



滨湖金融小镇

BINHU FINANCIAL TOWN

金融科技行业 信息汇编



2020/05/15 总第五期

5





央行数字货币

CENTRAL BANK DIGITAL CURRENCY

人民币作为中国通行流通的央行货币已经历经71年。随着计算机和互联网技术的快速发展,人民币已经逐步实现电子化,迈入2.0时代。4月17日,央行数字货币研究所正式宣布,数字人民币研发工作正稳妥推进,并先行在深圳、苏州、雄安新区、成都及未来的冬奥场景进行内部封闭试点测试。

央行对数字货币的研究由来已久,早在2014年,央行就已透露出正在研究数字货币的消息,随之公开成立专门的数字货币研究项目组,对法定数字货币展开研究。周小川对此曾作出的解释是:“DC (Digital Currency) 是数字货币,EP (Electronic Payment) 是电子支付;中间是一个斜杠,意味着两者既可以是‘和’的关系,也可以是‘或’的关系。也就是说,数字货币和电子支付并不需要对立起来,其目的都是为了实现支付体系的效率、低成本和安全可靠。另外,新的支付体系和数字货币必须能够有效地符合当前‘反洗钱’和‘反恐怖融资’的要求。”

相较于传统纸质货币和互联网支付加持下的传统货币,数字货币具有脱网支付、高信任度、可追溯等独特优点。就个人而言,更便捷的支付和电子票据极大方便了个人生活;就社会治理来说,对于我国构建诚信社会、扫黑除恶和精准施策具有重大意义。

本文通过整理分析相关信息,概括阐述了数字货币的概念、技术、理论基础和发展历程,罗列了各国及我国央行的数字货币开发进程,并对货币政策和金融监管的影响展开分析,旨在为行业了解数字货币的最新动态和开发初衷提供参考和借鉴。





目录

CONTENTS



01 / 浅介数字货币 ●

定义 01

技术和理论基础 01

发展历程 02

03 / 各国央行数字货币发展一览 ●

06 / 我国央行数字货币的推进 ●

央行数字货币对 ●

11 / 货币政策和金融监管的影响分析

姚前： ●

13 / 法定数字货币对现行货币体制的优化

优化法定货币支付功能 13

优化传统货币政策有效性 15

2020/05/15 总第五期

5





一、浅介数字货币

● 定义

数字货币(Digital Currency)的定义有狭义和广义之分,狭义的数字货币主要指纯数字化、不需要物理载体的货币;而广义的数字货币等同于电子货币,泛指一切以电子形式存在的货币,包括电子货币、虚拟货币和数字货币。

我国的“央行数字货币”的英文名是DC/EP(Digital Currency / Electronic Payment),即数字货币和电子支付工具。央行数字货币是具有法定地位、具有国家主权背书、具有发行责任主体的数字货币,其本质是为主权国家以及货币当局所控制、管理的货币。

● 技术和理论基础

密码学和区块链技术是数字货币的技术和理论基础。

密码学是研究编制密码和破译密码的技术科学,它以数学为基础,在加密和破解、攻击和防守、矛和盾的对抗过程中交替发展起来。从数学算法的角度来看,它包含对称密码算法、非对称密码算法和杂凑算法。哈希算法是目前在信息技术领域运用最广的密码学技术,它可以把任意的信息集用非常简单的信息予以描述。哈希函数是一种快速收敛的算法,从输入到输出的计算非常快,迅速收敛数值,无需耗费巨大的计算资源,而从输出倒推输入又几乎不可行。基于这样优秀的特性,哈希函数得到广泛的应用,我们习以为常的人民币冠字号即由哈希算法产生,在数字货币领域,哈希

算法更是得到广泛的应用。

区块链技术是以比特币为代表的加密货币的底层支撑技术,一些人还把它称为价值传递技术。我们平常在互联网传输的信息是可更改的,而区块链技术传输的数据则号称不可更改,因为只要一个区块的数据发生变化,这个区块的哈希值就会发生变化,上下区块相连,会引起下一个区块的哈希值发生变化。由于区块链技术具有难以篡改、自由开放和数据高度可信任的重要特点,所以区块链技术在诸如数字货币、智能合约和数据收集等很多领域有着广泛应用。

