

论当前国内对现代货币理论的误解

何增平 贾根良

摘要:现代货币理论已然是一股不可忽视的经济思想浪潮,然而国内学界对它仍存在着多种误解。以下命题澄清了国内流行的对现代货币理论的六种误解:(1)现代货币理论不等于一种政策主张,而是一个系统的理论体系;(2)现代货币理论不认为政府可以无限制地支出,政府支出会面临资源、环境、生产能力、通货膨胀、汇率波动等多方面限制;(3)现代货币理论不等于总需求微调政策,强调宏观经济政策应当考虑经济结构问题;(4)现代货币理论不主张废除独立的中央银行制度;(5)现代货币理论不等于财政赤字货币化,财政赤字货币化这一概念是对货币金融系统的错误认识;(6)现代货币理论的三部门恒等式是一种核算关系,不代表一种因果联系。在现代货币理论传播中存在着两股相互对抗的历史趋势:一方面,重构财政政策的诉求推动了对现代货币理论的持续关注;另一方面,主流经济学主导的理论诠释生成了对现代货币理论的误解。这两股历史趋势是误解长期存在的科学社会学根源。

关键词:现代货币理论;非主流经济学;财政赤字货币化;中央银行独立;部门收支分析方法

DOI: 10.19836/j.cnki.37-1100/c.2023.01.015

一、引论

自2008年全球金融危机以来,现代货币理论(modern money theory, modern monetary theory, MMT)逐渐成为国际上一股不可忽视的思想浪潮。现代货币理论产生于20世纪90年代,从最开始只有寥寥数名研究者,到现在已经有了遍布全球的研究者和研究组织,现代货币理论的影响力仍在不断扩大。在学界,尽管作为一种非主流经济学理论,现代货币理论遭到了主流经济学界的极力抵制,但是这种对抗越是激烈就越说明了现代货币理论已经成为主流经济学界不得不正视的一股思潮^①。在政界,尽管现代货币理论受到了保守势力的打压,但是它在美国政界的同盟军正在不断扩大,并且它已然成为宏观经济政策讨论中绕不过去的话题^②。

在我国,自新冠肺炎疫情暴发以来,严峻的宏观经济形势促使国内对现代货币理论的关注点有了明显的转变。在2019年国内对现代货币理论的热议刚刚开始时^③,国内学界对它产生兴趣的主要原因是,它是国外兴起的一种新鲜理论。但是,在2020年之后,宏观经济局势的变化使得国内普遍意识

基金项目:中国博士后科学基金面上资助项目“全面抗战时期陕甘宁边区的货币思想研究”(2022M710398)。

作者简介:何增平,北京理工大学人文与社会科学学院助理教授(北京 102488; hezengpingchen@163.com);贾根良,中国人民大学经济学院教授(北京 100872; jgliang97@126.com)。

① 国外学术界对现代货币理论的争论请参见贾根良、何增平:《现代货币理论大辩论的主要问题与深层次根源》,《中国人民大学学报》2020年第5期;贾根良、何增平:《评西方非主流经济学界对现代货币理论的争论》,《经济学动态》2020年第6期。

② 现代货币理论对美国政界的影响请参见 Wray L. R., “What Is MMT’s State of Play in Washington?”, https://www.levyinstitute.org/files/download.php?file=e_pamphlet_2.pdf&pubid=2735, 访问日期:2022年10月31日。

③ 尽管在此之前,一些国内学者就已经在著述中介绍了现代货币理论,但是这些工作并未获得足够的关注。参见贾根良等:《西方异端经济学主要流派研究》,北京:中国人民大学出版社,2010年;刘新华、钱文:《货币的本质:主流与非主流之争》,《经济社会体制比较》2010年第6期;李黎力、贾根良:《货币国定论:后凯恩斯主义货币理论的新发展》,《社会科学战线》2012年第8期。

到了构建能够应对当前风险挑战的新型宏观经济政策框架的重要性。在这种情况下,国内学界对现代货币理论的兴趣不再停留在这一理论的新鲜度上,而是转向了这一理论对我国宏观经济政策的借鉴意义。其中最有代表性的是学界对财政赤字货币化的大讨论。中国财政科学研究院院长刘尚希在2020年的一次演讲中,首先提出将财政赤字货币化作为一项临时的应急措施,由中国人民银行直接购买特别国债^①。这一观点随后引发了一场学界的大讨论。在这场大讨论中,现代货币理论被当作是财政赤字货币化的理论支持而受到了重点关注,尽管这样一种对现代货币理论的解读存在问题^②。

虽然国内对现代货币理论的关注与日俱增,但是一些广泛存在的误解阻碍了理论研究的进一步深入。一种典型现象是,国内学界对现代货币理论的诠释并不统一,甚至可以说是“一百个读者眼里就有一百种现代货币理论”。误解的存在阻断了国内学界与现代货币理论的对话渠道。对此,一些学者已经开始澄清这些误解。例如,《学术研究》杂志在2020年第2期推出了“现代货币理论研究”专栏,刊发系列文章,反驳了孙国峰对现代货币理论的批评,并澄清了其中包含的误解^③。尽管如此,目前尚未有论文能够较全面地澄清当下国内流行的对现代货币理论的误解。

有鉴于此,本文试图澄清国内流行的对现代货币理论的主要误解,并探究这些误解长期存在的根源。本文将涉及六种误解,这些误解认为:(1)现代货币理论等于一种政策主张;(2)现代货币理论等于政府支出无限制;(3)现代货币理论等于总需求微调的财政政策;(4)现代货币理论等于废除独立的中央银行制度;(5)现代货币理论等于财政赤字货币化;(6)现代货币理论的三部门恒等式是一种因果联系。接下来,本文将依次澄清这六种误解。在最后一部分,本文将基于经济学学界史和科学社会学的视角探究为什么这些误解会长期存在。

