

央行数字货币加剧国际货币竞争理论浅探

赵瑜

上海大学法学院，上海

收稿日期：2023年9月22日；录用日期：2023年10月13日；发布日期：2024年1月9日

摘要

2022年俄乌冲突之后，美国将美元武器化的行为进一步削弱了其国际信用，去美元浪潮在全球兴起，国际货币体系朝向多极化发展，同时，各国的央行数字货币的研究进程稳步向前。从国际货币竞争的角度分析央行数字货币的出现对货币国际化的影响，得出央行数字货币将加剧未来国际货币竞争和导致货币竞争空间变化的结论，进而在国际法层面探求通过数字人民币推进人民币国际化的路径，例如可以《区域全面经济伙伴关系协定》(RCEP)新金融条款作为依托，加强与RCEP成员马来西亚、新加坡、泰国的央行数字货币合作等。

关键词

央行数字货币，货币国际化，货币竞争，国际法，国家合作

A Study on the Theory of Central Bank Digital Currency Intensifying International Monetary Competition

Yu Zhao

Law School of Shanghai University, Shanghai

Received: Sep. 22nd, 2023; accepted: Oct. 13th, 2023; published: Jan. 9th, 2024

Abstract

After the Russia-Ukraine conflict in 2022, the US weaponization of the US dollar further weakened its international credit. The wave of de US dollar is rising in the world, and the international monetary system is moving towards multipolarity. At the same time, the research process of central bank digital currency in various countries is moving forward steadily. From the perspective of in-

ternational currency competition, this paper analyzes the impact of the emergence of central bank digital currency on currency internationalization, and concludes that central bank digital currency will intensify future international currency competition and lead to changes in currency competition space. Furthermore, at the level of international law, it explores how to promote the internationalization of the RMB through the use of digital RMB in the era of digital currency. For example, the new financial provisions of the Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP) can be used as a basis to strengthen central bank digital currency cooperation with RCEP members Malaysia, Singapore, and Thailand.

Keywords

Central Bank Digital Currency, Internationalization, Currency Competition, International Law, Country Cooperation

Copyright © 2024 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

2022年俄乌冲突之后,国际货币体系原有秩序遭受愈加猛烈的冲击。美国将美元武器化的行为进一步削弱了其国际信用,动摇了国际货币体系运行的底层逻辑[1]。去美元浪潮在全球兴起,拉美、俄罗斯、伊朗、东盟各国甚至欧洲等越来越多的国家和地区寻求用非美元货币进行贸易结算[2]。美元周期走到关键节点,国际货币体系朝向多极化发展,意味着人民币国际化也迎来历史机遇。同时,各国的央行数字货币的研究进程稳步向前。目前共有130个国家(占全球经济总量的98%)考虑推出数字货币。其中有一半国家处在数字货币的后期研发、试点或发行阶段[3]。

我国发展数字人民币的初衷是为了发展普惠金融,建设适应时代要求、安全普惠的新型零售支付基础设施,研发数字人民币主要用于满足国内零售支付需要。我国目前进行的数字人民币货币试点工作覆盖十多个省份[4]、2.6亿人口,涵盖从电子商务到政府刺激计划支出等200种场景[3]。2023年前半年,我国数字人民币在金融市场的脚步加快。证监会正式批准首个数字人民币在证券市场的应用场景[5]。银行间市场清算所股份有限公司大宗商品现货清算业务上线数字人民币清结算服务。标志着数字人民币试点进入了清算领域。保险业也在加速布局数字人民币,其应用场景已扩展至保费缴纳、理赔等领域[6]。而随着私人加密货币的发展,英美等传统货币国际化程度较高的国家面临货币替代的风险加大,也选择加入研发央行数字货币的队列。尤其是美国,出于对人民币崛起挤占美元地位的担忧,将央行数字货币的研发和发行推向国家战略竞争的层面。

2. 央行数字货币对货币国际化的影响

2.1. 央行数字货币加剧未来国际货币竞争

央行数字货币带来的第一个变化是货币使用惯性降低。尽管第三方在线支付系统已经指数级提高了传统现金支付的结算速度,其处理和最终确定支付的过程仍旧是传统银行——代理行模式,存在较长延迟。进出口商出于对冲汇率波动风险的需要,不会轻易改变使用币种。而如果使用分布式账本技术(DLT)如区块链,则支付不必经过中央方(例如,商业银行或中央银行),数字代币仅需在对等系统上转移价值[7]。因此,使用央行数字货币进行交易结算,能够极大提高国内金融机构跨境交易支付结算机制的效率,而