在密码学和区块链技术发展的基础上,加密货币不断发展,带来了当前全球性的大规模数字加密货币实验。据CoinMarketCap.com最新数



据,截至2020年3月31日,全球共有319个数字货币交易所,已发行5290种数字货币,总市值高达1814亿美元,市值排名前三的分别为比特币、以太币与XRP,其中比特币市值超过1148亿美元。与蓬勃发展的数字加密货币不同的是,监管缺位、金融欺诈、非法融资等行为屡屡出现,严重影响投资者利益和金融秩序。同时,随着经济发展和金融市场的复杂程度日益增加,对金融监管和宏微观经济政策调节的需求也逐渐显现。

● 发展历程

数字货币的发展经过以下三个阶段:

E-Cash

最早数字货币的出现可以追溯到1982年,美国计算机科学家和密码学家David Chaum 创立了DigiCash,同时推出了两种数字货币系统:E-Cash和cyberbucks,这两种系统均基于Chaum的盲签合同建立的,能保持用户匿名且身份难以被追踪。但当时缺乏足够的技术支持,且不能做到完全匿名,最终得以失败告终。1996年,著名肿瘤学家 Douglas Jackson发起了有真正黄金的支持E-gold,因此大受欢迎,甚至一度有希望在数百个国家吸引超过 500 万个用户。不幸的是,后来平台持续遭遇黑客攻击并且吸引了大量非法洗钱交易,该公司在2009年陷入了困境。1998年,一家莫斯科的公司推出了Web Money这一种通用数字货币,能够提供广泛的点对点的付款解决方案,涵盖互联网交易平台。它也是少数幸存的尚未加密的数字货币之一。时至今日,该货币仍被数百万人广泛地使用和接受。与此同时,它也可以转换为法定货币,如卢布,美元,英镑,甚至比特币。

私人数字货币

2008年11月,中本聪提出比特币的概念,并发布著名论文《比特币,一种点对点的电子现金系统》,文中首次出现区块链,能在不具信任的基础上,建立去中心化的电子交易体系。2009年1月3日比特币正式诞生。比特币是一种P2P形式的虚拟加密数字货币,采用开源的区块链技术,将交易信息存储在分布式账本中,这使得破解网络几乎成为不可能;另外,其点对点的传输构建了一个去中心化的支付系统。此后,比特币系统逐渐成熟,官方又陆续发布了新版本,增加了很多特性。2013年,以太币(ether)诞生,它基于以太坊技术衍生出的一种虚拟加密货币,是目前仅次于比特币市值第二高的加密货币。以太币以区块链为基础,跟比特币类似,但使用的科技完全不同,是具有开源智慧合约(smart contract)功能的公共区块链平台,双方达成合约条款就能执行。2010到2014年间,比特币多节点挖矿和点点币(PPcoin)诞生,在采矿方面发挥了作用。2013年8月,德国承认比特币的合法化。



法定数字货币

以比特币为代表的私人数字货币,虽本质上不具备货币职能,但已对现行的货币与金融体系构成了巨大挑战,为应对这一挑战,各国央行正在积极研发或推行法定数字货币。早在 2013 年 Shoaib et al.就提出官方数字货币的概念,英格兰银行(BOE)2014年发布的报告明确以分布式账本技术(Distributed Ledger Technology, DLT)作为数字货币的分类标准,一类是加密数字货币,即运用分布式账本技术生成的数字货币,并指出比特币是史上第一个加密数字货币;另一类是非加密数字货币,以瑞波币为典型代表;随后国际清算银行下设的支付和市场基础设施委员会(CPMI)将法定数字货币定义为加密货币,根据存在形式是否基于央行账户,将法定数字货币分为央行数字账户和央行数字货币。根据国际清算银行(BIS)提出的“货币之花”模型,明确了央行数字货币的概念,即央行数字货币是一种数字形式的中央银行货币,且区别于传统金融机构在中央银行保证金账户和清算账户存放的数字资金。

二、各国央行数字货币发展一览

数字货币与政府的关系相当复杂,各国政府既恐惧又好奇。各国对于数字货币的讨论、实验和试点将持续进行,因为如果有经济体开始使用数字货币,那将在全球产生溢出效应,因此各国经济体都将越来越重视这种新的现象和新趋势。