二、对现代货币理论的六种误解

(一)现代货币理论不等于一种政策主张

第一种对现代货币理论的误解是认为现代货币理论是一种政策主张。这种政策主张可能是扩张性的财政政策,可能是财政赤字货币化,可能是取消独立的中央银行,可能是美国新兴的“绿色新政”(Green New Deal)。但无论是哪种具体的主张,这种误解首先将现代货币理论简单地等同于一种政策。在国内有关现代货币理论的讨论中,我们经常可以见到参与者对某种政策发表意见,却很少能够见到他们深入讨论现代货币理论的理论分析,而在这样的讨论中,某种特定的政策主张也就变成了现代货币理论的化身^④。

然而,现代货币理论首先是一个理论体系,而不能简单等同于某种政策主张。现代货币理论可以大致分为五部分内容:国家货币理论、财政理论、对财政系统和银行系统的制度分析、部门收支分析方法、政策主张。在这个理论体系中,前四个部分都不是政策主张,而是对经济现实的实然分析,只有最后一部分才涉及政策的应然问题。并且,和许多对现代货币理论的解读不同,现代货币理论的政策主

① 刘尚希:《新的条件下,财政赤字货币化具有合理性、可行性和有效性》,http://www.cwm50.cn/newsitem/278347667,访问日期:2022年10月31日。

② 基于现代货币理论对财政赤字货币化的大讨论的评析,可参见何增平、贾根良:《财政赤字货币化:对现代货币理论误读的概念》,《学习与探索》2022年第4期。

③ 除此之外,国内对现代货币理论的引介还可参见李黎力:《危机经济学:现代货币理论的思想误区和学理破解》,《探索与争鸣》2021年第1期;袁辉:《现代货币理论视域下的政府债务及其影响:争论与启示》,《求是学刊》2020年第5期。

④ 例如,闫坤、孟艳:《现代货币理论与货币政策、财政政策协调配合的3.0版》,《学习与探索》2020年第2期;陆磊:《发达经济体现代货币理论实践及分配效应》,《中国金融》2022年第1期;徐奇渊:《MMT有局限性,但是对中国有启发》,https://mp.weixin.qq.com/s/KUzRemW_DLRxF6Ze2zbR0w,访问日期:2022年10月31日;管涛:《MMT理论的可行性值得商榷,但中国确应加强财政货币政策联动》,https://mp.weixin.qq.com/s/thZsc0eGePDmXn8EXaNAng,访问日期:2022年10月31日。

张主要是以下三点：功能财政、就业保障计划、稳定的低利率政策。需要强调的一点是，现代货币理论不是某种突发奇想，它有着深厚的理论传统和思想积淀。现代货币理论是对若干种非主流经济学理论脉络的继承和发展，这包括以克纳普(Georg Friedrich Knapp)和英尼斯(Alfred Mitchell-Innes)为代表的国家货币理论，以后凯恩斯主义为代表的内生货币理论，以马克思、凯恩斯和卡莱斯基为代表的有效需求理论以及资本主义生产的货币理论，以勒纳(Abba P. Lerner)为代表的功能财政理论，以明斯基(Hyman P. Minsky)为代表的就业保障计划和以戈德利(Wynne Godley)为代表的部门收支分析方法(现代货币理论的理论来源可参见图1)。我们不能抛开其理论传统孤立地认识现代货币理论，更不能将其曲解为某种政策主张。

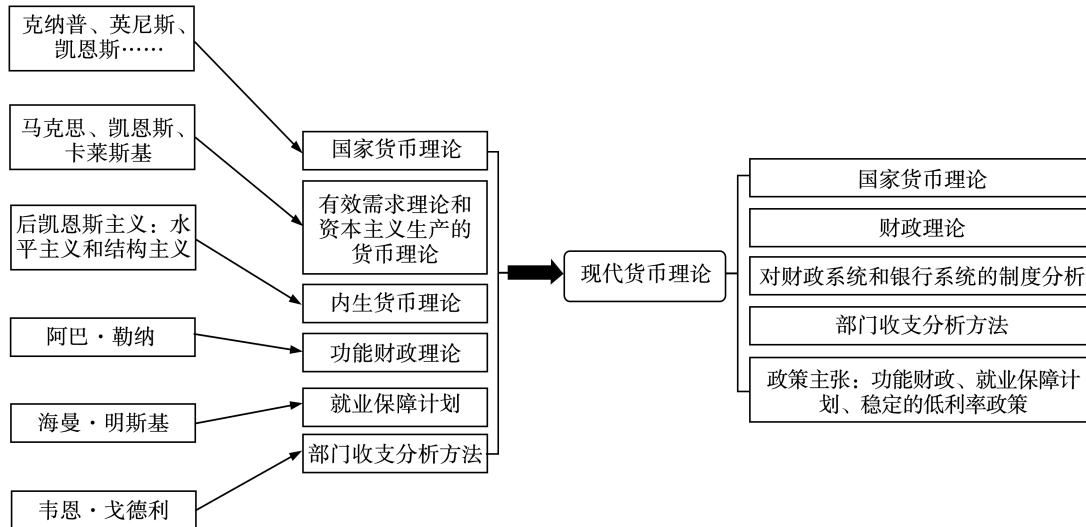


图1 现代货币理论的思想脉络简图

那么，我们能否说美国、日本或者其他国家“实践了”现代货币理论呢？这取决于“实践”的含义。首先，如果“实践”指的是这些国家遵循了现代货币理论的政策主张(功能财政、就业保障计划、稳定的低利率政策)，那么显然没有一个国家严格实践了现代货币理论。相反，平衡财政仍然是许多国家政界高举的意识形态标语。其次，如果“实践”指的是现代货币理论的理论分析(而不是政策主张)符合这些国家的制度现实，那么按照现代货币理论的观点，这些国家确实实践了现代货币理论。现代货币理论分析了具有货币主权的国家的财政金融系统的现实运行状况，这些国家的财政金融制度是现代货币理论赖以成立的制度基础。最后，如果“实践”指的是这些国家的某些财政支出计划可以从现代货币理论当中获得理论支持，那么现代货币理论确实能够为其提供一定程度的理论支持。现代货币理论认为，对于具有完全货币主权的国家，政府总是可以负担起以主权货币计价的支出，这一命题可以在理论上支持政府的财政支出计划，使其摆脱财政平衡的政治约束。但是，现代货币理论不一定支持这些政策的具体做法，我们不能简单地将现代货币理论等同于西方国家实行的某种财政支出计划。

