

# 货币锚定物的形成机制及其 对货币品质的维护

——兼论数字货币的锚

陈享光 黄泽清

[摘要] 现代信用货币体系的内在矛盾性，降低了货币作为价值尺度的品质。货币价值尺度和流通手段职能的矛盾运动细化了货币的多种职能，影响了货币的品质，从而导致货币锚定物的产生。货币锚定物具有不能锚定自身、数量与价值可变、反映商品总价值以及需要国家权力支撑等四种内在规定。建立在国家权力基础上的现行信用货币体系并不能保证货币的品质，货币品质的维护取决于有效货币锚定机制的建立。法定数字货币可以通过大数据、区块链等新型数字技术及其对一揽子锚定物资源的锚定重塑现行信用体系以维护货币的品质。

[关键词] 货币职能；货币锚定物；货币品质；数字货币

[作者简介] 陈享光：经济学博士，中国人民大学经济学院教授，博士生导师；黄泽清：中国人民大学经济学院博士研究生（北京 100872）

货币在经历了商品货币、铸币、纸币以及信用货币等阶段的发展后形成了一个纷繁庞杂的现代货币信用体系。然而，现代货币信用体系的货币基础仍是脆弱的，最显著的表现就是货币品质的下降。现代货币信用体系润滑了货币流通手段的功能，但却掩盖了货币的价值尺度，货币是否有能力代表“现实的”商品价值，现行货币信用体系能否维护其品质，是十分值得怀疑的。<sup>①</sup>事实上，维护货币品质的关键在于货币锚定物的选择。合适的货币锚定物能够调和货币在行使价值尺度和流通手段职能时面临的矛盾，在实现“无摩擦”商品交换的同时维护货币作为价值尺度的“品质”。在这种情况下，一方面，货币政策制定者可以通过货币锚定的相关理论来调整通货的价值，维护通货稳定，从而维护金融和经济的稳定；另一方面，随着货币体系的进一步完善，未来数字社会也可以通过寻找合适的锚定物而提供“品质”优良的法定数字货币，用以润滑未来社会的生产和交换。

本文的结构安排如下：第一部分探究货币基本职能的矛盾运动和货币锚定物的形成机制；第二部分探讨货币锚定物的内在规定及其对货币品质的维护；第三部分分析法定的数字货币通过重塑现行信用体系来维护货币品质；第四部分给出结论及政策建议。

[基金项目] “中国人民大学 2017 年度拔尖创新人才培养资助计划”项目

① 大卫·哈维：《资本的限度》，396 页，北京，中信出版社，2017。

## 一、货币基本职能的矛盾运动与货币锚定物的形成

货币是什么？这似乎是一个简单的问题，但是，对于这一简单的问题，人们却长期争论不休，至今没有统一的说法。马克思曾经说：“以货币形式为完成形态的价值形式，是极无内容和极其简单的。然而，两千多年来人类智慧对这种形式进行探讨的努力，并未得到什么结果”<sup>①</sup>。西方主流经济学认为，货币是在物物交换中“需求双重耦合”（包括交易双方的需求耦合、价值相等和时间耦合）的矛盾过程中产生的，货币的产生减少了物物交换的交易成本<sup>②</sup>，因此，其更加强调货币作为流通手段的职能。与此不同，马克思主义政治经济学认为，货币是商品经济发展到一定阶段的产物，它是用于充当一般等价物的特殊商品，是人与人之间社会关系物化的反映。货币价值尺度的职能保证了货币流通的有效性，而货币流通手段的职能则实现了货币的价值，故其认为价值尺度是流通手段的条件，而后者又是前者的补充。<sup>③</sup>虽然在《资本论》第1卷的分析中，货币不仅具有价值尺度和流通手段的职能，还具有支付手段、贮藏手段以及世界货币的职能，但是前两种职能在体现一般等价物时并不需要货币的“实体”，而后三者则是在不同“货币形式”上展开的。<sup>④</sup>根据马克思的分析，一种商品变成货币，首先是作为价值尺度和流通手段的统一<sup>⑤</sup>，其他三种职能可以在二者矛盾运动的基础上衍生出来。因此，理解货币两种基本职能的矛盾运动，是厘清货币各职能的发展关系以及由此产生的货币锚定问题的钥匙。

