

网络支付对货币流通及供需调控政策的影响

■ 杜瑞岭

摘要：作为现代金融体系的基础，支付系统影响着金融体系的各个方面。研究表明，网络支付的发展极大地提高了货币的流通速度，使得金融资产变现成本降低，持币成本提高，这导致低级货币转换为高级货币，减少了交易性、预防性和投机性货币需求。从货币供给的角度来看，网络支付的发展对流通中的现金具有替代效应，部分转化为流动性高的金融资产。减少了银行的现金“漏损”，使货币乘数上升，促进了货币的内生增长。网络支付的发展使得未来央行在控制货币增长速度时，还应将基础货币投放控制在较低水平，从而避免过高的通货膨胀。此外，由于货币流通速度的加快，使得货币传导机制更加迅速，央行应加大系统性金融风险的防范力度。

关键词：网络支付 货币流通速度 货币供需 央行调控

一、前言

支付功能作为现代金融体系的基础，影响着金融系统的方方面面。在中国互联网、通信技术、电子商务蓬勃发展的背景下，在线支付逐渐成为新兴互联网金融行业的基础设施。网络支付随着其规模的不断扩大，对金融系统的发展以及消费者的用户体验产生重要影响。2017年，中国在线第三方网络支付交易规模达到143万亿元。与2016年57.9万亿相比增长147%，增长态势迅猛。网络支付已成为中国金融业发展的“新常态”。

二、网络支付概念

网络支付产生于电子商务浪潮，是经济和技术水平发展到一定程度的产物。受技术进步、电商和网购日益成熟等因素的共同影响，网络支付得以迅速发展。网上支付不仅改变了人们的生活习惯，而且也货币的供需和货币政策的传导效率产生了重要影响。网络支付的媒介是电子货币，通过电子化的清算方式代替了传统货币的流通，从而改变了市场中货币流通的速度。

当下我国网络支付市场的支付原理、用户习

惯、普及率以及业务规模等因素已经对我国的货币流通速度产生了重要的影响，这对人民币的稳定性产生了一定影响，进而影响了央行货币政策的调控效应。本文旨在探索网络支付对货币流通速度的影响，进而讨论对货币供给与需求带来的冲击，最后解析对相关调控的影响。

三、理论分析网络支付对货币供需的影响

（一）网络支付对货币流动性的影响

在传流货币数量理论中，货币的流通速度是指一段时间内单位货币周转的平均次数，且认为随着货币流通速度的增加，流通中所需货币的金额会随之减少，反之，随流通速度的减慢所需货币量会增加。影响货币流通速度的因素很多，包括制度因素、预期通货膨胀、利率、交易习惯和金融创新等。因此，货币流通速度通常被认为是一个相对固定的常数，国民收入才是影响货币需求的关键。然而，由于电子货币与现金相比具有高流动性和便携性的优点，随着网络支付的发展，越来越多的消费者开始改变持有现金的动机，电子货币正在逐步取代部分流通中的现金。

在用电子货币取代部分传统货币的过程中，费

基金项目：本文系北京市博士后工作经费资助项目，编号：2018-ZZ-074。

雪方程 ($MV=PY$) 可以改写为 :

$$MeVe+MxVx=PY$$

其中, Me 代表电子货币, Mx 代表传统货币, Ve 代表电子货币流通速度, Vx 代表传统货币流通速度, P 代表商品和劳务价格的加权平均数, Y 代表商品和劳务的交易数量。网络支付依托了互联网技术, 数据的传输非常迅速, 支付方式简单快捷, 处理时间以毫秒计算, 与传统交易支付相比速度大为增加。即 Ve 远大于 Vx , 货币流通速度有很大提高。

(二) 网络支付对货币需求的影响

广义货币可以根据其变现速度的快慢划分为不同的层次。我国对货币层次划分为: $M0=$ 流通中的现金; $M1=M0+$ 企业活期存款+机关、团体、部队存款+农村存款+个人银行卡下的人民币活期存款; $M2=M1+$ 城乡居民储蓄存款+企业单位定期存款+证券公司保证金存款+其他存款。

电子货币的发展对传统货币需求理论中关于货币层次的划分产生了重要的影响。一方面, 由于电子货币流动性高, 可以通过电子指令在不同金融资产之间转换, 各种金融资产之间的流动性差异大大减少。流动性差异的弱化使得各类资产的预期回报率的差异幅度有所收缩, $M0$ 、 $M1$ 和 $M2$ 之间的差异性逐渐模糊。由于高层次货币可以带来更高的回报, 使得货币由低层次往高层次形式转化, 即 $M0$ 向 $M1$ 转化, $M1$ 向 $M2$ 转化, 导致 $M0$ 和 $M1$ 的占比变小。

另一方面, 网络支付的出现加速了电子货币替代传统货币。从我国实践来看, 网络支付最早的应用场景是支付小额零售支付或网络购物等, 替代效应最先涉及个人日常使用的交易性货币 $M0$ 。而伴随着网络支付水平的提高以及支付观点的转变, 越来越多网络支付形式正向低流动性货币渗透。

在上述两种效应的影响下, 不同层次的货币流通速度受到的影响效果不同。由于部分 $M0$ 转换为高层次的货币, $M0$ 的总量占比将在一定程度上减少。依据货币流通速度公式 $V0=GDP/M0$ 可知,

