



数字货币、跨境支付系统与全球货币体系的未来

文 / 程炼

仅仅从技术视角对全球货币体系的走向进行预测是极为困难的。一种可能性是，在数字货币技术使得金融活动的国境效应越来越弱的情况下，全球货币体系将走向“区块化”与“分层化”；另一种可能则是以某些特定经济与金融领域为分割，形成更为复杂多元的国际治理架构。在这样一个货币体系中，如何为政府、中央银行和商业金融机构找到各自的位置，将是维护全球金融繁荣与稳定的关键。

主权数字货币研发已经引起各国货币当局的高度重视，基于数字货币的跨境支付合作则是其中的一项重要内容。作为金融科技应用领域的领跑者，中国在主权数字货币领域位于世界前列，自2014年中国人民银行展开数字货币研究以来，数字人民币已经完成了基本的系统设计和调试，并在多个城市进行了大规模的试点。当前，世界各国对数字货币的关注度越来越高，主权数字货币的正式应用已经呼之欲出，而这无疑会给全球货币体系的演变带来深远影响。

跨境支付系统与货币霸权

第二次世界大战结束后的布雷顿森林体系确立了美元在国际货币体系中的中心地位，在这一体系崩溃后的牙买加体系时代，虽然美元的地位大大弱化，国际货币体系的“中心-外围”结构却得以保留。以美元为代表的国际主导货币处于这一体系的“中心”，其发行者则由此获得了包括铸币税和国际流动性干预能力在内的大量经济与政治利益，形成了实际上的货币霸权。并且值得注意的是，在这一国际货币体系中，货币的地位并不与其所属经济体的规模直接相关，例如，人民币的国际地位就与中国的经济与贸易规模极不相称。这一显然有失公平的国际货币体系一直为人们所诟病，却由于复杂的国际政治与经济因素而难以得到实质性的改变。

在支持当前国际货币体系的诸多复杂因素之中，跨境支付系统是极为关键的一环。国际货币最重要的职能，就是充当国际交易的媒介，或者说国际支付手段，其他国际货币职能都是以此为基础，跨境支付系统则是实现上述职能的依托。支付系统指的是基于特定机构、工具、人员、规则、程序、标准和技术通过货币价值的转移来实现交易的系统，它是交易进行的前提，因此也是最为重要的金融基础设施之一。在支付过程中，交易者不仅面临着由于对方违约而导致的本金风险，而且还有由于支付或结算未按时完成而导致的重置成本风险和流动性风险，此外，支付清算系统的质量直接关系到交易者进行相关金融交易的资金占用，因此对其资金成本影响巨大。所以，支付系统的效率与安全性，构成了货币国际竞争力的重要决定因素。

具体而言，支付系统对于货币国际竞争力的影响体现在五个方面：一是使用特定货币能够获得的交易机会，如可以用于购买商品的丰富程度，可以用于支付场合的多样性，等等；二是支付安全性，包括支付系统的技术可靠性和支付过程的法律保障；三是货币价值的稳定性，包括货币购买力和汇率的相对稳定；四是支付的便捷性，即不仅支付的过程简单、成本低廉，而且在货币与支付的相关知识与技能方面对于支付方与接收方的要求很低；五是货币的可得性，即确保金融市场中有充足的货币供给，并且在

必要时为交易者提供短期流动性支持。一个好的支付系统，能够在跨境与境外交易中给予本国货币有力的支持，从而大大提升该种货币被选择为国际支付工具的概率。

在当前国际货币体系中，跨境支付系统主要是由各国央行、商业银行以及相关信息和技术支持机构所共同组成。对于传统的非现金支付而言，支付实际上是相关各方在特定金融机构中的账户进行调整（结算）的过程，中央银行则是特定货币的最终结算者。在这种中心化的跨境支付系统中，如果某种货币想要加入国际支付，不仅需要境外商业银行与其他支付机构的合作，还需要报文传递系统（如SWIFT）等国际支付基础设施的支持。反过来，相关商业银行和金融机构的支付业务则有赖于相关货币当局的结算服务。因此，那些拥有国际货币体系中心地位的国家，就可以凭借其货币结算通道对商业银行和其他金融机构的经营行为进行干预，甚至胁迫作为国际支付基础设施的支持机构按其意志行事。这不仅将其货币霸权延伸到了更为广泛的国际政治与经济领域，也给全球金融体系带来了巨大的风险。从这一角度来看，中心化的跨境结算系统和国际支付基础设施进一步地巩固和强化了全球经济体系中的货币霸权。

