

如何构建中国支付经济学

董 昀

曾几何时，支付清算体系只是金融体系当中不起眼的后台支持系统，并不为人所关注。支付清算研究也被视为缺少理论框架支撑的“旁门左道”，难入主流经济学家的法眼。

进入21世纪以来，新经济泡沫破灭、“9·11”事件、次贷危机、欧债危机等各类危机频繁爆发，金融市场趋于复杂化、一体化、全球化。于是，控制和降低支付清算风险显得格外重要，安全高效的支付清算系统在金融体系中的基础性地位开始凸显。与此相适应，支付、清算与结算方面的制度安排和政策设计逐步从少数圈内人士关注的现象上升为具有国家战略高度的公共政策话题。经历重重危机之后的中央银行家们一致认为，支付、清算与结算是金融体系的核心，这一过程的低效率必然令资金或其他金融资产的价格无法反映所有市场交易主体的信息，导致市场交易成本持续攀升，经济资源难以实现最优配置，从而给实体经济的发展造成难以估量的负面冲击。于是，加大对支付清算研究的投入，深入剖析支付清算系统的运行规律也自然成为中央银行家们的共识。

作为一个学术概念的“支付经济学”在这种背景之下应运而生了。美国里士满联邦储备银行的莱克尔等人于2003年在《货币经济学杂志》上发表了标志性论文《支付经济学：对交换机制的研究》，第一次对“支付经济学”概念进行了解释。该文认为，支付经济学主要讨论的是支付过程中的各种交换机制，既包括代理人完成支付使用的支付工具，也包括银行等金融中介在支付过程中所发挥的核心作用。



时至今日，发达经济体的支付经济学研究已得到长足发展，与之相关的英文文献数量已颇为可观。根据欧洲央行等多家机构联合成立的支付经济学研究小组的界定，支付经济学的研究领域主要由三个分支构成：大额支付系统、零售支付系统、结算系统。具体而言，分析大额交易的模式与参与者行为、分析技术进步和产业规制等因素对零售支付产业的影响、研究中央结算对手方的行为可分别作为上述三个分支的典型研究主题。从研究范式来看，支付经济学文献已能对现实中的许多重大政策问题进行比较严谨规范的理论分析与实证检验，但在理论框架上仍然依靠“拿来主义”，即从货币经济学、产业组织理论等其他分析学科分支借用成熟的工具来研究支付市场的各种现象，有什么工具就用什么工具，自身理论创新不足。

迄今为止，国内学术界对支付经济学这一概念还甚少提及，有关支付清算的研究也才刚起步。与此同时，中国支

付清算体系正在经历着巨大的变革与发展，迫切需要理论界对支付清算领域的各种新现象、新问题作出深入的分析。同时，中国支付体系发展中的大量鲜活素材也为中国学者提供了直面中国现象、推进理论创新的大好机遇。

面对这种情况，我们首先要做的当然是学习，也就是充分学习和借鉴西方学界在支付经济学领域的最新研究成果，并取其精华为我所用。但同时也要看到，西方支付经济学研究的风格是选题偏窄、偏深，只见树木不见森林，少有结合经济金融发展的大格局来研究支付的文献。这种风格的研究可能适合用来分析处于稳态中的发达经济体，但并不完全适用于正在经历体制转轨与经济发展转型过程的中国。由此可见，构建既反映支付清算体系运行内在机理、又具有经济转型与发展大视野的中国特色支付经济学理论确有必要。

基于这种状况，笔者认为，我国对支付经济学的研究不必拘泥于“就支付论

支付”的框框,而应在充分借鉴主流支付经济学理论成果、系统研究中国支付体系运行机制的基础之上,更加注重依托体制转轨与经济发展转型的大背景,从我国支付清算体系发展的现象中提炼出一些典型事实,为我国支付经济学的创建与发展提供基石。

第一,从经济金融运行角度看,随着经济金融交易方式日益复杂化,传统的货币金融指标已很难准确刻画金融市场的交易状况和经济系统的运行态势。例如,增加货币供应量是我国宏观政策中的重要政策工具,这些新增的货币在投放到经济体系之后就不知去向,成为“迷失的货币”,我们也难以借助货币供应量来准确观察经济金融体系的运行轨迹。

