



Working Paper No. 202212

Sept. 15, 2022

2022 9

songshuang@cass.org.cn
xiongaizong@163.com^①

【摘要】数字货币的全球治理框架分为核心平台、支柱机构和国际标准制定机构三个层级，各层级机构已经在加密资产的风险识别与监管、全球稳定币监管框架的制定、中央银行数字货币的研发合作与标准制定和加强跨境支付路线图等议题下展开治理活动。从当前进展来看，数字货币的全球治理面临着规则演进跟不上技术创新步伐、主要国家在治理中出现阵营分化、部分国家落实国际规则存在困难等挑战。中国已参与上述四项治理议题，但由于国内数字货币监管起步晚且参与全球金融治理的时间又迟于西方国家，中国在数字货币全球治理中面临困境。为把握数字货币全球治理机遇期，中国应尽快构建国内数字货币规则体系，加强同西方国家的规则借鉴与沟通合作，联合广大发展中国家提升治理话语权。

【关键词】数字货币；全球治理；全球稳定币；中央银行数字货币；跨境支付

^① 宋爽系世界经济与政治所国际金融研究室助理研究员；熊爱宗系世界经济与政治所全球治理研究室副研究员、副主任，国家全球战略智库全球经济研究部主任。



数字货币近年的加速发展推动了该领域全球治理工作的全面展开。数字货币天然具有跨境属性，需要在不同机构、部门和司法管辖区之间进行协调，以确保对相关风险做出全球一致的反应。在技术创新的推动下，国家独立监管已无法适应数字货币在全球范围内的迅速发展，因此亟需建立完整的数字货币全球治理框架。比特币的价格在 2017 年高涨近 14 倍、脸书公司在 2019 年 6 月提出“天秤币”设想、中国人民银行在 2019 年底试点数字人民币（e-CNY）都成为推动数字货币全球治理的里程碑事件。这些事件迅速反映在全球治理议题中，如二十国集团（G20）财长和央行行长会议在 2018 年强调了加密资产风险，在 2019 年底讨论了全球稳定币风险，在 2020 年将中央银行数字货币（CBDC）和全球稳定币纳入“G20 关于加强跨境支付的路线图”。上述治理动向表明，数字货币在全球金融治理中已经受到高度重视，数字货币各领域治理活动已全面展开。

同时，数字货币的国际竞争也已拉开帷幕，数字货币全球治理成为大国博弈的关键领域。主要国家深知数字货币全球治理工作对未来全球金融格局可能产生深远影响，因此高度重视数字货币发展战略，意图在数字货币全球治理中占据主导权。

自 2021 年以来，美联储主席鲍威尔多次强调美联储应在 CBDC 国际规则方面发挥主导作用。与此同时，中国也将数字货币全球治理视为优先事项。2020 年 11 月，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平在《求是》杂志发表重要文章《国家中长期经济社会发展战略若干重大问题》，提出中国要积极参与数字货币等国际规则制定，塑造新的竞争优势。同月，习近平主席在二十国集团（G20）领导人峰会发表讲话时指出，G20 要以开放和包容方式探讨制定法定数字货币标准和原则，在共同推动国际货币体系向前发展过程中，妥善应对各类风险挑战。中国进入全球金融治理体系的时间晚于西方国家，数字货币作为新兴领域为中国提供了与西方国家平等参与全球金融治理的机会，但中国在数字货币

全球治理中仍面临制约。一方面，中国自身参与数字货币全球治理的能力还有待提升。国内尚未建立起针对数字货币的监管框架，该领域的学术研究和政策讨论也比较有限，难以为中国参与数字货币全球治理提供有力支持。另一方面，西方国家高度重视数字货币全球治理，有意遏制中国在该领域的影响力。2021年10月，七国集团（G7）的央行与国际清算银行（BIS）共同发布关于CBDC基础原则与核心特征的报告，意图主导CBDC全球标准。在此形势下，我们有必要系统梳理数字货币全球治理当前的进展和挑战，分析中国参与数字货币全球治理面临的困境，并有针对性地提出政策建议。

一、数字货币的分类、概念与联系

2008年，中本聪发表论文《比特币：一种点对点的电子现金系统》，奠定了加密货币及其底层分布式账本技术的基础。在该系统中，两个用户之间可以直接使用比特币进行交易，基于密码证明而无需依靠中介提供信用完成电子支付。这种加密货币秉承哈耶克的“货币非国家化”思想，脱离了主权国家的政府信用。对于缺少银行基础设施或正规金融体系无法有效运作的地区，比特币可以提供一种替代性的支付机制。2008年，美国房地产泡沫破灭引发金融危机，美国政府决定以政府资金吸收私营银行债务，将经济和社会危机转嫁给社会大众。在此背景下，分布式的加密货币系统为保护私人储蓄、抵御联邦政府使用公共资金救助私人银行造成的新威胁做出了努力，由此催生了“加密货币共产主义”思想。不过，缺乏信用背书和货币锚所导致的剧烈价格波动使加密货币的应用受到限制，也促使了私人发行的数字稳定币和货币当局发行的中央银行数字货币（CBDC）的产生。目前，这三类数字货币均已受到全球金融治理机构的关注。

加密货币以比特币为代表，是最早出现的数字货币类别，最先受到全球金融治理机构的重视和研究。例如，FATF(2014)探讨了虚拟货币(VirtualCurrency)的

