,而且这个均衡与先前无异。不过,维克塞尔把相对价格的相对稳定与这种惯常的不稳定性进行对照,他把前者比作钟摆或者处在碗底的球;他认为,“每个偏离均衡位置的运动都把各种力量运转起来——其规模随这种运动的程度而扩大——这些力量会趋向于把整个系统恢复到其最初的位置上去,虽然总有一些振荡会从中干扰,实际上最终还是做到了这一点的”。^[5]那么,关键的问题出现了:这两个相反力量的相对强度在何种程度上或者在哪些条件下能够彼此抵消,则可能取决于一个和另一个彼此之间力量的消长。

注释

[1] Axel Leijonhufvud, “The Wicksell Connection: Variations on a Theme,” in *Information and Coordination: Essays in Macroeconomics Theory* (New York: Oxford University Press, 1981), 131.

[2] Ibid., 134.

[3] G. L. S. 沙克尔为克努特·维克塞尔的《价值、资本与地租》一书(1893; reprint, London: George Allen & Unwin, 1954)撰写的前言,第7页,该书由弗罗魏因(S. H. Frowein)译成英文。

[4] Don Patinkin, “Wicksell’s ‘Cumulative Process’,” *Economic Journal* 62 (1952): 836.

[5] Joan Robinson, *The Accumulation of Capital*, 3d ed. (1956; reprint, London: Palgrave Macmillan, 1969), 396.

[6] Axel Leijonhufvud, *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes*:

A Study in Monetary Theory (New York: Oxford University Press, 1968), 276.

[7] Knut Wicksell, *Interest and Prices: A Study of the Causes Regulating the Value of Money*.

[8] 维克塞尔偶尔也会将“自然”利率与“实际”或“资本”利率交替使用,把“货币”利率与“银行”利率或“市场”利率交替使用。我们以后都简单地用“自然”和“货币”利率以示区别。

[9] Knut Wicksell, *Interest and Prices*, 104.

[10] Knut Wicksell, *Lectures on Political Economy*, vol.2, *Money*, ed. Lionel Robins, trans. E. Classen (1906; reprint, London: Routledge and Kegan Paul, 1935), 204.

[11] Knut Wicksell, *Interest and Prices*, 119.

[12] Ibid., 106.在这“不可胜计的”事物当中,自然利率取决于“生产效率,可以获得的固定和流动资本的数量,劳动和土地的供给”。

[13] Ibid., 107.(重点为本书所加)。

[14] Ibid., 95.(重点为原书所加)。

[15] Ibid.

[16] Ibid., 149, 155 - 156.

[17] 有关强制储蓄原理的历史,可参看:F. A. Hayek, “A Note on the Development of the ‘Forced Saving’,” *Quarterly Journal of Economics* 47 (1932): 123 - 133; Fritz Machlup, “Forced or Induced Saving: An Exploration into Its Synonyms and Homonyms,” *Review of Economic Studies* 25 (1943): 26 - 39.

[18] Knut Wicksell, *Interest and Prices*, 114.

[19] Ibid., 117.

[20] Leijonhufvud, “The Wicksell Connection,” 151 - 164; David Davidson, “Omstabiliseringen af penningens värde” (“关于货币价值的稳定性”), *Ekonomisk Tidskrift* 11, häft 1 (1909): 1 - 25.维克塞尔的回应:K. Wicksell, “Penningränta och varupris” (“货币利率与商品价格”), *Ekonomisk Tidskrift* 11, häft 2 (1909): 61 - 66.戴维森的答复:D. Davidson, “Penningränta och varupris: Replik (till Wicksell)” (“货币利率与商品价格:答复[维克塞尔]”), *Ekonomisk Tidskrift* 11, häft 2 (1909): 67 - 68.

[21] Wicksell, *Lectures*, 2: 199.

[22] Ibid., 200.

[23] Wicksell, *Interest and Prices*, 108.

[24] 着重点为原文所加。维克塞尔进一步论述道:“这样就使我们有信心地期望着,银行利率,或者更广泛些,货币利率,最后总是要同资本自然利率相一致的,或者更恰切些,总是倾向于同不停地变动的自然利率趋于一致的。”因此,关键问题在于“这样的结果是否能充分迅速地获得,由此当资本利率上升时(以致货币利率落在自然利率之下),可以防止价格上涨,或者当资本利率下降时(结果货币

利率高于自然利率)可以避免价格逐渐低落”,维克塞尔认为这“似乎是一个很大的疑问”。Ibid., 108, 117.

[25] 又或者,如果生产(更加现实地)以连续性投入和连续性产出为特征,那么资本资产的价值即可作为存续期内该项资产的投入函数和产出函数之差的积分来计算得到。

[26] Knut Wicksell, *Lectures on Political Economy*, vol. 1, *General Theory*, ed. Lionel Robins, trans. E. Classen (1901; reprint, London: Routledge and Kegan Paul, 1935), 149.

[27] Ibid.

[28] 正如我们将在后面章节中看到的那样,这种连续投入—离散产出的方法(continuous-input—pointoutput approach)是为了方便,以回避某些与耐用资本相关的理论问题的一种简化。维克塞尔一定是对这种“连续投入—离散产出”模型乃现实之一种抽象心知肚明。他指出,“这种纵深的剖面……实际上是在两个方向上无限地延展的。不过,这种无限性并不具有什么实际的重要性,因为其主要部分可以涵盖在有限的范围内”。因此,“消费者对生产要素的间接需求不过是一个比喻,我们也不再把资本品列入思考的范围;如果接受杰文斯和庞巴维克的框架,那么所有一切都可以消释在面向未来的连续生产当中”。Ibid., 237.

[29] 维克塞尔进一步说道,生产中时间要素的重要性“从未为瓦尔拉斯及其学派恰当地领会”。Ibid., 150, 171.

[30] Wicksell, *Interest and Prices*, 149.

[31] 维克塞尔用的术语是“Rentengüter”。他表示“房屋、街道、铁路、沟渠、土地的某种改良、某些类机器都是其例”。Ibid., 126. 也可以参看: Wicksell, *Lectures*, 1: 186 - 187, 237.

[32] “狭义上的”资本即流动资本,指的是“耐用性相对较低的工具、机器、土地改良,等等之类(尽管这种画线多少会有些武断),进而包括原材料和半成品,最后还包括已经生产出来的消费品存货。”Wicksell, *Interest and Prices*, 126 - 127.

[33] Ibid., 143 - 144.

[34] Ibid., 132 - 133.

[35] 针对自然利率所带来的调节上的问题,维克塞尔还给出了一个更深层的原因,即“耐用资本品的数量(‘产生租金收益的产品’)一般来说是能够扩大的”。这就是说,规模固定的工厂和土地改良手段极少会被充分地利用,这表示一旦信用宽松,那些原来没有被充分利用的工厂和土地改良手段就会被调动起来,从而可能会使固定资本投资在生产效率明显下降之前还要再继续上一段时间。Ibid., 134. 也可以参看: Wicksell, *Lectures*, 1: 186. 有关这方面的全部论点,下文曾有分析: Olivier Jenn-Treyer, “The ‘Wicksell Connection’ and the Austrian Theory of Capital: Which Connections?” in *Evolution of the Market Process: Austrian and Swedish Economics*, ed. M. Bellet, S. Gloria-Palermo, and A. Zaouche (London: Routledge, 2004), 170 - 196.

[36] Wicksell, *Interest and Prices*, 133-134.

[37] 维克塞尔基本上遵循着古典经济学家旧有的“工资基金”模型的一个更加复杂的版本,他反而比较偏爱“工资和地租基金”这个概念,从这个基金中,收入被预支给了土地、劳动和“产生租金收益”的资本品。例如,假设有一位生产商预支了工资(l_1)和地租(r_1),生产一台使用期为一年的机器。由于假设这台机器在第二年年底时就会耗用完毕,所以,第二个生产商购买了这台机器后,在第二年,预支了 l_2 和 r_2 来生产一定数量的原材料。到了第三年,第三个生产商预付了 l_3 和 r_3 来生产某个数量的最终产品,然后在该年年底售出。这样一来,我们就有了关于固定资本、流通资本和最终产出的整个生产过程,用工资和地租单位来表示,加总后为:

$$(l_1 + l_2 + l_3) + (r_1 + r_2 + r_3) = l + r = k$$

由此,维克塞尔计算了工资 l 和地租 r 的平均投资时段:

$$\begin{cases} \frac{3l_1 + 2l_2 + l_3}{l} = t_l \\ \frac{3r_1 + 2r_2 + r_3}{r} = t_r \end{cases}$$

对于全部的资本存量,则平均投资时段为:

$$\frac{3(l_1 + r_1) + 2(l_2 + r_2) + (l_3 + r_3)}{l + r} = \frac{l \cdot t_l + r \cdot t_r}{k} = t$$

将每个行业的 k 进行加总,我们可以得到 $K = \sum k$; 总资本等于任何时期上以资本形式投资的消费者产品的总价值。那么, K 的平均投资时段为:

$$T = \frac{\sum k \cdot t}{\sum k}$$

维克塞尔把比率 K/T 称为“每年工资和地租基金”,表示每年从生产过程中腾出来的资本数量。故而流动或流通资本 K 就是“总的工资和地租基金”。

然后,他推导出了下面这个把劳动量(A)和可用土地量(B)与总的流通资本联系起来的“接近真实”的方程:

$$(A \cdot l + B \cdot r) \cdot T = K$$

这个方程在宏观层面满足充分就业所要求的条件;也即,它告诉我们,所有最初的生产要素——土地和劳动,是在生产的结构之内予以利用的。然而,更重要的是维克塞尔认为,“ $B \cdot r$ 实际上代表的是所有‘产生地租收益的物品’的总数,每一项按照它自己的测量单位……再乘以相应的地租”。这样一来,他就把固定资本和流通资本区分开来。Wicksell, *Interest and Prices*, 129-131. 也可以参看: Jenn Treyer, “The ‘Wicksell Connection’,” 188-189.

[38] Jenn Treyer, “The ‘Wicksell Connection’,” 188-189.

[39] Wicksell, *Lectures*, 2:198-199.

[40] 维克塞尔自己提到在这些术语上的选择时说“我们要么接受瓦尔拉斯的方法,取一个时间点上的社会生产的横截面……要么我们把一切都重新转回到与等待(waiting)(或者换一种更好的说法,就是时间)一样在生产中发挥作用的最初要素上去。不过在这里我们给出的是纵向面的。”Wicksell, *Lectures*, 1:236-237, 26-227。也可以参看:Wicksell, *Interest and Prices*, 125-126.

[41] Wicksell, *Interest and Prices*, 120.

[42] *Ibid.*, 132.

[43] 假设产出是资本和劳动的函数。如果总产出完全可由要素报酬所穷尽,那么人均产出 q 就是:

$$q = rk + w$$

其中 r 是利润率, k 和 w 分别是人均资本和工资率。在长期均衡中,利润率的变化必然包含工资率、产出和人均资本的同时调整。因此,资本价值上的这种变化可以由下面这个微分方程来表达:

$$dk = \frac{1}{r}(dq - kdr - dw)$$

相应地,资本边际生产率不会等于利润率,而是等于:

$$\frac{dq}{dk} = r + k \frac{dr}{dk} + \frac{dw}{dk}$$

我们也可以根据资本价值的变化来调整方程,得到下式:

$$dk = \frac{1}{r}dq - \frac{k}{r}dr - \frac{1}{r}dw$$

这个方程的第一项可以解释为物质生产效率的资本化价值,与“实际维克塞尔效应”对应。其他两项对应的是对同样的物质存量所做的重新估价效应,又叫“价格维克塞尔效应”。根据 dk/dw 的符号(与 dk/dr 的符号相反),价格维克塞尔效应为正或负。参看:G. C. Harcourt, *Some Cambridge Controversies in the Theory of Capital*(Cambridge: Cambridge University Press, 1972), 40-42.

[44] Wicksell, *Lectures*, 1:178-180。有关维克塞尔效应更多的内容,可以参看: M. Blaug, *Economic Theory in Retrospect*, 3d ed. (Cambridge: Cambridge University Press, 1978), 591-592; Avi J. Cohen and G. C. Harcourt, “Retrospectives: Whatever Happened to the Cambridge Capital Theory Controversies?” *Journal of Economic Perspectives* 17(2003): 199-214; G. C. Harcourt, “Some Cambridge Controversies in the Theory of Capital,” *Journal of Economic Literature* 7(1969): 369-405.

[45] Wicksell, *Lectures*, 1:184.

[46] Wicksell, *Interest and Prices*, 132.维克塞尔继续写道:“处理这个问题唯

一的科学方法,在于对所有这些因素加以同时的注意,像瓦尔拉斯很清楚地所指出的那样。”然而,这一方法对于因果性的探究丝毫激不起任何思想的火花,对因果性的探究成为维克塞尔后续分析的目标。

[47] *Ibid.*, 134.

[48] Leijonhufvud, “The Wicksell Connection,” 164.

[49] Wicksell, *Interest and Prices*, 110.

[50] Wicksell, *Lectures*, 2:211-213.

[51] *Ibid.*, 196-197. 也可参看: Wicksell, *Interest and Prices*, 100-101.

第二章 《货币论》和《物价与生产》

40 “维克塞尔联系”的第一个回合，只有维克塞尔一个人唱主角，这个阶段提出了两个基本命题：第一，“货币”利率和“自然”利率之间的分歧导致价格累积性地上涨，第二，如果因储备（“外部货币”）耗尽，银行被迫抬高它们原来用于扩大贷款规模的利率，此时这种累积性的价格上涨才会停止。第二个命题是从维克塞尔如下的假设中得出来的：由于较低的市场利率趋向于“拉长”平均生产时间，所以，与累积过程相伴而生的，是资本不断从流动性向耐用性过渡的过程，由此造成的结果是，我们不能依靠自然利率来重新使这两种利率趋于相等。不过，与“维克塞尔联系”的这两个基本要点一起出现的，还有两个关键性的理论缺陷：第一，维克塞尔（他自己也承认）无法就累积过程中相对价格的变化给出解释，第二，他关于自然利率的资本理论基础存在着错误：这个自然利率不可能在单一商品世界之外得到定义。

41 第一章已经述及，维克塞尔的框架显然其志不在信贷周期理论。累积过程要么是无限期地延续，要么就是被银行的紧缩政策所中止。不过，在维克塞尔联系的第二个回合，凯恩斯和哈耶克都尝试着把累积过程转化为一种周期现象：为什么通货膨胀过程最终必须自我逆转（虽然凯恩斯主要把精力投注在通货紧缩型累积过程这

种相反的情况)。^[1]在这一过程中,凯恩斯的《货币论》(*A Treatise on Money*, 1930)和哈耶克的《物价与生产》(*Price and Production*, 1931)都从根本上把相对价格的角色整合进了累积过程当中,实际上还都假定相对价格的变化乃是商业周期的先决条件。市场利率和自然利率的区分仍然得到了保留,储蓄与投资之间潜在的分歧以及强制储蓄机制也同样得到了保留。最终,生产结构上一个无可解决的冲突,导致上述两个模型出现了非均衡的结果;与储蓄和投资的调整失灵严格对应的,是消费品和投资品各自生产者之间的竞争。在这里,维克塞尔式的两种利率框架非常关键,它构成了资本市场上非均衡这颗地雷的导火线,引发了一连串最终复归均衡的长期价格变化过程。

本章第一节重新构建凯恩斯《货币论》中的基本模型,特别是凯恩斯“基本方程”中巧妙地套用了维克塞尔联系的那些元素。虽然凯恩斯在他的书里主要关注的是通货紧缩,而这里我们主要关注凯恩斯对商业周期通货膨胀阶段的叙述,目的是为了更好地把他的模型与哈耶克以及维克塞尔的模型进行对比。在第二节,我们检视哈耶克的《物价与生产》模型,尤其强调哈耶克对奥地利—维克塞尔主义资本理论的阐发。本章最后简要地回顾两个模型所共享的维克塞尔式的分析框架,正是这个框架在驱动着这两个模型。

第一节 《货币论》

《货币论》模型的关键,体现在凯恩斯所称的“基本方程”里,这个方程把要素所得与物价水平联系起来,而且至关重要,它还把物价水平与储蓄和投资之间的差异联系了起来。他把产出(O)定义为消费品(R)和投资品(C)的总和。即:

$$O = R + C$$

因此,给定不同的物价水平 P 和 P' ,总产值为:

$$\pi O = PR + P'C$$

其中 π 表示物价总水平。由此,凯恩斯撒下了一张令人眩晕的大网,充满着代数推导,试图把一大堆方程式压缩成两个,全都塞到旅行箱里去。[2][3] 其基本前提是,总产值只是消费和投资这两个部门的加总,后者的产值等于本期投资品产值(即 $P'C = I$)。[4] 简化之后,我们有:

$$\pi O = PR + I \quad (2.1)$$

给定名义总产出,我们就可以定义企业的均衡条件:

$$\pi O = E + Q \quad (2.2)$$

也即,总收益 πO 是生产要素“正常”所得(此处所得不考虑短期变动) E 与“意外所得”或不期而得的利润或损失 Q 的加总。而家庭的均衡条件为:

$$E = PR + S \quad (2.3)$$

43 这个式子说明,家庭在消费和储蓄之间分配报酬所得(不全然是要素收入)。因此,由方程(2.1)和方程(2.3)即可得到凯恩斯所称的“第二基本方程”:

$$\pi = \frac{E}{O} + \frac{I - S}{O}$$

显然,物价总水平是由要素正常所得,以及意外所得之利润在产出中所占的相对份额决定的。

之后,凯恩斯还推出了一个类似的方程,具体代表消费品的物

价水平。将方程(2.3)整理后,我们可以得到消费品的物价水平:

$$P = \frac{E - S}{R} \quad (2.4)$$

然后,如果我们把正常收入再分开写成从消费品生产中所得到的收入 E' ,和从投资品生产中所得到的收入 I' ,那么,我们就可以把方程(2.4)写成下式:

$$P = \frac{E'}{R} + \frac{I' - S}{R}$$

由于凯恩斯假设生产的物质单位对于消费品和投资品是一样的,所以,消费品的单位生产成本 E'/R 就等于总产出 E/O ,这意味着方程(2.4)可以进一步简化为:

$$P = \frac{E}{O} + \frac{I' - S}{R}$$

这就是“第一基本方程”。

从这两个基本方程里,我们可以看到,由于两种原因,消费品物
价水平(P)与物价总水平(π)可能会不同。这两种原因分别是:新
投资品的价值与其生产成本有差异(即 $I \neq I'$),以及/或者实际总
产出(O)与实际消费品产出(R)有差异。^[5]换言之,新投资品价值
相对于其生产成本的变化以及产出构成发生变动,都会带来相对价
格的变化。于是,基本方程使凯恩斯可以把市场失调与相对价格水
平的波动关联起来,按照阿伦·莫尔泽(Allan Meltzer)的说法,这也
是凯恩斯在《货币论》中考虑的商业周期理论的“核心问题”。^[6]这
样一来,基本方程式中“变化的主要起因”就是凯恩斯所谓的“意外
所得的利润”,这种意外所得的利润(或损失)源自于资本品和消费
品的市场价值与其“名义”或“长时段”供给价格的分离,或者也可以

这样说,源自于资本品和消费品的市场价值与其“名义”要素报酬之间的分离。^[7]换句话说,意外所得的利润纯粹只是收益超过成本的部分,其中消费品生产中的利润为 Q_1 , $Q_1 = PR - E'$ 或 $Q_1 = E' + I' - S - E' = I' - S$. 投资品上的利润为 Q_2 , $Q_2 = I - I'$. 那么,总利润就是这每个部门利润额的加总,即 $Q = Q_1 + Q_2 = I' - S + I - I' = I - S$ 。^[8]因此,出现意外所得的利润或损失,是与投资和储蓄之间不一致严格对应的。

45 为了从凯恩斯那代数恒等式的迷宫里牵出维克塞尔联系,做这种冗长的练习还是颇有必要的。从基本方程的储蓄—投资缺口所扮演的角色当中,我们应该已经看出些这种联系的端倪了。不过,维克塞尔的影响对基本方程来说可谓深入骨髓,因为对于凯恩斯来说,储蓄和投资之间关键缺口最初之所以会出现,正是由于我们假设“市场”和“自然”利率之间出现了不一致。在《货币论》中,按照维克塞尔的说法,后者是“储蓄与投资价值实际上取得平衡时的利率,所以整个产出的物价水平……实际上是与生产要素有效报酬的货币利率相对应的”。^[9]换言之,正是这个利率,在确保储蓄与投资相等的同时,还可以将总价格稳定在与“名义”所得相一致的水平。而市场利率只不过是经济当中“实际通行的利率”而已,与维克塞尔的货币利率等同。^[10]

只要金融系统给投资者提供的可贷资金数量与没有被直接投资反而被转成了储蓄存款(savings deposits)^[11]的那部分储蓄相等,则自然利率下降应该伴随着储蓄率的自动上升。由于银行相应会在较低成本上为意在投资的企业家提供更多信贷,所以投资应该也会同比例上升。在基本方程里我们也同样观察到了这一点:给定名义所得,储蓄上升必然伴随着消费品价格的下降。^[12]同时,如果金融家不做出任何干涉举动,较低的利息率就会马上提高投资品产

出的价值 $P'C$ ，由于 $P'C = I$ ，这意味着投资需求将会上升。^[13] 如此一来，在消费品部门，就有意外所得的损失 ($Q_1 = I' - S < 0$)，在投资品部门，就有意外所得的利润 ($Q_2 = I - I' > 0$)，总利润 ($Q = I - S = 0$) 为零。^[14] 最终，投资品部门更高的要素收入 (I' 上升)，将会消灭任一部门意外所得的利润或损失，情况再一次回到 $Q = Q_1 = Q_2 = 0$ ，只有货币支出在两个部门之间移来移去。

在凯恩斯的框架里，只有当金融系统供应的可供投资的资金超过或低于总储蓄的规模时，或者换一种说法，只有市场利率与自然利率不同时，问题才会出现，这与维克塞尔框架中的情况是一样的。凯恩斯提到，“利率越高，在其他条件不变的情况下，资本品的价值越低”。因此，随着利率的上升，“ P' 趋于下降，这将降低资本品生产的利润率，而资本品生产利润率的降低，又会对新的投资产生抑制”。^[15] 另一方面，“高利率会促进储蓄率的提高”，也就是说，其他条件不变，利率的提高将会降低投资率，使之相对于储蓄率为低。^[16] 或者，换种说法，基本方程中的第二项会变为负值，这意味着消费物价水平和物价总水平都会下降。如此一来，假如“市场利率的变化实际上不与自然利率的变化一致……则在储蓄增加所带来的 P 的下降之外，投资率的下降也会导致 P 下降”，这样，就会出现 P' 和 P 双双下跌，其结果对名义产出造成向下的压力。^[17]

这里，我们重新来回顾一下图 1.1 会有所帮助。^[18] 例如，假设经济一开始处在均衡状态，市场利率等于自然利率 r_0 ，满足 $S(r_0) = I_0(r_0)$ 和 $Q = Q_1 = Q_2 = 0$ ，如图 2.1 所示。自然利率从 r_0 上升到 r_1 ，将同时伴随着投资需求曲线由 I_0 到 I_1 向外平移，与投资品价值的自动增加额一致。^[19] 随即带来的影响就是在原来的利率水平上产生对商品的超额需求，数量为 $I_1(r_0) - S(r_0)$ ，这与新证券的供应流量相对应。企业打算在 $I_1(r_0)$ 上发行证券，而家庭部门则

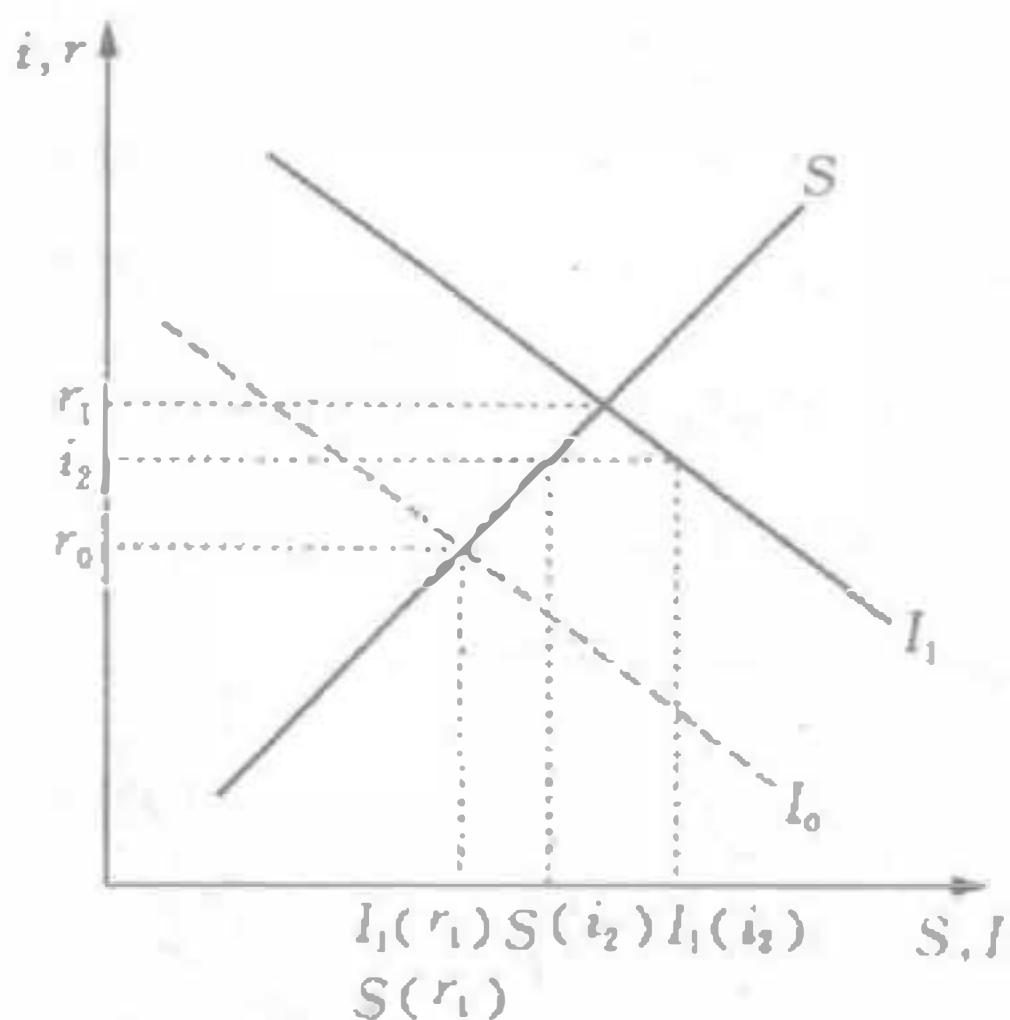


图 2.1

打算只是在 $S(r_0)$ 上积累生息资产。这就给证券价格施加了向下的压力, 因为企业不得不接受家庭对新证券更低的出价, 由此推高了市场利率。^[20] 假设信息是充分的, 不存在金融市场刚性, 则市场利率会立即上升到与新的自然利率相等的水平。意外所得的利润和损失, 可能仍然会

47 分别存在于投资和消费品部门, 但只要市场利率还保持在“正确的”利率上, 总的意外所得利润就是零, 价格也将不断趋向于一般水平, 这个水平是与消费品部门和投资品部门的正常所得是一致的。^[21]

不过, 根据凯恩斯的观点, 在对“错误的”利率进行调整上, 维克塞尔框架中, 银行所发挥的角色被投机取代。习惯了在 r_0 水平上享受资产收益之后, 随着价格一路下跌, 投机者会预期收益将恢复到原有的自然利率上去, 从而变得对未来乐观起来。例如, 在 i_2 上, 多头将从储蓄者手中买入 $I_1(i_2) - S(i_2)$ 这么多的“旧有”证券, 并把闲置的现金释放出来, 注入到在相应流动速率活跃的流通当中。本质而言, 在投资者将生息证券换为现金的情况下, 市场利率的黏性提高了实物资产相对于货币资产的收益。^[22] 即便市场利率黏在了自然利率以下, 证券市场也会出清, 这意味着企业家可以挣得 $I_1(i_2) - S(i_2)$ 这么多的意外利润。由于市场利率的调整总是不完美的, 所以经济总是要面对商品市场上的超额需求, 这一需求与等于 Q 的现金流量超额供给相匹配。^[23]

48 相反地, 我们也可以去考虑自然利率自发的下降所带来的后

果。在初始利率水平上,存在着对商品的超额供给,相应也就出现了对新证券的超额流量需求,故而这一自然利率的下降将会伴随着投资需求曲线向内平移。在这条新的、更低的投资需求曲线与原来的利率的交点上,企业部门想发行证券,而家庭部门则想在原来的利率上沿着他们原初的储蓄供给曲线累积盈利性资产(income-bearing assets)。^[24]由于储蓄者竞相购买新证券,这给证券价格带来了向上的压力,由此压低了收益和货币利率。如果我们假设信息是完全的,而且不存在金融市场刚性,这就又和通货膨胀时的情况相似了,货币利率会立刻下降到与新的自然利率相等的水平。

不过,由于通货紧缩的情况与通货膨胀类似,所以,投机行为也可以在“错误”的利率上进行调整。因为投机者已经习惯于最初的资产收益水平,所以随着证券价格趋于上涨,投机者预期收益回到原来的自然利率上去,他们会转而看跌。在中间利率上,证券市场上卖空者会把在数量上储蓄超过投资的那部分“原有”证券脱手给储蓄者,并在同等的利率上从活跃的流通之中吸纳闲置的现金。^[25]在这种情况下,随着投机者用现金取代盈利性资产,货币利率的黏性提高了货币资产相对于实际资产的相对报酬。虽然货币利率固定在了自然利率以上,从而意味着企业家会蒙受意外的损失,但证券市场还是会再次出清。经济体面临的是商品的超额供给和对现金余额的超额需求并存的局面。^[26]与维克塞尔的处理一样,其结果是累积性的通货紧缩。

但是,凯恩斯对维克塞尔式的累积过程所做的改变明显是在重新达成均衡这个方面。为了在“错误的”利率上保持通货膨胀的非均衡局面不变,凯恩斯的那些看涨的投机者就不得不坚持放弃现金资产,并用低收益证券取而代之,这意味着他们必须坚信投资品的相对价格水平将会上涨的预期,即便消费品价格面临持续不断的同

比例上涨的压力,也不会改变他们的预期。[27]在 i_2 ,就要素报酬维持在名义刚性的范围内言之,无论是投资品还是消费品的生产,都会出现意外所得的利润:本期投资品产出的市场价值 I 超过了新资本品 I' 的成本,而 I' 又超过了储蓄 S 的供给量,由于利率下降, S 的供给量也降低了。[28]只要 P' 随后的上升幅度超过了 P ,投资品产量就可能通过强制通胀而继续得到维持。不过,根据第一基本方程,这一切所唯一需要付出的代价就是消费品产出 R ,这意味着消费者价格通胀最终一定会跟上。[29]因此,最初的“利润通胀”让位给了“收入通胀”,这是因为两个部门之间的竞争会抬高要素收入,最终阻止任何的意外所得之利润。[30]

正如莱荣霍夫德所曾提到的那样,归根结底,“经济体中非均衡的压力让我们明白了是哪些因素应对此负责——而且由此而诱使这些因素去修正在‘正确的’方向上的‘错误’价格。”[31]那些在新自然利率上进行投机的人们,本质上乃是在对基本方程中运行的价格机制进行投机。换言之,只要投资和储蓄仍然运转不畅,那么,之后相对价格水平之间的差异就会带来不可阻遏的均衡压力。其结果是,货币供给的变化最终按照比例改变了所有的价格。[32]

50 因此,维克塞尔联系发生作用的地方,正是在市场和自然利率失调所发挥的因果作用上,也可以顺理成章地认为,是储蓄和投资失调这一原因发挥作用之处。凯恩斯明确地承认存在着这种关联,他曾提到:“不过,”在关于货币价格变化和利率问题上“曾有一部杰出的著作对此尝试过进行系统性的处理,这就是维克塞尔的《利息与价格》,此书 1898 年以德文出版,本应在英语世界得到更高的声誉和更多的关注。就内容和目的而言,维克塞尔的理论与《货币论》的理论……非常接近。”[33]更具体说来,“按照维克塞尔的做法,我们把导致基本方程第二项为零的利率称为自然利率可能会很方

便。”^[34]他进一步详加说明道,维克塞尔的“自然利率”概念指的是“在一个非货币经济体中所有借贷出去的东西都以实际物资的方式呈现时所取得的利率”,这实际上“与《货币论》中的基本方程非常一致”。^[35]原因在于,他的自然利率与维克塞尔的一样,乃是由“中立”于价格的利率构成,“它既不会提高,也不会降低那些价格水平。”不过,与维克塞尔不一样的是,他认为,货币利率与这个自然利率之间的背离不可能永远是“累积性”的;如果我们假设对相对价格的影响不会最终改变“投机者的心态”,那么这样的结果就一定会出现。^[36]或者是因为那些持错误预期的投机者被迫修正其预期,或者是因为牛市和熊市之间取得了完美的平衡,所以,均衡或者说市场利率与自然利率的一致性将得到恢复。

不过,凯恩斯模型无法对产出的反应做出充分解释,这本身也表明了维克塞尔的影响;按照维克塞尔的讲法,价格是凯恩斯的累积过程的先决条件。因此,用琼·罗宾逊的话来说,我们必须“设想出充分就业时的严重萧条以及在产出量没有增加这种情况下的贸易繁荣之局面。”^[37]^[38]不可否认,凯恩斯的确这样推测,名义产出的变化在短期内将可转化成产出与价格的调整。在价格无法进行完美地调节时,意外的损失以及随之对 P 和 P' 所带来的向下的压力,必然要求 O 的下降。其结果必然是“在现有的收益率下”生产要素“使用量的缩减”,以致“失业如期而至,而且会一直持续到银行利率上升的势头发生逆转,或者出现其他偶发事件,改变了自然利率,使之回到与新市场利率相等的水平为止。”^[39]不过,只要各类名义要素所得同时以同比例下降,就“不会有人受到损害”。^[40]如此看来,凯恩斯比维克塞尔做出的更大突破在于,他解释了相对价格变化是如何通过企业利润的间接机制,以复归均衡的方式,对市场与自然利率的不完美协调予以回应的。

第二节 哈耶克的《物价与生产》

与凯恩斯的基本方程一样,哈耶克在《物价与生产》(*Prices and Production*)一书中构建的模型建立在储蓄和投资的分立决策这一根本界分之上。哈耶克这一点与维克塞尔和凯恩斯如出一辙,他也曾言道:“只有在相对而言非常罕见的情况下,储蓄货币的人们和打算在生产中使用货币的人们才是同一拨人。”然而,“在大多数情况下……引向新用途的货币首先要交给其他机构手中”,这个机构就是银行。因此,为了使在某个利率上可以满足消费者需求的消费品随时可得,如果银行在它的贷款政策上不改变通行于各类资本品间的价格边际(price margins)——尤其是这些价格边际与统一的“自然”利率相等——那么,均衡是无法达到的。[41]

52 因此,维克塞尔把市场利率置诸自然利率或均衡利率之上的做法,在哈耶克的框架中也居于突出的位置,而且哈耶克也明白地把他的结论归功于维克塞尔,他说:“只要货币利率与均衡利率一致,利率对商品价格的影响保持‘中性’,既不会使它们上升,也不会使它们下降。”[42]是故,对于哈耶克来说,商业周期的先决条件是基于一对货币利率进行干预而在不同形式的产出之间出现的比例失调,这其中尤其表现在资本品的过度生产上。[43]

与之类似,凯恩斯的基本方程也对消费品和投资品的相对价格非常重视。不过,凯恩斯还是保留了两部门模型的框架,哈耶克则选择了进一步打破原有框架,构造了一个“中间过程商品”(goods in process)模型。在这个模型中,最初的生产方式还会在之后的多个“生产阶段”上相继得到使用,一直到取得最终的消费产出。[44]因此,整个“生产结构”是相互依赖的,任何一个生产阶段上的产出,均

取决于所有前阶段的中间品产出。哈耶克用一个三角的形式阐释了他的这个构造,见图 2.2。^[45] 由于最初的要素以及其他“非特定生产者”的商品^[46]是连续地加以使用的,所以,在生产结构的给定点上,即将生产出来的中间品的价值是时间的函数 $f(t)$,这表明一个生产过程中中间品的总价值为 $\int_{\tau}^0 f(t) dt$, 其中 $[\tau, 0]$ 是生产时期,消费者产品的产出等于 $f(0)$ 。^{[47][48]}

很显然,均衡时生产品沿所有生产阶段的分布,必然使得从一个阶段向另外一个阶段转移资源无利可图。这是因为,“很明显”,哈耶克写道,“在不同生产阶段上被使用的同一类商品的生产者,无论时间有多长,都不能在这不同的阶段上带来不同的报酬或获取不同的价格”。^[49] 换句话说,任何特定生产阶段上的产品之价格与支付给最初的生产手段以及先前阶段中间产品的价格之间的增量,在均衡时必然与利润率相一致。^[50] 否则的话,对于生产者某一非特定种类的商品,在一个阶段上进行投资,如果其报酬高于另外一个阶段,则这种可能性会使人获得一个明确的套利机会。

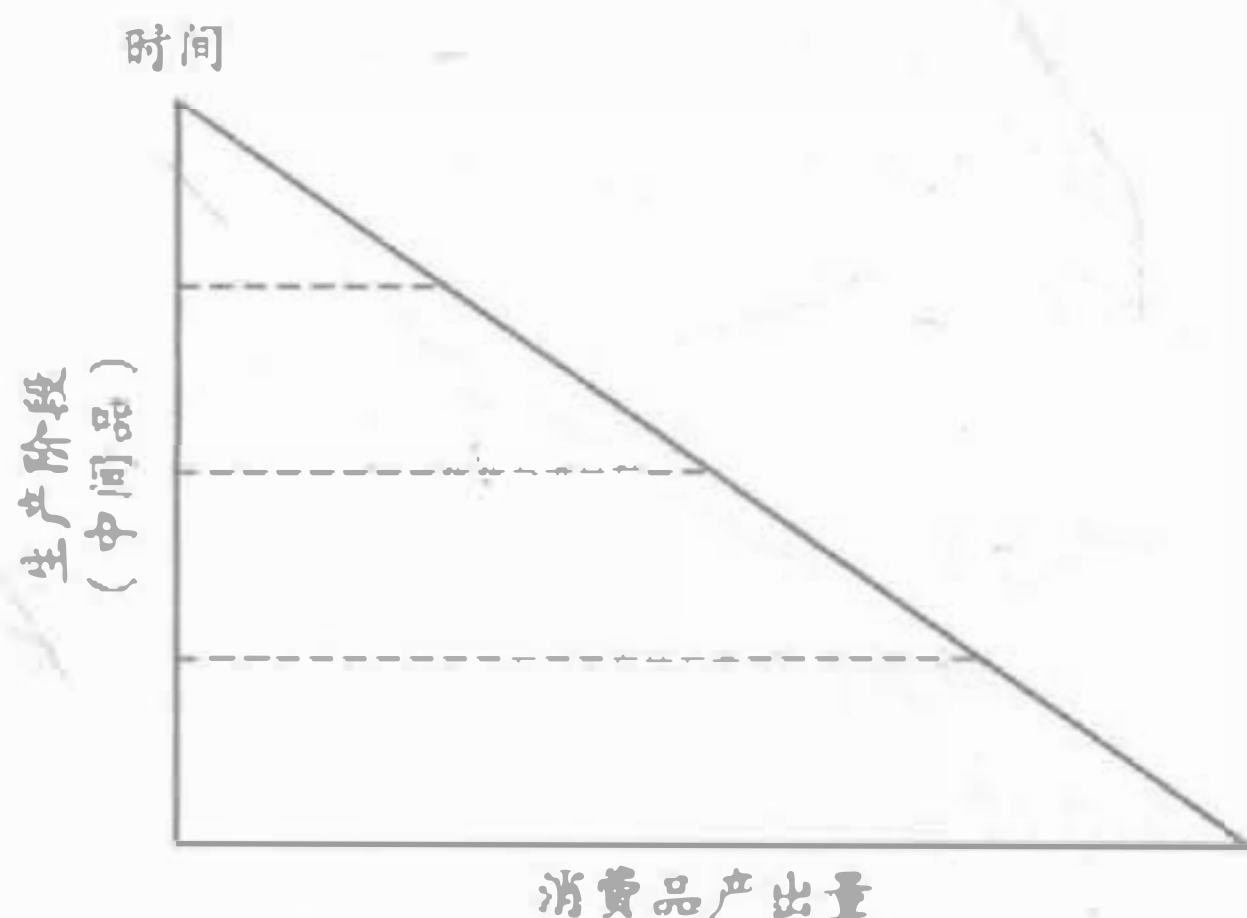


图 2.2

然而,这一套利因素实际上却是“决定生产导向的一个非常真

实而重要的要素”，因为正是非特定生产品的不同生产阶段上索要的价格之间的暂时性差异，构成了“把生产品从一个阶段转移到另外一个阶段的唯一方式。”^[51]也就是说，若是出现了不同生产阶段价格边际上的暂时性差异，非特定生产品最终将会从利润较差的生产阶段，转移到利润丰厚的生产阶段，直到因边际收益递减，所有的套利机会均已穷尽，收益率收敛到统一的某个利率上来。^[52]

54 至此，我们应该已经认识到了与维克塞尔（就此而论也与凯恩斯）之间所具有的这种理论上的渊源。从维克塞尔那里，哈耶克保留了资本的时间要素，尤其是保留了庞巴维克式的对流通资本的依赖。不过，与凯恩斯一样，哈耶克也需要对部门之间的相对盈利性进行平均。我们可以回忆一下，在凯恩斯的基本方程里，意外所得的利润，担负着通过它们对相对价格水平的影响而引起更大投资的重任。在《物价与生产》中，哈耶克仅仅对投资做了一番分解，就使得这一问题不再只是消费与投资之间资源分配的分歧问题，而是变成了资本在不同投资“阶段”上的配置问题。虽然是这样，在正常的利润率上则无激励使资源向更多的消费品生产流入或流出这种观念，对于此二人的模型以及维克塞尔的模型都是至为根本的。

明乎此，现在就可以把维克塞尔的自然利率放进来考虑了。很显然，在投入成本与产出价格之间，必然存在着某些差距；如果没有这样的差距，那么也就不存在对投资的激励了。哈耶克遵循着维克塞尔的做法，提出如果储蓄与投资将以它们的自然形式而相等，这种情况就像在非货币的物物交换状态中一样，则所存在的价格与成本之差距，将与资本存量的实际收益率相等。也就是说，在这样的物物交换状态下，出现的统一的价格边际将与利率完全一致，因此物物交换下的利率就是前述的“自然”利率。

但是，哈耶克之后说道：“我之对待利息，就仿佛它是某一具体

给定的生产要素的报酬,如同工资或租金一般无二,”意思是说“在均衡状态下,这些利润完全被利息所吸收。”^[53]不过,那些不但以实际商品的形式,而且以货币的形式储蓄与投资,但最终都无法达成相等的情况,则以实际而非名义衡量的这些边际,事实上要么很可能完全无法由货币利率所吸收,要么则超过了后者吸收的能力范围。换句话说,由于对每个生产阶段上通行的价格边际所产生的相应影响,货币利率完全可能会偏离自然利率(或者说反过来也一样成立)。