如果从支付清算指标入手来分析,情况就可能大为改观。因为无论哪个领域的市场交易,最终都面临资金转移问题,这自然要依靠支付清算这一管道来实现。可以说,如果全面掌握了支付清算数据并加以深入分析,我们就可以把握资金在金融体系当中的流动轨迹,从而有助于全面揭示金融体系及宏观经济运行的基本状况,这常常也有助于从新的角度发现问题。仅举一例,2015年我国支付系统处理支付业务的金额是当年GDP总量的64.77倍,而2014年仅为53.25倍,从2008年到2013年的数值也远低于2015年。其经济含义是,2015年我国每创造1元GDP所需的支付系统业务规模有所增加,反映当年金融服务实体经济的能力在下降,越来越多的支付活动并没有为实体经济增长作出贡献,而可能被用于支撑金融交易,为金融活动提供自我服务,这种状况值得高度关注。

当然,中国支付清算领域的数据还比较零散,远不能满足系统研究的需要。加强数据的搜集、整理及在部门间的共享将是利用支付清算数据研究中国经济运行的首要任务。

此外,在利用支付清算数据研究经济运行时还要注意把握其适用边界。例如,在预测因金融市场流动性波动而导

致的实体经济波动方面,支付清算指标比较适用。但是,当实体经济本身的创新动力弱化时,由此引发的经济波动就很难用支付清算指标来预测了。

第二,从经济发展角度看,随着潜在经济增长率的下降,中国经济正在步入新常态。依靠廉价要素和技术差距来推动经济快速增长的旧有模式显然已不可持续,中国经济势必要转换到依靠自主创新为主的生长模式上来。在这种状况之下,那些站在技术创新最前沿、致力于实现“弯道超车”的新兴产业就成为极其重要的新增长点。如果能够将这些产业作为案例仔细加以剖析,将会对探索中国未来的创新道路和产业转型模式产生重要的镜鉴作用。

以互联网支付和移动支付为代表的第三方支付就是这样一类产业。从供给端看,该行业以人力资本投资为主,研发周期比较短,有利于后发国家企业实现技术赶超。在现实中,以支付宝为代表的我国龙头企业的技术创新能力已经站在世界前沿,比如马云2015年在国际场合首次展示人脸支付技术,支付宝随后便将这种技术推广应用,走在世界前列。同时,中国支付企业的商业模式也在不断创新,大数据平台得到充分利用,线下交易场景越来越丰富,极大地降低了商家的营销成本和消费者的搜寻成本。综上所述,可以认为中国的支付产业已经具备了弯道超车的条件。从需求端看,随着互联网和手机的普及,中国还拥有全球最大的潜在市场,消费者的支付需求快速增加且日益多元化,这同样有利于推动支付产业的创新与发展。

在供给和需求两端力量的共同驱动下,第三方支付产业高速成长,成为中国金融支付服务体系的重要组成部分和中国产业创新的典型样本。需要指出,尽管信息泄露、备付金管理、业务欺诈等风险引起了社会高度关注,但揭示和分析第三方支付产业创新中的各种困难与风险,同样有助于我们探索中国今后的产业创新路径,并不妨碍理论工作者将第三方

支付产业作为重要案例加以研究。

第三,从体制转轨的视角来看,支付清算体系的变迁也是中国金融体制变迁的镜像。在体制转轨的早期阶段,货币当局在支付清算方面占据着垄断性的支配地位。经过长期的发展,规模不等、市场定位不同、所有制各异的形形色色的支付清算机构已经纷纷涌现,形成了以货币当局为主、各类机构共同发展的格局。直至今日,转型仍在继续。

这一历史进程中出现了一些与支付有关的新事物,值得关注。例如,支付宝率先推出的余额宝等货币市场基金产品风靡一时。这些产品实际上是金融体制转型进程中由于体制改革不配套而产生的“过渡性金融品种”。其得以快速发展的制度条件是:一般性存款利率受到管制,但同业存款利率已经放开;金融资源主要作为储蓄集中于银行体系之中;银行不能开设货币市场存款账户;普通居民手中的小额资金缺乏投资渠道。在上述条件约束之下,余额宝等产品携互联网技术之力,利用了两种市场之间的利差,为广大消费者提供了比银行存款更好的投资渠道。随着金融改革的推进,各个不同市场之间的利差将逐步消失,银行的经营范围将不断扩展,资金也将越来越多地走向市场。这就势必使得“宝宝类”产品的收益率下降至平均利润率附近,这种趋势目前已经出现。不过,这种过渡性金融品种向常态的回归,未必代表着它的失败,反而可能是中国金融改革取得成功的表征。

上述三个例子表明,国内学术界如能对中国支付清算体系发展进程中的种种新现象持续加以观察与分析,当可挖掘出一系列富有理论含义或政策含义的基本事实,为构建中国特色支付经济学理论提供研究对象和理论要素。

作者系中国社会科学院金融研究所副研究员、国家金融与发展实验室支付清算研究中心副秘书长

(责任编辑 张艳花)