加密数字货币对传统支付体系的挑战

自牙买加体系建立以来，国际货币体系及跨境支付系统的格局一直没有发生实质性的改变，而其面对的最大冲击则是加密数字货币的出现。尽管随着布雷顿森林体系的崩溃，人们已经习惯了没有任何“内在价值”的信用货币，但没有任何政府信用背书、游离于传统金融体系之外并且不受国境限制的加密数字货币仍然超出了大多数人的想象。

虽然数字货币很容易被理解为货币的数字化，但其在国际货币体系演化中的含义并不仅限于此。考虑到当我们通过手机APP或电子储值卡进行支付时，APP账户和储值卡中的货币已经是数字形式而存在，数字货币似乎并无特别。但加密数字货币与传统意义上数字货币的差异则是本质性的，其独特之处在于货币发行和交易方式的创新。以比特币为例，基于区块链技术，它实现了货币生成的分散化，从而

在贵金属时代之后，重新将货币发行权从政府与金融机构的手里夺出。比特币的交易也无须通过中心化的结算者进行，虽然这对于现金与贵金属货币而言极为平常，但是在电子化的金融体系中则可谓石破天惊的变化。因此，在某种意义上，加密数字货币是建立在最新技术基础上的对于现代货币体系的一种“反动”。这种去中心化的货币发行与支付方式使得货币当局和商业银行失去了对于支付系统的控制权，因此不可避免地引发了后者的高度警惕。

但是，要彻底改变跨境支付体系的基本格局，私人数字货币却仍然有着诸多弱项。首先，是数字货币的价值依托问题。尽管在理论上，只要人类的经济活动能够不断延续，货币作为一种金融“泡沫”可以不需要有任何“实质”价值，但在高度不确定的现实世界里，货币的最终价值归宿问题却难以逃避。比如，在战乱之时，如何能够保证数字货币依然能够被人们接受并具有充分的购买力是一个极大的疑问。其次，由于数字货币缺乏价值锚，其价格极不稳定，这使其很难正常承担交易媒介的功能。再次，数字货币的“去中心化”是有限度的，尽管其发行与交易是分散化进行，但货币的创立方式，包括其源程序的编撰则是“中心化”的，在使用者并非计算机专家的情况下，他们很难判断这一程序的可靠性以及是否为货币创立者预留了“后门”，这重新带来了交易中的信任问题。最后，尽管私人数字货币的去中心化摆脱了对于现有金融体系的依赖，但也同时限制了其交易效率和适用范围。耐人寻味的是，在这种情况下，以“去中心化”立足的加密货币又开始了“再中心化”，比如，尽管许多加密数字货币可以通过点对点的方式进行交易，但实际上大量的虚拟货币交易却是在中心化的货币交易所进行的。

针对数字货币的上述缺陷，全球稳定币应运而生。全球稳定币回归了中心化的发行方式以实现币值的相对稳定，同时吸收了传统虚拟货币的去中心化交易机制。相当大部分的全球稳定币都以足额的主权货币储备作为发行准备，从而类似于数字货币世界中的“货币局”，这使得它们起初更多地被用于汇兑和储值用途而不是交易手段，因而更接近于某种数字资产而不是真正意义上的货币。



