

数字货币的风险挑战、 国家监管与全球治理

陈伟光 韩雪莹 明元鹏

[摘要] 数字货币的发展带来了市场波动、技术漏洞、非法活动、金融脱媒、数据泄露、货币竞争等多重风险。面对这些风险,各国相继出台相应的监管举措,包括加密数字货币的合法性与准入监管、税收监管,以及央行数字货币的发行机制、流通管理和跨境使用规制等。然而,各国在监管目标、监管对象与监管机制上存在差异,导致全球监管体系碎片化,难以有效应对数字货币跨境使用带来的风险和挑战。为此,数字货币的全球治理是大势所趋。亟需在技术标准、制度安排与规则体系等方面协同推进,通过加强跨国监管合作、统一监管规则与推动核心国家间的协调机制建设,构建数字货币全球治理框架。未来,中国可考虑将比特币纳入国家战略储备资产的选项,并以数字人民币为抓手,有序推进人民币国际化和去美元化进程。

[关键词] 数字货币;加密数字货币;央行数字货币;风险挑战;国家监管;全球治理

[中图分类号] F114

[文献标识码] A

DOI: 10.13654/j.cnki.naf.2025.04.007

[文章编号] 1003-7411(2025)04-0111-(16)

[收稿日期] 2025-03-20

[基金项目] 国家社会科学基金重大项目(20&ZD061);国家社会科学基金青年项目(24CGJ040)

[作者简介] 陈伟光,广东省习近平新时代中国特色社会主义思想研究中心研究员,广东外语外贸大学全球治理与人类命运共同体重点实验室教授;韩雪莹,广东外语外贸大学广东国际战略研究院博士研究生;明元鹏(通讯作者),广东外语外贸大学经济贸易学院讲师。(广州 510420)

一、引言

随着数字经济的蓬勃发展以及区块链、分布式账本等技术的持续演进,数字货币日益成为全球金融领域的热点议题。根据发行主体的不同,数字货币可分为加密数字货币与央行数字货币。二者同属数字形态的货币创新,在发行机制、法律属性、运行逻辑与监管体系等方面存在差异。加密数字货币通常由私人机构或技术社区发行,依托去中心化的区块链技术,具

有匿名性强、价格波动大、法律地位不确定等特征,主要应用于支付、投资及资产转移等领域。央行数字货币由国家中央银行发行,具有法偿地位和国家信用背书,其运行机制更趋中心化或采用许可型分布式账本技术,旨在提升支付系统效率、推动金融普惠、改善跨境支付。加密数字货币体现了以市场和技术为主导的发展路径,而央行数字货币则代表国家主权货币数字化的制度选择,二者共同推动数字货币体系的演化,反映出去中心化技术逻辑与国家主权治理机制在数字金融领域的交汇与融合。

当前数字货币体系呈现出“双轨并行”的格局,即加密数字货币与央行数字货币并存发展。尽管两者在发行主体、法律属性与运行模式等方面有差异,但其在底层技术架构、跨境流通特征、金融风险、监管困境与全球治理诉求等方面高度耦合。二者均依托区块链或分布式账本技术进行信息存储与转移,面临数据隐私争议、监管规避以及对既有金融体系冲击等问题。全球各国在推进央行数字货币的过程中,往往以回应加密数字货币所带来的挑战为出发点,央行数字货币的制度设计、隐私权考量与国际合作模式亦深受加密数字货币的影响。因此,将两者纳入统一的研究框架,有助于识别其风险挑战、监管困境、治理路径以及技术衔接需求,推动建立兼顾技术中立性与制度适应性的监管与治理机制。

现有研究大多采用二分法将两类数字货币割裂开来。加密数字货币研究主要关注其去中心化的运行机制、^{[1][2]}与法定货币之间的竞争关系、^{[3][4]}交易市场特征与产业组织结构,^{[5][6]}以及稳定币对金融稳定性的冲击等问题;^{[7][8]}而关于央行数字货币的研究则主要聚焦其在跨境支付、^{[9][10]}货币政策传导和社会福利提升,^{[11][12]}以及数字人民币与人民币国际化等方面。^{[13][14]}这种二分法的研究在一定程度上忽视了两类数字货币在技术架构、风险特征与治理诉求等方面的内在关联,导致对数字货币的整体认知呈现出碎片化倾向。加密数字货币与央行数字货币如同一体两面,^[15]虽在发行机制与使用场景上存在差异,但在实践中却面临诸多共性问题,亦存在深层互动。^[16]基于此,本文尝试将两者纳入统一的分析框架,从监管与治理的视角系统研究其发展过程中的主要风险与监管应对,并进一步探讨数字货币的全球治理路径。

二、数字货币的风险挑战

风险是监管和治理的主要对象,风险监管是监管的重要模式。数字货币带来的风险是前所未有的,风险的复杂度也难以预估。如何有效识别与监管这些风险,成为各国金融监管机构面临的首要问题。系统分析数字货币风险的类型和特点,是完善监管体系、提升治理能力的关键。

(一)加密数字货币的风险与挑战

第一,市场波动风险。由于缺乏内在价值支撑,加密数字货币的价格主要由市场供需和外部因素驱动。1枚比特币价格在2025年1月20日达到历史最高10.9万美元,随后价格回落,在8万美元上下波动。加密数字货币市场波动风险的成因主要来源于三方面:其一,市场流动性不足。加密数字货币市场的交易量集中于少数平台,订单簿^①深度有限,市场订单簿不足,

^① 订单簿(Order Book)是加密数字货币市场中记录所有买单(买方需求)和卖单(卖方供应)的实时电子列表,用来展示市场上所有挂单的买入和卖出请求。

大额交易影响价格波动。其二,外部事件的冲击。2023年6月,贝莱德向美国证券交易委员会提交比特币现货ETF申请,提振市场信心;2024年1月,SEC正式批准首批11只比特币现货ETF,标志着主流金融机构对加密资产接受度的提升;随后,高盛、摩根士丹利等大型金融机构通过ETF产品间接布局加密市场,进一步增强了市场流动性与合法性预期;2025年,富达推出以太坊现货ETF,进一步丰富了加密资产品类。这一系列事件强化了机构投资者入场预期,成为推动加密资产价格波动的重要外部因素。其三,投机行为和宏观经济环境的变化。由于全球监管框架尚未成熟,投机性交易在市场中占据主导地位,推动价格的非理性波动。2025年初,Dogecoin^①因社交媒体热潮在数日内暴涨超50%,随后迅速回落。2025年3月,随着全球货币宽松预期升温,加密市场总市值在单周内激增4.49%,达到2.86万亿美元。^②

第二,技术安全风险。加密数字货币的技术安全风险主要源于两方面。一是内部技术缺陷。智能合约广泛用于以太坊等平台,但其不可更改的程序属性使得一旦存在漏洞便可能被攻击者利用,造成资产损失。私钥作为用户控制数字资产的唯一凭证,其管理安全性直接关系到资产存续,一旦遗失或被盗,极难追回。用户普遍依赖中心化交易所与托管钱包进行操作,导致资产高度集中,易成为黑客攻击目标。二是平台系统性风险。FTX于2022年申请破产,暴露出约80亿美元资金缺口,清算持续至今;Bittrex于2023年破产,负债约5亿美元,反映出中小平台在高压监管下生存艰难。头部平台如Coinbase、Kraken加速合规转型,公开链上资产、推行储备证明。平台频繁破产、合规滞后与杠杆失控,暴露了加密数字货币领域中杠杆风险与监管真空的双重隐患。