货币是商品内在矛盾发展的产物。事实上，物物交换的非同步性表明，“时间”的概念是货币分析的关键。<sup>⑥</sup>虽然亚当·斯密也曾指出劳动（劳动时间）是用来购买一切商品的最初的货币<sup>⑦</sup>，但是简单地将货币定义为生产商品所消耗的劳动时间是不完整的货币分析。劳动时间本身并不能直接成为货币，因为劳动时间始终只是存在于特殊产品中，必须要有一种“一般商品”，商品同这种一般商品交换，然后才能作为交换价值同其他商品交换。货币是作为一般对象的劳动时间，或者说是一般劳动时间的对象化，是一般商品的劳动时间。<sup>⑧</sup>这表明，作为一般等价物，货币具有价值尺度的职能，其价值取决于物化在一般商品中的社会必要劳动时间，而这种社会必要劳动时间又只能在货币同其他商品的交换中反映出来，从而货币也就必须具有流通手段的职能。与货币自身执行价值尺度而具有社会必要劳动时间不同，货币作为流通手段只是体现了可以交换到的社会必要劳动时间。在这种情况下，货币自身的价值必须通过相对价值的形式体现出来，这就导致了货币价值尺度和流通手段两种职能之间的矛盾。因此，必须存在某种移动的空间来解决这一矛盾，从而导致了货币其他职能及货币锚定物的产生。

一方面，货币可以贮藏起来，在保证其价值尺度的同时又不必通过流通手段同其他商品相交换，从而货币基本职能的矛盾使得货币具有了贮藏手段的职能。但是，如果没有价值尺度和流通手段两个职能，贮藏就只是简单的积累货币的自然形式（如金属形式）而放弃了其经济形式，贮藏手段的职能也就毫无意义。货币之所以具有贮藏手段的职能，是因为这一职能可以在具备前两种职能的基础上通过协调它们的关系来化解矛盾：当流通中表现出的货币价值超过其实际价值时，即流通中的货币供给超过货币需求时，贮藏手段可以吸收多余的货币量以协调二者的矛盾，反之则会投入

① 《马克思恩格斯全集》，第44卷，7-8页，北京，人民出版社，2001。

② 戴金平、黎艳：《货币会消亡吗？——兼论数字货币的未来》，载《南开学报（哲学社会科学版）》，2016（2）。

③④ Suzanne de Brunhoff, *Marx on Money*. London: Verso Press, 1976, p. 31, p. 25.

⑤ 《马克思恩格斯全集》，第31卷，518页，北京，人民出版社，1998。

⑥ 劳伦斯·哈里斯：《货币理论》，13页，北京，商务印书馆，2017。

⑦⑧ 《马克思恩格斯全集》，第30卷，117、119页，北京，人民出版社，1995。

一定的货币量以满足流通之需。虽然贮藏手段缓解了原先的矛盾，但却引致了新的矛盾：由于货币所代表社会权利的性质不会受到量的限制，而贮藏者拥有的货币在量上却是有限的，因此，“货币这种量的有限性和质的无限性之间的矛盾，迫使货币贮藏者不断地从事息息法斯式的积累劳动”<sup>①</sup>。当大量货币被贮藏起来时，货币和商品流通就会出现中断的可能，货币基本职能的矛盾又会显现出来。为了缓解货币职能的矛盾，货币支付手段的职能便产生了。

另一方面，在货币具备了贮藏手段职能后，货币所代表的社会权利就会相对于时空而保持不变，从而使得商品买卖实现了时间和空间的分割，一种新型的社会关系，即债权债务关系由此产生，货币也就被赋予了支付手段的职能。后凯恩斯主义的“国定货币理论”认为现代货币就是产生于人们的债权债务关系，并强调现代货币是一种“税收驱动货币”（Tax-drive-money），在国家强制税收的条件下，只要国家承认将某种物品（不一定是商品）作为国民纳税的支付方式，则其即为货币。<sup>②</sup>但是，债权债务关系毕竟是从简单商品流通中产生的，不同的是，货币支付手段的职能已经改变了传统的货币（商品）流通形式，代之的是货币（资本）流通形式，流通的目的也不再是商品而是货币自身，是更多的货币。因此，当货币被投入流通以获得更多的货币时，资本就出现了。<sup>③</sup>在这种情况下，货币支付手段的职能会通过对于时空的压缩而进一步缓解货币基本职能的矛盾：它一方面通过减少流通成本、降低交易费用保障了货币流通在时间上连续进行，另一方面又通过债务清偿后货币价值的增加实现了价值尺度在空间分离后的重现，从而进一步缓解了矛盾。然而，货币支付手段的职能虽然内化了货币基本职能的矛盾，但却因随之出现的信用货币而产生了新的矛盾。事实上，信用货币是直接从货币作为支付手段的职能中产生的。<sup>④</sup>货币转化为资本后，货币支付手段职能将传统的货币（商品）流通形式变为货币（资本）的流通形式，但是货币仍旧只完成货币的职能，货币的职能“只有由于它们和这种循环的其他阶段的联系，才同时具有资本职能的意义”<sup>⑤</sup>，这里的其他阶段显然是劳动力成为商品生产出来比它自身更大价值的阶段，是资本主义社会所特有的阶段。因此，在资本主义条件下，劳动力成为商品改变了货币在最开始就体现社会性的商品货币的形式，代替它的是由私人创造却可以在社会流通的信用货币形式。信用货币伴随着资本家竞争的加剧而逐渐变得细化和精巧，形成了一个纷繁庞杂的信用货币体系。在这种情况下，新的矛盾再次出现，竞争的强制力以及对货币权力的渴望使得部分资本家开始滥用信用体系，只关注货币作为流通手段的职能，而损害了其作为价值尺度的职能，降低了货币自身的价值，货币的品质受到了严重的威胁。货币品质或者通货价值的降低很容易引发通货膨胀，从而有可能导致货币危机或经济危机。因此，急需采取必要的措施去维护货币的品质。

