

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: K1342016

UDC_____

廈門大學

碩 士 學 位 論 文

第三方互联网支付对我国货币乘数的
影响研究

Study on the Effect of the Third Party Internet Payment
on Currency Multiplier

蓝辉文

指导教师姓名: 郭晔教授

专业名称: 金融学

论文提交日期: 2017年9月

论文答辩时间: 2017年11月

学位授予日期:

答辩委员会主席:

评阅人:

20 年 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下，独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果，均在文中以适当方式明确标明，并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范（试行）》。

另外，该学位论文为()课题(组)的研究成果，获得()课题(组)经费或实验室的资助，在()实验室完成。（请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称，未有此项声明内容的，可以不作特别声明。）

本人声明该学位论文不存在剽窃、抄袭等学术不端行为，并愿意承担因学术不端行为所带来的一切后果和法律责任。

声明人（签名）：

指导教师（签名）：

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

摘要

近年来,得益于互联网信息技术的快速发展,电子商务行业逐渐兴起并得到快速发展。而电子商务行业的快速发展离不开第三方支付的支持,因此,随着电子商务行业的蓬勃发展,第三方支付也得到了巨大发展,尤其是第三方支付互联网支付。第三方支付互联网支付的产生及应用显然为经济发展提供了有利条件,但毋庸置疑,其快速发展同时也对流通中的货币产生了一定的冲击,为中央银行有效调控货币政策提出新的挑战。第三方支付互联网支付为第三方支付的最主要支付方式,因此,本文选取第三方支付互联网支付作为研究对象,探讨我国第三方支付互联网支付对货币乘数的影响,试图在实证检验的基础上进一步分析可行的政策建议。

本文采用规范研究与实证研究相结合的方法。在研究过程中,首先对第三方支付相关研究文献进行梳理并进行简要评述;其次阐述相关理论基础,包括界定第三方支付、阐述货币乘数理论并分析第三方支付背景下我国货币乘数的影响因素;再次,从理论层面分析第三方支付对我国货币乘数的影响机制,分别从其通过影响三个比率:通货存款比率、总准备金比率、定期存款比率,从而作用于货币乘数的影响机制,以及第三方支付互联网支付产生的电子货币对流通中的货币具有替代效应,从而影响我国货币乘数的作用机制;最后,建立模型,实证检验第三方支付对我国货币乘数的影响关系,并分析所得到的实证检验结果,以期为进一步研究提供有力的经验证据,从而提出切实有用的政策性建议。本文研究发现:第三方支付互联网支付对货币乘数有正向影响,其对狭义货币乘数 K_1 以及广义货币乘数 K_2 的影响方向均为正向。一方面,第三方支付互联网支付通过影响通货存款比率、以及定期存款比率使得货币乘数增大;另一方面,第三方支付互联网支付产生的电子货币对流通中的货币具有替代效应,从而减少流通中的货币,进而增大货币乘数。第三方支付对狭义货币乘数 K_1 的最终影响是增大作用,对于广义货币乘数 K_2 的最终影响也是增大作用。

关键词: 第三方支付互联网支付; 货币乘数; 电子货币

Abstract

In recent years, thanks to the rapid development of Internet information technology, e-commerce industry gradually has developed rapidly. The rapid development of e-commerce industry is inseparable from the support of third-party payment, therefore, with the e-commerce industry's vigorous development, third-party payment has also been a huge development, especially third-party Internet payments. The emergence and application of third-party Internet payments clearly provides favorable conditions for economic development, but there is no doubt that its rapid development also has a certain impact on the currency in circulation, posing new challenges for the central bank to effectively regulate monetary policy. The existing research is more from the theoretical point of view of the impact of third-party payment on monetary policy, as well as to explore the development of third-party payment model brought about by the regulatory issues, and less research from the empirical point of view of third-party Internet payments on China's currency Multiplier effect. Third party Internet payment is the most important payment method for third party payment. Therefore, this paper chooses the third party internet payment as the research object, discusses the influence of the third party Internet payment on the money multiplier, and tries to analyze the feasibility of further analysis on the basis of empirical test policy suggestion.