结算速度的提升意味着可以降低汇率波动带来的风险。这些发展将缓解国际贸易中与支付相关的摩擦，从而降低交易成本[8]。对交易方而言，交易方对于汇率波动的顾虑将不再成为选择另一货币的障碍，因此长期使用某一特定货币的惯性会更容易被打破。

央行数字货币带来的第二个变化是货币兑换成本降低：在数字环境中，货币的载体是加密数字串，如果两个采用不同账户单位的代理希望交换价值，将一个代理提供的报价转换为另一个代理能够理解的报价单位在数字技术的支持下仅需要数秒。兑换成本较低会产生货币功能解构和网络外部性降低的结果。首先，兑换成本降低，用户将价值储藏、交换媒介和价值尺度等功能寄托于一种货币的必要性也就降低了。由于能够更自由地从多个不同资产中获得货币提供的独特服务，货币功能的解构也会随着用户的选择而发生。具备不同货币功能优势的货币可以依靠各自的优势功能，找到自己的国际化路径。其次，在传统货币时代，用户选择使用哪一种货币受到强大的网络外部性影响，而货币功能解构会抑制网络外部性自我加强的过程。货币流通中的网络外部性可以这样理解：当用户数量增加，原有用户所在的用户网络扩大。对原有用户而言，意味着其持有的货币可交易范围扩大，同时用户数量增加使其免费得到了产品中所蕴涵的新增价值而无须为这一部分价值提供相应的补偿。随着货币的流通，该货币的网络外部性也在自我加强。这是因为使用某一货币的用户越多，对网络外部的用户而言，使用该货币的吸引力也随之增加，该货币的媒介功能越强[9]。而兑换成本较低所导致的货币功能的解构，意味着货币不同功能之间的协同性降低，对网络外部性自我加强的过程产生抑制效果。例如原有用户进行交易时使用贸易中支付功能强势的货币 A，看重金融交易功能优势的网络外用户则不会因为货币 A 的支付功能而持有该货币并加入其所在的贸易网络[10]。

总之，一方面，长期使用某一特定货币的惯性更容易被打破，会使现有的国际货币秩序受到影响。另一方面，货币兑换成本降低导致货币功能解构，使具备不同功能优势的货币有机会找到差异化路径提升国际化程度，而货币功能解构又会抑制货币流通中其网络外部性自我加强的过程，弱化单个货币形成垄断地位的可能。这都是加剧未来的国际货币竞争的影响因素。

2.2. 央行数字货币带来货币竞争空间变化

传统意义上，一国货币国际化的空间发展路径一般是周边化 - 区域化 - 国际化。传统意义上的最优货币区(Optimal Currency Areas, OCA)基于地缘政治，是研究区域货币合作的主要理论，其典型特点是通常是参与国家的地理位置接近并且参与者有能力放弃汇率作为调整工具[11]。央行数字货币本身的数字特性，使其天然能够穿越地理边界，从而形成超常规的国际化途径。数字网络的边界替代地理区域边界成为新的竞争壁垒，对依赖地缘政治的固有国际货币格局带来冲击。2019年7月，Harold James, Jean-Pierre Landau 及 Markus Brunnermeier 在专栏文章中提出，数字货币的出现颠覆了货币和支付体系，蒙代尔 1961 提出的最佳货币区理论可能会被打破。该文章首次提到一个新概念“数字货币区”(Digital Currency Areas, OCA)。这是一个以数字方式进行支付和交易的网络，其支付货币特定于该网络。“特定”的内涵包括以下至少一个特征：特征一，只能在该网络部用户之间使用，不具有外部交互性。即便是网络仍然使用其国家的法定数字货币且为该支付工具提供无限法偿性，该支付工具仍然不能在该网络外提供交易和兑换服务。特征二，不同于已有的官方货币，该网络使用自身的记账单位[12]。

