

近日，深圳开展数字货币研究与移动支付等创新应用引发广泛关注，数字货币特别是央行主权数字货币发展情况成为热议焦点。无独有偶，近期包括国际清算银行、国际货币基金组织、欧洲经济政策研究中心、德意志银行等机构陆续发表专题研究报告，聚焦主权数字货币未来发展，相关内容对中国下一阶段稳妥有序推进主权数字货币具有参考价值。

数字货币现状

1983年，David Chaum提出eCash（电子现金）系统与1998年Wei Dai提出b-money（B币）构成全球最早的数字货币系统。随着2009年初比特币的诞生和热炒，数字货币逐渐进入公众视野。

近年来，数字货币蓬勃发展，狗狗币、元宝币、以太坊、IOTA、Cosmos、Libra等项目接踵登场，而一批大的传统金融机构也推出数字货币，如高盛的SETLcoin、摩根大通的JPM Coin等，截至目前，市场上已经有超过2000多种数字货币。

在这些超主权的数字货币蓬勃发展的同时，具有法定地位、由国家主权背书的中央银行数字货币也应运而生，各国央行都在加紧布局和发展主权数字货币。在一项针对66家央行的调查中显示，目前超过80%的国家央行正在探索主权数字货币，特别是全球主要货币美元、欧元、日元、英镑和人民币都已走在各国探索的前列。

随着新冠肺炎疫情在全球蔓延，数字经济和数字科技逆势蓬勃发展，全球主要国家都抓紧借机迅速发展其主权数字货币。

如“数字美元”被纳入美国最新财政刺激法案，美国文莫公司数字支付业务较去年增长52%；俄罗斯提出建立以黄金为锚定物的数字货币方案；法国央行5月完成首个数字欧元测试；日本央行在7月让其首席经济学家负责研究数字货币；厄瓜多尔、乌克兰和乌拉圭等3国已完成了零售型央行数字货币试点，而包括巴哈马、柬埔寨、中国、东加勒比货币联盟、韩国和瑞典在内的6个国家及组织正在进行央行数字货币零售试点。

目前，传统银行只占全球银行业和支付业股票市值的72%，低于2010年的96%。

六大特点

首先是二元账户结构主导。在探索主权数字货币的过程中，稳妥可靠是重要考量因素。因此，为减少给现行货币体系带来动荡或不确定性，大多数央行数字货币计划都维持了从央行到商业银行的二元账户结构。这样一来，各国央行基本可以保留对货币发行和交易处理的严格控制，包括掌握改变和逆转交易的能力。此外，二元账

户结构也延续了现有的客户服务模式，不仅更加容易同现行法律结合，同时也便于公众接受。

其次是多技术路径并行。数字货币同其他新兴技术一样，并没有唯一可行的技术路径，因此各国在探索中也使用了不同技术方式。如在数字货币基础设施建设方面，区块链加密技术和传统加密技术分别被使用。而在接入方式上，出于监管考虑，完全以令牌为基础的匿名接入并不受欢迎，以账户为基础的接入相对常见，但也有央行在使用账户+令牌的方式。

三是基础设施配置高。鉴于数字货币巨大的潜力、不确定性和重要性，开发央行数字货币的国家都高度重视建设一个有韧性、安全、高性能、有潜力的良好基础设施，以此来承载庞大的用户规模，保障安全性，同时有一定的灵活性以满足当前需要和未来需求的扩展。

四是对货币政策影响有限。由于数字货币推出时间较短，因此央行数字货币零售业务是否会对所在国的货币政策产生重大影响尚没有确定性答案，但总的来看，发行数字货币不会改变央行可信度、不会掩盖财政支配地位及其他影响货币价值的因素，因此对一国的货币政策影响目前看不会很大，但是各国在推进过程中也保持着谨慎。

五是加紧开展国际合作。虽然各国央行数字货币计划目前均侧重于国内使用，但西方发达国家已经开始就其标准和规则进行国际协商。如国家清算银行与加拿大、英国、日本、瑞典、瑞士、欧盟六家央行建立数字货币研发工作组；世界经济论坛发起创立“央行数字货币政策制定者工具包”；G7峰会也将数字货币列为固定议题。

六是不易改变国际货币体系。国际货币体系的建立和货币之间的竞争本质是国家综合实力、政治经济环境和国家信用的竞争，仅凭借一种新技术，大概率上不足以动摇美元在中短期内的主导地位。美国凭借其技术、金融能力、国家综合实力等优势仍在未来数字货币竞争领域占得先机，特别是在连美国监管机构“收编”脸书的Libra后更是增强其竞争力。

风险与挑战

首先，公众参与不积极。对于年轻人，数字货币因其便捷性深受欢迎。但老年人无论对数字货币还是其所依靠的智能手机都很陌生，学习、应用都较为困难。根据统计，在美国智能手机使用率也仅为75%左右，欧洲则更低。此外，数字货币所代表的新的理念也不是被所有人接受，欧洲社会目前整体保守，对于数字经济和数字化社会都比较排斥，推动并培训民众使用数字货币难度不小。

其次，公私权力边界模糊。与使用现金时高度的匿名化、隐秘性、自由性相比，数字货币的高度中心化、可追踪化无论在主观上还是客观上都会强化国家或监管机构对于民众数据信息的掌握能力。据媒体披露，美国情报机构CIA已经试图利用数字货币和电子交易不仅对本国民众而且对其他国家使用者进行情报搜集，引发国际社会普遍担忧。