$V0$ 将相应增加。由于 $M1$ 口径中包含 $M0$, 所以货币 $M0$ 向 $M1$ 的转化, 不会引起 $M1$ 的变化; $M1$ 会因为向 $M2$ 转化, 而减小。由于 $V1=PY/M1$, 导致 $V1$ 变大。由于 $M2$ 口径包含 $M0$ 和 $M1$, 所以低层次货币 $M0$ 和 $M1$ 向高层次货币 $M2$ 转换时, 不会对 $M2$ 有所影响。然而, $M2$ 口径中 $M0$ 和 $M1$ 的速度的增加, 将导致 $M2$ 货币流通速度增加。综上所述, 网络支付对三个层次的货币流通速度都有加速效果, 且货币层次越低加速效应越明显。

凯恩斯认为, 人们的货币需求行为取决于交易动机、预防动机和投机动机, 其货币流通速度将受到利率的影响。货币的交易需求和预防需求随着收入的增加而增加, 投机性需求对利率变化较为敏感。随着互联网的发展和金融的创新, 大大降低了各类金融资产之间的流动性差异, 且转换成本较低, 使得凯恩斯理论框架下影响货币需求的交易动机、预防动机和投机动机三者之间的界限变得模糊。由于其毫秒级的交易经验, 网络支付给消费者用金融资产直接交易的感觉, 大大提高了资金流动速度, 减小了对传统货币的需求。例如, 余额宝、零钱通等产品的推出, 使人们把以交易为动机持有的货币转化为投资, 降低传统货币需求。

(三) 网络支付对货币供给的影响

基础货币的构成常用表达式 :

$$B=R+C$$

其中, B 代表基础货币(也称为高能货币), 表现为央行的负债; R 为存款货币银行保有的存款准备; C 为流通于银行体系之外的现金。

基础货币可以通过银行信贷系统引出数倍于自身的信用货币。货币供应量与基础货币的比率称为货币乘数。以 M_s 代表货币的供给, 则可得

$$M_s=m \times B$$

式中, m 为货币乘数。

基础货币可以分为流通中的现金 C 和存款准备金 R , 两者对货币乘数大小的影响效果不同。流通中的现金 C 是创建信用货币不可或缺的基础,

但不会导致信用货币的增加。引起信用货币增加的只有存款准备金 R 。

假设基础货币 B 的总量不变，由于网络支付的影响，导致流通于银行系统外的现金 C 减少， R 增加，即现金“漏损”减少，从而使得货币乘数 m 变大，货币供给量 $M_s = m \times B = C + D$ 变大。

综上所述，网络支付交易的便捷性，改变了用户的消费习惯，提升了货币的流通速度。金融资产间的转换成本降低，培养了人们利用小额闲散资金投资的习惯，使低层次货币向更高层次货币转化，降低了货币需求。同时，网络支付的发展使银行的现金“漏损”减少，推动货币乘数上升，促进货币内生性增长，增加了货币的供给。

四、网络支付相关建议

我国以往主要依靠中国人民银行制定相应的货币政策，通过商业银行的传导来调节经济，从而达到稳定物价、促进经济增长、充分就业等目标。然而随着网络支付的发展，货币流通速度加快，使得传统货币政策调控力度受到了很大的影响。为了维持经济的正常运行，货币当局需要进一步加强对货币流通的监测，掌握货币流通速度的变化规律，对货币供给的度量进行把握，使货币政策调控能够在实施中取得预期效果，进而促进经济健康稳定发展。

首先，网络支付交易的便捷性，提升了货币的流通速度，货币增速一定的情况下能产生更高的通货膨胀，为了实现预期的通胀目标，应将货币供应量增速控制在更低水平。其次，网络支付的发展

使得货币乘数增大，未来央行为控制货币增长速度，应将基础货币投放控制在更低水平。最后，由于电子货币流通速度的加快，使得货币传导机制更加迅速，央行应加大系统性金融风险的防范力度。■

参考文献：

- [1] 庞然. 电子货币对中央银行货币政策的影响 [J]. 金融理论与实践, 2003, (11).
- [2] 方兴, 郭子睿. 第三方支付互联网支付、货币流通速度与货币政策有效性 [J]. 经济问题探索, 2017, (3).
- [3] 李淑锦, 张小龙. 第三方支付互联网支付对中国货币流通速度的影响 [J]. 金融论坛, 2015, (12).
- [4] 赵家敏. 论电子货币对货币政策的影响 [J]. 国际金融研究, 2000, (11).
- [5] 张文庆, 李明选, 孟赞. 互联网金融对传统货币政策影响的实证研究——基于第三方支付视域 [J]. 烟台大学学报(哲学社会科学版), 2015, (3).
- [6] 刘达. 第三方支付互联网支付加快了货币流通吗? [J]. 中央财经大学学报, 2017, (2).
- [7] 查华超. 互联网金融对我国通货膨胀压力影响研究——基于马克思货币理论视角 [J]. 互联网金融, 2015, (9).
- [8] 屈庆, 陈黎, 余文龙. 互联网金融发展对金融市场及债券市场影响分析 [J]. 债券, 2013, (10).
- [9] 杨飞. 网络支付三大趋势及银行业的应对 [J]. 中国银行业, 2018, (4).
- [10] 亢林. 积极应对网络支付行业创新发展中的风险问题 [J]. 中国银行业, 2016, (9).

(作者单位：北京银行博士后科研工作站)

责任编辑：代建明