

【经济理论与实践】

央行数字货币发行与商业银行体系兼容问题论析

孙晓雷

摘要:随着央行数字货币兴起,央行数字货币发行与商业银行体系兼容问题备受瞩目。文章分别对批发型央行数字货币和通用型央行数字货币进行分析,发现仅替代 M0 的批发型央行数字货币对商业银行体系影响较小,主要是对 M0 和 M1 进行替代的通用型央行数字货币对商业银行体系的稳定性产生全方位影响。因此,中央银行应坚持用双层体系运营央行数字货币,完善传统金融监管框架,商业银行应通过积极推动业务转型,加深与金融科技企业合作的方式,促进央行数字货币发行与商业银行体系兼容。

关键词:央行数字货币;商业银行体系;二元投放模式;中心化管理模式

中图分类号:F822

文献标识码:A

文章编号:1003-0751(2022)05-0023-04

一、央行数字货币发行的现状分析

央行数字货币(Central Bank Digital Currency, CBDC)是由中央银行发行和运营的法定数字货币,履行计算单位、交换媒介和价值储存的职能,是中央银行的一种电子化负债,具有无限法偿性。不同于虚拟货币,央行数字货币一般采取中心化管理模式。目前,世界各国央行都在谨慎评估央行数字货币发行对现有商业银行体系可能产生的影响,充分探究央行数字货币发行带来的潜在系统性风险。^①

1. 海外央行数字货币的发行现状

从亚洲范围来看,日本央行将分布式账本技术作为本国央行数字货币发行的基础,设立央行数字货币法律小组对发行央行数字货币带来的潜在法律问题研究;新加坡金融管理局制定 Ubin 计划帮助开发本国央行数字货币,目标是提供更简单、高效的支付系统解决方案;澳大利亚央行重点研究以区块链为基础的批发结算机制,全面评估央行数字货币发行的潜在影响。

从欧洲范围来看,挪威央行工作组的央行数字货币研究工作进展较快,对外发布的研究报告解答

了三个问题:一是影响央行数字货币发行的主导因素;二是发行央行数字货币可能实现的目标,以及实现这些目标的其他方法;三是应当以什么形式发行央行数字货币。瑞典央行已经开始对数字货币的发行进行测试。英国央行数字货币的研究集中在国内零售支付方面。

从美洲范围来看,巴哈马央行成为世界第一个正式推出央行数字货币的国家,全境范围内发行本国央行数字货币“Sand Dollar”。^②加拿大央行发布了央行数字货币应急规划,表示会在纸币使用量严重下降或者私人数字货币被广泛使用之时发行央行数字货币。在新冠肺炎疫情冲击、美元国际地位受到挑战、多国央行数字货币及私人数字货币竞相布局的背景下,美国政府一改其消极态度,积极开展数字美元研究,力争在全球数字货币竞争的新赛道上维持和巩固美元的国际地位。

2. 中国央行数字货币的发行现状

中国在严厉打击非法私人加密货币交易以及初次加密数字货币发行(Initial Coin Offering, ICO)的同时,大力推进央行数字货币的研发工作。中国人民银行于2014年正式启动法定数字货币的研究工

收稿日期:2021-12-22

作者简介:孙晓雷,男,复旦大学经济学院博士生(上海 200433)。

作,并在 2017 年年初正式组建数字货币研究所,从事专门的数字货币研究。2019 年 6 月,中国人民银行推出 Libra 白皮书,加大对央行数字货币的宣传力度并确定了未来中国央行数字货币的官方名称——数字货币与电子支付(Digital Currency/Electronic Payment, DC/EP)。

随着时间推移,中国人民银行已基本完成央行数字货币的顶层设计、标准制定、功能研发与联调测试等工作。2020 年 8 月,中国商务部确认数字人民币试点工作正式开始,被选取的试点横跨我国三大经济圈和中西部部分省市。2021 年 3 月,中国六大国有银行率先启动数字人民币账户的开立和运营工作。同年 4 月,蚂蚁集团作为技术战略合作伙伴,积极投身到数字人民币的平台建设工作中。当年 5 月,试点银行的名单再一次扩充,第三方支付机构开始进入试点名单,网商银行正式成为第七家试点银行。^③

