

DOI: 10.14015/j.cnki.1004-8049.2022.11.005

姜雪晴、李婧：“数字货币的政治经济学思考：效率、公平与合法性”，《太平洋学报》，2022年第11期，第54-67页。

JIANG Xueqing, LI Jing, “Political Economy of Digital Currency: Efficiency, Fairness and Legitimacy,” *Pacific Journal*, Vol. 30, No. 11, pp.54-67.

数字货币的政治经济学思考： 效率、公平与合法性

姜雪晴¹ 李婧¹

(1.首都经济贸易大学,北京 100070)

摘要：从一般等价物到数字货币的飞跃，货币形式发生了巨大变化。文章从效率、公平与合法性三个维度解读货币的演进过程，探讨了数字货币给交易带来的新变化。私人数字货币不是全能货币，特别是不能提供“价值公平”。货币的非国家化并非如哈耶克畅想的那样，自由竞争会产生最优货币，而是带来了市场的混乱无序。货币是经济和政治的一面镜子，货币秩序一定程度上会影响利益分配秩序。数字货币实际上并不是货币世界的新物种，它具有更高的效率，但是由于不能充分提供公平性且目前存在合法性争议，故其服务能力受到限制。央行数字货币是货币国家化的一种形式，它将成为本国经济政治地位提升的重要载体，服务于货币制度和国际货币体系的更高目标，为国际和区域货币合作提供了新的可能性。

关键词：数字货币；货币国家化；效率；公平；合法性

中图分类号：F114/F821

文献标识码：A

文章编号：1004-8049(2022)11-0054-14

“从商品到货币是惊险的跳跃，摔坏的不是商品，而是商品的所有者”。马克思在《资本论》第一卷的经典论断形象地阐述了商品与货币的关系，私人劳动与社会劳动、个别价值和社会价值的矛盾。千百年来，交换仍在继续，所有价值形式的秘密都隐藏在“一只绵羊换两把石斧”这一简单的价值形式中。从商品货币到数字货币的发展历程，看起来复杂，实际上有逻辑可循。

货币形态的变化是研究货币发展的主脉。单纯的货币形态在技术上的改进，并不会改变货币代表的性质。^①使用者对货币的基本要求没有发生根本变化。正如西美尔所言，货币是一切价值的公分母，将所有不可计算的价格和特性化为可计算的量，它平均化了所有异质的事物，直接有效地体现了社会价值平等的诉求。但对货币使用者而言，货币形态的转变关系到

收稿日期：2022-08-14；修订日期：2022-11-09。

基金项目：本文系国家社科基金重点项目“新常态下人民币从外围货币向中心货币升级的路径研究”（17AJL016）的阶段性研究成果。

作者简介：姜雪晴（1996—），女，安徽涡阳人，首都经济贸易大学经济学院2020级博士研究生，主要研究方向：开放宏观经济理论与政策；李婧（1971—），女，吉林伊通人，首都经济贸易大学经济学院教授、博士生导师，上海交通大学现代金融研究中心特邀研究员，经济学博士，主要研究方向：开放宏观经济理论与政策。

* 感谢《太平洋学报》编辑部和匿名审稿专家提出的建设性修改意见，文中错漏由笔者负责。

① 何平：“明清之际陆世仪的货币论与信用货币的缺失”，《中国钱币》，2020年第6期，第38-48页。

交换的效率、公平以及合法性。货币形态的一次次更替都是在弥补先前的不足,这种不断补充具有“边干边学”的特点,旨在获取更高的规模效益,降低新货币形态的使用成本。网络外部性越大的货币越是被广泛接受和使用,于是货币的“量”的改变会产生全新的“质”,甚至货币的“量”就是货币的“质”,对于货币来说,我们关心的不是“是什么”“怎么样”,而是“多少”。^① 那些使用量大的货币逐渐发展为市场上权力最大的货币。

货币形态的变化似乎纯属偶然。2009年比特币诞生,人们对数字货币从好奇到使用,再到逐渐接纳。从此,数字货币广泛进入社会经济生活,它与无纸支付一样引起央行重视。数字货币是科技送给新时代的“礼物”,2021年国际货币基金组织的调研报告显示超过50%的受访的中央银行均指出央行发行的现金使用量正在降低,这一趋势激发了央行对前沿科技下央行数字货币(central bank digital currency,以下简称CBDC)的研究。同时,金融和技术的发展也为央行数字货币创造了前提。国际清算银行的报告显示,在65个被调查的国家和经济体的中央银行中,86%已开展数字货币研究,14%的央行已经开展试点项目。^② 市场对数字货币的热议,央行和私人部门对数字货币的不同认知,正在酝酿之中的多种数字货币促使我们再认识变化中的货币世界。

数字货币更便利,能提高跨境支付效率,实现低成本交易,具备可追溯与可信任性,以及网络效应。^③ 但私人数字货币的固有缺陷使其产生的增加值有限。价值尺度是货币最基本的职能。货币需要强大的物质力量和制度支持来保证其价值,私人部门无法提供这样的担保。“比特币以货币的形式替代货币的本质”,终究承担不了流通中货币的角色。^④ 央行数字货币结合了私人数字货币的技术优势和货币的本质,属于一国的基础货币(M_0)。它和现钞、硬币一样,是中央银行的负债,由央行垄断发行。

其中,央行数字货币在设计时不仅要考虑国内支付需要,还应具备国际层面的互操作

性。^⑤ 为了避免在世界多级经济下央行数字货币断裂的风险,各国央行必须进行有效的跨境合作、协调和信息共享,并且遵循统一的国际规则。^⑥ 制定全球统一标准、深化共同体建设需要从具体的领域开始,央行数字货币就像“白板”,可以绘出更好的图画,它给全球合作提供了新契机。如中国人民银行、香港金融管理局、泰国银行和阿拉伯联合酋长国中央银行正在共同探索“多边央行数字货币桥”项目(Multiple Central Bank Digital Currency Bridge,简称m-CBDC),旨在构建泛亚跨境支付网络。^⑦ 这有助于我国正在推进的人民币国际化,但其国际化水平仍取决于交易需求,贸易和金融开放程度,以及国际信用等根本因素。^⑧ 跨境交易时的信息不对称、国家风险和汇率风险也并不会因为交易媒介形态的改变而发生变化,反而数字货币点对点的支付方式会错失商业银行在跨境交易中的审查作用,带来更高级别的信息不对称。^⑨

① [德]西美尔著,陈戎女、耿开君、文聘元译:《货币哲学》,华夏出版社,2018年版,第9、250-256页。

② Bank of International Settlement, “BIS Innovation Hub Work on Central Bank Digital Currency (CBDC),” July 20, 2021, <https://www.bis.org/about/bisih/topics/cbdc.htm>, 访问时间:2022年3月15日。

③ 米晋宏、王乙成:“数字货币及其经济影响研究新进展”,《经济学动态》,2022年第5期,第127-142页。

④ 何平:“私人数字货币的限度与法定数字货币的未来”,《探索与争鸣》,2019年第11期,第14-18页。

⑤ “周小川:发展央行数字货币应尊重各国货币主权”,央视网,2021年4月19日, <https://news.cctv.com/2021/04/19/ARTI6iLN8rmmgCAscHaSb3H210419.shtml>, 访问时间:2022年3月15日。

⑥ Ronald J. Balvers and Bill McDonald, “Designing A Global Digital Currency,” *Journal of International Money and Finance*, 2021, 111:102317; Daniel Heller and Edwin Truman, “International Financial Regulatory Cooperation and Digital Currencies,” *Journal of International Affairs*, Vol.18, No.3, 2017, pp:59-66.

