

金融安全视角下的欧盟数字资产 监管策略

宋 爽 刘朋辉 陈 晓

内容提要:数字资产创新为欧盟金融业发展带来希望,也为其金融安全带来挑战。从最初的虚拟货币(加密货币)到虚拟资产(加密资产),再到全球稳定币;欧盟面临的金融安全风险也从洗钱/恐怖主义融资对区域安全的危害,演变到对金融体系稳定运行的不利影响,再到对货币主权、支付主权构成的挑战。欧盟在数字资产监管过程中充分权衡创新收益与安全风险,在金融体系安全维度循序渐进地加强监管措施,在金融主权安全维度加紧建立数字稳定币监管法规并推动自身数字货币解决方案,在与金融手段相关的其他安全维度果断立法打击利用数字资产开展的恐怖主义融资活动。

关键词:数字资产 金融安全 监管策略 货币主权 欧盟

在后金融危机时代,世界经济波澜不断,国际货币竞争势头渐起,恐怖主义活动层出不穷,金融安全日益成为备受关注的国际议题。比特币的问世带动了以分布式账本技术(Distributed Ledger Technology, DLT)^①为底层技术的数字资产迅速发展并成为最具前景的金融创新领域之一。然而,随着数字资产规模和影响范围的扩大,这种不受监管的新型资产给金融安全带来的潜在风险越来越不容忽视。作为全球金融创新最活跃的区域之一,欧盟积极拥抱数字化时代的到来,为数字资产创新营造自由氛围。同时,面对数字资产风险不断显现,欧盟也从未停止关注其可能对传统金融体系造成的冲击。2019年6月,脸书(Facebook)公司宣布计划推出全球稳定币天秤币(Libra),

^① 分布式账本技术是能够使网络上各节点在一个遍布网络节点的同步账本上安全地发起、验证和记录状态变化(或更新)的过程及相关技术。

更使欧盟意识到这类数字资产可能对金融主权构成挑战。那么,数字资产会从哪些维度对欧盟的金融安全产生影响?一贯奉行自由经济的欧盟,面对数字资产给金融安全带来的风险和挑战,如何在不妨碍金融创新的情况下制定监管策略?在现行欧盟金融监管组织架构下,各机构如何行使对数字资产的监管职能?在金融安全的不同维度下,欧盟对数字资产的监管是否存在差异?厘清这些问题,对于理解欧盟的金融安全利益、在数字经济领域的发展思路及其对金融创新与金融安全关系的权衡,都尤为必要。

一 概念界定与文献研究

(一) 金融安全概念界定

金融安全作为国家/国际安全的重要方面,近年来愈加受到世界各国和国际组织的重视。在国际上,国家/国际金融体系的安全一般使用金融稳定(Financial Stability)、金融韧性(Financial Resilience)等相关概念予以界定。^①欧洲中央银行(简称“欧央行”)前行长维姆·德伊森贝赫(Wim Duisenberg)曾指出,金融稳定就是构成金融体系的主要要素都能平稳地运行。^②国际清算银行(BIS)前总裁安浩德(Andrew Crockett)则将金融稳定性定义为“没有不稳定,而金融不稳定是由金融资产价格波动或金融机构无法履约引起的”。^③美联储将金融稳定定义为“一个在经济无论处于好坏时期均能有效运转的金融体系,包含金融市场、金融机构和结构等方面”。^④金融韧性则被定义为“金融体系应对危机的能力,包括防止危机发生和处理已发生危机的能力”。^⑤除了金融体系的安全,在当今国际变局下,金融主权面临的挑战和违法金融交易(如恐怖主义融资)给国家/国际安全带来的威胁也日益受到重视,并被视为攸关金融安全的重要内容。在金融主权方面,国际研究一直对货币主权(Monetary Sovereign-

① 刘东民等:《人民币国际化与中国金融安全》,社会科学文献出版社2018年版,第1页。

② Wim Duisenberg, “The Contribution of the Euro to Financial Stability,” in Christa Randzio-Plath, ed., *Globalization of Financial Markets and Financial Stability: Challenges for Europe*, Nomos-Verl.-Ges., 2001, pp.37-51.

③ Andrew Crockett, “The Theory and Practice of Financial Stability,” *De Economist*, Vol.144, No.4, 1996, p. 532.

④ The Federal Reserve, “What is Financial Stability?” <https://www.federalreserve.gov/faqs/what-is-financial-stability.htm>, last accessed on 2 March 2020.