总之，要正确理解现代货币理论，首先需要理解现代货币理论的理论体系和理论渊源，而不能将它的理论与政策相互割裂，或者将它等同于某种不属于它的政策主张。如果我们抛开理论来讨论政策，那么这样做只会有一种结果：我们会默认地使用主流经济学的框架来解释这些政策，最后又回到主流经济学原有的结论。更何况，正如后文所要说明的，许多被等同于现代货币理论的政策主张实际上并不是现代货币理论。

(二)现代货币理论认为政府支出会面临多方面的限制

第二种对现代货币理论的误解是认为现代货币理论等于让政府无限制地增加支出。批评者认

为,因为政府支出的增加会面临通货膨胀等限制,而现代货币理论没有考虑到这一点,所以现代货币理论是错误的^①。这种误解实际上是对现代货币理论的过度引申。现代货币理论的观点是,具有完全货币主权的国家的财政支出不会面临融资约束。批评者由此将现代货币理论引申成了“政府支出不会有任何约束”,进而将现代货币理论描述成了一种主张政府不负责任地随意支出的理论。这实际上是典型的“滑坡谬误”。

现代货币理论主张实施功能财政,而功能财政不等于无限制的财政支出。功能财政的意思是,财政活动有很多目标,这些目标可以包括充分就业、物价稳定、经济发展、环境保护等许多内容,但是不应该包括财政的决算结果(无论是赤字还是盈余)。现代货币理论认为,虽然具有完全货币主权的政府不会面临融资上的约束,但是它在进行支出的时候仍然需要考虑资源、环境、生产能力、通货膨胀、汇率波动等多方面的问题。实际上,现代货币理论的研究者几乎会在所有可能的场合反复强调这一点。例如,在现代货币理论的一本科普读物中,兰德尔·瑞(L. Randall Wray)简要列举了若干种政府支出的约束性因素:“太多的支出会导致通货膨胀;太多的支出会影响汇率;太多的支出会使得私人部门可以获得的资源减少,从而影响私人部门的利益;不应该把所有的事情都交给政府——对激励的影响可能是负面的;预算是一种管理和评价政府项目的工具。”^②

这种误解继而衍生出一种对现代货币理论的批评^③。尽管意识到了这种误解,但这种批评还是认为,因为现代货币理论没有为通货膨胀的成因提供理论解释,所以现代货币理论和功能财政仍然是错误的。但是,熟悉非主流经济学的人都知道,后凯恩斯主义经济学对定价问题和通货膨胀问题有一套不同于主流经济学的理论解释^④。在这些理论的基础上,现代货币理论认为,就业保障计划可以用就业者的缓冲储备(buffer stock)取代产业后备军,因而可以在实现充分就业的同时,降低对价格水平的影响^⑤。因此,现代货币理论(以及非主流经济学)对通货膨胀的理论解释是存在的。即使暂且抛开这些事实,这种批评仍然存在逻辑问题:现代货币理论揭示了功能财政的可行性,打破了平衡财政的教条;尽管批评者看到了功能财政的重要意义,也看到了功能财政需要考虑通货膨胀问题,但是批评者仍然坚持认为,只要我们不知道如何应对通货膨胀问题,功能财政就仍然是不可接受的,我们应该退回到平衡财政当中去。然而,科学的态度不应该是在功能财政的基础上去探寻通货膨胀的原理和应对方法吗?这就好像一位医生告诫人们一天可以吃三顿饭,这时批评者却说,只要我们还不知道如何保持营养均衡,不知道每顿饭应该吃多少肉和多少菜,那么医生的话就仍然是错的,我们要做的不是去进一步思考膳食营养的问题,而是选择不吃饭。这实际上是一种理论探讨上的因噎废食。这种矛盾逻辑是对原有误解的路径依赖,因为只要我们把原来的命题——“现代货币理论会让政府不顾通货膨胀地随意支出”——添加进去,那么这种批评的逻辑问题就会明显减轻。

(三)现代货币理论不等于总需求微调的财政政策

第三种对现代货币理论的误解是认为现代货币理论等于总需求微调的财政政策^⑥。所谓的总需求微调(fine-tuning)的财政政策指的是,政府通过改变财政收支的规模来影响总需求,从而实现价

① 张晓晶、刘磊:《现代货币理论及其批评——兼论主流与非主流经济学的融合与发展》,《经济学动态》2019年第7期;孙国峰:《现代货币理论的缺陷——基于财政视角》,《国际经济评论》2020年第5期。

② Wray L. R., *Modern Money Theory: A Primer on Macroeconomics for Sovereign Monetary Systems*, Hampshire: Palgrave Macmillan, 2015, pp.193-194.

③ 例如,梁捷、王鹏翀、钟祥财:《现代货币理论(MMT):内涵、批判和启示》,《上海经济研究》2020年第11期;李翀、冯冠霖:《“现代货币理论”政府发行货币支出思想分析》,《经济思想史学刊》2021年第4期。

④ 请参阅 Lee F., *Post Keynesian Price Theory*, Cambridge: Cambridge University Press, 1999. Lavoie M., *Post-Keynesian Economics: New Foundations*, Cheltenham: Edward Elgar, 2014.

