

论货币形式的发展与货币管理的革命

——兼谈电子货币的发行与管理

赵何敏

摘要:货币是社会公共财产与私人商品的对立统一体。货币的内在矛盾既决定了货币管理的必要性,也推动了货币形式的演变,进而推动了货币管理方式的发展。电子货币作为一种新型的货币形式,要求有与之相适应的管理方式。

关键词:货币形式 货币管理 电子货币

货币作为一种受历史演变支配的十分复杂的社会体制,在人类经济生活中扮演着极为重要的角色,它的变化过程既是经济发展的必然,又对确定经济增长的方式具有重要的影响。货币作为商品经济的产物,在经济运行中充当价值尺度、流通手段与支付媒介,其形式随着商品经济的发展而演变,随着经济信用化程度的提高而多样化。货币形式的发展从根本上来说是由于货币内在的矛盾运动,而平衡货币的内在矛盾构成了不同经济时期货币管理的核心。只要存在商品货币经济,货币的内在矛盾运动就不会停止,新的货币形式会不断产生,从而打破已有的货币管理模式,推动货币管理的变迁与革命。

一、货币内在的矛盾性与货币管理的必要性

货币形式的发展与货币管理的变迁,说到底还是货币内在矛盾在商品经济、信用经济发展过程中,不断激化演变的结果。

货币的内在矛盾是指,货币是社会公共财产与私人商品的对立统一体(弗朗索瓦·沙奈,2001)。一方面,货币是社会经济的润滑剂,在经济运行中充当价值尺度,是社会财富的计量单位,同时它又是支付手段和流通手段,是实现各经济主体利益的价值工具。从这个方面来看,货币是一种公共财产,货币的流通状况与价值是否稳定,直接关系到每一个经济主体的切身利益,通畅的货币运行与稳定的币值可以为人们提供重大的社会利益,甚至可以说是居民、企业、国家经济利益的保证。另一方面,货币又始终具有固有的私人商品特征。迄今为止,几乎所有的货币形式(银行券、支票、电子转账支票、电子货币等)都是由商业银行在进行借贷活动中创造出来的,它们受银行利润目标的制约。

我们简单地回顾一下货币形式演变的过程,就足以说明这一点。银行券的发行与流通所以会代替金属铸币,是银行信用扩张的结果,银行券发行中的巨额收益扩大了其流通领域及其在经济运行中的作用;而支票流通代替银行券的流通则是由于商业银行为了逃避纸币发行税的管制;电子支票的付款方式取代手工支票的付款方式,原因在于其可以脱离现金和纸张而独立地运行,既能有效地降低支付转账成本,

又可以大大提高资金的周转速度;信用卡作为一种延期付款的方式,它的发明与发展,对经济生活最大的贡献在于培养了人们先消费、后还贷的习惯,使人们的日常消费高度地依赖于银行信贷,在为银行信贷业务开辟新的空间的同时,也给银行带来了巨大的收益。从1983年到1988年,美国商业银行信用卡业务的平均投资回报率高达60%~100%,甚至更高(奥苏贝尔,1990)。1990年代初,美国银行的平均优惠利率在7.5%~8.5%之间,而信用卡的利率则保持在18%~19%;电子货币的发行与网络银行支付系统的建立,为商业银行节约了大量的业务成本,有效地增加了银行的收益,据统计,网络银行的成本只占收入的15%~20%,而电话服务和银行分支行的服务成本则是网络银行成本的数倍。凡此种种,乃至方兴未艾的金融创新,都是货币以及金融产品的私人商品性在新的经济形式下的具体表现,是商业银行及其他金融机构追逐利润新思路的产物。