⑤ Jan Pieter Krahen et al., “Financial Resilience Revisited: Why Consistency in Regulation is Now Paramount-Across Sectors and Regions, and over Time,” *G20 Insights*, 1 November 2017, https://www.g20-insights.org/policy_briefs/financial-resilience-revisited-consistency-regulation-now-paramount-across-sectors-regions-time, last accessed on 2 March 2020.

ty)关注较多,^①即一国对其货币和货币体系享有主权,其他国家不能干预其行使这项权利;^②近年来金融主权(Financial Sovereignty)作为更广泛的概念屡被使用,如法国银行第一副行长丹尼斯·博(Denis Beau)指出,欧洲的金融主权就是欧洲国家要有能力在处理金融事务时自主地做出集体决策,涉及货币流通、支付体系等方面。^③此外,恐怖主义融资等违法金融交易涉及的安全问题也在国际上被广泛讨论。联合国安全理事会在2019年通过的一项决议中强调了恐怖主义融资为国际安全带来的危害,指出各国当局应当努力将恐怖集团排除在各种金融服务之外。^④欧盟委员会(简称“欧委会”)也在文件中强调加强对恐怖主义融资等违法金融交易的监管有助于全球安全。^⑤

国内学者对金融安全的研究始于1997年亚洲金融危机,已有文献大体从三个角度界定了金融安全的概念。一是从金融体系稳定或防御金融危机的角度出发,认为金融安全是指“将金融风险控制在可能引致危机的临界点以下,在不致触发金融危机的条件下尽可能地降低金融风险,提高金融效率”;^⑥二是从金融的实质或业务角度出发,认为金融安全是指“货币资金融通的安全,凡是与货币流通以及信用直接相关的经济活动都属于金融安全的范畴”;^⑦三是从国家或金融主权的角度出发,认为国家金融安全是“在金融全球化条件下,一国在其金融发展过程中具备抵御国内外各种威胁、侵袭的能力,确保金融体系、金融主权不受侵害,使金融体系保持正常运行与发展的一种态势”。^⑧

综上所述,作为国家/国际安全的重要组成部分,金融安全的概念既应涵盖经济维度(如金融体系保持稳定),也当包含政治维度(如金融主权不受威胁)^⑨,还要考虑内外威胁通过金融手段或金融渠道损害国家利益造成的安全风险(如洗钱和恐怖主义

^① Robert Z. Aliber, “National Monetary Sovereignty and International Financial Order,” *Recherches Économiques de Louvain*, Vol.34, No.2, 1968, pp.143-156; Maurice Obstfeld et al., “Monetary Sovereignty, Exchange Rates, and Capital Controls: The Trilemma in the Interwar Period,” *IMF Economic Review*, Vol.51(1 Supplement), 2004, pp.75-108.

^② Claus D. Zimmermann, “The Concept of Monetary Sovereignty Revisited,” *The European Journal of International Law*, Vol.24, No.3, 2013, pp.797-818.

^③ Denis Beau, “What Financial Sovereignty in a Digital World?” Morning Closing Keynote Speech at the 8th Annual Meetings of France Payments Forum, Paris, 3 March 2020, <https://www.bis.org/review/r200304c.htm>, last accessed on 3 April 2020.

^④ UN Security Council, S/RES/2462 (2019), 28 March 2019, <https://www.un.org/securitycouncil/content/sres24622019>, last accessed on 3 April 2020.

^⑤ European Commission, “Communication – Towards a Stronger International Role of the Euro,” Contribution to the European Council and the Euro Summit, 5 December 2018, p.9.

^⑥ 刘煜辉等:《中国金融安全问题分析及对策思考》,载《金融与经济》,1999年第10期,第14页。

^⑦ 王元龙:《我国对外开放中的金融安全问题研究》,载《国际金融研究》,1998年第5期,第33页。

^⑧ 王元龙:《关于金融安全的若干理论问题》,载《国际金融研究》,2004年第5期,第13页。

^⑨ 金融安全协同创新中心、西南财经大学中国金融研究中心:《中国金融安全报告(2019)》,中国金融出版社2019年版,第4页。

融资)。因此,金融安全是指国家(经济体)金融体系或金融主权相对没有危险和不受威胁,并且国家(经济体)其他利益免受金融手段或金融渠道所致的危险和威胁,以及这种安全状态受到持续保障。^①

基于上述定义,本文将金融安全分为三个维度,探讨欧盟对数字资产的监管策略:一是金融体系安全的维度,涵盖金融市场、金融机构、金融基础设施等方面的稳定运行;二是金融主权安全的维度,如货币主权、支付主权等不受外界挑战和威胁;三是与金融手段相关的其他利益安全,如国家(经济体)免受洗钱、恐怖主义融资等活动的危害。