⑤ 贾根良、楚珊珊:《现代货币理论学派的就业保障理论及其争论述评》,《教学与研究》2020年第4期。

⑥ 闫坤、孟艳:《现代货币理论与货币政策、财政政策协调配合的3.0版》,《学习与探索》2020年第2期;李翀、冯冠霖:《“现代货币理论”政府发行货币支出思想分析》,《经济思想史学刊》2021年第4期。

格稳定和充分就业。简单来说,这种政策就是在总需求不足和存在非自愿失业时增加财政支出或者减税,在总需求过剩和通货膨胀时减少财政支出或者增税。这种误解涉及前面所谈到的第一种误解,相关的内容这里不再赘述。这里要说明的是,现代货币理论不支持这种总需求微调的财政政策。

现代货币理论认为,总需求微调的财政政策不是实现充分就业和价格稳定的好办法,因为这一政策忽略了经济的结构问题。在这一点上,现代货币理论继承了其非主流经济学的理论传统。在20世纪60年代和70年代对美国就业政策和反贫困政策的研究中,明斯基就已经指出,当时新古典综合派所倡导的总需求微调政策存在缺陷,因为它忽略了经济的结构问题。在明斯基看来,劳动力市场是有结构的:“标准的收入决定模型假定了劳动力是同质且流动的。……显然,劳动力不是同质且流动的。要在特定场所产生具有特定技能的劳动者,这可能是非常耗时的且花费巨大的。”^①总需求和政府的支出同样是有结构的:“总需求是有结构的,这产生了对特定产品和要素(以及对特定地区)的需求。政府对总需求的影响同样是有结构的。”^②因此,总需求管理政策要想达到调控经济的目的,就需要将经济的结构考虑在内。我们可以设想到这样一种事与愿违的情况:新增的需求流向了过热的经济部门而没有流向萧条的部门,结果是前者的价格上涨和后者的非自愿失业并存的滞胀局面。

现代货币理论继承了明斯基的思想,反对大水漫灌式的宏观调控政策,认为财政支出必须考虑结构问题,要重视“钱要怎么花”的问题。一个典型的例子是,现代货币理论主张通过就业保障计划来实现充分就业,这也是明斯基的一项重要思想遗产。现代货币理论认为,为了实现充分就业,政府不应该大水漫灌地增加总需求,然后让总需求自发地扩散到经济体各处来增加就业岗位,因为这既不能保证总需求流向失业者所处的部门和地区,也不能使得新增的岗位适应失业者的具体状况。因此,现代货币理论主张通过就业保障计划来实现充分就业,主张政府应该直接地为失业者提供就业岗位,要让新的岗位去适应失业者,而不是让失业者去适应岗位的需要。

(四)现代货币理论不主张废除独立的中央银行制度

第四种对现代货币理论的误解是认为现代货币理论主张废除独立的中央银行制度。这种观点认为,因为现代货币理论是在主张通过创造货币进行支出,而独立的中央银行制度能够限制政府通过创造货币进行支出,所以现代货币理论“必然”就是主张废除独立的中央银行制度^③。这里所说的独立的中央银行制度指的是这样一种制度安排:主权货币是中央银行的债务,中央银行是主权货币的垄断供给者;财政部在中央银行开设账户,财政收支通过这个账户来完成;中央银行不能为财政部的账户提供透支,财政部只有在账户余额为正的时候才能进行支出;中央银行不能在一级市场上购买国债,也就是说财政部不能将国债直接卖给中央银行。

然而,现代货币理论并不主张废除独立的中央银行制度。相反,现代货币理论认为,在独立的中央银行制度下,财政部和中央银行已经形成了一种保证政府顺利地创造货币进行支出的协同机制。在澄清对现代货币理论的误解时,现代货币理论的代表人物埃里克·蒂莫尼(Eric Tymoigne)指出,现代货币理论分析了现实中财政部和中央银行的协同机制,而“这不意味着我们需要剧烈地改变财政

① Minsky H. P., “The Role of Employment Policy”, https://digitalcommons.bard.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1271&context=hm_archive, 访问日期:2022年10月31日。

② Minsky H. P., “Effects of Shifts of Aggregate Demand upon Income Distribution”, *American Journal of Agricultural Economics*, 1968, 50(2), pp.328-339.

③ 可参见张晓晶、刘磊:《现代货币理论及其批评——兼论主流与非主流经济学的融合与发展》,《经济动态》2019年第7期;孙国峰:《对“现代货币理论”的批判》,《中国金融》2019年第15期;孙国峰:《现代货币理论的逻辑错误》,《比较》2019年第6期;张明、刘瑶:《现代货币理论:现状、实践、争议与未来》,《学术研究》2020年第9期。对这一问题的讨论与对财政赤字货币化的讨论紧密相关,请参见下一节所引用的文献。

部和中央银行的交互方式。实际上,我们不需要去改变它,因为世界各国的财政部和中央银行已经在例行公事地协作了”^①。这一观点依赖于现代货币理论对两个制度事实的分析:财政活动会产生准备金效应,中央银行采取的是利率目标制^②。后者是现代货币理论的理论渊源之一,也即后凯恩斯主义的内生货币理论的重要观点。在这种制度环境下,中央银行和财政部之间存在协同关系。例如,当财政部拍卖国债时,由于国债的拍卖会导导致市场上准备金的减少,从而会导致市场利率偏离中央银行的利率目标,中央银行会将国债拍卖日视为高支付流量日,并会在市场上投放足够的准备金。在这种情况下,虽然中央银行没有在一级市场买入国债,但是它为了钉住目标利率会在二级市场上买入国债(或者逆回购国债),这使得国债拍卖和政府支出能够顺利进行。这种协同不是现代货币理论提出的改革建议,而是它揭示出的西方国家的制度现实。需要强调的是,现代货币理论和内生货币理论认为,中央银行这样做并不是因为中央银行丧失了独立性,而是由中央银行的职责以及它在一国货币系统中的特殊地位决定的。中央银行作为银行的银行,承担着维护支付系统稳定性的职责。商业银行之间每天都发生着大量的交易,这些交易最终的清偿需要通过商业银行存在中央银行账户上的准备金来完成。对于国内整个金融系统而言,在不考虑财政活动和国际资本流动的情况下,中央银行是私人部门获取准备金的唯一渠道。为了维持支付系统的稳定性,中央银行会按照商业银行的需求提供准备金,因为如果它不这么做的话,金融系统就可能会发生流动性危机,而这意味着中央银行的失职。在这种情况下,中央银行真正能够外生控制的不是准备金数量,而是目标利率水平。

