

实物货币为什么必然要转化为信用货币？其发展与演变的过程是怎样的？对此，

IMI学术委员、深圳海王集团股份有限公司首席经济学家、中国银行原副行长王永利

在系列专栏《信用货币辨析》推出第二期文章《实物货币的演变与信用货币的产生》。他指出，从商品实物货币，到规制化金属货币，到金属本位制纸币，再到国家信用货币，货币实现了自身的革命性蜕变，其作为价值尺度的本质定位与核心功能得以加强和保证。

以下为文章全文：

实物货币为什么必然要转化为信用货币？

因为货币最根本的定位和职能是价值尺度，最关键的要求是必须保持货币币值的基本稳定，这就要求一国货币总量必须与该国主权范围内可以用法律保护需要用于交换的社会财富的规模相

对应，即以该国的社会财富做支撑。

这样，货币就必须从社会财富中独立出来，真正成为社会财富的价值对应物，以该国社会财富做支撑，成为国家主权货币或法定货币；原来充当货币的黄金等贵金属，则必须退出货币舞台，回归其社会财富的本源。要保持货币币值的基本稳定，就需要对货币投放和总量规模进行调控，就形成货币政策目标、工具和管理体系，由此带来货币从表现形态、投放渠道、运行方式等一系列极其深刻的变化。这是理解信用货币最重要的内容。

## 1 从商品实物货币发展到规制化金属货币

在货币数千年发展史上，绝大部分时间内都是保持商品实物货币的形态，但其具体表现形态却是在不断演化和提升，从特殊的贝壳、骨头、羽毛、石头，以及食盐、谷物等不同的物质，最后集中到黄金、青铜、白银等贵金属上。即使出现金属本位制下的纸币，也只是金属货币日常流通的替代物或表征物，货币本质上仍是金属货币。直到废除金属本位制，纸币彻底脱离金属实物之后，货币才从实物商品货币转化为国家信用货

币，实现了货币发展史上极其深刻的飞跃与裂变。

由此，货币发展呈现出“自然实物货币——规制化金属货币——金属本位制纸币——国家信用货币”的演变轨迹。

那么，人类社会为什么需要货币？货币为什么会不断演化，特别是从实物货币转化为信用货币？信用货币的“信用”到底是谁的信用，为什么信用货币更多的与“国家”相联系，表现为主权货币或法定货币？为什么信用货币又越来越多地从有形的纸币和硬（辅）币转化为无形的电子货币或数字货币？其发展变化的逻辑和规律是什么？货币能够再回归金属（如黄金）货币，或者比照黄金的基本原理推出完全按照既定规则限量投放的网络加密数字货币（如比特币）吗？“货币的非国家化”或“超主权世界货币”的设想能实现吗？

这是研究和管理货币必须回答清楚的基础问题。

纵观货币发展演变的历程不难发现：

货币是基于商品交换的需要而产生，伴随交换的发展而发展，又反过来促进交换与经济社会的发展；

货币最核心的功能定位是价值尺度，基本功能是支付手段（交换媒介）与价值储藏；

发展历程主要是从自然实物货币发展到国家规制化金属货币，再到金属本位制纸币，又到完全脱离实物的信用货币；

其表现形态不断变化，从各种形态的有形货币进一步转化为银行存款或电子钱包中数字化的无形货币，不断提高货币的运行效率、降低其运行成本、提高风险管控水平。

但近年来不少人对此提出质疑，就货币起源、货币本质、货币功能、运行逻辑等提出新的观念。比如，有人说，货币最初并不是作为一般等价物来充当商品流通媒介的，而是作为一般性债务来记录和结清债权债务关系的；货币的本质不是一般等价物，而是作为无限跨期价值尺度的一般性债务；货币演进的主要脉络是：私人信用货币——政府信用货币——银行信用货币；货币的核心功能不是交易媒介和价值储藏手段，而是组织生产，是生产关系、社会纽带等等。

但这些新的观念实际上存在诸多值得商榷、牵强附会的地方，是难以成立的。

比如，有人说：就好像A向B打个借条后可以把B的斧子借走；B向C打个借条后可以把其谷子借走，也可以在C同意情况下，将A出具的借条给C后把谷子拿走，此时，借条就成为货币的最初形式，即私人信用货币。