实际上，在货币已经成为资本的条件下，资本主义世界试图通过构建一整套等级森严的货币机构体系来进一步解决货币价值尺度和流通手段两种基本职能的矛盾。在这个等级制度中，级别较高的机构保证了级别较低的货币的品质——中央银行对于商业银行。但是，在这个等级制的顶端，又是靠什么来保证货币的品质呢？正如布雷顿森林体系解体之后混乱的国际货币市场那样，虽然货币机构的等级秩序可以克服本地或本国的货币职能矛盾，但到头来却在国际舞台上让对抗处于未曾解决的状态。<sup>⑥</sup>只有在世界市场上，货币才作为这样一种商品执行职能，这种商品的自然形式同时就

①④ 《马克思恩格斯全集》，第44卷，156、163页，北京，人民出版社，2001。

② Randall Wray. *Understanding Modern Money: The Key to Full Employment and Price Stability*. Massachusetts: Edward Elgar Publications Ltd, 1998, p. 13.

③ 大卫·哈维：《跟大卫·哈维读〈资本论〉》，82页，北京，中信出版社，2013。

⑤ 《马克思恩格斯全集》，第45卷，90页，北京，人民出版社，2003。

⑥ 大卫·哈维：《资本的限度》，397页，北京，中信出版社，2017。

是抽象人类劳动的直接的社会实现形式。<sup>①</sup>因此,当货币执行世界货币的职能时,现有的货币机构秩序也不足以维护货币的品质,这就需要通过锚定某种或某类商品来稳定通货价值,于是,货币锚定物应运而生。

综上所述,货币基本职能的矛盾运动使得货币在细化了多种职能后形成了复杂的信用货币体系,在这一体系下,货币私有性和社会性的矛盾严重威胁了货币的品质,从而影响了通货价值和经济稳定,于是,寻找合适的货币锚定物就成为协调这一矛盾必不可少的选择。

## 二、货币锚定物的内在规定及其对货币品质的维护

货币形式经历了从商品货币到纸币再到信用货币的发展过程,且这一过程使得货币逐渐脱离其外在物质形式的束缚,因此,货币锚定物品的形式也大致经历了类似的过程。但正如不管货币怎样挣脱其外在物质形式的束缚都要受到货币基本职能矛盾的约束一样,货币锚定物从有形到无形的演变也会服从其内在的规定法则,而这个具体的规定则需要各种货币形式的演进过程中寻找。

货币从最开始的商品货币形式到金属货币形式经历了较为缓慢的发展过程,直至1825年英国才开始真正实施金本位制。起初,当黄金等贵金属成为货币时,金属货币所具有的实际价值恰好等于其所表现的名义价值,因此,货币锚定货币本身,即不存在货币锚定物。事实上,在金属货币阶段,由于所有商品的价值均是由商品货币(黄金)所表现出来的,因此,黄金的价值能够反映该阶段总的商品价值。然而,由于供给黄金的能力是由具体的生产条件所支配,因此,当黄金作为纯粹的商品货币使用时,就会永久停留在流通中,导致黄金的供给因生产条件的有限和生产费用的昂贵而无法及时调整,难以适应商品经济的快速发展。