第三,洗钱和恐怖融资风险。加密数字货币因其匿名性、跨境流动性和去中心化特性,易成为洗钱和恐怖融资的潜在工具。区块链记录交易公开透明,加密数字货币的地址与现实身份并无直接关联,用户可通过混币服务^③或隐私币^④进一步隐藏资金来源。与传统金融体系需经过银行审查和国际清算不同,加密数字货币交易通过点对点网络在数分钟内完成跨境转移,且无须中介机构披露身份。全球范围内,加密数字货币的法律地位和监管力度差异明显,许多司法管辖区尚未建立有效的反洗钱(AML)和反恐融资(CFT)机制。

第四,威胁国家金融安全。首要威胁在于加密数字货币对国家货币主权的潜在侵蚀。在传统法定货币体系中,中央银行通过对货币发行和流通的集中管理,实现对宏观经济的调控。然而,加密数字货币在全球范围内推动货币传输的去中心化,不可避免出现金融生态“去政府化”。^[17]随着加密数字货币被广泛接受和使用,法定货币的边际需求受到压缩,央行通过货币

① Dogecoin 又称狗狗币,是一种基于区块链技术的加密数字货币,它以交易速度快、社区活跃而著称,广泛用于网络打赏和小额支付。Dogecoin 的价格对社交媒体上的讨论和名人效应非常敏感,2025年初,马斯克的活动和言论再次引发了投资者对 Dogecoin 的兴趣,推动其价格上涨。

② 数据来源: <https://coinmarketcap.com/>。

③ 混币服务,也称为“混币器”或“翻滚器”(Tumblers),是一种旨在增强加密数字货币交易匿名性的技术工具。它通过将多个用户的资金混合并重新分配,打乱原始资金的流向,从而模糊交易地址之间的关联,使外部观察者难以追踪资金来源和去向。

④ 隐私币是一类专门设计以保护用户隐私和交易机密性的加密数字货币。与比特币等透明型加密数字货币不同,隐私币在协议层面内置了高级加密技术,默认隐藏交易的发送方、接收方和金额信息。

供给调节经济波动的能力也将受限,尤其在经济危机情境下,宏观政策的有效性将面临更大挑战。加密数字货币的跨境流动会弱化国家对资本管控的有效性,增加资本外逃和金融风险传导的可能性。其点对点交易机制绕过传统金融体系的合规渠道,使得资金能够在无须身份披露的情况下快速跨境转移。加密数字货币的匿名性进一步掩盖了资金流向,使监管机构难以实施有效监测,从而为非法资本外逃提供便利,影响国家的金融秩序。

(二)央行数字货币的风险与挑战

第一,金融脱媒风险。传统金融体系依赖商业银行作为核心中介,通过吸收储户存款并将其以贷款形式配置给企业和个人,实现资金的跨时空匹配与货币创造功能。然而,央行数字货币直接对公众发行的模式下,容易引发金融脱媒现象,影响商业银行的中介功能及其对经济稳定的支持作用。一方面,央行数字货币允许公众直接从央行持有数字货币,绕过商业银行的存款中介环节,削弱商业银行的存款基础,进而限制其信贷供给能力。若公众大规模将资金从银行存款转移至央行数字货币,商业银行的流动性将面临压力,导致贷款能力下降,对实体经济的融资支持产生负面影响。存款流失达到一定规模,抑制银行的货币创造功能,信贷紧缩通过减少投资和消费需求,影响经济增长。^[18]另一方面,央行数字货币因其主权信用背景而被公众视为一种风险更低、更具安全性的资产,尤其在金融危机或经济不确定性增加的时期,公众倾向于将资金从商业银行转移至央行数字货币,以寻求更高的资金安全性。

第二,法律法规风险。法律法规风险的本质在于现有法律体系与央行数字货币创新特征间的适配失调,以及跨境应用带来的监管协调难题。其一,央行数字货币的法律地位与责任归属尚存争议。在传统货币体系中,法定货币的法律属性由国家明确界定,而央行数字货币作为数字形态的中央银行货币,其法律定义、流通效力及与现有货币的并存关系尚未在多数司法管辖区形成共识。央行数字货币的直接发行模式模糊了央行与用户间法律关系的边界。若用户因技术故障或欺诈蒙受损失,责任归属是归于央行还是涉及的第三方服务提供商,仍缺乏清晰的法律依据。其二,数据隐私与反洗钱法规的平衡。央行数字货币的数字化特性使其交易记录易于追踪,提升反洗钱的监管能力,但同时用户对隐私保护提出更高要求。若央行数字货币设计过于强调交易透明度,可能违反数据保护法规,引发法律合规性争议。反之,若优先保护隐私,可能削弱对非法资金流的监控能力,与FATF的“旅行规则”要求相悖。其三,跨境使用引发的法律法规冲突。央行数字货币的应用超出单一司法管辖区的法律边界时,易引发管辖权争议与监管套利问题。

第三,数据泄露风险。央行数字货币在运行过程中收集和储存海量的数据,这些数据库将成为网络攻击的首要目标。央行数字货币是中心化设计和集中式管理,而集中式架构更易遭受分布式拒绝服务(DDoS)攻击,^①尤其在量子技术被用于网络攻击时,现有加密技术难以抵御。若核心系统被攻破,将会导致交易记录泄露或资金损失。在高度依赖数字支付的经济

① 分布式拒绝服务(DDoS)攻击是一种网络攻击形式,旨在通过向目标系统、服务器或网络发送海量恶意流量或请求,使其资源超载,从而无法正常响应合法用户的服务请求。其核心目的是破坏目标的可用性,而非直接窃取数据或破坏系统完整性。DDoS攻击因其分布式特性而具有高破坏力,通常利用多个受控设备协同发起攻击,广泛应用于网络安全威胁场景,包括对金融系统、电子商务平台及政府基础设施的攻击。

体中,数据安全漏洞容易引发隐私泄露和金融欺诈等问题,而支付系统的高频交易、自动化运行及广泛互联等技术特征,将加速风险的扩散与放大,进而引发系统性风险。央行数字货币的推广和应用还会加深“数字鸿沟”。技术先进的国家可通过央行数字货币增强全球金融数据控制力,而技术落后或基础设施不足的地区则面临竞争劣势,这种不平衡性在数据权力上形成“数据霸权”。^[19]

第四,加剧货币竞争。传统的货币竞争主要依靠经济规模、金融市场深度以及货币的国际信誉。而央行数字货币引发的货币竞争体现在:其一,央行数字货币的跨境流通可能会引发货币替代效应。一国央行数字货币在邻国或贸易伙伴中广泛采用,替代当地货币的部分支付与储值功能。其二,央行数字货币的技术标准竞争导致全球金融技术规范的分化。各国的央行数字货币在区块链架构、支付协议及安全机制上的设计差异演变为技术标准的国际角逐。其三,央行数字货币与加密数字货币的竞争重构货币市场的结构与信任基础。央行数字货币的推出被视为国家对加密数字货币的战略回应,通过提供稳定与可控的数字支付选项,减弱加密数字货币的市场地位。然而,若央行数字货币在隐私性或使用灵活性上未能满足用户需求,加密数字货币可能反过来侵蚀央行数字货币的市场份额。^[20]其四,主要经济体纷纷布局数字货币,数字人民币、数字欧元、数字日元等主流国家的央行数字货币都已进入不同程度的试验阶段,国际货币竞争将日趋激烈。