55

因此,哈耶克对于银行系统扩张信贷之后所带来的货币利率相对于自然利率下降的情况进行了考察。他认为“利率的下降,将给那些成比例地使用更多资本的事项带来相对的优势”,或者用奥地利人的表达方式就是,这会使得那些如今可以在“一个更低的利率”上予以资本化的“更长期的生产过程”具有相对的优势,这一点与维克塞尔和凯恩斯遥相呼应。^[54]是故,这些资本更为密集的项目现在就会抬高非特定生产品的价格,这意味着,不是那么资本密集的企业“如今发现将它们原先花费在初始生产手段上的一部分支出,转而用在早前生产阶段上生产的中间产品是有利可图的”,以这种方式将它们之前使用的一些非特定商品“释放”了出来。^[55]换言之,用这些商品取代中间品,由此而把用于长期资本项目投资的非特定生产品给释放出来,对于所有阶段上的生产者来说,非特定类型的生产品的成本增加,会使上述情况变得相对有利可图。^[56]如此一来,哈耶克假定了一种庞巴维克平均生产时期的“延长”情况。^[57]

不过,哈耶克强调说,转向更为“资本化”的生产过程必然要以消费为代价。由于生产品被投资在了那些需要更长孕育过程的项目上,所以,相对于需求,消费品的流量供给就不可避免会出现短

56 缺。“如果储蓄先于更长的生产持续期的生产方式而改变”，哈耶克认为，“消费品的储备原本会以存货增加的形式进行累积，现在则在未稍减的价格之上被售出”，由此填补了原来更短的生产过程的最终产品到达市场的时间，以及更长的新生产过程的第一批产品生产出来的时间之间隔。^[58]取而代之的是，生产品分散到了众多需要更长孕育期的生产过程中去，这会降低最终完成的消费品流量，同时这样的结果使得更低的货币利率对储蓄形成了阻碍。其结果是对消费品不断带来向上的压力，而在消费者偏好保持不变的情况下，早前生产阶段上要素收入的提高，几乎肯定会导致消费者需求的增加。

凯恩斯与维克塞尔所运用的作用机理完全一样，都是所谓的强制储蓄。二人的考虑相同，一连串的价格效应通过通货膨胀，从根本上“迫使”实际储蓄转化成投资。在哈耶克的描述中，消费者“被迫放弃他们过去消费的部分商品……这不是因为他们有意地缩减消费，而是因为他们手中的货币收入无法买到更多”。所以，我们就没有理由预计，如果货币收入再次提高，消费者不会“立刻尝试着把消费扩大到往常的规模”。^[59]正如同凯恩斯的基本方程式所示，除非新的货币在一个不断加速的比率上涌现，否则在完全就业的情况下，消费者需求的增加必然“意味着对消费品的需求和对生产品的需求二者之比例出现新的、彻底的改变，从而有利于前者”。^[60]

确切地说，消费品价格不可避免的上涨，将会拉大后面的生产阶段差距，最为接近最终消费的那些生产阶段，其出价要高于早前阶段上对初始要素和非特定生产品的出价。^[61]这样一来，由于非特定类型的生产品价格提高，所以价格边际将会收窄，而且尤其是在较早的生产阶段上，这种收窄的现象更加明显。^[62]此外，由于特定性质的生产品转移到更加直接的生产手段上去，导致它们变得相

对更为充裕,其价格趋于下降,因此进一步压缩了中间品生产的价格边际。“很快”,哈耶克总结道,“初始要素和更具有流动性的中间产品的价格相对上涨,会使持续时期更长的生产过程变得无利可图,”这意味着单是由于宽松的信贷而产生的投资项目,势将难以维持下去,不得不缩小规模,或全部放弃。〔63〕

与平均生产时间的缩短相应,长期投资的这种压缩对哈耶克来说非常关键,它甚至会使固定资本蒸发。哈耶克认为,“耐用的生产手段并不代表产出增加所需要的全部资本”,但为了固定资本能够充分流动,与那些耐用品相结合“对长期生产过程中大量其他的生产手段进行投资”通常又是极为必要的。〔64〕在这一点上,他与维克塞尔不一样,我们可以回忆一下,维克塞尔假设那些非常经久耐用的固定资本,本质上就仿佛是收取租金的生产要素。换句话说,即便是极具耐用性的资本可能在物理上保持着完整无缺的状态,但对它的充分利用则需要其他生产品以足够的数量持续不断地进行投资才行;而如果消费者需求增加,则生产品也不是随要随有那么简单。〔65〕

因此,哈耶克认为,大量存货闲置,无法尽其所用,这种情况充分地向我们证明,问题所在乃是资本过剩而消费不足。与此相反,“由于本期对消费品需求过于急迫,而不能让我们投资长期生产过程中的本期生产性服务,原本这些生产性服务是可以为这种长期生产过程提供必要的耐用性设备的,结果导致了‘资本误配’”,这才是问题的症结所在。〔66〕因此,投资的规模和构成不仅取决于消费品和中间品(包括固定资本)的相对价格,而且可能更明显地,要取决于非特定生产品和更加特定类型的生产品之间的相对价格。哈耶克总结道,这就是为什么会多次发生现有资源不能得到充分利用的原因所在,而且这也可以解释在此情况下,将它们全部售出,或只能

以蒙受重大损失为代价将它们售出,变得如何的不可行。[67][68]

58

不过,值得一提的是,在维克塞尔和凯恩斯的阐述当中,只要货币利率与自然利率趋于一致,则生产结构中就不会存在扭曲。除非有银行采取行动来阻止,否则的话一旦对消费品(用货币表示)的总需求,相对于对生产品的需求有所下降(或上升),则向更高(或更低)资本密集度的生产方法成功过渡必然会实现。[69]与通胀引发的强制储蓄相对,在哈耶克的模型中,消费者储蓄率的自愿提高表明,在之后的生产阶段,价格边际将会收窄。投资期更长的那些项目,先前没有能力与生产非特定商品的后来生产阶段相竞争,现在则将卷土重来。同样,由于后来的生产阶段上,非特定生产品的竞争减弱,其他中间阶段就有能力吸纳更高的投入成本。因此,从整个生产结构上来看,除非货币当局根本没有觉察到这种变化,继续把货币利率维持在其旧有的水平上,否则的话,各个价格边际终将收窄,而与更低的新自然利率相因应。

第三节 维克塞尔联系

让我们就凯恩斯和哈耶克最初对维克塞尔的主题所做的重新表述聊做一个简短的总结。当然,对货币利率和自然利率的区分,大家都没有搞错。这样一来,储蓄和投资之间潜在的分离也就势所必然,这种分离体现在凯恩斯的基本方程和“哈耶克三角”当中,打破了利润的均衡水平,由此引发了朝向更大资本密集度暂时性累积性转移。凯恩斯这样写道:

59

宽松的信贷条件对生产成本的影响并不是刺激全部生产,而是促使它从某种形式的生产转向其他形式的生产;也即,从

利率在成本中相对不占重要地位的生产转向相对占重要地位的生产——这部分地取决于生产过程的持续时间之长短。〔70〕

同样这段话放在《物价与生产》中也毫无违和之感。事实上，《物价与生产》的核心论点恰恰在于，任何从某一给定的存续期间的生产方式，转换到另外一种生产方式，其所需时间更长或更短的方法，“均意味着生产组织的显著变化”，而这些变化——在每个生产阶段上表现出来的价格边际的函数，或者说利率的函数（两者是一回事）——对“引导现有的生产力量的方向”，将会带来显著的影响。〔71〕〔72〕所以，在这点上，两位理论家所见略同。

因此，我们可以把凯恩斯和哈耶克各自对维克塞尔累积过程的最初表述总结如下：更低的货币利率提高了资本项目的价值，由此使资本品的生产者努力争取把生产要素从更直接倾向于生产消费品的生产过程中转移出来。这与维克塞尔最初的陈述几乎毫无二致。不过，由于自然利率保持不变，故而储蓄—消费偏好也保持不变。〔73〕投资以求充分利用生产要素的竞争加剧，会平抑更高的要素报酬，这反过来重新调整了相对价格，使其更有利于消费。只要货币利率仍然低于自然利率，储蓄和投资就不会相等，生产结构就不会均衡，如此则施加在相对价格上的再均衡压力也就永不停止。因此，所有这些维克塞尔的元素都还继续活跃在舞台之上，不过，在阻止累积过程方面，他们给予了相对价格特别的重视。

然而，正如哈耶克对自己的模型所做的评价那样，“研究这些边际与迂回生产方法的特有优势之间的关系，会带我们深入到利息的一般理论所面临的那些问题上去”。他的这番预先的告诫，不禁让我们联想起维克塞尔同样的语气，真是令人感到惊异。尽管如此，哈耶克仍然坚持认为：“在其他情况保持不变时——这些边际必然

随着迂回生产过程在时间上的拉长而不断变小,反之则相反。”^[74]有关这一论点所犯的误差,维克塞尔也曾间接地提到过,我们将在本书第三章对之进行讨论。

注释

[1] 我把这称为“第二回合”。很显然,这个标签把同时代其他使用维克塞尔框架的经济学家给忽略了。作为奥地利学派商业周期理论的奠基者,米塞斯(Mises)就先于哈耶克。在瑞典,卡塞尔(Cassel)、林达尔(Lindahl)、俄林(Ohlin)以及缪尔达尔(Myrdal)也在致力于把维克塞尔的货币理论与时序分析进行结合。在英国,霍特里(Hawtrey)和罗伯特逊(Robertson)进一步发展了可贷资金理论。不过,本章的目的在于集中关注凯恩斯主义和哈耶克主义模型。

[2] 使用其产出恒等式 $\pi O = PR + P'C$, 凯恩斯又对各个部分进行了分解:

$$PR = E - S$$

其中 E 是货币总收入, S 是储蓄起来的收入部分。则我们有:

$$PR = \frac{E(R+C)}{O} - S \quad \because O = R + C$$

由于 I' 指的是新资本品流量的成本(即从投资品生产中取得的收入),所以上式又可以写成:

$$PR = \frac{ER}{O} + I' - S \quad \because I' = \left(\frac{C}{O}\right)E$$

或者:

$$P = \frac{E}{O} + \frac{I' - S}{R}$$

这就是“第一基本方程”。

那么,对于投资品产出 $P'C$,道理是一样的。即:

$$P'C = E - I'$$

$$P'C = \frac{E(R+C)}{O} - I'$$

$$P'C = \frac{EC}{O} + I - I'$$

其中 I 是本期投资品产出的市场价值 ($I = (R/O)E$)。再次加总可得总产出:

$$\pi O = \frac{ER}{O} + I' - S + \frac{EC}{O} + I - I'$$

或者：

$$\pi O = E + I - S$$

按照物价总水平表示：

$$\pi = \frac{E}{O} + \frac{I - S}{O}$$

这就是凯恩斯的“第二基本方程”。J.M.Keynes, *A Treatise on Money*, vol. 1, *The Pure Theory of Money* (1930; reprint, London: Macmillan, 1953), 133 - 150.

[3] 事实上哈耶克曾对凯恩斯表面上在选择符号时没有章法而感到可惜, 这让人“在理解他的代数式时感到特别困难”。F. A. Hayek, “Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J.M.Keynes,” *Economica* 11(1931): 283n.

[4] 由于 $I' = \left(\frac{C}{O}\right)E$, 所以我们可知 $P'C = \left(\frac{EC}{O}\right) + I - I'$, 此式可以简化为: $\left(\frac{EC}{O}\right) + I - \left(\frac{C}{O}\right)E = I$ 。

[5] 这个结果有些棘手, 但又是从凯恩斯(奇怪地)选择把维持现行资本当作消费看待而得到的, 在他看来, 只有资本存量的新增部分, 才可归类到“投资”当中。在对《货币论》的评论中, 哈耶克对这种分类方法进行了强烈的批评。参看: Hayek, “Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J. M. Keynes,” *Economica* 11(1931): 278.

[6] Alan H. Meltzer, *Keynes's Monetary Theory* (Cambridge: Cambridge University Press, 1988), 64.

[7] Keynes, *A Treatise*, 140.

[8] 还有一种方式, 如果我们将方程(2.2), 即 $\pi O = E + Q$, 和方程(2.3), 即 $E = PR + S$, 代入方程(2.1), 即 $\pi O = PR + I$, 可以得到 $E + Q = E - S + I$ 。简化之后可得 $Q = I - S$ 。我们也可以从第二基本方程和方程(2.2)推导出这一结果。

[9] Keynes, *A Treatise*, 154 - 155, 203 - 206.

[10] Ibid.

[11] 与活期存款相对, 一般指的是有利息的、但可以随时支取且无罚金的非交易类储蓄账户(在美国基本等同于 M2)。活期存款(demand deposit)指的是在存款类金融机构的所有不需要提前通知即可支取的存款(在美国基本等同于 M1, 且通常无利息)。——译者注

[12] 这从方程(2.3)得到。由于凯恩斯将产出视为给定, 所以储蓄的提高将会转化成消费品物价水平 P 的下降。

[13] 要注意, 这对于实物投资品和金融资产都成立, 因为在后者这种情况下, 价格和利率反向变动。

[14] 应该注意的是, 这里的顺序也很关键。如果 Q_2 某种方式的提高, 滞后于 Q_1 的下降, 可能会暂时出现总利润不为零的情况。但这当然就相当于假设存在黏性的市场利率。

[15] Keynes, *A Treatise*, 154, 202.

[16] Ibid.

[17] Ibid., 206, 200 - 209 (着重点为原文所加。)

[18] 凯恩斯在《货币论》中,主要关心的是通货紧缩的维克塞尔式累积过程,而我们这里为了能够将凯恩斯的模型更好地与维克塞尔和哈耶克的模型相比较,考虑的乃是通货膨胀的情况。

[19] 根据基本方程,这相当于在所有利率水平上提高 $P'C$ 。

[20] 至于相反的情形,可参看: Axel Leijonhufvud, "The Wicksell Connection: Variations on a Theme," in *Information and Coordination: Essays in Macroeconomic Theory* (New York: Oxford University Press, 1981), 161 - 162.

[21] 这就是说,虽然 $Q = 0$, 但是 $Q_1 < 0$ 和 $Q_2 > 0$ 仍然可能为真,此时相对价格在消费品和投资品之间的差别,会导致 I' (I' 必然上升) 和/或 R (R 必然下降) 连续变化,一直到物价水平再次与零意外所得的利润或损失相符为止。

[22] 基本上来说,新投资相对于其生产成本的值是升是降,取决于金融家对证券和现金存款的胃口各是多少。

[23] Keynes, *A treatise*, 262 - 275。也可以参看: Leijonhufvud, "The Wicksell Connection," 161 - 162.

[24] Leijonhufvud, "The Wicksell Connection," 161 - 162.

[25] Ibid.

[26] Keynes, *A Treatise*, 1:262 - 275.

[27] Ibid., 267 - 269.

[28] 因此, $Q_1 = I' - S > 0$, $Q_2 = I - I' > 0$, 而 $Q = I - S > 0$ 。

[29] Keynes, *A Treatise*, 1:263, 265, 269, 271。我们还知道,因为 $I = \left(\frac{R}{O}\right)E$, 所以 R 相对于总产出的下降将会趋向于降低投资品的价值,因此也就会降低 Q_1 。

[30] 也就是说,在存在总利润的情况下,投资品和消费品的生产者“就会竞相出价购买生产要素的服务,直到后者抬升到使生产成本和销售收入重新相等的物价水平上来为止。” Keynes, *A Treatise*, 269.

[31] Leijonhufvud, "The Wicksell Connection," 164.

[32] Keynes, *A Treatise*, 269 - 270.

[33] Ibid., 186.

[34] Ibid., 154 - 155, 196 - 199. 回忆一下,第二基本方程的第二项是 $((I - S)/O)$, 因此自然利率即是那个维持 S 和 I 相等且保持物价水平稳定 ($\Delta\pi = 0$) 的利率。

[35] Ibid., 197.

[36] Ibid., 196 - 198.

[37] J. V. Robinson, "A Parable on Savings and Investment," *Economica* 39

(1933):84.

[38] 《货币论》确曾多次讨论到在真实世界里名义收入的变化何以会波及产出与价格的变化。1931年,在答复琼·罗宾逊的一篇文章中,凯恩斯也论及此一话题,凯恩斯写道:“关于产出恒定这一假设,我认为你对我稍显苛求了……对于产出变化的影响,我曾长篇讨论过;只是在基础理论观点的某个特别之处,我才做了这样的假设。”转引自 Robert Skidelsky, *John Maynard Keynes*, vol.2, *The Economist as Savior 1920 - 1937* (London: Macmillan, 1983), 448.

[39] Keynes, *A Treatise*, 206 - 207, 263, 269 - 271(着重号为本书所加)。

[40] *Ibid.*, 271.正如莱荣霍夫德所观察到的那样,“一直到30年代,维克塞尔主义者——无论是瑞典人、英国人还是奥地利人——均无法处理产出反应。”Leijonhufvud, “The Wicksell Connection,” 162 - 163.

[41] F. A. Hayek, *Prices and Production* (London: Routledge, 1931; reprint, New York: Augustus M. Kelley, 1967), 46, 84.

[42] *Ibid.*, 24.

[43] F. A. Hayek, *Monetary Theory and the Trade Cycle*, trans. N. Kaldor. (1929; reprint, London: Harcourt, Brace, 1933), 54.(着重号为原文所加。)

[44] F. A. Hayek, *Prices and Production*.

[45] 哈耶克把他的这个三角形归功于威廉·斯坦利·杰文思(William Stanley Jevons)和维克塞尔的《政治经济学讲义》。Hayek, *Prices and Production*, 38n.还可参见:Knut Wicksell, *Lectures on Political Economy*, vol.1, *General Theory*, ed. Lionel Robbins, trans. E. Classen(1901; reprint, London: Routledge & Kegan Paul, 1935), 151 - 154; William Stanley Jevons, *Theory of Political Economy*, ed. R. D. C. Collison Black(1871; Baltimore: Penguin Books, 1970), 231.

[46] 哈耶克把“非特定生产者的商品”定义为“不仅几乎所有最初的生产手段,而且大多数原材料,乃至众多不是那么专业化的那些工具——刀具、铁锤、煤钳等,都属于此类”,值得注意的是,这个范畴“还特别涵盖了在同一时间属于不同阶段的大部分商品”。F. A. Hayek, *Prices and Production*, 71.

[47] 因此,消费品产出 $f(0)$ 就是哈耶克三角形的底边,生产函数 $f(t)$ 是斜边, $f(t)$ 在生产整个时期上的积分即是其中的面积。*Ibid.*, 41n, 41 - 43.

[48] *Ibid.*应该注意的是,这个数字表示的是取值,而非物理产品。

[49] *Ibid.*, 72.

[50] *Ibid.*, 49.

[51] *Ibid.*, 72.(着重号为本书所加。)

[52] *Ibid.*

[53] *Ibid.*, 73 - 74.

[54] *Ibid.*, 86.

[55] 哈耶克解释道:例如,一家企业“会从其他企业那里购买它们的部分产品,这些产品过去是用来生产它们本身的,而现在在新机器的帮助下,为了更大规

模生产这些产品,就要利用原本舍弃的劳动力”。结果,“那些初始的生产手段和新的生产阶段所要求必备的非特定生产者的商品,就从原有的项目,向更加资本密集的生产手段的过渡中解放出来,而这所谓的更加资本密集的生产手段,乃是被此类商品的价格上涨而促成的。”Ibid., 87.

[56] 用哈耶克三角把这一动态过程给写出来是很有帮助的。我们来考虑这样一个生产过程,这是哈耶克所利用的那个“流量投资—标量产出”生产过程的变形。在这个生产过程中,产出 a 是单一的,它被连续地从时期 τ 到时期 0 一直使用,在时期 0 取得最终可消费的产出。给定利率 r ,这一投资过程的价值可以表示如下:

$$V = \int_{\tau}^0 a e^{r t} dt = \frac{-a(e^{r\tau} - 1)}{r} \quad (2.2.1n)$$

对利率求微分,我们有:

$$\frac{\partial V}{\partial r} = \frac{a(-r\tau e^{r\tau} + e^{r\tau} - 1)}{r^2}$$

此式对于所有的 r 值无疑都是负值。换言之,对于流量投资—标量产出生产过程而言,利率上升(下降)会降低(提高)所有投资项目的折现值。此外,如果我们取投资时期 τ 的二阶导数,则可得:

$$\frac{\partial^2 V}{\partial r \partial \tau} = -a\tau e^{r\tau}$$

对于所有的 r 值和所有的 $\tau > 0$, 此式无疑都是正值[回忆一下,资本价值的投入成本是向后看的(backward-looking)],这意味着生产时期更长,则利率的变化对资本价值具有的影响更大。

[57] 若依复利计算,则投资时期的总和为:

$$\sum_{i=0}^{\tau} -a(1+r)^i = -a\tau(1+r)^{\theta} \approx -a\tau e^{r\theta}$$

其中 θ 是平均生产时间。利用方程(2.2),我们可以求出平均生产时间:

$$\frac{a(e^{r\theta} - 1)}{r} = -a\tau e^{r\theta}$$

$$\theta = \frac{-\ln\left(\frac{-1}{r\tau - 1}\right)}{r}$$

对 r 求微分,我们有:

$$\frac{\partial \theta}{\partial r} = \frac{\ln\left(\frac{-1}{r\tau - 1}\right)}{r^2} - \frac{\tau}{r(r\tau - 1)}$$

此式对于所有的 $\tau > 0$ 无疑都是负的。换言之,按照哈耶克的假设,利率上升(下

降)会缩短(延长)平均生产时间。

如此来看,哈耶克的命题似乎是笃定成立的。然而,读者会注意到,哈耶克的模型是流量投资—标量产出型,而且是复利计算的。一如维克塞尔所观察到的,而且我们在上述方程中也能清楚地看到,这意味着资本价值并非独立于利率。由于我们在第一章的维克塞尔效应中已经看到,资本的密集度受投入在生产时间上的分布所影响,故而这一依赖性一般来说不会是好事。它只是在我们的这个例子里表现良好,这是因为我们的模型与哈耶克三角一样,都假设所有时间上统一使用一种投入。正如我们在随后各章中将看到的那样,更为一般化的模型会破坏上述简单模型之结果。

[58] F. A. Hayek, *Prices and Production*, 88.

[59] *Ibid.*, 57.

[60] *Ibid.*, 89 - 90. (着重号为原文所加。)

[61] *Ibid.*, 91.

[62] 我们可以对 V 求 a 和 τ 的交叉导数来得到确证。我们可以得到:

$$\frac{\partial^2 V}{\partial a \partial \tau} = -e^{\tau}$$

此式对于所有的 $\tau > 0$ 无疑都是负的,这说明,提高投入的价格会趋于增加较短的投资过程的价值,其比例要超过较长的过程。

[63] *Ibid.*, 92.

[64] *Ibid.*, 95 - 96.

[65] “就仿佛生活在孤岛之上的人们,”哈耶克认为,“如果部分地建造了能给他们提供所有必需品的一件庞大的机器之后,他们发现已经用光所有的储蓄和可以在新机器生产出产品之前使用的自由资本,情况与此很相似。”那么,他们将“除了暂时放弃在新生产过程上的工作,转而全力把劳动投入到生产无须任何资本即可生产的日常食品上去,别无其他的选择。”*Ibid.*, 94.

[66] *Ibid.*, 96.

[67] *Ibid.*

[68] 哈耶克认识到,在向更长的生产过程过渡和退回到更短的生产过程之间,缺乏对称性,前者发展下去不可能有失业的问题,而后者则常常伴随着经济危机。哈耶克把这种不对称性归结为“在前者的情况下,新生产过程得以完成之前,投资在现有结构上的资本必然有时间分期得到偿付。而在后者的情况下,这一点很显然做不到,因此会损失资本,不可避免地减少收入”。*Ibid.*, 93n.

[69] F. A. Hayek, *Prices and Production*, 50.

[70] Keynes, *A Treatise*, 211.

[71] F. A. Hayek, *Prices and Production*, 35, 38.

[72] 凯恩斯和哈耶克都主张,利率的主要后果并非其作为成本因素所起到的作用,而是它对价格所造成的影响。哈耶克认为:“只是把利率当作直接的成本因

素来看待,就会忽略它对生产造成的主要影响。而更加重要的,则是它通过对中间品需求和生产这些产品所需要素的需求之影响而对价格产生的作用。”Ibid., 83. 与他类似,凯恩斯认为“利率的下降,刺激了资本品的生产,这并不是因为它降低了生产成本,而是因为它提高了需求价格”。Keynes, *A Treatise*, 211.

[73] 或者这么说,由于货币利率较低,人们对当前消费的偏好甚至会更大,出现了扭曲。

[74] F. A. Hayek, *Prices and Production*, 74.

第三章 斯拉法联系

鉴于日后凯恩斯与哈耶克争论那桩公案所体现的理论上的对立,凯恩斯的《货币论》与哈耶克的《物价与生产》事实上所具有的惊人的一致性,是很值得玩味的。于此,维克塞尔的联系非常关键。在二人对维克塞尔议题所做的重新表述当中,商业周期是根植于消费品和投资品之间,在生产结构内部仍未解决的冲突之上的,这个冲突,与储蓄和投资之间的调节失败有着严格的关联。货币利率和维克塞尔式的自然利率之间潜在的分离,构成了价格体系内部的那根地雷的导火索。尽管他们两人都承认,强制储蓄可能暂时会把生产要素从消费品生产当中转移到资本品生产上去,但最终充分就业的实际资源约束才是具有决定性的;提高要素价格的通货膨胀,阻止了累积过程。

67

因此,当哈耶克在列昂内尔·罗宾斯(Lionel Robbins)的推动下,于1931年8月号的《经济学》(*Economica*)杂志上对凯恩斯苦心经营、满怀期待的巨作《货币论》发表了一篇长达五十六页,堪称苛刻的评论时,他也不是没有赞扬之语。“凯恩斯先生所采取的新方法”,他写道,“使利率及其与储蓄和投资的联系变成了货币理论的核心问题,这一点无疑是一个巨大的进步”。^[1]他还进一步提到,“甚至最终也不无可能的是,在凯恩斯的立场和我的立场之间,比我

68

目前所倾向认为的差别要小”。^[2]虽然这样说,哈耶克的评论还是显得冷酷无情,而紧接着发生在哈耶克、凯恩斯和斯拉法之间的三方意见交锋——内容高度抽象、常常显得深奥难解,偶尔也不乏尖刻——向我们揭示,在维克塞尔框架中未予解决的资本理论之谜,尤其是维克塞尔效应所带来的诸多复杂的难题,在凯恩斯和哈耶克的模型中仍然继续留存。

在这里,我们依次精心挑选出三人交锋中的每一个侧面,先从哈耶克对凯恩斯《货币论》的评论和凯恩斯的回应开始,以斯拉法对《物价与生产》的批判性评价结束。透过这些充满硝烟味的评论中修辞的机敏和术语的纷乱,我们可以看到,哈耶克和凯恩斯不但共享着维克塞尔联系中积极的要素——货币利率与自然利率的界分,以及储蓄—投资机制,而且也同样都承受着它所带来的沉重负担,也就是所提出来的相对价格的变化是如何对资本价值产生作用的。此外,斯拉法认识到,在多种商品的世界里,我们无法明确地将其中哪一个利率推选为自然利率。这个问题使得斯拉法的评论显得更为致命,加重了上述问题所带来的挑战。因此,凯恩斯和哈耶克对维克塞尔联系的任何进一步的发展,都不得不面对这些缺陷进行修补。

第一节 哈耶克论凯恩斯

哈耶克的评论所树立的主要靶向,在于他认为凯恩斯没有“认识到处理现有资本价值变化的所有重要问题的必要性”,按照哈耶克的说法,凯恩斯在这方面的失败“部分要由(凯恩斯的)资本概念所具有的缺陷负责。”^[3]术语上的迷乱使得哈耶克与凯恩斯的这场辩论显得云山雾罩、不知所云,把这个基本之点给弄得晦暗

不明。〔4〕

我们回想一下,在凯恩斯的基本方程里,如果货币利率的下降不伴随自然利率的同步下降,则它的下降会提高 P' ,由此会刺激投资品生产增加,使得家庭储蓄的供给下降。所以,随着投资品在生产中首先产生了意外之利润,然后再轮到消费品,要素报酬就会提高,这使得最终所有价格都同比例地上升。而另一方面,如果货币利率能与自然利率若合符节,后者的变化无论在消费品还是投资品的生产部门,在产生意外之利润或损失的同时,总体上则不会带来意外的利润,这也就意味着总的物价水平会保持不变。〔5〕

哈耶克认为,个中原委乃在于它假设了一种刚性的生产结构。〔6〕凯恩斯的基本方程没有考虑到这样的可能性,即由于投资品的生产乃是由意外之利润所刺激而得以进行,那么它可能就已经囊括了效率报酬(efficiency earnings)率(E/O)的变化。这个效率报酬率在凯恩斯的分析中是被假设为固定不变的。他关于自然利率的假定方程——其中利率将确保总体价格水平的稳定——忽略了效率报酬实际上将“随着生产要素单位价格(包括利息)以及生产组织的每一个变化而变化。”〔7〕〔8〕换言之,资本投资的每一增量所涉的将不仅是生产要素平均价格的变化,还牵涉到它们之间相对价格的变化,一般来说,相对价格的变化包括生产技术的变化,因此也就包含了给定生产要素数量所生产的产出量的变化。〔9〕

这个批评,我们从本书第一章里马上就能意识到。毕竟,正是维克塞尔认识到“从资本品自己的生产或再生产成本中导出其价值……乃是徒劳之举;这是因为,实际上这些生产成本原就包含资本和利息”。〔10〕正如哈耶克所说,凯恩斯的简化恒等式使他遭遇到了“诸多严重的困难”,因为他无法具体说明在没有任何新资本品生产的情况下,现有资本价值的增加是否应被视为新增资本,或者

物质资本存量的增加是否包含新的投资。^[11]循着维克塞尔开辟的道路,哈耶克进一步强调,这后一种方法“在旧资本品未被确属同类的商品所取代时,显然是不可能的”,不过却可以促成向更为资本化的生产方法转变,通过这种方法,之前的资本品会被那些更新的同类资本品所取代。哈耶克由此而处理了维克塞尔效应。

与此相应,哈耶克通过回溯凯恩斯《货币论》明确地引为先驱者的维克塞尔的理论基础,而使自己的批评万无一失。哈耶克认为,在《货币论》的资本理论缺陷方面,当“凯恩斯先生试图在他的体系里纳入维克塞尔的思想时”,他忽略了这样的事实,“在维克塞尔的体系里,这些是我们所掌握的庞巴维克那最为精致的资本理论的必然发展结果”。因此,“如果不接受理论本身,而试图利用从这个理论中得出的结论,从先验的角度看,这样的企图要想获得成功是不可能的”,哈耶克坚持认为“凯恩斯先生完全忽略了维克塞尔理论的一般性理论基础”,^[12]他以此让我们理解了他的观点。换一种说法就是,凯恩斯的维克塞尔联系发生了短路。

第二节 凯恩斯论哈耶克

71 在哈耶克那 26 页评论的复印本上,凯恩斯写满了铅笔标下的记号,多达 34 处,在最后一页,他写道:“哈耶克在读我的书时,没怀‘好意’,这不是作者所期待的那类读者”。^[13]凯恩斯的回复匆匆草就,也发表在《经济学》杂志上,彼时哈耶克评论的第二部分甚至都还没有来得及付印,凯恩斯的措辞也没有那么客气。对于《物价与生产》,凯恩斯这样评论道:“说句实话,这本书在我看来似乎是我读过的思维最为混乱的一本,里面鲜有正确的表述……一个不知悔改的逻辑学者从错误出发最终以一片混乱结束,对于这一切是如何做

到的,本书真是树立了一个了不起的榜样”。^[14]

尽管凯恩斯自己也好不到哪里去,同样深陷于这样极为“混乱”的术语迷宫之中,但是他在其回复的后半部分,还是直面对了哈耶克评论中提到的资本理论挑战,他承认,“我自己并未给出任何令人感到满意的资本和利息理论,也没有把我的书建立在任何现有的理论之上”。这一点正是引起哈耶克不满的“深一层原因”。确切地说,凯恩斯承认,他忽视了阐释资本积累、消费率和决定自然利率的要素之间的关系,甚至他还承认,“这一理论的发展与我对货币问题的处理高度相关,可能把这些问题给丢在了黑暗的角落里,这一点我也认同哈耶克先生”。庞巴维克所倡导的那些基本思想虽有可能最终被认为处在资本问题的核心,但战前英国的经济学家对他的忽略“就像忽略维克塞尔一样是一个错误”,他在承认这些方面时,并不认为庞巴维克构造出了一套令人感到满意的资本理论,而且还进而认为诸如此类的理论上的玄远追求“可能会让我们离货币理论差得更远”,对于这一点,表面上来看他和哈耶克均有类似的担忧。^[15]

因此,凯恩斯同意哈耶克的批评是对维克塞尔资本理论的重要推进,他说“大体上我认同哈耶克博士的意见”,他也同意对自然利率决定要素的正式阐述应该成为《货币论》修订版的重要工作。“我唯一能够申辩的是,”他写道,“这样的一个理论并非必要,有关于此我有很多话要讲,而我自己关于它的看法仍然非常初步,尚不值得发表。俟之将来,我将尽力弥补这一缺陷。”^[16]而且,有关这一点,凯恩斯后来曾就哈耶克的评论与之书信往来达12封之多。最后他特别针对此事给出了这样的评论:如果他试图“重塑和改进自己的核心立场”,他很怀疑是否应该“回到这番指控上来”,“也许重塑和改进自己的核心观点方才是更好的办法,徒然进行争论是在

浪费时间”。^[17]

不过,凯恩斯在哈耶克有关维克塞尔方面的指责是全盘接受的。因为在他坦承《货币论》并未对自然利率的决定因素给出令人满意的解释时,他仍然坚持认为“对(哈耶克提出的)问题稍加考虑……即可明了‘自然利率’这个术语并未完全摆脱其模糊性”。^[18]凯恩斯认为,给定市场上的人们的普遍心理,也要考虑到预测当中暂时出现的错误,对维克塞尔的“自然利率”的概念,他只是把它当作使储蓄和投资均等的利率来理解,而不管相应的投资率以及人们是否预计它是长期可维持的。他声称,哈耶克关心的是假想成分居多的“长期”均衡利率概念,这个概念并没有包含人们在预测上存在的可能错误,而且一直预计通行的资本劳动之比是可以长久维持的。凯恩斯也承认,对于分析自然利率的“长期”转移,这后一种概念本身有其可取之处,但是在那些极端复杂的资本理论议题上,这类分析虽有其作用,却非全然为相关的货币理论所严格需要。^[19]

因此,凯恩斯最后甩下的那句狠话这样说:“哈耶克博士看到了一种幻象,尽管当他醒来时,由于给其中的对象赋予了错误的名称而使得他讲出来的故事毫无意义,但是他所讲述的《忽必烈汗》(Khubla Khan)* 却也能给人以启示,必然会让读者思考,他脑袋里思想的萌芽到底是什么个样子”。^[20]我们在第四章将会看到,显然与哈耶克的意见交锋确实让凯恩斯“思考”了下去。

第三节 斯拉法论哈耶克

凯恩斯与哈耶克在《经济学》杂志的评论之后所做的直接交流

* 《忽必烈汗》是英国诗人柯勒律治(1772-1834)所著的一部诗篇,讲述了元世祖忽必烈传奇的一生。——译者注

之内容——见于1931年12月到1932年3月之间的12封书信当中——围绕着如何理解“名”与“实”展开，两位主人公经常不可开交地纠缠于深奥的技术术语，这使凯恩斯明显感到了厌倦。虽然如此，维克塞尔联系还是让他兴味盎然。在他就《货币论》写给哈耶克最后一封信之前，凯恩斯写了一封简洁的便笺给剑桥的两位研究员——皮耶罗·斯拉法和理查德·卡恩，询问道：“下一步该怎么做？我感到那个书呆子已经哈欠连天——我也一样。然而我还是禁不住认为，其中还有很多有趣之处有待澄清。”^{[21][22]}1个月后，杰弗瑞·哈考特(Geoffrey Harcourt)后来所称那场经典的学术“诽谤”应运而生。因凯恩斯的邀请，斯拉法担任编辑，在剑桥的《经济月刊》发表了一篇关于《物价与生产》的摧毁性的评论。^[23]

斯拉法的评论在哈耶克理论的两个最主要的地方找到了缺口，单刀直入，发起攻击，而这两个地方正是与维克塞尔联系密切相关之处。首先，斯拉法质疑道，一旦强制储蓄停止，为什么通过强制储蓄而积累起来的资本最终就必然消散呢？其次，他还对“那个”自然利率之概念发起挑战。第一个问题为斯拉法赢得了开场的满堂喝彩。他认为，这个问题是哈耶克理论的先决条件，也就是说，这个理论所接受的“非自愿的”资本积累之不足，并非是哈耶克的理论所推出来的结果，而是他的理论前提。我们可以回忆一下，哈耶克曾称，在强制储蓄的条件下，对当期消费的牺牲“是由那些将获取新投资收益的人们做出的”。^[24]因此，他得出了这样的结论，“毋庸置疑”，一旦要素收入提高，消费者将“立即尝试着扩大消费到其往常的比例规模上来”，由于先前投资的资本实际上是被消费了，所以资本投资出现缩减乃是不可避免的事情。

对于这个命题，斯拉法这样反击道：

稍加沉思即可知晓，“毋庸置疑”，这种事情并不会发生。一个阶层暂时掠夺了另外一个阶层部分收入，然后把战利品储蓄起来。一旦掠夺结束，很显然受害一方是不可能去消费那些现如今已经不在己手的资本的。^[25]

对于维克塞尔有关累积过程最初的表达比较了解的人，对于斯拉法的这一反对意见应该相当熟悉；本质上而言，斯拉法只不过是把维克塞尔的资本成熟思想(capital maturation)以鲜明的阶级分野的形式重新表达一番罢了。关键在于，斯拉法看到，由强制储蓄而得以实施的资本项目，不可能在强制储蓄受到阻碍之前完成，这个假设并没有什么凭据，他声称“哈耶克博士无法证明相反的情况”。^[26]他又提到，如果为了不打破初始的比例而只是将信贷在生产者和消费者之间进行分配，这样也不会出现强制储蓄，由此进一步强化了他的上述观点。当真出现了强制储蓄，如果银行打算把生产者信贷的数量提高到它们降低消费者信贷数量同等的程度，那也不会有什么危机发生。因此，斯拉法总结道：“以假想的银行权力来安置货币花费出去的形式，悄然进入论证过程并完成所有工作的，乃是一个外来的要素。”^[27]

75 不过，在这里斯拉法似乎也犯了错误。因为哈耶克并不是像斯拉法所认识的那样，认为信贷的扩张必然会采取使生产者比消费者更容易获取信贷这种形式，而不是简单地放宽信贷的条件，就像在低货币利率情况下所显示的那样，对超长持续期的投资表现出尤其的偏爱。这原本应该但凡是维克塞尔的学生就肯定了然于胸的知识。换句话说，生产的较早阶段最初对生产品的出价高于较后阶段，其原因不在于给了这些阶段而非后面的那些阶段更多的信贷，而是因为更低的折现率不成比例地提高了长期投资项目的价值，如

此使得对于最初的手段和其他非特定生产品而言,较早阶段上的生产者相对于较后阶段上的生产者现在更有意愿,也有能力出得起高价。^[28]

因此,斯拉法观察到,只要银行打算以某种方式在生产者和消费者之间均匀地分配信贷,那么生产的时间结构内实际上就不会出现变化的诱因,这一点完全正确。但是,正如哈耶克回击的那样,斯拉法的方法只不过是“忽略了通过银行利率机制完成的信贷扩张,‘为了不打破初始的比例而不会分配消费者与生产者之间的新增货币’这一事实,但肯定会赞同‘更高’的阶段乃是以‘更低’的阶段为代价的”,这倒不是因为银行的什么计谋,而是利率对相对价格的影响所致。^[29]换言之,货币(正如维克塞尔所渴望证明的)从来不会在每一方掌握的美元数上你一美元、我一美元的均匀分配。这意味着货币的多寡总会对不同持续时间的资本项目之现值产生不同的影响。

至于斯拉法所指控的,“毋庸置疑”由强制储蓄积累起来的资本,与通过自愿储蓄积累起来的资本一样持久,哈耶克则含蓄地用价格维克塞尔效应来回应,他说:“如果一个生产阶段上的企业家发现诸如替换他们的机器这类行为并无可能或无利可图,则这会使用于生产这些机器的资本设备丧失其价值。”此外,“这些资本品的物质数量在一段时间内会继续保持不变地存在下去,这并不意味着它们的所有者还没有丧失掉他们很大一部分或全部资本。”的确,这正是价格维克塞尔效应的定义,哈耶克进一步补充道:“对于机器制造商来说,当过去购买这些机器的生产者要么不再能,要么发现在这个更高的利率下购买它无利可图时,再紧紧抓住他的资本品不放,也就几乎没有什么用处了。无论他喜欢与否,其他人的行为已经摧毁了他的资本。”^[30]本质而言,哈耶克是在认为,由货币扰动引起

的相对价格变化,将不但会带来价格维克塞尔效应,也会带来实际维克塞尔效应,这些变化始而是非均衡的力量,继则为重新走向均衡的力量——这正是维克塞尔所说的“复杂之处”。

尽管如此,斯拉法“令人大跌眼镜的肤浅反对”事实上提出了一个比哈耶克(可能就这一点而言也包括斯拉法)所意识到的更加深刻的挑战。^[31]这个问题就是,维克塞尔效应有利有弊;资本价值与利率之间的相互依赖意味着在一个资本异质性的世界,当不同的投入以不同比例投资在不同时间点上,这些投入中任何一个的相对价格之变化,将会改变生产的平均时间时,在资本密集度和利率之间,是不存在一种泾渭分明、单调的相反关系的。换句话说,投入不仅要按照所投资的数量,而且还要按照它们被投资的时间长度来加权,这一事实把任何唯一平均生产时间的概念都给破除无遗。哈耶克身通奥地利学派资本理论,因此“杀鸡用起了宰牛刀——而且鸡还没杀到”。^[32]哈耶克的资本理论旗帜鲜明地表示,当利率发生变化时价格效应也不一样,但是涉及维克塞尔效应时,就不得不模棱两可、含糊其辞了。

斯拉法的批评迫使哈耶克突出资本再估价的作用,使之在推动商业周期上超过了“所设想的银行的力量”,这使哈耶克背上了维克塞尔效应的所有理论包袱,而这些乃是哈耶克立论的基础,由不得他不承担下来。哈耶克自己也承认“我的理论成败利钝”都在资本消耗问题,但同时仍然坚持认为“详细描述新增资本被消耗的这个过程,乃是一项烦冗的任务,我希望不久后可以另外具文详论”。^[33]正如凯恩斯先知一般的预言,此举最终将在某种程度上把哈耶克引向货币理论。^[34]