但这种说法存在明显的问题：如果借条不转让，就仅仅是一种债权债务证明，没有流通功能，显然难言就是货币。实际上，如果借什么东西，最后就还什么东西，那根本就不需要货币。由此可见，货币不是发源于债务，而只能发源于交换（不同的商品和劳务的交换需要价值尺度）；如果以收取的借条去换取新的物品，就不是债务问题，而是交换问题，就有一个价值尺度和信任的问题：用一把斧子能换取多少

谷子必须有折算标准或价值尺度，否则难以成交；接受借条的一方必须相信借条出具人能够保证履约（今天的债权转让依然如此），否则也很难成交。不能成为最为人们接受的一般等价物和价值尺度，实际上就难以成为货币。

所以，货币本质上是价值尺度，基本功能是交换媒介（支付手段）与价值储藏，这应该是对货币最基本的理解。

必须指出，不能把债务记录或债务证明与其背后债务计价清算的价值尺度（货币）混为一谈。

有人说：“两河流域的苏美尔人曾用刻有债务的泥板来作货币，泥板上不仅记录债务人偿还债权人的承诺，还记录着持有者的名字，债权人可以将持有的泥板转让给他人以实现债权转移”；“太平洋的雅浦岛上的居民用巨大的石盘来作货币，石盘有些刻有简单的符号，有些则什么记录都没有。这些石盘很大很重，甚至无法搬移”。这些说法实际上经不起推敲，其实是将债务的记录或证明当作货币本身，是在偷换概念，就好像今天把用于交换的股票、债券、汇票等直接叫做货币一样，是不能让人接受的！

在商品交换不断发展的情况下，如果以一定范围内社会成员（特别是有影响力的主流社会成员）最为追崇的，比较珍贵、易于分档、便于交接的某一种物品（而不是多种物品）作为一般等价物和交换媒介，其效率远比私人借条类的债务凭据高得多！因此，人类历史上，不同族群或社会出现了不同的货币物品，如牲畜、兽皮、食盐、谷物、贝壳、羽毛、骨头、宝石等，但最后主要集中于一些贵金属上，如金银铜铁等。而货币之所以会集中到贵金属上，则是因为贵金属本身没有生命，品质稳定、易于分割制作、便于携带交割，能够更好地满足货币作为价值尺度、交换媒介与价值储藏的要求。

货币的优化统一大大方便了交换的进行，促进经济社会加快发展。

但是，随着货币应用越来越广泛，民间组织自行铸造金属货币所存在的规格品质不一，检验交割复杂、不同货币交换困难，以及以次充好、假冒伪劣等问题不断暴露。为此，越来越多的国家开始对货币进行统一管理，确定货币的品名、品质、式样、规格、发行人权利义务等，有的甚至直接将铸币权收归国有、高度集中，并以法令方式保护货币的流通使用，严厉打击假冒伪劣行为，使金属货币成为国家规范化货币（有人称之为“金属法币”）。其中，为便于携带和支付，世界各国的金属货币最后都印制成圆形的，而且规格尺度基本上不约而同。

国家统一的规范化货币进一步增强了货币运行的效率，降低了货币运行的成本，从而促进货币更好地发挥作用。

## 2 从金属实物货币发展到金属本位制纸币

随着经济社会的发展，经济交往规模与范围的扩大，新的货币问题日益显现：

一方面，用做货币的金属属于自然物质，货币供应量在很大程度上受制于货币金属的供应

，经常与实际需求发生偏离，容易出现严重的通货膨胀或通货紧缩。

在缺乏足够的货币供应时，也容易推动货币当局（如中国）自己就降低货币的品质标准，破坏货币的信誉。或者推动政府（如欧洲国家）向民间或外国融资，从而推动股票、债券、年金等融资工具以及相应的交易市场的发展等。各国面对货币供应不足时所处的社会环境不同，应对方式不同，推动其金融乃至经济社会发展出现了极大的反差（货币金融的发展，很大程度上是受制于社会文化传统和国家治理体系，而不是凭空创造的）。