货币从金属货币形式向铸币和纸币形式的转化使得货币发展步入了信用货币的初级阶段。在这一阶段,货币的名义价值与实际价值存在分离的可能,货币品质面临降低的威胁。此时,国家便登上了货币发展的舞台,开始承担维护货币品质的责任。国家强制发行的不可兑换的铸币以及之后被纸面符号所代替的纸币进入流通领域,交易成本被记账成本所取代,在交易效率大大提升的同时,货币品质也因国家信用的背书而得到保障,似乎货币也不需要锚定任何物品。然而,货币并不只是单纯的流通手段,货币必须具有真实的交换价值才能站在其他一切商品及其使用价值的对立面<sup>②</sup>,而这种真实的价值并不是依靠国家权力来确定的。因为国家权力或者中央银行的权力只是在已经受到极大限制的时候才开始<sup>③</sup>,中央银行只有货币的垄断权并没有货币的有效控制权,私人银行家才拥有货币的控制权。“国定货币理论”也看到了这一点,并认为中央银行由于不能通过限制准备金来制约商业银行业务创新,从而就无法控制货币供给,商业银行的货币供给是由私人贷款需求和银行贷款意愿决定的,而不是由银行存款的多少决定,即贷款创造了存款。<sup>④</sup>尽管该理论也认为中央银行无法有效控制货币供给,但是却过分夸大了国家权力的作用,认为央行作为“最后贷款人”可以凭空产生无限的准备金以满足商业银行的贷款需求。事实上,由于铸币或纸币的流通量仍然需要通过对应于现实中所需的金属货币(货币商品)量来反映出总的商品价值,因此,作为一国金属货币最终保管者的国家机构或中央银行只能在本国内保持货币品质的相对稳定,在世界市场上则会出现困难。解决的方式之一是某些极其强大的国家的货币与黄金挂钩,其他国家的货币通过汇率来相

① 《资本论》,第1卷,166页,北京,人民出版社,2004。

② 大卫·哈维:《资本的限度》,390页,北京,中信出版社,2017。

③ 《马克思恩格斯全集》,第30卷,71页,北京,人民出版社,1995。

④ 兰德尔·雷:《现代货币理论:主权货币体系的宏观经济学》,152页,北京,中信出版社,2017。

互兑换，正如第二次世界大战后形成的布雷顿森林体系那样。但只要货币政策是由本国中央银行制定，这种体系就必然面临着维护本国资本利益和维护世界范围内资本利益的两难境地。同时，随着世界各国竞争性加强，各国为维护自身经济发展的需要会主动采取脱锚的行为，最终导致该体系的解体，纸币完全脱离了与黄金的挂钩成为名副其实的信用货币，货币发展进入信用货币的高级阶段。在信用货币的高级阶段，由于黄金退出了流通，国际货币秩序一度陷入混乱，货币的品质也遭受重创。虽然人们也试图通过超主权货币的方法，如特别提款权（SDR）来解决这一问题，但效果却并不理想。实际上，超主权货币仍然是建立在各国信用货币的基础上的，而信用货币并不能保证货币最终的价值。尽管中央银行是信用制度的枢纽，但银行的枢纽又是什么呢？马克思认为“金属准备又是银行的枢纽”<sup>①</sup>，尽管是否为“金属准备”仍待商榷，但它却隐含了通过货币商品来对信用实施约束的必要性。因此，除了将货币锚定某种特定商品的生产来调节货币积累和价值丧失的缺口外，现行的信用货币体系无法保证货币的品质。

根据对货币锚定物发展的分析可以发现，货币锚定物应遵循以下规定：第一，货币锚定物不能通过锚定自身而被赋予价值。第二，货币锚定物的量进而其价值能够随着社会生产条件或生产效率的改变而改变，否则会破坏货币锚定物作为价值尺度的基础。第三，货币锚定物必须能够反映该货币阶段商品的总价值，否则货币对其锚定后将无法准确反映其他商品的价值。第四，货币锚定物需要国家权力的支撑。由于信用货币可以通过购买劳动力商品而具有资本的性质，使得货币可以被私人创造，因此，为了实现货币的社会性，需要对货币锚定物提供国家权力的支撑。显然，只有同时满足上述规定性，才能充当货币锚定物。然而，在现行信用货币体系下，同时满足上述四种规定的货币锚定物很难在现实中找到。一方面，黄金等金属货币已经无法准确地反映高级信用货币阶段商品的总价值，否则社会经济将陷入长期的通货紧缩中。因此，当发生严重的通货膨胀、社会出现经济危机时，人们还是会迫不及待地持有黄金等金属货币，将其作为价值的合法代表。另一方面，现行的信用体系表明，维护货币的品质需要诉诸国家权力，但国家权力仍然存在边界，似乎只有通过更高级的技术或者制度化安排来对现行的货币体系进行重塑，才能保证货币的品质和通货的稳定。