把奥地利—维克塞尔主义的方法在资本理论方面的缺陷曝之于众之后,斯拉法接下来机锋所向,对准了维克塞尔联系的核心,也

即自然利率。斯拉法认为,维克塞尔主义的货币—自然利率框架是以“一个基本的混淆为其特征的……它把‘实际利率’视同‘货币利率’,‘均衡利率’视同‘自然利率’”。这是因为,斯拉法反对道:“如果货币不存在,借贷以所有各类商品来实现,满足诸均衡条件的确是只有一个单一的利率,但是在某个特定时间,因为商品众多,所以可能就会有很多‘自然’利率,虽然它们不会是‘均衡’利率。”^[35]换言之,如果没有货币,商品必然可以直接由它们自身或彼此在同一或不同时期内以“自然”的形式进行交换,从而使储蓄和投资以纯粹实物的形式进行定义,其利率就是指给定今天商品的物质数量与未来某个时期它所贸易得到的数量之间的交换比率。^[36]

不过,稍加沉思就会发现,用斯拉法的话说就是“银行的‘任意’行为”这个维克塞尔—哈耶克—凯恩斯故事的基石,“绝非”货币利率与自然利率相分离的必要条件。这是因为,“如果贷出的是小麦,而农夫(或者是天气)‘任意改变’了小麦的生产数量,则按照小麦计算的贷款的实际利率将会与其他商品表示的利率相分离,也不会有单一的均衡利率”。^[37]因此,均衡严格地指每种商品或资本品的现货和期货价格彼此一致这种情况,而且所有这些“自然”利率或“商品”利率,都与货币利率相等。但是,如果出于任何原因,商品或资本品的供求偏离了它们长期均衡位置。在一个正在发展的经济体中,这种情况必然很常见——该商品的现货和期货价格将分离,而该商品的“自然”利率会离开按照所有其他商品计算的“自然”利率。因此,如果把一个假想的物物交换利率说成是按照所有其他商品计算的“自然”或“均衡”利率,那就造成了一个“基本的混淆”,因为物物交换经济或货币经济一样都存在不同利率之间的潜在分离,的确,“有多少商品,就会有多少‘自然’利率”,而且,对于每一种商品来说,借贷的时间长度不一,“自然”利率也不同。^[38]

不过,斯拉法却坚持认为,虽然他的评论意见可能对哈耶克构成了批评,但是“其本身并非是对维克塞尔的批评”。“这是因为”,他说,“如果我们把银行利率当成‘自然’利率,则这个利率可以稳定物价水平(即复合商品的价格):它是进入到物价水平中所有商品‘自然’利率的平均值,加权的方式一如在物价水平中的加权方式”——换言之,也就是物物交换条件下各种利率之总指数。^[39]然而,斯拉法真正反对维克塞尔的地方在于,他不认为这样的物价水平是独一无二的。斯拉法声称,对于任何一个随意选定的复合商品,“必有相应的一个利率,将等于按照该复合商品计算的储蓄起来的货币和为投资借入的新增货币的购买力”。^[40]也就是说,因为该复合商品是进入到这种复合商品的自然利率的加权平均值,令货币利率等于这个复合利率,可以使商品间的相对价格变化纳入到物价水平中去,但仍将保持名义的总物价水平不变。因此,按照所选定的具体复合商品来表示,储蓄起来的和投资出去的货币之购买力是稳定的。不过,这个结果对于任意选定的复合商品都可以得到。^[41]

哈耶克的回复颇为踌躇。在对斯拉法的假想的物物交换经济进行回应时,哈耶克认为,“在这种情况下,不会有一个单一利率可以运用到所有商品上且满足所有的均衡条件,但是可能在某个时候,有多少商品就有多少‘自然’利率,它们都是均衡利率。如果这样说,也许更加符合现实”。^[42]例如,从七月到次年一月,在“草莓”这种商品上贷出的“自然”利率可能为负,而在同一时期大多数其他商品的自然利率则为正值。^[43]对此,斯拉法报之以嘲讽式的幸灾乐祸,他在反驳哈耶克的答复中写道:“哈耶克博士现在承认‘自然’利率不是一个了,但是对这点他只说了句‘它们都是均衡利率’了事。对此,我唯一能够想到的意义(如果它有意义的话)就是,他的政策准则现在要求货币利率应该与所有这些彼此相异的自然利率

相等。”^[44]

路德维希·拉赫曼(Ludwig Lachmann)后来称,哈耶克承认可能有不止一个单一利率,乃是做出了“致命的让步”,他像斯拉法一样问道:“那么,货币均衡又作何解呢?”^[45]不过,抛开斯拉法尖刻又机敏的回复,哈耶克的表述不但正确无误,而且对于维克塞尔主义的自然利率理论,他还建造了一座理论上的安全门。这是因为,哈耶克的命题并没有否认在物物交换的经济中,商品套利趋向于带来一个总的均衡利率;否则的话,如果草莓的利率低于棉花的利率,那么就有套利的机会,人们会借入草莓而贷出棉花。然而,这并不意味着所有的商品利率都必然相等,而只是说,任何两种商品利率之间的差异确实都可以由相对期货价格来弥补,如此一来,按照作为计价商品的第三种商品来计算,不管贷出的是棉花还是草莓,利润前景都是一样的。因此,由此取得的假想的总均衡利率则与同时决定的“影响当前和未来个人商品供给”的所有因素相一致。^[46]

80

哈耶克承认,就像价格可能会脱离均衡,这其中有一个商品利率脱离均衡的确也不难想象。但他认为,“这里唯一的争论要点在于,按照单一商品计算的某个‘自然’利率可能会脱离均衡的事实……会像因货币数量的增加而带来的实际货币利率和均衡利率之间的分离一样发生作用”。换言之,允许对生产的时间结构以其他商品利率不会采取的方式,来人为地进行扭曲,乃是货币本身的一个特殊性质。不过,哈耶克断言“这些不同利率之间的相互联系非常复杂,以至于很难在这个回复当中详加讨论”。^[47]似乎哈耶克也正在寻求对其核心立场进行“重塑和改进”。令人感到夹缠不清的问题是,一旦商品利率和期货价格处在均衡位置,也即处在市场出清水平上,那么,到底什么才是哈耶克所偏爱的“均衡”利率呢?大致猜想,在经过套利之后,每个具体生产阶段的产品所得到的价

81

格与支付给生产的初始手段和所有之前阶段的中间品的价格，一旦都与其均衡的市场出清价值相一致，则它们之间就会出现差距。但哈耶克没有清楚地将这一点表达出来。

那么，从这场旷日持久、无疑也是深奥难懂的三方意见交锋中，我们可以得出什么样的结论呢？总结一下，我们发现，虽然凯恩斯的《货币论》模型缺乏资本理论基础，尤其是缺少了对自然利率令人满意的解释，但是哈耶克的资本理论在很大程度上也受到了维克塞尔效应复杂因素的侵扰而满目疮痍。此外，在多个商品的世界里，可能有很多个“自然”利率，因此到底其中哪一个才应该被视为那个自然利率，远不是那么不证自明，斯拉法的这个提醒对二人都产生了影响。事实上，根据斯拉法的评论，哈耶克对凯恩斯未充分发展的自然利率理论之批评，用来回敬其自己也无不可。不过，走出维克塞尔联系这个困境的出路正是斯拉法给指出来的，出路就在我们可能可以以某种“复合”商品的形式来定义那个自然利率。然而，斯拉法的答案又引出了两个新的挑战，凯恩斯和哈耶克必须直面这两个挑战。第一，潜在的复合商品无穷无尽，到底我们该选哪一个？第二，相应的自然利率是如何与货币互动的呢？在接下去的两章里，我们来探讨这些问题的凯恩斯主义和哈耶克主义的解答。

82

注释

[1] F. A. Hayek, "Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J. M. Keynes," *Economica* 11(1931):270.

[2] *Ibid.*, 295.

[3] *Ibid.*, 281.

[4] 关于哈耶克—凯恩斯和哈耶克—斯拉法的意见交锋，其总体回顾可以参看：Bruce Caldwell, "Introduction," in *The Collected Works of F. A. Hayek*, ed. Bruce Caldwell, vol. 9, *Contra Keynes and Cambridge: Essays and Correspondence*

(Chicago: University of Chicago Press, 1995), 21 - 40; H. D. Kurz, "The Hayek-Keynes-Sraffa Debate Reconsidered," in *Critical Essays on Piero Sraffa's Legacy in Economics*, ed. H. D. Kurz (Cambridge: Cambridge University Press, 2000), 279 - 283.

[5] 回忆一下, $Q_1 = I' - S$, $Q_2 = I - I'$ 。由于 $P'C = I$, 所以利率的变化通过改变 P' 而导致 $Q_2 \neq 0$ 。但是, 在这种情况下, 由于货币利率假定与自然利率一致, 则 $I = S$, 这意味着投资品部门的意外之利润, 或损失与消费品部门的意外之损失或利润, 是切实相匹配的, 因此, $Q = Q_1 + Q_2 = I' - S + I - I' = I - S = 0$, 而 $\pi = \left(\left(\frac{E}{O} \right) = \left(\frac{I - S}{O} \right) = \left(\frac{E}{O} \right) \right)$ 。

[6] Hayek, "Reflections on the Pure Theory of Money" (1931): 273.

[7] 哈耶克承认, 维克塞尔也假定货币利率与自然利率相等, 这可以确保储蓄与投资相等, 并且使得物价保持稳定, 但他对此进行评论称: "根据我的看法, 维克塞尔在这里犯了一个错误。" F. A. Hayek, "Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J. M. Keynes (continued)," *Economica* 12 (1932): 24.

[8] Hayek, "Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J. M. Keynes," *Economica* 11 (1931): 289.

[9] Ibid.

[10] Knut Wicksell, *Lectures on Political Economy*, vol. 1, *General Theory*, ed. Lionel Robbins, trans. E. Classen (1901; London: George Routledge and Sons, 1935), 149. (着重号为原文所加。)

[11] Hayek, "Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J. M. Keynes," *Economica* 11 (1931): 289.

[12] Ibid., 279.

[13] 引自 Robert Skidelsky, *John Maynard Keynes*, vol. 2, *The Economist as Savior 1920 - 1937* (London: Macmillan, 1983), 456 - 457.

[14] J. M. Keynes, "The Pure Theory of Money: A Reply to Dr. Hayek," *Economica* 11 (1931): 394.

[15] Ibid.

[16] Ibid., 395.

[17] J. M. Keynes 致 F. A. Hayek, 1932 年 3 月 29 日, 见: *The Collected Works of F. A. Hayek*, 9: 173。有关哈耶克与凯恩斯的就《货币论》和《物价与生产》的全部通信, 见: *The Collected Works of F. A. Hayek*, 9: 164 - 173。

[18] Keynes, "Pure Theory of Money," 395.

[19] Ibid.

[20] Ibid., 394。有关哈耶克的回复, 参看: F. A. Hayek, "A Rejoinder to Mr. Keynes," *Economica* 11 (1931): 398 - 403.

[21] J. M. 凯恩斯致皮耶罗·斯拉法和 R. F. 卡恩, 1932 年 2 月 1 日, 见: *The*

Collected Works of F. A. Hayek, 9:172.

[22] 海因兹·柯兹(Heinz Kurz)认为,凯恩斯对欧陆经济学不够熟悉。实际上维克塞尔自己对资本理论的贡献也不甚了了,这限制了他有效回应哈耶克批评的能力。斯拉法此时刚从意大利过来,对于(非剑桥的)各种思想派别了然于胸,因此是回应哈耶克的天然人选。卡恩也是这样,彼时他刚应皇家经济学会的邀请,很快将会把维克塞尔的著作翻译成英文。参看:Kurz, "The Hayek-Keynes-Sraffa Debate," 283.

[23] G.C.Harcourt, "Keynes, Joan Robinson and The General Theory". (2009年1月28日在剑桥大学凯恩斯讨论班上给出的讲座。)

[24] F. A. Hayek, *Prices and Production*, 2d ed. (1931; reprint, London: Routledge and Kegan Paul, 1935), 57.

[25] 斯拉法进一步补充道:"如果他们是挣工资的劳动者,恨不能每一个钢镚儿掰成两半儿花,他们是没有啥钱用来扩大消费的。而如果他们是资本家,却也没有享受到这些战利品,他们倒实际上可能会因为利率的下降而被刺激消费现有的一部分资本;但是不会比若利率已经被其他人们的'自愿储蓄'所拉低的情况下而消费得更多。"Piero Sraffa, "Dr. Hayek on Money and Capital," *Economic Journal* 42(1932):48.

[26] *Ibid.*, 47.

[27] *Ibid.*, 49.

[28] 正如我们后文将要看到的,即便添上维克塞尔效应,这个命题一般也站不住脚。

[29] F. A. Hayek, "Money and Capital: A Reply," *Economic Journal* 42 (1932):245.

[30] *Ibid.*, 243.

[31] *Ibid.*不清楚斯拉法是什么时候第一次意识到维克塞尔效应对新古典资本理论带来挑战的。在他1960年的名著《用商品生产商品》(*Production of Commodities by Means of Commodities*)发表时,他肯定明确地意识到了"不当的"负向维克塞尔效应。但是,按照G.C.哈考特的说法,早至1936年,斯拉法写信给琼·罗宾逊,已在解释维克塞尔效应的本质,以及它们带给新古典理论的复杂之处。参见:Avi J. Cohen and G. C. Harcourt, "Retrospectives: Whatever Happened to the Cambridge Capital Theory Controversies?," *Journal of Economic Perspectives* 17 (2003):203; Piero Sraffa, *Production of Commodities by Means of Commodities: Prelude to a Critique of Economic Theory* (Cambridge: Cambridge University Press, 1960).

[32] 斯拉法进一步补充道,在对奥地利学派资本理论所打出的一记闷拳上,“由于我们在这篇评论中主要关心的是那只没被杀死的鸡,所以我们没有必要花费时间对宰牛刀进行批判。”Sraffa, "Money and Capital," 45.

[33] Hayek, "Money and Capital," 239, 243.

[34] 哈耶克—斯拉法关于资本耐用性的交锋所带来的其中一个直接后果,是由此而衍生出来的哈耶克与弗兰克·奈特(Frank Knight)就奥地利学派资本理论所做的辩论。奈特似乎确被斯拉法的评论所激发。在评论面世后不久,奈特写信给奥斯卡·摩根斯坦(Oskar Morgenstern)称:“我希望他(哈耶克)或谁能以一种平直的语气向我解释一下,斯拉法和哈耶克之间到底在争论些什么。在这方面,我一直没有发现有谁对此哪怕有一丁点儿的认识。”Frank Knight to Oskar von Morgenstern, 1932年12月19日,罗利的杜克大学威廉·R.铂金斯图书馆手稿部,摩根斯坦文件。遗憾的是,详细探讨这场衍生出来的1931年到1944年在奈特与哈耶克之间关于资本的争论,超出了本章的范围。对于这场辩论的分析,可以参看: Avi J. Cohen, “The Hayek/Knight Capital Controversy: The Irrelevance of Roundaboutness, or Purging Processes in Time?” *History of Political Economy* 35(2003): 469-490; A.J. Cohen, “Frank Knight’ Position on Capital and Interest: Foundation of the Hayek/Knight/Kaldor Debate,” in *The Economic Mind in America: Essays in the History of American Economics*, ed. M. Rutherford(London: Routledge, 1998).

[35] Sraffa, “Money and Capital,” 49.

[36] 斯拉法指出,“在当今世界,按照每种有期货市场存在的商品给出贷款,”由此他进一步进行了解释。例如,“当一个棉纺织者借入了一笔三月期的钱,用这笔收入买入一定数量的现货棉花,同时他出售三月期的期货,他实际上是在为那个时期‘借入棉花’。他支付的利率按照每100大捆棉花来算,是他用以下数额的钱所能购买的棉花捆数:购买现货100大捆所需要的货币之利息,加上100捆的现货价格超出期货价格的量(或减去不足的量)。”Ibid., 49-50.

[37] Ibid., 49.

[38] Ibid., 50.的确,斯拉法的观点质疑了哈耶克以下这个隐含的假设:物物交换的经济天然地更为稳定。如果“自然”利率不唯一,那么,事实上物物交换经济可能更加易于波动也未可知,因为我们现在要处理的扰动根源更多了。要想更为全面地解释斯拉法商品利率的概念和他对《物价与生产》的评论,请参看: M. S. Lawlor, *The Economics of Keynes in Historical Context* (New York: Palgrave Macmillan, 2006), 213-243.也可以参看: M. S. Lawlor and B. Horn, “Notes on the Sraffa-Hayek Exchange,” *Review of Political Economy* 4(1992): 317-340.

[39] Sraffa, “Money and Capital,” 51.

[40] Ibid.

[41] 当然,斯拉法后来也提出了一个这样的复合商品,即他的“标准商品”(standard commodity)。参看: Sraffa, *Production of Commodities by Means of Commodities: Prelude to a Critique of Economic Theory*.

[42] Hayek, “Money and Capital: A Reply,” 245.

[43] Ibid.

[44] Piero Sraffa, “Money and Capital: A Rejoinder,” *Economic Journal* 42(1932): 251.

[45] Ludwig Lachmann, "Austrian Economics under Fire: The Hayek-Sraffa Duel in Retrospect," in *Expectations and the Meaning of Institutions: Essays in Economics*, ed. Don Lavoie (London: Routledge, 1994), 154.

[46] Hayek, "Money and Capital: A Reply," 246-247.

[47] *Ibid.*, 245-246.

第四章 凯恩斯的《通论》

莱荣霸夫德把凯恩斯对维克塞尔联系的第二次重述——《通论》——看成是一个“困惑”，这几乎不会让人感到奇怪。^[1]事实上，我们只需要看看那令人大感迷惘的《通论》第17章“利息与货币的性质”，就可以知晓莱荣霸夫德何以有此一说，在这一章里，凯恩斯明确阐述了他关于维克塞尔主题的第二个变化。的确，阿尔文·汉森(Alvin Hansen)宣称，《通论》第17章只是“作者再次迂回了一下，略过它并不会影响主要观点的表达”，由此得出结论认为，这一章可没有什么可挖的“金矿”。^[2]汉森不仅是把凯恩斯主义介绍到美国学术界的先驱人物，而且他还与希克斯一起建立了新瓦尔拉斯主义的IS/LM模型，而把凯恩斯做成了“一具木乃伊”。著名经济史家马克·布劳格(Mark Blaug)这样写道：“警句迭出的《通论》第16章和第17章不过是绕了个远道而已，忽略它们并不影响其主要的观点，不过，这两章对于资本和货币的论述，仍然称得上是深入且深刻之论。”^{[3][4]}这一说法也与汉森相呼应。如果凯恩斯关于资本和货币“深入且深刻的”洞见只是被人当作“绕了个远道”，那么，维克塞尔联系似乎就是应该“让人感到困惑”^[5]。

这个困惑相当大程度上源于凯恩斯在《通论》第16章和第17章里未能最为清楚有力地予以表达。庇古(A. C. Pigou)称第17章

“混乱且最是令人感到困惑”，琼·罗宾逊认为这是“甚难索解的一章”。^[6]甚至凯恩斯自己也承认“这一章写得晦涩朦胧”，并且认为第16章和第17章“对于它们最终的目的而言并不重要”。^[7]因此，我们现下的目的，就是要澄清第17章中呈现出来的理论框架，尤其要把凯恩斯对该框架的发展与维克塞尔联系和哈耶克—斯拉法交锋联系起来。不过，由于《通论》一书充满着“杂乱和困惑之处”，且凯恩斯自己嗣后也几乎未曾就此做过澄清，这就使得我们的任务更加困难。^[8]除了雅各布·维纳、丹尼斯·罗伯特逊和伯替·俄林那几个著名的例外情况，绝大多数对《通论》的批评并未得到病中凯恩斯的反驳。^[9]正如唐·帕廷金后来对《通论》的观察，根本的问题在于，凯恩斯“从未将各种分析组成部分放在一起，建构一个明确而完善的模型：这个任务留给了他同时代的阐释者们”。^[10]

我们对《通论》条分缕析，并将其与维克塞尔联系关联起来的任务，在此要受凯恩斯所认为的其“通论”的四个主要支柱之引导。凯恩斯在1936年8月给剑桥大学的同仁（后来成为凯恩斯的传记作者）罗伊·哈罗德（Roy Harrod）写了一封信，作为后者对该书初稿评论的回复，他重申了《通论》写完之后对它的其他几点概括：即有效需求的概念、边际消费倾向背后的心理规律、流动性偏好，以及资本边际效率。^[11]根据詹姆斯·米德（James Meade）的日记记载，凯恩斯在1945年的一个演讲中再次引述过这四个要素，并把它视为《通论》最重要的四个组成要件，此时距他去世只有一年时间了。^[12]本章我们来审视这四个要素是如何组合在一起，从而构成了对维克塞尔的主题所做的第二次凯恩斯主义的变化，中间尤其要就《通论》第17章中对流动性偏好和资本边际效率的处理给予特别的关注。毕竟，在《通论》早期的草稿中，凯恩斯认为“本书……主要旨在发展一套关于资本边际效率和利率之间关系的新理

论”。^[13]他把这四个关键要素收拾在一起,把这一关系封进了《通论》第 17 章。

因此,本章组织如下:第一节详细说明了凯恩斯的“自有利率”(own-rates of interest)框架及其“资本边际效率”(marginal efficiency of capital)的概念——具体来说就是,凯恩斯是如何按照斯拉法的方式,将维克塞尔式的货币利率的概念纳入多个“自然”回报率体系中的。然后,第二节介绍自有利率均衡以及在为所有自有利率设定基准方面,流动性偏好的作用。最后,第三节重新回到维克塞尔式的累积过程,以及凯恩斯是如何在流动性偏好和资本边际效率之间创造性地构造理论,从而把累积过程分解成价格和产出两方面的调节的。

88

第一节 自有利率和资本边际效率

《通论》的第 17 章,明显是来处理斯拉法对哈耶克的《物价与生产》一书的批评的,在第二页的一个脚注里,凯恩斯向斯拉法的评论致以谢意。^[14]他还进一步提到,在《货币论》中他定义了“所称的唯一利率,我把它叫作自然利率(natural rate)”,但这样“来表述自然利率是一个错误”,实际上有很多不同的自然利率,每一个分别对应着一个就业水平。因此,没有哪一个利率“自然地”专属于维克塞尔的自然利率,因为虽然相对于充分就业可能存在一个“最优”利率,但是这一利率并不比其他利率具有天然的优越性。^[15]尽管凯恩斯相应吸收了斯拉法提出并且哈耶克也承认的关于多重自然利率的要点,但他实际上通过把每一个假想的自然利率与不同的就业水平相联系,而扩展了这个概念。让我们来细致地考察他是如何做到这一点的。

《通论》第 17 章的基石是斯拉法的商品利率,凯恩斯称它为“自有利率”(own-rates of interest)。受到斯拉法的启发,他把任何为投资而持有的商品的自有利率,仅定义为按照该商品本身计算的它的期货价格和现货价格之间的差额,他还提到,由于这个三角“对于不同商品明显不同”,所以没有理由认为任何两种商品的自有利率是相等的。[16]更具体来说,每一种自有利率可以分解为三种不同的属性,所有都按照特定商品自身来衡量:实际收益 q ,它表示对消费者劳务的生产或供给所给予的某种补贴;维持成本 c ,包括与时间相关的损坏或“损耗”成本;流动性溢价 l ,指的是持有一定量商品所带来的潜在的非物质便利性或安全感。因此,在给定时期持有的某种商品 i 的自有利率只不过是它的实际收益减去维持成本,再加上流动性溢价,也即 $q_i - c_i + l_i$ 。[17]

凯恩斯举了房屋、小麦和货币的例子,每一种都拥有一个独一无二的自有收益率。小麦确实没有实际收益,而且维持成本很高,流动性也有限,所以它的自有利率为:

$$r_w = -c_w$$

房屋的维持成本几可忽略不计,流动性很低,但是所提供的服务具有很高的实际收益,其自有利率为:

$$r_h = q_h$$

最后,因为货币没有提供任何实际收益,维持成本为零,但由于交换价值而具有很高的流动性溢价,所以它的自有利率可以简化为:

$$r_m = l_m$$

之后,凯恩斯证明,即使在均衡状态,这些自有利率也不必然相

等,这显然站在了哈耶克一边;事实上,可能只有在偶然的情况下它们才会相等,本质而言不同商品的各种 q , c 和 t 的取值通常大不一样。而凯恩斯还提到,虽然按照它们各自的商品计算的自有利率一般并不相等,但在均衡状态,按照某一标准商品计算,自有利率趋同则又是千真万确的,否则的话,市场就会呈现出套利不充分的情况;这再次呼应了哈耶克对斯拉法的回应。[18]

这一点值得我们穷根究底一番。正如斯拉法在其评论中所述,不难想象,我们可以选择任何一种商品作为所有回报率计算的基础,而每一个这样的标准都对应着一个唯一的物价水平。因此,由于按照小麦计算出来的房屋的期货和现货价格可能与按照货币计算出来的房屋的期货与现货价格不同,所以按照小麦计算出来的房屋的自有利率同样和按照货币计算出来的房屋的自有利率也就不一样。在《通论》第 17 章,凯恩斯对斯拉法的论点进行了详细阐释,他写道:“我们可以选择任何一种商品,比如小麦;计算任何资本资产的预期收益的小麦价值,并计算出一个折现率来,该折现率能使一系列小麦年金的现值等于按照小麦计算的资产的当前供给价格”。[19]对于任何两个可以供我们选择的标准,只要预期各自商品的相对价值没有变化,这个折现率就是一样的。但是,如果其中一个备选标准在预期价值上,相对于另外一个会发生变化,则为求未来收益的现值与当前供给价格一致而采取的商品折现率,就会以同样的百分比发生改变。也就是说,如果我们所考虑的这两个备选标准是小麦和货币,而小麦按照货币计算,预期每年上涨一个百分点,那么按照货币计算要求折现率为 x 个百分点的资产,按照小麦计算时折现率就是 $x - a$ 个百分点。[20]

在进一步讨论之前,有必要暂停一下,来阐明凯恩斯所说的资本资产的“折现率”是什么意思。这个概念实际上来自《通论》第 11 章“资

本边际效率”，1930年8月30日凯恩斯写给哈罗德的信中曾把它列为《通论》四个基本组成部分之一（回忆一下，其他几个分别是有效需求、边际消费倾向和流动性偏好）。“资本边际效率的正确定义，”他这样写给哈罗德，“是在经历痛苦折磨、数易其稿之后才最后得出来的。”^[21]因此，路易吉·帕斯内蒂（Luigi Pasinetti）认为，它“命运奇特”，这般痛苦“折磨”的结果本应在嗣后的解释中仅仅把它浓缩成资本边际生产力这个传统的概念就够了。^{[22][23]}

在标准的新古典资本理论中，“资本边际生产力”指的是所假定的工人人均资本和利率之间的反向单调关系。这个概念很适合于标准的总生产函数，在这个生产函数里，产出是“资本”和“劳动”的平滑可微的凸函数，要素之间具有完美的可替代性，随着要素比例增加而报酬递减。^[24]不过，这可不是凯恩斯的“资本边际效率”的本意。此外，他还很谨慎地提到，“到底我们关心的是由于所利用的物质资本单位不止一种而带来的单位时间内物质产品的增量，还是由于所利用的物质资本单位不止一种而带来的价值增量，尚且模棱两可。”凯恩斯的结论是，“前者牵涉到有关资本的物质单位的定义，我认为这个问题既无可解决，也没有必要”。^[25]维克塞尔对此几乎不会不同意。

92 因此，与物质产品相对，凯恩斯把资本边际效率定义为“这样一种折现率，它可以使在资本资产的存续期内，由其产生的报酬所支付的一系列年金之现值，恰好与其供给价格相等”。^[26]换言之，资本边际效率描述的是某种资本资产的预期或期望的收益与其当前的重置成本之间的关系。^[27]如果 P_j^t 是资本资产 j 当前的供给价格， R_j^t 是时期 t 资产的预期净回报，那么资本边际效率 δ_j 可以由以下方程来定义：

$$P'_j = \frac{\sum_{t=1}^n R'_t}{(1 + \delta_j)^t}$$

正如凯恩斯所指出的那样,如果“在某段时间内某类资本投资增加,则该类资本的边际效率会随着对其投资的增加而下降”。^[28]所以如此,不仅是因为其供给得到了增加(R'_t 的和会下降),而且还因为其生产过程中所涉及的供应条件不断增加的压力将会迫使它的当期重置成本上升(P'_j 将提高)。

因此,一项具体的投资项目是否上马,则不仅取决于预期的状态和当期供给的价格,而且还取决于市场利率。如果 $\delta_j > r$, 则该投资项目就会上马;而如果 $\delta_j < r$, 那么它就会被放弃或拒绝。只要 $\delta_j > r$, 则要么是因为对 P'_j 所产生的向上的压力,要么是降低了对 $\sum_{t=1}^n R'_t$ 的预期,在该具体项目上的投资会一直持续到其边际效率与市场利率持平的时候为止。因此,按照凯恩斯的说法,构建一个计划表,以表示为了具体一项资本资产的边际效率降到某个给定水平需要在其上做出多少投资,这种可能性是完全存在的。然后,“为了大体上给出一张把总投资的利率和相应资本边际效率(由此得出该投资利率)联系起来,根据不同类型的资本”可以把这些计划表进行加总。那么,很显然,投资应增加到这样的点上来:在该点“不会再有任何一类资本—资产,其边际效率超过当前的利率,”也就是说,投资持续到最后一个盈利的投资项目的边际效率,正好等于通行的市场利率为止,而这个市场利率是现有金融资产市场上所呈现出来的利率。^[29]

值得注意的是,这是维克塞尔愿望的延续。尽管凯恩斯在掩饰维克塞尔联系上不遗余力,但他仍然保留了在市场利率与实际上称之为“自然”回报率之间所做的区分。虽然正如我们所见,资本边际

效率不同于维克塞尔的自然利率,但它的确与斯拉法把自然利率解释成某种复合商品的回报率相类。的确,阿巴·勒纳曾提到,把它称为“投资边际效率”(marginal efficiency of investment)可能更为准确,这是因为凯恩斯实际上所描述的乃是一个复杂的投资项目。^[30]帕斯内蒂认为,“投资项目这个概念本身是一个复合的东西。”也就是说,“它不仅包括现有的技术……而且还包括关于可能的创新以及关于技术如何演化之预期。它也包括关于新市场的发展和新的产品之预期。”^[31]一言以蔽之,它把维克塞尔效应囊括一尽。

因此,关键的差别在于,虽然自然利率以及“资本”边际产品的维克塞尔方程对边际关系($\partial Q/\partial K$)施与了技术上的要求,这一关系只能按照价值来衡量,而资本边际效率却力求不做这样的要求。总投资率与资本边际效率——也因此与利息率——呈现相反的关系,这既不是因为当利率下降时投资提高与资本对劳动的替代有关,也不是因为利率下降引起技术从不那么“资本密集”向更加密集的生产过程变化,而只是因为利率的下降降低了最后可行的投资项目之资本边际效率。正如帕斯内蒂所指出的那样,“在最后投资项目‘边际效率’与生产过程的资本密集度之间,并没有什么关系可言”。^[32]准确地说,资本边际效率只是告诉了我们总投资的范围。

第二节 流动性偏好

我们回忆一下,早前凯恩斯曾总结:《通论》主要在于发展一套关于资本边际效率与利息率之间关系的新理论。有了前文我们所讨论过的资本边际效率概念作为武器,凯恩斯认为不同的“自然”利率对应着不同的总需求水平,因此也就对应着不同的就业水平,这

样的观点已经开始成形。他把这一论点放进了我们现在回过来讨论的《通论》第 17 章,使用了改编自斯拉法评论的自有利率框架。

我们来概括一下,斯拉法认为存在着一种自然利率,它是进入到某一复合商品的各种自然利率的加权平均值(而且是按照所构成的商品价格水平本身的比例来进行加权的)。^[33]我们已经知道,《通论》中确实存在这样的—个复合自然利率:它就是资本边际效率。^[34]不过,我们回忆—下,凯恩斯在他对哈耶克评论的答复中曾称,他关于自然利率的概念更多是一个“短期”的界定,“把现行的市场心理纳入进来加以考虑,其中包括预测上的错误,而无论之后通行的投资率是否为长久之预期”。^[35]凯恩斯在他的定义中保留了这层意思,并对资本边际效率进行了详述。

95

但是,如果资本边际效率真是一个短期、相机而定的变量,那它就不能被看成是一个已知的数。更准确地说,要沿着资本边际效率计划表中的点进行投资,“我们就必须确定其他某个来源的利率,只有这样我们才能通过把其预期收益‘资本化’而对资产进行估价”。^[36]换言之,名义价格预期值的变化所依据的乃是资本边际效率,而非利息率。这就是说,若对某项其边际效率不等于通行的市场利率的资本资产进行投资,必然要求进行比例上的调整,直到其收益已然达到了平价的情况为止,或者该项资产必须按照作为计价物的其他某种商品而增值或贬值。^[37]

因此,凯恩斯意欲探讨的是,为什么决定资本边际效率上升或下降的利率水平就是那个货币的自有利率水平。通过赋予货币以计价物的角色,他相应地把增值因子“ a ”纳入到了他的自有利率方程,用来说明“该年内相对价值的变化所预期达到的水平”。也就是说,“ a ”是按照使价格得以计算的本位——也即货币——而计算的每一种商品的“增值(或贬值)百分比”。^[38]因此,如果按照商品;

计算,该商品的自有利率为:

$$r_i = q_i - c_i + l_i$$

96 那么,按照货币计算的自有利率(即凯恩斯所称的“货币自有利率”(own-rates of money-interest))则为:

$$r_{i,m} = q_i - c_i + l_i + a_i$$

其中 a_i 表示相对于货币,商品 i 预期增加的百分比,或者:

$$a_i = \frac{P_{f,m}^i - P_{s,m}^i}{P_{s,m}^i}$$

其中 $P_{s,m}^i$ 和 $P_{f,m}^i$ 表示商品 i 相对于货币的即期交换价值和远期交换价值。在均衡状态下,虽然自有利率可能唯一,但这必然是货币自有利率为使“在多个自有利率之间没有什么方式可以获取更多好处”而收敛的情况。^[39]因此,回到凯恩斯所举的那个简单例子上来,我们可以看到,如果小麦、房屋和货币的货币自有利率分别是:

$$r_{w,m} = a_w - c_w$$

$$r_{h,m} = q_h + a_h$$

$$r_{m,m} = l_m$$

那么,当包括货币在内的每一种商品的货币自有利率相等时,我们就可以得到市场利率,满足下式:

$$r_{w,m} = r_{h,m} = r_{m,m}$$

97 或者:

$$a_w - c_w = q_h + a_h = l_m$$

因此,对于每一种资本资产 j ,该资产的边际效率 δ_j 当以货币来表示时,必然与所有其他货币自有利率相一致,这其中也包括货币的货币自有利率。即:

$$\delta_{j,m} = a_w - c_w = q_h + a_h = l_m$$

其中：

$$\delta_{j,m} = q_j - c_j + l_j + a_j$$

我们马上就会产生一个疑问： q 、 c 、 l 和 a 势必以某种方式进行调整，但到底按照哪个等式来调整呢？答案并不是非常显而易见。于是，凯恩斯对货币利率的“独特之处”做了辨别，他声称，货币利率的独特之处，不仅在于让我们知道何以它会是自有利率中最大的那个，而且还可以解释为什么一般来说它会在自有利率当中“领袖群伦”。^[40]凯恩斯认为，这些独特之处可以在货币本身的“基本特性”当中找寻。

货币的第一个基本特性是它不像大部分其他的资产，货币的生产弹性几可忽略不计。也即是说，“货币的价格提高，企业家却不能任意地调配劳动力来生产货币”。^[41]其次，货币的“替代弹性等于或接近等于零”，这意味着当货币价格上升时“不存在某种其他要素替代它的倾向”。^[42]最后，作为价值标准，货币是唯一能够对商品和劳务进行“即时、易于流通的控有的”。货币持有者“一般必定打算舍弃某一具体或不确定的时期上对商品的即时控有，如有必要，即让未来市场状况来决定货币持有者能以什么样的价格，将其对具体商品的延期控有转换为对商品的即时控有”。但是，由于商品和劳务无论在本期还是未来时期，都可以很容易拿货币相交换，反过来对货币来说则不是这样。原因在于，货币可能会取得一个远超过其持有成本的流动性溢价，而货币事实上的持有成本为零。^[43]

98

因此，货币的第三个性质解释了为什么资产需求会“主要被导向了货币”，第一个性质是说，如果资产需求主要被导向了货币，那么我们是无法雇用劳动力来生产更多货币的；第二个性质告诉我

们,其他资产皆无法承担货币的角色。^[44]综合在一起,三个性质构成了凯恩斯资产市场均衡中的关键要素。正如我们所已经看到的那样,那些边际效率会超过市场利率的资产(也即那些资产的“正常供给价格小于需求价格”)将被重新生产。但是,由于这些资产的存货增加,所以它们的边际效率就会下降。正如凯恩斯的总结,“因此,除非利率按照同一比例下降,总会有这样一个点到来,即不再有人通过资金支付来生产它们”。^[45]

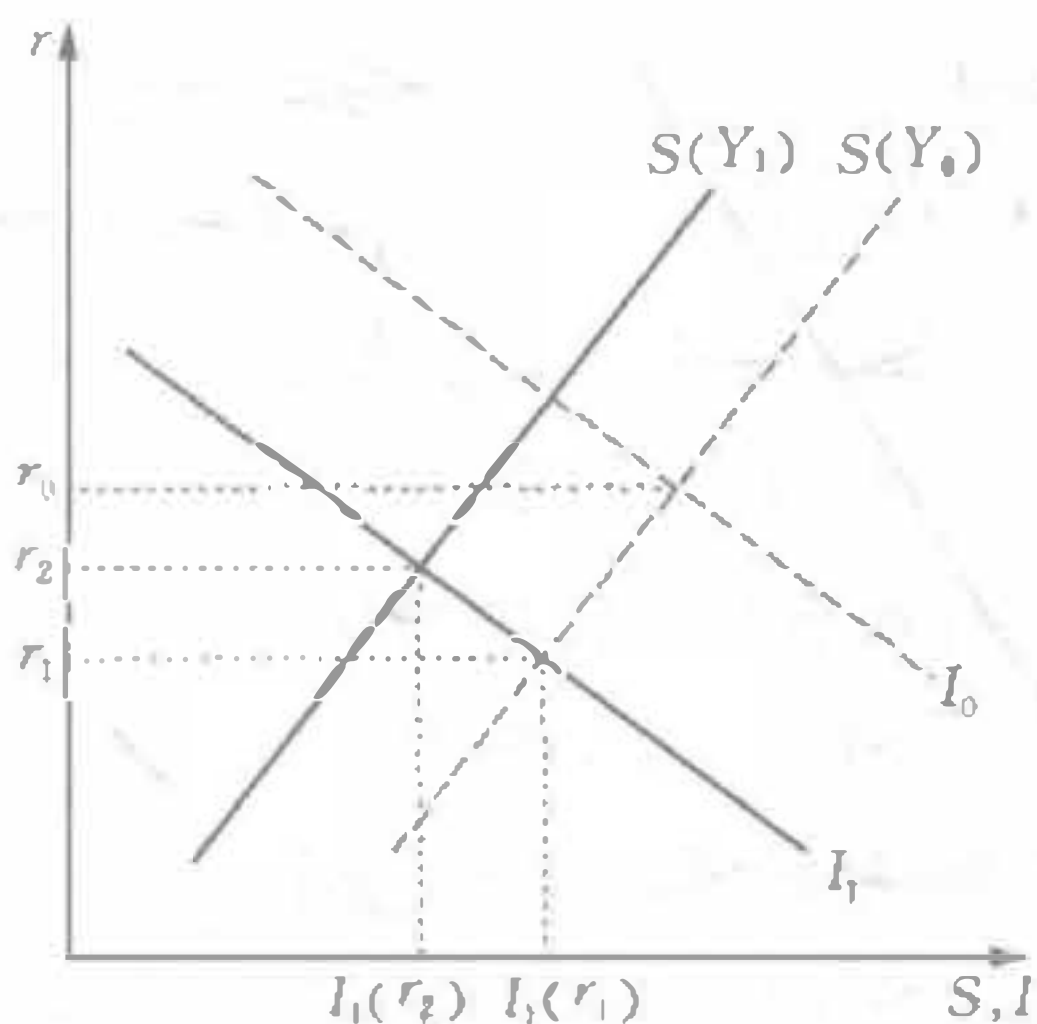
因此,如果“存在某种资产(例如货币),其利率是固定的(或随着产出增加,利率下降得比任何其他商品的利率都要慢),这种局面如何进行调节呢”?^[46]这个问题的答案是,经由对各类 q 、 c 、 l 和 a 的某种调整,所有其他货币利息的自有利率势必相应地提高。不过,基本点在于,在这种情况下,它会成为决定均衡的最大自有利率,而且货币不像资产,对它的需求不会带来更大的生产或替代,鉴于这一事实,最大的自有利率一般会是货币自有利率,因此它在众多的自有利率中“高居首位”。^[47]也就是说,正是货币利息的货币自有利率,决定了资本计划投资的边际效率可以被拉到多低的水平。因此,资本边际效率下降到与市场利率相等的水平,相当于现有资本项目的扩张和(或)重组,以及(或者)引入了新的资本项目,这种扩张、重组和引进会增加到所有回报的货币自有利率都相等的水平,因之再无压力进一步调整即期和远期价格。

第三节 累积过程

脑海中有“资本边际效率和利率之间关系”的重要概念之后,接下来我们就可以回过头来讨论凯恩斯对维克塞尔式的累积过程所做的最终变化。正如在《货币论》中的情况一样,凯恩斯在《通论》

中主要关心的是通货紧缩而非通货膨胀。市场利率和自然利率之间的差异(尽管凯恩斯避免使用了这样的术语)再次构成变化的主因。在《通论》中,这意味着资本边际效率的下降,与投资需求表向内从 I_0 到 I_1 的平移相对应,如图 4.1 所示。虽然这一初始均衡受到利率突然变动或其他因为资本饱和而带来的侵扰亦不能说不可想象,但为了表述的方便,我们在此接受《通论》“第 12 章凯恩斯主义”的立场,假定这种扰动源自于投资需求(即资本边际效率)表的平移,而这种平移乃是因不利于长期预期的冲击所致。毕竟,正如凯恩斯在第 12 章“长期预期的状态”中所提到的那样:“由于资本边际效率主要通过对其未来的预期将影响现在这一因素(而不仅仅是通过利率)在发挥作用,所以资本边际效率表是非常重要的。”[48]

100



注: J. M. Keynes, *The General theory of Employment, Interest, and Money* (1936; reprint, New York: Harcourt, Brace, 1965), 180.