(一) 美联储Fedcoin项目

这是一种零售型央行数字货币，可与美元进行等价兑换（即汇率1:1）。该货币协议与比特币有诸多相似之处，区别主要体现在两方面。一是在Fedcoin中，有一个用户（美联储）拥有特殊权限，能够随意创建和撤销账簿使用权。二是发行数量不像比特币那样有一个事先定好的规则，而是可以像现金一样调整发行量。

(二) 加拿大央行的CADcoin项目

这是一种批发型央行数字货币。加拿大央行搭建了一个基于分布式账簿的大额支付系统，CADcoin是在这个系统中使用的货币。近日在卡尔加里的内部介绍会上，加拿大央行展示了他们正在开发的电子版加元——CADCoin。这项代号为“Jasper”的创新初衷是帮助央行通过分布式总账

科技发行、转移或处置央行资产。多家加拿大主要的银行，包括加拿大皇家银行、TD银行及加拿大帝国商业银行均参与了该项目。

(三) 瑞典央行的 eKrona 项目

目前，瑞典正在逐渐转型为“无现金社会”。数据显示，自2009年以来，瑞典纸币及硬币的数量已经下降了40%，居民更倾向使用银行卡、智能手机和电子钱包来处理日常的各种交易。随着现金使用量持续减少，瑞典央行尝试为民众提供一种不通过零售银行等中介的支付方式。瑞典央行要求，eKrona必须能够用于小额购买。由于目前尚未确定使用哪种技术，eKrona有两种可能的形式，一种是存款货币单位（即个人直接在央行开户，而非在商业银行开户），另一种是零售型央行数字货币。





各国或组织数字货币的最新动态

国家或组织	时间	进程
BIS	2020.01.21	BIS与加拿大、英国、日本、欧洲、瑞典和瑞士等央行共同成立央行小组，开展CBDC应用案例研发。
美国	2020.02.11	美联储主席表示，美联储正在研究央行数字货币，但尚未决定是否推出数字美元。
欧洲央行	2019.12.17	欧洲央行发布了PoC项目EUROchain。
	2020.02.11	欧洲央行行长表示，希望评估央行的数字货币能否为公众提供明确的用途，并支持欧洲央行的目标。
瑞典	2020.02.21	瑞典央行开始其央行数字货币电子克朗(eKrona)测试。
法国	2020.03.27	法国央行发布CBDC实验应用方案征集令
英国	2020.03.12	英国央行发布题为《央行数字货币：机遇、挑战与设计》的讨论报告。
日本	2020.03.10	日本央行副行长在2020年东京“未来支付论坛”上就央行数字货币发行发表观点，认为需要关注“三个不变”和“三个变化”。
韩国	2020.04.06	韩国央行宣布将于2021年进行央行数字货币试点测试。
新加坡	2019.11.11	新加坡金管局宣布，基于区块链的多币支付系统原型Ubin进入第五个阶段。
国际货币基金组织(IMF)	2020.02.08	IMF建议东加勒比货币联盟(ECCU)尝试使用一种共同的数字货币。



三、我国央行数字货币的推进

人民币作为中国通行流通的央行货币已经历经71年。随着计算机和互联网技术的快速发展，人民币已经逐步实现电子化，迈入2.0时代。流通在银行等金融体系内的现金和存款早已通过电子化系统实现数字化，而支付宝、微信支付等第三方移动支付的大规模普及，让流通中的现钞比重逐渐降低。现在国人日常消费几乎不需要使用现钞。移动支付已经改变了人们生活的方方面面，带来快速便捷的支付体验。人们开始畅想未来的“无现金社会”，中国也成为最接近无现金社会的国家之一。

但中国的移动支付更多是商业驱动，是一种货币的电子化支付手段，而非真正意义上的数字“人民币”。从贵金属到纸币替代贵金属充当货币，再到未来的数字化货币，是经济和科技发展发展到一定阶段的必然产物；而随着网络通讯