事实上，西方经济学界也曾关注信用货币高级阶段的货币锚定问题。一种观点认为货币锚定物应该是基于一揽子商品基础上的多种经济指数。<sup>②</sup>然而，货币锚定多种经济指数存在许多问题：首先，它们是一种间接的指数，可能会存在时滞性问题，在锚定多种指数的情况下，时滞会带来严重的套利行为。而且该做法仍然无法改变世界货币体系的混乱局面，当允许资本自由流动时甚至会通过套利加重这种混乱。其次，锚定多种指数时会出现顾此失彼的现象，很难使经济体达到理想的状态。例如，当以物价指数作为货币锚的时候，在控制通货膨胀水平的同时，失业率往往会上升。另一种观点认为货币的名义锚需要国家或者政府部门通过一系列机制设计出来。<sup>③</sup>政府作为所有社会就业者的最终雇主，需要设定最后雇主计划，在该计划下，政府部门建立起一个公共部门基本就业储备池，雇佣任何愿意在非营利的公共部门就业的劳动力，并设定该部门的劳动力工资价格（BPSW）作为货币的锚，这样，私人部门的工资，从而其他价格会以劳动力工资价格为基础，根据市场供求上下波动。尽管就业储备池里劳动力工资价格作为货币的锚定物能够反映商品的总价值，但是该理论的前提假设是公共部门的效率天然地低于私人部门的效率，从而在一开始，公共部门可以作为最终雇主来吸收被私人部门解雇的人员，但这一假设是否成立仍是值得商榷的。另外，

<sup>①</sup> 《马克思恩格斯全集》，第46卷，648页，北京，人民出版社，2003。

<sup>②</sup> 张五常：《货币不可无锚》，载《IT经理世界》，2004（1）；巴曙松、杨现领：《货币锚的选择与退出：对最优货币规则的再考察》，载《国际经济评论》，2011（1）。

<sup>③</sup> 兰德尔·雷：《现代货币理论：主权货币体系的宏观经济学》，293-294页，北京，中信出版社，2017。

该理论虽然肯定了商品价格总额的可变性以及劳动力工资价格的相应调整<sup>①</sup>，但却没有进一步分析劳动力工资价格是由什么决定的问题。因此，货币锚定物的不确定使得现行信用体系无法保证货币的品质，国际货币市场长期处于动荡和混乱状态。

### 三、数字货币通过重塑现行信用体系维护货币品质

现行信用体系的不断发展为维护货币品质提供了可能，即通过未来数字货币对信用体系的重塑来确定货币锚定物，从而维护货币品质。根据上文分析，货币品质的降低表现为货币私有性和社会性之间的矛盾，而近年来比特币、以太坊等“数字货币”的出现则是为解决这一矛盾而进行的一种尝试，它是社会经济发展和技术进步共同推动的结果。在社会经济层面，一方面，就一国内部而言，作为抽象价值的化身，货币并不需要具体的物质形式。货币向纸币和电子货币形式的演变表明，只要存在物质形式的束缚，货币就存在私有性的可能，而数字货币则试图通过点对点的交易来突破这一束缚，将货币流通手段的职能发挥到极致。另一方面，就世界范围而言，货币在全球的流通需要突破国家的限制，以一国货币作为世界货币的方式本身就蕴含着矛盾。数字货币提出的所谓去中心化在一定程度上意味着去国家化，通过降低国家中心的私有性来赋予货币更为广泛的社会性。在技术层面，大数据技术、区块链技术以及云计算技术的涌现也为数字货币的出现和发展提供了现实条件。比如，在区块链技术的支撑下，比特币避开了具体的“中心”，通过工作量证明机制来严格控制发行上限。

然而，即使社会经济发展和技术进步提出了对未来数字货币的需求，这也并不意味着其必然采用比特币等所谓现行数字货币的形式。事实上，学界对于比特币、以太坊等现行数字货币的认识存在较大分歧。谢平、吴志峰等学者充分肯定了数字货币的发展趋势，认为数字货币作为互联网金融下的产物，势必会丰富和发展传统货币，是货币发展史上的第三次革命性飞跃。<sup>②</sup>李翀、兰德尔·雷则表示了对比特币等数字加密货币的质疑和批评，认为其既不具有价值，也不能通过国家信用为其背书，只能算作是一种金融工具，其未来现金流贴现的公允价值为零。<sup>③</sup>还有一部分学者虽然也对比特币作为数字货币持怀疑态度，但却对基于区块链技术下的法定数字货币给予支持，认为现有的私有数字货币理论尚不成熟，它们虽然满足了技术上的点对点，但却缺乏金融内涵上的点对点，而未来法定数字货币的内在价值与传统货币相比不应有任何变化，只是通过数字发行技术将货币形态数字化，因此，法定数字货币将成为现金的替代或补充。<sup>④</sup>学界关于数字货币的争论主要集中在两点：一是比特币等数字货币是否为货币；二是未来数字货币的内在价值应如何保证。