中国央行采用“中央银行—商业银行”的双层体系运营数字货币,中央银行是第一层,商业银行是第二层。商业银行或其他运营机构向中国人民银行缴纳 100% 的准备金换取央行数字货币,然后再兑换给公众,类似于现行纸币发行流通模式,注重对 M0 的替代。

同时,中国央行数字货币采用中心化管理模式而非私人机密数字货币的去中心化模式,确保匿名可控性,原因有如下三点:一是央行数字货币本质上是中央银行对社会公众的负债,权责关系与货币形态无关;二是中心化的管理模式可以保证并加强央行的宏观监管能力和货币调控能力^④;三是在双层运营投放体系下,中央银行需要中心化的管理以避免指定运营机构的货币出现超发。因此,只要原有的货币政策传导机制和双层运营投放体系保持稳定,央行的中心管理模式和地位就不会改变。

二、央行数字货币发行与商业银行体系间的兼容问题

根据应用场景的差异,央行数字货币分为批发型央行数字货币和通用型央行数字货币。其中,批发型央行数字货币由中央银行向商业银行等定点机构直接发行,仅对 M0 进行替代,不会改变基础货币的结构。通用型央行数字货币主要是对 M0 和 M1 进行替代,改变了基础货币结构,将对商业银行稳定

性产生全方位影响。

1. 央行数字货币对于商业银行自身的影响

批发型央行数字货币由中央银行向商业银行等定点机构直接发行,仅仅替代现金,不会导致商业银行的资产负债表发生实质性的变化。而人们将储存在商业银行的部分存款转变为无风险的通用型央行数字货币,会导致通用型央行数字货币对商业银行存款的替代。

通用型央行数字货币对于活期存款的替代效应将大幅提升商业银行的融资成本。活期存款的流失会降低商业银行资产业务规模,削弱银行放贷能力,从而导致商业银行的存贷业务规模逐渐萎缩,这将迫使商业银行更加积极主动地争取存款。虽然此时商业银行能通过提高存款利率、发债以及寻求央行贷款等途径对资金进行吸引和补充,但是这将大幅增加商业银行的融资成本,减少商业银行的存贷息差。面对大幅提高的融资成本,商业银行要么选择减少自身信贷规模,逐渐弱化自身信用中介职能,要么为了获取高收益转向更高风险的投资项目。融资成本的提升将导致商业银行的市场竞争力下降,降低商业银行信贷融资的市场份额,进一步缩小商业银行的利润空间。为了谋求利润最大化,商业银行将通过提高贷款利率的方式来维持利润,但是中央银行出于稳定社会融资成本的考虑,并不会允许商业银行大幅提高贷款利率。因此,商业银行可能通过缩小自身信贷规模,开展其他业务,逐渐弱化自身信用中介职能,逐步完成金融脱媒,又或者从事高风险的投资活动,但这又会增大银行的内部风险。

通用型央行数字货币对于活期存款产生的替代效应会降低商业银行货币的流动性,加大对商业银行的挤兑风险。这又使商业银行不得不保持更高的流动性储备,以此来降低破产风险。这些都导致了商业银行的可用信贷资金减少,赢利能力下降。

综合而言,通用型央行数字货币的发行最终将增大整个商业银行体系的系统性风险,恶化商业银行的赢利状况,可能会对现行的商业银行的经营模式产生致命性的打击,不利于商业银行体系的可持续发展。

2. 央行数字货币对于商业银行经营业务的影响

传统意义上讲,商业银行作为存贷金融机构,其业务按照资产负债表可以简单分为资产业务、负债业务和中间业务三类。通用型央行数字货币的发行

使得商业银行活期存款外流,负债业务首先受到冲击。其次受到冲击的是资产业务,这会使得商业银行可利用的存款资金减少,借贷的规模相应缩减,但是资产业务缩减的程度仍小于负债业务。长远来看,商业银行的存贷款业务规模会逐渐缩小,中间业务的占比将会大幅提升。