货币区理论的转变，意味着货币竞争的阵地有所转变，交易支付平台将成为下一个国际货币竞争的空间。2020年10月国际货币基金组织(International Monetary Fund, IMF)公开发布了一份跨境支付报告《跨境支付的数字货币：宏观金融的影响》。该报告认为金融市场的分裂不再是国与国的分裂，而是“数字货币阵营”的出现，这是一种复杂型区域。以交易支付平台为中心，而不是以银行为中心[7]。国际货币竞争的空间转为交易支付平台服务集合及货币之间的竞争。具体而言，交易支付平台是消费者、商家和

服务提供商互动的“生态系统”。平台的优势在于其能够依靠场景得到大量交易数据并对数据进行有效利用。其运用算法开发和优化不同场景之间的联系，得到这些场景输入的数据。在数字平台上记录和共享的数据可用于向用户提出建议、构建信用系统或高效地将用户彼此匹配及其他各种可能性[13]。数字支付工具将传统货币的功能与平台的功能相结合，利用数字平台的数据价值为支付结算赋能，从而产生规模效应。

3. 数字人民币推进人民币国际化具体建议

3.1. CBDC 跨境支付国际合作现状

联通更多国家的央行数字货币交易支付平台，是未来与其他货币竞争及提高人民币国际化程度的必要条件。现阶段，各国央行数字货币支付平台间的互操作性较差，平台间存在深浅不一的数字鸿沟。为了消除这种鸿沟，国际组织在积极推动央行数字货币的跨境合作。国际货币基金(IMF)总裁乔治艾娃(Kristalina Georgieva)于今年在摩洛哥拉巴特举行的非洲央行会议上表示，IMF 现正致力开发中央银行数字货币专用的平台[14]。他认为，“CBDC 不应该是支离破碎的国家主张。如果各国开发 CBDC 只是为了国内部署，我们就无法充分发挥 CBDC 的功能。”平台为货币快速流通提供了技术支持，随着各国技术能力的提高，平台在技术上实现对接只是时间问题。要实现货币跨境跨平台流通，还需要各国让渡部分本国货币主权，在法律层面授权他国货币在本国交易支付平台上进行流通。

当前 CBDC 跨境支付方面呈现国家“小团体”合作研究的态势，尚未形成稳定的国际合作机制。今年 6 月，以色列、挪威和瑞典的央行合作的 Project Icebreaker 宣告完成。新加坡金管局、法国银行、瑞士国家银行联合国际清算银行创新中心进行的第一个跨中心合作项目 Project Mariana 也发布了期中报告。目前有 12 个多国“跨境”项目正在进行中。我国中国人民银行数字货币研究所在国际组织和货币当局合作框架下，与国际清算银行、香港金融管理局、泰国中央银行、阿联酋中央银行发起的多边央行数字货币桥项目，于去年成功组织 20 家商业银行完成国际首例基于真实交易场景的试点测试。未来将形成央行数字货币跨境应用范例，推动多边央行数字货币桥成为新型国际跨境支付基础设施。该项目希望能够实现不同司法辖区的本地化运行，增强多边互信。

3.2. 以国际条约为依据考虑国际合作

目前国际条约层面可以作为 CBDC 合作依托的重要依据是《区域全面经济伙伴关系协定》(Regional Comprehensive Economic Partnership, RCEP)和全面与进步跨太平洋伙伴关系协定(Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership, CPTPP)，二者均涉及金融服务的规定。其中 RCEP 第八章服务贸易章节的金融服务附件第三条规定代表了我国金融领域的最高承诺水平。首次引入了新金融服务、金融信息转移和处理规则。RCEP 第八章第一条第四款中对新金融服务进行了定义：“指未在一缔约方领土内提供，但已在另一缔约方领土内提供和被监管的金融服务。这可能包括与现有及新产品或者产品交付方式有关的一项服务。”使用央行数字货币提供清结算服务属于基础金融服务，符合该定义的本质特征。而新金融服务的“新”是相对于东道国而言，体现在该服务“未在一缔约方领土内提供”。此外与 CPTPP 等其他自贸协定不同，RCEP 中的新金融服务具有规范性。对于提供服务的一方而言，该服务需要已在领土内被提供和监管。RCEP 已于去年正式生效，因此我国可考虑向 RCEP 参与国提供央行数字货币清结算服务。新金融服务条款针对的是国际服务贸易中涉及的金融服务问题，新金融服务仅作为服务贸易的附件出现。但是有 RCEP 谈判经验在前，该条款可以作为央行数字货币清结算业务专门合作的基础。目前已有不少学者提出要在 RCEP 框架内尝试央行数字货币的合作，应当注意的是，如果要以 RCEP 新金融条款作为依托，开展央行数字货币合作，前提条件是实现我国对央行数字货币的监管。