值得注意的是,欧盟在公开场合鲜有提及“金融安全”的概念,但其实际政策措施却一直十分鲜明地维护自身金融安全。在数字资产这一机遇与挑战并存的领域,欧盟更是在上述金融安全的三个维度都制定了针对性的监管策略。在当今错综复杂的国际形势下,欧盟在金融安全议题上“只做不说”,一方面是受美国制约与其博弈过程中的策略选择所致,另一方面也体现出金融安全是欧盟所重视并坚决捍卫的权益。

(二)数字资产相关概念界定

比特币的问世带动了一批新的“货币”概念被提出,此后基于类似技术的金融创新迅速发展,突破了“货币”范畴并向“资产”延伸。在开展后续研究之前,有必要梳理相关概念的发展脉络并清晰界定它们的内涵,以免造成混淆。

在国际机构的研究中,最早使用的相关概念是虚拟货币(Virtual Currency),此后又出现了加密货币(Crypto Currency)和数字货币(Digital Currency)的概念。金融行动特别工作组(Financial Action Task Force, FATF)最早在报告中给出前述三类“货币”的定义,指出虚拟货币是价值的数字表示,可以进行数字化交易并行使货币职能,但是不具有法定货币(简称“法币”)地位。^② 加密货币(Crypto Currency)是指一种基于数学的、去中心化、可转换的^③虚拟货币,结合密码学原理以实现分布式、去中心、安全的信息经济。数字货币(Digital Currency)是以电子形式存在并可用作货币的资产。不难看出,在上述三个概念中,虚拟货币强调非法定地位,加密货币强调技术属性,而数字货币则强调非实物形式。从三者的关系来看,数字货币包含虚拟货币,虚拟货币又包含加密货币。在国际机构的研究中,由于侧重点不同,所选用的概念也有所区别。例如,有关反洗钱/反恐融资的研究,更关注不具法定地位的虚拟货币;针对金融体系

^① 参见中国社会科学院世界经济与政治研究所国际政治与中国金融安全智库课题组:《国际政治与中国金融安全报告2019》,第二届中国金融安全论坛发布,2019年12月28日,第10页。

^② FATF, “Virtual Currencies Key Definitions and Potential AML/CFT Risks,” June 2014, p.4.

^③ 即可以转换为法定货币。

安全的研究,则更注意具有新技术特征的加密货币给监管带来的挑战。

近年来,数字稳定币(Stablecoin)和中央银行数字货币(Central Bank Digital Currency,简称“央行数字货币”)成为数字货币中的新成员,但又与虚拟货币有所区别。数字稳定币通常可分为三类:以法币或实物商品作抵押、以数字资产作抵押及由算法支持。当前最受认可且最具应用前景的是以法币为抵押的数字稳定币,即通过挂钩一种法币或一篮子法币以保持价值稳定的数字货币。^①以法币抵押的机制会对中央银行储备造成影响,^②因此,这类数字稳定币常被归为法币,^③而区别于虚拟货币。央行数字货币则是由中央银行采用数字化技术发行并作为法币的一种新的货币形式。央行数字货币分为两类:一类用于零售业务,面向公众发行,用于日常支付活动;另一类用于批发业务,主要为在中央银行开设准备金账户的金融机构提供结算服务。^④目前,世界上还没有一个国家的中央银行正式推出央行数字货币。^⑤

随着虚拟货币衍生品和数字通证(Digital Token)^⑥的发展,相关创新活动已经不只局限于支付领域,于是“货币”概念开始向“资产”概念延伸。2018年10月,金融行动特别工作组更新了其“建议和术语”(Recommendations and Glossary)^⑦,将虚拟资产(Virtual Asset)定义为价值的数字表示,可以进行数字化交易或转让,被用于支付或投资目的,不包括法币、证券及其他传统金融资产的数字表示。^⑧金融稳定委员会(Financial Stability Board,FSB)对加密资产(Crypto Asset)的定义是主要依靠加密技术和DLT或类似技术作为其感知价值或固有价值的一种私人资产,不仅包含加密货币,还包含其他数字通证,如证券型通证、资产支持通证和效用型通证。^⑨数字资产(Digital Assets)则是一个综合术语,指数字金融服务生态系统中的一系列活动,包括数字货

① 在本文后续分析中,如无特别说明,数字稳定币均指采用法币抵押机制发行的数字稳定币。

② ECB Crypto-Assets Task Force, “Crypto-Assets: Implications for Financial Stability, Monetary Policy, and Payments and Market Infrastructures,” *Occasional Paper Series*, May 2019, p.21.