概念，CPMI(2015)提出了数字货币(Digital Currency) 的概念，IMF（2016）也对虚拟货币进行了研究。早期研究处于概念混用阶段，这些报告中使用的数字货币、虚拟货币等概念本质上都是在探讨具有分布式账本技术和密码学技术特征的加密货币。此后，FSB（2018）提出加密资产的概念：一种以加密技术和分布式账本技术作为其感知或固有价值私人资产，可以被用作数字支付手段或具有数字支付手段的特征，但是不受任何发行人或其他数字代币背书。之所以冠以“加密资产”之名，是因为FSB(2018)认为比特币等数字货币不能实现标准的货币职能，价格波动性使其很难成为可靠的交易媒介和价值储存工具，而且没有任何政府或其他当局背书，也不具有法定货币地位。目前，国内外学术界对“加密货币”和“加密资产”的使用尚未统一，本文沿用FSB的做法，使用“加密资产”一词。

数字稳定币最早出现于2015年，在2019年脸书公司提出“天秤币”以后才作为单独的数字货币类别受到全球金融治理机构的重视。G7 et al.（2019）最早对数字稳定币展开专门研究，指出数字稳定币具有许多传统加密资产的特征，但是它是通过与某种资产或一篮子资产挂钩来保持币值稳定。FSB（2020a）明确提出了数字稳定币的概念，认为其是一种旨在相对于某特定资产或一篮子资产保持价值稳定的加密资产。全球稳定币（Global StableCoin）则指有潜力在多个司法辖区大规模使用的数字稳定币，通常由具有广泛客户基础的大型科技公司或金融机构支持。数字稳定币包含全球稳定币，后者是全球治理机构研究的重点。IMF、IOSCO和FATF对于数字稳定币的研究，实际都落脚于全球稳定币。

伴随着加密资产的发展，全球金融治理机构开始关注CBDC的概念。BIS在2017年的三季度报告中将CBDC定义为可用于点对点交换的电子化中央银行负债（Bech & Garratt2017）。2020年6月，IMF的工作论文专门探讨了CBDC的定义，指出CBDC是主权货币的数字表示，由一国中央银行（或其他货币当

局) 发行并将其作为负债管理 (Kiffet al., 2020)。IMF 和 BIS 都将 划分为批发和零售(或通用)两个类别,前者限于国家支付系统成员等预定义用户获取,后者则可由公众广泛获取。由于多数国家的央行已经实现了准备金或结算账户余额的数字化,因此,对 CBDC 的研究重点集中于意在替代现金的零售 CBDC。

对前述三类数字货币的概念进行比较,可以看出它们之间的联系与区别。一方面,这三类数字货币有一个先后发展的过程,彼此又存在一定竞合关系,这决定了它们在全球治理中被视为一个整体。加密资产的早期发展暴露了其在发行和锚定机制上的缺陷,于是数字稳定币应运而生。因此,一些全球治理机构(如 FATF) 早先针对加密资产制定的规则,如今也逐渐推广到数字稳定币; 还有一些全球治理机构(如 BCBS) 在制定数字货币监管规则时,索性将加密资产和数字稳定币放在一个整体框架下的不同类别予以考虑。加密资产和数字稳定币都由私人发行,可以被统称为私人数字货币,它们 CBDC 之间存在竞合关系。全球稳定币给法定货币带来的潜在竞争威胁成为 CBDC 近年加速发展的重要动力(陈伟光, 2022), 而二者在跨境支付中的潜在合作关系又使它们常常共同出现在有关跨境支付的治理议题中。在 G20 框架下,这三类数字货币的议题联系紧密。因此,本文也将这三者作为整体进行研究,以展现数字货币全球治理的全貌。

另一方面,这三类数字货币又具有明显的特征差异,因此治理重点有所不同。私人数字货币是数字货币发展的前沿领域,引领数字货币技术创新,其治理重点在于加强监管以应对各种新兴风险。对加密资产而言,缺乏发行主体和锚定机制是主要风险来源(如表 1 所示),因此,对于相关风险的识别和监管成为加密资产治理的核心内容。数字稳定币具有明确的发行主体和锚定机制,价格风险明显下降,能够发挥交易媒介的职能并且具有大规模应用的潜力。它的风险点主要在于国际上缺少针对私人数字货币大规模使用的监管框架,这成为数字稳定币的治

理重点。CBDC 具有法定货币地位，将是未来数字货币体系中的主流领域。由于 CBDC 由各国货币当局直接发行，因此，其治理重点并非针对风险的监管，而是为实现各国系统互操作性而进行的国际标准制定。

表1：各类数字货币特征比较

	加密资产	数字稳定币	中央银行数字货币
发行机制	挖矿、ICO ¹	法币兑换等	中央银行发行
锚定机制	无	有	有
分布式账本(DLT)	有	有	通常没有
受监管主体	第三方服务提供商	发行方、运营方	第三方服务提供商
法定货币地位	无	通常没有 ²	有

注：1. ICO即首次代币发行，是公司、企业家、开发者或其他发起人以他们创建的数字代币作为交换，为其项目融资的一种操作。

2. 在 2019年6月日内瓦召开的国际电信联盟 (ITU) 法定数字货币焦点组第三次工作会议上, IMF专家认为锚定法币的数字稳定币属于法币范畴。

二、数字货币的全球治理框架

全球金融治理是指用于管理国际上活跃的金融机构的广泛规则与程序体系，其支撑要素为对这些规则和程序做出权威性决定的公共机制（Germain, 2001）。通常，全球金融治理可从三个层面进行研究：宏观层面强调理论解释和战略分析，中观层面侧重于组织结构和规则体系，微观层面聚焦特定行为体解决具体问题的经验分析（张发林，2020）。其中，中观视角提供了在特定领域中分析全球治理具有操作性的方向，既考虑到作为一种理念或宏观领域的全球治理，又兼顾全球