⑦ Bank of International Settlement, “Inthanon - LionRock to mBridge Building a Multi CBDC Platform,” September 2021, <https://www.bis.org/publ/othp40.pdf>, 访问时间:2022年6月6日。

⑧ 沈伟、靳思远:“信用货币制度、数字人民币和人民币国际化——从‘数字钱包’到‘多边央行数字货币桥’”,《上海经济研究》,2022年第6期,第78-93页。

⑨ 2020年6月22日,在财新夏季峰会上,周诚君发表演讲,阐述数字货币在跨境经济中的局限性。参见“央行金融研究所周诚君:数字货币在跨境经济中的局限性”,21财经,2020年6月22日, <https://m.21jingji.com/article/20200622/herald/60de089424fbc25ee556066543b9f063.html>, 访问时间:2022年6月6日。

在国际层面,国际清算银行期望在国际货币体系的共同标准和国际支付基础设施的加持下,通过合作提供全球公共物品。设计超主权的全球数字货币(global digital currency)是一大构想,虽然主权国家损失了铸币税,但全球数字货币在各国的合作监督下,可以克服政府维持货币价值稳定的激励不足。并且,面对现有国际货币发行国通过享受着其货币权力而攫取政治和经济特权的情形,各国央行数字货币的合作有助于改善国际支付,减少国家操纵,互相监督学习。亚洲金融危机以后,东盟“10+3”一直在考虑建立亚洲货币金融合作机制,提出亚洲货币基金构想,并在2000年签订了清迈协议,2009年实现清迈协议多边化(CMIM)。伊藤龙敏、高桥亘和石田護提出亚洲数字共同货币(Asian Digital Common Currency,简称ADCC)的构想。^①在2022年8月19日举办的亚洲金融危机25周年的回顾与启示的国际研讨会上,高桥亘在发言中重申了ADCC的设计理念、合作机制和技术可行性。^②

新兴经济体的央行数字货币作为货币的替代形式或补充,短期尚不足以改变国际货币的“差序格局”,但为除美元以外的其他主权货币在国际市场上执行五大职能创造了机遇,一定程度上帮助其减少国际交易对SWIFT和美国金融系统的依赖,对国际货币体系改革具有边际贡献。值得注意的是,一旦数字稳定币选择美元为锚,或者美联储发行数字美元,那么全球将对美元更加依赖,数字美元稳定币和传统美元相互增强,美元权力也将进一步放大。^③如此一来,数字货币带来一项增加值的同时,又在另一方面减少了增加值,对全球货币体系的影响喜忧参半。

数字货币只是增加的货币形态?还是货币世界的新物种?它给货币的利益相关方,国家,企业,个人,乃至国内货币制度和国际货币体系会带来哪些冲击?新兴货币在效率、公平、合法性三维层面上有何表现,我们是否应该欢迎一个货币新时代的到来?由此,本文拟在历史和逻辑统一的分析框架下,从政治经济学视角探

讨货币形态的演进,思考数字货币在实践中的具体表现和未来发展趋势。

本文余下结构如下:第一部分将从货币形态的发展历史分析货币的职能表现;第二部分将从效率、公平和合法性三个维度阐述数字货币的发展;第三部分将探讨在主权信用货币与数字货币的碰撞下,私人 and 官方数字货币将如何更好服务现代经济交易。

一、货币形态的演进:商品货币到数字货币

在现实中发现问题的,在历史中寻找答案。货币的出现是交换和分工的需要,货币形态在交换和分工过程中不断演化。从货币起源到现在,货币经历了从实物货币、金属货币,再到信用货币和当前数字货币的形态演进。

1.1 “金银天然不是货币,货币天然金银”

产品变成商品是货币出现的前提条件,货币又促使更多的产品成为商品。家畜、狩猎民族的兽皮、西伯利亚的茶砖和努比亚的玻璃珠等都因其巨大的销售潜力或认可度而成为当地的一般等价物,一定范围内克服了物物交换时的偶然性和低效率。中国最早的货币是当时的装饰品——贝。货币是商品交换的最终产物,是在历史过程中被交易者“挑选”出来的一般等价物。

“金银天然不是货币,货币天然金银”。^④黄金凭借其不易腐蚀、不易磨损、易于熔解和可分割等自然属性获得了社会属性,成为商品交

^① Taiji Inui et al., “A Proposal for Asia Digital Common Currency,” *RIEB*, 2020, Discussion Paper Series DP2020-19. 这三位作者分别是伊藤龙敏、高桥亘和石田護,他们长期从事亚洲货币金融合作研究。

^② “亚洲金融危机25周年,有何启示?专家:多元化全球货币体系,完善亚洲区域合作机制”,新浪新闻,2022年8月21日, <https://news.sina.cn/2022-08-21/detail-imizmsev7122474.d.html>, 访问时间:2022年6月28日。

^③ 刘东民、宋爽:“数字稳定币诱发国际货币竞争新格局”,《银行家》,2019年第5期,第81-82页。

^④ 《马克思恩格斯文集(第5卷)》,人民出版社,2009年版,第108页。

换的媒介。首先,在不同且多次的交换转手中,金银仍能保持它原有的形态,对不同持有者保有同样的价值。其次,为了满足不同相对价值的表现需要,金银可分割,能作为记账单位准确地衡量商品价值。最后,使用者的广泛认可可是其流通的基础,金银是大自然的产物,数量不以人的意志为转移,金银的储量和产量决定了其供给量。

马克思在资本论中阐述“一般等价物越是货币,就越不是商品”。金的货币属性越强,其商品属性就越弱。以贵金属为原材料的铸币包含无差别的人类劳动,故铸币得以表现商品的内在价值。黄金是大自然的恩赐,但是金币凝结了无差别的人类劳动。对贵金属的挖掘、提炼和铸造等技艺是金属货币的技术支撑。在商品发展过程中,货币也逐渐具备五大职能:价值尺度、流通手段、贮藏手段、支付手段和世界货币。具体来看,流通手段是对价值尺度职能的完成。^① 贮藏手段源于货币质和量的矛盾。从质的方面看,货币是社会财富的一般代表,是无使用范围限制的,持有者对货币的爱护和保留不足为奇;从量的方面看,实际货币额有限,购买力有限,这种层面看货币存在使用数量限制。^② 货币的支付手段成功解决了商品买卖的脱节,提高了商品流通速度。卖者的商品价值的实现是以契约或者道德约束上的货币索取权为媒介。当货币把遥不可及的商品买者和卖者联系起来,架起国际交易之桥,在全世界范围内行使货币核心职能时,货币便获得了世界货币的职能,如黄金。