因此，各国监管当局更为关注的是稳定币运营者的信用风险及其可能对于金融稳定的影响。然而，在Facebook推出其Libra稳定币方案后，情况则发生了变化。不同于泰达币（USDT）等更多局限于“币圈”的运营者，Facebook拥有全球范围内的广泛客户群，这意味着Libra可以被用作极为广泛的支付工具，从而对当前的国际货币构成巨大冲击。正因为此，在美联储等货币当局的强烈反对下，Libra的合作伙伴相继退出，Libra本身也被改为更为低调的Diem，最后以出售的方式无疾而终。

央行数字货币与全球货币体系的未来

尽管私人部门的加密数字货币要成为国际货币体系的主角仍为时尚早，却给各国货币当局形成了有力的挑战，同时也给后者带来了启发。面对私人部门数字货币的冲击，各国货币当局与国际清算银行等国际机构也开始考虑官方发行的数字货币，也即央行数字货币。

央行数字货币最初主要是“批发型”的，仅仅用于商业银行和中央银行之间的结算，作为以实时全额支付系统为代表的央行基础支付系统的辅助或替代。不过随着加密数字货币越来越深入地渗透到金融体系之中，央行数字货币的设想也被推广到“零售”层次，即普通商家与消费者之间的支付，它可以看作数字化的“现金”。“零售型”央行数字货币可以粗略地划分为“账户型”与“代币型”。前者更接近于现有的银行账户系统，只是其支付账户开设在中央银行系统内；后者的运行机制则更接近于比特币，每单位的加密数字货币都在金融系统内有其独立的存在形式，不会由于结算轧差而消失，只是其发行机制掌握在中央银行手中。

在以最新的技术手段提升电子“现金”的便利性和匿名性之后，央行数字货币不仅可以抗衡私人数字货币的潜在威胁，也有助于提升中央银行在“元宇宙”中的存在感。除此之外，中央银行研发自己的官方数字货币还有着其他的考虑。国际清算银行2021年的调查显示，新兴市场与发展中经济体研发央行数字货币的相当部分原因在于其金融与支付系统在效率与可靠性上的不足。实际上，一

些央行研发主权数字货币的真正原因在于利用它作为推动和整合国内移动支付的工具。中国人民银行发布的《中国数字人民币的研发进展白皮书》也给出了研发数字人民币的三个目标：使中央银行提供给公众的现金形式多样化，促进零售支付服务的公平竞争、效率与安全，改善跨境支付；在移动支付越来越深入地渗透到日常生活与商业活动之中的情况下，央行数字货币的出现可以帮助货币当局回收由于现金退出而失去的支付领域；掌握零售支付体系的主动权，更好地履行保障交易活动顺利进行的社会责任，保护支付者的利益。

不过要实现上述目标，央行数字货币仍然面临着一些障碍。尽管移动支付早已为人们所熟悉并构成了金融体系的重要组成部分，主权层级的数字货币在法律与技术层面仍然面临着很多基础性的问题。比如，央行数字货币支付的设备要求与其作为法定货币的强制可接受性构成了潜在的冲突，很可能有人会以自己没有手机无法安装APP为由拒绝接受数字货币支付。再如，央行数字货币要成为现钞那样的普适性支付工具就必须具备足够的离线支付功能，而这可能会带来严重的安全隐患。在这些具体的技术与法律问题之外，还有关于法定货币经济与社会治理功能的争论。可编程性被看作央行数字货币的重要优势，可以作为多方面的经济治理工具。然而，可编程性带来的这种政策便利是以货币的简单性与可信度为代价的。如果中央银行希望主权数字货币被真正地看作法定货币而非某种数字资产，那么可及性、可靠性、便利性与安全性才是更为重要的品质。这意味着中央银行需要抑制将数字货币用作更广泛经济与社会治理工具的动机，坚守它作为基本支付手段的角色。

对于金融体系，央行数字货币的一大隐忧在于它对商业银行的潜在冲击。如果央行数字货币获得普遍的使用，将会使相当一部分资金从商业银行存款中脱离出来，重新“现金化”。虽然对于这部分央行数字货币，银行仍然可以担任结算者的角色，却无法再依托它派生货币并获取融资收益，这在利润和流动性上都是不小的损失。这种对于银行业务的挤压还可能使得某些银行为了生存铤而走险，从事高风险的项目，影响金融体系的稳定。