治理的具体内容（张发林，2018）。因此，本文对数字货币全球治理的研究主要在这一层面展开。在现有全球金融治理框架下，数字货币的治理工作稳步推进。当今全球金融治理体系由 G20 主导，可分为三个层次：核心平台、支柱机构和国际标准制定机构（谭小芬、李兴申，2019）。数字货币的全球治理工作已在这三个层次展开，主要平台和参与机构如图 1 所示。第一层是全球金融治理的核心平台 G20。作为全球主要国家领导人级别的论坛，G20 支持发达国家和新兴市场国家就世界经济稳定开展对话与合作。G20 在数字货币治理领域的主要职能包括设定和讨论数字货币与全球金融稳定、监管体制改革的相关议题，引导各国当局和其他全球金融治理机构进行数字货币的政策协调。

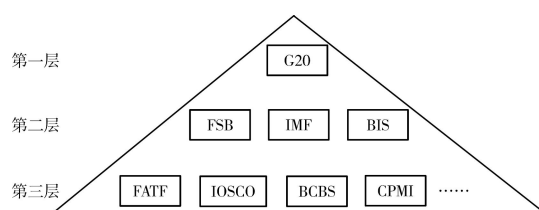


图1：数字货币的全球治理框架

第二层是全球金融治理的支柱机构，如金融稳定委员会（FSB）、国际货币基金组织（IMF）和国际清算银行（BIS）等。这些机构主要对金融稳定、宏观经济等领域的重要问题进行跟踪和研究，及时识别风险并在必要时协调相关领域的国际标准制定机构和各国当局完善监管措施。FSB 是 G20 治理框架下对全球金融体系进行监管和提供建议的最高级别国际组织。在数字货币领域，FSB 贯彻执行 G20 工作部署，通过协调各国监管当局和国际标准制定机构加强数字货币的监管规则和政策来实现 促进国际金融稳定的使命。IMF 从布雷顿森林体系建立之初便是全球金融治理的核心机构，其首要目标是确保国际货币体系的稳定，2012 年被授权处理影响全球稳定的所有宏观经济和金融问题。在数字货币领域，IMF 主要关注数字货币的国际宏观金融影响及其对国际货币体系的影响。BIS 的



使命是服务于各国央行从而实现货币和金融稳定的目标，促进各国央行在货币和金融稳定方面的国际合作，以及充当中央银行的银行。BIS 主要在 CBDC 领域展开研究并协调各国央行开展国际合作。

第三层是具体领域的国际标准制定机构，典型的有 BIS 下设的支付和市场基础设施委员会（CPMI）和巴塞尔银行监管委员会（BCBS）、国际证监会组织（IOSCO）、反洗钱金融行动特别工作组（FATF）等。CPMI 是促进和监督支付、清算、结算及相关安排的安全和效率并提出建议的国际标准制定机构，为中央银行在该领域的监督、政策和操作事务等方面开展合作提供平台。在数字货币领域，CPMI 主要研究数字货币对支付技术及国际支付体系的影响，并制定相应规则。BCBS 是银行审慎监管的全球标准制定者并为银行监管事务合作提供平台，主要关注加密资产对银行业及其监管机构的影响，研究并制定银行加密资产风险的审慎处理办法。IOSCO 是各国证券监管机构的主要国际政策论坛和全球证券监管标准制定者，其主要职能是制定、实施和促进国际证券市场监管标准、加强投资者保护以及增进全球和区域层面的经验交流。在数字货币领域，IOSCO 近年的工作重点是研究加密资产交易风险并针对加密资产交易平台完善监管措施。FATF 是为阻止全球洗钱和恐怖主义融资活动而制定国际标准的政府间组织，是最早注意到数字货币风险的国际机构，先后出台了针对虚拟货币和虚拟资产的反洗钱 / 反恐怖主义融资（AML/CFT）监管建议。

上述三层治理机构作为节点，形成了全球金融治理的网状体系，在数字货币领域共同开展治理工作。G20 作为全球金融治理体系的核心，负责提出具有全球重要性的数字货币议题。这些议题通常首先交由 FSB、IMF 和 BIS 等支柱机构进行研究，如果发现确有进一步推进的必要，就会由支柱机构推动 CPMI、BCBS、IOSCO 和 FATF 等国际标准制定机构在具体领域研究制定国际监管规则或标准。

譬如，G20 在 2018 年开始关注加密资产风险，FSB 在当年就应 G20 要求对加密资产进行了专门研究，次年 BCBS 和 IOSCO 开始分别从银行业和证券业角度探讨加密资产监管办法；G20 在 2020 年启动“G20 关于加强跨境支付的路线图”工作后，FSB 于当年 10 月给出了跨境支付路线图的具体时间表，并在全球稳定币模块下负责协调 CPMI、FATF、IOSCO 和 BCBS 共同开展跨境支付安排的标准制定工作，CBDC 模块下的工作则由 CPMI 与 BIS、IMF 和世界银行合作进行。

三、数字货币的全球治理进展

本部分将分别在加密资产的风险识别与监管、全球稳定币监管框架的制定、CBDC 的研发合作与标准制定以及加强跨境支付路线图四个议题下，梳理全球治理三个层级下数字货币的治理进展。图 2 显示了数字货币全球治理的基本发展脉络。