1.2 支付手段职能是信用货币的根源

随着商品经济的发展,货币作为交换媒介的功能越来越纯粹,逐渐脱离了其自然属性。首先,金属货币在流通过程中的磨损并不会影响流通手段的执行,这一点为纸币流通提供了可能性。其次,劳动分工的复杂化和社会关系的密集与扩大是货币经济产生的前提。于是,更低成本,更易扩大规模的纸币应运而生。唐代的飞钱有纸币的性质,是中国古代早期的一

种汇兑业务形式,可以异地兑换,为后来纸币的发明提供了借鉴。^③ 宋朝经济繁荣,需要更轻便的通货。北宋商人发明了最早的纸币“交子”作信用背书,不久收归政府发行,成为官方认可的货币形式。纸币是货币发展史上的一次革命。货币开始具有资产和负债的双重属性,纸币是其发行者的负债,持有者的资产,其功能的发挥依赖于发行者的信用和承诺。造纸术和印刷术为纸币发展提供了技术支持。

信用货币来源于支付手段。货币作为信用的载体,为债权债务计价,使交易更加明确、标准化和便利化,使货币更好地发挥对产出的促进作用,由此我们进入了信用经济时代。在发达的市场经济条件下,实物借贷依然存在,货币也可以为其计价,市场经济空前繁荣,信用经济发展迅速,某种程度上,信用成为货币的影子,如影相随。

货币与信用同源,都是私有制的产物。在马克思阐述的“一只绵羊换两把石斧”的简单价值形式里,绵羊和石斧的所有者交换的基础(承诺的基础)就是两种商品价值量相等。当作为等价物的黄金(商品货币)用于借贷,就产生了信用,但这种关系是偶然和临时的。信用只是在货币的基础上,对既有资源的跨期配置,代表了未来不确定的价值。信用是银行借贷的结果,在以银行券和存款货币为内容的信用货币时代,信用的扩张和收缩体现在货币供给的扩张和收缩。货币本身就是信用工具,二者不可分割。央行作为货币发行者,信用货币的价值基础是央行的制度设施,是商品替换保证。^④

央行的制度建设和保证让人们相信其代表的现在和未来的价值,而且始终发挥五大职能。米塞斯认为,“信用货币是对任何个人或法人都

① 王亚南著:《中国经济原论》,商务印书馆,2014年版,第78-81页。

② [德]马克思著,郭大力、王亚南译:《资本论(第一卷)》,三联书店,2009年版,第75页。

③ 彭信威著:《中国货币史》,上海人民出版社,2007年版,第315页。

④ 何平:“货币与信用”,《金融博览》,2019年第12期,第20-22页。

有债权的那种货币”。^① 货币的效力来源于发行方的信誉和持有者的信心。中央银行制度下发行的不可兑换的信用货币,其基础是国家信用。国家的公信力(credibility)对维持国家信用有重要的作用,体现在维持本币价值稳定的能力上。“信”是维持价值基础的核心。

国家将这一承诺写入法律,坚定维持本国信用货币的合法性,使其具有在主权国家范围内的无限法偿能力。国家发行的纸币在设计时也常常会展现国王或总统头像,以及意味着国家信用的其他象征,树立并维护本国的公信力。英国坎特伯雷的大主教在发表英镑是否参加欧洲货币体系的演讲时表示,英镑上有伊丽莎白女王的头像比任何东西都重要。^② 这一心愿表达突出了主权国家形象和货币的政治联系。

纸币虽然因为频繁使用和周转会被磨损,但是只要国家在,纸币的购买力同在,甚至我们可以认为信用货币就是货币形态的终结。然而,技术发展变化,货币形态推陈出新,无纸交易和数字货币如互联网一样带人们走入新世界。

1.3 数字货币正构建新的货币世界

商品因为消费需求的变化会不断推陈出新,货币也因为技术的变化和交易便利化的需要出现新的形式,数字货币是以计算机技术为代表的新时代的“产儿”。

全球化迅速发展的20世纪80年代,托夫勒在《第三次浪潮》中阐述了新科学和新技术的出现如何影响思想、政治、经济、社会和生活的各个层面。有人提出,互联网技术的发展将使地理消亡,时间消灭空间。货币从约定俗成的商品交换媒介,发展到作为一般等价物的金银,再到由政府信誉支撑的信用货币,如今在新技术浪潮下涌现出去中心化的私人数字货币。

实际上,以比特币为代表的私人数字货币在2008年金融危机之后就崭露头角,走入经济生活。加密货币^③被认为是脱离传统银行体系和政府监管的一种新的价值储存和支付方式。截止2022年7月20日,加密货币市值超过105

万亿美元,其中比特币(Bitcoin)占比40%,其次是以太币(Ethereum)占比16.7%。^④ 比特币是在区块链中通过计算产生的数字货币,没有特定的货币发行机构,交易过程中信息匿名,但发行总量是固定的,具有稀缺性;以太坊是一个平台,业务范围的边界就是想象力的边界,核心是合约,可以传递包括除以太币以外的额外信息。加密货币作为新兴的,较独立于股债市的资产已被纳入投资者多样化的资产组合,随着时间的推移和更多参与者的涌入,加密货币之间的尾部风险相关性增强,加密货币的系统性风险较高且不断上升。^⑤

与价格频繁波动的比特币和以太币不同,数字稳定币(stablecoin)有明确的价值锚,以法币或实物商品做抵押、或以数字资产作抵押,亦或由算法支持其价值稳定,常被加密资产投资者纳入加密资产组合,降低风险。^⑥ 如泰达币(Tether),它是Tether推出的一种数字稳定币,与美元1:1兑换,并以公司美元资产作为保证金,是一种良好的保值代币(token)。摩根大通发行了锚定美元的摩根币,重点服务于批发型银行的实时大额资金结算业务。

美联储对有储备资产支持的、与法币(一般是美元)挂钩的稳定币持积极态度。有锚的稳定币被纳入政府监管似乎减轻了对一国货币金融安全的冲击,稳定币也“借”到了更高的信誉,锚定货币越稳定,稳定币的价值也更稳定。这和一国主权货币锚定其他货币,从而“进口”信誉是一个道理,其核心是稳定经济人的预期。

① [奥]路德维希·冯·米塞斯著,樊林洲译:《货币和信用理论》,商务印书馆,2018年版,第55页。

② [美]本杰明·J·科恩著,代先强译:《货币地理学》,西南财经大学出版社,2004年版,第50页。

③ 加密货币是去中心化的,依靠信息技术、密码算法或网络协议等来实现的,是数字货币的表现形式之一。本文谈及的私人数字货币主要指加密货币。

④ 数据来源:CoinGecko, July 20, 2022, <https://www.coingecko.com/en/categories>。

⑤ Feng Wenju, Wang Yiming & Zhang Zhengjun, “Can Cryptocurrencies be a Safe Haven: A Tail Risk Perspective Analysis,” *Applied Economics*, Vol.50, No.44, 2018, pp.4745-4762.

