



财经透视 白士洋 闫黎

创建“数码亚元”替代美元体系

据《金融时报》2019年8月23日报道，时任英格兰银行行长、原国际金融危机稳定委员会主席马克·卡尼曾提出建立新的全球货币体系，来替代现有的美元体系。他解释：“美元仅占全球贸易的10%和全球经济产值（GDP）的15%；但是占贸易发票额的一半，以及全球证券发行总额的三分之二。各国为了自保，被迫囤积美元，用来防范潜在的资本外逃，导致过度储备美元，致使全球经济增长放缓。”

为应对经济衰退，美联储将利率降到零，大规模印钞，涌入社会流通，导致资产价值失控飙升，富裕阶层从中受益；收入差距加大，使社会经济不平等现象日趋严重；全球通胀加剧，许多新兴市场和发展中经济体陷入债务困境，金融稳定岌岌可危。这些都是“直升机撒钱”式的“量化宽松”货币政策带来的负面效应。

今年俄乌战争进程突显了美元武器化给相关国家带来的重大影响。受美国金融制裁影响的国家，或在制裁名单上的金融机构，有可能突然与以美元为基础的全球金融体系完全隔绝，受制裁的国家或金融机构的美元储备，一夜之间可能变得一文不值。与此同时，与受制裁国家有密切贸易关系的国家，也可能出现国际经贸交易无法正常开展的情况。美元武器化真的可以产生“谈笑间，檣櫓灰飞烟灭”的杀伤力。这一现象进一步加剧关于使用美元作为国际货币的合法性和合理性的辩论，也导致最近关于国际金融交易“去美元化”的讨论此起彼伏。

但是，有效的解决方案并不是要让另一个国家的法定货币来替代美元成为国际货币，因为那样的话，可能会产生相同情况的不良影响，成为换汤不换药的解决方案，没有从根本上解决问题。因为任何主权国家金融和货币政策的制定和实施，理所当然会将本国利益，置于国际社会的利益之上。

因此马克·卡尼建议探索“某种形式的真正全球货币”，类似于用面簿公司提出的数码货币天秤币（Libra，后称Diem）来替代美元，这或许是个不错的选项，要比美元的储备地位被另一国的法定货币，如中国的人民币来替代要好得多”。

当然，私营企业的数码货币是否有能力承担全球贸易和经济发展的责任，这是需要深入讨论的问题。事实上，过去就有很多类似马克·卡尼的呼吁。例如2009年全球金融危机后，美国实施量化宽松政策，时任中国央行行长周小川就曾指出“以美元为基础的国际货币体系内在的脆弱性和系统性风险”，并呼吁以“一种真正的全局货币来替代美元”。然而，美国和欧盟都对从中国提出的想法丝毫不感兴趣，这当然也并不令人意外。

亚洲领先全球数字化

后疫情时代，亚洲将是全球公认经济复苏和增长最快的区域，各国在区域内贸易和投资方面的联系更加紧密。由于中美贸易战，在中国的中外企业正设立二级制造基地，将部分生产和供应链转移到越南、印度尼西亚、泰国和马来西亚等其他亚洲国家，分散国际地缘政治风险，这就是很多国家近来非常关注的所谓“中国+1”战略。

目前，亚洲已引领全球数字化进程。去年国际货币基金组织另一份报告指出，亚洲的数字化程度已远超信息通讯和技术（ICT）的范畴。数字化几乎无处不在，互联网用户数量远远超过世界其他地区，互联网的广泛使用支撑着电子商务、在线

我们提出一个“数码亚元”的构想。它既不是区域内任何一国的法定货币，也不是欧元那样的区域内国家组织或统一大市场的共同法定货币。

工作和娱乐、金融科技，以及其他在线金融和各种各样的网络服务。

因此，为了支持亚洲高速发展的区域内电子贸易和数字经济，我们建议亚洲各国在数码货币领域进行更紧密的合作。我们认为，亚洲已经具备在全球率先开展区域数码货币合作的成熟条件。

近来，中国一直在积极测试一种央行数码货币（CBDC）——数字人民币（e-CNY），中国在这领域发展明显领先全球。甚至有人认为数码人民币将推动人民币国际化。但马克·卡尼和周小川都不主张使用一国的法定货币作为全球货币。在俄乌战争中，美元的武器化使得各国对此顾虑更多。

与此同时，笔者认为，中国面临越来越复杂的外部环境，包括自然灾害、全球供应链中断、潜在的粮食和能源危机等等，还可能出现敌对性的地缘政治冲突，或出现贸易战带来的不稳定外部环境。目前从中短期看来，笔者认为中国并不会将人民币国际化视为当务之急。反而，中国战略当前的重中之重仍是经济改革，以拉动内需为首要任务的“内循环”发展战略就越发显现出重要性，即生产、分配和消费的国内循环，而国际贸易投资等“外循环”作为延伸和补充，双管齐下，确保国内经济的稳定和持续发展。

