

发行央行数字货币的目的

央行发行数字货币是权衡利弊后的结果。

从经济学分析的角度看，央行是否要发行数字货币，至少关注三方面的影响。

第一，对金融中介的影响，

也就是对现行金融体系会造成何种冲击和影响，包括对信用创造、银行挤兑、金融稳定等方面造成的影响。

第二，对投资的影响。

这一点涉及到宏观经济，金融中介支持经济活动很重要的一点是投资，对此，需要关注发行央行数字货币对企业投资和总的社会投资会造成什么样的影响。

第三，对总体福利水平的影响。

在学术研究中，可以通过建立理论模型，分析发行央行数字货币对净福利是增加还是减少。

实际上，这个问题在学术研究中的结论其实并不清楚，最终的分析结论与所处的市场环境和央行数字货币的具体设计机制高度相关。

例如，发行央行数字货币有可能导致银行受到冲击，这会降低福利。但如果一国的银行体系竞争不足，现在提供一种新的工具，反倒有可能增加福利。

由此带给我们的启示是，

在设计央行数字货币时，首先要考虑具体的市场环境，根据具体情况做因地制宜的设计，才可能达成预期的目的。各国情况不一样，考虑不一样，重点不一样。

根据BIS对全球各国央行的调查可知，发展中国家和发达国家对央行数字货币关注的重点不一样。具体来说，

发展中国家更多关注国内的支付效率与安全性以及其突出的普惠性问题；而发达国家则更多关注跨境支付的效率和跨境安全问题。两类国家重点不一样，原因是各自的痛点问题不一样。

当前，很多国家现金使用比例已经在下降，数字支付的比例大幅上升，这个时候就不是要不要数字化的问题，而是央行要不要参与数字化的问题。比如，我国已经有移动支付，那为什么央行还要做数字货币支付系统？有一种学术观点是，私人部门所做的支付系统有效率，但却存在一些诸如负外部性较难解决的问题，而这些问题可以由公共机构来化解。所以，私人部门的支付系统虽然能解决大部分问题，但不一定是全局最优的。

在一些问题的解决上，通过公共部门央行的系统可能更加有效。

中国人民银行从2014年开始研究央行数字货币问题。各国央行对CBDC态度的转变，2019年6月是一个分水岭。在此之后，能明显感到各国央行对央行数字货币的兴趣增加了，研究步伐也加快了。

这是因为2019年6月18日，脸书（Facebook）发布了天秤币（Libra）白皮书。在此之前，几乎所有人都认为比特币只是一种数字资产，不可能真正替代正在使用的货币；但像天秤币这种稳定币不一样，它是以主权货币作为底层价值支撑的稳定币，其内在是有价值的。

如果天秤币成功发行落地，它将会瞬间成为跨境支付的系统，因为脸书有30亿的用户，可以在很多国家铺开；同时，如果大家愿意用起来，天秤币可能成为国际货币。这对各国央行来说是一个直接的问题，将来人民币的国际功能或许也会受到挤压。甚至也不排除有的国家现在加大力度研究数字货币，它们成功后先行一步，有的国家后行一步或甚至没做，机会就没有了。

这不仅仅是私人货币、主权货币和数字货币的竞争，同时也可能是国家与国家之间的竞争。因此，

天秤

币白皮书

的发布可能是数字

货币市场形成“竞争压力”最直接的

触发因素，虽然后来天秤币改名diem，最后该计划被放弃了。

从大的背景来看，

数字货币也与自身金融部门和支

付体系数字化有关。发行数字货币最重要的是综合权衡发展数字货币的利弊。

三个值得关注的问题

第一，数字货币对

商业银行等金融机构脱媒的冲击可能

被低估。

当前我国央行对数字货币的功能设想是零售、不付利息的，也就是替代M0，并认为央行数字货币的发行对银行中介的冲击是不太大的，不会对商业银行造成脱媒效应。

但是像支付宝、微信钱包里的钱也是不付利息的，按道理，理性的人不会把钱放在

那里头，但实际上支付宝、微信钱包里的钱是很多的。考虑到将来人们对数字货币的需求一个很重要的方面就是方便，所以愿意在钱包里持有很多钱，那么也许将来数字货币对金融中介的冲击不是我们现在想象的那么小。

第二，如果数字货币跨境支付体系建立起来，可能成为与国际支付体系包括SWIFT竞争的并行系统。

各发达国家非常重视跨境支付的效率和安全问题，中国的央行数字货币主要是做国内的支付，当前也开始尝试与香港金管局、中东国家等进行跨境支付测试。将来有没有可能使用数字货币在各国之间进行点对点的跨境支付，数字货币是否有可能构建一种新的跨境支付构架或者成为一个新的基础设施？因为数字货币支付是点对点的形式，也许基于这种形式，在跨境支付中，数字货币会成为一种国际新系统，从而现行国际支付体系包括SWIFT的重要性就会有所下降。

第三，需要理清央行数字货币的发行对于数据的采集、分析和保护的含意。有文献研究指出，一个国家数据保护的好坏对人们使用央行数字货币的意愿有很大影响。也就是说，如果数据保护得好，人们使用数字货币的意愿就很高；如果数据保护得差，人们得意愿就会低很多。

这个研究的出发点只考虑了从现金到央行数字货币的转型，但我国的情况与此还有所不同，因为我国已经有支付宝、微信支付这种私人部门的支付系统，支付数据已经在私人部门的支付系统里了。用户使用支付宝、微信支付，数据在系统里是闭环的，支付宝虽然看不到全中国的支付数据，但是可以看到支付宝里面全部的支付数据，这为支付平台提供其它基于支付数据的金融服务比如大科技信贷提供了可能。

我国央行数字货币使用双层系统后，将来对数据收集、分析和保护会产生怎样的影响？数据对于央行数字货币是个大问题，各个国家情况不一样，有些国家原本是使用现金，它们的变化是从过去的没有支付数据到现在有支付数据，而包括我国在内的目前大多数国家已经有了数字支付，相当于数据从原来的支付机构转移到另一类机构中。所以，现在迫切需要理清央行数字货币对数据的采集、分析和保护的含意。

。

(作者系北京大学国家发展研究院副院长黄益平)

内容来源：中国金融四十人论坛