

货币的时间价值观念，在资本主义国家里是一个传统的老观念，而在我国却是一个新观念。在相当长的一段时间里，理论界人士认为：在社会主义条件下，货币不具有时间价值，其

理论依据是，货币的时间价值原理在马克思主义的经济理论里没有充分的阐述，因而不符合马克思主义。事实上，货币的时间价值理论是符合马克思主义经济理论的，它不仅在资本主义社会得以广泛的应用，而且在社会主义条件

对外经济贸易工作要正确运用货币的时间价值

杨 方 帆

下同样具有广泛的实用范围，如在利用外资中对投资项目进行可行性研究，以及投资决策选择和指导出口经营决策等方面显得更为重要。为此，本文就几个理论与实践问题作些探讨。

从经济学的观点看，用作资本或资金的货币处于时间变化中，因受到利润或利息的影响，其价值也起相应的变化，也就是说，一定数量的货币，在不同的时间分布点上，其价值是有差异的。比如，现在的10,000元(本金)，在年利率10%的条件下，一年之后就成为11,000元(本利和)。反过来说，一年以后的11,000元，也只相当于现在的10,000元。在这个意义上，现在的10,000元同一年后的11,000元是“等价”的。这里，年初与年末的1,000元差额即为利息，它是在一定的利率下随着时间的变化，使整个货币价值量发生变化。所以，因时间的变化而引起的货币资本或资金价值量的变化，或者说租让货币使用权的时间内所获的报酬，我们就称之为货币时间价值。货币具有时间价值，这是经济活动中存在的一种客观现象，问题在于我们怎样以科学的态度去认识它。

货币时间价值，它的雏型在高利贷信用活动中就有了。随着商品经济的发展，商业信用、货币借贷资本的信用相继在整个经济领域中不断渗透，货币在流通领域中执行支付手段的职能也越来越重要。货币的时间价值，在人们的经济活动中所起的作用也就逐渐被人们所认

识，为人们所利用。从历史上看，货币的时间价值并不是资本主义关系的产物，它是随商品经济的不断发展而产生、发展的，只是在资本主义时代商品经济极端发展时，它才有了广泛的适用性。

那末，货币的时间价值现象和本质究竟是什么？我们知道，在商品经济条件下，尤其在资本主义社会，信贷事业极为发达，一切经济活动都靠货币来推动，社会上经常存在着这样一种经济现象，比如，货币的借贷者在某一时点上贷出一定数额的货币，在另一个时点上又收回一定数额的货币，后者与前者的差额，从这个终止的时点上看，是利息；从其价值增值的过程看，是货币的时间价值。在这里，我们要严格区分普通商品的买卖与货币的借贷，两者无论在形式上还是在本质上都是不同的。在商品货币经济条件下，普通商品交易的卖者是以他的商品的使用价值换取价值，而买者则是以他拥有的价值来换取使用价值。而货币的借贷则不然，贷出者只是转让货币的使用价值，而对于价值，他自始至终是所有者；借入者所借入的也只是货币的某一时间的使用价值，对于货币的价值却不能占有。不过，后者可以在这一段

时间内充分利用货币的特殊的使⽤价值。这是因为，货币能够转化为资本，在其运动中，它的价值和使⽤价值不仅会保存下来，而且还会产⽣一定的剩余价值，产⽣平均利润。就商品来说，在交换之后，其使⽤价值最终被消费掉，商品的实体和它的价值也会一道消失掉。还应指出，在借贷的两极，贷出者和借入者都以使原有价值增值为目的。在货币转化为资本后，经过一段时间的运⽤带来某些增值即剩余价值或利润时，就应在原有的价值(货币)的所有者和使⽤者之间进⾏分配，后者分给前者的份额就是利息或因在这段时间内使⽤了前者的货币⽽⽀付的价值。

既然有了利息这一经济范畴，何以⼜产⽣一个货币的时间价值概念呢？我们认为，在某⼏种意义上看，利息和货币的时间价值是同一事物，但严格地说，两者还是有区别的。利息表⽰货币贷出一段时间后在某一个时点上出现的货币增加额；⽽货币的时间价值则侧重于说明在同一时间内货币得以产⽣这个增加额的增值过程。换言之，前者是一个静态的量，后者则说明了逐渐达到这个量的动态变化。如果我们⽤货币的时间价值的观点去观察时就会发现：随着时间的延⼜伸，这个增加额有一个由小到⼤的进⼜展过程，⽽在该段时间中的某—复利间段点上所获得的部分增加额或利息，也会与本金—同加⼜入价值增值的运⼜动，即使到了原定的终⼜止点，但本金和新的增加额仍可以再度投⼜入流⼜通，以实现增值。所以我们说，时间是无限的，在商品经济条件下的货币，其增值也具有无限性。