技术日益发达、社会交易活动日益频繁与活跃，加上民众购物消费习惯的变化及对货币流通安全性的考虑，人们越来越趋向于使用电子银行、电子支付而不愿携带纸币，因此，由央行提供比纸币更快捷、低成本的数字化货币媒介工具，是顺应时代发展之必需。中国人民银行从2014年开始成立专门研究小组研究央行数字货币，至今已有五年。当前央行数字货币(DC/EP)为技术研发过程中的测试内容，数字人民币体系在坚持“央行-商业银行-货币使用者”双层运营、M0替代、可控匿名的前提下，基本完成顶层设计、标准制定、功能研发、联调测试等工作，并遵循稳步、安全、可控、创新、实用原则，先行在深圳、苏州、雄安、成都及未来的冬奥场景进行内部封闭试点测试，以不断优化和完善功能。





我国数字货币重大时间节点

时间	相关事件
2014	时任央行行长周小川曾提出“央行数字货币是纸钞替代”的想法。
2014	成立了专门的数字货币研究项目组,而法定数字货币就是该项目组的重点研究课题。
2015	央行就在对数字货币发行和业务运行框架、数字货币的关键技术等问题进行深入研究的基础上,形成了人民银行发行法定数字货币的系列研究报告和原型方案,并进行了两轮修改。
2016年初	央行组织了数字货币研讨会,并在会上明确了央行发行数字货币的战略目标。
2016.11.14	中国人民银行在其官网上公开招聘数字货币研发技术人才,为下一步计划做好人才储备。
2017.1.29	央行在原小组基础上,正式成立直属于央行的数字货币研究所。在成功开发法定数字货币原型后,该所在南京、深圳等多地布局,通过与研发机构和产业结合,以实现金融科技研究成果开发的落地。
2017年春节前夕	工行、中行等五家机构配合央行在系统内测试了数字票据交易。
2017.2.1	央行推动的基于区块链的数字票据交易平台已测试成功,由央行发行的法定数字货币已在该平台试运行。数字票据基于区块链的全生命周期登记流转和基于数字货币的票款对付结算功能已经全部实现,已按计划完成了数字票据平台、数字货币系统模拟运行环境的上线部署,并与试点银行进行了网络联通。这意味着数字票据交易平台原型系统已开发成功并达到预期目标,显示数字货币在数字票据场景的应用验证落地。
2017.5	央行数字货币研究所正式挂牌。研究所在原印制科学研究所基础上更名而来,内部设立六、七个部门,研究方向包括数字货币、金融科技等。人民银行科技司原副司长姚前出任数字货币研究所所长,副所长由科技司科技处原处长、丝路基金技术总监狄刚出任。
2018.1.25	数字票据交易平台成功上线,结合区块链技术前沿和票据业务实际情况对前期数字票据交易平台原型系统进行了全方位的改造和完善。



时间	相关事件
2018.3.9	时任央行行长的周小川在十三届全国人大一次会议的记者会上,正式透露了央行正在研发法定数字货币的消息,并透露了这款法定数字货币的名称将为DC/EP。
2018.3.28	人民银行召开2018年全国货币金银工作电视电话会议,会议指出,“稳步推进央行数字货币研发。”
2018.5	金标委法定数字货币标准工作组成立。主要职责包括:组织研究法定数字货币领域国内外标准化现状及发展趋势,结合实际发展的需要,提出法定数字货币标准体系;开展法定数字货币领域金融标准研究,牵头开展法定数字货币领域金融标准的编制工作,推动法定数字货币领域标准的实施;开展与国际相关标准化组织的交流与合作等工作。
2019.6.15	央行数字货币研究所在深圳注册成立全资子公司——深圳金融科技有限公司,为央行数字货币落地深圳埋下伏笔。
2018.6.22	国家知识产权局官网公布了中国人民银行数字货币研究所“数字货币交易信息的查询方法和查询系统”专利申请。央行数字货币研究所已公布申请了63项专利(2017年57项,2018年6项)。
2019.5	在贵阳举办的2019中国国际大数据产业博览会上,央行数字货币研究所开发的PBCTFP贸易融资的区块链平台亮相,其服务于粤港澳大湾区贸易金融,并已落地。截至博览会举办时,在PBCTFP平台上已经搭建了4个区块链应用,有26家银行参与,实现了1.7万笔业务,超过40亿元的业务额。
2019.8.2	央行在召开的2019年下半年工作电视会议中提到,加快推进我国法定数字货币研发的步伐,跟踪研究国内外虚拟货币发展趋势。央行发布的《中国人民银行年报2018》,强调要密切跟踪央行数字货币研究国际动态,积极参加国际交流。
2019.8	中共中央、国务院印发《关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见》提出,打造数字经济创新发展试验区,支持在深圳开展数字货币研究与移动支付等创新应用。



