



程实：数字货币的跨境支付畅想



文/新浪财经意见领袖专栏作家 程实、高欣弘

虽然中国央行推出的数字人民币旨在建立境内的现代化支付标准，现阶段不以改进跨境支付为主要目标，但是数字货币与生俱来具有跨越物理阻隔的特征，数字人民币在未来的跨境支付新体系中能够发挥的作用仍然不容忽视。当前，我们仍处于以美元为核心的全球信用货币体系之中，但单一通用货币天然存在特里芬两难，美元也因被赋予过高的权责给世界经济带来了额外成本。从既有经验看，在旧体系中寻求突破并不容易，而数字货币或将是矫正上述问题的新位面竞争者。我们认为，数字经济时代全球储备货币之选将不再局限于国家单一维度的竞争，而是进阶至区域、公私乃至经济主义的多维博弈。在包含数字货币的尝试中，未来的跨境支付都将受益于支付效率的提高以及风险敞口的降低，而根据“币”和“链”的机动性呈现出四种不同形态。经济基础决定上层建筑，适应于全球价值链的多中心格局，数字货币走向世界或也将出现更高层次的融合。



新时代背景下的美元本位制之殇。自第二次世界大战结束以来，美元本位制的建立统一了各国之间贸易的货币，助推了国际贸易的繁荣，但以单一通用货币结算的跨境支付尚存不足，数字经济主导的新时代背景之下缺陷再被放大。第一，数字鸿沟加剧。当前贸易的方式逐步多样化，除了传统的商品贸易，在互联网上购买零售数字服务成为一种普遍诉求。但是依赖于传统银行账户体系的跨境支付方式并不具有普惠性，根据 Libra 白皮书所描述，全球目前有 17 亿人没有银行账户，占全球总人口的 31%。因而在全球数字化进程中，支付不适配也成为信息落差持续扩大的一个因素，数字创新能力进一步两极分化。第二，美国金融制裁难以反制。美元作为全球结算的通用货币，被赋予了过高的权力，使得美国对于 SWIFT（环球银行金融电信协会）、CHIPS（纽约清算所银行同业支付系统）和 Fedwire

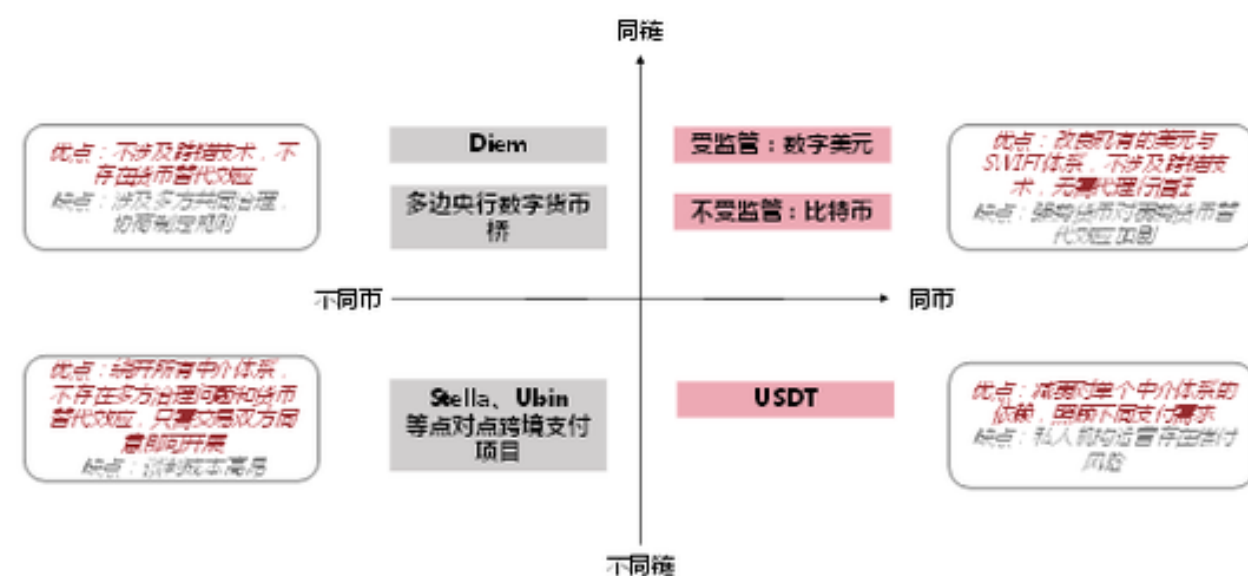
等国际金融基础设施具有实际垄断权。本世纪以来，美国先后对古巴、朝鲜、伊拉克、缅甸、利比亚、伊朗、叙利亚、白俄罗斯、乌克兰、俄罗斯等国家实施了包括冻结金融资产、切断支付和清算渠道等在内的金融制裁。第三，货币政策外溢性凸显。虽然全球化加强了各国之间的经贸互动，但是各经济体内部的经济运行周期差异仍存。在美元本位制体系之下，美联储的一举一动成为新兴市场国家制定政策的掣肘。