⑥ 宋爽、刘东民:“私人数字货币的未来与应用场景”,《世界知识》,2020年第19期,第57-59页。

但是,已有研究也表明,名义锚有助于抑制短期内恶性通货膨胀,但是不能解决奔驰的、长期的通货膨胀,信誉必须是以国内建设为基础。^①私人部门是数字货币的发行者,其本身信誉最为重要。锚定法币,只是发挥信誉“助手”的作用。

虽然“数字化”正在改变人们的生活,人们头脑中与数字相关的新概念汹涌如潮,但是之于普通公众,数字货币仍披着神秘的面纱,央行对此也持谨慎的态度。生活要继续,2020年以来新冠肺炎疫情带来的出行困境让宏观部门对数字货币产生兴趣,数字货币具有无接触、高效率和信息准确等优点。中国、日本、新加坡等国央行都探索法定数字货币,数字货币因特殊时期的特别需要被引向世界货币舞台的中心。数字货币更是给金融基础设施短缺、银行账户远未普及的非洲带来了福音,撒哈拉以南非洲的注册移动货币账户已达到 3.38 亿个,当地正努力利用数字时代的技术优势实现金融普惠,改善民生。^②数字货币被认为是继实物货币、信用货币后的新的货币形态。国际清算银行、国际货币基金组织和世界银行等也希望数字货币的出现能帮助构建安全且有弹性的支付系统和基础设施,并通过各国合作,中央银行数字货币能提高跨境支付的效率,助力全球经济。^③

二、理解数字货币:效率、公平与合法性

以货币职能为基础,在货币形态不断变化的过程中,效率、公平与合法性是货币演化的逻辑主线。货币演化体现了货币使用的政治经济属性,即提高效率、保证公平交易,并具备合法性。

2.1 效率是货币产生和发展的基本动因

(1) 数字货币提升交易效率的非匀质性^④

效率直接体现为经济发展的总量和速度。^⑤正是对低成本和高效率的追求,人类在交易中逐渐形成公认的等价物,最后发展成信用货币。现在,国际组织均期待数字货币能够便利跨境

交易中的支付及结算流程,促进国际贸易繁荣,因此积极支持各国央行数字货币的建设。

货币的效率集中体现在其流通手段职能上。美国波士顿联邦储备银行和麻省理工学院合作开展的汉密尔顿项目设计开发了数字货币的相关架构并展示了其可行性。其中原子服务器架构能每秒处理约 17 万笔交易,可以创建全球有序的历史交易记录;两阶段提交体系架构能实现每秒 170 万笔交易,99%的交易能在 1 秒内完成,增加更多交易也不会对延迟产生负面影响,但缺少交易的有序性。^⑥然而当前从交易效率看,加密货币系统的交易处理能力明显弱于电子货币。在 2018 年 4 月,比特币每秒平均交易 3~4 笔,以太坊 15 笔,而 Paypal 平均每秒有 200 笔交易,Visa 将近每秒处理交易 1 700 笔。^⑦

央行数字货币还在路上。与电子货币和私人数字货币相比,央行数字货币将在货币安全和支付安全等方面具有明显优势。在国内的日常支付结算中,央行数字货币可以离线支付,更

① 李婧著:《中国资本账户自由化与汇率制度选择》,中国经济出版社,2006 年版,第 30 页。

② Nnamdi Oranye, “Banking in a Cashless Society will Require African Solutions for African Problems,” October 31, 2018, <https://www.africa.com/banking-in-a-cashless-society-will-require-african-solutions-for-african-problems/>, 访问时间:2022 年 8 月 6 日。

③ Bank for International Settlements, “Central Bank Digital Currencies for Cross-border Payments,” July 2021, <https://www.bis.org/publ/othp38.pdf>.

④ 在此,我们想说明的是,在经济学的讨论中,匀质性通常是指货币给任何主体带来的效率都是相同的,是普惠的。这里我们用“非匀质性”形容数字货币给不同使用者带来的效率水平存在差异。

⑤ 文正邦:“公平与效率:人类社会的基本价值矛盾”,《政治与法律》,2008 年第 1 期,第 55-61 页。

⑥ James Lovejoy et al., “A High-Performance Payment Processing System Designed for Central Bank Digital Currencies,” MIT Media Lab Digital Currency Initiative and the Federal Reserve Bank of Boston, February 2022, <https://smallake.kr/wp-content/uploads/2022/02/Hamilton.Whitepaper-2022-02-02-FINAL2.pdf>.

⑦ Robert Kirkby, “Cryptocurrencies and Digital Fiat Currencies,” *Australian Economic Review*, Vol. 51, No. 4, 2018, pp. 527-539.

加便捷和安全,仍是无限法偿货币。^①数字货币为载体的跨境支付网络预计将对国际货币体系产生深远影响。一旦满足互操作性,将两种数字货币嵌入同一个算法程序,可以实现真正的货币点对点实时支付结算,降低结算风险,^②甚至不再需要 SWIFT 提供专门的报文服务。^③

货币的使用应具有“普惠性”。数字货币给金融服务设施短缺的地区实现金融普惠和改善民生带来了机会。世界上很多陷入贫困的地区,很难得到商业银行等金融机构提供的服务,但是数字货币带来了平等的发展机会。但我们应注意到,按照交易规律,货币使用具有网络外部性,币种越少,交易效率越高。然而,目前来看,私人加密货币种类繁多,各种加密货币之间是分裂的,不同加密货币之间的链接不够顺畅。然而,更多的用户意味着潜在的拥堵和升高的交易费用,需要更多的投机激励,这样会降低系统安全性。^④但是央行数字货币可以克服私人加密货币的缺陷,它支持单一货币,并鼓励货币互换(currency swap),更具有网络外部性,从而提升交易和交换效率,促进金融普惠。

(2) 央行数字货币是公共物品,具有更广泛的效率含义

中央银行发行央行数字货币实际上是为市场提供一个有潜力且低成本的公共产品,克服市场失灵,比私人部门的货币更有深刻的经济和政治含义。

首先,货币国家化提升经济效率,能降低交易成本和信息搜集成本。垄断货币发行意味着货币的统一,货币使用者没有必要获得每一个发行者的资质、信用水平等信息;垄断减少了公众对发行方信息搜集处理的成本,公众只需要信任中央银行。反过来,使用统一货币还自然凝聚了社会信任。这不仅包括对发行者(国家、央行)的纵向信任,还包括对货币使用者的横向信任。企业之间、个人之间均接受信用货币。这两种信任共同加强了人们对中央银行的信念和归属感。^⑤使用者之间无需货币的兑换,降低了交易成本,自然加速商品的流通和经济贸易的往来。

其次,货币国家化具有政治效率。为政府支出融资的方式包括发行货币、货币贬值和发行政府债券,而这些方式都以政府的货币垄断发行权为基础。除税收外,货币国家化是公共物品供给的保障。在发生自然灾害和战争的特殊时期,只有国家发行的货币才能够在全国流通,政府通过央行制定合适的货币政策保障民生和国家经济安全。

再次,货币国家化也避免了不同群体的不同目标的冲突,私人和社会之间的利益不一致难题。社会目标一旦确定,央行的行为会更有针对性,干预效果更显著。货币国家化提高了货币政策宏观调控的效率。作为逆周期调节的总量政策,在经济下行时,央行可以及时向市场注入流动性,刺激消费和投资,拉动经济增长;在经济过热时,收回流动性,减少总需求,发挥“中心化管理”的优势,而私人数字货币不能承担这样的重任。