This paper applies both normative research methods and empirical research methods. Firstly, this paper makes a collation of the current literature related to the third-party payment. Secondly, it analyzes the present situation of the development of third party payment in China. This paper analyzes the influencing factors of China's money multiplier from the theoretical level and analyzes the influence mechanism of third party payment on China's money multiplier. Finally, the model is established to test the influence of the third party payment on the money multiplier in our country, and the empirical test results are analyzed with a view to providing strong empirical evidence for further research and put forward practical and useful policy suggestions. The main contributions of this paper are as follows: Third-party Internet payments do have an impact on the money multiplier, which is affected both by the central bank's monetary policy and by the commercial bank's business strategy and the

public's consumer psychology. On the one hand, the third-party Internet payment has an alternative effect on the currency in circulation, which affects the cash leakage rate and the excess reserve ratio, which makes the money multiplier increase. On the other hand, the electronic money generated by the third party payment has a substitute effect Money, and then increase the money multiplier. The ultimate effect of the third-party payment on the narrow money multiplier K_1 is an increasing effect, and the final effect on the generalized currency multiplier K_2 is also increasing.

Keywords: Third Party Internet Payment; Currency Multiplier; Electronic Money

目 录

1 绪论	1
1.1 研究背景和意义	1
1.2 文献综述	2
1.2.1 国外文献综述.....	2
1.2.2 国内文献综述.....	4
1.2.3 研究评述.....	6
1.3 研究方法	6
1.4 研究内容与框架	7
1.5 本文新颖之处	8
2 理论基础	10
2.1 第三方支付概述	10
2.1.1 第三方支付概念界定.....	10
2.1.2 第三方支付发展现状.....	12
2.2 货币乘数理论	16
2.2.1 货币供给.....	16
2.2.2 货币乘数基本概念.....	17
2.3 第三方支付背景下货币乘数的影响因素分析	19
3 第三方支付互联网支付对货币乘数影响理论分析	23
3.1 第三方支付互联网支付对我国货币需求的影响	23
3.2 第三方支付互联网支付对货币乘数的影响分析	24
3.2.1 第三方支付作用于通货存款比率对货币乘数产生的影响.....	25
3.2.2 第三方支付作用于总准备金比率对货币乘数产生的影响.....	27
3.2.3 第三方支付作用于定期存款比率对货币乘数产生的影响.....	29
3.3 第三方支付互联网的现金存款替代效应对货币乘数的影响	31
3.4 小结	33
4 第三方支付互联网支付对货币乘数影响实证分析	34

4.1 研究设计	34
4.1.1 模型设定.....	34
4.1.2 变量选取和数据来源.....	34
4.2 第三方支付互联网支付对货币乘数影响的实证结果分析	35
4.2.1 平稳性检验.....	35
4.2.2 协整检验.....	35
4.2.3 向量自回归模型.....	36
4.2.4 Granger 因果关系检验	37
4.2.5 脉冲响应函数.....	38
4.2.6 实证分析小结.....	39
5 研究结论及政策建议	40
5.1 研究结论	40
5.2 政策建议	41
5.2.1 制定完善第三方支付发展和监管的法律法规.....	41
5.2.2 加强对第三方支付发展规律和影响的研究.....	41
5.2.3 适时调整货币政策的调节方式和运行机制.....	42
5.2.4 大力推进零售支付市场的健康有序发展.....	42
5.2.5 进一步建设完善我国征信体系.....	43
5.3 研究展望	43
参考文献	44
致 谢	47