图2：数字货币全球治理的基本发展脉络

（一）加密资产的风险识别与监管

G20 自 2018 年起开始关注加密资产的风险和应对。2018 年 3 月和 7 月召开的财长和央行行长会议均强调了加密资产发展可能产生风险，呼吁国际标准制定

机构依据各自职能监测加密资产风险并评估必要的多边措施。2018 年 12 月，G20 领导人在峰会公报中正式承诺将依据 FATF 标准对加密资产实施 AML/CFT 监管。2019 年的 G20 领导人峰会公报强调将密切关注加密资产发展，对现有和

新出现的风险保持警惕，并欢迎 FSB 和其他标准制定机构在该领域开展治理工作。

在支柱机构层面，FSB 自 2018 年起正式进入数字货币治理领域，加密资产为其早期研究重点。早在 2017 年，FSB 在探讨各国当局应注意的金融科技监管问题时就涉及了加密资产（FSB，2017）。在 G20 开始关注加密资产风险后，FSB（2018）专门对加密资产展开研究，指出加密资产市场存在低流动性、杠杆使用、价格波动等风险，可能通过信心效应、财富效应、金融机构风险敞口等渠道对金融稳定产生影响，并提出了一个以公共数据为基础的加密资产监测框架。

从具体的国际标准制定工作来看，FATF、IOSCO 和 BCBS 都在加密资产治理上取得进展。针对加密资产的 AML/CFT 风险，FATF（2015）发布了旨在将虚拟货币纳入其现有监管框架的指南，虚拟货币交易所成为重点监管对象。2019 年 6 月，新版 FATF 建议（FATF Recommendation）获得通过，监管范围从虚拟货币扩大至虚拟资产（FATF，2019）。从证券市场监管视角，IOSCO（2019，2020a）研究了加密资产交易平台的有关问题、风险和监管方法，涉及加密资产交易平台准入、参与者资产保护、利益冲突、平台运营、市场诚信、价格发现和技术等方面，并逐一给出监管“工具箱”建议。从银行业审慎监管视角，BCBS（2019）给出了高风险加密资产的资本和流动性要求示例，就相关监督审查程序和披露要求提出建议，向利益相关方征求意见。BCBS（2021）提出加密资产风险敞口审慎处理办法，将加密资产分为两组、三类，对于以比特币为代表的第二组加密资产赋予 1250% 的最低风险权重。

（二）全球稳定币监管框架的制定

自脸书公司提出“天秤币”后，全球稳定币于 2019 年底受到 G20 关注。2019

年 10 月，G20 财长和央行行长会议指出，全球稳定币可能引发一系列严重风险，要求 FSB、FATF 和 IMF 分别在各自治理领域展开研究。2020 年，G20 领导人峰会宣言强调，全球稳定币在所有法律、规则和监管问题完全解决后才能开始运作，期待国际标准制定机构在 FSB、FATF 和 IMF 的报告指导下审查现有标准并进行必要修改。2021 年，G20 峰会公报重申全球稳定币法律和监管问题的重要性。

在支柱机构层面，FSB 和 IMF 承担着全球稳定币的治理职能。FSB 对全球稳定币的治理侧重于协调国际监管框架。FSB（2019）研究了稳定币的监管问题，认为需要在合理的场景和用例下识别、监控和解决稳定币的潜在风险。FSB（2020a）对全球稳定币安排进行了监管审查并提出十条高级别监管建议，计划在三年内协调相关国际标准制定工作。IMF 主要关注全球稳定币对全球金融稳定和国际货币体系的影响。2019 年，IMF 与 G7 和 CPMI 成立稳定币工作组并共同发布全球稳定币研究报告，系统分析了全球稳定币给公共政策和监管带来的挑战和风险，以及现有监管框架对全球稳定币的适用性。报告指出，由于具有迅速在全球扩展的能力，全球稳定币不仅会扩大数字稳定币在法律确定性、治理健全性、金融诚信、数据保护、消费者/投资者保护、税收合规等方面的风险，还可能对货币政策传导和金融稳定构成重大不利冲击，并对国际货币体系产生广泛影响。因此，各机构、部门以及国家之间的协调至关重要（G7 et al., 2019）。

在国际标准制定机构层面，FATF、IOSCO 和 CPMI 均已开始全球稳定币治理工作。FATF（2020）指出其现有关于 AML/CFT 的建议适用于稳定币，稳定币可能被视为虚拟资产或传统金融资产，相关实体应承担 AML/CFT 义务。IOSCO（2020b）认为稳定币具有受监管证券的特征，从“前端”和“后端”分别探讨了其现有原则和标准对假设案例及与之相似结构稳定币的适用性。CPMI &

IOSCO（2021）则研究了现有金融市场基础设施原则（PFMI）对稳定币安排的适用性，涉及综合风险管理、结算最终性、货币结算等方面。

（三）中央银行数字货币的研发合作与标准制定

CBDC 因主权明晰、监管框架相对明确，故并非全球金融治理关注的紧迫议题，相关治理工作主要由 BIS 承担。BIS 对各国发展 CBDC 的建议经历了从“谨慎行事”到“加紧行动”的转变。BIS 最早在 2017 年三季度报告中对 CBDC 进行了初步探讨，指出各国央行需要考虑 CBDC 可能给金融体系带来的风险以及对货币政策的影响，目前很多风险还很难评估（Bech & Garratt, 2017）。BIS（2018）进一步指出，CBDC 可能对中央银行的三个核心业务领域（支付、金融稳定和货币政策）产生深刻影响，带来巨大的金融脆弱性，需要谨慎行事。然而，自脸书公司提出“天秤币”后，BIS 对各国研发 CBDC 的态度出现反转。BIS（2020）提出 CBDC 有望成为一种安全、可信、广泛使用的新型支付手段，能够促进私营部门中介机构的竞争、提高安全和风险管理标准并提供健全支付创新的基础。

