

数字货币难以撼动美元的国际货币地位

2020 年七国集团首脑会议召开前夕，七国已决定就央行数字货币（CBDC）开展合作。此前，脸书公司（Facebook）已推出其数字货币计划的第二版白皮书。在数字货币研发竞争日趋白热化的背景下，数字货币将如何发展，能否成为主流国际货币，逐步取代美元的主导地位？

一、数字货币历经三大发展阶段

（一）数字资产阶段。最早流行的数字货币以比特币为代表，通过和区块链核心支撑技术结合，具备可加密、可溯源、去中心化等未来货币特征。其中，“可加密”用以确保每一枚货币的真实性，“可溯源”用以保证每一笔交易都有记录可循，“去中心化”则以智能合约技术取代中央银行监管货币的创造与流通。然而，由于缺乏信用背书，此类数字货币的价格波动较大，并非一种可靠的交易媒介。因此，将这一时期的数字货币定义为“数字货币形式的资产”更为妥当。

（二）非主权数字货币阶段。数字货币资产的出现促使一些互联网企业着手研发更为可靠的数字交易媒介，其中以脸书公司推出的天秤币（Libra）为代表。这类数字货币由私营部门主导，在定价上挂钩单一主权货币或一篮子储备货币以实现价值的稳定，致力于解决跨境交易成本高与金融普惠性两大难题。业界通常将这一类数字货币与国际货币基金组织（IMF）发行的特别提款权（SDR）相对标，将其视为一种足以超越主权、成为世界货币的潜在方案。

（三）央行数字货币阶段。这一阶段的数字货币重拾“中心化”理念，由各国中央银行监管发行，目前研发较为领先的是中国央行推出的数字人民币（DCEP）。DCEP与传统的主权信用货币相似，与现金、准备金等一同被定位为流通中现金（M0）。央行数字货币吸取了前两代数字货币在可信、可溯源等方面的技术优势，同时强化央行监管职能，可用于遏制洗钱、恐怖主义融资等金融犯罪。

二、数字货币暂时无法颠覆美国所主导的国际货币体系

（一）中国 DCEP 发展迅速，但暂不足以撼动美元国际地位。在众多央行数字货币中，中国数字人民币（DCEP）的起步最早、进展最快，但在未来应用探索中仍面临与既有货币政策目标之间的相互掣肘。作为央行货币，DCEP的发行和流通仍需遵照央行既有规则，虽有技术上的便利优势，但并不能直接用于自由兑换与自由流动。出于国家金融体系稳定和保持货币政策独立性的需要，我国采取了较为稳健的资本管制措施，而加快推行数字人民币国际化，实现高效便捷的跨境支付结算和成为广为接受的储备货币，仍需进一步深化金融体制改革，健全国内金融市场及扩大资本项目开放。

（二）天秤币（Libra）成为非主权货币潜力巨大，但落地推广仍存在障碍。理论上，以 Libra 为代表的非主权数字货币能保持稳定币值和货币供应，是未来世界货币的备选之一，但当前推广使用中仍面临两个难点。首先，Libra 要成为世界货币，必须协调各国法律与政策，做好打击洗钱等金融犯罪、保护用户信息安全、维护自身货币体系健康发展等工作。SDR 的经验表明，确立一套标准统一、全球通行的审查与监督标准并非易事。其次，Libra 的推广使用不仅涉及技术问题，更多涉及货币主权的完整性。若在一国国内推广使用 Libra，本国法币的流通空间将受到挤压，进一步削弱该国货币政策的有效性和独立性。为捍卫货币主权，各国政府倾向于限制 Libra 在国内使用流通。截至目前，已有法、德、意、西、荷等多国反对接纳 Libra 等数字货币作为世界通用的超主权货币。

（三）美元霸权持续施压，两种数字货币面临不同挑战。当前对美元构成实质威胁的，是以 Libra 等为代表的非主权数字货币。虽然这类非主权货币没有主权背书，但创制这一货币的公司有主权归属。此前在美联储压力下，Libra 已修改其定价策略，从锚定一篮子货币转变为分别锚定世界上主要的主权货币，以避免对现有美元体系造成过大干扰。目前，Libra 协会会员公司多为美国公司，因此 Libra 的运营将持续接受美国政府监管。具有主权背书的央行数字货币能否成为世界货币，根本上仍然主要取决于其所属国家的综合国力。正如美元之所以成为世界货币，主要得益于美国完备的金融基础设施和法律制度，在更深层次则是美国政治、经济、军事等方面实力的全方位体现。

三、中国应积极参与数字货币研发及规则制定

目前看，数字货币难以给现有国际货币体系造成颠覆性变革，但其实际应用的潜在价值不容小觑。从发展趋势看，包括央行数字货币在内的多种数字货币将成为发展数字经济的重要抓手。

（一）丰富和完善国内数字人民币应用场景。作为一种数字加密货币，相对现金和商业银行存款，DCEP在信任和溯源两大方面具有较大优势。应加大应用场景布局，推进DCEP在大额资金中的往来，尤其是金融交易场景中的应用试点，为将其全面推广到其他场景夯实基础，同时进一步探索其在防范各类金融犯罪上的潜能。

（二）择机推进区域跨境数字货币体系的构建。可效仿Libra机制建立以大型金融机构和跨国企业为主体的发行联盟，通过质押人民币、日元、韩元等传统法币，乃至DCEP等组成一篮子货币，发行跨境数字稳定币。要缩小货币篮子与流通范围，争取一定区域内各国的支持与信任，加深区域间经贸合作，如今年两会中提出的“香港地区跨境数字稳定币”就提供了一种很好的范式。

（三）主动参与Libra等非主权货币推广和规则制定。积极参与Libra等非主权货币的发行和管理，鼓励金融机构和互联网公司参与Libra协会非主权货币的发行规则制定与推广。鼓励央行与IMF主动接触，探讨有关创设电子特别提款权（eSDR）作为超主权数字货币的可能。要确保中国数字货币体系与各非主权数字货币体系的持续挂钩，推进数字人民币在非主权数字货币体系中的权重与话语权，在数字经济领域加快推进人民币国际化。

（经济研究部 刘承乾、刘向东）