③ Focus Group on Digital Currency including Digital Fiat Currency (FGDFC), “Stablecoin Definition (FGDFC-I-048),” Document Delivered at the Final Meeting of “The ITU-T Focus Group Digital Currency including Digital Fiat Currency”, Geneva, June 12-14, 2019.

④ CPMI, “Central Bank Digital Currencies,” March 2018, pp.7-8.

⑤ FSB, “Financial Stability Implications from FinTech,” 27 June 2017, p.49.

⑥ FSB对数字通证的定义是“利益的任何数字表示,可能有价值,或有权得到一项收益,或执行某些特定功能;也可能没有特定目的或用途”。

⑦ FATF, “Regulation of Virtual Assets,” FATF Recommendations, 19 October 2018, <http://www.fatf-gafi.org/publications/fatfrecommendations/documents/regulation-virtual-assets.html>, last accessed on 3 March 2020.

⑧ FATF, “Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers,” June 2019, p.13.

⑨ FSB, “Crypto-asset Markets: Potential Channels for Future Financial Stability Implications,” October 2018, p.3.

币、数字证券、数字商品及上述产品的数字衍生品。^①

本文的研究对象主要是具有 DLT 技术特征的新型数字资产,具体包括加密资产(含加密货币)、数字稳定币和央行数字货币。这类数字资产潜在影响广泛,但在很大程度上未被纳入现有监管体系,因此在金融安全各个维度具有不可忽视的潜在风险。后文提到的数字资产如无特别说明,均指前述具有 DLT 技术特征的新型数字资产。由于不同安全维度所侧重的数字资产有所差异,我们在分析中会选用最适合的概念,并与所参考文献保持一致。

(三)数字资产监管的前期国际研究

数字资产对金融安全的影响在前述三个维度均已有所体现,促使国际监管机构及标准制定机构开展相关研究。

在金融体系安全维度下,金融稳定委员会是最权威的国际监管规则研究和协调机构。其对加密资产总体持正面态度,认为加密资产虽然给金融稳定带来一定风险,但在有效监管下能够促进金融稳定。2018年,金融稳定委员会系统研究了加密资产的潜在风险及其影响金融稳定的渠道,并提出监控加密资产的指标框架。加密资产市场的增长可能引发的金融风险有市场流动性风险、价格波动风险、杠杆风险、技术和操作风险;这些风险影响金融稳定的渠道包括信心效应、金融机构对加密资产的风险敞口、加密资产市值提升和财富效应、加密资产在支付结算中的使用程度。基于上述分析,金融稳定委员会提出了加密资产市场的监测和分析框架。^②对于数字稳定币,金融稳定委员会则更为警惕,认为其比加密资产更可能成为潜在的系统性风险诱因。数字稳定币具有成为支付手段与价值贮藏工具的潜能,若与传统金融服务结合可能带来新型金融风险,并外溢至为其保管储备金的金融机构;数字稳定币涉及的市场操纵、非法集资活动、缺乏数据保护等问题也可能引起信心危机,进而加剧金融稳定风险。因此,对稳定币的监管需要识别、监控并处理所有合理场景中的潜在风险。^③

巴塞尔银行监管委员会(Basel Committee on Banking Supervision,简称“巴塞尔委员会”)和国际证监会组织(International Organization of Securities Commissions,IOSCO)分别从银行业和证券市场角度对金融机构监管提出建议。巴塞尔委员会对加密资产持谨慎态度,认为加密资产对传统银行业构成竞争并规避部分银行业监管框架,或对

^① FATF, “Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers,” p.50.

^② FSB, “Crypto-asset Markets; Potential Channels for Future Financial Stability Implications.”

^③ FSB, “Regulatory Issue of Stablecoins,” October 2019, p.3.

金融稳定产生负面影响。^① 2019年12月,巴塞尔委员会研究指出,加密资产波动性高、缺乏标准且仍在不断演化,给银行业带来流动性风险、信用风险、市场风险、操作风险、洗钱和恐怖主义融资风险以及法律与声誉风险。银行机构应加强尽职调查、风险管理、公开披露并同监管机构定期交流,以规避上述风险。^② 国际证监会组织强调了对加密资产交易平台的监管,指出在监管过程中应重点关注准入机制、账户保护、利益冲突问题、操作透明、交易规则完善程度、价格发现机制以及网络安全相关技术。^③