时间	相关事件
2019.8.10	中国人民银行支付结算司副司长穆长春和中国国际经济交流中心副理事长黄奇帆先后表示,央行对数字货币的研究已进行到呼之欲出且趋于成熟的阶段。
2019.11.4	范一飞到华为深圳总部调研,期间,中国人民银行清算总中心与华为公司签署战略合作协议,中国人民银行数字货币研究所与华为公司签署关于金融科技研究的合作备忘录。
2019.11.28	人民银行副行长范一飞在出席论坛时表示,目前,央行法定数字货币DC/EP在坚持双层投放、M0替代、可控匿名的前提下,基本完成顶层设计、标准制定、功能研发、联调测试等工作。
2019.12	中国人民银行旗下长三角金融科技有限公司正在急招区块链相关人才,法定数字货币还有可能在苏州落地。
2019.12.9	由人民银行货币金银局牵头,数字货币研究所具体落实,工、农、中、建四大有商业银行,中国移动、中国电信、中国联通三大电信运营商共同参与。此次试点,各行在深圳选择场景先行先试;同时,深圳法定数字货币试点计划分为两个阶段,2019年底在小范围场景封闭试点,2020年在深圳大范围推广。
2020.1.10	央行官方微信公众号披露,2019年央行在坚持双层运营、M0替代、可控匿名的前提下,基本完成法定数字货币顶层设计、标准制定、功能研发、联调测试等工作。下一步将遵循稳步、安全、可控原则,合理选择试点验证地区、场景和服务范围,不断优化DC/EP功能,稳妥推进数字化形态法定货币出台应用。
2020.4.3	人民银行2020年全国货币金银和安全保卫工作电视电话会议要求,今年坚定不移推进法定数字货币研发工作。
2020.4.10	人民银行办公厅主任兼新闻发言人周学东称,关于数字货币,央行将按照计划有序推进。
2020.4.17	人民银行数字货币研究所介绍,目前数字人民币研发工作正在稳妥推进,遵循稳步、安全、可控、创新、实用原则,当前阶段先行在深圳、苏州、雄安、成都及未来的冬奥场景进行内部封闭试点测试,以不断优化和完善功能。



当前我国对于法定数字货币处于内测阶段,DC/EP采取“中央银行—商业银行”的二元投放体系以及“一币、两库、三中心”运行框架。

央行数字货币系统





四、央行数字货币对货币政策和金融监管的影响分析

(一)对货币政策的影响

数字货币对基础货币的影响

改变货币结构,将导致基础货币数量减少和存款准备金增加。数字货币的发行,将会代替流通中的现金,导致基础货币M0中的现金减少,如果数字货币完全替代现金流通,那么流通中的现金将会消失,届时基础货币数量将会下降,居民将更多资金存储商业银行,那么将会增加商业银行法定存款准备金数量,也会计提更多超额存款准备金。因此,数字货币将导致基础货币数量减少和存款准备金增加。

数字货币对货币乘数的影响

数字货币对货币乘数的影响比基础货币影响更大,将会显著放大货币乘数。由于数字货币降低现金漏损率,不同层次货币转化更为便捷,使居民现金持有的意愿进一步降低,将更多货币用于收益率较高的资产,持有现金和活期存款数量显著下降,这样根据广义货币乘数的公式,短期将会放大货币乘数,随着数字货币的普及,货币体系运行效率更高,广义货币供给量将会显著增加,对货币乘数有放大效应。

数字货币对常规利率政策的影响

数字货币将会提高央行公开市场操作的精准度。目前我国央行主要操作对象是以商业行为为主的银行间金融机构,通过调整公开市场操作利率OMO或者MLF,引导商业银行LPR报价发生变化,因此数字货币的发行将会使得央行利率决策机制更加精准,通过降准等数量型货币政策工具将会进一步让渡给价格型货币政策工具,公开市场操作利率调控将会常态化,在货币政策中的作用将会更加凸显。