(三)加密数字货币与央行数字货币的风险比较分析

加密数字货币与央行数字货币在发展过程中均伴随着风险,且在风险类型、成因机制、影响路径及监管难度等方面体现出一定的差异性与关联性。

第一,在市场波动性风险方面,加密数字货币风险高于央行数字货币。由于缺乏国家信用背书与内在价值锚定,加密数字货币价格主要由市场供需及投机行为驱动,极易受到外部事件影响而产生剧烈波动。而央行数字货币则以本国法定货币为锚,价格稳定性更强,不存在市场定价机制,其波动性主要源于系统信任、使用频率及政策调控预期。

第二,在技术安全风险方面,两者均面临基础设施脆弱性问题,但加密数字货币的技术风险更集中于“去中心化+用户端”层面,如智能合约漏洞、私钥泄露、中心化交易平台的攻击易发性等。而央行数字货币则由于采用集中管理模式,风险集中于“系统端”和“数据端”,如数据库被攻击、核心系统故障、内部权限滥用等。央行数字货币系统一旦被攻击,波及整个金融支付基础设施,其系统性影响具有更强的放大效应。

第三,在合规与非法金融活动风险方面,加密数字货币因其匿名性与去中心化属性,为洗钱、恐怖融资与非法资金转移提供便利性。央行数字货币虽也面临数据滥用与隐私泄露等问题,但其法律地位明确、交易过程可控,在反洗钱与身份识别方面具备优势,风险主要体现在隐私与透明度之间的平衡问题。

第四,在对国家金融主权与宏观政策的冲击程度上,加密数字货币的风险更为外在,绕过传统货币体系、削弱资本管控,具有“外生渗透性”特征;而央行数字货币的风险更具“内生系统性”,其自身的发行机制可能引发商业银行脱媒、信贷收缩、流动性风险等宏观金融结构变化。加密数字货币挑战国家货币主权,而央行数字货币则重构传统的法定货币体系。

综上,加密数字货币由于其去中心化、匿名性和缺乏内在价值等特征,易引发市场高波动、技术安全漏洞以及非法金融活动等问题,对金融稳定与合规监管构成挑战。央行数字货币虽有国家信用背书,但其亦可能引发金融脱媒、法律规制适应滞后、数据治理困境及货币竞争等风险。随着数字货币加速演进,其引发的经济风险、技术风险和安全风险逐步显现,国家需构建相应的监管体系加以应对。

三、数字货币的国家监管

面对数字货币发展过程中伴随的潜在风险,各国监管机构在技术创新与风险防范之间寻求平衡,正在进行多元化的监管实践。这些实践不仅是对传统监管体系的适应性调整,更是对未来金融治理模式的探索。通过完善法律法规、制定技术标准、加强跨境监管协作等举措,各国监管机构正致力于构建包容而审慎的数字货币监管机制。

(一)加密数字货币国家监管

第一,合法性与准入监管。不同国家对加密数字货币的合法性与市场准入态度迥异。西方国家普遍认可加密数字货币的法律地位,并逐步建立起以合法性确认与准入许可为核心的监管框架。美国采取多机构分工模式,按资产属性由 SEC、CFTC^①等负责监管。欧盟通过《加密资产市场监管法》(MiCA)确立统一立法框架,要求发行与服务机构履行注册与信息披露义务。英国推行技术中立和风险分级监管,强调金融宣传合规。德国、法国、加拿大等国也均建立起牌照管理和合规审查机制。西方国家监管趋势呈现分类监管、功能导向、技术包容与合规强化并重的特点。

亚洲主要国家对加密数字货币的监管呈现出目标导向差异化、制度路径多元化的特征。具体监管举措如表 1 所示。中国对加密数字货币采取最为严格的监管政策,不承认其货币属性,自 2017 年以来陆续出台政策全面禁止 ICO、清退境内交易平台,并于 2021 年明确所有与虚拟货币相关的金融业务属非法活动。俄罗斯^②则在法律上确认加密数字货币为合法的数字金融资产,但禁止其用于支付功能,仅允许在国家认可平台上进行投资交易,且须完成身份认证。日本是全球最早承认比特币为支付手段的国家之一,自 2017 年起通过修订《支付服务法》,建立起完备的监管框架。所有交易平台须向金融厅登记,履行严格的反洗钱、账户实名、资本金充足率等合规义务,在保障市场透明度与用户权益的基础上,形成“监管推动产业”的发展模式。韩国早期监管宽松,但近年来逐步强化对虚拟资产的规范。2021 年《特定金融信息法》正式生效,要求所有虚拟资产服务提供商完成实名制登记,与持牌银行合作开展业务,并接受金融情报机构监管。亚洲国家在加密数字货币监管实践中呈现出“封禁—限制—合规”三种主要模式,反映出制度基础、监管能力、风险偏好与国家战略定位等多重因素的差异。

第二,税收监管。西方国家普遍将加密数字货币视为财产或金融资产,纳入资本利得税和所得税体系进行征收。美国通过 IRS 实施 1099 报送制度,并强化对平台交易信息的监管;^[21]

① SEC 是美国的证券交易委员会;CFTC 是美国商品期货交易委员会。

② 俄罗斯在地理上属欧洲国家,但其在数字货币监管与治理上与亚洲国家互动频繁、政策趋同,故本文按制度功能将其纳入亚洲国家分析。

英国依据投资或收入性质征收资本利得税和所得税,并要求纳税人详尽记录交易行为;欧盟则通过《DAC8 指令》推动成员国间的加密资产信息自动交换;加拿大则将加密数字货币视为商品,适用“以物易物”交易规则并参与国际反避税合作。西方国家正强化税收合规、提升信息透明度,并推动加密资产税制与传统金融体系接轨。

表 1 中俄日韩对加密数字货币的监管举措

国家	监管态度	监管机构	主要政策法规
中国	强监管,全面禁止加密数字货币交易与挖矿,积极推进数字人民币试点	中国人民银行、网信办、国家金融监督管理总局	2017 年起禁止 ICO 与交易所运营,2021 年起全面取缔挖矿
俄罗斯	逐步趋严,允许个人持有但限制支付用途,正在加强平台合规监管	俄罗斯联邦央行、财政部、国家杜马	2021 年通过《数字金融资产法》,2023 年起加强平台监管和反洗钱义务
日本	相对宽松,承认为财产并设监管框架,实行严格许可与税收制度	日本金融厅(FSA)、国家税务局	2017 年《支付服务法》修订,2020 年起要求加密资产交易所注册并遵守 KYC/AML
韩国	审慎推进,实施实名制与反洗钱规定,计划开征虚拟资产资本利得税	韩国金融服务委员会(FSC)、韩国国税厅	2021 年修订《特定金融信息法》,平台实名制,2025 年起拟征 20% 资本利得税

资料来源:作者制作。

在亚洲主要国家中,俄罗斯、日本与韩国已陆续建立加密数字货币的税收监管框架,但在法律基础、税制执行与合规机制方面差异明显。俄罗斯于 2020 年通过《数字金融资产法》,明确将加密数字货币视为合法资产,并对其投资收益征收资本利得税,适用 13% 的个人所得税标准,同时要求年度交易额超过 60 万卢布的个人履行纳税申报义务。^[22]由于缺乏统一监管技术支持与政府内部监管分歧,俄罗斯加密数字货币税收政策仍存在执行不稳定、合规难落实等问题。日本是亚洲地区税收监管体系最为完善的国家之一。其将加密数字货币视为具有资产性价值的财产,对个人交易所获收益按综合所得征税,边际税率最高可达 55%,并对企业适用法人税。自 2017 年起,加密资产交易免征消费税。日本税务机关对交易记录、申报明细提出严格要求,确保税收征管的高透明度和高合规度。^[23]韩国近年来持续推进加密数字货币税制建设,将其界定为“虚拟资产”,原计划自 2022 年起对个人资本利得征收 20% 税率,但由于申报机制与信息基础尚不完善,实施时间被多次推迟,预计将在 2025 年正式落地。尽管如此,韩国已通过《特定金融信息法》强化平台实名制、交易数据报送和反洗钱机制,为后续税收监管提供制度支撑。^[24]亚洲国家正逐步将加密数字货币纳入既有税收体系,通过明确课税标准、建立数据申报机制、推动跨部门协同监管,以实现对新兴数字资产的有效征管与风险控制。