关于第一个问题，本文认为比特币并不是真正的货币。首先，比特币等多类准数字货币是基于工作量证明机制或者权益证明机制等复杂的计算机和密码学算法通过“挖矿”的工作量证明或获取数字加密货币的所有权证明产生的，没有太多经济上的含义，并不具有货币价值尺度的职能，因此无法成为真正的货币。其次，任何国家也不会将比特币等数字资产作为法定货币。一方面，没有中

<sup>①</sup> Randall Wray. *Understanding Modern Money: The Key to Full Employment and Price Stability*. Massachusetts: Edward Elgar Publications Ltd, 1998, p. 135.

<sup>②</sup> 谢平、石午光：《数字加密货币研究：一个文献综述》，载《金融研究》，2015（1）；吴志峰：《区块链与数字货币发行》，载《国际金融》，2016（9）。

<sup>③</sup> 李翀：《比特币会成为货币吗？》，载《当代经济研究》，2015（4）；兰德尔·雷：《现代货币理论：主权货币体系的宏观经济学》，106页，北京，中信出版社，2017。

<sup>④</sup> 庄雷、赵成国：《区块链技术创新下数字货币的演化研究：理论与框架》，载《经济学家》，2017（5）；姚前、汤莹玮：《关于央行法定数字货币的若干思考》，载《金融研究》，2017（7）。

心发行机构、绝对匿名性和不透明性、交易承载量不足等问题<sup>①</sup>使得各国政府在通过货币政策调节经济结构时变得束手无策；另一方面，不由国家背书而是由数字技术背书下的各类数字资产使得各国央行放弃货币发行主权，从而放弃因发行货币而得到的铸币税收益，这对各国来说都是几乎不可能做到的。最后，比特币等准数字货币的私有性与货币所需要的社会性之间的矛盾难以调和，当其进入流通后势必会出现价格剧烈波动的情形。2017年底比特币的暴涨暴跌就是这种矛盾的具体反映，其市值创下了一天蒸发300亿美元的纪录。因此，比特币、以太坊等准数字货币只能被称为非货币数字资产，而不是真正的货币。<sup>②</sup>在可以预期的未来，国家信用货币将与数字货币长期并存，而数字货币的形式也只有可能是各国央行发行的，基于分布式账本，但采用中心化机构——央行来做信用背书的法定加密货币。<sup>③</sup>在基于区块链技术的法定数字货币出台后，很有可能的一种形式是中央银行将数字货币发行至商业银行业务库，商业银行受央行委托向公众提供法定数字货币存取等服务。<sup>④</sup>

关于第二个问题，关键在于法定数字货币将如何重塑信用体系以及通过锚定什么来维护货币的品质。一方面，法定数字货币在一定程度上对现行信用体系进行了重塑。首先，法定数字货币背后的区块链技术通过点对点的交易方式缩小了公民和中央银行的距离，减少了公众对商业银行存款的需求。<sup>⑤</sup>其次，法定数字货币改变了货币的发行和结算方式，大数据技术等信息技术的发展使得社会主体间的交易已经由原先的现钞清算转变为记账清算，整个经济体系的流动性进一步得到提升。<sup>⑥</sup>可见，法定数字货币可以充分利用区块链的分布式记账技术和大数据技术改变现行信用体系的货币发行和结算方式。另一方面，法定数字货币仍然面临如何维护货币品质的问题。事实上，法定数字货币需要锚定商品，否则其对支付工具的定义和限制就是必需的<sup>⑦</sup>，从而与数字货币流通的“无摩擦性”相悖。根据上文分析，寻求法定数字货币的锚定物就是寻找能够对未来数字技术水平和整个社会的商品价值同时做出反映<sup>⑧</sup>，且能够与国家权力有机结合的一类特殊“商品”。