国际清算银行下设的支付与市场基础设施委员会(Committee on Payments and Market Infrastructures, CPMI)从金融基础设施角度展开研究,探讨了加密资产对支付技术以及国际支付体系的影响。支付与市场基础设施委员会指出,加密资产的底层技术 DLT 应用于支付结算系统,将带来提升支付效率、降低支付成本、提高回溯记录可信度和监管效率、降低信用与流动性管理成本等优势。然而,基于 DLT 的支付结算系统也存在风险。除了屡被提及的操作和安全风险、合规性风险及监管框架滞后的问题,结算程序风险也不容忽视,涉及结算资产边界界定、结算操作以及合法性等方面。^④

在金融主权安全维度下,加密货币并未被视为有力挑战,直到全球稳定币^⑤被提出,国际机构才意识到风险并加紧研究监管对策。2019年,七国集团(G7)、国际货币基金组织(International Monetary Fund, IMF)与支付与市场基础设施委员会联合组建稳定币工作组,研究全球稳定币的影响。其报告指出,全球稳定币能够实现境内、跨境支付功能,对一国境内货币政策和国际支付体系都可能构成挑战。全球稳定币对主权国家无论是正面影响还是负面冲击,其程度取决于主权国家现有支付体系的完善程度、主权货币稳定性以及普惠金融水平等因素。对许多国家而言,与外币挂钩的全球稳定币可能比本国货币更稳定,因而其公民在国内金融不稳定时期可能会将资金从国内银行账户转换为全球稳定币。在经济困难时期,若全球稳定币被市场视为法币替代品,将会削弱当局的货币主权。如果全球稳定币作为价值贮藏工具被广泛持有,那么国内货币政策可能被削弱;特别是当全球稳定币挂钩一篮子货币,国内货币政策与全球稳

^① BCBS, "Statement on Crypto-assets," 13 March 2019, https://www.bis.org/publ/bcbs_nl21.htm, last accessed on 4 March 2020.

^② BCBS, "Designing a Prudential Treatment for Crypto-assets," December 2019.

^③ IOSCO, "Issues, Risks and Regulatory Considerations Relating to Crypto-Asset Trading Platforms," Consultation Report, May 2019.

^④ CPMI, "Distributed Ledger Technology in Payment, Clearing and Settlement: An Analytical Framework," February 2017, pp.12-17.

^⑤ 根据后文提到的 G7 稳定币工作组的研究报告,全球稳定币指建立在现有的大型和(或)跨境客户基础上、具有在全球范围内快速应用潜力的数字稳定币。

定币计价的存款利率之间的联系将进一步减弱;而当本币根本不在全球稳定币的一篮子储备资产中,国内货币政策更难以发挥作用。在本币币值不稳定、支付基础设施不发达的国家,与本币以外货币挂钩的全球稳定币可能被广泛用于支付和储蓄,也会降低国内货币政策有效性。当被用于跨境支付时,全球稳定币可能增加跨境资本流动性和国内外资产的可替代性,从而扩大国内利率受外国利率的影响,破坏国内货币管制。^①

在与金融手段相关的其他安全维度下,金融行动特别工作组专门研究虚拟货币在反洗钱/反恐融资领域的风险并为国际监管标准制定提供建议。早在2014年,金融行动特别工作组就指出,虚拟货币的匿名性使资金收发双方的身份难以核查,分布式系统缺乏中心化监管对象,交易范围遍及全球且交易记录涉及不同司法管辖区,因而给反洗钱/反恐融资监管带来挑战。^②因此,它发布了旨在将虚拟货币纳入现有反洗钱/反恐融资措施框架的指南,并特别建议将监管目标定位于可转换虚拟货币交易所,因为这类交易所作为虚拟货币和法币的交汇点,提供了通向受管控金融系统的门户。^③2019年,金融行动特别工作组将监管目标扩展至虚拟资产,之前对可转换虚拟货币交易所的监管建议也相应扩大至虚拟资产服务提供商。^④面对数字稳定币及类似虚拟资产的兴起,金融行动特别工作组指出,这类资产在市场上接受程度高,零售交易无须监管机构介入,从而可能导致虚拟资产生态系统变化,为反洗钱/反恐融资监管带来新挑战。金融行动特别工作组还提出数字稳定币及相关服务提供商都应遵循其标准,不能超出反洗钱控制的范围;并将继续审查数字稳定币的特性和风险,在必要时更新其适用标准。^⑤

二 欧盟对数字资产监管的组织架构

欧盟金融监管的组织架构可分为三个层次(见图1)。第一层为立法层,由四个欧盟机构(European Institutions)构成:作为欧盟立法者的欧洲理事会(European Council)、欧洲议会(European Parliament)和欧盟委员会(European Commission,简称“欧委

① G7 Working Group on Stablecoins, “Investigating the Impact of Global Stablecoins,” October 2019, pp.14–16.