第三,监管机制。加密数字货币的监管机制超越了传统规则导向的监管范式,体现出更高的灵活性与适应性,体现在五个方面。一是监管沙盒机制。监管沙盒是指允许企业在受监管约束的实验性环境中测试新兴的数字货币服务和产品,临时豁免部分常规监管要求,使监

管机构能够更好地评估风险和潜力。二是原则性监管。原则性监管是指监管机构制定一些高层次的原则或目标,而不是详细具体的规则,要求市场参与者根据这些原则自行判断如何合规。三是风险分级监管。该机制的基本逻辑是并非所有加密数字货币、交易平台都具有相同的风险水平,监管机构要根据潜在风险的高低,采取不同强度和方式的监管措施。四是技术中立监管。技术中立监管关注数字货币的经济功能而非具体的技术特征,以确保监管规则适用于未来可能出现的多种技术场景。日本金融厅也采用类似监管思路,对交易平台和钱包服务商实施一致的 AML/CFT 标准。五是协同监管。协同监管则强调政府与行业合作共同制定监管规则。荷兰中央银行自 2020 年起采取协同监管,与加密企业共同开发监管合规指引,提升了监管的有效性与市场接受度。

(二) 央行数字货币国家监管

央行数字货币处于试点与研发阶段,最新进展如表 2 所示,其监管主要聚焦于发行流通和跨境使用两方面:

表 2 央行数字货币试点最新进展

国家/地区	CBDC 名称	当前阶段	进展状况
中国	数字人民币(e-CNY)	试点阶段	交易额达约 7 万亿元人民币,覆盖范围持续扩大。
欧元区	数字欧元(Digital Euro)	准备阶段	2023 年启动准备阶段,预计 2025 年完成设计和法规框架制定。
英国	数字英镑(Digital Pound)	设计阶段	2025 年建立“数字英镑实验室”,预计 2030 年前不会推出。
印度	电子卢比(e-Rupee)	扩展试点	2022 年启动试点,2024 年起扩大至支付公司参与。
巴西	数字雷亚尔(DREX)	试点阶段	计划 2025 年推出,已成功完成三笔试点交易。
尼日利亚	eNaira	已正式推出	2021 年 10 月正式推出,持续推广使用。
牙买加	Jam-Dex	已正式推出	2022 年正式推出,旨在提高金融普惠性。
巴哈马	Sand Dollar	已正式推出	2020 年 10 月推出,为全球首个正式发行的 CBDC。
吉尔吉斯斯坦	数字索姆	法律授权阶段	2025 年 4 月总统签署法律,授权央行启动 CBDC 试点。
阿联酋	数字迪拉姆	计划推出	计划于 2025 年推出零售 CBDC。
俄罗斯	数字卢布	试点阶段	2023 年启动试点,2025 年扩大至全国多个城市并用于公共服务支付。
日本	数字日元	概念验证阶段	2021 年起开展概念验证,2023 年启动试点实验,聚焦零售支付应用场景。
韩国	数字韩元	试点阶段	2024 年起开展 CBDC 与碳交易系统结合的试验,探索区块链在公共政策中的应用。

资料来源:作者制作。

一是发行流通方面的监管。西方国家对央行数字货币普遍持审慎探索态度,强调在不扰乱现有金融体系前提下,稳步推进数字化转型。多数国家主张央行数字货币应具有技术中立性和货币政策中性,采取限额或非计息设计以防范金融脱媒风险。同时,高度重视隐私保护

与合规监管的平衡,如欧洲央行提出“可控匿名性”方案。在制度层面,欧洲多国推进央行数字货币立法授权,强化财政、央行与监管机构的协同机制,并积极参与跨境合作试点,推动全球监管协调与技术标准建设。

在亚洲主要经济体中,中国、俄罗斯、日本与韩国对央行数字货币监管均围绕货币主权维护、支付体系优化与风险可控展开制度设计。具体监管举措如表3所示。中国是全球推进央行数字货币最早的国家之一,数字人民币由中国人民银行主导,采用双层运营架构,法律地位明确,并纳入《人民银行法》修订草案。通过分级钱包体系实现“可控匿名”,并强化与现有支付平台的兼容与反洗钱合规,监管目标聚焦于提升货币政策传导、支付安全与跨境支付自主性。自2020年启动试点以来,数字人民币已拥有1.8亿个人钱包,已扩展到17个省市地区,累积交易额达到约7.3万亿元人民币,成为全球规模最大的央行数字货币试验。^[25]数字卢布由俄罗斯央行统一发行与管理,2023年已在多地试点,明确不得用于境外交易,以防资本外逃。其法律框架依托《数字金融资产法》,强调数字卢布作为法定货币的监管定位,并通过设置权限与身份识别机制保障资金可控流动,体现出以“强化金融主权”为核心的监管逻辑。日本在数字日元发展上采取审慎推进策略,由日本银行主导功能测试,强调数字日元作为现金的补充而非替代。日本重视法律适配,正在评估《银行法》《支付服务法》等对数字货币的涵盖能力,并平衡用户隐私保护与监管合规要求,监管目标聚焦于支付系统韧性与货币中性原则。韩国则表现出积极试验与技术驱动的特征,数字韩元项目在2021~2023年间完成多轮测试,与本土科技企业合作开展模拟支付、离线功能与安全测试。韩国拟将央行数字货币纳入《电子金融交易法》《金融信息保护法》等法律体系,推动形成技术标准、风险控制与身份认证并重的监管体系,意在通过央行数字货币提升支付便利性和推动普惠金融。

表3 中俄日韩对央行数字货币的监管情况

国家	监管主导特征	进展阶段	法律/监管特征	监管目标
中国	强政府	公开试点	法律地位明确、双层运营、可控匿名	货币主权、支付安全 数字人民币国际化
俄罗斯	中央集权	城市试点	资本管控严格、禁止跨境、国家平台统一	防外逃、防美元化、主权强化
日本	审慎推进	技术测试	法律评估同步、重视隐私、补充现金	稳定支付、控制脱媒
韩国	技术牵引	模拟测试	法规融合现有金融法、注重平台安全与创新	普惠金融、监管科技结合

资料来源:作者制作。

二是跨境使用的监管。央行数字货币跨境使用中面临多重挑战,主要体现在法律框架、技术兼容性以及国际监管协调三个方面。首先,在法律框架方面,各国在数据隐私保护、金融监管等领域存在法律差异,增加了央行数字货币跨境使用中的法律风险与不确定性。亟需建立统一的国际法律框架和仲裁机制,保障跨境支付过程中的公正性和透明度,减少法律冲突与合规成本。其次,技术兼容性制约了央行数字货币在跨境支付中的广泛应用。不同国家央行开发的数字货币系统存在互操作性差、标准不统一的情况,阻碍了跨境支付的效率与安全性。与此同时,央行数字货币跨境支付系统构建将面临主体参与有限、系统互操作性不足、各