货币的内在矛盾性,使货币代表的公共利益与私人利益之间存在着无法避免的冲突。以早期银行券的发行和流通为例,它们是在私人商业银行存、贷业务中产生的,银行券作为私人产品,它和货币所代表的公共利益间的矛盾是很明显的。首先,银行券的发行与流通会给银行带来巨大的收益,银行通常在自身利益的驱使下,决定银行券的发行,表现为各商业银行创造的信用、票据、银行券随着经济的扩张而膨胀,随着经济的萧条而收缩,从而加剧了经济的周期波动。其次,随着银行业的发展,银行数量的增多,生产与流通的发展,以及市场的扩大,使市场上流通的银行券一天比一天多,流通界出现纸币过剩的现象,币种的不统一和币值的不稳定严重地影响了正常的流通秩序,给社会经济生活带来极大的混乱。特别是在货币不同形式的转换中(铸币、纸币、支票),需要有统一的规则与纪律。再次,商品经济的发展,商品流通的扩大与各私人银行发行的银行券在流通区域上的局限性之间的矛盾,也给生产和流通的发展造成了许多的困难。这些矛盾表现,说明要实现货币所代表的公共利益,客观上需要统一货币的发行,实施有效的货币供给,保证纸币币值的稳定。而调解货币的私人商品性质与社会公共性质冲突的唯一办法,就是对货币进行谨慎的管理(波拉尼,1944),这

种谨慎的管理是要找到在特定的经济背景和具体的货币形式下,平衡货币的公共利益与私人商品性质矛盾的手段,而不可能从根本上消除货币的内在矛盾性。随着经济形势的发展,新的货币形式会突破既定的货币管理模式,所以,任何一种新的货币形式,都是货币作为私人商品摆脱既定的货币管理模式的产物,是货币的私人商品性质的表现。正是由于这一点,决定了在不同的货币形式下,有不同的货币管理制度,或者说,货币形式的发展推动了货币管理的革命。

二、货币质的规定性与货币形式的发展、货币管理的变迁

关于货币的本质问题,是货币经济学多年来争论不休的问题。概括起来有从货币职能入手的演绎货币定义;也有从货币在经济生活中的作用入手的经验货币定义。本文认为,货币就其本质而言是一种价值体,正是由于这一本质的规定,使货币可以充当一般等价物,执行各种货币职能。货币形式只是价值体的外在表现,随着商品经济的发展而演变,但货币形式的演变,即不管货币是金属货币,还是纸币或电子货币的形式,都不会从根本上改变货币价值体的质的规定性,改变的只是决定货币价值体的因素,即什么因素使不同形式的货币都能成为真正的价值体。

迄今为止,货币形式的发展可概括为两大类:实物货币与信用货币。在实物货币制度下,其具体形式经历了商品货币、金属铸币的演变过程,这些货币形式的变化并没有改变货币本质上是有价值的特殊商品的属性,这些实物所以能成为货币,因为它们本身就是商品,在生产过程中,人类抽象劳动的凝结使它们成为实实在在的价值体,从而可以与同质的,但不同量的各种商品相交换(卡尔·马克思,1867)。在信用货币制度下,货币形式经历了法偿纸币、银行货币、电子货币的发展过程,不同形式的信用货币所以能成为独立的价值体,因为信用本身是有价值的,它们是信用价值货币化的表现。法偿纸币的发行是以国家信用作保证,是国家信用价值化的表现,而国家信用是国家管理宏观经济的利益所在;银行货币是银行信用货币化的产物,它的发行与流通是以银行信用作保证,而银行信用是银行借贷利益之所在;电子货币是一种新型的银行货币,它是银行电子商务信用的产物,而电子商务信用是网络银行业务利益之所在。可见,信用的价值属性是信用货币价值体的质的规定性。

货币管理是金融管理的核心,或者说,金融是“管理货币的科学”(乔治·考夫曼,2001)。不同的货币形式决定了货币管理的目标、方法等制度安排的区别,货币形式的发展又推动货币管理方式的革命。在货币形式经历商品货币——金属铸币——可兑换货币——法偿纸币——银行货币——电子货币的演变过程中,货币管理也经历了由建立在金本位制基础上的准备金制度向建立在信用货币基础上的弹性货币供给制度的转变,而电子货币作为商业银行创新中的新的交易工具,它发行数量与流通范围的快速扩张,使现行的货币管理体制面临着严峻的挑战。