BIS 下属的货币经济部自 2019 年起每年对全球主要国家（地区）的货币当局展开 CBDC 调研，其报告反映出越来越多央行对 CBDC 表现出积极态度。2019 年 1 月发布的调研报告显示，在 63 家受访央行中，约 70% 的央行表示正在（或即将）从事 CBDC 研发工作；可能在短期（3 年内）或中期（4~6 年）发行通用 CBDC 的央行占比分别为 5% 和 10%（Barontini & Holden, 2019）。2020 年发布的调研结果显示，在参与调研的 66 家央行中，约 80% 的央行正在从事 CBDC 研发工作，较上年增长 10 个百分点；计划在短期或中期发行通用 CBDC 的央行占比分别为 10% 和 20%，均较上年提高了 1 倍（Boar et al., 2020）。2021 年发布的第三次调研报告显示，在 65 家受访央行中，86% 的央行正在探讨 CBDC 的

效益和缺陷；短期和中期可能（likely）发行通用 CBDC 的央行占比与上年持平，但是更多央行表现出在短期和中期发行 CBDC 的更高可能性（possible），而且更多央行进入 CBDC 研发的概念验证或试点阶段（Boar & Wehril, 2021）。2022 年发布的第四次调研报告涉及 81 家央行，积极从事 CBDC 工作的央行占比上升至 90%，且进入开发和试点阶段的央行占比从去年的 14% 上升至 26%（Kosse & Mattei, 2022）。

自 2020 年起，BIS 开始与主要国家展开 CBDC 合作项目，共同研究 CBDC 标准。2022 年 1 月，G7 国家中的六国央行（除美联储外）宣布合作开展数字货币研究，并与 BIS 成立 CBDC 研究小组，共同探讨 CBDC 在各自辖区内的潜在应用场景，共享 CBDC 技术性课题的知识和经验。2020 年 10 月，BIS 与 G7 国家央行共同发布了第一阶段合作报告，分析了 CBDC 的动力、价值、机遇与挑战，在此基础上提出 CBDC 发行的基本原则与核心特征，并对相关技术选择予以阐述。各参与方在报告中强调跨境支付的互操作性在 CBDC 初始阶段就应予以考虑，并表示将就此展开协作（Bank of Canada et al., 2020）。

（四）加强跨境支付路线图

2020 年，G20 将改进全球跨境支付安排提上日程。G20 领导人峰会宣言强调，疫情表明加强全球跨境支付安排的必要性，要求 FSB 与其他全球治理机构共同开展“G20 关于加强跨境支付的路线图”工作。2021 年举行的数次 G20 财长和央行行长会议均强调了该项工作对改进跨境支付框架的重要性，讨论了支付及其他金融服务加速数字化对脆弱群体金融包容性的正面及负面作用。

在支柱机构层面，“G20 关于加强跨境支付的路线图”的治理职能主要由 FSB、IMF 和 BIS 承担。FSB 负责路线图制定并协调各方贯彻落实路线图。2020

年4月和10月，FSB向G20分别提交了第一、三阶段报告，并给出跨境支付路线图的具体时间表。其中，全球稳定币模块的工作将于2023年6月前完成，CBDC模块的工作则将于2022年12月前完成（FSB，2020b，2020c）。此后，FSB（2021）为应对跨境支付在成本、速度、可得性和透明度四方面的挑战设定了量化目标。IMF则重点考查数字货币跨境使用的宏观影响。IMF（2020）针对全球稳定币和CBDC的跨境使用展开研究，认为二者并未从质上改变导致货币国际使用的经济力量，但是可以从量上强化货币替代和货币国际化背后的动力。2021年，IMF与BIS下属CPMI、创新中心和世界银行共同向G20提交CBDC在跨境支付中应用的报告，指出其国际宏观金融影响将体现在跨境资本流动的增加、潜在金融稳定风险和货币替代、储备货币的配置和支持等方面（CPMI et al.，2021）。

在“G20关于加强跨境支付的路线图”框架下，BIS创新中心与各国央行合作开展了一系列基于CBDC的跨境支付合作项目。2021年2月，BIS香港创新中心、中国人民银行数字货币研究所（以下简称“人民银行数研所”）和阿联酋央行加入由香港金管局和泰国中央银行合作的多边CBDC结算平台项目，后更名为多边央行数字货币桥（mBridge）项目。BIS瑞士创新中心与瑞士国家银行（SNB）和金融基础设施运营商SIX合作开展了探讨中央银行在未来利用基于分布式账本技术的代币化金融资产提供中央银行货币结算的海尔维蒂项目（Project Helvetia）。BIS新加坡创新中心与澳大利亚储备银行、马来西亚中央银行、新加坡金融管理局和南非储备银行合作开展了旨在探讨多边CBDC通用平台如何实现更便宜、更快和更安全跨境支付的邓巴项目（Project Dunbar）。

作为支付基础设施的国际标准制定机构，CPMI承担着“G20关于加强跨境支付的路线图”的重要工作。2020年7月，CPMI完成了该议题的第二阶段报告，



确定了全球跨境支付安排的工作模块。在涵盖五个领域、十九个模块的跨境支付系统架构中，第五个领域主要探讨新型支付基础设施和安排的潜力，具体包括三个模块：跨境支付的新型多边平台和安排、全球稳定币安排的稳健性、CBDC设计的国际维度（CPMI，2020）。未来，CPMI 将同其他国际标准制定机构一起执行 FSB 设定的具体工作计划。