国监管制度差异和系统治理机制匮乏等问题。^[26]最后,国际监管协调机制不完善。大多数央行倾向于批发型央行数字货币用于跨境支付,这可以减少中介环节和结算风险,但前提是实现多国央行的政策协调与监管合作,而当前各国在制度设计、技术标准和运营模式等方面存在较大差异,难以形成有效的协同机制。

(三)加密数字货币与央行数字货币的国家监管比较分析

加密数字货币与央行数字货币分别代表着市场驱动与国家主导的两种货币形态,二者在发行机制、发行目标方面存在差异,从而导致国家监管目标、监管对象和监管机制方面呈现出多样性。

第一,在监管目标上,加密数字货币监管强调的是“风险收敛”与“市场约束”,其监管逻辑旨在应对其去中心化、匿名性与跨境性所带来的合规挑战与金融风险;而央行数字货币监管则体现为“制度构建”与“政策工具化”,其核心在于通过规范设计实现货币政策传导优化、金融效率提升与国家货币主权强化。这种目标差异决定了加密数字货币监管更多依赖传统法律嵌入与多元风险响应,而央行数字货币监管则侧重监管架构建构与宏观政策衔接。

第二,在监管对象方面,加密数字货币本质上为“私人编码的准金融资产”,其合法性具有高度争议性,各国法律对其定义、使用范围和市场准入标准存在分歧,因此监管起点通常是合法性认定与交易许可。而央行数字货币是主权货币的数字化,其法律地位与合规基础由发行主体赋予,因而不存在“是否合法”的问题,而是聚焦于“如何设计”。

第三,在监管机制方面,加密数字货币所引发的主要是“跨境匿名交易”对国家资本监管、税基保护与金融稳定构成的冲击,强调的是外部性治理与合规对接;^[27]而央行数字货币则可能引发商业银行脱媒、支付系统重构与隐私争议,属于制度内部结构的重新配置问题。

综上,加密数字货币的监管聚焦于合法性界定、税收政策和监管机制创新等方面,不同国家的监管态度体现了其在法律体系、经济结构及社会需求方面的多样性。央行数字货币监管焦点更多集中在制度设计、技术安全与跨境支付等方面。各国对数字货币采取不同的监管举措,导致全球监管体系碎片化。面对数字货币的发展趋势,单一的国家监管亦存在局限性和滞后性,数字货币的全球治理势在必行。

四、数字货币的全球治理

单一国家的监管难以有效覆盖数字货币跨境使用带来的风险和挑战。无论是加密数字货币还是央行数字货币,均面临监管标准不一致、数据主权冲突与执法协同缺失等问题,从而减弱监管的有效性与公平性。构建统一、高效的全球治理框架已成为数字货币跨境监管的迫切需求。

(一)加密数字货币全球治理

第一,建立跨国监管协作机制。各国对加密数字货币实施的单一监管机制使得全球监管体系碎片化,难以有效应对其跨境流动性带来的风险挑战,亟需构建跨国监管协作机制。首先,建立监管沙盒的跨国互认机制。尽管各国普遍已设立监管沙盒制度,但目前存在标准不一、评估体系不兼容等问题,制约了沙盒内创新项目的跨境流动。构建区域或全球范围内的

沙箱互认机制,通过制定统一或可兼容的评估标准、风险控制要求和实验方法,有利于不同监管主体在新型业务模式评估上的交流与合作。其次,搭建全球性的监管信息共享平台。加密数字货币的链上交易特性虽然提供了数据可验证的优势,但同时也使得识别交易主体身份变得更加困难。有必要在国际法律框架和隐私保护标准下,建立覆盖金融监管机构、税务部门的跨国信息共享机制。再次,推进链上数据分析与链下制度监管相融合的技术驱动型监管模式。运用区块链、量子计算、人工智能等技术,实现对加密资产链上资金流动的追踪与行为模式识别,增强对链上匿名交易的监管能力。围绕法律主体识别、合规要求落实与跨境司法协查建立制度接口,实现链上技术与链下法律责任的有效对接。最后,构建完善的跨境执法与司法协作机制。针对跨境加密数字货币犯罪活动的监管和执法面临司法管辖权不明确、证据收集困难、执法协作效率低等问题。应在多边或国际合作框架下建立统一的加密数字货币执法协助机制,明确跨境调查、资产冻结、司法扣押等操作流程及法律效力,确保行政监管与刑事执法间的无缝对接,全面提升全球范围内对加密数字货币相关违法犯罪行为的防范与打击能力。

第二,建立风险评价体系。国际社会尚未对数字货币带来的风险进行系统性的评估,也缺乏前瞻性的预测。加密数字货币的风险具有潜在性、传染性和溢出性,一旦治理不善,影响金融稳定。有必要建立数字货币风险评价体系,以便预估和管理这些风险。风险评价体系应包括交易风险、系统性风险、流动性风险、法律风险、技术风险和信用风险等方面。交易风险评价体系主要关注交易的合法性和合规性,确保交易过程透明且符合相关法规。系统性风险评价体系评估加密数字货币对整个金融系统稳定性的影响,防止单一风险扩散至整个系统。流动性风险评价体系则关注市场流动性状况,确保加密数字货币市场的流动性充足,避免市场出现流动性短缺。法律风险评价体系评估加密数字货币在不同司法管辖区内的合规性和法律风险。技术风险评价体系则评估加密数字货币系统的技术安全性,增强其抵御网络攻击和技术故障的能力。信用风险评价体系主要评估发行方的信用等级、违约概率和市场对其信用的认可度。

第三,核心国家共同构建一个智能合约编程框架。尽管 Diem^①曾致力于建立全球性数字货币系统以简化跨境交易、提高支付效率,但由于监管和合规问题未能实现。Diem 在技术架构与发行机制上的探索,为全球数字货币治理提供了有价值的借鉴和启示。从技术治理的角度来看,核心国家之间可联合开发统一的智能合约底层编程语言框架,并建立类似于“全球中央银行”的跨国治理机构,统一管理和协调加密数字货币的发行与流通。标准化的智能合约编程框架相当于加密数字货币“全球中央银行”,这一“全球中央银行”可从私人发行的数字货币中获取类似于铸币税的经济收益,并将其资产集中到国际公共组织手中,扩大国际治理资金来源,强化治理能力。^[28]各国也可以将一定规模的资产映射到加密数字货币体系中,以智能

① Diem 是由 Meta 公司(原 Facebook)主导发起的稳定币项目,最初于 2019 年以“Libra”之名推出,旨在构建一个全球性、低成本、可扩展的支付体系,该项目计划通过与一篮子主权货币挂钩的方式实现币值稳定。由于面临来自各国监管机构的强烈反对与合规压力,尤其是在货币主权、反洗钱和金融稳定等问题上难以达成共识,合作伙伴陆续退出、项目推进受阻,最终于 2022 年被迫终止。

合约为基础构建自动化的监管执行机制。一旦某国行为违反国际社会共同制定的规则或标准,智能合约即可自动触发相应的资产调整措施,从而形成有效的经济威慑机制,推动各方主动遵守国际规则。

第四,以开源治理促进加密数字货币的全球治理。开源治理起源于开源软件社区,其核心特征是在分布式网络结构中,通过多元化激励机制促使参与者积极参与、协同开发,以实现技术进步和共识形成。相较传统生产模式强调产权回报的单一激励方式,开源治理更依赖包括声誉、社区认可及自我实现等多样化的非经济激励。区块链技术与开源软件在治理结构和面临挑战上有诸多相似之处。^[29]开源治理的实践经验可为区块链技术及加密数字货币的全球治理提供有效参考。各国政府与国际组织可借鉴开源社区的激励机制,采用激励、奖励及贡献积分制度,吸引更多开发者与研究人员参与到数字货币技术与治理创新中,提升治理能力与效率。