1. 实物货币形式下的金本位管理体制

货币形式在由商品货币到金属货币,乃至法偿纸币的发展中,货币的私人商品性质表现得非常充分,为了有效调节

货币的公共利益与私人商品的矛盾,1844年“英格兰银行条例”(“皮尔条例”)经英王裁决颁布,明确规定发行银行券需有十足的黄金准备,从而建立了强有力的金本位制。金本位制下货币管理的重点有两个:一是保证金属货币的足量和统一的分割单位,避免因成色和重量不足而出现贬值。当国家介入金属铸币的制造后,有效地保证了金属铸币制造中在成色、重量、分割、形状等方面的统一性。二是纸币发行中100%的准备金制度作为国家的强制,对银行券的发行与流通进行严格的控制,银行券十足的黄金准备,使它不可能带有一丝信用因素而仅仅是黄金的代用品,从而有效地防止了银行信用的扩张,使货币作为一种公共财产能更好地体现社会公众的利益。在金本位制下,一个国家的基础货币取决于以本国货币和外国货币表示的黄金价格,每个银行系统持有的黄金货币的实物量,以及表现为黄金货币对货币基础比例的黄金准备率。这样,黄金实物存量的增加决定货币基础的增加,由于货币基础是中央银行所控制的,所以黄金准备率是控制纸币发行的唯一的货币政策工具。当时的中央银行在货币管理中的主要作用是按照准备金率监督银行券的发行、流通与兑换。这种货币管理制度的建立维护了整个19世纪世界经济的稳定。

2. 信用货币形式下的弹性货币供给管理制度的建立

金本位制,说到底与商品经济、信用经济、货币信用史的发展规律以及商品流通所需货币供给机制改革的要求是相悖的。贵金属的产量可以偶然地一次、两次、甚至三次地与经济总量的发展和经济关系的变革作同步运动,但是绝对难以永远保证这种同步性。世界商品经济的快速增长与世界有限的黄金开采量之间的矛盾,实际上就是货币作为商品经济中公认的流通手段所代表的经济增长利益与货币(贵金属)作为私人商品在生产上的有限性之间的矛盾表现。这个矛盾激化的结果,一方面使银行券自由兑换黄金的制度已经得不到物质保证,流通纸币的黄金准备率一降再降,货币基础受到威胁;另一方面无法实现货币供给适应经济发展对货币的弹性需求,即货币供给不能随着经济的扩张而及时地增加有效供给,也不能在经济周期性的波动时有效调节供给。历史上,英国在1920年代实行金本位制时曾导致了通货紧缩以及数次经济危机的爆发,美国中央银行在1930年代的大危机中则显得束手无策,延续了几百年的金本位货币管理制度,在经过了金块本位制和金汇兑本位制的发展阶段后,最终随着罗斯福“新政”的问世而退出历史舞台。

罗斯福“新政”改革的主要目的是把货币从以黄金为代表的“金属限制”中解放出来,以克服货币作为私人商品的有限性对经济发展的制约。从此,不论是由国家发行的纸币和硬币,还是由私人银行提供的以使用支票为主的存储活动形式,都和银行体系内的信贷扩张联系在一起。商业银行在法定存款准备金政策的管理下,在信贷业务中创造出新的货币,银行信贷业务的规模决定创造出新货币的数量,而经济形势的景气状况,或者说经济周期直接决定银行信贷业务的张缩。另外,中央银行还向商业银行提供由中央银行准备作保证的信用货币,以满足公众对货币的需要。货币供给与信贷扩张之间的联系使货币本身变成了一种金融资本,一种更特殊的、利息记在商业银行头上的借贷资本。货币从一种商

品(黄金)转变为一种信用关系,保证了货币的弹性供给,使经济主体对资金的需求在任何时候都能得到满足。货币供给与银行调节相结合的新的管理模式,是通过复杂的银行系统——中央银行和商业银行两级金融机构组成的,货币供给的管理过程表现为:中央银行向商业银行提供基础货币,商业银行据此在存贷机制的作用下,经过银行体系的货币乘数作用,创造出信用货币,向整个经济体系提供现金和存款货币。