另外,这种误解的产生还与对“合并命题”(consolidation hypothesis)之争的错误诠释有关。这一争论发生在非主流经济学界。马克·拉沃(Marc Lavoie)认为,现代货币理论将中央银行与财政部合并的表述方式存在问题,拉沃将这一问题称为“合并命题”^③。国内学界误将这种批评意见当作了现代货币理论不成立的论据^④。但实际上,拉沃是认同现代货币理论的基本观点的,因为他本人就是内生货币理论的代表,他既理解现代货币理论的理论基础,又承认现代货币理论是后凯恩斯主义的重要发展^⑤。他提出批评的原因是,他不认同在理论宣传中采取简化的表述方式(将中央银行与财政部合并在一起论述),因为这种简化的阐述方式(“合并命题”)没有对中央银行进行细致的说明。换句话说,“合并命题”争论的是宣传策略或者说语言表达的问题,而不涉及理论正确与否的问题,也正是因为如此,拉沃将他的批评称为“友善的批评”^⑥。

总之,尽管后凯恩斯主义经济学对主流经济学的货币政策主张有很多批评,但是现代货币理论并不主张废除独立的中央银行制度。这种误解造成的不良后果是,现代货币理论被架设到了中央银行的对立面,并进而被这样一种误解裹挟而遭到抵制。

① Tymoigne E., “Seven Replies to the Critiques of Modern Money Theory”, Levy Economics Institute Working Paper, No. 996, 2021.

② 对这些制度的具体分析,可参见何增平、贾根良:《财政赤字货币化:对现代货币理论误读的概念》,《学习与探索》2022年第4期。

③ Lavoie M., “The Monetary and Fiscal Nexus of Neo-Chartalism: A Friendly Critique”, *Journal of Economic Issues*, 2013, 47(1), pp.1-31. Lavoie M., “Modern Monetary Theory and Post-Keynesian Economics”, *Real-World Economics Review*, 2019, 89(3), pp.97-108.

④ 参见李翀、冯冠霖:《“现代货币理论”政府发行货币支出思想分析》,《经济思想史学刊》2021年第4期;梁捷、王鹏翀、钟祥财:《现代货币理论(MMT):内涵、批判和启示》,《上海经济研究》2020年第11期。

⑤ 拉沃将现代货币理论称为“制度主义的后凯恩斯主义”(Institutionalist post-Keynesianism),参见 Lavoie M., “Modern Monetary Theory and Post-Keynesian Economics”, *Real-World Economics Review*, 2019, 89(3), pp.97-108.

⑥ Lavoie M., “Modern Monetary Theory and Post-Keynesian Economics”, *Real-World Economics Review*, 2019, 89(3), pp.97-108.

(五)现代货币理论不等于财政赤字货币化

第五种对现代货币理论的误解是认为现代货币理论等于财政赤字货币化^①。例如,张明列举了十条反对财政赤字货币化的理由,其中之一是“财政赤字货币化目前依据的理论是 MMT,但迄今为止,国际上严肃的宏观经济学家大多数都是反对这一理论的”^②。财政赤字货币化这一概念囊括了一系列对财政金融系统的认识,这些认识包括:政府需要通过国债、征税等途径为财政支出融资,财政赤字货币化是政府可以选择的途径之一;如果中央银行在一级市场上(或在二级市场上)买入了国债,那么政府就通过货币化的方式完成了融资,尽管中央银行在二级市场上买入国债的做法是否属于财政赤字货币化还存在争议;这一过程需要中央银行的配合,而独立的中央银行制度能够阻止财政赤字货币化。

然而,现代货币理论不仅不主张财政赤字货币化,而且认为这一概念是对货币金融系统的错误认识。第一种错误认识是,如果政府要创造货币进行支出,那么它就必须改变现有的制度,特别是独立的中央银行制度。但正如前文所说,现代货币理论不仅不主张废除独立的中央银行制度,而且认为在独立的中央银行制度下,财政部和中央银行已经形成了一种保证政府顺利地创造货币进行支出的协同机制。

第二种错误认识是,财政赤字货币化是政策选择的结果。按照这种观点,财政赤字货币化是一种政策选项,政府能够决定让赤字是变成新增的货币还是新增的国债,或者说,中央银行是否买入国债取决于政府的选择。然而,现代货币理论和内生货币理论认为,中央银行是否会买入国债并不取决于政府部门,而是取决于私人部门的选择。在利率目标制下,如果私人部门对货币的需求上升,那么市场利率就会上升;为了维持利率目标,中央银行就会买入国债(逆回购国债),从而满足私人部门对货币的需求。反之亦然。实际上,这一观点不是现代货币理论独有的,而是后凯恩斯主义经济学的理论共识。例如,在一本存量流量一致模型的教科书中,著名后凯恩斯主义学者韦恩·戈德利和马克·拉沃得到了一样的分析结论,他们指出:“因此,赤字不能在一开始就被‘货币化’,这和最近被称为新货币国定论(neo-chartalist)的后凯恩斯主义者的观点一致”^③。

总之,现代货币理论不仅不是一种支持财政赤字货币化的政策主张,而且认为财政赤字货币化这一概念是对货币金融系统的错误认识。另外,这种误解仍然是将现代货币理论等同于一种政策。这种误解不仅割裂了现代货币理论的理论和政策,而且经由财政赤字货币化这一概念将它与滥发货币、恶性通货膨胀等负面标签挂钩。

(六)三部门恒等式不代表一种因果联系

本文要澄清的最后一种误解是认为现代货币理论所采用的三部门恒等式表示的是一种因果联系。在具体澄清这一误解之前,这里有必要先介绍一下什么是三部门恒等式。三部门恒等式是现代货币理论经常使用的一种分析工具。简单来说,如果我们将经济体划分为私人部门、政府部门和国外