(二) 央行数字货币全球治理

第一,建立多边协调机制。央行数字货币的全球治理需要构建完善的多边协调机制,以有效应对跨境流通过程中出现的异质性、监管冲突以及系统性风险等问题。首先,技术标准是央行数字货币全球治理多边协调机制建设的核心。鉴于央行数字货币涉及复杂的技术架构与数据交换协议,其全球跨境应用亟需统一的技术标准体系。这一体系的建立应依托于具备技术治理专长的国际组织,如国际电信联盟(ITU)与国际标准化组织(ISO),发挥其在通信技术与数据标准领域的专业优势。ITU可制定央行数字货币跨境交易系统的互操作性标准,包括分布式账本技术的共识算法、网络通信协议及安全加密标准等技术规范,促进全球央行数字货币系统在不同技术平台间的兼容性。ISO则可以通过完善现有的国际金融数据标准,规范交易数据格式和信息交互规则,进一步保障全球央行数字货币数据的兼容性和数据交换的可靠性。

其次,监管协同是央行数字货币多边协调机制构建的制度保障。央行数字货币跨境应用伴随金融风险跨国传播的可能性。建立全球监管协同框架,要求各国央行及监管当局在明确共识的基础上达成统一的监管标准和原则。BIS作为“全球央行的央行”,组织和协调各国央行进行规则磋商与经验共享,进而统一监管立场并制定跨境监管政策与标准。IMF则可承担全球央行数字货币风险监测、评估及能力建设职能,通过技术援助和风险管理的培训项目,帮助发展中国家更有效地参与全球央行数字货币治理。

最后,多边协调机制的有效运行还将依赖于政策协调与危机管理的制度安排。政策协调机制需通过建立程序化的多边协商平台,实现各国在货币政策调整、跨境流动管理和汇率稳定等方面的合作与统一。BIS在此过程中可发挥规则协调和执行监督的作用,IMF则可提供宏观经济数据分析、信息共享和风险预警服务,以支持各国决策的透明性和合理性。危机管理方面则应构建制度化的响应体系,包括网络安全与技术稳定性的标准制定与应急处置程序。

第二,区域治理先行。鉴于当前国际金融体系的复杂性、各区域经济结构的多样性以及不同国家在治理需求与技术能力方面的差异性,全球统一的治理框架短期内难以直接实现。推动区域层面的制度化合作实践,在区域经济体先行开展央行数字货币治理规则的制定、

跨境支付技术的互操作性测试以及监管机制的协调衔接,在相对可控的范围内探索央行数字货币治理模式的可行性与有效性。在此过程中积累制度建设经验、推动技术标准趋同,并形成具有可复制性和可推广性的治理范式。区域化治理应优先选择经济与金融一体化程度较高的区域,依托区域内部的合作结构,建立技术对接平台、标准互认体系以及风险共担机制,以此逐步解决央行数字货币跨境应用过程中的技术兼容性、标准统一性与风险管控问题。欧盟在这方面具备一定的优势,凭借货币政策的高度一体化、统一的支付与金融基础设施体系,以及相对成熟的治理协调机制,欧盟可以作为央行数字货币区域治理首要试验区。欧洲中央银行发挥中心枢纽作用,协调欧元区各成员国央行共同实施跨境支付与结算的技术及制度试验。

东盟作为经济与金融联系高度紧密的区域,也可以成为央行数字货币区域治理的“试验田”。东盟以贸易驱动的经济发展和日益一体化的金融市场,为央行数字货币在区域内的跨境支付应用提供现实基础。特别是在小额的跨境支付场景中,东盟国家可以通过试点探索央行数字货币在技术可行性、跨币种支付效率、合规性审核以及金融风险可控性等方面的运行表现。作为一个制度安排较为灵活、合作机制成熟的新兴区域体,东盟的试点探索不仅有助于区域内央行数字货币治理框架的优化,也可为其他发展中国家和新兴经济体提供可借鉴的治理路径和制度安排,从而在更大范围内推动央行数字货币区域治理向全球治理的演进。

第三,探索构建一种去中心化的央行数字货币“全球网络”。在该网络中,各国央行以节点身份参与治理,共同维护系统的运行与稳定。该网络以分布式账本技术为底层技术,并引入量子通信等前沿技术,提升在数据处理效率、信息安全性和抗攻击能力等方面的整体性能。节点央行在去中心化环境中独立履行交易验证和记录职责,从而打破传统集中式治理对中央权威的高度依赖。去中心化的央行数字货币全球网络的设计核心在于可扩展的共识机制,通过共识算法确保节点之间的数据一致性与操作安全性,进而实现央行数字货币在跨境流通场景下的高效性与稳定。在该“网络”中,各国央行作为网络节点,通过智能合约实现跨境支付的自动化执行,降低人工干预所带来的制度摩擦与技术不确定性。智能合约中可嵌入事前设定的合规校验、交易限制与争议处理规则,使整个支付与监管过程具备较高的自动性、一致性与可追溯性。构建去中心化的全球央行数字货币“网络”需要解决技术与制度两方面的挑战。技术层面,分布式网络需在保证高吞吐量和系统稳定性的同时,确保节点间数据同步、共识达成和信息共享的高效性与可靠性。制度层面,各国央行对货币主权和政策自主性的主导,与去中心化架构存在一定张力,尤其在资本流动监管和货币政策传导方面。为此,在统一的技术底层与账本结构之上,应允许各参与国央行根据其国内政策需求和制度偏好,灵活设定权限边界与参与深度。通过多边协商与国际组织协调,各节点央行在共识基础上构建统一的治理规则、接口协议与合规机制,确保网络运行的公平性、透明性与包容性。

(三)加密数字货币与央行数字货币的全球治理比较分析

加密数字货币与央行数字货币虽在治理主体与治理路径等方面存在差异,但其全球治理的核心目标一致,旨在增强监管协同性、应对全球性风险,并推动构建跨国合作的治理框架。

首先,从共同性来看,数字货币全球治理框架的构建亟需多边合作机制、统一技术标准与建立信息共享平台,以增强监管的连贯性和有效性。无论是加密数字货币还是央行数字货

币,其交易透明度、反洗钱合规性和网络安全问题都对现有法律体系与技术架构提出挑战,需通过技术治理与制度创新协同推进。当前BIS、IMF、FATF等国际组织已分别就两类数字货币的跨境监管、风险评估与标准制定展开试点合作,二者在治理模式上存在一定的趋同性。

其次,从差异性来看,加密数字货币以私人主导、去中心化技术基础,其全球治理主要围绕对跨境匿名交易的风险识别、平台监管与执法协同展开。具体路径包括建立跨国监管协作机制、推进链上与链下监管融合、构建智能合约治理框架以及推广开源社区的治理激励体系,强调自下而上的协作网络与多利益相关方的共治逻辑。央行数字货币全球治理更强调制度构建,其治理路径应以多边机构为主导,通过推动标准制定、规则协同与区域试点等方式构建自上而下的治理体系。

最后,在全球合作机制上,加密数字货币治理侧重于以技术社区、监管机构与私营平台为主体的跨国协作机制,通过推动开源协议标准化、信息共享与合规机制建设,实现技术路径与监管目标之间的动态对接,央行数字货币的治理则依赖于国家层面的制度协调与政策对接,强调中央银行间的双边或多边合作,以确立统一的跨境规则和清算机制,呈现出高度的国家主导性。

