

电子货币对我国货币政策职能的影响

重庆工商大学财政金融学院 唐平

一、电子货币的特征

与信用货币及实物货币相比,电子货币具有如下几个特征:①它由一系列二进制数据(位流)和数字签名组成,以特定的软硬件系统和网络为使用基础,可以高速流通。②货币的发行机制不同。电子货币的发行机构主要是中央银行,也可能是一般金融机构,甚至是由企事业单位在较小的范围内发行。③电子货币的安全性可通过一定技术(如加密算法、认证系统和数字签名等)来实现。④电子货币很容易打破国界的限制,只要商家和消费者愿意接受,就能够比较容易地获得和使用多个国家的货币。由于电子货币具有上述特征,它对我国货币政策的职能产生了较大影响。

二、电子货币对我国货币政策职能的影响

1. 电子货币对法定准备金政策的影响。法定准备金政策具有作用大、影响广泛、对货币供应量调控作用显著等特点,因此,它不宜作为货币日常操作工具,只能是一种备用工具,并可利用它对金融机构较长时期内的流动状况进行逆向操作。随着电子信息技术发展的突飞猛进,利用电子手段进行支付的需求越来越高,而创造或生产电子支付手段的难度越来越低。目前,我国对发行电子货币的准入机制尚未进行明确规定,也缺乏完善的电子货币发行机构监管体系。在利率市场化和企业追求自身利益最大化的情况下,当贷款利率较高时,一些发行电子货币的机构可能为追求更多利润,而冒极大的风险去发行电子货币进行放贷,从而会增加其不良贷款和金融风险。当风险累积到一个临界点即客户兑现需求不能得到满足时,就会有越来越多的客户加入到挤兑队伍中,发行机构也将面临破产倒闭的危险。这种破坏性会直接造成金融秩序混乱,严重时甚至会影响国家的金融稳定性。

随着电子货币的发行数量越来越多,纸币的流通领域也逐渐被挤占,中央银行应该提高网络银行的法定准备金率。在确定法定准备金率时,中央银行可以实施差别准备金制度,电子货币发行机构的存款准备金率应高于传统银行,并且与金融机构的资本充足率、资产质量状况、信用等级等指标挂钩。同时,还应参照上述指标制定电子货币发行机构的准入制度。使用法定准备金政策工具可以增强中央银行的货币调控能力,稳定人们的心理预期。

2. 电子货币对再贷款与再贴现政策的影响。再贷款与再贴现现是中央银行最后贷款人职能的体现。随着网络金融的发展和电子货币的广泛使用,电子货币的发行机构(主要指网络银行)将面临更加严峻的流动性风险。其一,电子货币发行机构面临的挤兑行为将更加突然。在发达的信息社会,动摇储户

信心的消息很快就可能传遍全世界,网络银行可能会突然面临大量的集中提款。这种挤兑的速度将大大超过银行在金融市场上融资的速度,也就是说,在面临突发的集中提款时,银行将无法借助金融市场融资来应对。其二,电子货币发行机构面临的挤兑行为规模更大,影响更广泛,造成的危机更严重。当个别银行发生危机时,很容易影响到其他经营正常的银行,造成金融恐慌和银行业危机。

为了防范电子货币带来的流动性风险,中央银行应充分发挥最后贷款人的作用。再贴现机制不仅是影响基础货币和货币供应的政策工具之一,还具有维护金融秩序的重要作用。当个别网络银行出现危机并且有可能影响到整个银行业时,再贴现可以立即为银行体系提供准备金,从而防止金融危机的发生。

3. 电子货币对公开市场操作的影响。中央银行履行调节日常货币供应职能的手段之一是公开市场操作。近几年,公开市场操作成为中央银行实行宏观调控所采用的最频繁和最倚重的政策工具,发挥了控制货币供应总量和引导市场利率的重要作用。中央银行不仅以国债等证券作为公开市场操作的对象,在中央银行持有证券不足的情况下,还发行中央银行票据,加大基础货币的回笼力度。随着网络金融产品的不断发展,电子货币以其自身的优越性而被广泛运用,使中央银行垄断电子货币的发行权变得困难。那么可以预计,在不久的将来,一般的金融机构将是电子货币的主要发行者。然而,这就会造成中央银行资产负债大量缩减,很有可能使中央银行因缺乏足够的资产负债而不能适时进行大规模的货币吞吐操作,降低公开市场操作的时效性和灵活性。

4. 电子货币对利率政策的影响。利率政策在调节资产价格方面发挥着基础性作用。但是,我国的利率政策还未完全市场化,其政府传导机制不完全畅通,这在一定程度上影响了利率政策的有效性。在电子货币流通和使用后,货币的流通速度加快、变现能力增强,货币资金周转周期将大大缩短,从而使得利率上涨幅度不至于太大,上涨期限也较传统货币大为缩短,亦即电子货币的出现使得利率的变化幅度更小、浮动期限更短。如果中央银行不能准确、及时地判断资本市场的变化,那么其通过利率对宏观货币供给进行调控的能力就会减弱,这就对中央银行的调控能力提出了更高的要求。从长期来看,随着利率市场化改革的逐步推进、各种利率之间关联度的增强,中央银行将不再直接规定利率水平,而是以调节再贴现率或公开市场操作等间接方式影响一般利率水平,利率政策也可以成为中央银行进行价格调控的重要工具。○