这种新的货币供给管理机制的特点在于:(1)实现了原有商业银行内部统一的存贷扩张机制和信用约束机制的分离,现在分别由两种不同性质的银行来执行。商业银行依然具有存贷扩张机制,是社会货币量的创造者和供给者;中央银行则专门集中执行信用约束职能。两种机制的外部对立加强了货币供给的自我控制,有利于协调货币的公共利益与私人利益间的矛盾。(2)货币的供给者和货币的经营者相分离。中央银行由于能够操纵准备金和货币发行,是实际上的货币最终供给者;商业银行则主要是货币的经营者,它不能最终决定货币的供给量。(3)现代货币分为管理货币和流通货币两个层次。中央银行向商业银行供给的货币是银行内部的货币,其职能是控制货币总量,因此是管理货币。而商业银行向社会供给的货币是保证商品流通正常进行的货币,因此是流通货币。管理货币和流通货币的分离,适应了纸币需要高度管理才能正常流通的要求。

这种新的货币管理的目标是实现弹性货币供给中的适度控制,即国家信用与银行信用的张缩程度要适应经济发展的需要,既要满足经济增长对货币的需求,又要防止因货币供给过多而产生的通货膨胀,国家信用与银行信用的控制成了纸币币值稳定的决定因素。新的货币管理模式巧妙地平衡了货币的两种特征:既是公共财产,又是私人商品,它通过某种特定商品和市场游戏规则对货币实现内在调节的形式让位于具有自主决定权的国家控制的调节形式,中央银行可以直接地通过改变流通中的货币量,或者间接地通过调节商业银行创造新货币的活动,对货币供应量发挥调节作用。新的货币管理体系在把银行的私人货币上升到中心角色的同时,也通过一整套的复杂规定(诸如商业银行不得介入证券业务,利率管制,最终贷款人制度等),抵消了货币创造受商业银行利益驱动而不稳定的根本性质。

然而,这种管理制度虽然有效地克服了私人银行券发行与流通带来的社会经济的混乱,从形式上实现了货币供给与货币管理的一体化,但并没有从根本上消除货币所具有的私人产品的性质,这种性质在金融创新快速发展的推动下急剧膨胀。

3. 货币形式的多样化与货币管理目标的中性化

弹性货币供给制使中央银行能够根据人口增长率、经济增长率、通货膨胀率等变量有效地控制货币供给,从而使经济增长、充分就业、稳定物价等成了货币管理的目标。但是1960年代以来,世界经济中“滞胀”现象的产生,工业利润的下降与金融资本的减弱,导致了金融管制的放松和利率的自由化,金融创新快速发展,特别是货币形式本身成了创新的对象,使货币的私人商品性质得到强化,信用货币进入了自由化、多样化的发展阶段。金融创新从一开始就是在银行盈

利目标的主导下,市场竞争的推动下兴起的。创新使来自私人银行的新兴的货币形式大量繁殖,如“欧洲美元市场”孕育了一种既是私人的,又的确是“无国界的”银行货币形式;可转让支付凭证账户(NOW账户)与货币市场储蓄账户代表了新一代生息货币储蓄的产生;再比如债券、股票和各种衍生性金融工具的产生等。由于这些新的货币形式具有利率变化大的弹性,从而把交易动机和投资动机结合在一起,消除了货币与其他金融资产间的界限,利率的变化常常会出其不意地导致新的货币形式的倍增和发展速度的加快,这种不稳定性使中央银行准确地调节货币供给量变得困难。如果说中央银行的弹性货币供给管理制度有效地抑制了货币的私人商品属性,那么,金融创新则在新的环境下激活了货币的私人商品属性。

中央银行为了加强对各种新型货币形式的管理,按照各种货币工具的货币性与流动性的强弱,对货币供给层次(M系列)进行了不断的扩展与完善,试图把所有的货币供给纳入中央银行的有效控制中。1980年代初期,美国和英国均多次开会研究货币供给层次的划分。然而,大量创新的货币工具既是私人银行的创新产品,具有很强的内生性,又具有很好的流动性,使货币供给量的定义和计量越来越困难。在金融自由化与金融全球化的浪潮下,一国货币供给量与该国内经济增长之间的相互关系越来越不明显,特别是在金融资产快速膨胀的过程中,稳定的货币需求函数的神话已被打破,货币需求函数变得越来越不稳定,货币流通速度的变化更是无规可循,中央银行通过稳定的货币需求函数,提供货币供给,实现货币均衡的管理模式的有效性被大大削弱,货币管理目标日益向中性化转变。美联储自1990年代以来放弃了货币供应量管理目标,而以利率、通货膨胀率作为主要的监控指标;在货币政策的最终目标选择上,大胆放弃了美联储自己建立的四大目标体系,而以反通货膨胀为唯一的政策目标,货币管理越来越倾向于为经济的发展建立良好的稳定的金融环境,而不再以实现具体的经济指标为目的。