图 4.1

在《货币论》中,这种平移带来了在最初的利率 r_0 上可贷资金的过度供给,熊市投机者(在维克塞尔和哈耶克那里是银行)吸纳了过度的现金持有量。只要凯恩斯的投机者愿意用现金来取代收益

性资产,(名义)产出就会被压低。不过最终通胀的压力逐步累积,迫使货币利率与充分就业时的新自然利率保持一致。问题的关键在于,这一过程在《货币论》中仍然是自动趋于均衡的,其均衡机制是通过名义调整,最终使得储蓄—投资缺口弥合起来;产出的波动,完全是一个特殊的理论问题。

借用《货币论》的表述,我们可以再一次看到,在原有的均衡利率 r_0 上,在受到冲击时,出现了一个过度的商品供给量 $S(Y_0) - I_1(r_0)$ 。换言之,储蓄者在利率 $S(Y_0)$ 处,意欲积累收益性证券,然而企业只有在利率 $I_1(r_0)$ 处,才发行新证券。^[49] 由于新证券的计划供给流量出现了这样的赤字,所以,现有证券的价格应当立即会被抬高,而同时产生的商品的过度供给应当会对消费者物价产生即时的向下压力。从纯粹的资产市场视角观之,完美预期到资产价格上升的投资者应当把闲置的现金余额拿出来,以便购买盈利性证券。假设所有的行为人都按照他们“应当”的情况办,利率将会立刻下降到 r_1 这个新均衡水平,使 $S(Y_1) = I_1(r_1)$ 。只要所有的交易者按照这样的方式行事,即按照新的充分就业均衡所要求他们去做的那样,也就是说,实际利率将会在同一比例上,跟上均衡利率。消费需求将会提高 $S(Y_0) - S(Y_1)$, 而资本品需求增加 $I_1(r_1) - I_1(r_0)$, 这就阻碍了任何不切实际的对证券的超额需求以及对商品的超额供给,把它们扼杀在了萌芽状态。

莱荣霍夫德认为,《通论》之于《货币论》的模型,其关键的创新之处在于,通过引入 $S = I$ 恒等式,并把卡恩的乘数概念纳入进来,凯恩斯就能把数量调整添设到他的累积过程之上了。^[50] 我们已经看到,根据流动性偏好,利率忙于出清现有的资产市场,而不是完成协调储蓄与投资的任务,因此,利率在使储蓄和投资一致方面,也就不会起到什么作用(毕竟,如果储蓄与投资完全相等,那么利率也就

犯不着去协调它们了)。

如此一来,现在投资下降通过乘数效应把总需求从 Y_0 减少到 Y_1 。因此, r_1 就是新的“自然”利率,这个利率对应着充分就业时的资本边际效率,如果储蓄维持不变,这个利率就会在市场上流行。不过,在新的收入水平,储蓄不会保持不变;当投资发生移动时,收入(因为 $Y = C + I$) 也会如此,因之既定收入水平中的储蓄量亦如是。也就是说,当投资发生改变,由于乘数的作用,储蓄会自动趋于相等,这反过来是由边际消费倾向决定的。

102

同时,正如莱荣霍夫德所敏锐地予以强调的那样,在这个系列过程中,利率并无用武之地;当收入调整使储蓄和投资趋于平衡时,利率却在现有资产市场上忙别的事情,这与我们对《通论》第 17 章的分析是一致的。尽管不利的投资需求冲击所带来的直接后果是,在给定的初始收入水平和利率水平下,计划储蓄超过了计划投资,但内在的缺口只能通过乘数引致的总需求下降来弥合。因此,储蓄供给曲线从 $S(Y_0)$ 向 $S(Y_1)$ 内移,使储蓄—投资均衡在(比如)利率 r_2 上实现了均衡,而这个利率是高于新的自然利率的。设想一下,假设 r_2 被卡在了 r_0 ,伴随着的是产出的进一步下降。与《货币论》(实际上也可以与维克塞尔和哈耶克相比较)相比较,这里的重要差别在于,可贷资金市场是出清的;这不会要求看跌的投资者把 r_2 维持在 r_1 以上。^[51]

事实上,由于乘数效应, r_2 在低于充分就业的情况下实现了,并且并无进一步进行调整的趋势。可贷资金市场处于均衡中;货币市场也处于均衡中;唯一未能实现均衡的是劳动力市场。虽然更低的产出会对货币工资施与某种压力,但却没有理由预期工资率会出现下降趋势——在这里,构成“错误”价格的正是利率。^[52]此外,如果这个问题就是我们所谓的标准维克塞尔式的储蓄与投资不谐问题,

而这一问题要求在不牺牲就业的情况下以消费的提升来解决之,那么,削减工资收入就不构成一种解决方案。如果利率卡在 r_1 以上,那么,对充分就业就不会产生决定性的压力。关于这一点,凯恩斯是非常强调的。重新来看《货币论》,在该书中凯恩斯指出,他曾利用了“维克塞尔式”自然利率的概念,该利率“维持了储蓄率……和投资率之间的相等”。不过,他在这样做时,“忽略了以下事实:根据这一定义,任何社会对于每种假想的就业水平都必有一个不同的自然利率”。在《通论》里,储蓄总是与投资相等(“强制储蓄”被拒之门外);通过对资本边际效率进行调节,利率仅仅决定了储蓄和投资相等时的产出水平。“因此,”凯恩斯总结说,“认为上述定义可以在不考虑就业水平的情况下得到利率的一个独一无二的数值,或者这样来谈论利率,都是错误之举。此外,我仍然没有理解的是,在某些条件下,充分就业不足时经济体系也可以处在均衡状态”。^[53]敷衍了事地对维克塞尔的工作加以承认之后,他即宣称:

我当初觉得“自然”利率这一个概念非常有前途;我现在不再这么想,反之,我觉得这个概念对于我们的分析没有多大用处,也没有多大重要性。自然利率只是一个维持现状的利率,而一般说来,我们对于现状本身并没有特殊兴趣。^[54]

换言之,当资本边际效率表发生了平移,则维持初始就业水平和收入的利率亦会如此。此外,如果就业和收入改变,则维持其初始均衡的利率马上就不再有任何吸引人的地方。^[55]

可以肯定,在原有利率下,通货紧缩和收入的下降将会使货币出现过度供给,但这只会把利率拉低到多余的现金余额在给定的流动性偏好状态下被人们自愿吸收而持有的水平上。虽然从与充分

就业均衡(此时储蓄等于投资)下的价格向量不一致这个意义上来说,这个利率可能是“错误的”,但要在“正确的”方向上对这个“错误的”价格进行修正,却也没有给投资者施与什么系统性的压力。^[56]而且,我们也不应期待灵活的货币工资或全面通缩就能把事情解决;关于充分就业均衡价格向量,工资则处在其“正确的”水平上。由于利率水平与充分就业均衡不相一致,所以,跨期价格——具体来说就是投资品价格相对于消费品价格的比率——因之就不再能准确地反映实际的情况,而且一般性的通缩对于解决相对价格问题也毫无作为。^[57]基本上来说,只要利率没有处在其充分就业的水平上,则失业就不会趋向于充分就业的自然水平。^[58]诚然,卸下了加诸工资和绝对价格水平上的调节重担,可能只会使困惑更加严重。

凯恩斯的同事罗伊·哈罗德理解了这一点,他写道:“我认为,利息理论是(凯恩斯)框架的核心。”他还说:

(凯恩斯)坚持认为,经济体系无法达致其充分就业之点,主要并非是因为摩擦、刚性、非流动性,或者并不是因为那些基本上是与贸易周期紧密相连的现象。如果某一个与充分就业不一致的利息水平出现,那么,该经济体中其他部门的灵活性或流动性,也不会使它走向充分就业。但是,这个错误的利率——我们且这样来称呼它——本身并不是刚性的或非灵活性的。它是自然的、持久的,某种意义上来说,在自由经济体中也是不可避免地会出现的。^[59]

名义工资刚性(或其他任何这类的名义刚性)可能会带来这类捣乱分子,这倒是千真万确的。这是因为工资必须进行调整,以与

充分就业取得一致。不过，只要利率处在充分就业的自然水平，就
105 业将趋向于充分就业的自然水平，这样的情况虽然可能出现，但值得一再强调的是，反过来并不成立。

现在我们应该对凯恩斯如何为这一主张辩护感到一目了然了。我们回忆一下，他注意到，“正常的供给价格低于需求价格的那些资产将会以新的方式被生产出来；而同时也会出现边际效率（根据其常规的供给价格）大于利率的资产”，由此，凯恩斯明确地把资本边际效率（因之也就把投资需求）与利率连接在了一起。^[60]结果，如果经济体出现了货币的流动性溢价，这种溢价不会随资本边际效率同比例下降，那么，投资就将必然按比例缩减，一直到资本边际效率被推高到与货币利率的货币自有利率相等的水平。当然，这需要启动卡恩的乘数概念，因此也就启动了上文所大体论述过的就业不足动态学。

不过，这个乘数当且仅当相对货币价格不能足够快速进行调整时，才能发挥作用。事实上，这恰是为什么说《通论》在维克塞尔式的自然利率框架中依然适用的原因所在。这是因为，只要投资者能够马上意识到资本边际效率的变化，那么从一个较高的自然利率，转向另外一个较低的与充分就业相一致的自然利率就仍然是可能的。换言之，如果凯恩斯自有利率方程中的各个“ a ”项即时对流动性偏好的相对提高进行调节，那么，货币价格将可以产生充分的调整冲力。比方说，假设按照货币计算的资本资产的边际效率 j 为：

$$\delta_{j,m} = q_j - c_j + l_j + \left(\frac{P'_{j,m} - P_{j,m}}{P_{j,m}} \right)$$

106 而且我们的资产市场处于均衡状态，这就有 $\delta_{j,m} = l_m$ 。因此，如果 l_m 相对提高，根据货币的性质，它是不会下降的，这样，我们就没有什么说得过去的理由，来解释为什么是 q_j 而不是 a_j ，必须担负起这

个责任了。在信息充分的情况下， l_m 的提高，应只与出售货币期权而购入现货的投资者不谋而合。换言之，任何商品或资本资产现货市场上的货币价格 $P'_{j,m}$ 应该会下降，而未来的货币价格 $P''_{j,m}$ 应该上升才对；我们可以这样预期，实际资产按照货币计算应当会涨价。如果 $P'_{j,m}$ 只相对于 $P''_{j,m}$ 按照 l_m 的提高比例而下降，那么，资本边际效率也会提高到与货币利率相等的水平上来，而无须实际投资收缩。也即是说，实际收益 q_j 可能不变。就资本边际效率而言，我们会简单地期待按照货币计算的当前重置成本，相对于按照货币计算的未来自收益净现值会下降。由于实际相对价格保持不变，所以，之前在充分就业状态下可行的投资项目，也就没有道理被认为在之后仅因为货币价值的提高就不再有利可图。

因此，这里正是新瓦尔拉斯主义的困惑悄然而人的地方。这是因为，只是对《通论》第 17 章草草浏览一过就可能会真切地发现，罪魁祸首不是别人，正是名义价格黏性；只要按照货币计算的资本资产的现货价格按比例下降（或其他对未来货币价格的预期提高），投资就不会收缩，乘数效应也不会起到作用，因之也就不存在失业均衡。^[61]但是，这个结论恰恰把第 17 章的实质给抹杀了；因为我们可能切中肯綮地问道：货币价格为什么就该调整？毕竟，价值本位存在的理由就在于，大家预期按照该本位所得到的价格会是稳定的。^[62]因此，如果一个生产者发现对其产品的需求低于预期，那我们为什么还会认为他第一个就对货币价格的调整做出反应呢，这不是与降低存货反着来吗？^[63]所以说，名义价格应当是黏性的。

如果凯恩斯认为实际相对价格确实是经济稳定的主要根源，那么，其结果“只能是导致货币价格的剧烈震荡。因为边际消费倾向和投资引诱上的每一个微小的波动，都会使货币价格在零和无穷大之间来回奔突”。名义价格应当比实际价格更加稳定，这是“经济体

拥有内在稳定的一个条件”。^{[64][65]}此外,我们的麻烦还不是按照货币计算的现货价格必须下降这么简单;它们要相对于远期货币价格必须下降。如果资本边际效率相对于货币的流动性溢价呈下降趋势,则这一下降将可纯然通过凯恩斯的“ u ”项上调整而有所适应,然后 $P'_{t,m}$ 一定会下降,而 $P_{t,m}$ 不是随之被拉低。不过,这关键要取决于预期的状态;如果现期货币价格相对于远期货币价格下降,那么投资者必然预期资本资产按照价值标准计算会涨价,其速度要远甚于从前。^[66]换言之,未来的预期必不能受当前名义通缩的影响。如果情况不是这样,那么,这就为乘数打开了方便之门。

实际上这个问题还要更大。这是因为,利率机制的崩溃并不仅是相对名义价格调整上的失败,而且其影响所及也使有效需求失效。如果这个利率是错误的,那么所供给的投资品和资本资产就不能都找得到它们自己的需求,因此也就不会是完美流动的。因此,经济行为人既受到数量的约束,也受到价格的约束,借用克罗尔(Clower)的术语,那就是“有效需求”可能会降到“名义”需求以下。按照凯恩斯的说法,“有效需求”是“企业家期望从他们决定给出的当前就业量上取得的收入(或收益),这其中包括他们要转付给其他生产要素的报酬”。^[67]麻烦在于,如果价格在它们与 r_t 上的新均衡不一致这个意义上是“错误的”,那么,结果就不会是一切所供应的商品和劳务都会被有效地需求。也就是说,有效需求会下降;对某些商品和劳务的需求,不可能由其他商品和劳务的供应而获得资金。^[68]因此,货币远不是一层“中性的面纱”,它具有限制支出的能力。如果货币价格是错误的,那么货币价格较高的商品的出售者,将会因实际上所取得货币收入而限制住他们对其他商品的购买。这样一来,对调整速度所做的标准的新古典排序就会被颠倒过去;受挫的价格调整要被收入约束下的数量调整所取代。

这个动态过程就是克罗尔口中《通论》所做的“双重决策假说”——如果价格与充分就业均衡的数值不一致,那么有效需求就会与名义需求不一致,瓦尔拉斯式的价格试错过程又加进了数量调整。正如莱荣霍夫德所说:“已经实现的交易数量是超额需求函数除了价格以外的另一个参数。”^[69]不过,困难在于,与凯恩斯的乘数一样,数量调整也有着放大的功能。任何一种商品或资产市场(由于财富效应)所导致的有效需求的下降,经由边际消费倾向会对收入,因之也就对其他市场上的消费进一步带来乘数效应,由此而对总需求产生不利的影响。价格加数量的调整,可不是像价格彼此中和的调整那样,指导经济向充分就业均衡上运行,这种调整是累积性地驱动经济远离充分就业均衡。

在这一点上,我们似乎很难辨别清楚维克塞尔联系的痕迹。但它确实就在那里。困惑的根源在于,凯恩斯对维克塞尔的自然利率进行了乔装改扮,让人难以分辨。不错,一旦乘数把一只脚踏到门内,就可能根据不同的就业水平来设想出多个自然利率来。但是,仍然有一个与充分就业相联系的自然利率;很简单,最后一个盈利性的投资项目其边际效率,要与处在充分就业上的一整套跨期价格相一致。凯恩斯摆脱维克塞尔的地方正是在于这样一个关键问题,即一旦市场利率脱离了那个自然利率,那么这个自然利率是否还具有大家所期待的那种持续性。如果流动性偏好与有效需求以及乘数失灵携手同力的话,凯恩斯的回答很响亮:不可能。

109

不过,对于凯恩斯主义就维克塞尔主题所做的变化,也即对资本边际效率定义本身的变化,这却大有深意存焉。这可不仅仅是用另外一个名字代替了维克塞尔的自然利率那么简单。对于凯恩斯来说,给定一项具体的投资项目的时限,或换一种说法,即给定该项目的“资本密集度”,它是否会带来更大的物质收益并不重要,真正

重要的是,这个项目是否“以最有效率的方式组织生产,而这种方式与消费者需求预期变得更有效的那些时点上的贸易交付相匹配。”^[70]最终主要关心的,乃是在适当的时点上投资项目所将带来的产出之价值,这是因为随着更加“迂回”的投资过程开始进行,可以想见,即使投资过程的有形效率可能仍然在增加,但产出的价值也会下降。^[71]经济行为人所面临的挑战是,他必须在今天签订合约,以便为资本项目进行融资——去建设工厂、备上存货,或投资研发——而产出却只会那些他既不了解,也无法在缺乏统计上的同等确定性条件下进行有效地套期保值的环境下才能实现。

凯恩斯在《通论》第16章“关于资本性质之几点观察”中,使用了一种创造性的类比,来对这一点进行说明:

110

如果消费者在听取详细报告,知道在各种晚餐时间可能有的饭菜情形以后,决定在晚八时开饭,则厨司之职责乃在配合该时间,尽力做好菜,准时开饭(虽然如果不论时间,只就产生绝对最好的晚餐而论,厨司认为最合适的时间也许是七时三十分、八时,或八时三十分)。^[72]

在整个《通论》当中,可能再没有其他哪个段落像这一段那样,把凯恩斯融汇在一起的四个主要的成分压缩得这么完美的了。因为如果一个企业家根据其预期收益实施一项投资项目,嗣后发现市场对其产品缺乏需求,那么,他一定倾向于要么缩小投资比例,要么对之进行重新组织,以在适当的时间推出适当的产品。在这方面,稳定的价值标准事实上可能非但不是市场力量的障碍,反而表明了它在协调产出调节上是有用的。问题在于,是否价值标准本身被标错了价格。莱荣霍夫德认为,任何结合了流动性偏好的理论对从充

分就业增长路径到其他路径上的成功转换所“赋予的概率都是零”，“其原因很简单，能够完成这一任务的唯一的价格机制，在协调储蓄和投资决策上从来都束手无策”。^[73]根据我们对《通论》第 17 章的分析，这个结论并不是完全正确的；它的概率可能会很小，但却不是微不足道。如果相对价格（不同的 a_i 项）调整，经济体能够，而且也会影响到这种路径上的转换；按照维克塞尔主义的传统，需要提醒的是，储蓄者、投机者和企业家必须按照对未来前景一致的预期来行事。^[74]如果他们没有这样做，则相对价格就是“错误的”，跨期价格也是“错误的”，自有利率均衡的重任就从 a_i 项落在了 q 项上。

111

注释

[1] Axel Leijonhufvud, "The Wicksell Connection: Variations on a Theme," in *Information and Coordination: Essays in Macroeconomics Theory* (New York: Oxford University Press, 1981), 134.

[2] A. H. Hansen, *A Guide to Keynes* (New York: McGraw-Hill, 1953), 155, 159. 汉森选择略去第 17 章及其维克塞尔主义的根源，这一事实的确可以解释何以凯恩斯“革命”很快就成了新瓦尔拉斯一般均衡强烈的帝国主义扩张意志的牺牲品。

[3] M. Blaug, *Economic Theory in Retrospect*, 3d ed. (Cambridge: Cambridge University Press, 1978), 658.

[4] 自从《通论》发表以来，尤其是 20 世纪 80 年代以来，第 17 章事实上已经成为争论的对象。要想了解各种解读和分析，参看：H. Townshend, "Liquidity-Premium and the Theory of Value," *Economic Journal* 47(1937): 157 - 169; A. P. Lerner, "The Essential Properties of Interest and Money," *Quarterly Journal of Economics* 66(1952): 172 - 193; A. H. Hansen, *A Guide to Keynes* (New York: McGraw-Hill, 1953); J. W. Conard, *An Introduction to the Theory of Interest* (Berkeley: University of California Press, 1959); N. Kaldor, "Keynes's Theory of Own-Rates of Interest," in *Essays on Economic Stability and Growth*, ed. N. Kaldor (London: Duckworth, 1960); A. P. Lerner, "Own-Rates and the Liquidity Trap," *Economic Journal* 72(1962): 449 - 452; R. Turvey, "Does the Rate of Interest Rule the Roost?," in *The Theory of the Rate of Interest*, ed. F. Hahn and F. P. R. Brechling

(London: Macmillan, 1965); C.J. Bliss, "Equal Rates of Profit," in *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, ed. J. Eatwell, M. Milgate, and P. Newman, vol. 2 (London: Macmillan, 1987); A. Cottrell and M.S. Lawlor, "'Natural Rate' Mutations: Keynes, Leijonhufvud and the Wicksell Connection," *History of Political Economy* 23(1991): 625 - 643; T. Cowen and R. Kroszner, "Money's Marketability Premium and the Microfoundations of Keynes's Theory of Money and Interest," *Cambridge Journal of Economics* 18(1994): 379 - 390; H. Garretsen, *Keynes, Coordination and Beyond: The Development of Macroeconomics and Monetary Theory since 1945* (Aldershot: Edward Elgar, 1992); J. A. Kregel, "Money, Expectations and Relative Prices in Keynes' Monetary Equilibrium," *Economie Appliquée* 35(1982): 449 - 465; J. A. Kregel, "Hamlet without the Prince: Cambridge Macroeconomics without Money," *American Economic Review* 75(1985): 133 - 139; J. A. Kregel, "The Multiplier and Liquidity Preference: Two Sides of the Theory of Demand," in *The Foundations of Keynesian Analysis*, ed. A. Barrère (London: Macmillan, 1988); M.S. Lawlor, *The Economics of Keynes in Historical Context* (New York: Palgrave Macmillan, 2006); F.C. Maclachlan, *Keynes's General Theory of Interest: A Reconsideration* (London: Routledge, 1993); C. Panico, "The Evolution of Keynes's Thought on the Rate of Interest," *Contributions to Political Economy* 6(1987): 53 - 61; C. Rogers, *Money, Interest and Capital* (Cambridge: Cambridge University Press, 1989); J. Runde, "Keynesian Uncertainty and Liquidity Preference," *Cambridge Journal of Economics* 18(1994): 129 - 144; I. Barends and V. Caspari, "Own-Rates of Interest and Their Relevance for the Existence of Underemployment Equilibrium Positions," in A "Second Edition" of *The General Theory*, ed. G.C. Harcourt and P.A. Riach, vol. 1 (London: Routledge, 1997); J. A. Kregel, "The Theory of Value, Expectations and Chapter 17 of *The General Theory*," in A "Second Edition" of *The General Theory*, ed. G. C. Harcourt and P. A. Riach, vol. 1 (London: Routledge, 1997).

[5] 而且也不应该感到奇怪,原教旨凯恩斯主义和传统凯恩斯主义之后,就资本理论和菲利普斯曲线也是内讧不断。

[6] A.C. Pigou, "Mr. J.M. Keynes' *General Theory of Employment, Interest and Money*," *Economica* 3(1936): 125; J. V. Robinson, "Own Rates of Interest," *Economic Journal* 71(1961): 596.

[7] J.M. Keynes to D. H. Robertson, 1935年2月20日,参见: *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, ed. D. E. Moggridge, vol. 13, *The General Theory and After, Part I: Preparation* (London: Macmillan, 1973), 519; J. M. Keynes, *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, ed. D. E. Moggridge, vol. 29, *The General Theory and After: A Supplement* (London: Macmillan, 1973), 213 - 214.

[8] 转引自 Paul Samuelson, "The General Theory," in *Keynes's "General Theory": Reports of Three Decades*, ed. R. Lekachman (London: Macmillan, 1964) 318-319.

[9] 这主要是因为 1938 年前后, 历经战争期间财政部的繁重工作, 致使凯恩斯的健康状况每况愈下的缘故。

[10] Don Patinkin, "On Different Interpretations of the *General Theory*," in *John Maynard Keynes: Critical Assessments*, ed. John Cunningham, vol. 8 (London: Routledge, 1994), 243.

[11] J. M. Keynes to R. F. Harrod, 1936 年 8 月 30 日。in *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, ed. D. E. Moggridge, vol. 14, *The General Theory and After, Part I: Preparation* (London: Macmillan, 1973), 85. 也可以参看凯恩斯对此次演讲的讲座笔记: J. M. Keynes, *Collected Writings*, vol. 27, 388n; 转引自: Patinkin, "On Different Interpretations," 248n.

[12] J. E. Meade, *The Cabinet Office Diary: 1944-1946*, in *The Collected Papers of James Meade*, ed. Susan Howson and Donald Moggridge, vol. 6 (London: Unwin Hyman, 1990).

[13] Keynes, *Collected Writings*, 14: 362.

[14] J. M. Keynes, *General Theory of Employment, Interest and Money* (1936; reprint, Cambridge: Cambridge University Press, 1973), 223.

[15] *Ibid.*, 242-243.

[16] *Ibid.*, 223.

[17] *Ibid.*, 225-226.

[18] 还可以换一种表述方式: 在均衡状态, 必然有一套相对价格比率使得套利机会不再存在。例如, 如果房屋与小麦现有的交换比率为 ρ_1 , 一年后交换比率为 ρ_2 , 其中 $\rho_2 < \rho_1$, 那么按照小麦计算的房屋自有利率必然反映为相对于小麦, 房屋价值的提高。

[19] Keynes, *The General Theory*, 224.

[20] *Ibid.*

[21] 凯恩斯致哈罗德, *Collected Writings*, 14: 85.

[22] Luigi Pasinetti, "The Marginal Efficiency of Investment," in A "Second Edition" of *The General Theory*, ed. G. C. Harcourt and P. A. Riach, vol. 1 (London: Routledge, 1997), 198. 对“资本边际效率”的早期(错误)解释, 则可以参看如: J. R. Hicks, "Mr. Keynes and the 'Classics': A Suggested Interpretation," *Econometrica* 5 (1937): 147-159.

[23] 如果我们考虑到卡恩勋爵所称的第 11 章“最为重要”也“最让人感到困惑”, 那么资本边际效率的命运或许就没有这么让人感到古怪了, 要知道, 卡恩勋爵是凯恩斯承认的对《通论》产生了最重要影响的人。很显然, 第 11 章和第 17 章一直都是让人们感到困惑的地方。Richard Kahn, *The Making of Keynes's*

“*General Theory*” (Cambridge: Cambridge University Press, 1984), 145.

[24] Luigi Pasinetti, “The Marginal Efficiency of Investment,” 199.

[25] Keynes, *General Theory*, 138.

[26] Ibid., 135. 使用现代的用语, 我们可以把它称为“回报率”。

[27] 凯恩斯对资本资产的“供给价格”所下的定义, “不是该类资产在市场上实际可以购买到的那个价格, 而是刚好可以诱使制造者重新生产更多一个单位该资产的那个价格, 即我们有时所称的重置成本。” Ibid.

[28] Ibid., 136.

[29] Ibid., 136 - 137. 也可参看 Pasinetti, “The Marginal Efficiency of Investment,” 198 - 218.

[30] 关于凯恩斯的资本边际效率及其解释更多的内容, 请参看: A. P. Lerner, “On the Marginal Product of Capital and the Marginal Efficiency of Investment,” *Journal of Political Economy* 61 (1953): 1 - 14. For more on Keynes's marginal efficiency of capital and its interpretation, see A. Alchian, “The Rate of Interest, Fisher's Rate of Return over Cost, and Keynes' Internal Rate of Return,” *American Economic Review* 45 (1955): 938 - 943; A. Asimakopulos, “The Determination of Investment in Keynes's Model,” *Canadian Journal of Economics* 4 (1971): 382 - 388; P. Garegnani, “Notes on Consumption, Investment and Effective Demand: I,” *Cambridge Journal of Economics* 2 (1978): 335 - 353; P. Garegnani, “Notes on Consumption, Investment and Effective Demand: II,” *Cambridge Journal of Economics* 3 (1979): 63 - 82; J. Hirshleifer, “On the Theory of the Optimal Investment Decision,” *Journal of Political Economy* 66 (1958): 329 - 352; M. Kalecki, “The Principle of Increasing Risk,” *Economica* 4 (1937): 440 - 447; P. Davidson, *Money and the Real World* (New York: Halstead, 1972); H. P. Minsky, *John Maynard Keynes* (New York: Columbia University Press, 1975).

[31] Pasinetti, “The Marginal Efficiency of Investment,” 206.

[32] Ibid., 207.

[33] Piero Sraffa, “Dr. Hayek on Money and Capital,” *Economic Journal* 42 (1932): 51.

[34] Ludwig Lachmann, *Capital and Its Structure* (London: Bell and Sons, 1956), 76 - 77. 海因兹·柯兹既对凯恩斯的投资和流动性偏好理论提出了反对, 也对把凯恩斯的思想和斯拉法的“标准商品”概念联系起来表示不认同, 参看: Heinz D. Kurz, “Keynes, Sraffa, and the Latter's ‘Secret Skepticism,’” in *The Return to Keynes*, ed. Bradley Bateman, Toshiaka Hirai, and Maria Cristina Marcuzzo (Cambridge, MA: Harvard University Press, 2010), 184 - 204. Also, C. Panico, “Monetary Analyses in Sraffa's Writings,” in *Piero Sraffa's Political Economy: A Centenary Estimate*, ed. Terenzio Cozzi and Roberto Marchionatti (London: Routledge, 2001).

[35] J.M. Keynes, "The Pure Theory of Money: A Reply to Dr. Hayek," *Economica* 11(1931):395.

[36] Keynes, *General Theory*, 137.

[37] *Ibid.*, 224 - 225.

[38] *Ibid.*, 227.

[39] *Ibid.*, 227 - 228.

[40] *Ibid.*, 223, 229.

[41] *Ibid.*, 230.

[42] *Ibid.*, 231.

[43] 此外,物价的未来走向,因之也是利率的未来走向并不确定.正是这一事实使得资产持有人愿意为确保额外的流动性而放弃实际收益.给定货币特殊的流动性,“关于利率未来情况的不确定性,是对这类流动性偏好的唯一讲得通的解释……正是这种流动性偏好,导致人们对现金的持有”。*Ibid.*, 201.

[44] *Ibid.*, 231.凯恩斯确曾承认过,以实际余额效应的形式会出现某种“缓解的办法”。但是,由于货币性质的原因,他没有再去考虑这个观点,他说:“货币所具有的低生产和替代弹性,以及低持有成本的特性,倾向于提高对货币工资相对稳定的预期;这一预期提高了货币的流动性溢价。”*Ibid.*, 238.关于凯恩斯和实际余额效应的更多文献,可以参看如:Hicks, "Mr. Keynes and the 'Classics,'" 147 - 159; A.C. Pigou, "The Classical Stationary State," *Economic Journal* 53(1943): 343 - 351; D. Patinkin, "Price Flexibility and Full Employment," *American Economic Review* 38(1948): 543 - 564; J. Tobin, "The Interest Elasticity of the Transactions Demand for Cash," *Review of Economic Studies* 23(1956): 241 - 247.

[45] Keynes, *The General Theory*, 228.(着重点为原文所加。)

[46] *Ibid.*

[47] *Ibid.*, 223, 234 - 235. 基本而言,资本资产自有利率的调整机制不适用于货币。通过探明利率的其他缘起,也即源于流动性偏好,凯恩斯因此在实际上对维克塞尔式的累积过程进行了转化。在他的新框架内,资本边际效率必须调整到某一个固定的货币利率,除此之外别无他法。

[48] Keynes, *The General Theory*, 145.

[49] 本质而言,储蓄的供给(对证券的需求) $SY_0(Y_0)$ 超过了投资的需求(即证券的供给) $I_1(r_0)$, 要记住,这些都是计划的量。参见: Leijonhufvud, "The Wicksell Connection," 161 - 162.

[50] *Ibid.*, 170.

[51] *Ibid.*, 171 - 172.

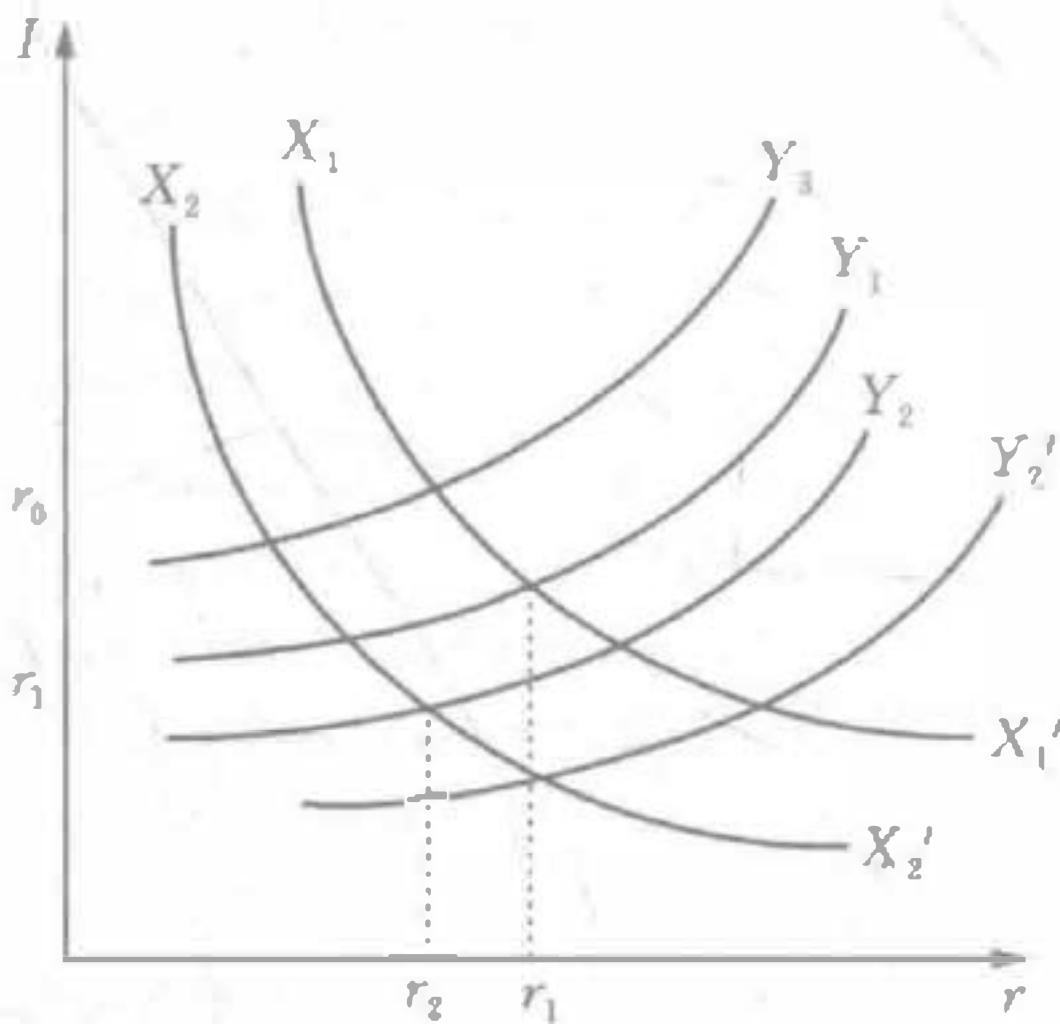
[52] *Ibid.*, 167.

[53] Keynes, *The General Theory*, 242.

[54] *Ibid.*, 243.

[55] 这一点可以由《通论》一书中唯一的一张图来阐释(我们在这里也给了出

来), 这张图只是在哈罗德的建议下才放进去的。就像凯恩斯所做的那样, 我们假设该经济体在诸如 Y_1 (总收入中的储蓄) 和 $X_1 X_1'$ (投资需求) 的交点对应的利率为 r_1 。然而可能出现的情况则是, 一旦投资需求表出现向内的平移, 即从 $X_1 X_1'$ 移动到 $X_2 X_2'$, 在初始的产出水平上, 使储蓄和投资相等的就是利率 r_2 , 由于利率不可能马上降到 r_2 , 所以, 我们也就不能期待 Y_1 可以迅速得到调整。当投资需求表发生移动时, 一般来说, 收入也会移动, 这意味着, 在给定的边际消费倾向上, 储蓄将会随投资而下降。因此, 超额储蓄所带来的复归均衡的价格压力, 在它们自我释放之前甚至就会得到缓解。收入下降多少, 将由乘数的大小和利率调整的程度决定, 而这又主要取决于流动性偏好。结果是, 一旦利率无法调整, 不管是短期、长期, 还是什么期, 可能都没有什么力量把经济体拉向充分就业均衡了。



Keynes, *General Theory*, 180 - 181.

[56] Ibid., 166.

[57] Ibid., 191 - 192.

[58] Leijonhufvud, "The Wicksell Connection," 185.

[59] Roy Harrod, "Keynes the Economist," in *The New Economics*, ed. S. E. Harris (New York: Knof, 1947), 69 - 70. (着重点为本书所加。)

[60] Keynes, *The General Theory*, 228.

[61] 按照凯恩斯对资本边际效率的说明, 我们会简单地期待按照货币计算的当前重置成本相对于按照货币计算的未来自收益净现值会下降。由于实际相对价格保持不变, 因此, 之前在充分就业状态下可行的投资项目, 也就没有道理被认为在之后仅因为货币价值的提高就不再有利可图。

[62] 凯恩斯提到, 稳定性特征实际上是与货币的“基本”性质综合联系在一起的: “如果使用一种在产出上具有高度伸缩性的商品作为价值本位, 那么, 人们会怀疑生产这种商品的货币成本在将来是否还能保持相对的稳定。此外, 货币低微

的保管费在使货币利率成为唯一重要的利率上所起的作用,并不亚于货币的流动性溢价。”Keynes, *General Theory*, 237.

[63] 参见: H. Towushend, “Liquidity-Premium and the Theory of Value,” *Economic Journal* 47(1937):157-169.

[64] Keynes, *The General Theory*, 239.

[65] 关于名义工资刚性的问题,莱荣霍夫德也同意,没有理由认为名义工资就不该是黏性的。工人“知晓:(1)他昨天挣了多少钱;(2)他们的物质生产力今天并未削弱;而且可能还有,(3)货币存量尚未减少”。虽然“他们按照未来商品计算的生产力价值可能确实已经下降——因为我们推论 MEC 会下降——……但是,如果利率相应地下降(就像它本应该下降的那样),那么,“它”的贴现的边际价值产品应该(大体)不变”。Leijonhufvud, “The Wicksell Connection,” 166n.

[66] 事实上,这个问题可能会被名义价格的灵活性所加剧,因为货币价格的不确定性可能会进一步使货币的流动性溢价变得更高。参见: Keynes, *General Theory*, 232-233; J. Caskey and S. Fazzari, “Aggregate Demand Contractions with Nominal Debt Commitments: Is Wage Flexibility Stabilizing?,” *Economic Inquiry* 25(1987):583-597; J. B. DeLong and L. H. Summers, “Is Increasing Price Flexibility Stabilizing?,” *Journal of Money, Credit and Banking* 21(1986):481-497.

[67] Keynes, *General Theory*, 237.

[68] Elisabetta De Antoni, “The Auctioneerless Economics of Axel Leijonhufvud: The ‘Dark Forces of Time and Ignorance’ and the Coordination of Economic Activity,” *Cambridge Journal of Economics* 30(2006):88.

[69] Axel Leijonhufvud, *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes: A Study in Monetary Theory* (New York: Oxford University Press, 1968), 56.

[70] Keynes, *The General Theory*, 215.(着重点为本书所加。)

[71] Ibid., 214-215.

[72] Ibid., 215-216.

[73] Leijonhufvud, “The Wicksell Connection,” 175.(着重点为原文所加。)

[74] 而且,事实上,投机因素可能是最重要的,因为对资本边际效率下降的平滑调节,不止要求投机者不会对市场利率的下跌进行投机,而且事实上还要求他们在对下跌有利的方向上进行投机。参见: Lawlor, *Economics of Keynes in Historical Context*, 297-298.