四、数字货币全球治理面临的挑战

在当今复杂多变的国际形势下，数字技术革命成为推动变局的重要力量。在此变革时代，技术发展日新月异、大国博弈激烈展开、新型受监管主体涌现都给数字货币的全球治理工作带来挑战。

（一）数字货币国际规则演进跟不上技术创新步伐

在数字技术革命的大背景下，数字货币正在经历技术的迅速发展。对于数字货币这类影响广泛的新兴事物，规则先行是确保技术创新造福于人类的必要条件（辛金国、胡华松，2020；汤啸天，2018）。然而，由于数字货币涉及的治理内容复杂，全球治理机构又难以准确预见技术发展趋势，因此，数字货币国际规则演进一直未能跟上技术创新的步伐。

一方面，数字货币的经济影响面广，涉及的治理内容和流程复杂，制约了数字货币全球治理的演进效率。作为新兴事物，数字货币活动涉及许多新的风险，并不能完全被现有国际规则体系所覆盖（孙杰，2020），因此，其全球治理工作通常需要经过三个环节。一是审查现有规则的适用性，具体包括：梳理现有规则、确定其中适用于数字货币安排的规则、找出现有规则的不足和差距等一系列流程。比如，针对新兴的稳定币安排，CPMI&IOSCO（2021）就先研究了现有金融市场基础设施原则（PFMI）的适用性。二是在现有规则未涵盖的领域制定

新规，这又要经过开展调查研究、撰写咨询报告、征求反馈意见、完成最终报告等一系列流程。在此过程中，还要考虑各类数字货币安排中不同元素之间的相互作用，以及各机构规则之间的一致性和互补性。譬如，BCBS 很早就开始研究加密资产审慎处理办法，于 2019 年和 2021 年先后发布了讨论稿和咨询文件并征求各方意见，但至今尚未出台最终办法。三是根据成员国落实新规的情况修改、调整规则，这涉及到与成员国开展广泛沟通、指导并最终调整规则的工作，往往又需要数年时间。此外，一些经过前述环节得以出台的新规，面对日新月异的数字货币创新又可能面临新的问题。譬如，FATF 在 2015 年才针对虚拟货币出台监管规则，在 2019 年就需要针对虚拟资产更新规则，如今又在考虑针对全球稳定币的规则调整。

另一方面，全球治理机构很难及时预见数字货币创新的潜在巨大影响，这也会贻误数字货币的国际规则制定工作。全球治理机构缺少与处于创新前沿的私人企业的联系机制，因此难以对数字货币技术发展趋势做出准确判断，这不仅导致私人数字货币领域的全球治理工作滞后，也会延误 CBDC 的治理进程。譬如，数字稳定币虽然早在 2014 年就出现了，但是并没有引起全球治理机构的注意，直到 2019 年全球稳定币呼之欲出，全球治理机构才匆忙将全球稳定币的监管问题提上日程。对私人数字货币发展的判断失误，也影响了 CBDC 的治理进程。在全球稳定币被提出以前，BIS 一直对 CBDC 持谨慎态度，并未在 CBDC 领域开展实质性治理工作；直到全球稳定币被提出并给 CBDC 造成竞争压力，BIS 才转而倡导各国央行开展 CBDC 探索并组织国际研发合作。

（二）主要国家在数字货币全球治理中出现阵营分化

数字货币未来可能在国际上产生的广泛影响，使其成为当今主要国家博弈的重要领域。无论是在引领技术创新的私人数字货币领域，还是在处于核心地位的

CBDC 领域，全球治理工作均存在严重的国家分化现象。

私人数字货币的治理主题在于应对风险，而各国由于在经济发展水平、金融市场发达程度等方面的能力差异，对风险持有不同态度。现代金融制度起源于西方国家，这些国家处理金融风险的经验更丰富、机制更完善，能够较好地应对加密资产和数字稳定币创新过程中出现的风险，因而对私人数字货币大多采取允许发展、完善监管的态度。譬如，美国对私人数字货币采取鼓励发展与监管并举的策略；日本则是全球第一个将数字货币交易合法化并推出交易牌照的国家（陈伟光、明元鹏，2021）；欧盟重视数字货币创新并持续完善自身监管框架以促进区域发展（宋爽等，2020）。发展中国家金融市场起步晚，应对金融风险的经验不足，因此对私人数字货币主要采取禁止发展的态度以杜绝风险，如中国、印度等国都禁止私人数字货币在国内的发行和交易。在此情形下，西方国家能够在引领数字货币创新的同时率先积累针对私人数字货币的先进监管经验，而发展中国家在此领域则缺乏足够的监管思考和实践。凭借先发优势，西方国家在私人数字货币全球治理中可掌握更多话语权，而发展中国家未来将只能遵循由西方国家主导的国际规则，这显然不利于数字货币全球治理的公平性和包容性。

CBDC 的治理主题在于标准制定，鉴于其未来可能在全球货币版图中以及在地缘政治背景下的重要作用（Laboure et al.，2021），主要国家已经在 CBDC 标准制定上展开激烈博弈并出现集团化倾向。中国是零售 CBDC 领域走在世界前沿的国家之一，e-CNY 系统立足国内，秉承互相尊重、平等互利的原则探索国际标准合作，并无掌控 CBDC 国际标准的野心。然而，西方国家却对 e-CNY 充满猜忌，并因此加紧了在 CBDC 领域的合作。西方国家开展 CBDC 国际合作的目标非常明确，从一开始就将重点放在 CBDC 的标准合作。譬如，日本议员团体曾在 2020 年初提出数字人民币可能对美元主导的国际货币体系构成挑战，建