传统意义上的金属商品（如黄金）和特定主权货币（如美元）都只能部分地满足货币锚定物应遵循的四大规定。一方面，虽然金属商品能够满足不锚定自身和反映金属货币阶段商品总价值的规定，但却缺乏国家权力的支撑，且无法实现自身数量与价值随技术进步而变动。另一方面，与金属商品相反，虽然锚定特定主权货币能够实现国家权力的支撑以及数量和价值的可变性，但却出现了锚定货币自身以及无法如实反映信用货币阶段商品总价值的问题。因此，同时兼顾上述四大规定的方法便是将金属商品和特定主权货币有机融合起来，而能源则是连接二者的有效方式。事实上，金属商品、主权货币以及能源之间的联系随着资本主义的发展而愈发紧密。在资本主义初期，原始积累使得在封建社会中需要通过贵族地位和身份来确定的人与人之间的社会关系转化为资本主义社会中通过货币来主导的人与人之间的社会关系，货币表现为一切权利的权利，而支撑这一权利的则是资本积累扩张所必需的能源生产控制权。19世纪中叶，英国煤炭产量占世界总产量的三分之二，到了20世纪初，美国石油产量已接近世界产量的90%。在拥有了主要能源的生产控制权和黄金定

① 秦谊：《区块链技术在数字货币发行中的探索》，载《清华金融评论》，2016（5）。

② 姚前：《数字货币的发展与监管》，载《中国金融》，2017（14）。

③ 肖风：《数字货币的价值起源》，载《清华金融评论》，2017（4）。

④ 范一飞：《中国法定数字货币的理论依据和架构选择》，载《中国金融》，2016（17）。

⑤ Raskin, M., and D. Yermack. "Digital Currencies, Decentralized Ledgers, and the Future of Central Banking". NBER Working Paper, No. 22238.

⑥ 李建军、朱焯辰：《数字货币理论与实践研究进展》，载《经济动态》，2017（10）。

⑦ 约翰·威克斯：《商品货币理论及其经验可信性》，载《政治经济学评论》，2012（3）。

⑧ Grinberg R. Bitcoin. "An Innovative Alternative Digital Currency". *Hastings Science & Technology Law Journal*, 2012, (4): 159-180.

价权的情况下,英镑、美元等特定主权货币相继成为霸权货币。在20世纪60年代末,中东地区石油产量超过了美国,能源生产控制权与黄金定价权发生了分离。但是,一方面,布雷顿森林体系为美国积累了大量的黄金储备;另一方面,美国在20世纪70年代与沙特达成了协议,确认了美元作为石油唯一标价结算货币的地位。在这一机制的作用下,黄金定价权和能源生产控制权再次得到统一,美元再次表现为其他货币的名义锚。然而,当今社会又存在三个因素制约着这一机制:一是黄金退出了流通领域,黄金定价权作用退化;二是新能源不断涌现,能源生产控制权不再表现为对石油的单一控制;三是数字货币对美元霸权下的信用体系进行了重塑。在这种情况下,一种近似替代的方式是通过大数据技术、区块链技术以及云计算技术等先进数字技术来加深能源、金属商品与主权货币之间的联系,从而确定数字货币的锚定物。可以认为,未来法定数字货币的锚定物应是一揽子能源、一揽子主权国家黄金储备以及特别提款权(Special Drawing Rights, SDR)中各类货币发行量的综合体。其中,一揽子能源和黄金储备需要通过大数据和云计算技术确定的能源结构和黄金储备结构来进行加权,前者包括可再生能源、天然气、石油、煤炭等<sup>①</sup>,后者包括美国、德国、意大利、法国、中国等。<sup>②</sup>一揽子主权货币需要通过区块链、大数据以及云计算技术确定的SDR中不同主权货币(包括数字货币)发行量来进行加权。因此,在此基础上得到的货币锚定物遵循了上述四种规定,并可以实现对数字货币品质的维护。

然而,货币只存在于一个特定的社会与经济框架之中<sup>③</sup>,一种货币形式可能消除另一种货币形式无法克服的缺陷,但只要它们仍然是货币形式,只要货币仍然是一种重要的生产关系,那么任何货币形式都不可能消除货币关系固有的矛盾,而只能在这种或那种形式上代表这些矛盾。<sup>④</sup>法定数字货币的形式或许仍会使得货币职能出现这样或那样的矛盾来等待我们解决,但货币数字化的发展也势必会为解决这些矛盾提供基础条件。或许,当基于各类数字技术下的数字货币真正能够保证在社会信用充分完备的条件下实现不必经过货币而直接进行点对点的物物交换时,商品经济就不复存在了,货币乃至国家也将随之消失。