第五章 哈耶克的《资本纯理论》

118

要从《通论》回到哈耶克,需要做出明显的变换,要求我们把储蓄—投资恒等这种同义反复的事后条件予以放松,把流动性偏好置于次要地位,然后重新纳入奥地利学派的资本理论。重申通货强制型(与之相对的是收入强制型)储蓄,一改它被《通论》打入冷宫的状态。

1936年后哈耶克的理论,绝对是《物价与生产》的再版。斯拉法的抨击使哈耶克模型中关键性的理论缺陷暴露无遗,其中最致命的一击,乃是斯拉法认为哈耶克的模型根本无法逻辑自治地解释商业周期向上的转折点。本质上,就检验哈耶克对经济危机的描述这个任务来说,他所资利用的奥地利学派资本理论那庞大的军械库不但抛弃了他,而且还使他在这个任务面前束手无策。不过,更为根本的地方在于,和凯恩斯一样,哈耶克既不能定义多重商品世界中的自然利率,也无法根据维克塞尔效应而为其对资本密集度和利息方面的论断进行辩护。

我们在这里依次处理其中的每一个论题,先从哈耶克试图在商品自有利率的一般性理论框架内把维克塞尔的自然利率落到实处开始,哈耶克称这种商品自有利率是“产量增长率”。然后,我们再审视哈耶克为把投资包含进来而对斯拉法自有利率模式的一般

化。具体来说,我们将会看到,哈耶克也像凯恩斯一样,把投资看成是一个复合过程,它可以使一个较低的“资本边际效率”——哈耶克用“投资边际价值产品”来称呼这个术语——与更大的投资相因应,这不是因为它鼓励了生产上更大的资本密集度,而是因为它使先前无利可图的投资过程处在了边际水平以下。

因此,通过重新思考维克塞尔的累积过程,我们最终拥有了哈耶克修正后的自有利率框架。而哈耶克也承认,在某些条件下凯恩斯的分析具有其合理性,他自己的理论与其说证明了为什么无论在何种情形下,流动性偏好均无法决定实际的投资量,还不如说是证明了在那些与完全就业相类的条件下,通胀驱动的繁荣最终必然会自我逆转。在这个意义上,哈耶克和凯恩斯可说是在维克塞尔这枚硬币的不同侧面来进行理论建构的。

第一节 产量增长率

我们回想一下,在《通论》第17章,凯恩斯详细阐明了他对斯拉法商品利率概念的解释,重新将它们命名为“自有利率”,以便构造一个具有多重实际收益率的资产市场均衡。在《资本纯理论》的第12章,哈耶克实际上给自己定下了同样的任务,得到的结论也与凯恩斯没有分别。

“产量增长率”(rate of increase of the product)是哈耶克在该书第12章“为恒定产出流进行计划”(“Planning for a Constant Outout Stream”)所奠立的分析基石。虽然术语上变换了点花样,但是哈耶克围绕“产量增长率”而构建的理论框架,事实上与凯恩斯的自有利率框架差相仿佛。之所以会出现如此局面,也不让人感到惊异,毕竟他们二人各自著作的这一部分都是斯拉法批判的产物(虽然我们

也应清醒地看到,斯拉法本人对于凯恩斯的自有利率概念并不怎么热衷)。^[1]与凯恩斯一样,哈耶克也观察到,只要在既定时期内投资不同投入单位,可以取得不同收益率,那么,为了持续扩大与之相关的产出流之规模,对投入的构成进行相应的改变,总是有益无害的。“因此,”他说,“最大化总收入流所需的条件……就是,因投资时段延长一定时间而产生的这一产量增长率对于所有投资而言都是一样的”。^[2]

乍一看,这个论断似乎犯下了最初由斯拉法揭示出来的同样的逻辑谬误,这个谬误是说,所有“自然”利率必然趋于相等。不过,与凯恩斯一样,哈耶克也确实汲取了与斯拉法的交锋所带来的教训,所以他承认,鉴于在早前时期投资的任何一种投入的物质数量(*physical amount*)增长率与较后时期上获得的同一投入的物质数量,可能,而且在实际上对于任何两种商品也的确会不一样,所以,“根据两个时期上的‘计价物’(numéraire)所计算得到的等价物,对于所有商品而言必然共享着相同的比率”。也就是说,如果考虑两个离散的时点上以其自身的技术单位来定义的任何单一的商品,较为靠后的时期上可以获得的数量要想增加,其代价只能是早前时期上可以取得的数量之减少,那么,我们必有一个因该商品投资而得到的确定的数量增长率在。此外,这个比率无疑还随商品的不同而有所差异,即便在均衡状态里也是这样。“但是,”哈耶克强调称,“以任何一种商品来衡量,该增长率一定会在所有商品上保持相同,这一点仍将成立”。^[3]换言之,按照所考虑的两个时期上的某第三种商品来衡量的任何两种商品的等价性,必然使它们共享同样的比率。即便这一比率的实际数值随着我们在众多备选商品中选定的计价物不一样而有所差异时,情况也是如此。对于这一点,哈耶克再三致意。^[4]

我们可以注意到,这个表述与凯恩斯在其书第 17 章的自有利率框架完全一致。哈耶克的“产量增长率”既包括凯恩斯那里的 q , c 和 I 这些项目上所体现出来的实际收益率,也体现了他那里的价值升值项 a 。而且,哈耶克还在他对斯拉法以及凯恩斯的致敬语中承认:“要想把这么多的不同‘自有利率’(即凯恩斯先生按照具体商品所称的增长率)简化成一个利率,而且把这个利率而不是其他利率当成是投资生产率的更为适当的选择,是无法实现的。”^[5]就此来说,任何主要投资事项的物质生产力,都不适合担当此任。我们回想一下,凯恩斯曾因为“资本”的边际物质生产力这个概念“难以解释且毫无必要”,而摒弃了它。^[6]同样,哈耶克在《资本纯理论》一书中也注意到,我们是没有办法把“由于影响特定商品价值的条件”而产生的投资生产率,“与由于投资生产力而带来的那部分区分开来的,这就像我们没有办法把这种变化在两种商品的相对价值上进行分划一样”。因此,他总结说:“虽然可能仍会有一些经济学家继续去追寻这种魔法石,但是,这里对它已经毋庸赘言。”^[7]就每一种商品相对于所有其他商品价值的可能变化说明原因,这个维克塞尔的困局就这样在维克塞尔联系的第二个回合中,分别由哈耶克和凯恩斯以相似的方式解决了。

第二节 投资的边际产品价值

不过,虽然自有利率方法总算让哈耶克摆脱了斯拉法的批评,但是它本身并未解决自然利率问题; n 种商品在 m 个时间段上进行贸易,由此得到 $n \cdot m$ 个商品利率,而这些商品利率在均衡当中按照某个任意选中的计价物来衡量必然相等,这样的处理方式对于澄

利率会自由地与哪个“自然利率”相分离呢？

在《物价与生产》一书中，利率为 $\partial Q_{\text{value}}/\partial K_{\text{value}}$ ，这一点与维克塞尔在《利息与价格》一书中做的一样，也就是说，同类的价值资本，其边际产品价值乃是用等待的总时间来表述的，这个等待的总时间，就是庞巴维克的平均生产时间。然而，从《资本纯理论》来看，哈耶克完全抛弃了“平均时间段”这个概念，压根不承认这类概念所具有的有效性和有用性。^[8]这样做所带来的基本后果是，为了得出生产过程中所涉及的等待时间的总数，我们不得不给不同的投入单位分配确切的权重，这些权重必然要按照价值来表示。但是，不同类投入的相对价值，最终必将取决于利率，因此，这类总数是不可能与利率相独立的，或者不可能被当作决定利率的基本论据。^[9]这一观察结论显然没有什么新鲜之处；我们已经看到，维克塞尔就曾指出过同样的困局。^[10]但是，虽然如此，维克塞尔还是选择保留了平均时间段，把它当作一个潜在可能有用的数学概念来对待，而哈耶克选择的则是明确而直截了当地放弃了它。^[11]按照哈耶克的说法，一个特定生产过程所涉及的“等待时间”的长短并不简单是所投资的投入价值的某个比例，而是仍然取决于利率；这一事实意味着对任意两个投资项目进行比较时，以严格的技术基础言之，一般来说是无法确定哪一个涉及的等待时间更长的。^[12]一旦投入有很多种，而且投入之间的技术组合也不相同时，在某一组相对投入价格（包括利息）上，某一种投入组合将会代表更深的“等待”程度，而在另外一组相对价格上，则有另一种投入组合代表着更深的“等待”程度，这种情况是可能出现的。

123

这一点会引起那些熟悉 20 世纪 60 年代“剑桥资本争论”的人们的共鸣。借用后一次（也是最后一次）资本理论大争论的语言，利率对资本存量价值的相互依赖，意味着利率不仅由边际生产力递减

这一外生的技术性质决定,而且也由内生的相对价格决定,而且这种相互依赖性,把建立在(独立于价格的)效用和相对稀缺性基础上的新古典价值理论给复杂化了。换言之,在标准的新古典价值理论中,随着一种商品在物质意义上变得越来越稀缺,那么它的相对价格就会提高,而其效用也同样会提高。所以说,新古典资本理论只不过是把这一价值理论扩展到了生产上去而已;资本的价格——也即利率——乃是由相对于其他生产要素的资本的稀缺性以及资本的技术生产力决定的。因此,新古典价值理论带来了萨缪尔森所称的资本理论的三大“预言”:

1. 资本数量和利率之间存在着反向的单调关系。也即,资本数量上的每一增量会带来更低的边际产品,因此也就导致利率更低。
2. 资本边际产品递减的技术性质决定了资本的实际收益率(即利率),这一点与劳动边际产品递减以及工资率相仿。
3. 收入在资本与劳动之间的分配可由其相对稀缺性和边际产品所解释。〔13〕

本质上,资本的边际产品 $\partial Q/\partial K$ 是产出量对资本增量的导数,对它的衡量独立于相对价格,与土地和劳动的边际产品(租金和工资率)相仿。从要素稀缺性和生产的技术性质,到相对要素价格之间,存在着一个定向的因果链,其中要素数量的变化导致要素价格的反向变化。〔14〕

正如我们在第三章所述,维克塞尔效应对于这些新古典预言的意义并非完全无害。对于这一点,我们略加阐释可能会有助于理解。举个例子,我们来看两种生产过程A和B,如图5.1所示。两种生产方法都是使用两种投入——劳动和时间——生产1单位的产出。不过,这些投入的组合方式在不同的生产方法之间是不一样的。为生产1单位产出,生产方法A要在2个时间段上投资7个单

位的劳动,生产方法 B 要在 3 个时间段上投资 2 个单位的劳动,1 个时间段上投资 6 个单位。哪一种生产方法是更为资本密集的呢? 答案取决于利率。在非常高的利率水平 ($r \geq 100\%$) 上,就生产方法 B 而言,对于 3 个时间段投资 2 个单位的劳动而言,复利的贴现效应是非常之大的,这意味着生产方法 A 是成本最小化的生产方法。在中间水平的利率 ($100 \geq r \geq 50$) 上,生产方法 A 就变得更加昂贵了,因此我们会选择生产方法 B。但是,在非常低的利率 ($r \leq 50$) 上,利息的影响微不足道,这意味着劳动变成了决定性的成本要素。在这种情况下,总共只有 7 个单位劳动的生产方法 A 与拥有 8 个劳动的生产方法 B 相比,会再一次胜出。^[15]图 5.2 给出了把资本密集度与利率联系起来的曲线,这个曲线是不平滑的。

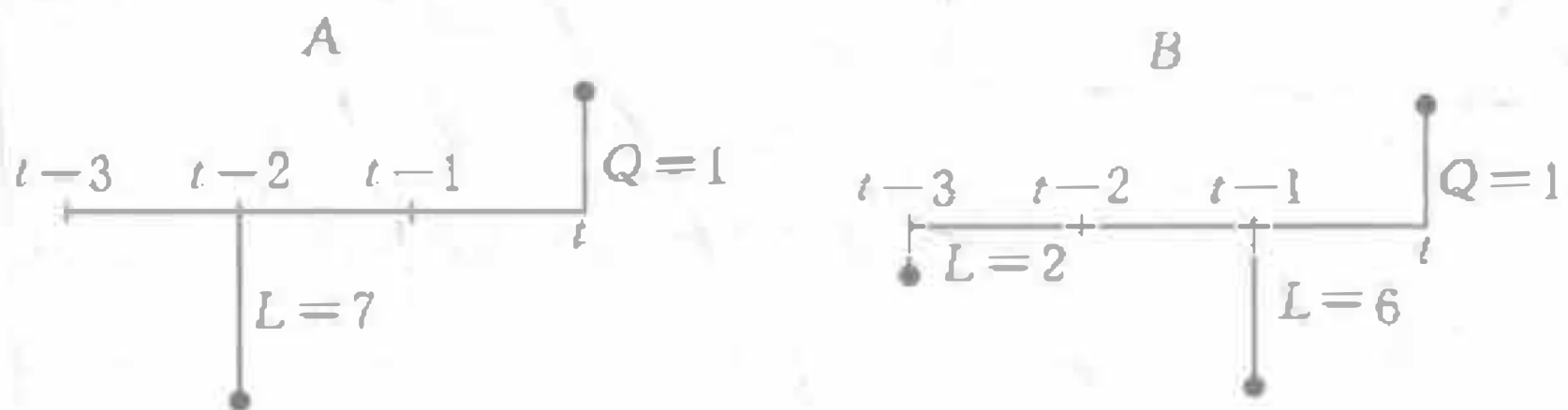


图 5.1

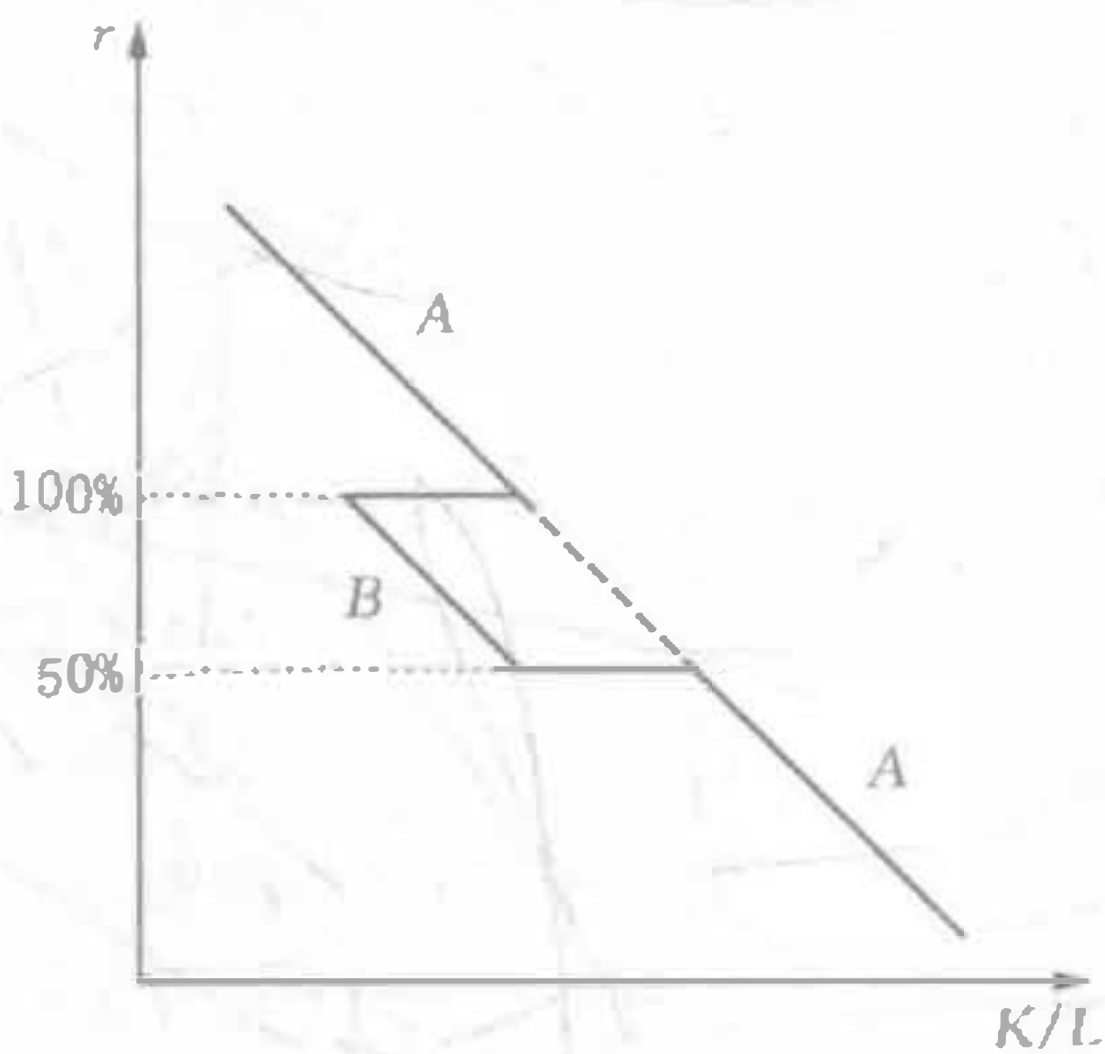


图 5.2

这种“再转换”现象本质上被错误地贴上了实际维克塞尔效应的标签，它其实指的乃是这样的情况：同样的生产方法（我们称之为同样的资本—劳动比）在两个或更多的利率上是成本最小化的，而另外或其他的生产方法在中间水平的利率上是成本最小化的。因此，随着利率下降，成本最小化生产方法会从 A 转到 B，但是，如果利率进一步下降，它又会“再转换”回 A，而这就违背了第二和第三个预言。与此相联系的反常现象就是“资本反动”（capital-reversing），这表示的乃是一个被错误地贴上价格维克塞尔效应标签的现象。也即，在资本反动情况下，利率越低，资本估值就越低。因此，犹如资本价值随稀缺性而下降一般，这种情况意味着对于资本来说存在一条非向下倾斜的需求曲线，由此打破了第一和第二个预言。^[16]结果，我们必须放下我们为正确而旗帜鲜明地標示为相对稀缺性的价格效应所做的抗辩。^[17]

125

在这里，再转换和资本反动岔开了我们的主要讨论话题，虽然这样做也有它的必要性。之所以说这样做有它的必要性，乃是因为奥地利学派的资本理论——庞巴维克的资本理论——在剑桥批判之下败下阵来的缘故。其问题是这样的：由于存在着被错误标识为维克塞尔效应的那类现象，所以也就不存在一个简单的办法把资本加总到某个“平均生产时间段”上去，而该时间段的长短是与利率成反比例变化的。这种先决定资本量再决定价格的两步骤办法陷入了进退两难的境地。因此，任何一个关于商业周期性波动的理论，要是把它的基础建立在可以明白无误地标识出来的这类资本密集度的总体指标与利率之间的振荡之上，那么其理论基础就会显得格外脆弱。是故，哈耶克经常被当作又一个受到庞巴维克死魂曲所误导的奥地利人，而被人误解、遭人遗弃，他自己也深陷资本测度和加总这类问题的泥沼而难以自拔。

126

不过,在那个时代行将结束之际,如若哈耶克不被大家接受或被大家所弃置一旁,那就不应该是——事实上也不可能是——由于他的理论受到剑桥对奥地利学派资本理论的批判而败下阵来所致。毫无疑问,他在《物价与生产》一书中,广泛地运用“平均时间段”这个概念,但这场与斯拉法的交锋则迫使哈耶克对这个概念进行了更为细致的审视,并最终抛弃了它,不认为有哪一种平均等待时间段具有正确性可言。的确,根据《资本纯理论》,他会认为“要想把我们必须进行等待的各种生产时间段——无论是对各种不同投入的产品,还是对该产品的特定单位而言——化合而成一个可以被视为生产技术支撑的总值或平均值,都毫无办法”。^[18]无论所利用的生产程序是什么样,价格乃至利率的内生性不仅意味着不同时长的生产方法可能交替,构成了资本的更大数量(这取决于通行的相对价格),而且还意味着具有相同平均投资时段的方法可能会对应着不同的资本量或等待时间。“因此,”哈耶克重申,“我们不可能把平均或总体投资时间段作为一个论据,由此而以与我们确定数量既定的其他要素的边际生产力之相同的方式,来导出投资的边际生产力”。^[19]他的这个结论与那个对此同样大为光火的凯恩斯在态度上非常一致,后者在1935年对丹尼斯·罗伯特逊抱怨道:“鬼知道奥地利人说的‘生产时间段’是什么意思。”^[20]

说到这一点,哈耶克也与维克塞尔颇为相像,他明确地拒绝了“平均时间段”(average period)这个概念,而走出了维克塞尔的窠臼。总之,这就好像是照着稿子在念日后剑桥对新古典资本理论所做的批判一般,哈耶克预先宣布:“试图以类似于工资和地租的方式,把利息解释成某种明确给定的生产‘要素’服务的价格,这种企图几乎总是有着这样的一种倾向,即把资本当作同质的物质实体,它的‘数量’可以被视为一个‘数据’,一旦得到良好的定义,就可以

根据经济分析的目的,而由对构成它的具体要素之更为充分的描述所取代。”[21]

而且,哈耶克也不只是认识到了潜在的问题而已。在讨论到“平均生产时间”(average period of production)这个概念的困难时,他事实上已经非常准确地预计到了萨缪尔森的算术说明,他这样写道:

从生产过程的开始到产品的最后出炉,这中间所用去的时间总长度,可能一个过程中较短,而另一个过程则较长,然而迄今为止使用投入更多的,可能是在第一个生产过程的较早的阶段,而在第二个过程则处在较晚的阶段。那么,这两个过程中哪一个更长一些呢?对这个问题,目前我们是无法作答的,事实上也没有一个一般性的答案可言。[22]

128

哪怕是都说到了这样的地步,哈耶克还不忘再添上一笔——这一笔可能更为重要,他说,这个问题不但无解,而且毫无意义。如此一来,日后延至20世纪60年代和70年代发生于英格兰剑桥和马萨诸塞剑桥之间的激烈、尖刻的资本争论(就此而论还包括先前和嗣后奥地利学派经济学家深陷资本测度泥潭的这种习惯),看起来不过是绕了个道而已,其实早已没有这样的必要。按照哈耶克的说法,资本测度问题可以说只是转移了人们的注意力而已,并没有什么用处。使我们担心的全部事情并不是“像这样的整个生产过程是否比另外一个更长或是更短”,而只不过是“投入单位所花费的时间段,以及它们不会被投入到更长的时间段上去这个事实,除非时间段更长,收益会更大”。[23]应该强调的一点是,对这一点进行大量明确地反复重申的,是哈耶克,而不是我们;他断绝了与庞巴维克的

平均时间段这个概念的继承关系,显然是他对自己立场的表达。他希望这种表达显现出来的是,他既没有任何犹豫的余地,也不容置疑。[24]

不过,如果我们打算抛弃平均时间段这个概念,那么,我们就得到别的地方去找维克塞尔的自然利率了。与凯恩斯一样,哈耶克转向了投资。也就是说,他认识到,收益自有利率的一致性(即他的“产量增长率”)一定得不仅能用于个别的商品,也要能够用在复合商品上。这里的基本要点是这样的,对于每一个投资过程而言,所有的投入“必须以这样一种方式投资,即边际产量增长率与整个产品规模之间的比率对于所有的投入单位都是一样的”。[25]换言之,在一个投资过程内,延长任何特定单位投入的投资时间段所带来的产出价值的增加——用时间率和某个计价物来表示——对于所有该生产过程涉及的投入都相同。如果情况不是这样,而且通过在更短的时间段上投资一种投入,在稍微长一些的时间段上投资另外一种投入,也可以取得同样的产出价值,或者在该生产过程的某个特定时点投资一种投入更多单位或更少单位,也可以实现这一点,那么,这就不是一种均衡的情况。[26]

129

因此,只有当源于投资过程的总产出流的折现值等于投资于该过程的总投入值时,均衡才会出现。[27]而且为使这一恒等关系成立,“通过分配给每一小单位投入一份产出流,从而使这一产出流的折现值等于该单位投入的价值,而把产出流——分尽一定是可以做到的”。[28]如果该产品没有这般——分尽,而且任何单一投资过程产出流的折现值,均超过了所投资的投入之价值,那么就一定会出现这样的情况:即某一特定的投入在这个投资过程中会比另外一个投资过程获得更大的收益,在这种情况下势必存在套利的机会,我们要么可以把那些投入更多地投资到产量增长率更高的生产过程

中去,要么可以改变投入该过程的投资时间长度。〔29〕而且,由于特定投入的投资时间段延长,必然会减少在更早的时点上到期的那些投入的产出流,从而提高了早前阶段上产出的相对价格,某个投资时期的延长将会伴随着其他投入投资时期的缩短,这种情况一直会持续到各种单位投入的产品每一个都在“这样的比率上到期:即在这个比率之上,其产品在任一时期内到期的投入价值,加上它所投资的时间段上的复利,等于该时期内产出流的给定值。”〔30〕此时,也唯有此时,才会存在一个按照价值计算一致的收益率或投资率。哈耶克把这个一致的比率命名为“投资边际价值产品”(marginal value product of investment)。

我们应该注意到,虽然彼此间是有几分相像,但这是与拉姆齐—卡斯—库普曼斯的代际交叠模型(OLG),或冯·诺依曼的模型这类“后来居上”的对资本问题处理方法不同的一种解决方式。对于冯·诺依曼来说,投入产出矩阵把所有的生产过程纳入到同样时长、多系列的单一时间段经济活动序列中去,而这每一个单一时间段都生产中间产品。〔31〕卡斯—库普曼斯或 OLG 增长模型,基本上是把费雪的两时期跨期转换和替代的可能性,扩展到了阿罗—德布鲁鲁类型的跨期一般均衡上而已。也就是说,本质而言,他们假设了一个 n 种商品的经济体,其中资本品是由不同的商品组成(前些时间段上的产出),在不同的时点,同样的商品均可获得。因此,在 T 个时间段上,我们就有 nT 维方程组或者说,在或有商品(state-contingent commodities)情况下,有着 s 种不同可能性的状态,总共有 nTs 个市场(有阿罗证券时共有 $(n+s)T$ 个市场)。在凸性和连续性这些标准假设下,此方程是有解的,而这个解给出了对有效消费时间路径的描述。〔32〕虽然说在任何两个时间段之间既没有对于所有商品而言的单一自有利率,对同一商品在不同时间段也没有一

个平滑的、单调递增的比率,但是,这一切并不是很重要;就像维克塞尔更早时所认识到的那样,跨期一般均衡对于新古典资本预言并没有做出什么保证。^[33]利率不过是 $t = 0$ 时所估计的交换比率,这与所有其他价格是一样的,因此没有必要对它比其他价格花费更多精力。

因此,投资收益率的概念完全是不相干的(extraneous);这个方程组可以解出均衡的价格向量,它表示满足瓦尔拉斯法则的不同商品之间以及不同时间段上同一商品之间的交换比率。虽然最终也会有一定数目的自有利率,这些利率中的任一个,都可以令人信服地以某个随机选定的商品充当的计价物来表示,但是,我们采用这些自有利率的一个复合结果,就像在单个时间段 t 上采用交换比率的某个复合结果一样。不过,不同商品以及同一商品之间在不同时间段(以及或有时间段)上的交换比率的这种分析上的一致性,则意味着它与哈耶克有着更深一层的不同意见,它把时间悬置了起来。毕竟,联立方程组的性质正在于它要求包括所有期货市场在内的所有市场都能一劳永逸地得到解决。虽然我们曾一度对之寄予厚望,但(OLG或最优跨期消费选择的无限期界模型对此也同样束手无策,在能够做出任何选择之前而将所有选择进行调和的悖论,其显性解需要“理性预期”这个假设——期货价格可以随机地由所有行为人确定为简单的概率分布,而这一概率分布与最后计划的实现相一致。^[34]因此,时间被有效地瓦解,变成了 $t = 0$,即便是时间序列分析,也不过是由先前签约的商品,以一定概率可以预测其价格的商品(或商品的阿罗证券)之交换或其他在新的市场出清价格下重新签约的商品所构成。

哈耶克把如此之高的复杂程度,全部囊括在他的均衡框架当中,很容易只见树木不见森林。不过,他毕竟是在尝试着不仅对资

本品之间的异质性,而且也对时间要素进行阐发,这就要求我们去想象参与到许多不同投资过程中的许多不同的投入,所有这些都是理论上最为棘手的连续投入—连续产出之类的问题。不过,虽然存在这样的复杂性,但我们还是应该看到,哈耶克实际所描述的并非是一套简单的跨期替代率问题,而是资本的边际效率,认识到这一点是很重要的。此外,他也不再用奥地利学派的“原教旨主义者”的术语来谈论等待的同类资金的边际产品(marginal product of a homogeneous fund of waiting)了,所谓等待的同类资金,总的来说就是“资本”,相反,他选择的方法与凯恩斯接受的方法是一样的,也即去考虑折现率 δ_i ,正是这个折现率将会使预期收益流扣除具体投资项目的成本后,与其生产成本相一致。因此,与凯恩斯的资本边际效率一样,哈耶克的“投资边际价值产品”也是一个复合概念,它不仅包含静态条件,也包含着对连续变化的预期:即相对价格会如何就技术演化、口味和偏好的变化而反应的(即进一步阐明了隐藏在凯恩斯的 a_i 项里的那些变化),而更为重要的则是互补投资的存在或缺乏,将如何使生产计划落空并迫使其得到修正的。[35]

132

这最后一点值得再做深思。这是因为,哈耶克在跨期的环境中肯定是使用了一般均衡概念的,因此很容易误解《资本纯理论》一书使用均衡概念的含义和目的。这个概念与瓦尔拉斯的体系相比,其间的差别就是静态和动态之间的差别。哈耶克认为,一旦我们深入思考静态均衡会如何出现或者一个给定的均衡如何对不可预见的变化做出反应时,“资本”问题就浮现出来了。[36]“所谓动态学,”他解释道,“指的是经济过程随时间推进时对它所做的一种解释,按照因果关系而言,一个解释一定要被当作一个历史序列的链条来看待”。于是,我们所发现的,“就不是所有现象之间的相互依赖性问题,而是后来的事件对前面的事件之间的单边依赖性。对于时间过

程的这类因果性解释,当然就是所有经济分析的最终目的,而均衡分析只有在其为这一主要任务进行准备时才具有意义。”^[37]

133 所以,根本的问题并不是假设,在所有个人的计划彼此相合之下资源的最优配置将会如何,而是“不同个人的计划是否会一致,并且相应地全部都有可能取得成功,或者说,当前的局势,是否会埋下令那些有必要改变其计划的人最终不得不陷入失望境地的种子”。^[38]也就是说,给定他们认知的当前状态,企业家们是否有能力实施建立在该知识基础上的计划,或者说,他们是否能够适时地修正他们的那些计划?而且,一旦所观察的结果事实上偏离于预期,那么,这个问题就会变成鼓励企业家在哪个方向上去修正他们的计划。^[39]

因此,哈耶克的“投资边际价值产品”本质上是超边际的(inframarginal),它描述了一个这样的投资项目:假设存在必要的合作性投资的情况下,该项目在边际上将是可行的。或者就像哈耶克所说,任何单个投资过程取得的成功,“在每一个阶段上与其说取决于最终需求,不如说取决于互补投资品在比例数量上的存在或缺乏,而且还取决于是否在之后的生产阶段上有人使用它们。”^[40]不过,如果考虑到企业家从来无法确知这些实际当中出现互补投资的具体概率这一事实,那么,相应于任何给定的投资边际价值产品而言的均衡,就是“纯然向壁虚构的结果了”。这就是说,它指的不是在任何实际观察到的最终状态或静止状态上通行的收益率,不是存在于真实世界的那个收益率,而是为分析事前计划和事后计划之间的对应性或非对应性,而仅用来充当“预备”工具的收益率。在进行这样的事前和事后计划的对应性或非对应性分析时,“均衡”定义了个人计划在事前的“相容性”。在这个意义上,哈耶克的愿望和他对均衡构造的使用,与自维克塞尔以降两次世界大战间的瑞典学派以及

希克斯主义者使用的暂时均衡方法非常相像,其程度要远高于与理性预期或拉德纳(Radner)的均衡分析之间的相似程度(虽说这里暂时均衡方法甚至还会对动态学造成危害,但哈耶克也不会持什么异议)。^[41]

此外,与凯恩斯的框架中一样,投资边际价值产品主要的技术特性并不是纯粹物质意义上的边际收益递减性质,而是在任何给定的生产过程中,投资增加对价格所造成的影响。具体而言,由于更多本期资源被用于“给那些投资出去的投入支付报酬,……所以这一投入的其他本期收益就会增加,此外,消费品所有者之间的竞争会抬高当前生产力较低的那些资源的价格,达到在现行较低利率下折现的实际收益相应的水平之上。”^[42]本质而言,如果消费品可以转移到其他投资用途上去,那么“就有必要支付一个比更短的投资时间段上得到的(折现)收益更高的价格”。^[43]当然,投资时间段的长度是受维克塞尔效应支配的,但是这已经不再是非常重要的事情了;关键在于,就任何投资项目的产品需求增加而言,该项目的当前供给价格,或者更具体地说,进入该项目的本期商品的现货价格将会提高。同时,由这一投入而生产的产品在价值上将会下降。^[44]因此,用凯恩斯的话来说,向均衡的调整将会通过 P_s 的提高或对 $\sum_{t=1}^n R_t$ 降低预期而进行下去。

考虑到哈耶克“投资边际价值产品”和阿巴·勒纳所称的凯恩斯的“投资的边际效率”之间所具有的一致性,那么,哈耶克选择构造一个把投资需求和利率联系起来的需求表就不应该让人感到惊奇了。这个需求表与凯恩斯的资本边际效率(或勒纳所指的投资的边际效率)表一样,并非是传统上的把利率与资本密集度联系起来的资本边际生产力曲线。正如我们所提到的,哈耶克坦承,以任何

一种明白无误的方式,把不同的投资过程概括为“更长期”或“更短期”,因此而概括成高资本密集或低资本密集,都是不可能做到的事情,可能只有以事后的“套套逻辑”(tautological)这样的意义下,在更低的利率上才能接受它。^{[45][46]}不过,虽然是这样,利率越低还是意味着那些原本不会被实施的投资项目现在都具有上马的可能性了。之所以原本不会实施,或者是因为它们预期的产出量过小,或者相关的投入过大所致。于是,这个利率就唯一决定了“在投资表上哪一点上投资会被实施”,也就是说,它确定了在经济上可行的最后一项投资项目。^[47]

正是在这个意义上,哈耶克与凯恩斯之间的观点完全一致,凯恩斯在“关于资本性质的各类考察”中写道:“随着所采纳的生产过程变得越发地迂回,即使生产过程的物质效率仍然在提高,价值的最终量也不会无限增加。”也就是说,“只有当推迟消费的愿望”非常之强,人们才会采纳那些很长的生产过程。^[48]哈耶克一样注意到,只要“人们为准备付出的等待时间存在着限度,那些要花费更多时间的生产过程显然不会被采纳,除非它们可以比那些只需花费更少时间的生产过程带来更大的收益”。^[49]因此,“我们毋须知晓整个的这类生产过程较之另外一个是不是更长了还是更短了”;而且,其最醒目之处在于,“除非较长的时间段所带来的收益更大”,否则特定的投入“是不会被投资到这类更长的时间段上去的”。^[50]对此,凯恩斯一定会极表赞成。

第三节 累积过程

鉴于各方都强调“等待”的重要性,回想一下凯恩斯的关于那个晚餐的类比还是很有好处的:如果消费者决定在八点钟吃晚餐,“厨

师只需要在那个钟点提供最好的晚餐就可以了”。在那个钟点之后（或者之前），他是否有能力供应物质上更好的、更丰盛的晚餐并没有什么关系。真正重要的是他供应了他所能提供的最好的餐饮，其中的食材和所要求的钟点都是他在八点钟能够做到的。因此，对于未来的消费者需求中提前供应有利可图的那部分，是存在“一个严格的限度的”。^[51]但是，为求方便，凯恩斯把消费的时间维度对各类资本品相对价格的影响均淹没在了那个 a_i 项里。

我们已经看到，在哈耶克的分析之核心当中，同样存在着这样的内容。毕竟，他的均衡条件是消费者和生产者“一定在当前消费的用途和未来消费的用途上，以一种能够使各类不同资源的相对价值适于其生产的相对成本成比例这样的方式，来对他们的总资源进行分配，其中‘生产成本’包括所投资资源的统一的时间收益率”。^[52]虽然延长特定投入所投资的生产时段可能会使从给定的投入量中获得更大数量的产出，但是，这一产出比从“更短”的生产过程中取得的更少量产出实现得要晚。因此，维持或改换生产结构的收益率，将取决于在不同时点上最终产出的价格，以及相应投入流的成本之间存在的偏差。本质而言，无论在不同的时点是否有更多的产出量出现，只要投资在所预期的时点上供应预期的产出量，那么，这个投资就是有利可图的。

对这些附加的条件心中有数之后，我们就可以重新回到前文所述的维克塞尔式累积过程中来。虽然哈耶克在《资本纯理论》一书中小心翼翼地尽量避开自然利率 (*natural rate*) 这个模糊的术语，但是，货币—自然利率 (*money-natural rate*) 之间的差别在哈耶克的统一投资收益率这个形式当中，仍然得到了保留。此外，源于这两种利率之间的偏离而出现的投资与储蓄的潜在分离倾向，并不会受到凯恩斯储蓄—投资恒等式的影响，而哈耶克虽然没有否认在任何时

间间隔内没有用于消费的收入必然会被储蓄起来这样的事实——因此根据定义,这部分收入就会被用作投资——但他还是认为,这是一个“无关紧要的套套逻辑”。^[53]通过降低预期净收入流所被折现的利率,使货币利率降到自然利率以下,就再次被当作了投资的刺激行为。而且,只要还有没被充分利用的资源——也即,以新的方式为投资所利用而其价格不会上涨的资源——那么,在消费品的生产不停止的条件下,所有项目上的投资都可以继续进行。换言之,用凯恩斯的话说就是,投资需求会通过乘数而非通过强制储蓄,来创造自身的储蓄。^[54]

但是,在不牺牲消费的情况下,投资需求每一次的提高都能够实现,哈耶克认为,这样的图景只有在我们假设所有投入的供给都具有无穷弹性的时候才有可能出现。虽然说这种情况“在萧条最严重的时候偶尔可能会出现”,但是,“所有种类的资源都有着充足而未被使用的储备”这个假设“肯定不是一种正常的情况,这不应该是一个追求一般适用性的理论所应追求的基础”。^[55]因此,按照哈耶克的想法,凯恩斯的乘数所依靠的那种“关于资源大量闲置情况的经济学”是有着很大的局限性的。

虽然如此,哈耶克仍然没有预先假定一个所谓的充分就业的局面,以使其符合自己理论上的需要,而只是这样简单地假设称:一般来说,虽然某些,乃至绝大多数生产要素都可能是非常丰裕的,但还是会有一些确实稀缺的生产要素会出现,正是这类生产要素通过它们对相对价格产生的影响,而势必会对投资所采取的形式发生作用。^[56]此外,稀缺的这一影响随着投资需求增加只会变得越发地明显,从而使消费品价格不可能不受影响。^[57]因此,关键问题在于,稀缺性所造成的影响何时,以什么方式“重新表明经济系统当中这种萧条的谷底已经来临”?^[58]

在这里,我们必须强调货币—自然利率之间的差距并不必然意味着更大的资本密集度。我们已经看到,哈耶克曾敏锐地意识到了维克塞尔效应,因此而拒绝了平均时间段这个概念——事实上也就拒绝了任何试图把资本简化成一个单一的等待指标的努力。所以,他并不打算把这个概念塞入他的理论工具箱用来分析累积过程,事实上,他曾明确表示,“任何牺牲当前收入而提高未来收入(或者相反)的行为,都必然会带来资本数量上的净变化”。^[59]不过,因此而说资本密集度的确定增加或减少(或者换一种同义的说法,即“等待”),是对利率变化的反应也不正确,虽然是这样,如果说利率对收入的时间分配有其影响,也是合情合理的。这就是说,我们必须“在消费者和生产者关于收入流状态的意向上分别进行直接比较”,这个所谓的收入流状态,反映的是他们消费和生产的意愿。^[60]

具体来说,我们必须考虑的是,在假设价格不会立刻且同等地针对货币的供应增加而进行调整时,更低的利率将会如何影响不同类投入的收益时间利率。由于更低的利率意味着生产者可以以更低的折现率把预期收益折现,所以,与生产最终产品紧密相连的投入,现在显然会获得更高的时间利率,这个收益率比之前将其投入到长时段上所获得的更高。由于充分就业条件阻止将这类投入更多地投资在同样的资本结构上,所以,为使收益的时间利率均等化,这些投入现在会趋向于投到更长的时段上来。也就是说,它们要以这样一种方式进行投资,即它们取得最终产出的时间,比利率下降之前更为晚。

相反,那些被进一步从最终产品的生产中移出来的投入,在更低的利率上会取得更高的时间收益率,这些投入被投资在了更短的时间段上,这意味着,产量增长率的均等化要求把这些投入投资在更短的时间段上。因此,总的效果会是这样的:虽然平均“长度”或

全部资本存量的等待时间段的变化方向难以确定(而且也无紧要),但是其所构成的投入之酝酿时间段会以这样一种方式被修正,即修正的时点要比货币利率下降之前为晚。〔61〕

只有在相应的产出架构由消费者的时间偏好证明为合理时,生产结构的这类重新调整才是可持续的。不过,所发生的全部,就是未来收入的代价(按照当前收入来计量)已被人为地“提高到了与消费者的估价不相符合的地步”,这说明,“消费者发现自己得到的本期实际收入减少了,结果与未来收入的来源相比消费者对它们赋予的价值过大”(我们可以回想一下凯恩斯的晚餐类比)。〔62〕换言之,货币收入流因为投资的增加而给消费者提供的报酬,将会弥补消费品产出流的下降。毕竟,为了降低这每一类投入所带来的产量增长率的降低,要素收入一定会增加。而且,由于储蓄偏好并未改变——消费者还没有选择对本期的消费进行限制——所以,这必然意味着消费品的货币支出将会更高。即便在那些与充分就业非常相像的情况下,除非百分之百的新增收入都被储蓄了起来,否则消费品价格相对于其他各类投入而上涨,终将不可避免。〔63〕

140

然而,最终产品相对价格的提高,可不会让各种投入的最优组合完全不受影响。这是因为,虽然生产一定量的边际产品所需任一单位投入的价格,与等量边际产品的价格之差额,理所当然会被全部产出的价格上涨所扩大,但是,它显然不会改变不同单位投入按照其所投资于生产时段的不同程度所取得的时间利润率。〔64〕这是一个关键区别。通过集中关注利润率而非利息率,哈耶克既避免了利息理论方面总储蓄供给/投资需求——由此产生了维克塞尔效应——表述上的复杂性,又避免了另外一个新增加的困难,即至少就短期来看,利率首先是由预期的力量所引导,因此会成为一种不完美的跨期协调机制。的确,正是因为企业家必须在未来价格面临

不确定性的条件下经营其业务,所以,哈耶克认为,在动态而非静态的条件下,企业家至少会部分地受到利润边际和周转率引导。^[65]也就是说,为使内部收益率在企业间以及在一个企业内部不同的资本投资项目上均等化,企业家们会在利润边际和周转率高低不等的生产过程之间转移资源,他们的依据是由最终需求所传递的价格信号。结果,认为最终需求和资本品的收益总是正相关的,这个假设不一定正确;对消费品的需求以及投资需求可能会朝着相反的方向变化。事实上,对于哈耶克来说,这种相反的运动方向的存在,恰好构成了通胀繁荣向上的转折点。

举个例子,如果国内年收益率统一为6%,在产品生产出来之前,投资期仅为:1个月的1单位投入,一定可以赚取0.5个百分点的利润边际,而在产品生产出来之前,投资期为2年的1单位投入,则将取得12个百分点的利润边际。^[66]但是,如果最终产品价格上涨了比如5个百分点,那么,投资期仅为1个月的投入现在可以取得的利润边际为2.5个百分点,年收益率达30%,而投资期为2年的这笔投入所取得的利润边际为14个百分点,年收益率才7%。^[67]

141

很显然,这样的态势预计是无法得到延续的。正如哈耶克所提到的那样,如果1单位投入的价格和1单位产出的价格之间的差额扩大,则“在更近日期实现的更少的边际产品,很可能比那些承诺在更远的将来带来更高收益率的实现较多的边际产品,要有着更高的时间利润率,而这个更远的将来在产品价格提高之前”。^[68]也就是说,产品价格相对于成本的任何提高,都会使生产者就给定投入在单位时间内赚取更高的利润,只要他们能够在更早的时点上取得最终产出。^[69]哈耶克还给它取了个名字:“李嘉图效应。”^[70]

在这里我们用一幅图来说明会很有好处。来看图5.3, x 轴上是固定和流通资本的总存量, y 轴上是本期投入的总流量。^[71]首

所做的“投资”之间把线划在哪里,难免具有一些随意性,但是他还是坚持认为,无论把线划在哪里,总收入中的投资份额一定会下降,就狭义下的投资而言,投资的绝对量也会下降。因此,“消费品需求的提高,会导致(在充分就业条件下)对仅适合于更高资本集中度的生产方法的那类投资品需求下降,这个主要结论是站得住脚的”。^[72]正如我们将看到的那样,对于理解哈耶克与凯恩斯到底在哪里分道扬镳,充分就业这个条件是一个基本点。

143

反过来,如果生产者力求最大化,一开始使用同样数量资本存量所带来的收益而希望扩大生产,那么,收益取得最大化的点就会出现在更高的等产量线 A' 上的 P'' ,这与相同的初始资本存量 C 、但得自产出的更高收入水平 $\bullet F''$ 相符合。 P'' 位于等产量线 A' 和从 OF'' 出发的直线之间的切点上,这意味着 OE'' 是为生产 $\bullet F''$ 所需要的本期投入,而通过把本期投入的更大数量与既定的资本存量组合起来而可以得到比率 $E''F''/C$ 的最大值。^[73]

对此,凯恩斯主义者给出的回应是,由于边际收益的下降或价格的压力,在所有投入和生产过程上的投资会因此而按比例增加,一直到每种投资的边际效率压低到与货币利率持平的水平,但是哈耶克对此并不认同。^[74]哈耶克认为,虽然生产者有时候会成功地把投入价格提高到其边际产品预期价格的折现值上,但是“无论他们多么努力,都无法”在实际上把投入价格提高到与更低的利率相符的水平上,“因为提供这一收入的材料就在那里摆着,不可能无中生有”。^[75]换言之,只要更高的要素收入流到消费上来,消费品价格以比货币收入提高更大的比例而上涨就是不可避免的。借助于维克塞尔的工作,哈耶克注意到,“这实际上正是累积过程的经典示例”,在低于“自然”水平的利率之上,信贷的完全弹性供给将会是“物价和货币收入不断变化的原因所在,而此时,每一次变化都会使

进一步的变化势在必行”。^[76]

144 原因是,这里的基本要点在于,货币而非生产要素的供应才是无限的。虽然说前者无疑会在相当大的程度上改变“由‘实际要素’决定的”价格关系,但是问题在于,真实的物价结构能被扭曲的程度是否存在一个限度,或者反过来说,首先使一套价格上涨的货币最终将“转向”,而在同一方向上影响另外一套价格(消费品的价格)的事实,会给扭曲程度施加一个向上的边界。^[77]哈耶克认为,这种情况就好比液体流向船的一边,这其中“我们能把多少液体放在船的一边而不是另外一边,显然取决于这种液体有多黏稠”。我们绝不可能“自由地把船一边液体的表层高于另外一边,从而达到我们随心所欲想要的地步”。同样,“收入提高导致消费品需求增加的速度,会限制我们通过把更多的货币花费在生产要素上而提高生产要素价格相对于产品价格的程度”。^[78]那么,为什么实际变量,即自然利率一定要担负起向固定名义变量货币利率进行调整的全部责任呢?