Contents

1 Introduction	1
1.1 Research Background and Significance	1
1.2 Literature Review	2
1.2.1 Foreign Literature Review	2
1.2.2 Domestic literature review	4
1.2.3 Research Review	6
1.3 Research Methods	6
1.4 Research Content and Framework	7
1.5 The Innovation of this Paper	8
2 Theoretical Basis	10
2.1 Overview of Third-Party Payment	10
2.1.1 Definition of the Concept of Third-Party Payment	10
2.1.2 Third-Party Payment Development Status	12
2.2 Money Multiplier Theory	16
2.2.1 Money Supply	16
2.2.2 The Basic Concept of Money Multiplier	17
2.3 Factors Affecting the Money Multiplier in the Context of Third-Party Payment	19
3 Theoretical Analysis on the Influence of Third Party Internet Payment on Money Multiplier	23
3.1 The Impact of Third Party Internet Payment on China 's Monetary Demand	23
3.2 Analysis on the Influence of Third Party Internet Payment on Money Multiplier	24
3.2.1 The Effect of the Third Party Payment on the Money Multiplier by Influence the Currency Deposit Ratio	25
3.2.2 The Effect of the Third Party Payment on the Money Multiplier by Influence the Total reserve ratio	27

3.2.3 The Effect of the Third Party Payment on the Money Multiplier by Influence the Deposit ratio	29
3.3 The Impact of Cash Deposit Substitution Effect of Third Party Internet Payments on Money Multiplier	31
3.4 Summary	33
4 Empirical Analysis of the Impact of Third-Party Internet Payment on Money Multiplier	34
4.1 Research Design	34
4.1.1 Model Setting	34
4.1.2 Variable Selection and Data Sources	34
4.2 Empirical Analysis of Results	35
4.2.1 Stability Test	35
4.2.2 Co-integration Test	35
4.2.3 VAR Model	36
4.2.4 Granger Causality Test	37
4.2.5 Impulse Response Function	38
4.2.6 Summary of Empirical Analysis	39
5 Conclusions and Policy Recommendations	40
5.1 Conclusions	40
5.2 Policy Recommendations	41
5.2.1 Improve the Legal and Regulatory Development of Third-Party Payment	41
5.2.2 Strengthen the Study of the Law and The Impact of Third Party Payment Development	41
5.2.3 Timely Adjust Monetary Policy and Operational Mechanism	42
5.2.4 Vigorously Promote of the Retail Payment Market Develop Healthy and Orderly	42
5.2.5 Further Improve the Credit System	43
5.3 Research Prospects	43
References	44
Acknowledgment	47

厦门大学博硕士学位论文摘要库

1 绪论

1.1 研究背景和意义

近年来,得益于互联网信息技术的快速发展,电子商务行业逐渐兴起并得到快速发展。而电子商务行业的快速发展离不开第三方支付的支持,因此,随着电子商务行业的蓬勃发展,第三方支付也得到了巨大发展,尤其是第三方互联网支付。以阿里巴巴、京东等为代表的电商平台的兴起,改变了人们的消费模式,同时也改变了人们日常的支付方式,促进了第三方互联网支付的普及化发展。第三方互联网交易主要指以支付宝为典型代表的非银行第三方支付机构,这类机构具有一定的信誉保障,通常在一项交易中扮演承担信用保证的第三方角色。在电子商务中,第三方互联网支付使得交易的资金与货物分离,解决了买家与商家之间的信用风险问题。第三方互联网支付的出现极大便捷了人们的支付,随着其普及化其交易规模也不断扩大。截止 2016 年,我国第三方互联网支付交易总额达 191445.4 亿元,同比增长 34.39%;2017 年第一季度该交易总额达 56213.7 亿元,同比增长 28.79%。

第三方支付产生的电子货币促进了金融市场的发展,特别是第三方互联网支付能够大大降低支付成本与持币成本,同时能够提高支付效率,更是为国际间资金的有效流动提供良好的支付环境,从而促进国际投融资市场的发展。近年来,越来越多的金融市场投资者通过第三方互联网支付完成互联网金融投资结算手续。除此之外,第三方互联网支付更是渗透到社会公众生活的方方面面,成为涉及到衣食住行各个层面的经济生活的主要支付结算手段。第三方支付代替传统支付成为市场中主流支付结算手段已是必然趋势。