② FATF, “Virtual Currencies – Key Definitions and Potential AML/CFT Risks,” June 2014, p.9.

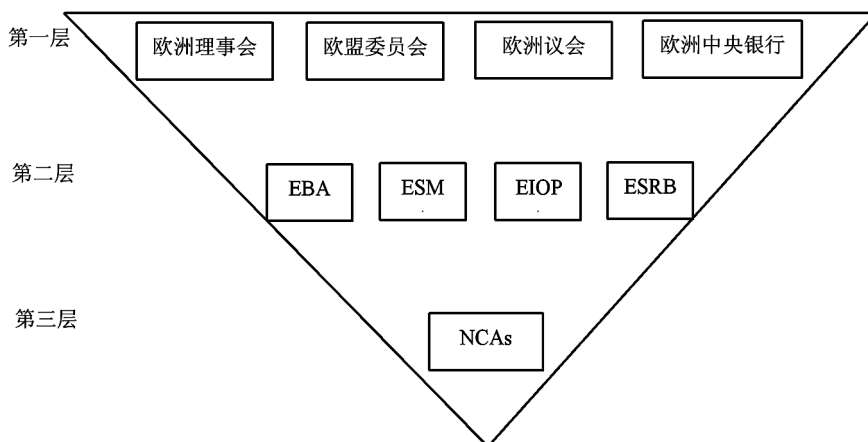
③ FATF, “Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Currencies,” June 2015, p.4.

④ FATF, “Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers,” p.13.

⑤ FATF, “Money Laundering Risks from ‘Stablecoins’ and Other Emerging Assets,” 18 October 2019, <https://www.fatf-gafi.org/publications/fatfgeneral/documents/statement-virtual-assets-global-stablecoins.html>, last accessed on 5 March 2020.

会”),以及具有货币政策独立制定权的欧洲中央银行(European Central Bank,简称“欧央行”)。第二层为监管层,由欧洲系统性风险委员会(European Systemic Risk Board,ESRB)和三个金融监管局构成。前者负责对欧盟金融体系进行宏观审慎监管;后者即欧洲银行业管理局(European Banking Authority,EBA,简称“欧洲银监局”)、欧洲证券和市场管理局(European Securities and Markets Authority,ESMA,简称“欧洲证监局”)和欧洲保险及职业养老金管理局(European Insurance and Occupational Pensions Authority,EIOPA,简称“欧洲保监局”),主要负责在欧盟金融体系内对相应行业金融机构制定统一的微观审慎监管规则并协调各国金融监管行动。第三层为执行层,由欧盟各成员国相应主管部门(National Competent Authorities,NCA)构成。

图1 欧盟金融监管的组织框架



资料来源:作者参考国内学界的研究成果和欧洲金融监管体系网站整理,参见胡琨、刘东民:《欧债危机下欧盟银行规制与监管体系的转型与创新》,载《欧洲研究》,2013年第3期,第65-84页;欧洲金融监管体系网站,https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-supervision-and-risk-management/european-system-financial-supervision_en,2020年3月6日访问。

欧委会在欧盟政治系统中行使行政职能,负责计划、准备和提出欧盟立法;欧洲理事会和欧洲议会共同通过由欧委会发起的立法。欧委会对欧盟的法律具有立法主动权,并监督成员国对欧盟法律的适用性,包括金融部门立法(如关于加密资产的立法)。欧委会的行动意在为企业、投资者和消费者的利益发展稳定、监管良好和具有

全球竞争力的欧盟金融市场。为此,欧委会对金融部门改革的有效性进行监督,并及时应对新出现的金融风险。^①在欧洲理事会和欧洲议会的要求下,欧委会致力于建立一个面向未来的监管框架,以拥抱数字化时代的到来并为金融科技创新营造良好的氛围。^②在欧委会发布的“金融科技行动计划”中,强调了进一步加强加密资产法规的重要性,并要求各金融监管局评估欧盟监管框架在加密资产领域的适用性。^③

欧央行与各成员国央行共同构成欧元体系,其首要目标是维持欧元区的价格稳定。欧央行基本任务包括制定和执行欧元区的货币政策、开展外汇业务、持有和管理欧元区的外汇储备、促进支付系统的平稳运行等。欧洲系统性风险委员会与欧央行关系密切,其总部设在位于德国法兰克福的欧央行办公室,主席为欧央行行长,第一副主席为欧央行理事会成员并经选举产生,其余副主席则来自三家金融监管局。鉴于在货币政策和价格稳定、金融稳定、促进支付系统平稳运行和审慎监管方面的职责,欧央行是最早开展虚拟货币研究的欧洲机构,并持续关注虚拟货币的发行量及其与实体经济的联系。^④作为货币当局,欧央行也在探讨央行数字货币的可行性,并与日本银行合作开展了名为“Stella”的研究项目。