(二)对金融监管的影响

数字货币有助于打击诈骗、腐败、反洗钱、偷税漏税、恐怖组织融资等违法犯罪行为。

由于央行发行的数字货币依托区块链技术,具有安全性高、有限匿名、可追索,因此对于传统现金而言,一旦脱离金融机构,将难以追踪和监测,在诈骗、贩毒、走私、逃税、洗钱、行贿、资助恐怖活动等非法交易时成为首选,随着数字加密技术和算法在数字货币上的应用,货币的来源、去向、支付原因、支付金额及频率、甚至数字货币本身均具有可以分析的特点,一旦发现异常交易,将可以追溯,对于一



些政府人员收入可以做到定期核查,警惕权力寻租和腐败行为发生,有助于打击地下经济。

数字货币可以提高金融监管效率,使得宏观审慎监管更好的发挥作用。

数字货币的流通和支付,弥补了金融监管制度的空白,有助于维护金融稳定,尤其是互联网金融整治过程中,产品设计复杂,存在资金池等问题,容易产生监管空白,增加了金融监管难度,数字货币很好的克服了互联网金融的多重风险:一是资金损失风险;二是客户信息泄露风险;三是局部金融风险向系统性风险蔓延,从而金融监管效率。同时央行-商业银行的发行流通体系,由于数字货币存

在,化解了商业银行资本充足率不足等难题,甚至协助宏观慎重政策的实施。

数字货币将会提高监管的透明度。

传统货币体系下,存在货币传导效率不高,甚至资金流向房地产、两高一剩等领域,增加了调控难度,但是数字货币体系中,货币流动性被记录,有助于实现垂直化支付,首先便是财政资金的专款专用,其次监控商业银行资金投向,避免流向房地产和两高一剩等行业,对于中央拨款,也会提高使用效率,养老金和社保实现全国一体化管理,企业补贴和低息贷款也能流向更多中小微企业,从未提高监管透明度,提升资金使用效率。





姚前： 法定数字货币对现行货币体制的优化

法定数字货币有助于优化传统法币支付功能，缓解对私人部门支付服务的依赖，减少央行监管负担和压力，提高法定货币地位。同时，法定数字货币的发行还可解决货币政策传导不畅、逆周期调控困难、货币“脱实向虚”、政策预期管理不足等现代货币政策困境。

● 优化法定货币支付功能

（一）传统法定货币支付功能的缺陷

法定货币的支付功能具有天然的不足。实物现金支付虽方便快捷，即时结算，但束缚于物理形态，无法进行快速的远程支付结算，也不适合大额支付。存款准备金账户支付仅适用于金融机构间的支付结算。

于是，私人部门建立的银行支付、第三方支付等多层次支付体系，丰富了支付方式，拓展了支付网络。银行支付借助电子化设备和电子数据交换(EDI)系统，实现了资金的远程支付。第三方支付机构利用现代信息技术，为市场交易者提供前台支付或后台操作服务，不仅填补互联网线上支付的空白，还通过“二维码”等移动支付技术创新切入到线下零售业务，进一步提高了支付效率。

但这种补充方式是中央银行“不得不”做的选择。向私人部门让渡货币发行权，允许私人部门发行银行存款货币或电子货币，创建覆盖面广泛、

支付方式多样的社会支付体系的同时，也因此承担了相应的监管成本或政策代价。

第一，加重央行监管负担和压力，重复金融基础设施建设。

从央行存款准备金账户、银行账户到第三方支付账户，社会支付链条不断延长。各层次账户支付体系分属不同部门，相互独立，容易产生数据鸿沟和信息孤岛。典型的例子是，第三方支付采取的直连银行接口模式，不仅接口重复，而且开设多个备付金账户，关联关系复杂，透明度低，央行无法准确掌握资金流动信息，难以实施穿透式监管。

第二，加重央行对私人部门的价值担保，容易引发道德风险。

本质上，银行存款货币、电子货币是私人部门创造的金融资产，虽具有货币支付功能，但没有计价功能。它们以法定货币计价，最终以法定货币偿付，事



实上它们是法定货币的一种延伸性支付安排,是代用货币。对于第三方支付机构(如阿里巴巴的支付宝和腾讯的财付通这种第三方支付寡头机构),目前的兑付承诺主要来源于商业银行的备付金存管以及或有的隐含担保。与银行存款货币相比,兑付承诺较为脆弱。如果发生金融危机或市场大规模衰退,倘若央行最终不得不对互联网巨头进行价值担保,那么这将是社会福利的重大损害。风险偏好型的互联网巨头“达”时“富可敌国”,“穷”时却“大而不倒”,违背社会公平正义。