再次，法律监管不足不当。当前针对金融行为的监管法律或法规并不完全适用于数字货币。法律的立法过程不仅较长，同时存在滞后性，需要在实践中一步步加以完善。如何在法律体系尚未完全建立好之时确保数字货币的安全可控成为一大挑战，特别是因为货币是经济活动的基础和血液，牵一发动全身，因此增强相关领域立法工作的前瞻性迫在眉睫。此外，有些国家过度立法，严重制约了数字货币的有效探索，成为了限制其发展的罪魁祸首。

第四，对金融系统造成安全隐患。数字货币发行十分简单，可能会使部分本就财政纪律松弛的国家通胀水平进一步恶化，进而威胁金融系统安全。另外，在遇到金融危机时，数字货币最容易被人们大量抛售，增加银行被挤兑的风险，破坏金融稳定。鉴于央行可以直接发行数字货币给个人，两个主体在不需要商业银行的情况下就能完成交易，去中介化的风险不容忽视。最后，数字货币有可能对银行存款产生挤占，部分侵蚀银行信贷渠道。

第五，存在全球金融体系分裂风险。虽然各国也在加强数字货币国际协调，但是目前各方在技术标准、隐私保护、数据流通等方面监管和规则都不同。这背后反映了各国经济实力、价值观的不同，同时也是对自身货币主权、金融主权乃至国家安全综合考虑的结果。而数字货币的差异化会加速本就不稳定的国际金融体系，不排除将来出现碎片化状况。

第六，数据安全堪忧。数字货币的使用严重依赖数据，而数据本身的安全性广受质疑。特别是近年来频繁爆出的数据泄露、黑客攻击、恶意买卖客户数据等事件加剧了民众的担心。此外数据的存储也面临挑战，虽然存储设备一般位于央行或者大型数据平台的专业场所且通常拥有备份，但即使如此，在战争或灾害等极端挑战下，如何保护数据仍是重要议题。

第七，冲击传统金融机构。随着数字货币的兴起，大量金融科技公司蜂拥进入这个行业利润丰厚的领域，而由于落后的信息技术、本已较低的贷款利率、昂贵的合规成本等因素，传统的放贷机构会面临更加激烈的竞争。金融科技巨头巧妙结合金融与技术，将各项成本降至更低同时还可以管控好风险，这样就将低收益与高风险转嫁给传统机构。

启示及建议

当前我国主权数字货币实践和探索均走在全球前列，具有先发优势。鉴于主权数字货币事关国家金融稳定大计，牵一发而动全身，在巩固优势的基础上，要统筹考虑各方情况，即不可停滞不前也不可贸然推进。应当继续采取试点-总结-试点-推广的思路，特别关注金融安全，积极探索相关技术和政策，稳扎稳打推进数字货币进程。进一步加强央行数字货币基础设施建设，确保基础设施安全、稳定、可靠、有韧性、有空间。

要加强监管明确边界，有前瞻性地开展立法，完善相关制度，不仅规范发行者的行为，同时保障使用者和投资者的权益。立法过程中可以选取特定区域作试点，推出地方性法规，发放特别牌照，不断探索什么可以做、什么坚决不能做。在立法中要为通过尽职调查、身份核查、交易追踪等方式打击洗钱、非法筹资等老大难问题留出政策空间，发挥数字货币优势。特别需要注重保护隐私和个人数据安全，立法切忌管得太死，要为业务后续发展留出空间。

央行的主权数字货币因其透明度和追溯性可以为政府观察国民经济运行情况提供更为直观、客观的视角，从而为科学施政提供重要依据。此外，央行数字货币支持智能合同，如果利用好可以强化货币政策杠杆，包括央行制定负名义利率、创造有时限或附带其他支出条件的货币，以便更精准地对国民经济进行货币干预，放大货币政策影响。

此外，笔者认为，加强国际金融合作也非常重要。一是推动人民币跨境支付体系等基础设施建设，特别是配合我自贸和开发区战略，在各项条件逐步成熟后进行央行数字货币跨境结算实验；二是积极开展国与国之间的双边和多边合作，着力加速人民币国际化进程，尝试建立以央行数字货币为中心的支付结算体系。通过积极参与国际标准制定，致力于建立一个规范、统一、互利的国际规范，从而保障国际金融体系在数字货币时代稳定有序。但也要防止个别国家独霸规则和话语权，进一步强化其金融霸权，避免其动辄使用金融方式制裁其他国家。

央行主权数字货币无论在国际上还是国内都属于新鲜事物，特别是人们在接受全新货币方式并逐步取代沿用上百年的纸质货币时，难免会有不信任和抵触心态，在使用过程中也会有诸多技术性问题。鉴此，需要广泛开展宣传和普及活动，生动、全面、客观介绍央行数字货币各方面情况，便于民众增信释疑，提前扫清障碍，为日后全面推广奠定良好民众基础。

要充分发挥政府、企业、高校、协会等各主体的独特优势，调动各方积极因素，广泛吸引各方面人才投入，创建创新友好的政策和社会氛围，共同致力于在探索主权数字货币领域形成合力。在探索过程中不仅要积极进取，同时也要树立边界和底线，不能无原则只追求利润，在守法基础上也要注重道德和社会风俗，切实服务用户。此外，要积极开展学术研究，探索数字货币对货币理论、法定货币机制、定价理

论、企业治理等理论和实践的影响。（中国政法大学工商管理硕士 闫西文）

来源：国际金融报