欧洲银监局的行动旨在改进欧盟内部市场运作,特别是对信贷机构、投资公司、支付机构和电子货币机构进行有效和一致的监管。该局还力求维护公共价值,如金融体系的稳定、市场和金融产品的透明度以及对储户和投资者的保护,防止监管套利,保证公平竞争环境,并加强国际监督协调。根据其创始条例第9条,欧洲银监局的任务之一是定期对创新产品和服务进行全面检查,以监测对欧盟金融系统的影响以及欧盟法律监管范围的适用性;通过向成员国主管当局提供指导方针以及向欧洲议会、欧洲理事会和欧委会提供建议,促进金融市场安全以及监管实践趋同。^⑤2019年3月,欧洲议会和各成员国达成协议,同意加强欧洲银监局在反洗钱/反恐融资领域的职能,以确保所有相关当局都能高质量地监督洗钱/恐怖主义融资风险并开展有效合作和信息分享。^⑥为贯彻上述职能,该局一直监测加密资产活动,并于2019年1月向欧委会提交了关于加密资产的建议。

① EBA, “Report with Advice for the European Commission on Crypto-assets,” January 2019, p.10.

② European Commission, “FinTech Action Plan: For a More Competitive and Innovative European Financial Sector,” COM(2018) 109/2, March 2018, p.4.

③ ESMA, “Advice on Initial Coin Offerings and Crypto-Assets,” ESMA50-157-1391, January 2019, p.4.

④ ECB, “Virtual Currency Schemes-A Further Analysis,” February 2015, p.33.

⑤ EBA, “Report with Advice for the European Commission on Crypto-assets,” p.10.

⑥ European Commission, “Capital Markets Union: Creating a Stronger and More Integrated European Financial Supervisory Architecture, Including on Anti-money Laundering,” 1 April 2019, https://ec.europa.eu/commission/press-corner/detail/en/MEMO_19_1928, last accessed on 6 March 2020.

欧洲证监局的使命是通过加强对投资者的保护和促进稳定有序的金融市场,维护欧盟金融体系的稳定。为完成上述使命,该局负责评估投资者、市场和金融稳定面临的风险;完成欧盟金融市场的规则手册;促进监管趋同;直接监管信用评级机构和交易资料储存库。根据其创始条例第9条4款,欧洲证监局下设金融创新委员会,以实现对新或创新金融活动的监管协调,并为欧洲议会、欧洲理事会和欧委会提出建议。2017年末,欧洲证监局将首次代币发行(Initial Coin Offering, ICO)^①和加密资产确定为需要通过其金融创新委员会审议的问题。2019年1月,该局向欧委会提交首次代币发行和加密资产报告,指出具有某些特征的加密资产应属于“金融工具市场指令”(MiFID II)规定的金融工具并受到监管,对于不在现有法规范围的加密资产应建立针对性制度。^②

欧洲保监局的目标是促进金融稳定以及对保险和养老金市场的信心,保护保单持有人、养老金计划成员和受益人的权利。该机构主要职能是监督欧盟的保险和职业养老金部门,帮助确保金融体系的稳定性和监管框架的健全。该机构负责监管保险行业中加密货币和首次代币发行的发展,相关职能主要体现在:其拥有欧洲偿付能力监管(Solvency II)数据库,以及对成员国主管部门进行问卷调查。^③

三 欧盟对数字资产的监管策略

(一) 欧盟对数字资产的总体监管思路

欧盟重视金融科技创新,也积极维护自身金融安全。因此,欧盟在意识到数字资产广阔应用前景的同时,也随时准备应对其可能带来的各种安全风险。作为区域组织,欧盟积极参与国际监管规则的讨论和制定。欧盟意识到数字资产是一种世界性现象,已成为国际治理平台(如G20)关注的优先领域,因此欧委会积极参加金融稳定委员会和其他国际论坛的政策讨论,还与国际标准化组织技术委员会就区块链和分布式账本技术建立联系。^④如此一来,欧盟保持了在数字资产监管标准制定中的国际话语权,也保证了自身监管行动与前述国际监管准则的一致性,能够更加主动地维护其金融安全利益。此外,欧盟还持续完善自身监管框架以促进区域发展。相比对数字资产

^① ICO为企业、开发者或其他发起人通过发行数字代币为其项目筹集资金的一种操作。

^② ESMA, “Advice on Initial Coin Offerings and Crypto-Assets,” p.5.