议日本政府敦促美国将 CBDC 列入当年 G7 峰会的日程（宋爽、刘东民，2021）；G7 国家央行与 BIS 在 2020 年 10 月共同发布的报告中强调将在 CBDC 跨境支付的互操作性上展开合作（Bank of Canada et al.，2020）；美联储副主席莱尔·布雷纳德在 2022 年 2 月强调，e-CNY 的重大进展可能影响跨境数字金融交易规范和标准的发展，而美国必须站在有关 CBDC 的研究和政策制定前沿（包宏，2022）。西方国家对 CBDC 国际标准的强烈把控意识，也不利于数字货币全球治理的公平性和包容性。

（三）数字货币全球治理工作的落实存在困难

由于新型服务提供商的出现以及数字货币业务边界的扩展，数字货币治理新规有必要囊括新的受监管实体，并向“基于活动”（activity-based）的监管理念转变，这使一些监管发展相对落后的国家在落实全球治理工作时面临困难。目前数字货币国际规则多在研究和制定过程中，进入落实阶段的主要是 FATF 针对加密货币洗钱和恐怖主义融资风险出台的监管建议。由于加密货币缺少发行主体，因此，相关第三方服务提供商（如加密货币交易所）成为监管重点。然而，不少发展中国家尚未建立起针对第三方服务提供商的规章制度，难以有效落实 FATF 建议。此外，第三方服务提供商通常是网络运营公司，在许多司法辖区开展业务时并不存在运营实体，这给一些政府确定其管辖的第三方服务提供商造成困难。许多服务提供商采取分散化运营方式，并没有明显的“总部”所在国，从而更加难以界定其业务所在国之间的监管责任。一些国家（地区）已经向 FATF 表达了执行国际标准的困难并请求后者给予进一步指导（FATF，2021）。

五、中国参与数字货币全球治理的对策建议

中国重视数字货币全球治理，在前述四项议题下均积极响应国际组织和机构



的倡议和治理工作，但是在参与数字货币全球治理时仍面临困难。

（一）中国参与数字货币全球治理的现状

中国政府一直倡导积极参与数字货币全球治理。2020年11月，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平在《求是》杂志发表文章指出，“我们要乘势而上，加快数字经济、数字社会、数字政府建设，推动各领域数字化优化升级，积极参与数字货币、数字税等国际规则制定，塑造新的竞争优势”。2021年10月，中国商务部等24部门印发《“十四五”服务贸易发展规划》，提出参与金融领域国际标准和规则制订，围绕数字货币、分布式账本技术金融应用、个人金融信息保护等领域加强国际交流，主动参与数字治理、数据安全、数字货币等国际规则和标准制定。2022年3月，中国发改委发布《关于对“数据基础制度观点”征集意见的公告》，指出积极参与数据流动、数据安全、数字货币、数字经济税收等国际规则和数字技术标准制定。

中国参与数字货币治理工作主要体现在以下四个方面。第一，呼吁关注加密资产带来的问题与风险。在2018年的首次G20财长和央行行长会议上，中国人民银行原行长周小川就表示，加密资产可能引发系列挑战和问题，如非法交易、洗钱和恐怖主义融资、影响货币政策传导，为此需要就加密资产问题在G20框架下加强政策协调。第二，强调全球稳定币的风险和监管。2019年12月，中国人民银行副行长陈雨露在2019年中国金融学会学术年会上表示，稳定币将对支付体系、金融稳定、货币政策、国际货币体系等带来多重挑战与影响。中国人民银行行长易纲也一直呼吁，全球稳定币的运行需以遵守所有相关法律和监管要求为前提。第三，推动CBDC标准和原则的制定。中国人民银行一直积极参与FSB、BIS、IMF和世界银行等国际组织的多边交流，同各司法辖区的货币和财政监管部门、跨国金融机构及世界顶尖院校交流研讨CBDC前沿议题，并在国际组织

框架下积极参与 CBDC 的标准制定，共同构建国际标准体系（中国人民银行数字人民币研发工作组，2021）。第四，推动数字货币改善跨境支付。中国人民银行积极响应 G20 等国际组织关于改善跨境支付的倡议，已派出两名代表参与 CPMI 跨境支付工作组的研究。中国人民银行还与其他货币当局就 CBDC 在跨境支付领域的应用展开合作。人民银行数研所在，mBridge 项目中担任技术委员会主席，联合该项目其他合作方于 2021 年 11 月共同发布用例手册，介绍了 15 个潜在应用场景及测试进展（BIS Innovation Hub et al., 2021）。

（二）中国参与数字货币全球治理面临的困境

中国国内的数字货币监管起步晚，在国际上参与金融治理的时间又迟于西方国家，这使中国在参与数字货币全球治理时面临困境。

一方面，中国国内数字货币监管基础薄弱，难以为参与数字货币国际监管规则制定提供有力支撑。在数字货币技术快速发展的背景下，中国在国内对加密资产和数字稳定币的发展采取禁止措施，这使中国很难在私人数字货币全球治理中取得话语权。中国从 2013 年就开始强调加密资产风险，此后政策不断收紧。2013 年 12 月，中国人民银行等五部委发布《关于防范比特币风险的通知》，要求各金融机构和支付机构不得直接或间接为客户提供与比特币相关的服务。2017 年 9 月，中国人民银行等七部委发布《关于防范代币发行融资风险的公告》之后，中国境内不再允许加密资产交易所直接进行法币与加密数字货币之间的兑换交易。2021 年 9 月，中国人民银行等十部门联合发布《关于进一步防范和处置虚拟货币交易炒作风险的通知》，将加密资产相关业务定性为非法金融活动。这些政策规定符合中国国情，有利于维护国内金融稳定，但是国内监管经验的匮乏也制约了中国参与私人数字货币全球治理的能力，使中国在数字货币创新和国际监管规则制定方面落于下风。