说货币具有时间价值，并不是说—切货币都具有时间价值，作为—般等价物的货币，作为价值尺度和流⼜通⼜手段的货币，本身是不具备时间价值的。具有时间价值的货币，只能是⼜用于商品生产或商品周⼜转的货币资本或货币资⼜金。利⼜用外⼜资中的货币资⼜金也是如此。因此，货币的时间价值只有在时间动态上⼜方能把握其实际意义。例如，—笔货币既可⼜用于即时的消费，也可⼜用于在未来取得收益的投⼜资。只有在投⼜资的未来收益通过折现以后得出的现值较⼜⼤时，把

货币用于投⼜资⽽不是用于消费才是可取的，这就突⼜出了货币时间价值的“时间”意义，因为即时消费，其“时间”为零，就不显示货币的时间价值；同时也突⼜出了货币时间价值观念决定积⼜累与消费的比例分配的意义。

货币具有时间价值，当然不是说时间会产⼜⽣价值，也不是说货币本身会增值价值。货币时间价值的源泉，仍然⼜在于社会劳动。社会劳动怎样转化成为货币的时间价值呢？货币作为资本或资⼜金只有投⼜入生产流⼜通过程时，才会对形成价值的社会劳动发⼜⽣影响。我们知道，价值是由生产劳动创造的，价值量是社会必要劳动时间决定的，当某些企业由于拥有较多的货币⼜因而装备新机器、新设备，采⼜用新的生产方法时，劳动生产率就会提⼜高，因而这种企业职工的生产劳动就会成为生产力特别高的劳动，这种生产力特别高的劳动，在同样的时间内，它所创造的价值比同种社会平均劳动要⼜多。这种多创造的价值来源于社会劳动，但和垫⼜付货币购⼜进新机器、新设备以及采⼜用新的生产方式有关，和预先有—定量的货币在—定时间内垫⼜付有关。如果单从垫⼜付货币可以增加社会劳动创造的价值这个角度来看待货币，货币就具有了时间价值。

弄清了生产过程中货币的时间价值的来源，流⼜通过程中货币的时间价值的来源也自然清楚了。流⼜通过程可以划分为生产过程在流⼜通过程的继续和纯粹的流⼜通过程两部分。流⼜通过程如果属于生产过程的继续，货币的时间价值的形成，如同在生产过程中是完全—样。⽽流⼜通过程如果属于纯粹的交换，它增加的价值是生产过程创造的价值⼜的转移。从货币的时间价值的来源我们可以知道，货币的时间价值本质上—是一种社会劳动，这种社会劳动的形成和在其形成期间与货币作为资本和资⼜金垫⼜付有关。

我国社会主义初级阶段实行的是有计划的商品经济，因而货币的时间价值也是我国经济活动中的—个客观内容。我国社会主义货币资⼜金在不同的时间分布点也存在着不同的价值。货币资⼜金具有增值性。资⼜金(包括外⼜资)投

入建设,只要运用得当,经过一定时间的生产劳动,也一定能增殖,所以说,在社会主义条件下,货币时间价值也是客观存在的。但货币时间价值在不同的社会里,具有不同的性质:在资本主义社会里,其实质就是货币资本的时间价

值,它是剩余价值的一部分,不能转化为资本的货币是没有什么时间价值的。在社会主义社会里,其实质就是货币资金的时间价值是社会纯收入的一部分,不能转化为资金的货币是没有什么时间价值可言的。

二

货币时间价值的基本内容主要包括利息和年金。货币时间价值换算的实质就是对利息的计算。所以,利息是货币时间价值的基本形式。

利息的计算方式有单利计息、复利计息、连续复利计息。这三种计息方式都涉及到利息问题和年金问题。货币时间价值三种计息方式不同,因而它们的计算出发点也各自不同。

(1) 单利的计算出发点就在于投资在投入生产后的整个计息期内,每期按一定的利率(或利润率、投资收益率、贴现率)计算其一定的利息(即纯收入),而这部分新创造的价值不再投入下期的生产。

(2) 复利计算出发点就在于,投资在投入生产后的当期所得到的利润(或利息、或纯收入)又投入下一期的生产,它和第一期原来的投资一样,也按一定投资收益率,共同创造新的纯收益(利润),……如此不断地循环反复地进行下去。

(3) 连续复利的计算方式同复利的计算方式。它的计算出发点就在于,在利息上,它不同于一般的复利按规定时间计息,而是时时刻刻计息;在年金上,它不同于一般的复利年金有“期初发生”和“期末发生”之分,而是均匀发生的。其他的均与一般复利相同。

货币时间价值理论具有广泛的实用价值。在西方国家,早已广泛采用货币时间价值原理来分析、研究从生产到消费的各种经济活动(如投资决策、成本效益分析)。在苏联、东欧等国近几年也有不同程度的应用。在我国,提出货币的时间价值问题,对于四化建设有十分重要的实践意义。过去,由于受“左”倾错误影