旧有体系“去美元化”效果甚微，数字货币开启升维征途。针对上述问题，许多国家从改造金融基础设施入手，已经开始了“去美元化”的反击，比如俄罗斯 2014 年推出 SPFS，中国 2015 年推出 CIPS（跨境银行间支付清算有限责任公司），欧盟推出 INSTEX，均旨在建立自主可控的跨境支付渠道，从而绕开美元结算的支付必经之路。但根据 SWIFT6 月最新统计，美元在国际支付（除欧元区内部交易）中的使用比例仍超过 4 成。2021 年 4 月，SWIFT 系统日均处理 4,240 万笔报文。而 2020 年整年 CIPS 处理业务仅为 220 万笔，日均处理业务 8,855 笔，与 SWIFT 的处理规模远不可同日而语。由此可见，我们在旧有货币体系中寻求超越效果甚微。数字货币作为一个新位面的竞争者，将带来全球货币的大洗牌，即便是美元也需要做出变革以适应于数字经济时代的需求。而在这一过程中，所有国家和货币有望站在同一起跑线上，凭借技术与理念优势颠覆既定货币格局。

数字货币的跨境支付畅想。无论是比特币还是天秤币 Libra（现已更名为 Diem），其最初的设想都是成为一种新型世界通用货币，解决当前跨境

支付的种种痛点。而伴随 CBDC（央行数字货币）初露峥嵘，公有部门也跻身参与这场新型货币竞争之中。相比信用货币在形式上的统一性，数字货币在技术架构上有较大的选择空间，不会收敛到同一标准，因而数字经济时代全球储备货币之选将不再局限于国家单一维度的竞争，而是进阶至区域、公私乃至经济主义的多维博弈。究竟哪一种能胜出呢？我们认为，在包含数字货币的尝试中，未来的跨境支付都将受益于支付效率的提高以及风险敞口的降低，而根据“币”和“链”的机动性呈现出以下四种形态。此处“币”指的是使用货币，而“链”则对应的是承接货币的基础设施，在当前的国际信用货币体系中，链可被视为受美国实际管辖的 CHIPS 清结算系统以及 SWIFT 报文系统。

图 1：央行数字货币的跨境支付畅想



资料来源：ICBC International

第一，同币同链：以数字美元为典型代表，立足于完全统一的标准体系。事实上，当前的国际货币信用体系便接近于这种形态。从货币的角度，跨境交易的结算主流货币是美元，而从链的角度，跨国美元交易均需通过美国管辖的 CHIPS 和 SWIFT 对接。此种情形下，掌握了关键货币主导权的美国能够对特定国家切断国际支付渠道，实现有效的金融制裁。进入数字货币时代，如果美元凭借过去的强势地位率先数字化，那么同币同链的构造将仍有可能延续。IMF 在报告《Digital Money Across Borders: Macro-financial Implications》中指出，如果未来全球仅使用单一 CBDC 跨境支付，将不会改变现有世界储备格局，反而会继续强化美元的渗透。原因是数字美元仍基于美元，却带来支付效率的大幅提升。由于 CBDC 无需依赖银行帐户，相较传统法币更易于快速获取，强势货币对于弱势货币的替代或进一步加剧。而数字美元白皮书中也强调“要使美元保持储备货币地位”以及“美国应该而且必须在这一新的数字创新浪潮中发挥领导作用”。

第二，同链不同币：币链分离的混合架构，典型代表为 Diem 和多边央行数字货币桥。虽然第一种情形理论上可能延续，但是随着越来越多的

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33372