综上,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问题。^[30]构建统一、高效、协同的数字货币全球治理框架已成为现实所需。加密数字货币治理应通过跨国监管协作、技术驱动的监管机制、国际规则制定与跨境执法合作,有效弥合治理碎片化问题,提升风险识别与应对能力;央行数字货币治理则需推动多边协调机制的构建、区域治理先行试点,并探索去中心化的全球“网络”。

五、结论与中国方案

数字货币发展与演进过程中伴随一系列风险。加密数字货币具有高度波动性和投机性,价格受多重因素影响波动剧烈,同时其交易系统亦频遭黑客攻击,技术漏洞和匿名性容易使其成为非法活动的工具。央行数字货币亦可能带来金融脱媒,削弱商业银行中介功能,以及引发法律法规适应性不足、跨境监管困难、数据安全隐患威胁、技术安全风险以及引发货币竞争等一系列问题。

监管是对风险的防范与技术创新的规制。数字货币的蓬勃发展对现有金融体系和监管框架提出新的挑战,促使各国政府和监管机构积极探索适应新技术背景下的监管举措。各国根据自身的经济发展水平、金融体系结构和法律传统,对加密数字货币的法律地位、税收政策、非法活动等方面制定了多样化的监管政策,并逐步推动监管机制的制度化。在确保技术安全和风险可控的前提下,不少国家引入监管沙盒等机制,不断探索加密数字货币的新型监管机制。与此同时,央行数字货币的研发与试点工作也在全球范围内逐步推进,其监管主要集中在发行流通、支付清算系统的技术安全、用户数据的隐私保护,以及跨境流通等方面。在数字经济时代,面对数字货币日新月异的发展态势,以单一国家为主导的监管模式已难以充分应对其所引发的风险与挑战。数字货币的全球治理势在必行,需构建多元主体参与、跨部门协作的治理框架,以实现风险可控与创新可持续的有机统一。

治理是对多元主体之间关系的协调与规则体系的构建。加密数字货币的全球治理路径包括建立跨国监管协作机制,搭建全球性的监管信息共享平台,推动链上数据分析与链下制度监管融合发展的技术驱动型监管模式,完善跨境执法与司法协作机制,构建系统性风险评价体系,以及推动核心国家联合开发智能合约的通用编程框架,从而提升全球监管的一致性与技术适应性。央行数字货币的全球治理路径,一方面,可通过构建多边协调机制实现政策沟通与标准协同;另一方面,应鼓励区域层面的治理试验与先行探索,区域治理实践所积累的制度经验、技术标准与监管工具,可为全球范围内的规则对接提供现实基础。在全球范围内探索一种去中心化的央行数字货币“网络”,为央行数字货币在全球范围内的互联互通提供制度安排与技术支持。

未来,中国在数字货币领域,应坚持审慎包容的监管思路,强化技术监管与规则治理有机协同。一方面,中国可考虑将比特币纳入国家战略储备资产的选项。比特币具有稀缺性、去中心化与跨境可转移性等特征,契合我国在当前国际环境中对抗通胀、对冲美元主导地位及应对外部金融制裁的战略需求,并可作为对传统外汇储备结构的补充。在金融基础设施建设方面,持有比特币有助于推动我国自主金融体系的多元布局,并在跨境支付网络、数字资产监管体系及技术标准制定等领域,与数字人民币形成互补机制。在监管实践层面,可依托香港等离岸金融中心开展合规性试点,建立国家级的托管与处置机制,逐步构建“可控、分层、可回退”的加密资产储备管理框架。在延续现行交易禁令与风险防控基调的前提下,逐步推进比特币战略储备的制度安排,有助于增强国家金融安全,并提升中国在全球数字货币治理体系中的制度话语权与规则主导权。另一方面,中国应加快数字人民币的研发与试点推广,完善其技术安全标准体系和数据隐私保护机制,提升基础架构的自主可控能力。积极参与央行数字货币国际标准的制定,在“多边央行数字货币桥”等国际合作框架下深化与其他央行的系统兼容与政策协调,有序推进人民币国际化进程。数字人民币的跨境应用有望降低对SWIFT系统及美元主导支付体系的依赖,为构建自主、安全的国际支付网络奠定基础,从而稳步推进去美元化进程。

参考文献

- [1] Chiu, J and Koepl, T. V. The Economics of Cryptocurrency: Bitcoin and Beyond[J]. Canadian Journal of Economics/Revue canadienne d'économie, Vol.55, No.4, 2022, pp.1762-1798.
- [2] Abadi J and Brunnermeier M. Blockchain Economics[R]. National Bureau of Economic Research, 2018.
- [3] Schilling L and Uhlig H. Some Simple Bitcoin Economics[J]. Journal of Monetary Economics, Vol.106, 2019, pp.16-26.
- [4] Garratt R and Wallace N. Bitcoin 1, Bitcoin 2, ...: An Experiment in Privately Issued Outside Monies[J]. Economic Inquiry, Vol.56, No.3, 2018, pp.1887-1897.
- [5] Bolt W and Van Oordt M R C. On the Value of Virtual Currencies[J]. Journal of Money, Credit and Banking, Vol.52, No.4, 2020, pp.835-862.
- [6] Halaburda H, et al. The Microeconomics of Cryptocurrencies[J]. Journal of Economic Literature, Vol.60, No.3, 2022, pp.971-1013.