① 对相关讨论的总结,可参见何增平、贾根良:《财政赤字货币化:对现代货币理论误读的概念》,《学习与探索》2022年第4期。近期的相关讨论还可参见刘尚希:《解放“财政货币须隔离”思想,结合中国实际推动理论创新》,https://mp.weixin.qq.com/s/xJxt27PQjJS89F56FbvjUg,访问日期:2022年10月31日;余永定:《应从中国发展的实际出发平衡财政与货币政策》,https://mp.weixin.qq.com/s/jWzFrFt-mQXkNow9rCqTfg,访问日期:2022年10月31日;徐奇渊:《MMT有局限性,但是对中国有启发》,https://mp.weixin.qq.com/s/KUzRemW_DLRxF6Ze2zbR0w,访问日期:2022年10月31日;管涛:《MMT理论的可行性值得商榷,但中国确应加强财政货币政策联动》,https://mp.weixin.qq.com/s/thZsc0eGePDmXn8EXaNAng,访问日期:2022年10月31日。

② 张明:《反对财政赤字货币化的10条理由》,https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_7383772,访问日期:2022年10月31日。

③ 此处的新货币国定论指的就是现代货币理论。这也印证了前文的观点,拉沃是认同现代货币理论的基本观点的,“合井命题”是理论宣传策略的问题。参见 Godley W., Lavoie M., *Monetary Economics: An Integrated Approach to Credit, Money, Income, Production and Wealth*, New York: Palgrave Macmillan, 2007, p.53.

部门,那么这三个部门的金融流量存在如下关系:

$$\text{私人部门盈余} + \text{政府部门盈余} + \text{国外部门盈余} = 0$$

稍加变形可以得到:

$$\text{政府部门赤字} = \text{私人部门盈余} + \text{国外部门盈余}$$

这里要强调的一点是,这一恒等关系不是现代货币理论的新发现。熟悉国民经济核算或者存量流量一致模型的人都知道,这是资金流量核算中的常识。尽管宏观经济学课程通常只教授国内生产总值(GDP)核算的内容,但是国民经济核算不只包括GDP核算,资金流量核算也是其重要组成部分。我们只要翻阅常用的国民经济核算教材,就可以知道这一恒等式只是对资金流量核算原理的简单运用。例如,《国民经济核算原理与中国实践》这本经典教材的第四章和第五章讲授了资金流量核算的基本原理。书中概括了资金流量表中的两类平衡关系:“一是各部门内部的平衡关系,其来源列合计数额等于运用列合计数额,以此反映该部门收入支出、资金流入流出的来龙去脉;二是各部门之间的平衡关系,即针对每一个交易项目,各部门来源方合计数额等于运用方合计数额,以此反映社会资金在特定交易流量上的来源和去向。”^①如果我们把经济体中的各个部门简化合并为三个部门,那么一个部门的净金融流出会等于另外两个部门净金融流入的总和。

然而,当前国内对三部门恒等式的讨论很少将它和资金流量核算联系在一起^②。这可能是因为资金流量核算不是宏观经济学课程经常讲授的内容,也可能是因为国内对现代货币理论的错误翻译。一些中文译著将“macroeconomic accounting”翻译成“宏观经济会计学”^③,而恰当的翻译应当是“宏观经济核算”。这样标新立异的译法使得一些读者以为三部门恒等式是一个新发明,而不会将它和国民经济核算联系到一起,这直接误导了经济学家们。例如,李翀和冯冠霖在论文中对现代货币理论的“宏观经济的会计学基础”提出了批评,他们认为:“宏观经济的会计学基础并不能反映各个部门金融财富的纵向积累的情况”^④。这篇论文设想了一个例子来论证其观点:在私人部门中,企业首先进行支出,雇佣劳动力并购买原材料,然后生产出产品,最后将获得的收入用于支付工资、弥补资本折旧和缴纳纳税。在这个过程结束后,私人部门应该会有利润。论文据此认为,这就证明了即便政府部门征税且盈余了,私人部门仍然可以有盈余,也就是所谓的“纵向积累”,因此现代货币理论是有缺陷的。该文只是利用文字叙述了这一例子,这里我们不妨依照资金流量核算原理把这个故事编制成资金流量表(参见表1)。为了使这个表格简单易懂,这里可以假设不存在政府部门和资本折旧。

表1 依照批评意见编制的资金流量表

	家庭		企业		上游企业		银行	
	使用	来源	使用	来源	使用	来源	使用	来源
工资		200	200					
购买原材料			300			300		
利润		100	100					

① 高敏雪、李静萍、许健:《国民经济核算原理与中国实践》(第4版),北京:中国人民大学出版社,2018年,第110页。
 ② 少数的例外是邵宇、陈达飞:《现代货币理论(MMT):批判、吸收与实践》,https://www.sohu.com/a/549131807_465450,访问日期:2022年10月31日。他们对存量流量一致模型有深入研究,因而没有批评现代货币理论的三部门恒等式。
 ③ 一个例子是中信出版集团组织翻译的《现代货币理论:主权货币的宏观经济学》。这本书还有其他的一些翻译问题。例如,该书的一处翻译“整个世界被美元耍了两次”,但原文是“The world will be flooded with Dollars twice over”,这个错误可能是因为译者把“flooded”看成了“fooled”,这一错误的翻译不幸地流传开了。请参见L.兰德尔·雷:《现代货币理论:主权货币的宏观经济学》,张慧玉、王佳楠、马爽译,北京:中信出版集团,2017年,第12、88页;Wray L. R., *Modern Money Theory: A Primer on Macroeconomics for Sovereign Monetary Systems*, Hampshire: Palgrave Macmillan, 2015, p.67。
 ④ 李翀、冯冠霖:《“现代货币理论”政府发行货币支出思想分析》,《经济思想史学刊》2021年第4期。