第三方支付互联网支付的产生及应用显然为经济发展提供了有利条件,但毋庸置疑,其快速发展同时也对流通中的货币产生了一定的冲击,为中央银行有效调控货币政策提出新的挑战。货币乘数是货币供应理论的核心变量,在当前金融、经济环境下,货币乘数大小不仅仅受中央银行货币政策影响,社会公众的选择偏好也是货币乘数的重要影响因素(叶翔和梁珊珊,2011[1])。第三方支付互联网支付得到普及使其在流通中扮演的角色越来越举足轻重,社会公众越来越偏好通过第

三方支付完成支付，这将影响货币乘数。而在货币流通中大量使用第三方互联网支付会如何影响货币流通及货币乘数？又是否会影响一国货币政策的有效性？应当如何应对？这些是亟待解决的问题。

现有研究较多的是从理论角度分析第三方支付对货币政策的影响，以及探讨第三方支付的发展模式带来的监管问题，而较少有研究从实证角度探讨第三方支付对我国货币乘数的影响。第三方支付为第三方支付的最主要支付方式，因此，本文选取第三方支付作为研究对象，探讨我国第三方支付对货币乘数的影响，试图在实证检验的基础上进一步分析可行的政策建议。

1.2 文献综述

1.2.1 国外文献综述

十国集团的各国央行早在 1995 年就开始对第三方支付的发展带来影响的各种政策问题进行了研讨^[2]。作为对第三方支付研究较早的国际组织之一的国际清算银行 BIS，它在 1996 年、2000 年、2001 年及 2004 年都形成了一系列的研究报告，在这些报告中提出了第三方支付的出现会对货币乘数和货币政策产生有效性的影响的观点^[3]。从国外的研究机构的研究成果来看，BIS 的一些报告、政策和建议为第三方支付的研究奠定了基础。

一份提交给国际货币基金组织（IMF）的研究报告提出央行发行的通货有可能最终消失，但央行在支付结算系统中的作用不会受到影响。这份报告出自 IMF 的两位官员 Anon 和 Bandera 之手，他们认为尽管第三方支付的出现带来了支付结算系统的创新，但其影响力尚未达到需要进行大的制度创新的程度。因为，支付结算的技术创新虽会带来金融交易的加速，会提高流动性资源的使用效率，但该创新的能力不足以达到剥夺央行调节短期利率从而通过货币政策影响实际经济变量^[4]。卡恩和罗伯兹从支付经济学的角度出发，指出第三方支付创新随着技术进步而产生巨大的经济利益的同时也会给政策的制定者带来相应的问题从而影响货币政策，例如：大额支付系统的通道问题、流动性问题及系统性风险问题等^[5]。

首席经济学家同时又是欧洲中央银行（ECB）的执行董事之一的奥特马 伊兴教授也意识到了在第三方支付技术不断发展并提高金融体系效率的同时会给

央行货币政策带来影响和冲击^[6]。在二十世纪初的自由银行时期就曾出现过电子货币影响央行货币发行，现在同样的情况又以一个新的形势出现了。央行货币基于其自身的安全性以及较高的公众信任度使得电子货币在相当长的一段时间内不足以对其构成威胁，而且银行间电子支付系统的发展为实时全额结算铺平了道路，相对而言此种支付机制更可靠。当然，为了确保央行在任何情况下都有维护物价稳定的能力，同时也要保障央行货币的价值尺度功能，因此，央行对第三方支付的发展影响情况必然要动态制定相应的规制。面对此种现状，Penn（2015）建议要从谨慎监督、确保技术安全、防范犯罪、发布货币统计报告、保证电子货币与央行货币的完全可兑换性、要求电子货币发行机构缴纳准备金等方面着手对第三方支付的发展的影响进行规制^[7]。Carolyn、Michaela 和 Richard（2006）以历史发展为出发点，认为第三方支付的出现是当今经济全球化下的一个自然产物，只是会因各国情况的不同而导致其政策影响存在一定的差异：有些控制本国货币供给越来越难的国家的主要原因是国际货币的加速跨国流动而非第三方支付的出现，对于此种类型的国家而言，第三方支付的出现只不过是附加在已然很激烈的货币竞争局势上的一层因素而已，不占主导地位；第三方支付对货币主权的影响较为明显的是传统的储备货币中心（如美国、欧元区和日本），此种类型的国家需要政策制定者更加关注第三方支付的影响从而进行政策调整^[8]。