对中国来说，在可预见的未来，这种“向内看”的思路，“做好国内的事”要比任何国际项目，例如让人民币成为替代美元的国际储备货币，都更为重要。另外，人民币国际化可说仍是“路漫漫其修远兮”，从现实层面上讲，人民币无论何时还没有真正被国际社会广泛接受。

那么，如果不想用某一国的法定货币作为全球结算国际货币，有没有其他可行的替代方案？

“数码亚元”：亚洲的区域数码货币

我们提出一个“数码亚元”的构想。这与欧元不同，首先，顾名思义，“数码亚元”是一种数码货币；其次，它既不是区域内任何一国的法定货币，也不是欧元那样的区域内国家组织或统一大市场的共同法定货币。

中国的数字经济体量庞大，到2020年已占GDP总额的近40%，领先亚洲大多数国家。中国与世界各国的经贸联系广泛，在金融科技领域的创新能力，包括领先全球央行数码货币的实践，使它在亚洲数码货币合作中发挥关键作用。更重要的是，对中国来说，“数码亚元”完全是合理的战略举措，因为它符合多寻求“去美元化”途径的国家的集体利益，他们也不必担心人民币成为新的区域货币霸权。因此，我们认为中国会积极参与“数码亚元”的构建。

亚洲可以借鉴面簿在Diem数码货币项目上的创意。面簿在全球多国拥有超过20亿的用户，其中美国用户不足2亿，Diem如果能成功发行和使用，可以说是一种与生俱来的“国际货币”。正因如此，西方监管机构对此项目顾虑重重。美联储瞄准该项目将挑战美元的国际货币地位，欧洲央行担心它会导致长期处于弱势的欧元，更加雪上加霜。在多重外部压力

下，今年初，Meta（面簿公司新名称）决定放弃该项目。然而，这种威胁美元或欧元的顾虑和问题，在亚洲国家是不存在的。

面簿启动天秤币项目的初衷，是为了给全球用户提供一种操作简单、费用低廉、基于社交媒体平台、点对点的价值交换和传递方式，从而可以提供更好、更便宜、更开放的普惠金融服务。按照项目设计，面簿公司在瑞士成立一家独立的、非营利性质的基金会来操作与治理Diem项目。基金会的会员来自传统金融和电商等的领军企业，也将邀请非营利性组织、多边国际组织，以及学术机构的加入。

Diem的设计理念和治理架构，对寻求替代美元作为跨境交易支付方式的国家确实有吸引力。数码化程度较高的亚洲国家，可以共同发起类似于Diem的非单一主权国家形式的“数码亚元”。我们认为合理谨慎的第一步是委托亚洲发展基础设施投资银行（AIIB），或亚洲开发银行（ADB），在多边框架和技术团队的支持下，开展可行性研究。当然，我们预知这个创举将会面对很多挑战，但作为新的尝试，我们认为是非常有价值和有必要的。

泛亚跨国央行数码货币互联互通平台

另一个可行的选项，是在亚洲国家各自发展的央行数码货币基础上，建设泛亚多央行数码货币（m-CBDC）平台，支持亚洲区内跨境数码支付。目标是允许各参与国的金融机构，使用各国央行发行的数码货币，在基于分布式账本技术的共享平台上，直接相互交易。这样可以有效减少对相对低效的传统代理银行网络的依赖，同时减少在跨境支付中使用美元。

最近，英国货币和金融官方机构论坛（OMFIF）发表了题为《央行数码货币网络可以消除制裁威胁》的文章，其中指出在俄乌战端开启后，俄罗斯中央银行就积极推进数码卢布的研究，希望用来作为新的价值载体，推动和促进俄罗斯的跨境支付，摆脱西方政治和经济制裁的影响。

在m-CBDC共享平台的第一层次上，参与的央行都以本国货币发行自己的央行数码货币。在平台的第二层次上，由于系统支持点对点支付清算，参与银行可以直接持有不同国家的央行数码货币（而无须在代理银行开立账户以获得外币），然后分布式账本技术可以让它们直接达成货币相互交易。

目前，亚洲有两个这样的项目在进行中，一个是2019年由香港金管局、泰国央行、中国人民银行数码货币研究所和阿拉伯联合酋长国中央银行联合发起的多边央行数码货币Inthanon-Lionrock项目；另一个是2021年9月启动，用于跨境结算的多边央行数码货币Dunbar项目，成员包括澳大利亚储备银行、马来西亚央行、新加坡金融管理局和南非储备银行。

这两个项目都得到国际清算银行在香港和新加坡的创新中心支持。笔者认为如果能实现两个项目之间互联互通和可操作性，同时扩大覆盖的亚洲国家，一个用于泛亚区域的多边央行数码货币支付的基础设施，就呼之欲出了。

作者白士洋是新加坡国立大学和南洋理工大学客座教授
李白金融学院院长
闫黎是新加坡南洋理工大学商学院战略系高级讲师
新加坡区块链协会副会长