我国数字人民币业务开展已在全国各地方各领域遍地开花，但监管方面尚未出台专门法律。要开展对外合作，法律稳定性是合作方的重要考量因素，因此我国应尽快进行监管立法。

RCEP 成员中，中国可以加强与马来西亚、新加坡、泰国的央行数字货币合作。原因如下：第一，2022 年的 G20 峰会上，马来西亚中央银行(BNM)、新加坡金融管理局(MAS)和泰国银行(BOT)联合东南亚印度尼西亚银行(BI)、菲律宾银行(BSP)签署了《区域支付互联互通合作谅解备忘录》。上述五国央行此前透露将整合在线支付系统，以各国当地货币结算而不必转换成美元，说明其有意向发展本币结算；第二，新加坡、马来西亚、泰国等都在积极研究或试点央行数字货币。在东南亚，传统银行的主导地位依旧稳固。除新加坡外，马来西亚和泰国的金融机构办理跨境人民币业务由于受监管部门限制，在开户、结算、兑换等基础金融合作存在困难。而使用央行数字货币结算，采用 DLT 技术，无需开设银行存款账户，不需要冗长的转换机制和不同银行间合作，不依赖代理银行模式，大大降低监管成本，能够改善基础金融合作的困境。对于 RCEP 其他成员国，暂不具备合作条件。一是从货币使用习惯看，部分经济发展水平差的国家，本币在国际货币体系中竞争力差，对美元高度依赖，没有与他国进行本币合作的意愿。二是尽管有的国家有意愿进行双边合作，但不符合我国开展双边本币合作的硬性条件[15]。

除了区域性协定，值得注意的还有首个专门的数字贸易协议《数字经济伙伴关系协定》(Digital Economy Partnership Agreement, DEPA)，由新西兰、新加坡、智利于 2019 年 5 月发起，2020 年 6 月签署。该协定中第 8 模块新兴趋势和技术第 1 条“金融科技合作”提出促进金融科技企业间合作、促进商业或金融部门金融科技解决方案的制定。相比于其他综合的大型区域性协议，该协议创新采用“模块化”模式，允许新加入的成员履行部分模块义务。2022 年 8 月，中国加入《数字经济伙伴关系协定》(DEPA)工作组正式成立。建议我国应将模块 8 加入谈判主题中，有利于中国在自由贸易协定综合谈判外另辟蹊径。目前中国在央行数字货币的研发处于国际领先水平，可以技术及人才交流为契机，加强与其他成员国交易支付平台的互联互通。

4. 结语

央行数字货币的出现对于货币本身而言是技术升级，对于货币竞争秩序则构成未知的冲击。微观层面上，传统货币时代形成的货币使用惯性在新技术的冲击下面临被消解和重构。货币存在的新形式导致货币兑换成本降低，还会带来货币功能的解构。一般意义上，这对单个货币意味着其网络外部性自我加强过程的被抑制，不利于垄断地位的形成。但具体到具备不同功能优势的货币身上，这又使其有机会找到差异化路径以提升国际化程度。因此最终央行数字货币会加剧未来国际货币竞争。宏观层面上，央行数字货币带来货币竞争空间变化。传统意义上基于地缘政治的货币国际化空间发展路径转换成基于技术算法的交易支付平台。“数字货币阵营”取代了国与国的分裂，竞争格局的中心从银行转为交易支付平台，货币竞争不局限于货币本身，而是货币和交易支付平台服务集合的共同发力。竞争朝着愈加复杂化、数据化和规模化的方向发展。未来要在货币竞争中保持或提升货币国际化程度，联通更多国家的央行数字货币交易支付平台是必经之路。现阶段，尽管国际货币组织已经在积极倡议统一共同标准，部分国家也开始尝试合作，总体上各国央行数字货币支付平台还处于各自为营的探索发展阶段。平台间互操作性较差，平台间存在深浅不一的数字鸿沟，稳定的国际合作机制还任重道远。