哈耶克给出的答案是,它无法做到这一点。如果投资仅仅取决于最终需求,那么,我们就会处于这样一种状态当中,即在这种状态下,消费品物价的每一次上涨都会导致投资的增加,反过来,在充分就业条件下,相对于要素收入,这会进一步降低消费品的供给。所以,这个过程会无限延续下去,“大概会一直持续到没人再去生产消费品,而是人人都去提供为在将来生产消费品而注定会使用到的机器,单在这个间隔当中,所有人或许都已经被饿死了”。^[79]哈耶克认为,之所以这种结果没有出现,乃是因为对于更长时间段而言某种投入的投资减少了在前期应归功于这些投入的产出流,从而使在这些早期时点上产出的价值最终得到提高,这一点我们前而已经有所认识。^[80]作为对更低货币利率的反应,那些投资在更长时期上

145

的投入,现在通过再转换回到那些产出在更早时点上实现的生产过程(不管这些生产过程是否取得与更长的生产过程相比更少的产出),将会取得一个更高的时间收益率。但是,由于这些投入中的某一些,无法轻易地被转移到更短的生产过程中去,所以它们的价格就会提高,在有些情况下,这种提高还会相当可观。^[81]因此,虽然说如果投资时间段被重新延展,我们预期由于其他产出被更进一步地从最终产出中移除,所以,作为对更低货币利率的反应,它们被投资于更短的生产时间段,从而取得了一个更高的时间报酬率。但是,情况也未必就会如此。在所有那些并没有直接包含在最终产品中的产出之生产过程中里,各种非特定的投入中,某些投入价格的上涨会压缩利润空间。^[82]

虽然如此,哈耶克修正后的理论还是不能解释萧条的经济学。事实上,哈耶克自己也认识到,他的理论也就是“解释了19世纪具有代表意义的商业周期向上拐点的出现而已”。^[83]他曾在《物价与生产》中顺带提及的那个“次级通缩”(secondary deflation),无论是《资本纯理论》,还是在李嘉图效应所做的多次阐发中,均未给出过多少关注。很简单,哈耶克的目标是分析通胀引发的繁荣迟早必将被投资下降所逆转这一过程内在的机制。不过,他曾在1969年写道,“经济收缩的累积过程是另外一个必须由常规方法(conventional means)来分析的主题”。^[84]1969年所谓的“常规方法”,意思就是凯恩斯的方法。

的确,早在他1942年讨论李嘉图效应的文章中,哈耶克就承认(虽然这种承认被埋在了第三页的一个脚注里),“我不再那么肯定,以相反的形式确认该命题的正确性,是否也算是证明了原命题没有错误”。^[85]也就是说,可能会阻止通胀繁荣的同一机制,也应该可以逆转通缩引发的萧条,这对他来说不再是不言自明的了。毕竟,

哈耶克对动态跨期均衡的全部解释之基石,就是生产者某种程度上受稀缺性的引导这个假设。如果累积性的收缩已经开动,而货币利率也位于自然利率之上,那么,变化着的相对价格将会如何克服最终需求上的预期下降,就不再那么明朗了。在这种情况下,我们有充分的理由预期,在不存在中间的、协调性的名义价格调整时,乘数效应将会发挥功效。

因此,哈耶克的分析,为投资和最终需求何以在通胀繁荣向上的拐点上负相关这个问题提供了一个强有力的案例,从这个意义上来说,哈耶克对“李嘉图效应”的解释,在理论上存在着一种不对称性。投资增加作为对消费者需求下降的反应,这种相反的观点就不是那么让人信服了。^[86]事实上,哈耶克引入进来支持其主张的一个主要论点就是,企业实际上并不会面对一个供给无限弹性的信贷曲线,从而让它们能够按照新古典价格理论的要求,在不改变最优投入组合的条件下,按比例地扩大生产。正是这个观点,让他在消费者需求下降这种相反的情况下大受质疑。实际来看,哈耶克一直认为,企业家使用的杠杆越大,他们必须预备去支付的风险溢价就越高,这表明个体企业所面对的信贷供给曲线,多少会有些倾斜,由之而强化了从更高的利润处下滑的趋势,随着繁荣的继续,生产过程的周转速度会降下来。^[87]但是,面对产出下降,物价努力地使内部收益率上升到与市场利率持平的程度,这个相反的命题最终会带来更低的风险溢价,因此向资本深化转化也就颇值得怀疑了。利润的下降更可能是提高而不是降低与投资贷款相连的风险溢价,由此是增强而不是抵消任何正在累积当中的经济收缩。那么,在这个时候,我们必须按照凯恩斯的方式转向流动—(和/或)收入—约束下生产过程的动态学。

实际上,甚至丹尼斯·罗伯特逊和乔治·沙克尔后来都认为,

凯恩斯和哈耶克不过是在对同一枚维克塞尔硬币的两面进行理论化罢了。罗伯特逊认为,哈耶克的分析解释了繁荣和通胀扩张的拐点,而凯恩斯的分析对于理解次级通缩现象则是必不可少的(次级通缩是出现在危机之后的,是哈耶克理论的目标所在)。^[88]无论是哪一种情况,货币动态学都是非常根本的。沙克尔在给维克塞尔的《价值、资本与地租》(1893)一书首个英文版所写的序言中,更是对哈耶克与凯恩斯之间的维克塞尔联系直言不讳地大肆强调。这两个相对立的理论,都引述了维克塞尔,但却彼此相悖,鉴于此,沙克尔认为:“这两种理论看似彼此对立、相互矛盾,实际上是一种幻象;石头密度比水大,所以下沉,橡木塞密度比水小,所以上浮,这两个理论讲来讲去,不过是这么一点差别而已。”^[89]这位曾经的哈耶克的学生,后来摇身一变而成为一名后凯恩斯主义者的经济学家,对于哈耶克与凯恩斯实际上所讲的内容彼此间的相合之处,其洞见一定非常值得一听。

在《资本纯理论》一书中,哈耶克在十一个不同的场合提到凯恩斯。其中,一次是关于凯恩斯就耐用品定义的一个技术性观点,一次是认为储蓄与投资的事后恒等并不是一个非常有意义的处理方式,两次对他所称的凯恩斯的“资源充裕的经济学”提出反驳。余下的七次,全部是对凯恩斯流动性偏好理论的批判。从这里来看,似乎哈耶克自己也没有抓住他设定下的目标。本书肯定是没有篇幅来不厌其烦地叙述那场冗长的有关流动性偏好与可贷资金的争论了。^[90]不过,尽管如此,还有一点值得一提:无论凯恩斯流动性偏好理论有多少优点,多么新颖,哈耶克总是刻意地选择在实物层面上展开自己的研究,这一研究总是建立在充分就业或接近充分就业这样的假设之上。而且他自己也承认,在存在未被充分利用的资源时,在理解动态学上,对流动性作用的假设的确非常重要。哈耶克

意识到了这个事实,在《资本纯理论》一书中,他有六处罕见地提到,货币动态学的问题是不在他的分析范围之内的,值得另辟专书对它们进行研究,而《资本纯理论》只能被看成是一部预备性质的著作。

哈耶克对其书的这样一种情况是从不掩饰的,而且再三解释,都让人感到稍微有点啰嗦乏味。他解释称:“我们必须得把对某些类存在未被充分利用资源的情况,留给更为专门的对动态问题的研究,”他再次声言,他所关心的问题“不是由先前的萧条导致的未被利用的经济能力在被吸收时所产生的短暂效应——对此进行分析是动态研究的合适领域——而是稀缺性的影响是以何种方式使经济体在陷入萧条的谷底时得以重新复苏的”。^[91]另外,哈耶克认识到了,在非平稳经济系统里,不同时长的生产时间段上不同利率之间的关系复杂,他同样承认,这个问题“更属于货币理论领域或经济动态学,而不是本书所主要关注的一般均衡分析”。^[92]更简洁地说,“对于随时间而展开的经济过程进行全面的处理,以及对与此过程相联系的货币问题进行全面的处理,并非本书所涵盖的内容”。^[93]因此,他认为,把资本“纯”理论的那些要素转化到可能“证明对真实世界货币现象之分析有所裨益”的形式上来,“非常重要,值得另辟专书进行研究”。^[94]

149

哈耶克对其分析的适用范围再三强调,表明他根本没有认识到他与凯恩斯的理论所具有的不同应用边界,这真是让人大感意外,就此而论也颇让人扼腕叹息。凯恩斯坦承,一旦总产出处在“与充分就业相应的水平上,古典理论就可以继续进行有效的分析”。^[95]哈耶克同样表现出来类似的坦率,他也认为,如果经济不能达到充分就业或接近充分就业,在描述动态的调节过程上,流动性问题即便不是至关重要,那也是非常根本的。表面上来看,他关注凯恩斯对流动性偏好的强调,乃是源于他反对把流动性偏好一般化到充分就业

情况上去。如果一个经济体要完成从一种理论上的增长状态向另一种状态的转变,那么,相对价格信号的有效运作是必不可少的。

哈耶克说是说《资本纯理论》只是“预备性”的一卷,但他再也没有去写第二卷。甚至在1941年《资本纯理论》出版之前(事实上可以上溯到1937年他发表在《经济学》杂志上的“经济学与知识”这篇文章),哈耶克的研究——更确切地说,他处理其研究兴趣的视角发生了转移——已经开始从商业周期理论和资本理论,转向了分散知识世界中经济活动的协调问题上去。而且与凯恩斯一样,哈耶克在《资本纯理论》中已经观察到:“在不完美预期的世界,不仅资本存量,而且由这一存量而得来的收入,都无可避免地要受到无意识且不可预测的变化之限制,而这些变化取决于预见的程度与分布。”^[96]那么,问题在于,那些无法得到正确认识的计划是否以及如何会在“正确”的方向上得到修正,在一个有时无法准确地传达知识的世界,这些计划最终的一致性事实上在什么样的程度能够实现,又在多大程度上能够以适当的相对速度做到这一点呢?

150

作为哈耶克的一名学生,路德维希·拉赫曼(Ludwig Lachmann)后来这样说:“动态均衡要求计划的一致性与灵活的价格体系相互依赖。而计划的非一致性乃是在一个价格(包括期货价格和股票价格)无法为我们真正理解的世界所必然存在的特征。”^[97]不过,我们讨论的不只是价格的灵活性;虽然灵活的价格确实可以传递正确的信号,但是,我们还关心如何准确地把供求条件的变化,转化为相应的价格变化,以及如何准确地把相应的价格变化,转化为供求条件的变化。^[98]不过,当多种同时变化以不同的速度通过价格传导出来时,“要想按照时间,一一把它们表达的事件所实际发生的次序构建出来,实无可能,”这意味着我们关于未来投入和产出流的预期是不会一致的。在这种情况下,必然会产生结构上的失调,或者“不

一致的资本变化”。^[99]由于货币或任何流动资产存量可以在某个重要的时间段上以“错误的”价格进行贸易，所以，这类不一致的变化事实上还会被灵活的价格所激化而不是减弱。拉赫曼从凯恩斯那里得到启发，甚至还对投机者的潜在破坏作用进行了审视，这些投机者试图在时期 t 预期 $t+1$ 期的变化，而不是对 $t-1$ 期上的讯息进行调用，这会影响其他人视为基础数据的那些价格，这里的基础数据正是其他人“进行方向定位的依据”。^[100]虽然如此，哈耶克还是坚持认为：“货币变化必然会形成最终令人感到失望的预期。”不过，在这些预期落空之前，真实的情况可能会被大大扭曲，这意味着货币一定也会“造成经济活动经常性的波动”。^[101]那么，我们必然会像凯恩斯一样问道，“这些非常之大的”扭曲是否以及在什么程度上，会推翻那些在运行当中的稳定力量，因此使人们从这些稳定力量中所得到的预期发生偏移，而不是去反映预期的走向，要知道，对于一致性的、相互协调的资本变化而言，这些预期都是必需的。事实上，这正是维克塞尔联系的核心所在。

注释

[1] Heinz D. Kurz, “Keynes, Sraffa, and the Latter’s ‘Secret Skepticism.’” in *The Return to Keynes*, ed. Bradley W. Bateman, Toshiaki Hiraï, and Maria Cristina Marcuzzo (Cambridge, MA: Harvard University Press, 2010), 184–204.

[2] F. A. Hayek, *The Pure Theory of Capital* (1941; reprint, Chicago: University of Chicago Press, 1975), 165.

[3] *Ibid.*, 167–168. (着重点为本文所加。)例如，以价值衡量，让葡萄多一个月成熟期所取得的葡萄酒产量上增加的百分比，一定与任何其他的生产过程增加一个月所带来的产出增加百分比相同，条件是保持纯投入不变。

[4] *Ibid.*, 167, 243–244. 换言之，对于每单位相对价值不断增加的商品而言，为使投资于该商品的收益百分比相对于投资于其他商品的收益百分比在价值上相等，这一特定商品的物质单位增长百分比，势必要小于那种在每单位相对价值上不断下降的产品的增长百分比。例如，我们来考虑 x_1 和 x_2 这两种商品。如

果我们预期 x_2 从某个时点到另外一个时点相对于 x_1 会涨价,这就意味着在第二个时点上,取得既定数量的 x_1 ,只需要更少量的 x_2 。如果 x_1 是计价物,那么,均衡即要求按照 x_2 来计算的利率,要小于按照 x_1 来计算的利率。只要在细节上稍加修改,同样的结果可以适用于预期 x_2 相对于 x_1 会价格下跌的情况。

[5] Ibid., 168 - 169.(着重点为原文所加)

[6] J. M. Keynes. *The General Theory of Employment, Interest and Money* (1936; reprint, Cambridge: Cambridge University Press, 1973), 138.

[7] Ibid.; Hayek, *Pure Theory*, 172.

[8] 哈耶克多少是有些不情愿放弃平均生产时间这个概念的。早在 1934 年,他就承认平均时间段取决于利率,因此不能被视为一个“技术论据”,直到 1936 年,他才做了让步,表示“完全赞同那些认为单个或平均生产时间概念乃是无意义的抽象,即便对真实世界有关系也微乎其微的人的看法。”F. A. Hayek, “On the Relationship between Investment and Output,” *Economic Journal* 44(1934):227; F. A. Hayek, “The Mythology of Capital,” *Quarterly Journal of Economics* 50(1936):200. For more on Hayek's protracted debate on Austrian capital theory with Frank Knight, see Avi Cohen. “The Hayek/Knight Capital Controversy: The Irrelevance of Roundaboutness, or Purging Processes in Time?,” *History of Political Economy* 35(2003):469 - 490; Avi Cohen, “Frank Knight's Position on Capital and Interest: Foundation of the Hayek/Knight/Kaldor Debate,” in *The Economic Mind in America: Essays in the History of American Economics*, ed. M. Rutherford(London: Routledge, 1998).

[9] Hayek, *Pure Theory*, 143.

[10] Knut Wicksell, *Lectures on Political Economy*, vol.1, *General Theory*, ed. Lionel Robbins, trans. E. Classen (1901; reprint, London: Routledge and Kegan Paul, 1935), 184.

[11] 维克塞尔认识到,资本价值以及生产时间段并非已知的数据,而是由相对价值系统同时决定的未知数中的一个,对此,哈耶克是表示赞赏的。不过,他还是批评维克塞尔,认为他没有能够“一以贯之地遵循此点”,而且觉得维克塞尔“发现这一点太晚了,从而未能把它完全纳入到自己的体系里去”。Hayek, *Pure Theory*, 192。也可以参看:Wicksell, *Lectures*, 1:202。

[12] Hayek, *Pure Theory*, 144.

[13] 参看:Avi J. Cohen and G. C. Harcourt, “Retrospectives: Whatever Happened to the Cambridge Capital Theory Controversies?,” *Journal of Economic Perspectives* 17(2003):199 - 214; Avi Cohen and G. C. Harcourt, “Introduction: Capital Theory Controversy: Scarcity, Production, Equilibrium and Time,” in *Capital Theory*, ed. Christopher Bliss, Avi J. Cohen, and G. C. Harcourt, vol.1(Cheltenham: Edward Elgar, 2005), xxvii-lx.

[14] Cohen and Harcourt, “Retrospectives,” 201; Cohen and Harcourt, “Intro-

duction,” xxxi.

[15] 这个例子实际上是在剑桥资本争论当中发明的。生产的属性显然非常简单,而且利率极端重要,但是把它们挑选出来,目的就是为了在解释这一点时,尽量使算式比较简单而已。上述的例子根本不算反常,实际上可能正代表了更为一般化的情况。参看:Paul Samuelson, “A Summing Up.” *Quarterly Journal of Economics* 80(1966):568-583.

[16] 参见 Cohen and Harcourt, “Retrospectives,” 202.

[17] Ibid. 也可参看:Cohen and Harcourt, “Introduction,” xxxii.

[18] Hayek, *Pure Theory*, 145.

[19] Ibid., 190. 也可参看 76, 145, 190-192, 199-200.

[20] Keynes to Robertson, February 20, 1935, in *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, ed. Donald Moggridge, vol. 13, *The General Theory and After, Part I: Preparation* (London: Macmillan, 1973), 517.

[21] Hayek, *Pure Theory*, 5.

[22] Ibid., 76.

[23] Ibid.

[24] 还有一段:“所有把等待时间的复杂结构(由投入函数和产出函数所描绘)简化成一个总的或平均的投资时间段(在对投资的生产力进行讨论中,它们一般可以替换这些函数)之企图,都注定会失败,这是因为,不同的等待时间是无法按照纯粹的技术方式简化成一个共同的标准。”Hayek, *Pure Theory*, 141-142. (重点为原文所加)。

[25] Ibid., 191.

[26] Ibid., 179, 181-182.

[27] Ibid., 214.

[28] Ibid., 209.

[29] Ibid., 204-205.

[30] Ibid., 190-191, 209.

[31] J. von Neumann, “A Model of General Economic Equilibrium,” *Review of Economic Studies* 13(1945-1946):1-9; F. P. Ramsey, “A Mathematical Theory of Saving,” *Economic Journal* 38(1928):543-559; David Cass, “Optimum Growth in an Aggregative Model of Capital Accumulation,” *Review of Economic Studies* 32(1965):233-240; Tjalling C. Koopmans, “On the Concept of Optimal Economic Growth,” Cowles Foundation Discussion Papers 163, Cowles Foundation for Research in Economics, Yale University(1963). For the neo-Walrasian approach to the capital problem, see especially Christopher Bliss, *Capital Theory and the Distribution of Income* (Amsterdam: North-Holland, 1975); Edmond Malinvaud, “Capital Accumulation and Efficient Allocation of Resources,” *Econometrica* 21(1953):233-268; Frank H. Hahn, “The Neo-Ricardians,” *Cambridge Journal of Economics* 6(1982):

353 - 374; Peter A. Diamond, "National Debt in a Neoclassical Growth Model," *American Economic Review* 55(1965): 1126 - 1150.

[32] Axel Leijonhufvud, *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes* (New York: Oxford University Press, 1968), 224 - 225.

[33] Frank H. Hahn, "General Equilibrium Theory," in *The Crisis in Economic Theory*, ed. D. Bell and I. Kristol (New York: Basic Books, 1981), 128.

[34] Axel Leijonhufvud, "The Metamorphoses of Neoclassical Economics," in *Evolution of the Market Process: Austrian and Swedish Economics*, ed. Michel Bellet, Sandye Gloria-Palermo, and Abdallah Zouache (New York: Routledge, 2005), 5. See also Leijonhufvud, *On Keynesian Economics*, 224 - 230.

[35] Hayek, *Pure Theory*, 166 - 167, 263 - 264, 332.

[36] *Ibid.*, 8.

[37] *Ibid.*, 17.

[38] *Ibid.*, 22. (着重点为本书所加。)

[39] *Ibid.*, 22 - 23.

[40] *Ibid.*, 25.

[41] *Ibid.*, 19 - 20, 23.

[42] *Ibid.*, 257 - 258.

[43] *Ibid.*, 258.

[44] *Ibid.*, 204 - 205.

[45] *Ibid.*, 76, 144 - 145. 关于“资本密集度”的套套逻辑问题, 还可以参看: Samuelson, "Summing Up," 582 - 583.

[46] 还有一个新古典假设, 认为资本劳动比的所有提高, 必然与投资于较之以前“更长”时间段上的商品相对应, 对此, 哈耶克也不接受: “只要不同产业所使用的生产过程具有不同的时长, 那么, 这绝对就是一个必然的结果。”也就是说, “如果投入可以从使用更短生产过程的产业, 转移到那些使用更长生产过程的产业上去, 那么, 任何产业上的生产时间长度都不会有所变化, 任何具体的商品其生产方法也不会有所变化, 唯一有变化的只是投入的具体单位所投资的时间段的延长”。 Hayek, *Pure Theory*, 77 - 78.

[47] *Ibid.*, 389.

[48] J.M. Keynes, *The General Theory*, 214. (着重点为原文所加。) 凯恩斯甚至曾使用过“迂回性”来论述, 这一事实正是维克塞尔的理论绕不去的一个证明。

[49] Hayek, *Pure Theory*, 73.

[50] *Ibid.*, 76.

[51] Keynes, *The General Theory*, 215 - 217.

[52] Hayek, *Pure Theory*, 264.

[53] *Ibid.*, 394n - 395n. 哈耶克还承认, 根据定义, 储蓄与投资“总是相等的, 或者说通过价格过程, 它们总可以变得相等”。但是, 支出的这两个范畴会彼此相

合这一事实却并不重要,因为“对储蓄和投资之间在某种相关意义上的一致性,其最终的检验实际上是看消费品的本期需求和本期供给是否匹配,从而使得不会出现以未来供应的减少或增加为代价提高或降低本期供给的诱因”。Ibid., 338, 341.

[54] Ibid., 370 - 371.

[55] Ibid., 373 - 374.

[56] “真正重要的不是充分就业是否存在,而是所需要的某类特定资源是否以与需求状态相符的比例而存在。”Ibid., 391.

[57] Ibid., 376 - 377. 有关哈耶克版的奥地利资本理论中稀缺性的作用,请参看:Ludwig Lachmann, *Capital and Its Structure* (London: Bell and Sons, 1956), 100 - 127.

[58] Hayek, *Pure Theory*, 377.

[59] Ibid., 335.

[60] Ibid., 337.

[61] Ibid., 281 - 283, 337 - 341, 393.

[62] Ibid., 339.

[63] Ibid., 378 - 380. 哈耶克详细地阐释道:“在这样的情况下,货币变化是无法改变这样的事实的,即相对于所使用的每单位投入,可以取得的产出量更少,因此,除非人们自发决定相应地储蓄更多,否则的话,按照产出量计算的投入价格肯定会下降。”

[64] Ibid., 381 - 382.

[65] 参看:Fiona Cameron Maclachlan, *Keynes' General Theory of Interest: A Reconsideration* (London: Routledge, 1993), 146 - 152.

[66] 为简单起见,我们没有考虑复利的情况。更为全面的解释,还可以参看:F.A. Hayek, *Profits, Interest, and Investment* (London: George Routledge and Sons, 1939), 8; F.A. Hayek, “The Ricardo Effect,” *Economica* 9(1942): 132 - 133.

[67] 我们还可以像哈耶克在考虑“李嘉图效应”时的做法,根据“周转率”来思考这个问题,这个周转率就是花在一项投入或投资过程上的量在1年当中作为收益收回的次数。我们把每年收益百分比(哈耶克的时间收益率)定义为“内部收益率” I ,把利润边际 M 定义为每次周转的收益比例,那么,我们可以得到如下关系式: $I = TM$ 。

从这个关系里,很容易可以计算出价格边际上升对不同投入的内部收益率造成的影响,这取决于后者被“周转”的次数。例如,如果商品价格上升2个百分点,那么,在保持投入价格不变的情况下,每次周转所赚取的利润边际会增加,其增幅度等于商品价格提高的幅度。1年周转2次资本的企业会发现,它的利润增加了3-5个百分点,而1年周转资本1次的企业其利润会增加6-8个百分点。把这些利润边际乘以相应的周转率,我们可以得到新的内部收益率,前者是每年10%,后者是每年8%。参看:Hayek, “The Ricardo Effect,” 131 - 134. Hayek cites Kenneth

Boulding for suggesting the term "internal rate of return." 参看: K. E. Boulding, "The Theory of a single Investment," *Quarterly Journal of Economics* 49(1935):478.

[68] Hayek, *Pure Theory*, 384.

[69] Hayek, "The Ricardo Effect," 132.

[70] 关于这个名称还有着不小的争议。哈耶克归诸李嘉图的这个命题是这样的: 工资率的上升会促使生产者用机器替代劳动, 因为机器所需要的人工小时数一定低于其等价的劳动, 否则的话机器便不可能被生产出来。哈耶克还思考了其逆命题, 即实际工资的下降必定引发劳动对节约劳动的生产方式(即机器)的替代。有关李嘉图效应更多的内容, 参看: L. S. Moss and K. I. Vaughn, "Hayek's Ricardo Effect: A Second Look," *History of Political Economy* 18(1986): 545 - 565; C. E. Ferguson, "The Specialization Gap: Barton, Ricardo, and Hollander," *History of Political Economy* 5(1973): 1 - 13; M. Blaug, *Economic Theory in Retrospect*, 3d ed. (Cambridge: Cambridge University Press, 1978), 571 - 576.

[71] 这幅图取自: F. A. Hayek, "3 Elucidations of the Ricardo Effect," *Journal of Political Economy* 77(1969): 276. 哈耶克为求简单, 假设了一个线性齐次函数, 这个假设并未改变最终的结论。他还进一步提到, 由于两个坐标上的变量“由各种异质性商品和劳务的组合构成, 它们当然只能由价值单位来表示”, “只有在我们假设所涉及的各种商品和劳务的价格保持不变时, 前述内容严格上才是合理的。然而, 实际上我们将要考虑的那些变化必然包含这些价格之间关系的某些变化”。尽管如此, 他还是认为, 虽然“这种方法只能算得上是差强人意”, “但是其缺点相对来说比较次要, 不会严重影响通过这些方法以一种相对简单的方式能够推导出来的那些结论的有效性。” *Ibid.*, 275.

[72] *Ibid.*, 276.

[73] *Ibid.*, 275 - 277. 虽然这里哈耶克非常危险地玩起了旧奥地利学派的语言, 认为“这种未曾改变的资本总量必会再次由较之以前更低的劳动节约或更不够耐用的设备所构成; 因此, 对于那些更加节省劳动或更加耐用类的设备之需求就会下降。”

[74] 对于哈耶克命题的凯恩斯主义立场, 可以参看: Nicholas Kaldor, "Capital Intensity and the Trade Cycle," *Economica* 6(1939): 40 - 66; T. Wilson, "Capital Theory and the Trade Cycle," *Review of Economic Studies* 7(1940): 169 - 179; Nicholas Kaldor, "Professor Hayek and the Concertina-Effect," *Economica* 9(1942): 359 - 582.

[75] Hayek, "The Ricardo Effect," 143. 也可参看: Hayek, *Pure Theory*, 383.

[76] Hayek, "The Ricardo Effect," 141.

[77] *Ibid.*, 142.

[78] *Ibid.*

[79] *Ibid.*, 144.

[80] Hayek, *Pure Theory*, 190 - 191.

[81] Ibid., 384 - 385. 在那些可为生产消费品而取得的生产要素数量无法在短期内增加时, 情况尤其如此, 不过虽然是这样, 生产要素使用的增加还是会提高产出。原材料就是一个例子, 其价格的提高可能往往会在比例上大于繁荣后期阶段上最终产品价格的提高。这是因为, 当用于消费品生产的原材料供给增加, 在短期内是无法轻易地得到增加的, 对于那些在生产消费品的过程中与原材料联合使用的其他要素的密集使用, 则可能会提高消费品的产出。这意味着, 为求缩小与其现在较高的边际产品之差距, 原材料价格必须提高相当大的幅度。值得注意的是, 这个概念是与《物价与生产》中“非特定生产品”的思想紧密相连的。

[82] 哈耶克是根据投资需求曲线的“倾斜”来描述这一效应的。Ibid., 第386 - 387页。也可以参看: Hayek, *Profits, Interest, and Investment*, 34.

[83] Hayek, “3 Elucidations,” 282.

[84] Ibid. (重点为本书所加)。

[85] Hayek, “The Ricardo Effect,” 129.

[86] Machlachlan. *Keynes' General Theory of Interest*, 153.

[87] Hayek. “3 Elucidations.” 282 - 284.

[88] D. H. Robertson. “Industrial Fluctuations and the Natural Rate of Interest,” in *Essays in Monetary Theory* (London: P. S. King, 1940), 83 - 91. The Robertson link is pointed out by Gerald O'Driscoll; 参见: Gerald P. O'Driscoll, *Economics as a Coordination Problem: The Contributions of Friedrich A. Hayek* (Kansas City, MO: Sheed Andrews and McMeel, 1977), 73.

[89] G. L. S. Shackle. foreword to *Value, Capital, and Rent*, by Knut Wicksell, trans. S. H. Frowein (1893; reprint, London: George Allen and Unwin, 1954), 7 - 8.

[90] 关于流动性偏好于可贷资金之间前前后后的各种辩论之评论, 参看: MacLachlan, *Keynes' General Theory of Interest*, 102 - 125.

[91] Hayek, *Pure Theory*, 376 - 377.

[92] Ibid., 397.

[93] Ibid., 4.

[94] Ibid.

[95] Keynes, *The General Theory*, 378.

[96] Hayek, *Pure Theory*, 335.

[97] Lachmann, *Capital and Its Structure*, 16.

[98] Ibid., 62.

[99] Ibid., 63.

[100] Ibid., 22.

[101] Hayek, *Pure Theory*, 407.

第六章 凯恩斯、哈耶克与维克塞尔联系

就像在本书伊始时所提到的那样，自“新凯恩斯主义”不容怀疑地进入到经济学的词典中的二十年间，宏观经济模型出现了惊人的收敛，用奥利佛·布兰查德的话说，如今的宏观经济学论文通常遵循着“严格的、类似俳句一样的规则”。^[1]标准的宏观经济模型由三个等式构成：第一个是总需求，它是追求效用最大化的消费者要满足的一阶条件；第二个是总供给，它是追求利润最大化的厂商要满足的一阶条件；第三个是某种形式的泰勒规则，用来描述利率对通胀和产出缺口的反应。最后，一般是在垄断竞争和交错定价的形式[卡尔沃(Calvo)定价*是最常见的选择]下，再加上价格黏性，以便出现对充分就业的短期偏离。

正如布兰查德所提到的那样，这种“工具箱式的”模型已经变得“非常普遍”。^[2]按照瓦拉达拉简·切瑞(Varadarajan Chari)、帕特里克·科霍(Patrick Kehoe)和艾伦·麦克葛兰坦(Ellen McGrattan)的说法：“宏观经济学家在方法、模型设计、简约式的冲击，以及原理

* 卡尔沃在其1983年发表的一篇文章中设定厂商不能连续地调整价格，而只是在接收到某种价格调整信息时才调整价格，并且当调整价格时，每个厂商都会考虑到其他厂商的定价，这样价格变化就可能具有黏性。卡尔沃定价是新凯恩斯主义模型的常用模块，其作用就是引入价格黏性。——译者注

上基本上看法已经比较一致……我们主要的相互异议之处是关于方法论的实现问题。”^[3]新凯恩斯主义的公认旗手迈克尔·伍德福德也同意这一点,并认为“事实上,相比较于过去几十年,如今宏观经济学家之间的基本分歧要少得多”。^[4]用布兰查德的话就是,“宏观的这种状态很不错。”通过把价格黏性纳入到自洽的、瓦尔拉斯式的跨期一般均衡体系中,新凯恩斯主义的研究纲领实际上成了他们的万灵仙丹。

然而,对标准新凯恩斯主义模型的推导稍有些单调乏味,而且高度技术化,所以,我们在这里没必要花费太多时间。提炼一下,该模型最终可以写成三个方程。首先,我们有一个前瞻性的 IS 曲线,这条曲线反映了家庭的最优消费。由于标准模型忽略了投资,所以消费需求等同于总需求,它是利率和未来消费预期的函数。因此, IS 曲线的形式为:

$$x_t = -\varphi(i_t - E_t \pi_{t+1}) + E_t \pi_{t+1} + v_t$$

其中, x_t 是产出缺口(本期产出与潜在或趋势产出的差额,或者产出在没有名义价格黏性时所能达到的水平), i_t 是名义利率, $(i_t - E_t \pi_{t+1})$ 是实际利率, π_t 是通胀率, v_t 是需求冲击。由于存在跨期替代效应——高收益会导致家庭在本期储蓄更多,这会降低本期总需求,并由此而降低产出——所以,产出缺口与实际利率是负相关的。同时,由于家庭希望在时间上平滑消费,所以,产出缺口也与预期的未来产出缺口正相关;因此,对 $t+1$ 期更高的预期产出会提高 t 期的消费。

总供给曲线假设是下面这样的菲利普斯曲线形式,其定价方式是卡尔沃式的垄断定价(即价格交错设定,这会造成价格“黏性”):

$$\pi_t = \lambda x_t + \gamma E_t \pi_{t+1} + \mu_t$$

这个新凯恩斯主义的菲利普斯曲线是从企业利润最大化的价格和产出决策得出来的,因此,它表明通胀是产出缺口、预期未来通胀以及随机成本推动冲击 μ_t 的一个函数。最后,构成LM曲线的泰勒式货币政策规则为:

$$i_t = r_t + \theta_x E_t x_{t+1} + \theta_\pi E_t \pi_{t+1}$$

本质来说,这是一个反应函数,它把由中央银行选定的名义利率与预期通胀和预期产出缺口联系起来,从而给出了既定的实际利率目标。

那么,我们把凯恩斯主义的这三个组成部分放到一起,然后来考虑一个逆向的需求冲击,就像前面我们讨论维克塞尔和凯恩斯的时候那样,我们用类似的图表来表示,见图6.1。^[5]假设我们从充分就业($x_0 = 0$)开始,此时 $LM_0 = IS_0$,而且(自然)利率等于 r_0 。与IS曲线的向下移动相符的逆向需求冲击在图6.1A中表示为从 IS_0 移动到 IS_1 ,图6.1B中表示的是总需求的向下移动。由于物价不能立即调整,所以,我们利率处于诸如 r_1 这样的水平,其产出缺口 $x_1 < 0$ 。然而,正如我们在图6.1B中所见,总需求曲线现在与菲利普斯曲线交于低于零的通胀率之处。因此,根据泰勒规则的规定,由此而带来的通缩压力导致LM曲线逐渐向外平移。这种向外的平移渐渐把总需求沿着菲利普斯曲线的方向推回到了充分就业水平。一旦产出缺口由此而缩小,那么就不再会有进一步的通缩压力,因此也就不再会有LM曲线的进一步移动。换言之,长期来看,经济体会回归到产出的“自然”水平,也即与充分的价格灵活性相一致的水平。

要注意,利率在这个过程中只是起到了一种被动的作用。在刚才所描述的这个一系列事件当中,利率既不是罪魁祸首,也不是拯

161 救一切的英雄；在这个模型中，完成这一切的乃是价格水平。可以肯定，正是因以泰勒规则为基础的 LM 曲线的向外平移所带来的实际利率的下降，才使总需求恢复到了其充分就业水平。但是，这并不是自动的下跌；它只是物价水平调整的结果而已。事实上，如果我们想要查看经济体的时间路径，那么，我们只能到新凯恩斯主义的菲利普斯曲线而不是计划储蓄和投资模型中找寻。在新凯恩斯主义模型里，行为人所面临的挑战不是寻找在充分就业水平上协调跨期经济活动的利率，而是预测通胀率。在这个基础上，新凯恩斯主义者会认为，他们是卢卡斯加新古典学派更合适，而不认为保留凯恩斯主义的标签更恰当。从某种意义上来说，这只不过是菲利普斯曲线争论的第二回合（新古典凯恩斯主义者与货币主义者的争论），但是要温和得多。

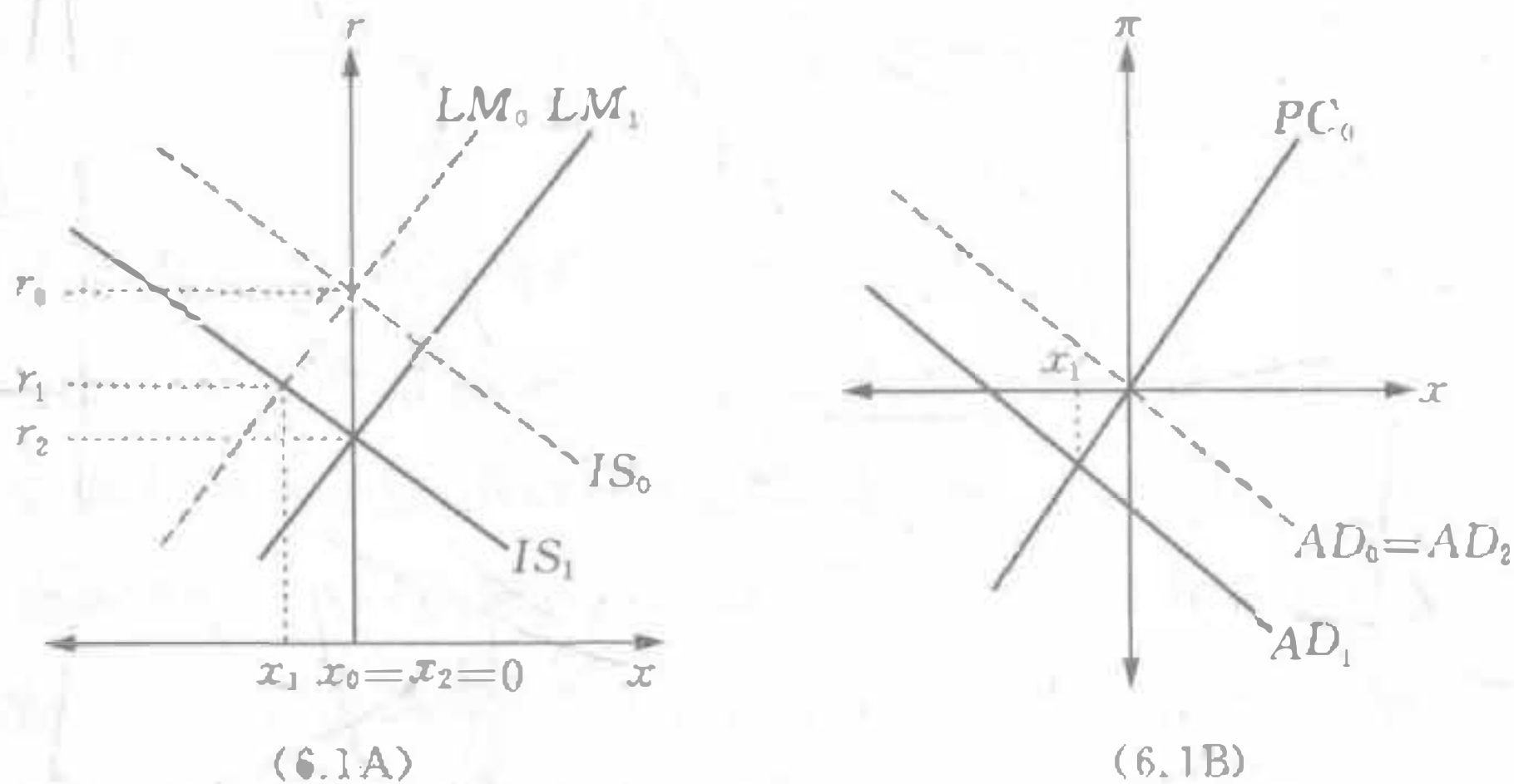


图 6.1

这里的关键之处在于，在维克塞尔—凯恩斯—哈耶克“联系”中，麻烦的根源不会在商品或劳动力市场上找到，而要在金融资产的市场上找到。^[6]问题在于，如果跨期一般均衡的一阶条件，从一开始就把那种使储蓄和投资计划不一致，因之处于不均衡状态下的

利率之存在性排除在外,那么,我们可能会把注意力集中在错误的“刚性”现象上。〔7〕

一旦我们从同时跨期最优化开始,就很容易可以看出,我们是怎么在这里结束的。希克斯后来在反思自己把凯恩斯形式转化为瓦尔拉斯形式方面所起的作用时,关于他在《价值与资本》一书中对“静态”或永久时间要素所做的构建,他曾谈到,“只要我们踏出了第一步,那就好像沿着既定的道路一步接着一步走下去了”。〔8〕虽然希克斯通过选择暂时性均衡方法而回避了一般跨期均衡,但是,希克斯最终承认,对于希克斯式的“星期”(week),“我现在感到在尝试着把那一星期的市场按照我的静态理论处于均衡,乃至‘一般均衡’上,我是犯了个错误。”也就是说,试图把本期交易对预期的影响叠加到同一时间段,“确实是在刻意地把暴力带入到真实世界(任何一个真实世界)的事件所发生的秩序当中去,”他总结道,“正是这个处理办法,这个站不住脚的小伎俩,把《价值与资本》的‘动态’理论给摧毁了。”〔9〕但是,除非我们假设该经济体在所有时间上都处在实际的均衡当中,否则,均衡是不可能离开动态过程而得到定义的;正如希克斯所言,均衡“是时间……已经被暂置一旁不予考虑的信号”。〔10〕

不过,我们曾提到,经济学中的均衡与时间问题是我们在应对资本时所不可避免的。正如布利斯(Christopher Bliss)简洁有力地认为的那样,“资本理论的一项基本任务就是……解释清楚,为什么一个纯粹的静态和无时间概念的经济理论是不够的。”〔11〕我们回想一下,哈耶克认为凯恩斯抄袭了维克塞尔的自然利率理论,该理论的渊源在于庞巴维克所打下的基础,凯恩斯在回复哈耶克的这一指责时称:“稍后我会努力对此不足加以弥补。”〔12〕按照唐·帕廷金的说法,他“确实在《通论》中进行了弥补。”〔13〕而用杰拉德·奥德里斯科尔(Gerald O'Driscoll)的话说则是,“凯恩斯显然没有做到

这件事；”他实在是一名非常聪敏的经济学家，以致不会完全受到经济理论或至少是抽象概念的转换理论所羁绊。^[14]凯恩斯的那个 u 项包含了相对价格上潜在的一切机巧，而且还避免了对之进行阐明，在这些地方，他关于失业的假设让所有的障碍都消弭于无形。的确，虽然凯恩斯与哈耶克继承了共同的维克塞尔遗产，但关于他们应该怎么样就经济政策事宜而得出声名远扬的相反立场的，我们需要对此加以深究。

不管怎么说，不得不承认的是，哈耶克是被他在资本理论的泥沼中迁延不决的突围不成所打败了，嗣后，他评论称，一旦我们纳入比简单的庞巴维克式范式更复杂的假设，“事情就会变得非常复杂，几乎难以为继。”他继续说：“我担心像很多我曾在经济学中尝试过的事情一样，这个资本理论在我们能够得到有效的解释上面所面临的障碍，要远比给出一些精确的预测还要困难得多。”关于数据的相关的和未知的性质，这种现象的总体复杂性“实际上要比那些使科学预测成为可能的贡献还进一步地指出了我们的可能知识的局限所在。”^[15]无疑，在时间收益率和连续投入函数的复杂体系中辨识出来政策的某种适用范围，任务非常之艰难。