商业银行开展中间业务的关键点在于商业银行的信息优势和信用优势。商业银行的信息优势在于其可以清楚地知道客户的资金流、负债情况、偿还情况等,从而能利用这些优势为客户提供咨询服务;信用优势在于商业银行相对于其他金融机构的信用较高,人们相信自己的资金能得到稳妥保管,愿意在此存款。但是,通用型央行数字货币的发行很可能会削弱商业银行的这些优势。由于央行数字货币由央行发行,人们通常认为央行的信用高于商业银行,商业银行的信用优势会大幅度下降,人们更倾向于将活期存款转换为央行数字货币。此时商业银行的电子货币使用量和交易规模会大幅下降,商业银行的信息源减少,无法对客户进行精准画像,使得其自身的信息优势大打折扣,同时中间业务的开展范围和规模都会受到限制。

综上可知,央行数字货币的发行对商业银行的三类主营业务都会带来巨大挑战。

三、促进中国央行数字货币发行与商业银行体系兼容的政策建议

1. 中央银行应当坚持以双层体系运营央行数字货币

坚持以“中央银行—商业银行”的双层体系运营央行数字货币。中央银行仅对商业银行等金融机构发放央行数字货币,再通过金融机构向社会公众发行,确保中国央行数字货币发行与现有商业银行体系最大程度上的兼容。由于商业银行库里的央行数字货币无法通过商业银行体系创造出新的贷款,可以有效降低中央银行所承担的风险,使央行更关注监管职能的发挥,在确保现有货币银行体系正常运转的前提下,逐步实现法定数字货币对传统现金的替代。

在这一架构下,央行实现对电子钱包相关信息的管理工作,全程可以实现可控匿名的要求。为了保留传统商业银行的账户体系,数字钱包仅通过附属的方式实现在商业银行的功能嵌入,但是这只能

确保商业银行不会因为数字钱包的开通被动形成新的负债,将数字钱包作为一项新增表外业务来开展,大大降低了商业银行的适配性负担。

2. 中央银行应当完善传统金融监管框架

长期来看,央行数字货币的发行对经济社会存在积极的宏观影响,但是央行数字货币的发行对货币政策实施以及传统金融监管框架的完善提出了更高的挑战,传统金融监管框架可能无法完全应对央行数字货币发行带来的潜在金融风险,政策制定者可以采取一些措施来规避潜在的银行挤兑,如延长央行数字货币大额提款的通知期限,限制每种类型存款人的央行数字货币购买额等。

因此,中央银行应当加强央行数字货币发行的基础设施建设和技术创新,在央行数字货币推出的过程中,要考虑技术研发的周期性,通过前瞻性设计做好数字技术的规划和修正。与此同时,针对央行数字货币在发行、流通和结算等环节的潜在风险点,政府部门应当完善现有法律法规,确保新业态下的金融监管体系有法可依。中央银行应当吸纳更多先进的监管科技手段,顺应技术赋能监管的发展趋势,充分利用央行数字货币低边际成本的特性和可编程、可追踪的智能货币特点,将央行数字货币的匿名性、可控性的理念落到实处。

3. 商业银行应当积极推动业务转型

首先,商业银行传统的重资产业务,如存款与贷款业务,可能带来存贷期限错配和信用风险等问题。央行数字货币发行后,商业银行的信用中介职能被削弱,商业银行的业务重心应该从原本的存贷业务转移到金融服务方面,完善和创新信息咨询、理财服务等中间业务,加强银行自身的风险控制能力。商业银行可以将其重点业务与央行数字货币的使用场景相结合,设计央行数字货币场景下的新型商业银行业务,规划布局商业银行未来发展的业务重心。例如,商业银行可以融合各种业务渠道,挖掘新型消费场景,开发和推出具有特定细分市场定位的新产品,构建新型金融服务平台,积极拥抱央行数字货币,缓释其带来的风险。