第三,削弱法定货币地位,降低货币政策有效性。

依靠支付功能的便捷性和网络效应,银行存款货币与电子货币增加了货币乘数的内生性,使货币流通速度、货币乘数以及货币需求函数变得不稳定,货币需求难以预测。在货币需求函数不稳定情况下,货币统计量失效,利率是更好的货币政策中介目标。同时,私人部门间的轧差净额清算,又减少了流动性需求,基础货币的重要性大为降低,导致基于央行准备金账户余额拆借而形成的基准利率无法有效传导至整个利率体系。

(二)法定数字货币对传统法定货币支付功能的优化

理想的法定数字货币具备不可重复花费性、可控匿名性、不可伪造性、系统无关性、安全性、可传递性、可追踪性、可分性、可编程性、公平性等特性。

与法定货币相比,法定数字货币支付扬长避短,具有独特品质。

一是保留无需依赖第三方服务机构的现金支付特点。

法定数字货币可基于账户,也可不基于账户。无须先有账户,才有货币。“账”与“币”的绑定将被破除。法定数字货币可同现钞一样,即时支付结算,方便快捷,并提供可控的匿名性,做到隐私保护。

二是法定数字货币的数字形式和系统无关性将极大拓展法定货币的支付网络。

法定数字货币能够在多种交易介质和支付渠道上完成交易,具有良好的普适性。理论上,银行存款货币、电子货币能达到支付网络边界,法定数字货币亦可达到。

三是法定数字货币将有效解决现金的缺陷。

在法定数字货币环境下,可以酌情收取保管费,实质上等同于负利率,避免“零利率下限”困扰;法定数字货币的可追踪性,将能被有效运用于反洗钱、反恐怖融资、反逃税、漏税监管;由于采用数字化的“铸造”、流通和存储,法定数字货币发行成本和交易成本将大幅下降。





● 优化传统货币政策有效性

(一) 进一步疏通货币政策传导渠道

从利率传导效果来看,尤其是在信贷市场的利率传导,尚未达到理想的效果。主要体现在两点:一是市场利率向银行贷款利率传导不畅。在很大程度上,我国LPR由信贷市场内生而成,而非央行利率调控决定。二是银行贷款重定价周期较长,对利率调整的反应滞后。中农工建四大行有近一半的存量信贷的重定价周期为3个月至1年。我国银行贷款重定价周期相对较长,导致货币政策传导滞后。

(二) 进一步强化逆周期调控

在传统实物货币体系的基础上进行逆周期调节,存在着“绳子能拉不能推”的难题。一方面,银行惜贷或者偏好安全性资产。从近两年来看,受疫

情和国际形势影响,经济下行、放贷风险上升,银行为了保证资金安全,对贷款放出与资产安置成保守趋势;另一方面,商业银行的表外和通道业务(担保类、承诺类和金融衍生交易类业务)受到央行的逆周期调控的影响较小,影子银行业务的发展使央行对银行信贷的逆周期调控越趋困难。

(三) 避免货币“脱实向虚”,进一步提高金融服务实体经济能力

金融的根本目的是服务实体经济,但出于资本的逐利动机,资金往往会“脱实向虚”,货币空转,流向资产市场,形成资产价格泡沫,而非支持实体经济发展。

(作者为央行数字货币研究所前所长 姚前 摘编时略有节选)





免责声明

《金融科技行业信息汇编》是合肥滨湖金融小镇管理有限公司推出的专题分析类的非盈利报告。内容聚焦于国内外金融行业的热点领域——金融科技，并结合对信息的简要分析和评述，发出“滨湖金融小镇”的见解和声音。旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融科技行业信息汇编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。信息汇编中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。合肥滨湖金融小镇管理有限公司不对使用《金融科技行业信息汇编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融科技行业信息汇编》所列观点解释权归合肥滨湖金融小镇管理有限公司所有。未经合肥滨湖金融小镇管理有限公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

合肥滨湖金融小镇管理有限公司



更多精彩 敬请关注

咨询热线
0551 64366619

合肥滨湖金融小镇管理有限公司

合肥市包河区兰州路728号中建智立方一期A6-16F