响,经济建设只求速度,不讲求经济效益;只注意积累增长多少,不管积累的资金发挥作用的程度,形成大量固定资产和流动资金闲置、积压、浪费。其直接原因固然很多,但与在理论上视货币的时间价值为禁区,因而不甚明白从国家拨款或银行贷款获得的货币资金应该具有时间价值有很大关系。另外,虽然在理论上不承认货币具有时间价值,但在经济建设的一些具体政策上还是承认货币的时间价值。例如,银行对存放款要按规定的利率和占用时间长短计算利息等,实际是承认货币有时间价值,只不过是理论上不承认它和时间价值有关,而仅仅根据它的实际作用,把它称之为一种经济杠杆。自党的十一届三中全会确定实行改革开放的方针以来,货币的时间价值已在我国广泛应用。目前,货币的时间价值应用于评价国内基本建设投资项目和利用外资投资项目所采取的方法通常有净现值法。所谓净现值法就是根据投资项目未来的现金流入量的现值与现金流出量的现值即净现值的大小来判断投资方案是否可行的方法。净现值越大,表明投资效益越好;反之,投资效益就差。我们假定, NPV 为净现值, R_t 为 t 期的现金流入量, i 为年利率, C 为一次性的投资数额(现值)。净现值的计算公式如下:

$$NPV = \left[\frac{R_1}{(1+i)} + \frac{R_2}{(1+i)^2} + \cdots + \frac{R_n}{(1+i)^n} \right] - C = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+i)^t} - C$$

若 $NPV < 0$, 表明该项目投产后,盈利率低于市场利率;若 $NPV = 0$, 表明该项目投产

后,盈利率等于市场利率;若 $NPV > 0$, 表明该项目投产后,盈利率高于市场利率。

显然,唯有 $NPV > 0$, 该项目的投资才是有意义的。以上是对一个项目的评估。

如果有若干项目可供选择,而它的货币资金又是有限的,这就需要对这不同项目的 NPV 进行比较。毫无疑问, NPV 越大的项目,在决

策中就越应置于首要位置。如此安排,就可使这投资主体有限的货币资金发挥最大的经济效益。例如,某中外合资企业准备进行某些固定资产投资,现有甲、乙两个方案可供选择,两个方案的一次性投资额都为 50,000 元,以利率 10% 为最低的投资收益率,两个方案的现金流入量如下:

项 目	第 一 年	第 二 年	第 三 年	第 四 年	第 五 年
甲方案	25,000	20,000	15,000	10,000	5,000
乙方案	5,000	10,000	15,000	20,000	25,000

根据以上公式计算:

$$\begin{aligned}
 NPV(\text{甲方案}) &= \left[\frac{25,000}{1+10\%} + \frac{20,000}{(1+10\%)^2} + \frac{15,000}{(1+10\%)^3} \right. \\
 &\quad \left. + \frac{10,000}{(1+10\%)^4} + \frac{5,000}{(1+10\%)^5} \right] - 50,000 \\
 &= 10,445 \text{ 元}
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 NPV(\text{乙方案}) &= \left[\frac{5,000}{1+10\%} + \frac{10,000}{(1+10\%)^2} + \frac{15,000}{(1+10\%)^3} \right. \\
 &\quad \left. + \frac{20,000}{(1+10\%)^4} + \frac{25,000}{(1+10\%)^5} \right] - 50,000 \\
 &= 3,255 \text{ 元}
 \end{aligned}$$

从计算的结果看,甲方案的净现值大于乙方案,应选择甲方案。在此例中,甲、乙两个方案的投资数额相同,而且现金流入量的总额也相同。正是由于货币时间价值因素的作用,才使得我们可以判断出甲方案优于乙方案。

又如,我们在出口经营中,也要自觉树立货币时间价值观念,充分运用货币时间价值观念来鼓励外商在支付期内迅速付款。我们可参照资本主义国家商品销售方法,规定一个比信用期更短的折扣期限,在这个期限内汇付款的外商,有权从应支付货款总额中扣减一个折扣金额,这个折扣金额就是因迅速付款而取得的货币时间价值。例如,我方出口商品金额为 100 000 美元,信用期限为 40 天,外商在 10 日内付清,可以从总额中扣减 1.5%,只需要付

98 500 美元。10 天付清,对我方来说,虽少收了 1 500 美元,但提前一个月收回了这笔资金,用于其它业务项目,一般可以创造更多的利润。这不仅加速了资金周转,提高了经济效益,特别是能缓解当前外贸企业资金紧张的状况。所以,我们应推广运用货币的时间价值原理,指导出口经营,参与决策管理。

由此可见,在对外经济贸易工作中,利用货币时间价值原理,可以消除时间差别等不可比因素,帮助我们鉴别投资方案的经济效果,从而为我们合理地进行投资和指导出口经营决策提供依据,对于有效地利用资金,对于做好引进外资工作,对于当前经济工作转到以提高经济效益为中心的轨道上来,都具有十分重要的意义。