三、电子货币的发行与现行货币管理的矛盾

电子货币系统包括电子支票系统、银行卡系统和电子现金系统,它们从根本上来说是商业银行为适应网络金融业务发展的需要,创新的货币工具。电子货币和其他的货币形式一样,也是在银行利润目标的驱使之下产生的。电子货币发行中可能给银行带来收益的来源主要有四个:一是发行电子货币吸收的货币资金产生的投资收益;二是由交易便利带动的相关产品销量增长的收益;三是由电子货币流通代替现金货币、存款货币流通而节约的成本支出;四是意外利得(尹龙,2002)。电子货币发行中的超额利润属于那些捷足先登者,至于电子货币发行竞争中所遵循的原则,仍然是商品经济中最基本的原则,即边际收益等于边际成本。目前,已流通的电子货币多达几百种,显然,电子货币是货币形式固有的私人商品性质的产物,它的生产与扩张激化了货币的内在矛盾,使原有的货币管理模式难以平衡新的矛盾。

这种新矛盾主要表现在以下几个方面:首先,它打破了中央银行垄断货币发行的格局。电子货币作为商业银行在网上银行存、贷款业务,转账支付中生产出的特殊“商品”,它

的生产规模、流通范围、品牌设计完全取决于银行自身业务发展的需要,使货币的创造越来越多地受银行和借款客户利润动机的牵制,强化了货币供给的内生性,商业银行及其大企业财团发行的电子货币、企业票据均成了基础货币的组成部分。电子货币的发行与流通降低了商业银行对中央银行货币的依赖程度,动摇了弹性货币供给制平衡货币的内在矛盾性——把货币的内生性(私人性)与货币供给的外生性(可控性)有效地结合起来的管理基础——对货币发行的垄断权,使现行的货币管理制度面临着严峻的挑战。其次,电子货币的发行收益,交易中的低成本、高效率会加剧发行市场的竞争,电子货币作为商业银行增加盈利的创新工具,它的发展势头是强劲的,可以预言,会有更多种类的电子货币随着金融创新的发展而诞生。电子货币发行中的多渠道与个性化,使流通中的电子货币呈现出多样化,即它们在名称、形式、流通范围、功能和流通方式等方面均不相同,处于分割无序的状态,类似于早期银行券的发行情况。这种状态显然有悖于货币作为公共财产的本质要求,任其发展下去,上面所分析到的早期银行券发行中的种种矛盾以及对经济秩序的不良影响会在新的经济背景下,在新的货币形式下重演。再次,电子货币的发行与流通提高了支付体系私有化的程度,使中央银行货币管理的根本支柱——对支付系统的高度垄断——受到严重的冲击。这一点是至关重要的。在现代信息技术和通讯技术的支持下,银行财团都建立了自动差额补偿金和基金电子转账系统,以便向客户提供规模越来越大的流动资金管理方面的服务,首当其冲的要数欧洲货币市场和其他国际交易市场的银行间票据交换支付体系。随着Internet网上大量出现基金转账和债务结算机制,私人支付体系的扩张使大量资金游离于中央银行体系,从而摆脱中央银行的控制,限制了中央银行对货币创造与流通的管理能力。另外,在中央银行垄断支付系统的情况下,各商业银行之间债权债务关系的清算是通过中央银行准备金账户的转账来完成的,然而,电子货币交易似乎根本不需要转账就可以进行,加之电子货币流通具有良好的匿名性,使中央银行对社会资金的流向及流量的监管能力大大弱化,其结果加大了银行体系的不稳定。