续表1

	家庭		企业		上游企业		银行	
	使用	来源	使用	来源	使用	来源	使用	来源
存款	300				300			600
贷款				600			600	

由此,我们不难发现这个反例的两个不同寻常之处。首先,这个案例对实物流的描述不完整。企业从上游企业购买了原材料,但是上游企业在生产时却没有用到任何投入;家庭部门没有消费,这意味着企业生产了产品却没有将产品卖出去。这些可能只是行文中的省略,我们不妨再假设上游企业出卖的是库存,并且企业在卖出产品之前就先支付了各种款项。

其次,也更为重要的是,在这个例子中,货币的运动变成了黑箱。我们不知道货币从何而来(例如,企业支付工资、利润和购买原材料的钱是从哪来的呢?),我们也不知道货币到哪儿去了(上游企业的收入去了哪里?变成了留存利润还是其他收入?),原文仅说明了工资和利润都变成了银行存款。实际上,统计学家发明资金流量核算的出发点就是要避免核算中出现货币运动的黑箱。这一核算方法的创立者莫里斯·柯普兰(Morris A. Copeland)希望它能够回答这样一些问题:“当对国内产出的总购买增加时,为此融资的钱是从哪里来的?当对国内产出的购买减少时,没有花掉的钱变成了什么?是被贮藏了,还是怎么样了?”^①为了编制完整的资金流量表,我们只能再假设企业从银行获得了贷款融资,假设上游企业将收入直接存入了银行,从而使得表格的最后两行变得完整。

资金流量表描绘了案例中货币运动的全过程:银行在贷款中创造了货币,这些货币被企业用于生产,转变成了各种收入,而这些收入最后被不同部门以银行存款的形式持有。我们可以发现,整个私人部门没有出现所谓的“纵向积累”,因为表中四个部门的盈余和赤字都会相互抵消。如果我们只观察家庭部门,那么确实如批评者的论文所说,家庭部门出现了盈余或者说“纵向积累”。但如果我们熟悉资金流量核算的基本原理,从而能够考察整个私人部门的货币运动,考虑那个不仅贷了款而且还要在没有卖出产品之前就支付各种款项的企业部门的赤字,那么很显然整个私人部门并没有出现盈余。

由此,我们就可以引入对现代货币理论的第六种误解,这种误解认为三部门恒等式曲解了现实中的因果关系,或者更通俗地说,认为三部门恒等式意味着政府部门的赤字会导致的私人部门的盈余^②。这种误解的错误在于,三部门恒等式只是一种核算关系,它本身不代表任何因果联系。依据核算原理,在不考虑国外部门的情况下,政府部门的净金融资产减少(赤字)对应着私人部门的净金融资产增加(盈余)。作为一种核算关系,这种对应是客观存在的,但是,核算关系不是一种因果联系。我们不能依据核算关系认为,政府部门的赤字决定了私人部门的盈余,抑或是,私人部门的支出决策决定了政府部门的财政决算结果。如果我们要在理论上说明因果联系,那么我们就必须在核算关系的基础上增加行为假定。例如,如果我们假定政府能够外生地控制其赤字规模,假定私人部门的支出是其收入水平直接决定的,那么在不考虑国外部门的情况下,我们可以说政府部门的赤字规模决定了私人部门的盈余。但是,这样的因果联系需要建立在新增的行为假设上,而且现实中的因果联系要更加复杂。赤字很多时候不是政府可以外生控制的,例如,社会保障支出和税收收入都受经济运行状况影响,而不是由政府直接决定的。

虽然核算关系不代表因果联系,但这并不意味着核算原理就没有意义了。现代货币理论最新的教科书是这样说明这一问题的:“资金流量分析方法……使得我们可以追踪每个部门的资金来源和使用

^① Copeland M. A., “Social Accounting for Moneyflows”, *The Accounting Review*, 1949, 24(3), pp.254-264.

^② 孙国峰:《现代货币理论的缺陷——基于财政视角》,《国际经济评论》2020年第5期;陈道富、尚昕昕:《对现代货币理论的思考》,《中国金融》2020年第13期。

情况。需要强调的是,资金流量分析方法依据的是国民经济核算原理,这不是理解这些流量为什么会如此的行为(理论)框架。虽然我们无从得知各部门净金融资产变化是如何决定的,但这一缺陷不应成为批评该方法的理由,而仅仅是发现了它的一个限制条件。”^①对于核算原理的理论意义,前面表格中的案例就是很明显的一个例子。又例如,正如现代货币理论经常指出的,如果一位经济学家主张政府盈余是有益的,那么这时基本的核算原理会告诉我们,在不考虑国外部门的情况下,这意味着私人部门的赤字。那么,我们就有必要询问这位经济学家,私人部门持续赤字的情况为什么是有益的。尽管核算原理不能直接提供对因果联系的说明,但是我们在探究经济活动时也不能违反基本的核算原理。另外需要说明的一点是,如果我们需要更细致地考察资金流量,那么我们可以将经济体细分为更多的部门,三部门恒等式只是为了说明问题而采取的一种简便形式。

三、余论:为什么误解会长期存在?