其次,货币电子化导致商业银行的运营模式转变。商业银行应该调整线下网点的数量,重新规划网点的布局;通过运用大数据等分析方法对商业银行存储的数据进行分析,提高数据有效性,提升对客户交易偏好和行为习惯分析的精准性;对商业银行

移动客户端的设计和清算体系进行智能化和便捷化改进,提升客户的忠诚度。

最后,由于商业银行具有庞大的用户数据资料优势,商业银行应抓住这一优势,主动拓展资产管理类业务范围。中国商业银行成立的理财子公司就是一种很好的探索形式。商业银行通过成立理财子公司拓宽自己的资产管理业务范围,使得商业银行的业务重心平稳过渡,不会引发较大的银行危机。未来,商业银行存在存款大量流失的隐患,公众对于商业银行的投资咨询需求增多,商业银行作为投资顾问,仅仅发挥中介作用。商业银行可以发挥自身信息优势,通过项目调研、信息沟通,降低信息不对称程度与交易门槛,促进资产切割与重组,使得投融资交易更加通畅。在这一过程中,银行通过收取手续费获利,商业银行的业务范围和投资银行的业务范围出现重合。商业银行的雄厚资本积累和投资银行的专业知识经验相结合,优势互补,有利于商业银行在数字货币时代成功转型,也将央行数字货币对银行业的冲击降至最低,此时即使是按照“去中介化”理念推出的央行数字货币也无法真正颠覆商业银行在现代金融体系中的地位。

4. 商业银行应当加深与金融科技企业的合作

面对数字化转型的挑战,商业银行的技术升级有两条路径。一是依靠内部 IT 部门基于内生变化的自主研发和成立全资金融科技子公司实现技术升级;二是与外部第三方金融科技企业合作实现技术

升级。当下,金融科技企业和商业银行间主要的合作方式是金融科技公司为商业银行提供技术解决方案,商业银行主要作为服务消费者使用金融科技公司提供的技术服务。

鉴于当前客户数据大部分掌握在科技巨头手中,商业银行在市场竞争中处于不利地位,因此商业银行与金融科技公司的合作就显得格外重要。商业银行与金融科技公司发展基于融合开放的技术创新合作主要有两种模式:第一种合作模式是商业银行向金融科技企业提供银行服务。银行通过向金融科技公司的客户提供金融服务,进入金融科技公司的市场。同时,金融科技公司也通过商业银行提供的渠道,获取进入投资市场的机会,进而将其技术用于受限制的投资市场。第二种合作模式是商业银行投资金融科技企业。商业银行向金融科技公司投资后与其形成战略联盟,进入以金融科技为中心的技术生态系统,并与其共同研发金融产品。

注释

①2021 年 5 月 18 日,中国银行业协会在《关于防范虚拟货币交易炒作风险的公告》中定义虚拟货币是一种特定的虚拟商品,不由货币当局发行,不具有法偿性与强制性等货币属性,不是真正的货币,不应且不能作为货币在市场上流通使用。②巴哈马央行数字货币“沙元”(Sand Dollar)由央行作为信用担保,通过手机进行交易转账。③网商银行背后依托支付宝平台。④宏观审慎监管的目标是防范由金融体系顺周期波动和跨部门传染导致的系统性风险。

责任编辑:以 亦

On the Compatibility Between the Central Bank's Digital Currency Issuance and the Commercial Banking System

Sun Xiaolei

Abstract: With the rise of central bank digital currency, the compatibility between central bank digital currency issuance and commercial banking system has attracted much attention. This paper analyzes the wholesale central bank digital currency and the general central bank digital currency respectively, and finds that the wholesale central bank digital currency that only replaces M0 has little impact on the commercial banking system, and the general central bank digital currency that replaces both M0 and M1 has an all-round impact on the stability of commercial banks. Therefore, central banks should adhere to the two-tier system to operate central bank digital currency and improve the traditional financial regulatory framework. Commercial banks should actively promote business transformation and deepen cooperation with financial technology enterprises to promote the compatibility of central bank digital currency issuance with the commercial banking system.

Key words: central bank digital currency, commercial banking system, two-tier delivery mode, centralized management mode