目前国际条约层面可以作为 CBDC 合作依托的重要依据是《区域全面经济伙伴关系协定》(Regional Comprehensive Economic Partnership, RCEP)，其第八章服务贸易章节的金融服务附件第三条规定的新金融服务相关内容代表了我国金融领域的最高承诺水平，且这一规定是目前我国对外提供央行数字货币清结算服务的为数不多可用适用的法律依据。其规定对于提供服务的一方而言，该服务需要已在领土内被提供和监管。RCEP 已于去年正式生效，因此我国应尽快进行央行数字货币的监管立法，为后续合作提

供法律基础。经过分析, 本文认为 RCEP 成员中, 中国可以加强与马来西亚、新加坡、泰国的央行数字货币合作。值得注意的还有全球首个专门的数字贸易协议《数字经济伙伴关系协定》(Digital Economy Partnership Agreement, DEPA), 该协议创新采用“模块化”模式, 允许新加入的成员履行部分模块义务。而该协定中第 8 模块新兴趋势和技术第 1 条“金融科技合作”内容能够使我国以技术及人才交流为契机, 加强与其他成员国交易支付平台的互联互通。因此建议我国将模块 8 加入谈判主题中, 以在自由贸易协定综合谈判外另辟蹊径。

本文尚存在较多不足之处。本文主要从理论层面对于央行数字货币对货币国际化的影响开展分析论证, 缺乏实证数据的支撑, 因此剖析仍显浅薄。数字技术的发展日新月异, 加上世界货币秩序的黑天鹅事件时有发生, 对这一课题的研究必然存在较大滞后性, 需要对这一领域保持关注, 及时更新知识储备以防结论局限于一时。在对数字人民币推进人民币国际化提出建议方面, 选取角度较为单一, 分析不够深入, 进一步从多维度去思考这一问题非常必要。

参考文献

- [1] 陶士贵. 美元的“不可能三角”: 国际货币, 债务货币与制裁货币[J]. 经济学家, 2022(10): 44-53.
- [2] 萧达, 刘海生, 陶短房, 丁雅枢, 陈康, 柳玉鹏. 全球“去美元化”令华盛顿担忧[N]. 环球时报, 2023-04-03(001).
- [3] Jones, M. (2023) Study Shows 130 Countries Exploring Central Bank Digital Currencies. <https://www.reuters.com/markets/currencies/study-shows-130-countries-exploring-central-bank-digital-currencies-2023-06-28/>
- [4] 张小洁, 罗逸姝. 试点持续深化 数字人民币走进千行百业[N]. 经济参考报, 2023-06-21(007).
- [5] 高杨. 数字人民币可以买基金等场外理财产品数字人民币可用于证券市场[EB/OL]. https://news.cnr.cn/native/gd/20230522/t20230522_526260455.shtml, 2023-7-17.
- [6] 黄一灵, 薛瑾. 数字人民币加速落地[N]. 中国证券报, 2023-06-27(A04).
- [7] International Monetary Fund (2020) Digital Money across Borders: Macro Financial Implications. <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2020/10/17/Digital-Money-Across-Borders-Macro-Financial-Implications-49823>
- [8] 埃斯瓦尔·普拉萨德. 持久的美元主导地位[J]. 金融与发展, 2022(6): 12-15.
- [9] 王慧, 刘宏业. 货币的网络外部性及转换成本[J]. 经济研究参考, 2012(42): 25+35.
- [10] He, D. and Yu, X.R. (2016) Network Effects in Currency Internationalization: Insights from BIS Triennial Surveys and Implications for the Renminbi. *Journal of International Money and Finance*, 68, 203-229. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2016.07.009>
- [11] Mundell, R.A. (1961) A Theory of Optimum Currency Areas. *American Economic Review*, 51, 657-665.
- [12] James, H., Landau, J.-P. and Brunnermeier, M. (2019) Digital Currency Areas. <https://cepr.org/voxeu/columns/digital-currency-areas>
- [13] 郑润祥, 主编. 数字货币与人民币国际化[M]. 北京: 电子工业出版社, 2021.
- [14] 中华人民共和国商务部. 国际货币基金组织致力于开发全球央行数字货币平台[EB/OL]. <http://kr.mofcom.gov.cn/article/jmxw/202306/20230603418400.shtml>, 2023-7-17.
- [15] 罗树昭. RCEP 背景下中国与东盟货币合作研究[J]. 区域金融研究, 2022(9): 33-41.