总体来看,货币国家化意味着货币的统一和垄断,有利于经济活动运行,提高政治、经济、政策执行等方面的效率,保证公共物品供给,使央行数字货币具有更广泛的社会价值。

2.2 公平体现了货币为所有交易者服务的本质

(1) 货币提供“价值公平”

在政治哲学领域,公平是一个富有伦理色彩的规范性问题,偏向于政治或道德问题。^⑥亚里士多德曾表示,能按照一种比例等式成为交

① 2021年7月,河南全境遭遇暴雨导致网络瘫痪。支付宝和微信离开网络成了摆设,网店和柜员机也无法正常营业,很多超市和门店都张贴着只收现金的提示。有些地方甚至出现了以物换物的情况。

② 卜学民:“论法定数字货币跨境流动的挑战与制度构建”,《太平洋学报》,2021年第6期,第25-38页。

③ 刘东民,宋爽:“数字货币、跨境支付与国际货币体系变革”,《金融论坛》,2020年第11期,第3-10页。

④ Bank for International Settlements, “The Future Monetary System,” *BIS Annual Economic Report*, June 21, 2022.

⑤ 欧阳彬著:《马克思货币哲学与当代现实问题研究》,中央编译出版社,2019年版,第15页。

⑥ 史瑞杰:“政治哲学视域中的效率与公平”,《社会科学战线》,2021年第4期,第197-209页。

换对象是发明货币的理由。^① 确保同一货币对不同人群、不同商品的衡量是等价的,才能保证货币自由地流通,即“价值公平”。

首先,商品货币是以社会无差别劳动衡量其他商品价值,因此具备价值尺度。西美尔反复强调货币这把尺子带来的公平性,它平均化了所有异质的事物,直接有效地体现了对社会价值平等的诉求。马克思在《资本论》中早有精确阐述,认为在货币取得一般等价物的形式之后,人的活动及其活动成果——劳动产品,即人的本质体现,必须先转化为交换媒介的形式,也就是先转化为货币,才能实现起劳动及成果价值,满足自身需要。^②

然而私人数字货币不能提供和保证“价值公平”。私人数字货币的价格波动使人无法确定其下一秒的价值,它是资本市场上类似股票的金融资产,将资产当作货币,必然弱化了其货币功能。即使现在某些稳定币通过与美元或金属资产挂钩,稳定了币值,弥补了上述缺陷,间接获得价值尺度职能,但对于发行部门能否坚决履行承诺,还要打上很多问号。^③

(2) 货币提供“财富公平”

对不同的货币使用者,一国的货币是无限法偿货币,它的使用是不能被拒绝的,每个人都有同等的权力享受货币的价值,这一权力得到法律保障。货币国家化的公平性体现在一国的任一公民在国内任何地方都可以使用且不得拒收该货币,这对经济交往的双方都是公平的,卖者不用担心货币的未来使用情况。货币不是专属品。面对同一价格的商品,每个人手中的货币标尺都是一样的。尤其是在执行支付手段职能时,货币之天职是保持对借贷双方的公平。

私人数字货币带来了公平难题。目前来看,加密货币带来的金融壁垒具有排他性,阻碍了部分居民参与,更像是“富人的游戏”。其次,加密货币作为一种投资标的纳入资产组合,其价格的波动影响投资收益。因此私人数字货币虽然具有高效性,但是缺少了“价值公平”犹如无本之木。

央行数字货币也并非完美。虽然货币的公

平性体现在其价值不会因为个人而发生改变,但发行货币体现的是政府意志。使用者被动地接受已经释放出的市场流动性,接受商品价格的变化。因为货币发行的垄断性,所以即使货币贬值,商品价格上涨,本国居民仍必须使用该币。从这个角度看,货币发行方(央行)和货币使用方(居民)之间是不平等的。流通中的货币像蜂蜜一样,总是或多或少地“黏”在某些商品上,导致所有的商品价格并不会同期同幅度波动。^④ 如中国 2003 年以后的结构性通货膨胀就是货币先更多流向钢铁、水泥、电解铝,随后漫游至房地产和股市,改变相对商品价格。相对商品价格的波动会对不同群体的福利产生影响,不知不觉中,货币持有者的财富水平发生了变化。所以,虽然商品价格变化产生的不平等看起来和货币无关,因为货币的“量”似乎没变,但只有货币的发行者才能纠正这种不平等。由此,治理通胀成为各国央行的天职。

(3) 货币提供国际交往的公平

不平等还体现在货币执行世界货币职能带来了国家之间的利益分配效应。在主权国家为主体的国际体系下,“一个国家,一种货币”。在国际层面,货币是主权,越过了一国的地理边界,就成了另一个国家的“无用之物”。这就需要有一个国际等价物,即国际货币,但是没有一个是被赋权的世界央行发行世界货币。目前,国际货币是某一国家的主权货币。国际货币的驱动力是国际市场分工与交换的需要,一国综合国力成为该国货币能否作为国际货币的重要因素。由于国际货币体系只“黏”在几种主权货币上,必然带来不平等,甚至不稳定。被“钟爱”的主权货币国家具有垄断权力和更强的获益能

① [美]罗伯特·海尔布罗纳著,陈小白译:《改变世界的经济学家》,华夏出版社,2016年版,第8页。

② 欧阳彬著:《马克思货币哲学与当代现实问题研究》,中央编译出版社,2019年版,第55页。

③ Barry Eichengreen, “From Commodity to Fiat and Now to Crypto: What Does History Tell Us?” *NBER Working Paper*, 2019, No.25426.

④ 周其仁著:《货币的教训》,北京大学出版社,2012年版,第250-252页。

力,由此损害全球分工和效率,甚至带来分配不公。国际货币发行者和国内货币发行者一样自然会享用铸币税,这又带来另一层次的不公。这和2008年国际金融危机后斯蒂格利兹提出的国际货币体系的“通缩风险,不稳定与不平衡”是一致的。^①

货币带来的金融权力是国家能力(state capacity)的倍增器。^②美国作为控制国际超中心货币的国家,在享受收益的同时,也获得美元及其金融工具带来的国际控制力。美国利用“国债货币化”和非实际财富抵押的信用,以较低成本通过美元环流构建世界货币与金融秩序,为美国地缘政治霸权提供了资金支持。^③币缘政治的核心是国家间的利益分配,一国货币的价值会受到其他国家政治压力的影响。一国的货币权力越大,国际收益便向该国倾斜。与农耕时期的血缘不同,币缘是当今国际社会的核心,形成了不同层次的依赖关系。国际社会的“差序格局”也充分反射在全球的货币秩序上。

那么,寻求一个币制统一、币值稳定、币值独立和国际广泛使用的公平的货币是各国央行努力的目标。在效率与公平的权衡之下,与私人数字货币相比,经济稳定下的政府信用背书的央行数字货币应是更好的选择。数字货币是科技的产物,在发展初期,我们并不能保证科技成果能辐射全球,并不是每个人都能享受这一创新成果。科技鸿沟带来了使用者之间的不平等。价值尺度和流通手段职能的缺失必然会影响贮藏手段、支付手段和世界货币三大职能的执行效果。因此,数字货币提高效率、保证公平的能力有待数字货币的普及程度和各国“发展赤字”的克服。