至此,本文已经澄清了六种流行的对现代货币理论的误解。在这一部分,本文试图探讨一个更深入的问题:为什么对现代货币理论的误解会长期存在?前文已经说明了,国内存在着对现代货币理论的误解。并且,虽然国内对现代货币理论的大范围关注开始于2019年,至今已经持续了4年时间,然而,很多误解自始至终没有被消除。对比引介其他理论的一般情况,这些误解的长期存在是一种反常现象。为了解释这种反常现象,我们有必要引入经济学学界史的研究视角^②。

本文认为,特定的科学社会学结构造成了对现代货币理论的误解的长期存在。如果我们将学术共同体外部影响学科发展的社会历史称为“外部史”,将学术共同体内部的变迁历史称为“内部史”,那么我们会发现,在现代货币理论传播的外部史和内部史中分别存在着两股相互对抗的历史趋势。

在现代货币理论的外部史中,重构财政政策的诉求将现代货币理论推向了舞台中央。这种重构财政政策的诉求直接来源于西方国家的宏观经济困境。全球金融危机之后,西方国家普遍复苏缓慢,货币政策主导的宏观经济政策框架的局限性逐渐暴露。在这种情况下,政策舆论界重新将目光转向了财政政策。同时,经济问题也催生了民间以“绿色新政”为代表的社会改良方案,这些改良方案要求得到政府的财政支持。但是,这些诉求无一不受到了平衡财政观念的阻碍,“钱从哪里来”的问题是这些改革诉求面对的头等难题。在这样的社会历史环境下,我们就不难解释现代货币理论为什么会受到左翼学者、政治人物和民众的热捧了,因为它直接破除了平衡财政的教条,从而回应了这种重构财政政策的诉求。这股热议现代货币理论的浪潮首先在国外兴起,随后带动了我国国内对它的讨论。并且,在新冠肺炎疫情暴发之后,我国各级政府的财政压力显著增大,国内也产生了类似的重新认识财政政策的呼声,国内对财政赤字货币化的大讨论就是这种呼声的重要体现。这是现代货币理论在我国热度不减的重要原因。

在现代货币理论的内部史中,理解现代货币理论的尝试缺乏非主流经济学的基础。这背后的原因是,国内学界对现代货币理论的热议是“自下而上”推动的,它来源于外界刺激,而不是原本主流经济学的理论兴趣。因此,学界优先关注的是其主要结论和“政策主张”,而不是其理论基础。更重要的是,非主流经济学长期处于学科边缘地位,学界在诠释现代货币理论的时候没有别的选项,只能选择占据支配地位的西方主流经济学。这不是个人情感的仇视或者敌意的结果,而是特定科学社会学结构的结果。借用科学社会学家哈里·柯林斯(Harry Collins)的说法,问题在于争论的核心层中缺乏现代货币理论的代表。柯林斯认为,科学争论一般会形成一种核心层的结构,它由争论的特定支持者和反对者构成。参与者的理论观点是被他们长期接受的科学训练和进行的科学实践所塑造的,而到

^① Mitchell W., Wray L. R., Watts M., *Macroeconomics*, London: Red Globe Press, 2019, pp.95-96.

^② 贾根良、兰无双:《经济学学界史的问题意识、方法论与研究意义》,《经济学家》2019年第1期;贾根良、兰无双:《经济学学界史:经济思想史新的研究对象与目的》,《教学与研究》2017年第6期。

了核心层中,他们的行为进一步取决于参与者的个人目标和谈判策略。由此,“核心层像漏斗一样漏过所有相竞争的科学家的心和所偏爱的共识,最后产生了在科学上得到确认的知识。这些相互竞争的雄心和共识因此而意指来自其余的概念网络和我们其余的社会建制的影响或‘反馈’”^①。尽管我们相信核心层的参与者可以秉持公心来评判现代货币理论,然而这些评判在此之前就已经被既有的理论范式塑形了。这是西方主流经济学期长期主导我国经济学教育的必然结果^②。一个典型的现象是,许多讨论现代货币理论的文章既没有引用现代货币理论的论著,也没有引用非主流经济学的专业论文。这样一种核心层结构所生成的对现代货币理论的主流认识,正如本文所说明的,不可避免地会误解现代货币理论。

这两股相互对抗的历史趋势造成了误解的长期存在:外部历史中重构财政政策的诉求使得关注现代货币理论的热潮具有长期性;内部历史中非主流经济学的边缘地位使得对现代货币理论的误解在所难免;误解的长期存在是这两股历史趋势共同作用的结果。这样一种科学社会学结构最终也将影响乃至决定这股现代货币理论思潮的最终走向,现代货币理论可能会演变成下一场凯恩斯主义革命,也可能在重重误解中销声匿迹。为了充分发掘现代货币理论的思想价值,我们有必要立足于非主流经济学理论传统来消除误解,正确认识现代货币理论,而本文就是这样的一种理论尝试。

On the Prevailing Misunderstandings of Modern Money Theory in China

He Zengping Jia Genliang

(School of Humanities and Social Sciences, Beijing Institute of Technology, Beijing 102488, P.R.China;
School of Economics, Renmin University of China, Beijing 100872, P.R.China)

Abstract: Modern Money Theory (MMT) has become a trend of thought that cannot be ignored, but there are still many misunderstandings about MMT in China. This paper attempts to clarify the misunderstandings via the following six propositions: 1) MMT is not equal to a policy proposition, but a systematic theory; 2) MMT does not equal unlimited government spending and fiscal expenditure have many constraints such as real resources, natural environment, production capacity, inflation, exchange rate, etc.; 3) MMT opposes fine-tuning and emphasizes that economic policies should take into account the structural problems; 4) MMT does not advocate abolishing central bank independence; 5) MMT is not equal to the monetization of fiscal deficits and believes that monetization is a misleading concept of the financial system; 6) The sectoral balance identity is an accounting relationship and does not represent a causal link. The paper analyses the roots of the misunderstandings based on sociology of science. There are two opposing historical trends in the spread of MMT. On one hand, the appeal to restructure fiscal policy caused MMT's prevailing trend; on the other hand, the dominance of mainstream economics in interpreting MMT generated misunderstandings of MMT.

Keywords: Modern Money Theory; Heterodox economics; Fiscal deficit monetization; Central bank independence; Sectoral balance analysis

[责任编辑:王玲强]

① 哈里·柯林斯:《改变秩序——科学实践中的复制与归纳》,成素梅、张帆译,上海:上海科技教育出版社,2007年,第128页。

② 史蒂夫·科恩:《西方新古典经济学如何主导了中国的经济学教育? (一)》,《海派经济学》2017年第1期;史蒂夫·科恩:《西方新古典经济学如何主导了中国的经济学教育? (二)》,《海派经济学》2017年第2期。