因此，我们要是认为维克塞尔联系不过是一个已经过时的枯燥理论构造，与抽象的理论内在一致而与今日大家习用的经济学无关，实在是大谬不然。虽然两大派别的原教旨主义门徒不会愿意承认这一点，但是我们追踪维克塞尔的这条路线，发现两大派别的理论聚合如影随形，而且在政策领域也有着显而易见的一致性。我们已经看到，关于相对价格是否能使一个经济体从一旦启动了的相反累积过程中摆脱出来，哈耶克是颇显踌躇的，而且日益怀疑它的可能性。事实上，《资本纯理论》出版之后，对于他早期不加考虑“次级通胀”的做法，他越来越感到不安。^[16]到 1975 年——这个时间点

很值得注意,此时各类粉墨登场的低劣而自大的“凯恩斯主义”已经是强弩之末——哈耶克竟然这样言道:“在萧条的后期,由于失业不断扩大,当经济体不断受到累积过程收缩的困扰时,”他会是“拒绝承认在这样的情况下货币的相反作用以及对货币流的刻意维护是恰当做法的最后之人。”^[17]此外,哈耶克还认为“通过公共工程而实施的就业政策”实际上对于摆脱“次级通胀”的累积性是必要之举。^[18]

两者观点的趋同性并不是只发生在哈耶克这一边。^[19]在凯恩斯去世后发表的他的最后一篇文章里,他对某些他最亲密的合作伙伴的谴责溢于言表。^[20]一番深思之后,他批评“这些现代主义的内容搞错了方向,令人失望而且愚不可及”,他还反过来“提醒当代经济学家,体现着某些永恒真理的古典经济学教义意义重大,不容忽视”。^[21]这是因为,“长期来看,”他坚持认为,“如果一切顺利,那些向均衡收敛过程中发挥作用的基础力量会更加多……所有这些力量,我们都可以称它们为自然的力量”。^[22]他所谈论的,肯定不是其他那个被人频繁引用的长期均衡。^[23]事实上,哈耶克后来叙述称,他与凯恩斯最后一次见面谈话时,对于凯恩斯各类门徒在扩展他的理论方向上,哈耶克表示出了忧虑之情,对此,凯恩斯颇不以为然地回答说:“这些人都是一些傻瓜。你知道,我的思想在20世纪30年代是非常重要的。那时候压根儿没有什么反通胀问题。”按照哈耶克的讲法,凯恩斯之后说:“不过你可以相信我,哈耶克,我的思想已经过时了。我打算像这样把公共舆论给扭转过来(做了个折断手指的动作)。”^[24]六个星期之后,凯恩斯去世。

从维克塞尔联系的角度来看,这一切丝毫都不让人感到惊讶。因为正是维克塞尔联系把凯恩斯主义和哈耶克主义的理论集中在了一个独有的经济问题之上;一个与那些最终还活跃在经济学界的问题迥然不同的问题。这个问题就是,即使在一个充满不确定性和

异质性资本的世界,货币经济体是如何超越“时间与无知的黑暗力量”而协调经济活动的。正如凯恩斯在其最后一篇文章中所提到的那样,“如果不去进行这方面的探索,我们过去几十年的研究所得也将付诸东流。”^[25]凯恩斯走在了沙克尔和罗宾逊之间。事实上,哈耶克在他对凯恩斯的“资源充裕的经济学”进行批判时显然没有抓住重点,他认为,即便是在普遍失业的情况下,凯恩斯的“资源充裕的经济学”也还是忽略了相对稀缺性对引导生产所发挥的关键作用。^[26]因为凯恩斯自己都承认,“一般而言,对某些劳务和商品的需求会超过暂时来看完全无弹性的供给所能提供的水平,”这使得“虽然在其他方面还有很多剩余资源,”但是“随着产出增加,一系列的‘瓶颈’会接踵而至,此时特定商品的供给不再富有弹性,而且它们的价格也会上升到可以把需求导引到其他方向去的水平。”^[27]不错,这些瓶颈会把凯恩斯牢固地置身在李嘉图效应的畛域之内。

因此,维克塞尔联系可以说在沙克尔和罗宾逊的、极端不确定性和理论上的无政府主义,与零时间的、瓦尔拉斯式的试错主义之间,占据了一个关键的中间立场。对于凯恩斯和哈耶克来说,均衡要求计划的一致性,这些计划不能由那个神秘的、瓦尔拉斯的拍卖人(或他的看不见的手)所协调,也不能由建立在现代微观经济学基础上的宏观模型所谓的理性预期的代表性行为人所协调,但却可以由持续的市场互动和预期的反复修正而逐步进行兼容。但是,就计划不能相互达成一致这一点而言,货币对偏离所发挥的抵消作用会很容易把偏离放大。在这里,莱荣霍夫德的那个关于稳定的“走廊”譬喻可能很有启发性。在这个走廊里,流动资产的存量对于行为人没有预期到的收入波动足够应付、缓冲,这个时候,哈耶克的想法对于引导行为人向新经济数据的动态调整会更好一些。但是,如果其存量不敷所需的话,则流动性约束会很好地给凯恩斯的乘数留出空

间来,因此也就给收入约束过程的动态学留下了余地。[28]

的确,这类分析都触及到了维克塞尔联系的核心,而在瓦尔拉斯一系的模型当中这类分析是没有地位的。在瓦尔拉斯一系的模型里,货币是且只能是一个“非基本的性质”,是一个无谓的金融或交易约束。正如弗兰克·哈恩(Frank Hahn)所指出的那样,一般均衡理论家对于货币经济体中的均衡,他们什么也说不上来,除非货币经济比实物交换经济更没效率,(这当然就会有一个逃不开的问题,这个问题就是,为什么货币、信贷和银行在真实世界当中会存在呢?)否则对于同一经济体在完全实物交换的情况下他也说不出个子丑寅卯来。而且,瓦尔拉斯式的拍卖人或高度理性的代表性行为人在市场开张之前哪怕都能有效地把所有计划协调一致,那也很难解释变化如何或因何一定会发生,在变化从理论上来说并无必要的时候,情况也是这样,事实上,这就构成了对整个瓦尔拉斯框架的一项反驳。

但是,对哈耶克和凯恩斯来说,货币究其本质乃是价格体系装置当中的“一类松散的联系”,有时必定会放大预测或预期的误差。[29]因此,变化是这个体系的基本性质,所有实际变化必然会通过货币渠道发挥作用。在那些变化牵涉到历时决策的地方,不确定性所带来的复杂性就会随之而来,货币的角色“必然导致经济活动经常的波动,”波动越多,货币的这种联系在当中所发挥的作用就越大。[30]因此,关键的问题在于,这些货币影响在什么样的程度上影响经济过程中最终会重新达至均衡的各类力量才是合理的呢?而货币影响在一段时间内会以非常激进的形式扭曲由实际变量确定的物价结构。无论如何,这些影响会首先而且也是会重点地冲击到另外一种形式的价格——即利率。

可以肯定,维克塞尔的任务令人望而却步,哈耶克视之为己任,凯恩斯则灵活地从旁攻击。这个任务绝不亚于把货币和异质性资

本纳入到关于商业周期的动态均衡理论中来的困难程度。正如我们所看到的那样,这样的任务要求我们以某种方式解决物质资本与金融——或价值概念意义上的——资本之间的冲突,还要面对不是作为静态结果而是作为时间过程的均衡理念。我们再一次引用哈耶克的话来描述一下经济分析中动态经济学的重要性:

与一般的均衡分析相对照,当我们使用这个概念的时候,它指的是经济过程历时展开时对这种过程的一种解释,一种按照因果性所做的解释,这种因果性一定要被看成是历史序列的链条。我们在这里发现的并非所有现象之间的相互依赖性,而是后一个事件对前一个事件的单边依赖性。对时间上这一过程的这类因果性进行解释,当然是所有经济分析的最终目标所在,而且均衡分析只有在为这项主要的工作预作铺垫时才有意义。[31]

对于那些熟知 20 世纪 60 年代所谓的剑桥资本争论的人们来说,这会拨出一串离奇而又熟悉的琴音。我们来看琼·罗宾逊是怎么说的:

168 有种假设认为,资本与劳动之间可替代性是由沿着的生产函数而从一个点变动到另一个点的运动所揭示,这乃是一个荒诞不经的错误,但是很不幸,这种假设司空见惯。这个上面的每一个点都代表着这样一种情况:经过过去很长一段时间,今天的价格与工资已经被大家所预期到,所以,所有以向投资者承诺取得最大净收益的形式而做出的投资决策都已经做出了。要素价格的变化,在这些术语下其影响是不可能得到讨论的。

可以这么说,时间都是与在书页上这条曲线的每一个点相垂直的。为了从一个点变动到另一个点,我们要么必须重写过去的历史,要么就一定要着手应对一个漫长的将来。[32]

可以说,哈耶克与罗宾逊两个人都触及了剑桥资本争论所围绕的核心:由于新古典经济学无法给出一个单一方向上的对资本密集度的因果性解释,所以,该理论基本上撤退到了对联立方程和一般均衡的防御上来。[33] 毕竟,如果不明确的因果关系和时间带来了诸多问题,那么,为什么不退回到共生变量的非时间模型上去呢? 因此,如果他们认识到他们与1941年的哈耶克有着共同的事业,那么,剑桥的凯恩斯主义者可能会有更上佳的表现,而不是陷入一场对资本进行测度的乏味战斗中而不可自拔。这个测量问题,哈耶克老早之前就认定它不过是个无聊的小把戏。

我们是通过思考凯恩斯“革命”各种因素而开篇的。无论这场革命是什么,在一般均衡理论的霸权之下,它都是短暂的,会很快被一般均衡理论所统一过去。虽然说研究瓦尔拉斯主义者相对维克塞尔的方法在宏观经济学中占据至高无上优势的原因超出了本书的范围,但强调一下维克塞尔模型的资本理论复杂性对于其总体方法所产生的负面影响是多么的根本,还是很值得一做的。最终,对于经济学家来说,把资本和时间问题纳进那些简单的、单商品的模型里去,或者借助瓦尔拉斯一般均衡的变形世界,事情要容易得多。而这些模型中的资本具有很好的适应性,可以像面团一样随便揉捏。基于这一原因,理解凯恩斯主义者和哈耶克主义者在维克塞尔主题上所做的变化与进展,可以为我们提供一条前行之路。

169

不过,事情还不止于此,萦绕在“凯恩斯还是哈耶克”争论上空的辩论方法也使我们模糊了两派经济学家们都在努力推进的那些

真正的主题。对于这两派经济学家来说,就跟对于他们的前辈维克塞尔一样,均衡的概念虽然有用,却不是对任何实际最终状态的描述,而是在给定任何真实世界历史过程当中非均衡,尤其是跨期变化的非均衡乃是通则而非个例这样的认识下,为解释均衡之外的经济动态变化过程而提供的分析上的基石。因此,在连续均衡的跨期最优化基础之上,构造投入变化和通胀的理论阐述,会割断维克塞尔联系。在这方面,希克斯犯了个错误;这个问题与其说成是“到底谁才是对的,凯恩斯还是哈耶克?”不如说成我们能从凯恩斯和哈耶克那里学到些什么?

注释

[1] Olivier Blanchard, “The State of Macro,” NBER Working Paper No. 14259 (August 2008), 26.

[2] Ibid., 8, 24.

[3] V. V. Chari, Patrick J. Kehoe, and Ellen R. McGrattan, “New Keynesian Models: Not Yet Useful for Policy Analysis,” *American Economic Journal: Macroeconomics* 1(2009): 242–266.

[4] Michael Woodford, “Convergence in Macroeconomics: Elements of the New Synthesis,” *American Economic Journal: Macroeconomics* 1(2009): 267–279.

[5] 要注意,由于新凯恩斯主义的构造忽略了投资,所以我们不能再使用前面的那个可贷资金图示框架了。

[6] 关于新凯恩斯主义或“新瓦尔拉斯主义”动态随机一般均衡及其与维克塞尔和凯恩斯关系的杰出分析,请参看: Mauro Boianovsky and Hans-Michael Trautwein, “The New Neoclassical Synthesis and the Wickseil-Keynes Connection,” in *The Return to Keynes*, ed. Bradley Bateman, Toshiaki Hirai, and Maria Cristina Marcuzzo (Cambridge, MA: Harvard University Press, 2010), 108–127. 也可以参看: Hiroshi Yoshikawa, “The General Theory: Toward the Concept of Stochastic Macro-Equilibrium,” in *The Return to Keynes*, ed. Bradley Bateman, Toshiaki Hirai, and Maria Cristina Marcuzzo (Cambridge, MA: Harvard University Press, 2010), 148–165.

[7] Ibid., 124.

[8] J. R. Hicks, *Economic Perspectives: Further Essays on Money and Growth*

(Oxford: Oxford University Press, 1977), preface.

[9] Ibid. 也可参看: Axel Leijonhufvud, "The Metamorphoses of Neoclassical Economics," in *Evolution of the Market Process: Austrian and Swedish Economics*, ed. Michel Bellet, Sandye Gloria-Palermo, and Abdallah Zouache (New York: Routledge, 2005), 12-13.

[10] J. R. Hicks, "Some Questions of Time in Economics," in *Evolution, Welfare and Time in Economics*, ed. A. M. Tang, F. M. Westfield, and J. S. Worley (Lexington, MA: Lexington Books, 1976), 140.

[11] Christopher Bliss, *Capital Theory and the Distribution of Income* (Amsterdam: North-Holland, 1975), 346.

[12] J. M. Keynes, "The Pure Theory of Money: A Reply to Dr. Hayek," *Economica* 11(1931):395.

[13] Don Patinkin, "Keynes' Monetary Thought: A Study of Its Development," *History of Political Economy* 8(1976):57.

[14] Gerald P. O'Driscoll, *Economics as a Coordination Problem: The Contributions of Friedrich A. Hayek* (Kansas City, MO: Sheed Andrews and McMeel, 1977), 84.

[15] F. A. Hayek, interview by Jack High, 1983, UCLA Oral History Program, in *Hayek on Hayek: An Autobiographical Dialogue*, ed. Stephen Kresge and Leif Wenar (London: Routledge, 1994), 141-142.

[16] 在1941年3月17日写给琼·罗宾逊的一封信中,哈耶克认为,虽然他“并不强烈支持在萧条的早期阶段上就降低利率,”因为这样做只是支撑了一个不可持续的投资结构,但是他也“不反对如有必要即在后期阶段上加速[利率]向下的变动。” F. A. Hayek to J. V. Robinson, March 17, 1941, Papers of Joan Robinson, Kings College' Archives, University of Cambridge, Cambridge.

[17] F. A. Hayek, *A Conversation with Friedrich Hayek* (Washington, DC: American Enterprise Institute for Public Policy Research, 1975), 5.之所以在20世纪50年代和20世纪60年代哈耶克不是很认可更为积极的经济干预,可能是因为在这一时期他主要所关心的乃是通胀问题。因此,他对凯恩斯经济学的反思改变了他在20世纪70年代末和20世纪80年代一贯的基调。参看: Bruce Caldwell, "Why Didn't Hayek Review Keynes's *General Theory*?" *History of Political Economy* 30(1998):545-569.

[18] F. A. Hayek, *New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas* (London: Routledge and Kegan Paul, 1978), 212.

[19] 哈耶克事实上坚定地认为(尽管肯定有潜在的偏见因素)凯恩斯不是罗宾逊和卡恩模式中的凯恩斯主义者。他尤其曾提到,在战争期间以及战后初期,凯恩斯是积极反对通货膨胀的。F. A. Hayek, "Personal Recollections of Keynes and the 'Keynesian Revolution,'" *Oriental Economist* 34(1966):79; Nate White et al.,

“Symposium on Keynes: Why?” *Christian Science Monitor*, September 11, 1959, 13; F. A. Hayek, interview by W. W. Bartley III, 1984, in *Hayek on Hayek: An Autobiographical Dialogue*, ed. Stephen Kresge and Leif Wenar (London: Routledge, 1994), 91, 96–97.

[20] 这篇文章事实上是凯恩斯在1946年2月2日于政治经济学俱乐部宣读的。经济学家哈里·约翰逊(Harry Johnson)当时也在场,他后来写道:凯恩斯对琼·罗宾逊显得“非常没有礼貌”;而且那篇文章给他的印象是该论文“部分是针对她的”。Harry G. Johnson, “The Shadow of Keynes,” in *The Shadow of Keynes: Understanding Keynes, Cambridge and Keynesian Economics*, ed. E. S. Johnson and H. G. Johnson (Oxford: Blackwell, 1978), 159.

[21] J. M. Keynes, “The Balance of Payments of the United States,” *Economic Journal* 56(1946):185–186.

[22] Ibid.

[23] 那就是,“长期来看,我们都死了”。

[24] Hayek, *Hayek on Hayek*, 92. 哈耶克实际上至少在四个不同的场合详细讲述过这个故事。也可以参看:F. A. Hayek, “The Keynes Centenary: The Austrian Critique,” *Economist*, June 11, 1983, 45; Hayek, *New Studies in Philosophy, Politics, Economics*, 287; Hayek, “Personal Recollections,” 79.

[25] Keynes, “Balance of Payments,” 185.

[26] F. A. Hayek, *The Pure Theory of Capital* (1941; reprint, Chicago: University of Chicago Press, 1975), 373–377.

[27] J. M. Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money* (1936; reprint, London: Macmillan, 1981), 300–301.

[28] 参看:Elisabetta De Antoni, “The Auctioneerless Economics of Axel Leijonhufvud: the ‘Dark Forces of Time and Ignorance’ and the Coordination of Economics Activity,” *Cambridge Journal of Economics* 30(2006):95. See also David Laidler, “The Monetary Economy and the Economic Crisis,” Duke University Center for the History of Political Economy Working Paper No. 2011-04 (January 2011):14–15.

[29] Hayek, *Pure Theory*, 408. A *joint* in that it links the ability to demand with the willingness to supply, but a *loose* one in that it permits a nonvulgar interpretation of Say’s law. 参看:R. W. Garrison, “Time and Money: The Universals of Macroeconomic Theorizing,” *Journal of Macroeconomics* 6(1984):197–213.

[30] Hayek, *Pure Theory*, 407.

[31] Hayek, *Pure Theory of Capital*, 17.

[32] Joan Robinson, *Economic Heresies* (London: Basic Books, 1971), 103–104.

[33] Avi J. Cohen and G. C. Harcourt, “Capital Theory Controversy: Scarcity, Production, Equilibrium and Time,” in *Capital Theory*, Christopher Bliss, Avi J. Cohen, and G. C. Harcourt, vol. 1 (Cheltenham, UK: Elgar, 2005), xxxiv.

致 谢

本书所欠的文债恐怕我如何感谢都难偿其万一。首先,也是最重要的,对查尔斯·梅尔(Charles Maier)、艾玛·罗斯柴尔德(Emma Rothschild)和詹姆斯·梅多夫(James Medoff)长年不懈的支持和督导,我一定要献上我的感激之意,没有他们,这个写作计划可能根本就不会有,更别提把它给实现了;同样,对于罗伯特·索洛(Robert Solow)和安德鲁·甘布尔(Andrew Gamble)的热心建议(经常是不可或缺的批评),我也要表示诚挚的谢意。杰弗瑞·哈考特(Geoffrey Harcourt)、大卫·拉德勒(David Laidler)、尼尔·弗格森(Niall Ferguson)和已故的保罗·萨缪尔森(Paul Samuelson)给予了数不清的评论、批评和建议,对此我深表谢忱,企盼这份最终的作品没有对他们的贡献造成太大的伤害。保罗·戴维森(Paul Davidson)、希拉·道(Sheila Dow)、海因茨·库尔兹(Heinz Kurz)、史蒂夫·马吉林(Steve Marglin)、马丁·道顿(Martin Daunton)、艾维·科恩(Avi Cohen)、安格斯·伯金(Angus Burgin)和康斯坦丁诺斯·雷帕皮斯(Constantinos Repapis)同样也给出了很多评论和建议,这无疑降低了本书最终呈现出的错误数量,当然所有错误均由作者承担。

我还要向威尔·汉米尔顿(Will Hamilton)致以谢意,他在研究协助和手稿整理方面功效卓著,一丝不苟地完成了这些工作,而且

173 英语驾驭能力高超,这一点也非常重要。与马德森·皮里(Madsen Pirie)、阿拉斯代尔·麦克林恩-福尔曼(Alasdair McLean-Foreman)和利莲·劳(Lillian Lau)之间的研讨,一直以来都启发我以新的、更为可行的方式来思考问题。

我还要向牛津大学出版社的编辑团队致敬,特别是苏姗·埃克伦德(Susan Ecklund)、凯瑟琳·雷(Catherine Rae)、特里·沃恩(Terry Vaughn)、皮特·马瑞吉斯(Pete Mavrikis)、杰米·比金斯(Jaimee Biggins)、乔·杰克逊(Joe Jackson)和莫利·莫里森(Molly Morrison),他们的专业精神、一丝不苟的态度、高效的工作,尤其是他们的幽默感,让人感到能够与他们一起工作乃是一种荣誉,使人心生不胜荣幸之感。美中不足的是,他们优秀的协作都隐没在本书的字里行间。我还要特别向苏姗(Susan)脱帽致敬。

对于哈佛-剑桥历史与经济学联合中心工作室(Harvard-Cambridge Joint Centre for History and Economics)中的参与者,我也表示谢意,感谢中心给予的慷慨的财务和行政支持,感谢剑桥大学国王学院和三一学院档案馆的工作人员。感谢以下单位惠允援引它们出版的相关著作,分别是:哈考特出版公司(Houghton Mifflin Harcourt),约翰·梅纳德·凯恩斯的《就业、利息与货币通论》(1936; Harcourt, Brace and World, Inc, 1965年重印);芝加哥大学出版社,F.A.哈耶克,“Three Elucidations of the Ricardo Effect,” *Journal of Political Economy* 77(1969): 274 - 285;牛津大学出版社, Axel Leijonhufvud, *Information and Coordination: Essays in Macroeconomic Theory* (Oxford: Oxford University Press, 1981)。

最后,我还要向我的妈妈、爸爸和伊西(Izzy)长期以来的支持和爱献上我的感激之情!你们对我爱如海深,本书既是我的,也是你们的。谢谢你们!

174

参考文献

Archives

- Haberler, Gottfried. Papers. Hoover Institution Archives. Stanford University, Stanford.
- Kahn, Richard. Papers. Kings College Archives. University of Cambridge, Cambridge.
- Kaldor, Nicholas. Papers. Kings College Archives. University of Cambridge, Cambridge.
- Robinson, J. V. Papers. Kings College Archives. University of Cambridge, Cambridge.
- Sraffa, Piero. Papers. Trinity College Archives. University of Cambridge, Cambridge.

Other Sources

- Alchian, A. "The Rate of Interest, Fisher's Rate of Return over Cost, and Keynes' Internal Rate of Return." *American Economic Review* 45 (1955): 938-943.
- Arrow, K. J. "The Role of Price Adjustment." In *The Allocation of Economic Resources*, ed. M. Abramovitz. Stanford, CA: Stanford University Press, 1959.
- Arrow, K. J., and G. Debreu. "Existence of an Equilibrium for a Competitive Economy." *Econometrica* 22 (1954): 265-290.
- Asimakopulos, A. "The Determination of Investment in Keynes' Model." *Canadian Journal of Economics* 4 (1971): 382-388.

- Ball, Laurence M. and David H. Romer. "Sticky Prices as Coordination Failure." *American Economic Review* 81 (1991), 539–52.
- Barens, I., and V. Caspari. "Own-Rates of Interest and Their Relevance for the Existence of Underemployment Equilibrium Positions." In *A "Second Edition" of The General Theory*, ed. G. C. Harcourt and P. A. Riach. Vol. 1. London: Routledge, 1997.
- Barro, R., and H. Grossman. "A General Disequilibrium Model of Income and Employment." *American Economic Review* 61 (1971): 82–93.
- . *Money, Employment and Inflation*. Cambridge: Cambridge University Press, 1976.
- Bellet, Michel, Sandye Gloria-Palermo, and Abdallah Zouache, eds. *Evolution of the Market Process: Austrian and Swedish Economics*. New York: Routledge, 2005.
- Benassy, J. P. "Neo-Keynesian Disequilibrium Theory in a Monetary Economy." *Review of Economic Studies* 42 (1975): 503–523.
- Bernanke, Ben. "Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression." *American Economic Review* 73 (1983): 157–76.
- Bernanke, Ben, and Mark Gertler. "Agency Costs, Net Worth, and Business Fluctuations." *American Economic Review* 79 (1989): 14–31.
- Blanchard, Olivier. "The State of Macro." NBER Working Paper No. 14259 (August 2008).
- Blaug, Mark. *Economic Theory in Retrospect*. 5th ed. Cambridge: Cambridge University Press, 1997.
- Bliss, Christopher. *Capital Theory and the Distribution of Income*. Amsterdam: North-Holland, 1975.
- . "Equal Rates of Profit." In *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, ed. J. Eatwell, M. Milgate, and P. Newman. Vol. 2. London: Macmillan, 1987.
- Boianovsky, Mauro and Hans-Michael Trautwein. "The New Neoclassical Synthesis and the Wicksell-Keynes Connection." In *The Return to Keynes*, ed. Bradley Bateman, Toshiaki Hirai, and Maria Marcuzzo. Cambridge, MA: Harvard University Press, 2010.
- Boulding, K.E. "The Theory of a Single Investment." *Quarterly Journal of Economics* 49 (1935): 478.
- Bruno, M., E. Burmeister, and E. Sheshinski. "Nature and Implications of the Reswitching of Techniques." *Quarterly Journal of Economics* 80 (1966): 526–553.
- Burmeister, Edwin. "Synthesizing the Neo-Austrian and Alternative Approaches to Capital Theory: A Survey." *Journal of Economic Literature* 12, no. 2 (1974): 413–456.
- Caldwell, Bruce. "Why Didn't Hayek Review Keynes's *General Theory*?" *History of Political Economy* 30 (1998): 545–569.

- Calvo, G. A. "Staggered Prices in a Utility Maximizing Framework." *Journal of Monetary Economics* 12 (1983): 383–398.
- Caskey, J. and S. Fazzari. "Aggregate Demand Contractions with Nominal Debt Commitments: Is Wage Flexibility Stabilizing?" *Economic Inquiry* 25 (1987): 583–597.
- Cass, David. "Optimum Growth in an Aggregative Model of Capital Accumulation." *Review of Economic Studies* 32 (1965): 233–240.
- Chari, V.V., P. Kehoe, and E. McGrattan. "New Keynesian Models: Not Yet Useful for Policy Analysis." *American Economic Journal: Macroeconomics* 1 (2009): 242–66.
- Christiano, Lawrence J., Martin Eichenbaum, and Charles L. Evans. "Nominal Rigidities and the Dynamic Effects of a Shock to Monetary Policy." *Journal of Political Economy* 113 (2005), 1–45.
- Clark, P. *The Keynesian Revolution in the Making, 1924–1936*. Oxford: Clarendon Press, 1988.
- Clower, Robert. "The Keynesian Counterrevolution: A Theoretical Appraisal." In *The Theory of Interest Rates*, ed. F. H. Hahn and F. P. R. Brechling. London: Macmillan, 1965.
- Colander, David, Peter Howitt, Alan Kirman, Axel Leijonhufvud, and Perry Mehrling. "Beyond DSGE Models: Towards an Empirically-Based Macroeconomics." *American Economic Review, Papers and Proceedings* 98 (2008): 236–240.
- Cohen, Avi. "Frank Knight's Position on Capital and Interest: Foundation of the Hayek/Knight/Kaldor Debate." In *The Economic Mind in America: Essays in the History of American Economics*, ed. M. Rutherford. London: Routledge, 1998.
- . "The Hayek/Knight Capital Controversy: The Irrelevance of Roundaboutness, or Purging Processes in Time?" *History of Political Economy* 35 (2003): 469–490.
- Cohen, Avi and G. C. Harcourt. "Retrospectives: Whatever Happened to the Cambridge Capital Theory Controversies?" *Journal of Economic Perspectives* 17 (2003): 199–214.
- . "Introduction: Capital Theory Controversy: Scarcity, Production, Equilibrium and Time." In *Capital Theory*, ed. Christopher Bliss, Avi J. Cohen, and G. C. Harcourt. Vol. 1. Cheltenham: Edward Elgar, 2005.
- Conard, J.W. *An Introduction to the Theory of Interest*. Berkeley: University of California Press, 1959.
- Cottrell, A., and M. S. Lawlor. "'Natural Rate' Mutations: Keynes, Leijonhufvud and the Wicksell Connection." *History of Political Economy* 23 (1991): 625–643.
- Cowen, T. and R. Kroszner. "Money's Marketability Premium and the Microfoundations of Keynes's Theory of Money and Interest." *Cambridge Journal of Economics* 18 (1994): 379–390.

- Davidson, D. "Om stabiliseringen af penningens värde" ("Concerning Stabilization of the Value of Money"). *Ekonomisk Tidskrift* 11 (1909): 1–25.
- . "Penningränta och varupris: Replik (till Wicksell)" ("The Money Rate of Interest and Commodity Prices: Reply [to Wicksell]"). *Ekonomisk Tidskrift* 11 (1909): 67–68.
- Davidson, P. "Reviving Keynes' Revolution." *Journal of Post Keynesian Economics* 8 (1984): 561–575.
- . *Money and the Real World*. New York: Halstead, 1972.
- . *John Maynard Keynes*. London: Palgrave Macmillan, 2009.
- De Antoni, Elisabetta. "The Auctioneerless Economics of Axel Leijonhufvud: The 'Dark Forces of Time and Ignorance' and the Coordination of Economic Activity." *Cambridge Journal of Economics* 30 (2006): 85–103.
- DeLong, J. B. and L. H. Summers. "Is Increasing Price Flexibility Stabilizing?" *Journal of Money, Credit and Banking* 21 (1986): 481–497.
- Desai, M. "The Task of Monetary Theory: The Hayek-Sraffa Debate in a Modern Perspective." In *Advances in Economic Theory*, ed. M. Baranzini. Oxford: Blackwell, 1982.
- Diamond, Peter A. "National Debt in a Neoclassical Growth Model." *American Economic Review* 55 (1965): 1126–1150.
- Eatwell, J., and M. Milgate, eds. *Keynes's Economics and the Theory of Value and Distribution*. London: Duckworth, 1983.
- Ferguson, C.E. "The Specialization Gap: Barton, Ricardo, and Hollander." *History of Political Economy* 5 (1973): 1–13.
- Ferguson, C.E., and Robert F. Allen. "Factor Prices, Commodity Prices, and the Switches of Technique." *Western Economic Journal* 8 (1970): 95–109.
- Fisher, Irving. *The Rate of Interest*. New York: Macmillan, 1907.
- . "The Debt-Deflation Theory of Great Depressions." *Econometrica* 1 (1933): 337–357.
- Galí, Jordi and Mark Gertler. "Inflation Dynamics: A Structural Econometric Analysis." *Journal of Monetary Economics* 44 (1999): 195–222.
- Galí, Jordi, Mark Gertler, and David Lopez-Salido. "Robustness of Estimates of the Hybrid New Keynesian Phillips Curve." *Journal of Monetary Economics* 52 (2005), 1107–18.
- Garegnani, P. "Notes on Consumption, Investment and Effective Demand." *Cambridge Journal of Economics* 2 (1978): 335–353.
- . "Notes on Consumption, Investment and Effective Demand." *Cambridge Journal of Economics* 3 (1979): 63–82.
- Garretsen, H. *Keynes, Coordination and Beyond: The Development of Macroeconomics and Monetary Theory since 1945*. Aldershot: Edward Elgar, 1992.
- Garrison, Roger. "Time and Money: The Universals of Macroeconomic Theorizing." *Journal of Macroeconomics* 6 (1984): 197–213.

- . *Time and Money: The Macroeconomics of Capital Structure*. London: Routledge, 2001.
- Gordon, Robert. "Is Modern Macro or 1978-era Macro More Relevant to the Understanding of the Current Economic Crisis?" Paper presented at the International Colloquium on the History of Economic Thought, Sao Paulo, Brazil, August 3, 2009.
- Haberler, Gottfried. *Prosperity and Depression*. 3d ed. Lake Success, NY: United Nations, 1946.
- . "Reflections on Hayek's Business Cycle Theory." *Wirtschafts Politische Blätter* 36 (1989): 220–230.
- Hagemann, Harald, and Heinz D. Kurtz. "The Return of the Same Truncation Period and Reswitching in Neo-Austrian and More General Models." *Kyklos* 29 (1976): 678–708.
- Hahn, Frank H. "On the Foundations of Monetary Theory." In *Essays in Modern Economics*, ed. M. Parkin. London: Longman, 1973.
- . "General Equilibrium Theory." In *The Crisis in Economic Theory*, ed. D. Bell and I. Kristol. New York: Basic Books, 1981.
- . *Money and Inflation*. Oxford: Blackwell, 1982.
- . "The Neo-Ricardians." *Cambridge Journal of Economics* 6 (1982): 353–374.
- Hansen, Alvin. *A Guide to Keynes*. New York: McGraw-Hill, 1953.
- Harcourt, G. C. "Some Cambridge Controversies in the Theory of Capital." *Journal of Economic Literature* 7 (1969): 369–405.
- . *Some Cambridge Controversies in the Theory of Capital*. Cambridge: Cambridge University Press, 1972.
- Harrod, R. F. "Keynes the Economist." In *The New Economics*, ed. S. E. Harris. New York: Knopf, 1947.
- . *The Life of John Maynard Keynes*. London: Macmillan, 1951.
- Hawtrey, Ralph. *Capital and Employment*. 2d ed. London: Longmans, Green & Co., 1952.
- Hayek, F. A. "The 'Paradox' of Saving." *Economica* 32 (1931): 125–169.
- . *Prices and Production*. 2d ed. 1931. Reprint, London: Routledge and Kegan Paul, 1935.
- . "Reflections on the Pure Theory of Money of Mr. J. M. Keynes." *Economica* 11 33 (1931): 270–295.
- . "A Rejoinder to Mr. Keynes." *Economica* 11 (1931): 398–403.
- . "Money and Capital: A Reply to Mr. Sraffa." *Economic Journal* 42 (1932): 237–249.
- . "Reflections on the Pure Theory of Mr. J. M. Keynes (Continued)." *Economica* 12 (1932): 22–44.
- . *Monetary Theory and the Trade Cycle*. London: Jonathan Cape, 1933.
- . "Capital and Industrial Fluctuations." *Econometrica* 2 (1934): 152–167.

- . "On the Relationship between Investment and Output." *Economic Journal* 44 (1934): 207–231.
- . "The Mythology of Capital." *Quarterly Journal of Economics* 50 (1936): 199–228.
- . "Economics and Knowledge." *Economica* 4 (1937): 33–54.
- . "Investment That Raises the Demand for Capital." *Review of Economic Statistics* 19 (1937): 174–177.
- . "Profits, Interest and Investment." In *Profits, Interest and Investment and Other Essays on the Theory of Industrial Fluctuations*. London: Routledge, 1939.
- . *Pure Theory of Capital*. 1941. Reprint, Chicago: University of Chicago Press, 1975.
- . "[Professor Hayek and the Concertina-Effect]: A Comment." *Economica* 9 (1942): 383–385.
- . "The Ricardo Effect." *Economica* 9 (1942): 127–152.
- . "The Use of Knowledge in Society." *American Economic Review* 35 (1945): 519–530.
- . "Personal Recollections of Keynes and the 'Keynesian Revolution.'" *Oriental Economist* 34 (1966): 78–80.
- . "Three Elucidations of the Ricardo Effect." *Journal of Political Economy* 77 (1969): 274–285.
- . *New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas*. London: Routledge and Kegan Paul, 1978.
- . "The Keynes Centenary: The Austrian Critique." *Economist*, June 11, 1983, 45–48.
- . *Hayek on Hayek: An Autobiographical Dialogue*, ed. Stephen Kresge and Leif Wenar. London: Routledge, 1994.
- Hirshleifer, J. "On the Theory of the Optimal Investment Decision." *Journal of Political Economy* 66 (1958): 329–352.
- Hicks, J. R. "Mr. Keynes and the 'Classics': A Suggested Interpretation." *Econometrica* 5 (1937): 147–159.
- . *Value and Capital*. Oxford: Clarendon Press, 1939.
- . "The Hayek Story." In *Critical Essays in Monetary Theory*. Oxford: Oxford University Press, 1967.
- . "The Austrian Theory of Capital and Its Rebirth in Modern Economics." In *Carl Menger and the Austrian School of Economics*, ed. J. R. Hicks and W. Weber. Oxford: Clarendon Press, 1973.
- . *Capital and Time: A Neo-Austrian Theory*. Oxford: Clarendon Press, 1973.
- . "Some Questions of Time in Economics." In *Evolution, Welfare and Time in Economics*, ed. A. M. Tang, F. M. Westfield, and J. S. Worley. Lexington, MA: Lexington Books, 1976.
- . *Economic Perspectives: Further Essays on Money and Growth*. Oxford: Oxford University Press, 1977.

- Howitt, Peter. "Keynes's Theory of Own-Rates of Interest." In *Essays on Economic Stability and Growth*, ed. N. Kaldor. London: Duckworth, 1960.
- . "Coordination Failures." In *An Encyclopedia of Macroeconomics*, ed. Brian Snowdon and Howard R. Vane. Cheltenham, UK: Edward Elgar, 2003.
- . "The Microfoundations of the Keynesian Multiplier Process." *Journal of Economic Interaction and Coordination* 1 (2006): 33–44.
- Howson, Susan. "Why Didn't Hayek Review Keynes's *General Theory*? A Partial Answer." *History of Political Economy* 33 (2001): 369–374.
- Jenn-Treyer, Olivier. "The 'Wicksell Connection' and the Austrian Theory of Capital: Which Connections?" In *Evolution of the Market Process: Austrian and Swedish Economics*, ed. Michel Bellet, Sandye Gloria-Palermo and Abdallah Zouache. London: Routledge, 2005.
- Johnson, H. G. "The Shadow of Keynes." In *The Shadow of Keynes: Understanding Keynes, Cambridge and Keynesian Economics*, ed. E. S. Johnson and H. G. Johnson. Oxford: Blackwell, 1978.
- Kahn, R. *The Making of Keynes' General Theory*. Cambridge: Cambridge University Press, 1984.
- Kaldor, Nicholas. "Capital Intensity and the Trade Cycle." *Economica* 6 (1939): 40–66.
- . "Professor Hayek and the Concertina-Effect." *Economica*, n.s., 9 (1942): 359–382.
- Kalecki, M. "The Principle of Increasing Risk." *Economica* 4 (1937): 440–447.
- Keynes, J. M. *A Treatise on Money*. Vol. 1, *The Pure Theory of Money*. 1930. Reprint, London: Macmillan, 1953.
- . "The Pure Theory of Money. A Reply to Dr. Hayek." *Economica* 11 (1931): 387–397.
- . *The General Theory of Employment, Interest and Money*. 1936. Reprint, New York: Harcourt, Brace and World, Inc., 1965.
- . "The Balance of Payments of the United States." *Economic Journal* 56 (1946): 185–186.
- . *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, ed. Donald Moggridge. Vol. 13, *The General Theory and After, Part I: Preparation*. London: Macmillan, 1973.
- . *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, ed. Donald Moggridge. Vol. 14, *The General Theory and After, Part II: Defence and Development*. London: Macmillan, 1973.
- . *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, ed. Donald Moggridge. Vol. 24, *The General Theory and After: A Supplement*. London: Macmillan, 1979.
- Knight, Frank. *Risk, Uncertainty and Profit*. Chicago: University of Chicago Press, 1921.

- . "Capital, Time, and the Interest Rate." *Economica* 1 (1934): 257–286.
- Kocherlakota, N. "Money Is Memory." *Journal of Economic Theory* 81 (1998): 232–251.
- Kohn, Meir. "A Loanable Funds Theory of Unemployment and Monetary Disequilibrium." *American Economic Review* 71 (1981): 859–879.
- Koopmans, Tjalling C. "On the Concept of Optimal Economic Growth." Cowles Foundation Discussion Papers 163. Cowles Foundation for Research in Economics, Yale University (1963).
- Kregel, J. A. "Money, Expectations and Relative Prices in Keynes' Monetary Equilibrium." *Economie Appliquée* 35 (1982): 449–465.
- . "Hamlet without the Prince: Cambridge Macroeconomics without Money." *American Economic Review* 75 (1985): 133–139.
- . "The Multiplier and Liquidity Preference: Two Sides of the Theory of Effective Demand." In *The Foundations of Keynesian Analysis*, ed. A. Barrère. London: Macmillan, 1988.
- . "The Theory of Value, Expectations and Chapter 17 of The General Theory." In *A "Second Edition" of The General Theory*, ed. G. C. Harcourt and P. A. Riach. Vol. 1. London: Routledge, 1997.
- Kurz, H. D. "The Hayek-Keynes-Sraffa Controversy Reconsidered." In *Critical Essays on Piero Sraffa's Legacy in Economics*, ed. H. D. Kurz. Cambridge: Cambridge University Press, 2000.
- . "Keynes, Sraffa, and the Latter's 'Secret Skepticism.'" In *The Return to Keynes*, ed. Bradley W. Bateman, Toshiaki Hirai, and Maria Cristina Marcuzzo. Cambridge, MA: Harvard University Press, 2010.
- Kydland, F. E., and E. C. Prescott. "Time to Build and Aggregate Fluctuations." *Econometrica* 50 (1982): 1345–1370.
- Lachmann, Ludwig. "On Crisis and Adjustment." *Review of Economic Statistics* 21(1939): 62–68.
- . *Capital and Its Structure*. Kansas City, MO: Sheed Andrews and McMeel, 1956.
- . *Capital, Expectations, and the Market Process: Essays on the Theory of the Market Economy*. Kansas City, MO: Sheed Andrews and McMeel, 1977.
- . "Austrian Economics under Fire: The Hayek-Sraffa Duel in Retrospect." In *Austrian Economics: Historical and Philosophical Background*, ed. W. Grassl and B. Smith. New York: New York University Press, 1986.
- . *Expectations and the Meaning of Institutions: Essays in Economics*. London: Routledge, 1994.
- Laidler, David. "Taking Money Seriously." *Canadian Journal of Economics* 21 (1988): 687–713.
- . *Fabricating the Keynesian Revolution: Studies in the Interwar Literature on Money, the Cycle, and Unemployment*. Cambridge: Cambridge University Press, 1999.