2.3 合法性是货币发展的制度保障

从政治学的视角,一个制度的合法性取决于它是否获得被统治者们的普遍认同,与承诺、同意、默许等概念相关。货币发展为国家提供的公共物品,合法性是关键。总体上,流通中的货币可以区分为法定货币和约定货币。人民币无疑是法定货币,其效力受《中国人民银行法》

保障。约定货币缺少相应明确的法律法规,但强调国家事实上的承认,其数字形式就是多样的网络虚拟货币。^④

虽然比特币在市场上已经是较为成熟的虚拟货币,但并没有统一的国家法来规范。美国、加拿大等对比特币的态度较为友好,东方国家的态度更为谨慎和保守,中国、俄罗斯、越南等将其视为不合法。总体上,比特币在大部分地区仍处于法律灰色地带。^⑤然而,在2021年6月9日,萨尔瓦多成为首个将比特币定为法定货币的国家。但萨尔瓦多人民并没有完全接受其合法地位,并举行了抗议活动,人们在日常交易中使用比特币支付十分不便,费时费力。^⑥比特币的合法化和普遍化是一次饱受争议的实验。“科技是第一生产力”,比特币等无疑是科技进步的代表,其社会认可度获取则需要足够的耐心。货币的永久存在和发挥作用,不仅具备同质性,还要具备广泛社会认同,在此基础上才具备“合法性”。一般情况下我们认为消费者偏好新生事物,会像欢迎和适应互联网一样欢迎数字货币,但是萨尔瓦多的例子不能说明公众态度的对错,在某些国家支持虚拟货币的合法流通,可能会加大市场动荡,结果得不偿失。与之相反,越来越多的国家对可控的央行数字货币持积极态度。

① Bruce Greenwald and Stiglitz Joseph, “A Modest Proposal for International Monetary Reform,” August 2008, Istanbul, manuscript, pp.74-76;余永定著:《最后的屏障:资本账户自由化和人民币国际化之辩》,东方出版社,2016年版,第212-213页。二者对国际货币体系的缺陷进行了更深入阐述。

② 王湘穗著:《币缘论——货币政治的演化》,中信出版社,2017年版,第315-322页。

③ 徐鸿著:《货币政治——美元霸权的式微和人民币国际化的兴起》,中国经济出版社,2018年版,第36-52页;[以]荷尼夫著,李守旗译:《走向世界的人民币:全球视野下的中国货币史》,鹭江出版社,2018年版,第241-269页。

④ 刘少军:“法定数字货币的法理与权义分配研究”,《中国政法大学学报》,2018年第3期,第165-179页。

⑤ 巴杰帕伊:“比特币合法和非法的国家(DISH、OTSK)”,ABC交易所加密货币区块链研究机构,2019年5月9日,http://abcexchange.io/articles/forex/041515/countries-where-bitcoin-legal-illegal.asp,访问时间:2022年1月15日。

⑥ “反对比特币成为法定货币!萨尔瓦多抗议者烧毁比特币ATM机”,环球网,2021年10月8日,https://world.huanqiu.com/article/44nbdlAlA6R,访问时间:2022年1月15日。

法律无疑会坚决保护国家化的货币。首先,法律限制发行主体,所有国家公民都有平等的权利获得和使用货币。拥有中央银行的国家会通过法律约束并确定唯一具有货币发行权的机构。如《中华人民共和国人民币管理条例》规定,“人民币由中国人民银行统一发行,杜绝伪造变造”。^① 并且,央行货币具有法偿性。上述条例规定了人民币为法定货币,任何单位和个人不得拒收,这为人民币流通提供了保障。货币价值稳定最能体现政府的公信力,政府强制将主权货币合法化,核心是对公众承诺货币的价值和可持续性。另外,货币国家化将更有力地帮助政府维护正常交易秩序,尤其在反洗钱、反逃税和反恐怖融资等方面。由中国人民银行发行的每一张人民币都有自己的“身份标识码”,可以被追溯。中国人民银行已多次发文提示公众数字人民币与实物人民币一样,是央行的负债,具有同样的法律地位和经济价值。在数字货币这个新生事物面前,央行是站在维护公众利益的角度,保证其公正。这是数字货币具备合法性,使用合规性的重要前提。

公众更认同国家发行的货币,因为其基础是国家信任。法律约束央行行为,有效管理国家化的货币。例如,《中华人民共和国中国人民银行法》总则中第三条明确限定货币政策目标是保持货币币值的稳定。^② 央行对货币的发行权虽然是垄断的,但也是受限的。行政体制上,人民银行对最高行政机关国务院负责,与货币政策的相关事项按工作程序报备。但是保持央行的独立性是对货币发行的重要约束。总则的第二十九条阐述中国人民银行不得对政府财政透支,不得直接认购、包销国债和其他政府债券,即央行不得为政府融资,打消了超发货币的念头。法律在为货币流通保驾护航,实质上是在保护公众对货币的信任。因此,货币的合法性是货币被接纳、流通,在任何持有者手里都明示其价值和支付能力,实现要求权(claim)的制度保障。

相反地,在国内外的司法实践中,大量私人数字货币的案件纠纷并未获得统一明确的判

定,其合法性存在认定困境。^③ 至 2020 年底,全球地下经济规模估算已达 20 万亿美元左右,超过了同年中国的 GDP 规模。^④ 为打压非法集资、诈骗和逃税等非法行为,中国人民银行已将比特币为代表的各类虚拟货币定义为非法货币,或非法投资品,甚至属于公安部门认定范畴之内的集资和投资诈骗工具。^⑤

私人数字货币更需要立法保证其交易的安全性。加密货币往往依赖于构成金融风险的不受监督的中介机构。加密货币中交易的伪匿名容易被非法行为者滥用,欺诈和盗窃行为更是难以识别和追踪。2016 年,不法分子利用程序代码发起未经授权的自动交易,盗窃 Bitfinex 交易所 12 万枚左右比特币,直到 2022 年资金流入的实名账户才被锁定。^⑥ 因此,合法性既保护交易者利益,又确保它们受到审慎监管和充分的披露,防止逃税漏税等行为。由此,中央银行和监管机构监控加密货币领域的金融风险更有理有据,有法可依。

三、主权信用货币与数字货币的交集与碰撞

从货币发挥交易媒介来看,主权信用货币和数字货币是有交集的,甚至是可以互相补充和促进,但是从货币使用的效率、公平与合法性来看,二者存在更多的“碰撞”,所有货币使用的

① “中华人民共和国国务院令 280 号《中华人民共和国人民币管理条例》”,中华人民共和国中央人民政府,2000 年 2 月 3 日。

② 《中华人民共和国中国人民银行法》第一章第三条规定:货币政策目标是保持货币币值的稳定,并以此促进经济增长。

③ 刘磊、钱伟:“司法实务中私人‘数字货币’属性的认定困境及对策分析”,《社会科学动态》,2020 年第 10 期,第 38-44 页;杨延超:“论数字货币的法律属性”,《中国社会科学》,2020 年第 1 期,第 84-106 页。