另一方面，中国在国际上参与金融治理的时间晚于西方国家，在数字货币国际标准制定中不易获得认可。中国从上世纪 80 年代才开始融入全球金融治理体系，如 1980 年恢复 IMF 合法席位、1995 年加入 IOSCO、1996 年加入 BIS 等。在二战后建立的全球治理体系中，美国一直扮演着主导制定者的角色，中国作为后来者则长期扮演着借鉴者和遵从者的角色，目前还未能建立起主动引导治理进程的系统影响力（胡键，2020）。数字货币作为新兴领域，虽然给中国更深参与全球金融治理带来机遇，但是由于以美国为首的西方国家担心其在全球治理中的主导地位受到挑战，中国面临着被边缘化的倾向。从 CBDC 跨境应用模式的探索来看，虽然人民银行数研所已经与三家境外央行和 BIS 香港创新中心合作开展了 mBridge 项目，但是该项目的合作等级、内容和影响力均明显不及 G 7 国家央行与 BIS 合作展开的 CBDC 基础研究项目，而后者将大概率主导未来 CBDC 的国际标准。另外，中国国内对于全球金融治理的学术研究在最近十年才逐渐兴起，对于数字货币的政策讨论严重不足，派出机构或专家对于全球金融治理的工作方式、流程、决策仍较为生疏，这也使中国提出的治理方案不易令西方国家信服（刘非、郑联盛，2021）。

（三）中国参与数字货币全球治理的建议

根据数字货币全球治理当前的进展和挑战，考虑到中国参与数字货币全球治理面临的困境，本文提出以下政策建议。

首先，尽快构建国内数字货币监管体系，为中国参与数字货币全球治理提供支持。面对日新月异的数字货币技术，中国需要对数字货币发展趋势做出准确研判，据此确立中国的数字货币发展战略。这需要公共部门与私营部门加强合作（封思贤、杨靖，2020），形成良性互动。企业是数字货币生态体系的参与主体，站在数字货币创新前沿，公共部门有必要充分听取代表性企业的意见，以准确把握

数字货币发展方向，同时在制定发展战略时考虑企业诉求，帮助企业更好地培养创新优势。基于国内发展战略，相关部门可逐步确立中国数字货币的规则体系。短期来看，应尽快完成国内现有规则的梳理工作，找到空白与差距。目前，中国数字货币的政策法规主要由中国人民银行主导制定，银行业、证券业被禁止从事私人数字货币相关业务。这体现出中国银行业和证券业现有法规可能不足以抵御私人数字货币风险，因而有必要对现有规则进行梳理、查漏补缺。长期来看，应适时出台数字货币新规则。随着 e-CNY 的应用推广，中国人民银行应持续监控 e-CNY 的发展，适时推出针对性的监管措施。另外，在全球治理已经认可私人数字货币国际发展的趋势下，中国也应考虑提前制定相关规则，以弥补国内监管空白。

其次，主动借鉴西方国家的数字货币治理经验，加强与西方国家的沟通合作，避免在数字货币全球治理中出现不利于中国的分化局面。一方面，主动学习他国先进经验可助中国提高数字货币监管能力，使中国在数字货币全球治理中更易与西方国家达成协作。数字货币技术起源于美国，西方国家在应对数字货币创新风险的过程中已经积累起一定的监管经验。例如，一些国家通过监管沙箱的方法，能够更好地把握数字货币的效益和风险，在权衡利弊的基础上逐步完善监管法规、提升治理能力。另一方面，加强与他国沟通合作可助中国在国际上释疑增信，避免西方国家因对 e-CNY 的猜忌而在 CBDC 国际标准制定中孤立中国。中国人民银行可采取开放态度，主动寻求与 G7 国家在 CBDC 领域展开合作的机会。例如，中国人民银行可以联合 mBridge 项目的其他合作方共同向 G7 国家的央行发出邀请，也可以主动了解和参与 BIS 与 G7 国家央行开展的 CBDC 合作项目。这种沟通不仅有助于增进中国与西方国家间的互信，也可令中国更全面地了解西方国家 CBDC 的设计理念，从而在数字货币全球治理博弈中掌握更多主动。



最后，在数字货币全球治理中展现大国风范，帮助发展中国家解决治理困境，提升发展中国家在数字货币全球治理中的话语权。发展中国家在数字货币全球治理中处于劣势，在落实治理规则时经常面临困难。中国作为主要全球治理机构的成员，在参与数字货币全球治理时应广泛了解发展中国家的诉求，注重代表发展中国家的利益；主动了解发展中国家落实数字货币治理规则时遇到的困难，积极呼吁全球治理机构提供解决方案。此外，联合更多发展中国家的力量，也有助于提升中国在数字货币全球治理中的话语权。相比发达国家，中国对数字货币风险的态度与广大发展中国家更为相似，在 CBDC 国际合作中采取的平等互利态度也更容易为发展中国家所接受。因此，团结发展中国家将有助于缓解中国在数字货币全球治理中的不利地位。

全球治理研究团队

任琳 熊爱宗 鲁桐 吴国鼎
陈兆源 黄宇韬 韩永辉 宋锦
刘玮 沈陈 田旭 彭博

研究助理团队

兰馨彤 苏山岳 孟思宇 杨嘉豪