(转第21页)



与央行行长会上,各成员国再度重申国际货币基金组织需积极推进第16次份额总检查。在新冠肺炎疫情冲击尚未结束,全球经济复苏仍不稳定,新兴经济体和发展中国家需要不断应对国际金融风险的形势下,新一轮份额评估能否顺利进行并得以落地实施,对国际金融构架能否保持韧性和稳定性具有重大的意义。

发挥新兴经济体的作用

二战后形成的国际货币体系以储备货币和国际金融机构为支撑,经历了布雷顿森林体系和浮动汇率时期这两个主要阶段。在1944—1973年布雷顿森林体系时期,储备安排以“黄金-美元本位制”为核心。伴随布雷顿森林体系崩溃,美元与黄金脱钩,美元汇率自由浮动,美元与其他少数发达国家的货币成为国际储备体系的中心货币。与此同时,包括新兴经济体和发展中国家的货币围绕中心货币有管理的浮动或者采用钉住安排,成为外围货币。这样一种“中心-外围”结构运作多年,在一定意义上维持一种非体系的国际货币体系安排。

在过去40多年间,新兴经济体以经济快速增长、贸易规模迅速扩大、外汇储备大规模累积方式实现了经济崛

起,融入全球市场,改变了世界经济格局。中国作为大型新兴经济体,目前已成为全球系统重要性国家。经济实力变化要求国际金融秩序进行相应的改变。然而,从历史经验看,新的货币体系建立往往滞后于经济实力的变化。比如,英国支配国际货币体系的时间要长于英国在全球经济中具有控制力的时间。美国早在第一次世界大战前就已经取代英国成为世界第一强国,但是美国金融实力则主要是在第二次世界大战期间形成。美国经济学家艾肯格林将这种滞后效应称作国际货币的网络外部性。

国际货币体系正处于变革时期。中国参与现有体系的改革以及创建新的多边金融机构有助于改善全球金融治理结构。人民币国际化已成为国际货币体系改革的推动力量。作为最大的新兴市场和发展中国家,中国在国际经济与金融事务中具有引领作用。可以预见新兴经济体的广泛参与和积极作为对塑造一个更为多元和公平的国际货币格局具有重要意义。■

(责任编辑:安嘉理)

高海红:中国社会科学院世界经济与政治研究所国际金融研究中心主任。

(接第27页)

就跨境支付而言,央行数字货币对于银行体系的“背叛”则有着更为深远的含义。央行数字货币绕过了传统的银行支付体系,使得既有国际主导货币的相关优势大大弱化,从而极大地改变了全球货币竞争格局。这也是美联储在央行数字货币研发上再三踌躇的部分原因。基于央行账户和数字钱包的支付还大大提高了交易的私密性,避免了交易信息的外泄和可能与此相关的金融制裁风险。但相应地,依靠数字货币摆脱传统银行支付系统之后,中央银行也需要在跨境支付上承担更多的责任,如KYC审查、反洗钱、资本控制等,这可能会构成不小的成本,甚至超出某些央行的财政与技术能力。因此,央行数字货币的应用是否能够帮助那些身处国际货币体系“外围”的国家跨越支付体系的壁垒,并没有明确的答案。

仅仅从技术视角对全球货币体系的走向进行预测是极为困难的。一种可能性是,在数字货币技术使得金融活动的国境效应越来越弱的情况下,全球货币体系将走向“区块化”与“分层化”,即国际货币的使用一方面以有着特殊政治与经济关联的经济体为分割,另一种可能则是以某些特定经济与金融领域为分割,而法域的概念也相应扩展和变化,形成更为复杂多元的国际治理架构。在这样一个货币体系中,如何为政府、中央银行和商业金融机构找到各自的位置,将是维护全球金融繁荣与稳定的关键。■

(责任编辑:安嘉理)

程炼:中国社会科学院金融研究所综合研究部主任,支付清算研究中心副主任。