④ 曲强:“比特币将只能活在地下”,环球网,2021 年 7 月 26 日。

⑤ “关于进一步防范和处置虚拟货币交易炒作风险的通知”,国家外汇管理局官网,2021 年 9 月 24 日, <http://www.safe.gov.cn/safe/2021/0924/19911.html>, 访问时间:2022 年 1 月 15 日。

⑥ 李帅、屈茂辉:“数字货币国际监管的法律秩序构建”,《法学评论》,2022 年第 4 期,第 148-160 页。

利益相关者,包括个人、企业、机构、央行、政府、国际组织都发出了其对货币体系的发展方向的声音。

2022年,国际清算银行阐述了未来货币体系的八项高级目标:安全与稳定、问责制、效率、包容性、用户对数据的控制、完整性、适应性和开放性。^①而现有的以主权信用货币为主的货币体系广泛实现了安全与稳定,其他目标仍有提升空间。加密货币虽然能较完美地满足适应性和开放性,但在包容性和数据控制上有待提升,而且不能保证安全与稳定,不能有效避免非法活动。甚至有研究者提出,为什么要支付如此高的运行和监管成本邀请数字货币这位尊贵的“客人”?下文我们将集中阐述私人货币带来的新挑战。

3.1 私人数字货币的固有缺陷

(1) 货币非国家化将面临系统难题

信用货币时代,纸币的超低成本使国内政府有动机通过超发货币为财政赤字融资。这无疑给通货膨胀埋下隐患,削弱央行的权威,破坏人们对货币的信心。对此,哈耶克提出货币非国家化的主张,由私人部门供给货币,克服政府对主权货币发行的依赖,保证货币发行部门的独立性。哈耶克这一主张目的是形成一个自由竞争的货币市场。私人数字货币的核心特性是以比特币为代表的“去中心化”,它重视每一个参与者,这在某种程度上,其实现路径恰好是哈耶克“非国家化”的畅想。^②

然而,私人数字货币的价格波动、交易不透明等特征使其在发挥货币职能上存在致命缺陷。一是稳定币作为加密货币的一大类,面临寻锚困境。大多数的稳定币仍需要以主权信用货币为锚,借用信誉,其是主权货币的不完美替代品。如由Facebook打造的稳定币Diem选择与美元挂钩,以美联储的信用为基础。但这样的结果往往是既没逃脱主权货币的价值波动,还附加了自身的波动。

二是波动的加密货币体系难以维持。目前比特币、以太币等并没有普惠大众,主要是高净

值家庭和企业参与其投资过程。如是,这些新币显然是资产,而不是全能货币。因此,私人数字货币表现出不稳定的价值尺度,有限的流通范围,较少贮藏动机,更多投机动机和不可信的支付手段等特征。没有稳定的价值尺度,便很难发展信贷,借贷双方总会有一方缺乏安全感,遑论金融发展和国家的强盛。^③所以,严格意义上,这些货币只有资产属性,而没有完全的货币属性。正因此,加密货币总是需要经济激励。加密货币领域总是要提供足够的投机机会,才能吸引投资者。一旦信心崩溃,信任危机蔓延,投资者认知不定,加密货币体系也就难以维持,正如马克思在《资本论》中阐述的商品到货币的“惊险一跃”一样,这回摔坏的不是货币,而是货币的所有者。

(2) 案例分析

私人部门作为货币的发行者,存在诸多局限。央行发行主权信用货币是一项更有优势的货币制度安排。下面将通过以下两个案例对此进行进一步说明。

① 中国西汉私人铸币的不足值及后果

中国汉文帝时期,政府允许民间自行铸钱,但为保证铸币的合规统一,政府会安排专门官员对铸币核验,确定了“称钱衡”制度。^④在管理权集中和铸币权分散的条件下,汉文帝时期实现了短期的铸币系统的稳定,维持了良好的货币流通,铸币技术提升,铸币成本降低。但因为

^① 未来货币体系的更高目标包括安全与稳定(safety and stability)、问责制(accountability)、效率(efficiency)、包容性(inclusion)、用户对数据的控制(user control over data)、完整性(integrity)、适应性(adaptability)和开放性(openness)。参见:Bank for International Settlements, “The Future Monetary System,” *BIS Annual Economic Report*, June 21, 2022, <https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2022e3.htm>。

^② 杨晓晨、张明:“Libra:概念原理、潜在影响及其与中国版数字货币的比较”,《金融评论》,2019年第4期,第54-66页。我们要注意哈耶克的主张和金本位下黄金的自由铸造是完全不同的。

^③ 张宇燕著:《张宇燕学术自传》,广东经济出版社,2021年版,第103-104页。

^④ 管汉晖、陈博凯:“货币的非国家化:汉代中国的经历(前175—前144年)”,《经济学(季刊)》,2015年第4期,第1497-1518页。

监管存在难度,主要靠地方和行业自律,政策执行力不足,私人部门终究未能克服对短期利益的追逐,道德风险暴露,最终发生了格雷欣法则所说的“劣币驱逐良币”,货币流通混乱,物价上涨。^①随后在汉景帝时期禁止私人铸钱,汉武帝时期更是将其以死罪论处,垄断铸币权。因此,铸币合规统一、货币价值稳定需要央行的制度保证。

中国货币史就是中国朝代更迭和社会发展的历史。特别在中华民国时期,既有国民政府发行的货币,中国共产党根据地发行的货币,日本侵华机构发行的伪币,资本主义国家的外币,还有民间的很多私钞,货币发行混乱。直到解放战争后期,1948年12月,中国人民银行成立,开始发行人民币。从此,人民币不与任何贵金属挂钩,是以国家信用为基础的法定货币。可见,中国货币发展史整体是官方和私人机构在相互博弈中政府统一市场货币和垄断官方标准货币发行的过程。

②Luna 暴跌事件及影响

2022年5月,Luna 暴跌事件冲击加密市场。Luna 没有内在价值,没有抵押品资产,它的作用是通过自动套利交易调整市场上 UST 的供应来维持 UST 价值的稳定。UST 是锚定美元的算法稳定币。若 UST 币值上涨,便通过“销毁”Luna,获得 UST,即在市场上增加 UST 供给,收回 Luna,UST 价格下降,稳定 UST,与固定汇率制下的央行公开市场操作有相似之处。所以,UST 币值的稳定并没有实际物质支撑,而是在去中心化的前提下由一套算法建立其货币运行的逻辑。为不断吸引用户,承诺对 UST 持有者提供约 20% 的存款利率。高收益伴随着高风险,一旦市场波动过大,投资者预期转向,抛售该币,算法就难以维持,用户信心崩塌。第三大数字稳定币 UST 价值跌近零,Luna 价格崩溃的事件,不禁让人联想到 1997 年亚洲金融危机。但与之不同的是,没有政府和国际组织会参与拯救 Luna 的持有者,风险自担。这一事件被认为是“加密货币凛冬”的开端,暴露了私人数字货币通过投机行为维持系统运作的弱点,缺乏稳