电子货币作为金融工具创新的产物,它的发行与流通一方面激化了货币的私人商品性质,加剧了货币的内在矛盾性,另一方面也使现行的货币管理陷入两难选择境地。严格限制电子货币的发行与流通,会限制金融创新的发展,使本国商业银行在国际金融竞争中处于不利地位;任其发展又会使上述矛盾不断加剧。目前大多数国家的中央银行主要采取发行者资格限制、发行准备金要求、发行金额限制的管理办法,这些管理措施虽然在一定程度上限制了电子货币发行中的竞争,但并不能从根本上解决电子货币形式下货币的私人商品性与货币的公共性质的矛盾。可以设想,只要电子货币发行中的超额利润不消失,电子货币发行中的竞争态势就不会改变,其内在的私人商品性质就会进一步膨胀,甚至突破现行的弹性货币管理制度。可见,电子货币的发行不仅使现行的货币管理制度面临严峻的挑战,而且在某种程度上动摇了中央银行制度。

那么,适应电子货币发行与流通的新型的货币管理模式应该是什么样的?现行的货币管理模式应该做怎样的调整?本文认为:其一,在现行的发行准备的基础上,由中央银行统一规范电子货币的发行与流通,包括电子货币的名称、流通范围、流通方式等,把电子货币发行中的私人化性质及其个性化特征纳入规范化、标准化管理中,加强对电子货币发行市场的管理,以保证电子货币所代表的社会利益的实现。其二,在全国建立统一的包括各金融机构参与的电子货币支付转账网络系统,加强中央银行在电子货币支付体系中的领导作用,从而加强对各商业银行电子货币发行规模、交易领域、资金流向的监控,必要时可通过调整发行准备率调节电子货币发行与流通中的信用张缩。其三,如果说纸币取代金属货币成为独立的货币形式是货币内在矛盾发展的必然,那么电子货币是否会脱离纸币而最终成为完全独立的,或者说占统治地位的货币形式呢?如果可能的话,发行准备管理制度将最终失去意义,所以目前应尝试建立中央银行发行电子货币的对冲操作,积累经验,为建立有效的电子货币管理模式做好准备。其四,探索新型的法律支撑,建立适应电子货币发行与流通中的契约关系的法律规范,如电子货币流通中的法定签名制,电子货币发行方、交易方责任、权益的法律认定的技术与手段等,对电子货币的管理离开了完善的法律制度是根本不可能的。

当然,电子货币的发行与流通相对于纸币的发行与流通而言,其规模和领域还是相当有限的,电子货币内在矛盾性的表现也只是初露端倪,但其发展趋势以及对现行货币管理模式的冲击则是不可忽视的,探讨电子货币的管理方法与制度安排应该提到议事日程上来。

注释:

1865年美国对国民银行以外的州银行发行纸币(银行券)课以10%的税收,从而使银行用支票账户及客户签写支票的方式替代银行券这种信用货币以合理避税。

如沃尔克“货币就是货币的职能”的断言;凯恩斯认为货币的本质是“流动性”;伊格尔认为是“普遍接受性”;弗里德曼强调是“购买力的暂栖所”;马克思的“货币不是物,它体现了人与人之间的相互关系”等。

弗里德曼声称:“要寻求货币的定义,就不要从原理出发,而要问是否有有益于组织我们对经济关系的知识为依据。”

参考文献:

1. 马克思:《资本论》,中文版,第1卷,北京,人民出版社,1975。
2. 约翰·G·格利、爱德华·S·肖著:《金融理论中的货币》,中文版,上海,上海三联书店、上海人民出版社,1994。
3. 乔治·考夫曼:《现代金融体系》,中文版,北京,经济科学出版社,2001。
4. 弗朗索瓦·沙奈等:《金融全球化》,中文版,北京,中央编译出版社,2001。
5. 尹龙:《货币性质的再认识与货币供给理论的发展》,载《金融研究》,2002(1)。
6. 骆玉鼎:《信用经济中的金融控制》,上海,上海财经大学出版社,2000。

(作者单位:武汉大学金融系 武汉 430072)
(责任编辑:Q)