另一方面，随着交易频率的提升、交易范围的扩大，大量携带运送、交割清算金属货币的成本越来越高，实物货币在途占压或有人因通货膨胀而大量储币待购等，都影响着流通领域的货币供应，越来越难以满足经济发展的需要。

于是，一些有固定交易和往来的商家之间开始约定，日常往来不必逐笔收付货币，只需签署往来证明（需要加密防伪），双方分别记账即可，一定时期结束时，双方再核对账目，相互轧抵往来后，将余额进行货币清算。这样就可以大大减少货币的日常使用，降低支付清算的成本。在此基础上，在异地交易往来中，也出现将金属货币就近存放一家令人信任的商户，由其出具收据后，凭收据即可到该商户指定的异地机构兑换成金属货币，从而大大减少货币异地运输的成本。这种货币收据也叫做“汇票”，专门办理汇票业务的商户也叫做“钱庄”或“票号”。

随着汇票业务的发展，一些票号的声誉随之增强，其汇票的社会接受度相应提高，人们开始接受直接用汇票代替货币进行交易。为方便流通使用，票号开始将汇票改造成为事先印好面额（划分不同档次），标明出票人并承诺见票即付，增加防伪验证标识等，但不限定持票人的通用汇票，这就使其演变成为最初级的“纸币”。

此时的纸币需要以等值的金属货币或货币金属换取，也可以用纸币随时换取金属货币或货币金属，纸币只是金属货币日常流通的替代物，所以，属于金属本位制的纸币。

纸币的出现和广泛流通，有效解决了金属货币运行成本高的问题。但受制于货币金属供应量的制约，货币供应难以适应经济社会发展需要的问题依然存在，甚至越来越

越严峻。

### 3 从金属本位制纸币发展到国家信用货币

纸币的出现和广泛流通，也让人们越来越感觉到，纸币其实可以脱离金属独立运行，“货币并非天然就是金银”。

更重要的是，人们越来越认识到，随着经济社会的发展，货币越来越重要，功能越来越丰富，但货币最重要的本质定位与核心功能仍是价值尺度，最基本的功能仍是交换媒介（支付手段）和价值储藏。

而要发挥货币作为价值尺度的作用，就必须使一国的货币总量尽可能与该国主权范围内、法律可以保护、需要货币化（用于交易）的社会财富总量相对应（简单说，就是要保证货币总量与财富总量相对应），从而保持货币币值（价值尺度）的基本稳定。由此，货币必须从社会财富中脱离出来，转化为社会财富的价值对应物、表征物，货币单位转变成为纯粹的价值单位或记账符号。而金银等充当货币的金属必须退出货币舞台，回归其社会财富的本源，金银的价格也只能用货币单位加以标识。

。

这就推动货币发生了极其深刻的裂变：从数千年具体的商品实物货币，转变为以国家主权范围内可以用法律保护的社会财富为总体对应的国家信用货币，转化成纯粹的价值单位（价值尺度），成为一种价值表征物与记账符号，实现了货币“破茧化蝶”的升华——纸币还是纸币，但从金属本位制纸币转化为国家信用制纸币，发生了内在质的变化，并由此引发货币整个运行体系的深刻变化：货币总量不再高度受制于货币实物的供应，而完全可以根据货币币值的变化灵活调控货币的投放与回笼，更好地保持货币币值的相对稳定；在社会财富的种类与品种极其复杂的情况下，为反映出货币币值的变化情况，人们选取若干有代表性的物品，按照其对人们生活的影响程度赋予其适当的份额，形成社会物价（消费物价）总指数（CPI。物价总指数的构成因素及其份额可以根据实际情况适时调整），并以物价总指数的变化近似地反应货币币值的变化，据以调节货币的投放与总量。在此基础上，为更好地反映出货币币值的真实变化，又衍生出生产价格指数（PPI：Producer Price Index）、采购经理指数（PMI：Purchasing Managers Index）等，从不同角度综合分析物价走势和币值变化；由此就形成了货币政策，成为与财政政策一样的宏观调控政策工具，发挥着极其重要的宏观调控作用。这就形成了信用货币全新的投放、运行、管控方式与体系。