#### 四、主要结论与政策建议

本文在分析货币基本职能矛盾运动的基础上探究了货币锚定物的形成机制,并结合不同时期货币形式的演进分析了货币锚定物的内在规定以及未来数字货币的锚定问题,得到以下几点结论。

第一,货币价值尺度和流通手段职能的矛盾运动细化了货币的多种职能,影响了货币的品质,从而导致货币锚定物的产生。货币两种基本职能的矛盾使得货币自身的价值必须通过相对价值的形式体现出来,贮藏手段职能虽然部分地解决了矛盾,却有可能中断货币和商品的流通,支付手段职能使得货币成为资本后产生了货币私有性和社会性的矛盾,威胁了货币的品质,影响了通货价值和经济稳定。世界货币的职能使得等级森严的货币机构体系无法在世界市场上维护货币的稳定,寻找合适的货币锚定物成为必要选择,因此,产生了货币锚定物。

第二,建立在国家权力基础上的现行信用货币体系并不能保证货币的品质。虽然经国家权力背书发行的纸币大大提升了货币流通手段的职能,但货币并不只是单纯的流通手段,货币必须具有真

<sup>①</sup> 英国石油公司(BP)发布的《BP世界能源展望2018》显示,到2040年,全球能源结构将呈现石油、天然气、煤炭和非化石燃料“四足鼎立”的局面。其中,可再生能源将成为增量和需求最高的能源类型。

<sup>②</sup> 世界黄金协会(WGC)2018年1月发布的公告显示,截至2017年底,黄金储备量排名前五位的国家分别为美国、德国、意大利、法国和中国。

<sup>③</sup> 劳伦斯·哈里斯:《货币理论》,4页,北京,商务印书馆,2017。

<sup>④</sup> 《马克思恩格斯全集》,第30卷,69-70页,北京,人民出版社,1995。



实的交换价值才能站在其他一切商品及其使用价值的对立面，而这种真实的价值并不是依靠国家权力来确定的。在信用货币的高级阶段，除了将货币锚定某种特定商品的生产来调节资本积累和价值丧失的缺口外，现行的信用货币体系无法保证货币的品质。

第三，货币锚定物应遵循四种规定：（1）货币锚定物不能通过锚定自身而被赋予价值；（2）货币锚定物的量，从而其价值是可变的而不是确定的，它随着社会生产条件或经济生产效率的变动而变动；（3）货币锚定物必须能够反映该货币阶段商品的总价值；（4）为了实现货币的社会性，货币锚定物需要国家权力提供支撑。传统意义上的金属商品和特定主权货币都只能部分地满足货币锚定物应遵循的四大规定。

第四，法定数字货币可以通过大数据、区块链等新型数字技术重塑现行信用体系以维护货币的品质。法定数字货币通过点对点的交易方式缩小了公民和中央银行的距离并改变了货币的发行和结算方式。未来法定数字货币锚定物的近似替代应是一揽子能源、一揽子主权国家黄金储备以及SDR中各类货币发行量的综合体。其中，一揽子能源和黄金储备需要通过大数据和云计算技术确定的能源结构和黄金储备结构来进行加权，一揽子主权货币需要通过区块链、大数据以及云计算技术确定的SDR中不同主权货币（包括数字货币）发行量来进行加权。

因此，政府应充分认识货币锚定物的形成机制及其对货币品质的重要性，通过积极推动法定数字货币来重塑现行信用体系，并在此基础上对数字货币进行锚定后，通过适当的货币政策来维护货币的品质和经济的稳定。

## The Formation Mechanism of Currency Anchors and the Maintenance of Currency Quality: Collaterally Study on the Anchor of Digital Currency

CHEN Xiangguang, HUANG Zeqing

(School of Economics, Renmin University of China, Beijing 100872)

**Abstract:** The inherent contradiction of the modern credit system reduces the quality of money as a measure of value. The contradictory movements of the monetary value measure and the circulation means refine the various functions of money, affect the quality of money, thus resulting in the creation of currency anchors. Currency anchors have four types of internal regulations that cannot be anchored to themselves, variable in quantity and value, reflecting the total value of goods, and requiring state power support. The current credit system based on state power cannot guarantee the quality of money which depends on the establishment of currency anchors mechanism. The statutory digital currency can reshape the current credit system through new digital technologies, such as big data and blockchain and its anchoring to a basket of anchorage resources, so as to maintain the quality of money.

**Key words:** currency functions; currency anchors; currency quality; digital currency

(责任编辑 武京闽)