定性或完整性,这是货币管理分散下固有的局限性。^②

3.2 央行数字货币代表货币发展方向

1648 年后,现代国家主权制度出现,即威斯特伐利亚模式。该模式确定了国际关系中应遵守的国家主权、国家领土与国家独立等原则,一个国家,一种货币,互不干扰。^③货币代表主权,在货币“边疆”下,一国不仅垄断本国货币,还对外汇和资本进行管制以防外币的流入,本币是本土无限法偿货币。这种情况下,国家对主权货币有绝对意义上的垄断,没有货币竞争和货币替代。中央集权的国家必须垄断货币的发行权以便随时筹集资源。国家化的货币是由一个政治授权并追求价格稳定的独立的中央银行发行,是国家和民族的象征,有丰富的政治含义,无论技术如何发展,货币即政治,从未改变。

法定数字货币正从理论走向实践。为克服恶性通胀和应对经济危机,2020 年津巴布韦成为第一个引入本国数字货币的国家,鼓励消费者使用和投资 Zimbocash(简称 ZACH);^④巴拿马中央银行正在国内推进“沙元计划”;东加勒比央行以 2.7 东加勒比美元盯住 1 美元的比例运行数字货币试点;^⑤2021 年 7 月 16 日,中国人民银行数字人民币研发工作组发布中国数字人民币的研发进展白皮书,阐明了稳步、安全、可控、创新和实用的开发原则,^⑥并进行了多场景

① 何平:“西汉贾谊的‘奸钱论’与格雷欣法则”,《中国钱币》,2019 年第 3 期,第 40-47 页。

② Bank for International Settlements, “The Future Monetary System,” *BIS Annual Economic Report*, June 21, 2022, <https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2022e3.htm>, 访问时间 2022 年 3 月 15 日。

③ [美] 本杰明·J·科恩著,代先强译:《货币地理学》,西南财经大学出版社,2004 年,第 9-39 页。

④ “Is the Digital Currency Future of the Zimbabwean Economy?” *The Standard*, June 8, 2020, <https://www.thestandard.co.zw/2020/06/28/digital-currency-future-zimbabwean-economy/>, 访问时间 2022 年 3 月 15 日。

⑤ Codruta Boar et al., “Impending Arrival—A Sequel to the Survey on Central Bank Digital Currency,” January 2020, *BIS Papers* No.107.

⑥ “中国数字人民币的研发进展白皮书”,中国人民银行,2021 年 7 月 16 日, <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4293590/index.html>, 访问时间 2022 年 3 月 15 日。

试点,各大有银行纷纷推出数字人民币支付,搭配生活服务类应用软件推向人们的日常生活,在冬奥期间,数字人民币得到广泛使用,并成为中国新的文化符号^①;欧洲中央银行建议对数字货币采用分级付息系统以解决货币定量控制和金融脱媒的问题,^②在2021年7月启动数字欧元项目;尼日利亚中央银行已经推出e-Naira;瑞典国民银行的e-Krona项目也正处于研发阶段。数字货币的出现扰乱了政府对货币的垄断激励,在区块链等技术的快速发展下,设计全球数字货币也只是时间问题^③。国际货币竞争的形式可能发展为央行数字货币的竞争。

3.3 总结与思考

时代是出卷人,数字货币是一道不好解的新题目。长期来看,私人部门长期发行货币不是最优选择。微观主体关心的不是货币由谁发行,而是货币的优劣,谁能保持货币使用的效率、公平和合法性。越是优质的货币,微观主体越愿意使用,这一过程是自然而然的。历史经验告诉我们,大多情况下,私人部门终究克服不了对短期利益的追逐。而货币作为公共物品,国家化是最优选择,有公信力的政府是保持货币“效率、公平、合法性”的关键。可编程性、可组合性等只是建立央行数字货币和快速支付系统的必备技术,但其核心竞争力是货币信誉。对货币的信任建立在对其央行的信任之上,实质上是国家信任。

有央行作为最后贷款人,央行数字货币是很有前途的“希望”货币,它不仅代表更先进的技术,而且代表了更大范围的公平和合法性。私人数字货币不具备服务于货币体系的资质。效率、公平和合法性的“三合一”代表了公共利益。货币国家化更有助于服务货币体系的高层次目标,促进和保障人类生活的质量和福利水平。

国际社会对新的、更好的国际货币体系的诉求,实际上就是对货币使用中更高层次的效率、公平和合法性的追求。哪一种设计更能提高货币使用的三大需求,那么就代表了未来国

际货币体系发展的方向。历史告诉我们,好的国际货币体系能够减少危机的爆发,它具有更大的韧性,在遇到冲击后能够更快地恢复,促进全球经济复苏。货币可以帮助构建国家利益共同体,也会加重国家间的矛盾冲突。大国关系就是一部货币权力博弈的历史。将去中心化的思想应用于国际货币的设计中,为解决不平衡的国际货币体系提供了新路径。亚洲数字共同货币和全球货币的构想目标是一致的。亚洲数字共同货币有很多优势,经济上,可以降低交易成本,通过高水平的金融服务促进金融一体化,克服国内主权货币的不稳定和国际货币体系的不平衡;政治上,更重视成员国的参与,摆脱现有主导货币的控制,追求政治平等,有效解决当前货币合作的难题。这一构想体现了亚洲对巩固货币金融合作机制,建立区域安全机制的决心和期待。从欧元的成长过程来看,共同货币需要政治和经济基础,数字货币合作并不能代替主权国家间在其他领域的更广泛合作。

货币发展的动力是社会、政治和经济,甚至文化生活的变迁。央行数字货币在市场经济条件下为消费者日常支付提供更多选择,为主权国家利用技术优势改善货币治理提供新思路,保障支付安全和货币安全。但它只是创新的货币形式,其更好地发挥服务经济的职能有赖于高公信力的中央银行。未来,数字货币,央行数字货币对货币法律体系以及对国际货币体系的影响还需要进一步探索。

编辑 邓文科

① 李婧、王定哲:“e-CNY,又一个中国符号”,《金融博览》,2022年第4期,第32-33页。

② Ulrich Bindseil,“Tiered CBDC and the Financial System,”*European Central Bank Working Paper*, January 2020, No.2351.

③ Ronald J. Balvers and Bill McDonald,“Designing a Global Digital Currency,”*Journal of International Money and Finance*, 2021, 111(102317).

Political Economy of Digital Currency: Efficiency, Fairness and Legitimacy

JIANG Xueqing¹ LI Jing¹

(1. *Capital University of Economics and Business, Beijing 100070, China*)

Abstract: It is a big jump for the currency form from the initial general equivalent to digital currency. This article interprets the evolution of currency from the perspective of efficiency, fairness and legitimacy, and then discusses its shocks to current transactions. Private digital currency can not fully perform the five functions of currency particularly “fair value”. Being contrast to the Hayek’s statement that free competition would undoubtedly produce the optimal currency, however, currency denationalization triggers market chaos. Besides, the currency reflects both economy and politics, and the monetary order to some extent affects the benefit distribution. Digital currency is not a new species in the currency world. It is actually more efficient, but its service capacity is limited due to its inability in providing fairness and controversy over legitimacy. Central bank digital currency is a new type of currency nationalization. It will become an essential carrier to improve the national economic and political status, serve the higher-level goals of the monetary system and the international monetary system, and provide new possibilities for international and regional monetary cooperation.

Key words: digital currency; currency nationalization; efficiency; fairness; legitimacy