可以说，如果货币没有从实物货币发展成为信用货币，货币金融的功能难以得到充分发挥，人类社会的发展势必大大落后，根本不可能达到现在的水平！

货币从实物货币转化为信用货币，存在着严格的内在规律与发展逻辑，是货币发展

的必然选择——尽管信用货币体系也存在风险隐患，在运行过程中由于缺乏有效控制也暴露出越来越多的问题，但货币的发展不可能再回归到实物（包括黄金）货币状态，也不可能模拟实物货币（如以黄金或其它物品作为“锚定物”）打造新的数字货币体系，否则，可能引发的问题远比信用货币更为严重！

今天，世界各国的货币基本上都已转化成为信用货币，现在对货币的认知仍停留在实物货币阶段，脱离信用货币谈货币，试图推动货币倒退回黄金等实物货币或模拟黄金去设计数字货币体系，都是偏离方向、难以成功的，甚至是有害无益的！

必须明确的是，所谓信用货币的“信用”，不是发行货币的机构（如央行）自身的信用，也不是政府或财政部门自身的信用，更不是通过贷款等间接融资方式派生货币的商业银行自身的信用，而是整个国家的信用，是建立在整个国家可交换的社会财富基础上的国家信用。

是国家将发行货币的权利赋予了货币当局。所以，在信用货币体系下，央行发行货币，并不是央行自身的债务，央行根本没有向持币人兑付任何财物的承诺；货币也不是以政府税收作为支撑的，税收只能是政府自身债务的支撑，根本无法支撑整个货币（政府信用只能是对政府自身债务的支撑，而不可能是对整个货币总量的支撑）。政府接受纳税人以货币缴税，只是增强了货币的流动性和信誉而已。在这方面，很多长期流传的经典说法并不准确，需要仔细斟酌、拨乱反正。

#### 4 从有形的物质货币向无形的数字货币发展

货币从实物货币发展到信用货币，实现了自身的革命性蜕变，其作为价值尺度的本质定位与核心功能得以加强和保证。

与此同时，随着信息科技的发展以及货币金融监管要求的不断提高，货币作为支付手段的运行方式与表现形态，也在不断变化，以实现提高效率、降低成本、严密监控的目标追求。

这突出表现在，货币正在加快从有形的物质货币（纸币及辅币）向无形的数字货币发展。

随着记账清算的出现和技术水平的不断提高，货币越来越多地由实物现金转化为银行存款，现金在货币总量中的比重越来越低。银行存款的具体载体又从直接记载收付款项与结余金额的存折、存单等不能直接用于支付的凭证，转变为隐藏存款金额，可以离行（在存款银行之外）使用，需要将收付信息及存款人密码传送到存款银行进行检验，然后由存款银行与收款人进行款项清算的银行卡、电子银行或手机银行的电子钱包等，货币越来越向无形的电子化、数字化方向发展。即使是央行从社会上购买黄金或外汇等形成货币储备物，也基本上都是直接将等值的货币通过商业银行转入出售方的存款账户，不再是支付货币现金。

从这一角度讲，主权（法定）货币的数字化早已开始，非现金类的无形货币都是广义上的“数字货币”。

但是，无论是央行发行的“现金”（包括纸币和硬币），还是央行购买储备物以及银行吸收现金或发放贷款等转化的“银行存款”，抑或是第三方支付机构吸收备付金形成的“电子钱包”等，都只是货币的表现形态，而不是货币本身（货币已经虚拟化成为价值尺度或记账单位）。

毫无疑问，利用各种先进技术，推动货币从有形的物质货币转向无形的数字货币，推动支付结算工具和结算方式的变化，推动货币运行提高效率、降低成本、严密监控、更好地发挥功能作用，是货币发展的必然方向，应该积极鼓励货币数字化以及相应的结算工具与方式创新。

但无论货币的表现形态和运行方式发生怎样的变化，其本质定位与核心功能不能改变，其提高效率、降低成本、严密监控的发展要求不能改变，要避免偏离本质的盲目创新。

偏离这些本质属性与根本要求，试图推出新的货币及其运行体系，特别是试图逃避金融监管，都是难以成功、有害无益的！