- [7] Catalini C, de Gortari A and Shah N. Some Simple Economics of Stablecoins[J]. Annual Review of Financial Economics, Vol.14, No.1, 2022, pp.117-135.
- [8] 中国人民银行数字货币研究所课题组. 泰达币(USDT)与人民币汇率相关性研究[J]. 金融研究, 2022(6): 55-73.
- [9] 宋首文. 央行数字货币跨境支付的路径选择——基于“货币桥”等项目的思考[J]. 清华金融评论, 2023(10): 94-98.
- [10] 陈伟光, 明元鹏. 国家金融安全视角下 SWIFT 系统与央行数字货币: 发展路径与逻辑关系[J]. 经济学家, 2023(2): 56-66.
- [11] 王博, 赵真真. 央行数字货币的政策规则和政策效应研究[J]. 国际金融研究, 2024(5): 15-26.
- [12] Andolfatto D. Assessing the Impact of Central Bank Digital Currency on Private Banks[J]. The Economic Journal, Vol.131, No.634, 2021, pp.525-540.
- [13] 宋科, 孙翼, 朱斯迪. 央行数字货币能带来货币国际化吗[J]. 国际经济评论, 2024(6): 103-124.
- [14] 陆岷峰, 施志晖, 周慧蕙. 中国式现代化进程中的金融强国战略与人民币国际化——数字人民币与多边支付系统双核心分析[J]. 重庆工商大学学报(社会科学版), 2025(1): 1-14.
- [15] 黄益平, 肖筱林. 数字货币研究述评: 私人数字货币、央行数字货币与数字人民币[J]. 经济管理, 2024(3): 57-82.
- [16] 明元鹏, 陈伟光. 私人数字货币与央行数字货币的关系解构[J]. 南开学报(哲学社会科学版), 2023(4): 32-45.
- [17] 陈伟光, 明元鹏. 数字货币: 从国家监管到全球治理[J]. 社会科学, 2021(9): 13-27.
- [18] 王鹏, 边文龙, 纪洋. 中国央行数字货币的微观需求与“金融脱媒”风险[J]. 经济学(季刊), 2022(6): 1847-1868.
- [19] 王燕. 跨境数据流动治理的国别模式及其反思[J]. 国际经贸探索, 2022(1): 99-112.
- [20] Cong L W and He Z. Blockchain Disruption and Smart Contracts[J]. The Review of Financial Studies, Vol.32, No.5, 2019, pp.1754-1797.
- [21] IRS announces 2023 Form 1099-K Reporting Threshold Delay for Third Party Platform Payments; Plans for a \$5000 Threshold in 2024 to Phase in Implementation[EB/OL]. <https://www.irs.gov/newsroom/irs-announces-2023-form-1099-k-reporting-threshold-delay-for-third-party-platform-payments-plans-for-a-5000-threshold-in-2024-to-phase-in-implementation>, 2025-04-18.
- [22] 俄罗斯正式承认加密货币为财产, 出台突破性的税收新法[EB/OL]. https://www.sohu.com/a/832470531_120932534?utm_source, 2025-04-18.
- [23] Japan and Cryptocurrency[EB/OL]. https://freemanlaw.com/cryptocurrency/japan/?utm_source, 2025-04-18.
- [24] 韩国加强虚拟货币监管与推迟加密资产征税计划[EB/OL]. https://foresightnews.pro/article/detail/62848?utm_source, 2025-04-18.
- [25] 王力. 数字人民币试点五周年回眸[J]. 银行家, 2025(3): 4-5.
- [26] 刘媛. 央行数字货币跨境支付系统: 研发进展、构建挑战及法制因应[J]. 国际经贸探索, 2023(7): 103-120.
- [27] Al Nabhani A S H, Al Masoudi R S S and Abdel-Gadir S. Comparative Analysis of Digital Currency Regulations: International and Domestic Legal Frameworks[J]. Journal of Ecohumanism, Vol.4, No.2, 2025, pp.1518-1533.
- [28] 高奇琦. 主权区块链与全球区块链研究[J]. 世界经济与政治, 2020(10): 50-71.
- [29] 贾开. 双重视角下的数字货币全球治理: 货币革命与开源创新[J]. 天津社会科学, 2020(6): 100-105.
- [30] 宋爽, 熊爱宗. 数字货币全球治理的进展、挑战与建议[J]. 国际经贸探索, 2022(9): 96-112.

〔责任编辑 许佳〕

power means" and the "pursuit of national interests"—into its foreign policy behavior. The specific policy characteristics of the strategic adjustments are: at the regional cooperation level, Japan's regional economic and trade policies have rapidly shifted from the initial "open and inclusive" approach to a "bloc-based" pattern; at the level of economic coordination with the United States, the policy focus has been adjusted from trade disputes to economic security cooperation in the field of important strategic materials; at the foreign aid level, the policy has changed from indirectly achieving potential political strategic intentions to directly supporting security strategies for military purposes. Japan's active planning and multiple strategic adjustments in economic diplomacy aim to effectively serve the comprehensive national interests that integrate politics, security, and economy. However, this foreign economic policy with a strong strategic tendency also faces multiple constraints such as international community recognition and differences in cooperation interests during its deployment and advancement, and further impacts the already strained China-Japan relations. In the complex situation, Japan should consciously correct the "weaponization" tendency in its foreign economic policy and work together with China to build a constructive and stable bilateral relationship.

Key Words: Economic Diplomacy; Geoeconomics; Regional Cooperation; Economic Security; China-Japan Relations

"De-Securitization": A Unique Approach for the Construction of the SCO Security Community

ZENG Xiang-hong DU Jia-ming • 76 •

Abstract: In the international community, the construction of regional security communities generally follows the path of securitization. However, the Shanghai Cooperation Organization (SCO) has explored a unique "de-securitization" path to build a security community in practice. Specifically, the "de-securitization" path followed by the SCO is first reflected in the evolution from the "Shanghai Five" mechanism to the SCO itself; second, the concept and practice of "development security" have promoted its "de-securitization" process; finally, the "thin recognition" and "thick recognition" granted by the SCO to its member states effectively reflect the "Shanghai Spirit" and promote the "de-securitization". According to Max Weber's four types of behavioral motivations, it can be found that the reason why the SCO security community adopts the path of "de-securitization" lies in its deep consideration to comprehensively respond to the four demands and expectations of the SCO member states towards the organization. Among them, instrumental rationality emphasizes the SCO's shared security responsibilities; value rationality underscores the "thin recognition" granted by the SCO to its member states; emotional rationality highlights the "thick recognition" bestowed by the SCO on its member states; traditional rationality aims to satisfy the member states' desire to enhance regional solidarity. Facts have proved that the path of "de-securitization" has played an important role in promoting the construction of the SCO security community, and can provide significant implications for the construction of security communities in other parts of the world.

Key Words: Shanghai Cooperation Organization (SCO); Securitization; De-Securitization; Security Community; Behavioral Logic; Central Asia

New Changes in the International Public Goods Supply System and the "Re-Selection" of the Global South

SUN Yun-fei • 92 •

Abstract: As the demander of the international public goods (IPGs) supply system, the Global South has always been regarded as a passive recipient, but this view ignores the dynamic role of the demander. When the supplier changes the content and nature of the goods, it directly affects the demander's product selection and the "reward" that is reciprocated to the supplier. As the key supplier in the IPGs supply system, the United States has gradually weaponized the supply, focusing on the supply of adversarial club public goods. This trend has led to a growing rift between suppliers and demanders in concepts and demands of goods, as well as an intensified imbalance between supply and demand of IPGs. Therefore, the Global South has started to independently supply IPGs through multilateral cooperation while advocating for reforms in the existing supply system. The cooperation among the Global South countries has changed the unequal exchange relations within the IPGs supply system to a certain extent, enhanced the voice of the countries in the South, and impacted the dominant position of the United States in the supply system. However, whether the "re-selection" of the Global South can truly disrupt the IPGs supply system inherited from the Cold War depends on the continuous efforts and deeper cooperation among the countries in the South and more crucially, their ability to avoid unnecessary excessive competition among emerging suppliers.

Key Words: International Public Goods (IPGs); Global South; Weaponization; Relationship between Supply and Demand; Exchange

Digital Currencies: Risk Challenges, National Regulation, and Global Governance

CHEN Wei-guang HAN Xue-ying MING Yuan-peng • 111 •

Abstract: The development of digital currencies has given rise to a range of risks, including market volatility, technical vulnerabilities, illicit activities, financial disintermediation, data breaches, and currency competition. In response, countries have successively introduced a variety of regulatory measures, including legitimacy and market access regulations for cryptocurrencies, taxation supervision, and issuance mechanisms, circulation management, and cross-border use regulations for central bank digital currencies (CBDCs). However, divergent regulatory objectives, targeted entities, and mechanisms across countries have resulted in a fragmented global regulatory landscape, which struggles to effectively address risks and challenges posed by the cross-border use of digital currencies. Consequently, establishing a global governance framework for digital currencies has become imperative. This requires coordinated progress in technical standards, institutional design, and rule-making systems. Key measures include enhancing cross-border regulatory cooperation, harmonizing compliance frameworks, and promoting coordination mechanisms among major economies. Looking ahead, China may consider the strategic inclusion of Bitcoin in its national reserve portfolio and leverage the digital yuan as a policy instrument to facilitate the internationalization of the renminbi and advance the process of de-dollarization orderly.

Key Words: Digital Currencies; Cryptocurrencies; Central Bank Digital Currencies (CBDCs); Risks and Challenges; National Regulation; Global Governance