- . “Woodford and Wicksell on ‘Interest and Prices’: The Place of the Pure Credit Economy in the Theory of Monetary Policy.” *Journal of the History of Economic Thought* 28 (2006): 151–159.
- . “Lucas, Keynes and the Crisis.” *Journal of the History of Economic Thought* 32 (2010): 39–62.
- . “The Monetary Economy and the Economic Crisis.” Duke University Center for the History of Political Economy Working Paper No. 2011–04 (January 2011).
- Lawlor, M. S. *The Economics of Keynes in Historical Context: An Intellectual History of the General Theory*. New York: Palgrave, 2006.
- Lawlor, M.S. and B. Horn. “Notes on the Sraffa-Hayek Exchange.” *Review of Political Economy* 4 (1992): 317–340.
- Lawson, T. “Uncertainty and Economic Analysis.” *Economic Journal* 95 (1985): 909–927.
- Leijonhufvud, Axel. *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes: A Study in Monetary Theory*. London: Oxford University Press, 1968.
- . “The Wicksell Connection: Variations on a Theme.” In *Information and Coordination: Essays in Macroeconomic Theory*. Oxford: Oxford University Press, 1981.
- . “Mr. Keynes and the Moderns.” *European Journal of the History of Economic Thought* 5 (1998): 169–188.
- . “The Metamorphoses of Neoclassical Economics.” In *Evolution of the Market Process: Austrian and Swedish Economics*, ed. Michel Bellet, Sandye Gloria-Palermo, and Abdallah Zouache. New York: Routledge, 2005.
- Lerner, A. P. “The Essential Properties of Interest and Money.” *Quarterly Journal of Economics* 66 (1952): 172–193.
- . “On the Marginal Product of Capital and the Marginal Efficiency of Investment.” *Journal of Political Economy* 61 (1953): 1–14.
- . “Own-Rates and the Liquidity Trap.” *Economic Journal* 72 (1962): 449–452.
- Lindahl, E. R. “The Rate of Interest and the Price Level.” In *Studies in the Theory of Money and Capital*. London: Allen and Unwin, 1939.
- Lucas, R. E., Jr. “Expectation and the Neutrality of Money.” *Journal of Political Economy* 4 (1972): 103–124.
- . “An Equilibrium Model of Business Cycles.” *Journal of Political Economy* 83 (1975): 1113–1144.
- Lundberg, Erik. *Studies in the Theory of Economic Expansion*. London: P.S. King & Son, 1937.
- Maclachlan, F.C. *Keynes’s General Theory of Interest: A Reconsideration*. London: Routledge, 1993.
- Machlup, Fritz. “Forced or Induced Savings: An Exploration into its Synonyms and Homonyms.” *Review of Economics and Statistics* 25 (1943): 26–39.

- . “Hayek’s Contribution to Economics.” *Swedish Journal of Economics* 76 (1974): 498–531.
- Mankiw, Gregory. “Real Business Cycles: A New Keynesian Perspective.” *Journal of Economic Perspectives* 3 (1989): 79–90.
- . “The Reincarnation of Keynesian Economics.” *European Economic Review* 36 (1992): 559–565.
- Marglin, Stephen. “Keynes without Nominal Rigidities.” Harvard Institute of Economic Research Discussion Paper Number 1907 (2000).
- Meltzer, A. *Keynes’s Monetary Theory: A Different Interpretation*. Cambridge: Cambridge University Press, 1988.
- Milgate, Murray. “Keynes on the ‘Classical’ Theory of Interest.” *Cambridge Journal of Economics* 1 (1977): 307–315.
- . “On the Origin of the Notion of ‘Intertemporal Equilibrium.’” *Economica* 46 (1979): 1–10.
- Malinvaud, Edmond. “Capital Accumulation and Efficient Allocation of Resources,” *Econometrica* 21 (1953): 233–268.
- . *The Theory of Unemployment Reconsidered*. Oxford: Basil Blackwell, 1977.
- Meade, J.E. *The Cabinet Office Diary: 1944–1946*. In *The Collected Papers of James Meade*, ed. Susan Howson and Donald Moggridge. Vol. 6. London: Unwin Hyman, 1990.
- Minsky, H.P. *John Maynard Keynes*. New York: Columbia University Press, 1975.
- Modigliani, F. “Liquidity Preference and the Theory of Interest and Money.” *Econometrica* 12 (1944): 45–88.
- Moggridge, D. E. *Maynard Keynes: An Economist’s Biography*. London: Routledge, 1992.
- Moss, Laurence S., and Karen I. Vaughn. “Hayek’s Ricardo Effect: A Second Look.” *History of Political Economy* 18 (1986): 545–565.
- Myrdal, G. *Monetary Equilibrium*. 1931. Reprint, London: William Hodge, 1939.
- O’Driscoll, Gerald. *Economics as a Coordination Problem*. Kansas City, MO: Sheed, Andrews and McMeel, 1977.
- Ohlin, B. Introduction to *Interest and Prices: A Study of the Causes Regulating the Value of Money*, by Knut Wicksell. 1898. Translated by R. F. Kahn. London: Macmillan, 1936.
- . “Some Notes on the Stockholm Theory of Savings and Investment I.” *Economic Journal* 47 (1937): 53–69.
- . “Some Notes on the Stockholm Theory of Savings and Investment II.” *Economic Journal* 48 (1937):, 221–240.
- Panico, C. “The Evolution of Keynes’s Thought on the Rate of Interest.” *Contributions to Political Economy* 6 (1987): 53–61.
- Pasinetti, Luigi L. “Wicksell Effects and Reswitching of Technique in Capital Theory.” *Scandinavian Journal of Economics* 80 (1978): 181–189.

- . "The Marginal Efficiency of Investment." In *A "Second Edition" of The General Theory*, ed. G. C. Harcourt and P. A. Riach. Vol. 1. London: Routledge, 1997.
- Pasinetti, Luigi L., Franklin M. Fisher, Jesus Felipe, J. S. L. McCombie, and Robert L. Greenfield. "Cambridge Capital Controversies." *Journal of Economic Perspectives* 17 (2003): 227–232.
- Patinkin, Don. "Price Flexibility and Full Employment." *American Economic Review* 38 (1948): 543–564.
- . "Wicksell's 'Cumulative Process.'" *Economic Journal* 62 (1952): 835–847.
- . *Money, Interest and Prices*. 2d ed. New York: Harper and Row, 1965.
- . *Keynes' Monetary Thought: A Study of Its Development*. Durham, NC: Duke University Press, 1976.
- . "On Different Interpretations of the *General Theory*." In *John Maynard Keynes: Critical Assessments*, ed. John Cunningham. Vol. 8. London: Routledge, 1994.
- Pigou, A. C. *Industrial Fluctuations*. 2nd ed. London: Macmillan, 1929.
- . "Mr. J. M. Keynes' *General Theory of Employment, Interest and Money*." *Economica* 3 (1936).
- . "The Classical Stationary State." *Economic Journal* 53 (1943): 343–351.
- Ramsey, F.P. "A Mathematical Theory of Saving." *Economic Journal* 38 (1928): 543–559.
- Rima, Ingrid Hahne. *Development of Economic Analysis*. London: Routledge, 2001.
- Robbins, Lionel. *A History of Economic Thought: The LSE Lectures*. Edited by Steven G. Medema and Warren J. Samuels. Princeton, NJ: Princeton University Press, 1998.
- Robertson, D. H. *Banking Policy and the Price Level*. London: Staples Press, 1926.
- . *Essays in Monetary Theory*. London: P. S. King, 1940.
- Robinson, Joan. *The Economics of Imperfect Competition*. 1933. Reprint, London: Macmillan, 1969.
- . *The Accumulation of Capital*. 1956. Reprint, London: Palgrave Macmillan, 1969.
- . "Own Rates of Interest." *Economic Journal* 71 (1961): 596–600.
- . *Economic Heresies*. London: Basic Books, 1971.
- . "History versus Equilibrium." *Indian Economic Journal* 21 (1974): 202–213.
- . *Contributions to Modern Economics*. Oxford: Blackwell, 1978.
- Rogers, C. *Money, Interest and Capital*. Cambridge: Cambridge University Press, 1989.
- Rosser, John Barkley, Jr. *From Catastrophe to Chaos: A General Theory of Economic Discontinuities*. 2d ed. Norwell, MA: Kluwer Academic, 2000.

- Runde, J. "Keynesian Uncertainty and Liquidity Preference." *Cambridge Journal of Economics* 18 (1994): 129–144.
- Samuelson, Paul. "The General Theory." In *The New Economics*, ed. S. E. Harris. New York: Knopf, 1947.
- . "The General Theory." In *Keynes's "General Theory": Reports of Three Decades*, ed. R. Lekachman. London: Macmillan, 1964.
- . "A Summing Up." *Quarterly Journal of Economics* 80 (1966): 568–583.
- Screpanto, Ernesto, and Stefano Zamagni. *An Outline of the History of Economic Thought*. Translated by David Field. New York: Oxford University Press, 2005.
- Shackle, G. L. S. Foreword to *Value, Capital and Rent*, by Knut Wicksell. 1893. Translated by S. H. Frowein. London: Allen and Unwin, 1965.
- . *The Years of High Theory*. Cambridge: Cambridge University Press, 1967.
- . *Epistemics and Economics*. Cambridge: Cambridge University Press, 1973.
- Skidelsky, Robert. *John Maynard Keynes*. Vol. 2, *The Economist as Savior 1920–1937*. London: Macmillan, 1983.
- Solow, Robert M. *Capital Theory and Rate of Return*. Amsterdam: North-Holland, 1963.
- . "Towards a Macroeconomics of the Medium Run." *Journal of Economic Perspectives* 14 (2000): 151–158.
- Sraffa, Piero. "Dr. Hayek on Money and Capital." *Economic Journal* 42 (1932): 42–53.
- . "A Rejoinder." *Economic Journal* 42 (1932): 249–251.
- . *Production of Commodities by Means of Commodities: Prelude to a Critique of Economic Theory*. Cambridge: Cambridge University Press, 1960.
- Steele, G. R. *Keynes and Hayek: The Money Economy*. London: Routledge, 2001.
- . *The Economics of Friedrich Hayek*. 2d ed. London: Palgrave Macmillan, 2007.
- Tieben, Bert. "Misunderstandings and Other Coordination Failures in the Hayek-Keynes Controversy." In *Austrian Economics in Debate*, ed. Willem Keizer, Bert Tieben, and Rudy van Zijp. London: Routledge, 1997.
- Tobin, J. "The Interest Elasticity of the Transactions Demand for Cash." *Review of Economic Studies* 23 (1956): 241–247.
- . "Keynesian Models of Recession and Depression." *American Economic Review, Papers and Proceedings* 65 (1975): 195–202.
- Townshend, Hugh. "Liquidity Premium and the Theory of Value." *Economic Journal* 47 (1937): 197–205.
- Trautwein, Hans-Michael. "Endogenous Money: Modern Difficulties with the Wicksellian Approach." *Canadian Journal of Economics* 29 (1996): S229–S230.
- Turvey, R. "Does the Rate of Interest Rule the Roost?" In *The Theory of the Rate of Interest*, ed. F. Hahn and F. P. R. Brechling. London: Macmillan, 1965.

- von Neumann, J. "A Model of General Economic Equilibrium." *Review of Economic Studies* 13 (1945-1946): 1-9
- Wicksell, Knut. *Value, Capital and Rent*. 1893. Translated by S. H. Frowein. London: Allen and Unwin, 1965.
- . *Interest and Prices: A Study of the Causes Regulating the Value of Money*. 1898. Translated by R. F. Kahn. London: Macmillan, 1936.
- . *Lectures on Political Economy*. Vol. 1, *General Theory*. Edited by Lionel Robbins. Translated by E. Classen. 1901. Reprint, London: Routledge and Kegan Paul, 1935.
- . *Lectures on Political Economy*. Vol. 2, *Money*. Edited by Lionel Robbins. Translated by E. Classen. 1906. Reprint, London: Routledge and Kegan Paul, 1935.
- . "Penningränta och varupris" ("The Money Rate of Interest and Commodity Prices"). *Ekonomisk Tidskrift* 11 (1909): 61-66.
- Wilson, T. "Capital Theory and the Trade Cycle." *Review of Economic Studies* 7 (1940): 169-179.
- Woodford, M. *Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy*. Princeton, NJ: Princeton University Press, 2003.
- . "Convergence in Macroeconomics: Elements of the New Synthesis." *American Economic Journal: Macroeconomics* 1 (2009): 267-79.
- Yoshikawa, Hiroshi. "The General Theory: Toward the Concept of Stochastic Macro-Equilibrium." In *The Return to Keynes*, ed. Bradley Bateman, Toshiaki Hirai, and Maria Marcuzzo. Cambridge, MA: Harvard University Press, 2010.

索引

(索引后的页码为本书边码)

A

A Treatise on Money

《货币论》 40-51, 67-73, 81, 88,
99-102

arbitrage

套利 53, 80, 90, 129

Arrow, Kenneth

肯尼斯·阿罗 130, 131

average period of production

平均生产时间 26, 30, 40, 55, 57,
76, 126-127

B

bank rate(see money rate)

银行利率(参看:货币利率)

banks

银行 17-21, 23-24, 33, 40, 45,
47, 51, 58, 74-75, 77, 100

barter

物物交换 4-5, 23, 54, 78-80, 166

Blanchard, Olivier

奥利佛·布兰查德 1, 158

Blaug, Mark

马克·布劳格 86

Bliss, Christopher

克里斯托弗·布利斯 162

Böhm-Bawerk, Eugen von

欧根·冯·庞巴维克 11, 26-27,
30, 32, 54-55, 70-71, 122,
126, 128, 162-163

business cycle

商业周期 2-3, 16, 32-33, 40-41,
44, 52, 67, 77, 126, 145, 149,
167

C

Calvo pricing

卡尔沃定价 158-159

Cambridge Capital Controversies

剑桥资本争论 12, 123, 128, 167

Cambridge Keynesians

剑桥的凯恩斯主义者 2-3, 168

capital

资本

accumulation

资本积累 4, 17, 24, 33, 55, 71,
73, 75

circulating

流通资本 22, 29, 54, 141

- durable
 耐用资本 28, 30, 57
 fixed
 固定资本 27-29, 33, 57, 141
 goods
 资本品 6-8, 20-22, 25-28, 30, 46, 49, 51-52, 59-60, 67, 69-70, 76, 101, 130-131, 136, 140
 intensity
 资本密集度 26, 32, 58, 76, 94, 118-119, 124, 126, 134, 138, 168
 liquid
 流动资本 27-28
 marginal efficiency of
 资本边际效率 12, 87-88, 91-95, 99, 101, 103, 105-107, 118, 131-132, 134
 marginal product of
 资本边际产品 30, 123
 real
 实际资本 6, 18, 24-25, 29
 physical(see real)
 物质资本(参看实际资本)
 value of
 资本价值 11, 25-26, 46, 68-70, 75-76, 125
 capital reversing
 资本逆动 125
 capital theory
 资本理论 16-17, 25, 27, 32, 41, 71, 81, 123, 149, 163
 Neoclassical
 新古典资本理论 91, 123, 127
 Austrian
 奥地利学派资本理论 32, 76, 118, 126
 cash balances
 现金余额 48, 101, 103
 Cass, David
 大卫·卡斯 129-130
 Clower, Robert
 罗伯特·克罗尔 107-108
 commodity rates of interest
 商品利率 11, 78, 80, 88, 119, 121
 composite commodity
 复合商品 78-79, 81, 93-94
 consumer goods
 消费品 5, 22, 43-44, 49, 55-57, 69, 104, 138-140, 142, 144
 consumers
 消费者 7, 22, 31, 33, 56, 58, 74-75, 136, 138-139, 158
 consumption
 消费 7, 20-22, 30, 42-45, 47, 52, 54-57, 59, 67, 71-72, 74, 77, 101-102, 108, 130-131, 135-137, 139, 143-144, 159
 cumulative process
 累积过程 11, 16-18, 21-24, 27-33, 40-41, 48, 50, 59, 67, 74, 88, 99, 101, 119, 135-136, 138, 143, 145-147, 163-164
 corridor
 走廊 166
D
 Davidson, David
 大卫·戴维森 24
 Debreu, Gerard
 杰拉德·德布鲁 130
 deflation
 通货紧缩 20-21, 41, 48, 99-100, 103-104, 107, 145-147, 160, 164

- depression
萧条 12, 137, 145, 164
- dynamic stochastic general equilibrium (DSGE)
动态随机一般均衡(DSGE) 1, 12
- E**
- effective demand
有效需求 87, 91, 107-109
- failure
有效需求失灵 107-109
- employment, full
充分就业 8, 28, 50, 56-57, 67, 88, 100-106, 108-110, 119, 137-139, 142-144, 148-149, 158, 160-161
- equilibrium
均衡 4-7, 16, 18, 21, 33-34, 42, 46, 50, 52-54, 58-59, 72, 77-81, 88, 90, 96, 98-104, 106-108, 119-121, 129-134, 136, 146, 162, 164-165, 167, 169
- dynamic
动态均衡 1, 9-10, 12-13, 105, 108, 132-133, 140, 146-150, 162, 166-167, 149
- general
一般均衡 1-4, 9-10, 12, 29, 132, 148, 159, 162, 166, 168
- interest rate(see natural rate of interest)
均衡利率(参看自然利率)
- intertemporal
跨期均衡 7, 130, 146, 162
- stationary
静态均衡 132
- temporary
暂时均衡 133, 162
- Walrasian
瓦尔拉斯(一般)均衡 2-10, 12, 29, 86, 108, 132, 159, 162, 165-166, 168
- expectations
预期 7, 13, 17, 19, 50, 92-93, 95, 99, 106-107, 110, 132-134, 150-151, 162, 165-166
- rational
理性预期 131, 133, 165
- F**
- factors of production
生产要素 26, 28, 42, 45, 51-52, 56-57, 59, 67, 69, 91, 107, 123, 137, 143-144
- false prices
错误的价格 9, 150
- Fisher, Irving
欧文·费雪 2-3, 6, 130
- forced saving
强制储蓄 22, 24-25, 29, 32, 41, 56, 58, 67, 73-75, 103, 118, 137
- Friedman, Milton
米尔顿·弗里德曼 2-3
- fundamental equations
基本方程 41-46, 49-52, 54, 56, 58, 69
- G**
- General Theory, The*
《通论》 4, 11, 13, 86-110, 118-119
- Gibson's paradox
吉布森悖论 18, 25
- H**
- Hahn, Frank
弗兰克·哈恩 4, 166

- Hansen, Alvin
阿尔文·汉森 86
- Harcourt, Geoffrey
杰弗瑞·哈考特 73
- Harrod, Roy
罗伊·哈罗德 87, 91, 104
- Hayek, Friedrich
弗里德里希·哈耶克
- banks
银行 51, 58, 74-75, 77
- business cycle
商业周期 2-3, 52, 67, 77, 118, 126, 145, 149, 167
- capital
资本 4, 12, 51-52, 54-55, 57, 59-60, 68-71, 73, 75-77, 118-119, 123-126, 130-132, 134, 136, 138, 140-141, 147, 163, 168
- deflation
通货紧缩 145-147, 164
- equilibrium
均衡 1-7, 9-10, 12-13, 52-54, 58-59, 77-81, 119-121, 129-134, 136, 146, 148, 164-165, 167-169
- exchange with Sraffa
与斯拉法的交锋 73-81, 118-121, 126
- expectations
预期 7, 13, 131-134, 150-151, 165-166
- forced saving
强制储蓄 56, 58, 67, 73-75, 118, 137
- inflation
通货膨胀 56, 58, 67, 119, 140, 145-147, 164, 169
- interest rate
利率 3-6, 11, 13, 52, 54, 67, 75, 130, 134, 137-140, 144, 167
- money
货币利率 51-52, 54-56, 58-59, 68-69, 75, 77-80, 122, 136-139, 143-146
- natural
自然利率 54-55, 58-59, 67-69, 71-73, 77-81, 118, 120-122, 128, 136-138, 143-144
- intertemporal coordination
跨期协调 3, 140, 151, 165
- money
货币 3-7, 9-10, 13, 51-52, 54, 56, 58, 74-75, 77, 79-81, 137-139, 143-144, 150, 164-167
- on Keynes
哈耶克论凯恩斯 68-70, 147-149, 164
- on *The General Theory*
哈耶克论《通论》 118-119, 147-149
- review of *A Treatise on Money*
哈耶克对《货币论》的评论 68-70
- time
时间 7-8, 52, 54-56, 59, 75-77, 80, 124, 127-129, 130-132, 135-141, 145, 148, 150, 165-168
- unemployment
失业 137, 148, 163-165
- Hicks, John
约翰·希克斯 1, 9, 86, 133, 162, 169

I

- income
收入 6-7, 22, 26, 43, 45-49, 56,

- 74, 100 - 103, 107 - 108, 118, 120, 123, 137 - 139, 143 - 144, 147, 149, 166
- inflation
通货膨胀 6, 12, 19 - 22, 24, 31, 41, 48 - 49, 56, 58, 67, 99, 119, 140, 145 - 147, 158 - 161, 164, 169
- information
信息 8, 10, 17, 19, 46, 48, 106
- Interest and Prices*
《利息与价格》 24, 122
- interest rate
利率 13, 18, 21, 33, 46, 52, 54, 75, 88, 95, 102, 158 - 160
- adjustment
利率调节 13, 16 - 18, 24, 28 - 29, 32, 47 - 48, 97 - 98, 102, 107, 144
- coordinating role
利率的协调作用 3, 5 - 6, 8, 13, 16, 19, 21, 29, 46, 50, 67, 101 - 105, 107, 130, 137 - 140, 160 - 161, 167
- and capital
利率与资本 11, 25 - 26, 30, 32, 46, 76 - 77, 91, 122 - 126, 135
- and investment
利率与投资 46, 87, 94, 98 - 100, 105, 134
- intertemporal coordination
跨期协调 3, 6, 8, 16, 29, 110, 140, 151, 161, 165
- investment
投资 3, 6 - 8, 16 - 20, 22, 27 - 28, 41 - 42, 44 - 46, 49, 54 - 59, 67, 69 - 70, 72, 74 - 75, 77, 79, 89, 92 - 95, 99, 101 - 106, 109 - 110, 118 - 122, 127 - 137, 139, 142 - 147, 159, 161 - 162, 168
- demand
投资需求 20 - 21, 31, 45 - 46, 48, 99, 102, 105, 137 - 138, 140
- goods
投资品 22, 41 - 47, 49, 52, 67, 69, 107, 142
- marginal efficiency of
投资边际效率 9, 134
- marginal value product of
投资边际价值产品 12, 119, 129, 132 - 134
- period of
投资时段 27 - 28, 30, 120, 126 - 129, 134, 145
- rate of return on
投资回报率 12, 130
- investors
投资者 7, 45, 101, 104 - 107, 168
- IS/LM, IS/LM
模型 86, 159 - 161
- K**
- Kahn, Richard
理查德·卡恩 73, 101, 105
- Keynes, John Maynard
约翰·梅纳德·凯恩斯
- banks
银行 45, 47, 100
- business cycle
商业周期 2 - 3, 40 - 41, 44, 104, 167
- capital
资本 4, 6 - 8, 11 - 12, 46, 71, 73, 87 - 88, 91 - 95, 99, 101, 103, 105 - 107
- correspondence with:
凯恩斯与其他人的通信

- Harrod, Roy
与罗伊·哈罗德的通信 87
- Hayek, Friedrich
与弗里德里希·哈耶克的通信 73
- Meade, James
与詹姆斯·米德的通信 87
- Kahn, Richard
与理查德·卡恩的通信 73
- Sraffa, Piero
与皮耶罗·斯拉法的通信 73
- deflation
通货紧缩 41, 48, 99 - 100, 103 - 104, 107, 164
- effective demand
有效需求 87, 91, 107 - 109
- equilibrium
均衡 1 - 7, 9 - 10, 12 - 13, 42, 46, 50, 72, 86, 88, 90, 96, 98 - 108, 164 - 165, 167, 169
- expectations
预期 7, 13, 50, 92 - 93, 95, 99, 106 - 107, 110, 165 - 166
- forced saving
强制储蓄 41, 103
- inflation
通货膨胀 41, 48 - 49, 99, 164
- interest rate
利率 3, 5 - 6, 8, 11, 13, 47 - 48, 50, 88, 91, 94 - 95, 97 - 105, 107, 167
- money
货币利率 40, 45, 48, 50, 88, 92 - 93, 95, 97 - 100, 105 - 106, 109
- natural
自然利率 40 - 41, 44 - 51, 71 - 73, 88, 93 - 95, 99 - 105, 108 - 109
- intertemporal coordination
跨期协调 3, 6, 8, 110, 165
- liquidity preference
流动性偏好 87 - 88, 91, 101, 103, 105, 109, 110
- money
货币 3 - 7, 9 - 10, 13, 40, 45, 50, 86, 89 - 91, 95 - 98, 102 - 108, 164 - 167
- multiplier
乘数 101 - 102, 105 - 109, 166
- on Wicksell
凯恩斯论维克塞尔 50, 71, 103
- reply to Hayek's review
凯恩斯对哈耶克评论的回复 70 - 73
- speculators
投机者 47 - 50, 100, 102, 110
- time
时间 7 - 8, 10 - 12, 89, 91 - 92, 109 - 110
- unemployment
失业 51, 104, 106, 163 - 165
- Koopmans, Tjalling
特加林·库普曼斯 129 - 130
- L**
- labor
劳动 8, 21 - 22, 25 - 28, 30, 91, 94, 98, 102, 123 - 124, 132, 161
- Lachmann, Ludwig
路德维希·拉赫曼 10, 79, 150
- Laidler, David
大卫·拉德勒 10
- Leijonhufvud, Axel
艾克赛尔·莱荣霍夫德 2, 10, 16, 24, 29, 32, 49, 86, 101 - 102, 108, 110, 166
- Lerner, Abba
阿巴·勒纳 93, 134

liquidity
流动性 10, 107, 147-150, 166
preference
流动性偏好 87-88, 91, 101,
103, 105, 109, 110, 118-119,
147-149
premium
流动性溢价 89, 97-98, 105, 107
loanable funds
可贷资金 16, 18-21, 29, 45, 100,
102, 147
Lucas, Robert
罗伯特·卢卡斯 2, 161

M

marginal productivity
边际生产力 24-26, 28, 31, 123,
127
marginal propensity to consume
边际消费倾向 87, 91, 102, 108
market rate(see money rate)
市场利率(参看货币利率)
Meade, James
詹姆斯·米德 87
Meltzer, Allan
阿伦·莫尔泽 44
monetarism
货币主义 6, 161
money
货币 3-7, 9-10, 13, 16-18, 22-
23, 25, 32, 40, 45, 50-52, 54,
56, 58, 74-75, 77, 79-81, 86,
89-91, 95-97, 102-108, 137,
139, 143-144, 150, 164-167
neutrality of
货币中性 4-5, 50, 52, 108
properties of
货币性质 97-98
supply of
货币供给 18, 49, 103, 138, 143
money prices

货币价格 9, 50, 105-108
money rate of interest
货币利率 6-7, 12-13, 16-25, 27,
29, 31-33, 40, 45, 48, 50-52,
54-56, 58-59, 68-69, 75, 77-
80, 88, 92-93, 95, 97-100,
105-106, 109, 122, 136-139,
143-146
multiplier
乘数 101-102, 105-109, 137,
146, 166

N

natural rate of interest
自然利率 6, 11-13, 16-33, 40-
41, 44-51, 54-55, 58-59, 67-
69, 71-73, 77-81, 88, 93-95,
99-105, 108-109, 118, 120-
122, 128, 136-138, 143-144,
146, 160, 162
Neoclassical Keynesians
新古典凯恩斯主义 2-3, 161
New Classical
新古典派 2-3, 161
New Keynesians
新凯恩斯主义 2-3, 5-6, 158-161,
169
nominal prices
名义价格 23, 95, 106-107, 146
notional demand
名义需求 107-108

O

Ohlin, Bertil
伯替·俄林 5, 87
overlapping generations(OLG)
代际交叠模型(OLG) 129-130
own-rates of interest
自有利率 88-90, 94-99, 105,
118-119, 121, 128, 130

P

Pasinetti, Luigi

路易吉·帕斯内蒂 91, 93-94

Patinkin, Don

唐·帕廷金 16, 87, 162

Phillips curve

菲利普斯曲线 2, 159-161

Pigou, Arthur Cecil

阿瑟·塞西尔·庇古 8, 86

post-Keynesians

后凯恩斯主义 147

prices

价格 6-10, 17-19, 21-23, 28-29, 31-32, 40-41, 44-56, 58-59, 67, 69, 76, 78-81, 88-90, 92, 95, 97-99, 101-102, 104-110, 122-127, 130-132, 134, 136-141, 143-146, 150, 159-160, 165-168

adjustment

价格调整 9, 18, 50, 88, 99-100, 104-108, 138, 146, 150, 160-161

flexibility of

价格灵活性 8-9, 51, 104-107, 150

intertemporal

跨期价格 3, 6, 104, 110

level

价格水平 5, 7-8, 18-19, 21, 23-24, 33, 41-49, 54, 69, 78-79, 90, 94, 104, 161

relative

相对价格 7-9, 11, 22, 28, 30-32, 34, 40-41, 44, 49-52, 54, 57, 59, 68-69, 75-76, 79, 104, 106-107, 110, 122-124, 126, 132, 136, 146, 149, 163

rigidity of

价格刚性 8-9, 46, 48-49, 104, 106, 158-159, 162

Prices and Production

《物价与生产》 4, 11, 40-41, 51-60, 67-68, 71-81, 88, 118, 122, 126, 145

producers

生产者 7, 21-22, 41, 52-53, 55-59, 74-75, 136, 138, 141, 143, 146

production technique

生产技术 30, 93-94, 124-126, 132

profit

利润 17, 28, 31, 42-47, 49, 51, 53-56, 58, 69, 75-76, 80, 93, 106, 108, 119, 136, 140-142, 158, 160

Pure Theory of Capital

《资本纯理论》 4, 10-11, 16, 118-151

Q

quantity adjustments

数量调整 88, 101-108, 110

quantity theory

数量理论 2-3, 7, 18, 25, 29

R

Radner, Roy

罗伊·拉德纳 133

Ramsey, Frank

弗兰克·拉姆齐 129

rate of increase of the product

产量增长率 118-121, 128-129, 139

real balance effect

实际余额效应 103-104

real business cycle theory
 实际商业周期理论 2-3
 rents
 租金 27-28, 32, 54, 57, 124, 147
 representative agent
 代表性行为人 165-166
 reswitching
 再转换 124-125
 Ricardo effect
 李嘉图效应 141-146, 165
 Robertson, Dennis
 丹尼斯·罗伯特逊 86, 127, 147
 Robinson, Joan
 琼·罗宾逊 17, 50, 86, 165, 167-168
 roundaboutness
 迂回性 11, 60

S

Samuelson, Paul
 保罗·萨缪尔森 123, 127
 saving
 储蓄 3, 6-8, 16-20, 22, 24, 28-29, 31, 33, 41-46, 48-49, 54-56, 58-59, 67, 69, 72, 75, 77, 101-104, 110, 118, 137, 139-140, 147, 161-162
 saving-investment
 储蓄-投资 3, 29, 44, 68, 100, 102
 adjustment
 储蓄-投资调整 41, 67
 identity
 储蓄-投资恒等式 22, 118, 137
 Say's law
 萨伊定律 19
 Schumpeter, Joseph
 约瑟夫·熊彼特 3
 Shackle, George

乔治·沙克尔 16, 147, 165
 speculators
 投机者 47-50, 100, 102, 110, 150
 Sraffa, Piero
 皮耶罗·斯拉法 11, 68, 73, 81, 87-88, 89, 90, 93-94, 118-121, 126
 commodity rate of interest
 商品利率 78, 80, 89, 119
 review of *Prices and Production*
 对《物价与生产》的评论 73-79, 81, 89, 94
 stages of production
 生产阶段 52-56, 58-59, 75, 81, 89, 133

T

tâtonnement
 试错 108, 165
 Taylor rule
 泰勒规则 158, 160-161
 time
 时间 7-8, 10-12, 17, 21, 23-24, 32, 56, 89, 91, 109, 130-132, 148, 150, 159-162, 165-168
 and capital
 时间与资本 11, 25-26, 54, 92, 124, 140
 and expectations
 时间与预期 7-8, 109-110, 133, 138
 and production
 时间与生产 17, 26, 32, 52, 55, 59, 75-77, 80, 127-129, 135-139, 141, 145

U

uncertainty
 不确定性 13, 140, 165-166

- unemployment
失业 51, 104, 106, 137, 148, 163 - 165
- V**
- Value, Capital, and Rent*
《价值、资本与地租》 16, 147
- Viner, Jacob
雅各布·维纳 87
- von Neumann, John
约翰·冯·诺依曼 129 - 130
- W**
- wages
工资 8, 17, 21, 27 - 28, 39, 54, 102, 104, 123 - 124, 127, 168
- Walras, Leon
列昂·瓦尔拉斯 30, 130
see equilibrium, Walrasian
参看“瓦尔拉斯均衡”
- Walrasian auctioneer
瓦尔拉斯拍卖人 8 - 9, 165 - 166
- Wicksell connection
维克塞尔联系 2 - 4, 6, 8, 11 - 12, 16 - 18, 29, 31, 40 - 41, 44, 49, 58, 67 - 68, 70, 73, 77, 81, 86 - 87, 93, 108, 121, 147, 151, 161, 163 - 166, 169
- Wicksell effects
维克塞尔效应 12, 30 - 31, 68, 70, 75 - 77, 81, 93, 118, 124 - 125, 134, 138, 140
- Wicksell, Knut
克努特·维克塞尔 3 - 8, 9 - 12, 16 - 18, 40 - 41, 44, 49, 51, 53 - 57, 60, 67, 75 - 76, 109, 130, 160 - 161, 169
- capital theory
资本理论 24 - 34, 69 - 70, 75, 91, 122, 130
- cumulative process
累积过程 11, 16 - 24, 27 - 34, 40, 48, 59, 99 - 100, 102, 119, 136
- Hayek on
哈耶克论维克塞尔 52, 127, 143
- Keynes on
凯恩斯论维克塞尔 50, 71, 103
- money rate (see money rate of interest)
货币利率(参看货币利率)
- natural rate (see natural rate of interest)
自然利率(参看自然利率)
- on quantity theory
维克塞尔论货币数量论 18, 25, 29
- on Walras
维克塞尔论瓦尔拉斯 30
- Sraffa on
斯拉法论维克塞尔 78
- Woodford, Michael
迈克尔·伍德福德 1, 158

译者跋

长久以来,无论是国际学术界还是国内经济学者们的一般认识,凯恩斯与哈耶克的理论对手形象均可谓根深蒂固。以坚持个人主义方法论、主观价值论著称的奥地利学派极为推崇自由市场制度,对于主张政府干预经济的凯恩斯以及凯恩斯主义往往持有很深的成见,而作为奥地利学派学人极为推崇的哈耶克的经济思想,则常被自由市场派援引过来作为反对政府对市场进行干预的依据。丹尼尔·耶金和约瑟夫·斯坦尼罗(2002)的《制高点:世界经济之战》一书被制成三集纪录片,渲染了哈耶克经济社会思想与凯恩斯经济理论之间的激烈思想争夺战。该书认为,上个世纪初到三十年代,是自由市场理念支配世界,控制“制高点”,而从四十年代到七十年代,是凯恩斯的政府干预政策夺取了思想制高点,之后哈耶克为代表的经济自由主义又重新夺回了世界思想的统治地位。

的确,在西方经济思想史中,在20世纪30年代的英国,哈耶克与凯恩斯曾就货币、商业周期和资本理论曾经进行过一场举世瞩目的争论。在这场充满硝烟的交锋中,双方用语的辛辣、批评的深入都不免使人产生这样一种印象:在经济理论上,哈耶克与凯恩斯乃是一对冤家,他们秉持的经济理论和政策取向水火不容,其背后的经济思想背景乃是来自欧陆的奥地利经济学派与剑桥的英国经济学派

之间的深刻分歧。对于这场争论，正如本书所引的诺贝尔经济学奖得主约翰·希克斯的那段著名的话：“如果要撰写 20 世纪 30 年代最完美的经济分析史的话，那场大戏（那可真是一场大戏）中的一个要角，非哈耶克教授莫属。”虽然哈耶克的货币、商业周期和资本理论现在已经不大为经济学专业的学生所知，但是，“曾经有一段时期，哈耶克的新理论是凯恩斯的新理论的主要对手。到底谁才是对的，凯恩斯还是哈耶克？”

然而，从经济思想史的角度来看，这种理论对手的形象很可能与思想史的内在源流和逻辑变迁不相符合。这种形象上的对立反映出来的是，一直以来我们对凯恩斯与哈耶克关于货币、商业周期和资本理论的误读程度有多深。自 1968 年莱荣霍夫德发表《论凯恩斯的经济学与凯恩斯主义经济学》^[1]以来，对于 20 世纪 30 年代发生在凯恩斯与哈耶克之间的那场著名争论，经济思想史学界有了更为深远的认知。事实上，如果把凯恩斯与哈耶克的这场争论放置在更为宏阔的经济思想史背景下考量，向前回溯到维克塞尔的货币与资本学说，向后推展到更为繁复芜杂且辛辣刻薄的剑桥资本之争，乃至今天流布天下的新凯恩斯主义或新古典综合派的动态随机一般均衡模型（DSGE），读完本书，我们会发现，凯恩斯与哈耶克在其各自的理论上所具有的异曲同工之处，大异于上述那种流行的认识。诚然，凯恩斯与哈耶克在经济理论方面的认识存在着诸多分歧，这样的地方不胜枚举，但如果我们把关切点聚焦在 20 世纪 30 年代的那场大争论以及由此引发的二者对货币、资本和动态经济学的理论发展，我们会发现，凯恩斯与哈耶克均沿着维克塞尔分析的先路，把货币经济中实际变量的调整过程以及利率在这一过程中所发挥的重要作用视为宏观经济学的根本挑战。正是莱荣霍夫德所揭示的“维克塞尔联系”^[2]把两位伟大的经济学家联合了起来，从

库恩的科学范式意义上言之,他们之间在这个领域上的相似之处,甚至比他们本人所认识到的还要多。

本书以20世纪30年代发生在凯恩斯与哈耶克之间的那场关于货币、资本和商业周期的大争论为契机,综合近五十年经济思想史在这个领域的认识之深化,得出了这样的结论:至少在维克塞尔的分析传统之下,凯恩斯与哈耶克远不是彼此对立的敌手,而是并肩作战的同袍。

本书作者对凯恩斯与哈耶克在20世纪30年代的这场争论进行思想史上的追根溯源,是不是仅仅为了满足我们在知识上的考古癖好呢?也许其意义不止于此,从中我们或许可以窥见经济学理论发展的一个缩影。

哈耶克和凯恩斯在维克塞尔的联系之下,共同关心的乃是这样一个问题:货币经济是如何在一个充满着不确定性和异质性资本的世界穿越时间与无知的黑暗而完成对经济活动的协调的?与当今盛行的缺乏时间概念的瓦尔拉斯的试错主义不同,凯恩斯与哈耶克认为,经济主体在计划上的一致性是均衡的内在要求,这些计划是无法由那个充满神秘气息的、瓦尔拉斯式的拍卖人所协调的,也不可能由理性预期的代表性经济主体所协调,而是要由持续的市场互动和预期的反复修正来逐步协调兼容。这就需要引入对货币与资本的动态讨论。而这样的讨论不可能在宏观经济学如今占据主导地位的瓦尔拉斯主义的分析模型中取得一席之地,一般均衡的理论家对于货币经济中的均衡变化无法给出合理的解释。而对于凯恩斯和哈耶克而言,货币乃是价格体系中一类松散的连接,可能会放大预期或预期的误差。各种影响经济活动的自然力量变动不居,是价格体系的一个基本特性,这个特性所导致的实际变化必然要通过货币这个渠道发挥作用,一旦这类变化牵涉到多个时期上的决策

时,由不确定性所带来的货币经济体系的复杂性也会放大货币这种连接所起到的作用。根本的问题在于,货币所发挥的作用是在什么样的程度下促成了经济活动中各种力量最后复归均衡的,要知道货币带来的影响在一定时间内会大大扭曲由实际变量所确定的相对价格结构,其中货币还会首先影响到另一类价格,这就是利率。对于这样一项维克塞尔设置下艰难的任务,凯恩斯与哈耶克均不遗余力地加以研究,这样的任务不但要面对如何解决物质资本与金融资本之间的冲突问题,还要面对如何构建作为时间过程的均衡概念问题。所有这些凯恩斯与哈耶克在这场争论所面对的问题,与20世纪60年代的剑桥资本理论之争在内核上非常接近,正如凯恩斯所言:“如果不去进行这方面的探索,我们过去几十年的研究所得将付诸东流。”^[3]然而,既然影响经济的自然力量的变化和时间因素带来了众多问题,那么经济学家们撤退到非时间的一般均衡模型上来,也许就是职业发展中的最优选择了。毕竟,把资本和时间的问题纳入到单一商品的、简单的实物模型中去,或者借助瓦尔拉斯主义虚构的一般均衡世界,事情就好办多了。

总之,无论凯恩斯与哈耶克的这场争论当年如何轰轰烈烈,最终在一般均衡范式的强力之下都会在经济学家的职业文化氛围中烟散云消。

最后就本书的翻译情况略表几句。两年前的六月份,我到复旦大学图书馆寻找一本1921年出版的凯恩斯首部被引入中国的旧书《欧洲和议后之经济》(本书由陶孟和、沈性仁贤伉俪合译,“新青年”丛书系列之一),期间韦森师与我一起聊天,首次谈到这本《重新思考凯恩斯革命》,对此书评价甚佳。正好商务印书馆的编辑、好友谷雨也在座,她便力邀我承担本书的翻译。我那一年到台湾清华大

学访问,与清华大学赖建诚老师聊起这本书,向他推荐。赖老师读后对作者深感钦佩,我们都认为这是一本难得的思想史佳作。去年初,我从台湾回来后即开始翻译本书,费时一年,才完成初稿,而后数月,与谷雨对于译稿多番往复修改。对于谷雨老师的刻苦与辛勤,我无论如何表示感谢都难以尽意,索性还是等书出版后,到沪上约她喝酒了事!完稿之日,距离最初的相约,已经两年时光过去了。在翻译本书期间,浙江大学的史晋川教授、张旭昆教授、罗卫东教授、叶航教授、原南开大学教授周冰老师、澳门大学孙广振教授、浙江大学法学院范良聪博士、上海财经大学国际工商管理学院朱林可副教授、上海财经大学公共管理学院李钧博士、浙江财经大学卢新波教授、茹玉骢教授、张利风副教授、文雁兵博士、罗俊博士、汪晓辉博士、马汴京博士等以不同的方式对译稿提出了修改意见,在此向他们致谢!当然,一切翻译上的责任只能由我来承担。事实上,虽然我对凯恩斯不算过于陌生,但是对于当年这场争论,很多细节还是有待深入研究的。所以,译稿完成后,仍然战战兢兢,期待着各方的意见!

在翻译本书的两年中,忧时伤生,孩子的病痛让我的家人和我度过了颇为难熬的一段岁月。对于这个过程里许多帮助我们、爱怜着孩子的朋友、师长、亲人,对于你们,连同和我们一同经受许多痛苦折磨的我的父母和岳父母,请让我深深道一声感谢!我的妻子叶星,善良、美丽、乐观、积极,是我们家的顶梁柱,如果没有她,我可能很难有这样的研究学问的自由和闲暇,在我心里,特别感谢上天将她送到我的生活里来!

这本书,我要用来送给我的两个孩子:李果行和李敏行。希望有一天,你们可以和爸爸一起阅读爸爸翻译的书!当然,最重要的是,我希望你们能够一生平顺、安康!

丁酉年秋写于浙江财经大学

注释

[1] Axel Leijonhufvud, *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes: A Study in Monetary Theory* (New York: Oxford University Press, 1968).

[2] Axel Leijonhufvud, "The Wicksell Connection: Variations on a Theme," in *Information and Coordination: Essays in Macroeconomics Theory* (New York: Oxford University Press, 1981).

[3] T. B. Goodspeed, *Rethinking Keynesian Revolution*, Oxford: Clarendon Press, 2012, 第 171 页脚注 15。