不少学者在对第三方支付发展对基础货币和货币乘数的影响等问题进行研究时提出了一些新的观点。Helander 和 Mikhail（2012）认为，数字货币的广泛使用会在四个方面对公众和银行对准备金的需求产生影响，即数字货币的使用会直接替代准备金存款、数字货币的发展会迫使央行以降低准备金率的方式提高国内银行与国外银行吸引交易性存款的竞争力、商业银行选择用准备金替代库存现金的方式会引发对准备金的增加需求、结算准备金的需求似乎不会因数字货币而产生影响^[9]。由此可见，央行用准备金变动的方式影响着货币乘数，从而使得狭义货币供给和广义货币供给均产生变动。作为第三方支付发展过程中的主角，部分银行也就此展开了分析。斯洛文尼克央行将第三方支付对基础货币的影响问题分为了有法定准备金要求和无法定准备金要求两种情况进行了研讨，最终得出了无论处于何种情况下，第三方支付的发展必然导致基础货币供给量的减少，因而，很有可能最终会对货币政策的实施产生影响。同时研究过程中也发现了一个目前尚未明确的问题即基础货币减少到何种程度才会对货币政策产生实质性的影响，

对于此问题，央行通常可以通过公开市场操作的方式对基础货币的供给进行调整，以达到消除第三方互联网支付影响的效果。

Arnone 和 Bandiera (2004) 认为，电子货币作为网络催生的产物，逐渐成为一种重要的货币形式，这种发展趋势可能会影响货币政策的有效性，电子货币的大量使用也将影响到中央银行的货币储备需求^[10]。Abednego 和 Apriansah (2010) 以印度尼西亚市场为研究样本实证研究电子货币与货币供应几货币流通速度之间的关系，运用实际现金余额法对印度尼西亚的第三方支付与货币流通速度之间的关联性进行了研究，发现：电子货币具有改变货币需求的功能，因此能够减少市场平均货币持有数量，从而加快市场中的货币流通速度^[11]。

1.2.2 国内文献综述

随着电子商务的兴起，第三方支付在我国应运而生，与西方国家相比，我国第三方支付的发展相对滞后，但发展速度却不容小觑，有明显加快的趋势。面对新型支付方式，人们对其发展问题以及对经济社会的发展逐渐展开相关研究。我国学者从不同的角度入手，虽然侧重点不同但都得到了一些有价值的成果。

王鲁滨 (1999) 从多个角度研究电子货币与货币政策，认为电子货币能够替代流通中的货币，将弱化基础货币的作用；第三方支付创造的电子货币能够替代流通中的货币，从另一角度来看，其能够扩大货币供给，从而对货币乘数具有扩大效应，即第三方支付通过影响流通中的货币供给量作用于货币乘数；第三方支付对货币供应量的影响将导致央行对货币供应的控制力度大大减弱，使得货币供应更多的是受市场因素影响，使得中央货币政策的宏观调节力量被削弱^[12]。

第三方支付的发展为经济发展带来机遇的同时，也向经济金融进一步健康有序发展提出了挑战。陈小辉 (2007) 指出，第三支付的快速发展使得大量资金沉淀在第三方支付机构中，对于该部分资金中央银行的监管力度非常有限，我国可以借鉴欧美国家对这类沉淀资金的监管经验，首先从立法角度规范第三方支付机构沉淀资金的管理和利用流向，其次，参照对商业银行的监管与控制措施，中央银行可以要求其向央行交付与其机构平台沉淀资金相关的款项作为相应的准备金^[13]。第三方支付提供的资金支付功能服务范围不断扩大，不仅其业务范围实现了领域拓展，同时涉及国际支付，从而该产业对经济金融的影响具有广泛性，也给监管带来更多的困难。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库