^③ FSB, “Crypto-Assets Regulators Directory,” April 2019, p.7.

^④ European Commission, “FinTech Action Plan: For a More Competitive and Innovative European Financial Sector,” p.13.

采取禁止措施和严格管控的国家,欧盟更乐于营造自由创新的氛围。其目标是利用技术上的快速进步,造福于欧盟经济、公民和产业,促进欧洲金融部门更具竞争力和创新性,并确保欧盟金融体系的完整性,^①实际上也是在加强欧盟内部金融体系的韧性。

数字资产应用广泛,对欧盟金融安全上述三个维度均产生影响。欧盟在不同的金融安全维度均充分考量了数字资产的创新效益和风险成本,采取了差异化的监管策略。一般而言,政府对数字资产的监管措施按程度可分为五类:监控数字资产发展,对参与者提出风险警示,对数字资产法律地位进行声明和澄清,应用和完善监管法规,以及立法打击或禁止。^②在金融体系安全维度,加密资产及 DLT 解决方案为金融市场和基础设施带来新的希望,而其风险则随着参与者增加及与实体经济联系的增强逐渐显现,因此,欧盟采取了从监控到警示和声明,再到积极完善法规的渐进监管策略。在金融主权安全维度,全球稳定币的威胁已经迫在眉睫。对此,欧盟立即表态将完善监管法规且在解决监管风险之前不允许此类项目在欧盟运作,同时鼓励欧央行正在进行的支付系统数字化转型和央行数字货币试点,并重视私营部门的作用。^③在与金融手段相关的其他安全维度,利用虚拟货币开展的洗钱/恐怖主义融资活动给区域安全带来重大威胁,因此欧盟果断立法予以打击。

(二)金融体系安全维度的策略:循序渐进地加强监管措施

由于数字资产的风险是逐渐显现的,为了不对创新活动构成过多限制,欧盟采取了循序渐进的监管策略,大致可分为两个阶段:第一阶段是 2018 年以前,以自由发展为主要策略,欧盟主要通过监控、警示和声明等措施提示风险,并未施加法规约束;第二阶段为 2018 年至今,欧盟开始运用法规约束策略,探讨现行监管框架对数字资产的适用性,并考虑制定针对性新规。

在第一阶段,欧央行是最早注意到虚拟货币对金融体系安全潜在风险的欧盟机构,不过其在分析后认为虚拟货币风险有限,因此决定仅采取监控措施。在 2012 年的报告中,欧央行系统分析了虚拟货币对价格稳定、金融稳定和支付系统稳定的影响。欧央行认为,以虚拟货币当时的发行规模,中短期内不足以对价格稳定构成风险;虚拟货币具有内在不稳定性,但因其与实体经济联系有限、交易量低和缺乏广泛的用户接受度,还不会危及金融稳定;虚拟货币在其体系内面临着与传统支付系统类似的风险,

^① European Commission, "FinTech Action Plan: For a More Competitive and Innovative European Financial Sector," p.18.

^② ECB, "Virtual Currency Schemes—A Further Analysis," p.30.

^③ European Council and European Commission, "Joint Statement by the Council and the Commission on 'Stablecoins'," 5 December 2019, <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2019/12/05/joint-statement-by-the-council-and-the-commission-on-stablecoins>, last accessed on 6 March 2020.

如信用风险、流动性风险、操作风险、法律风险等,不过在其体系外尚未引起任何系统性风险。因此,欧央行仅对虚拟货币进行监测,而不干预其发展。^① 2013年底至2014年,比特币价格经历了剧烈波动,虚拟货币种类也迅速增至约500个,促使欧央行开展进一步研究。^② 欧央行认为虚拟货币的风险取决于其发行量、与实体经济的联系、交易量和用户接受程度等因素,目前都还保持在较低水平,因此无须采取实质性行动,而是继续监测虚拟货币前述因素的发展情况。^③

随着虚拟货币价格波动愈发强烈、首次代币发行的融资项目不断增加,欧盟三家金融监管局发布警告和声明,提醒市场参与者注意加密资产和首次代币发行活动蕴含的风险及法律问题。欧洲银监局从2013年9月开始关注并监控“虚拟货币”创新,^④ 经过3个月的分析后向消费者发出警告,提示后者虚拟货币存在交易平台不受监管、电子钱包可能被盗、支付不受法律保护、价格波动剧烈、可能被滥用于犯罪活动等风险。^⑤ 此后,欧洲证监局也采取行动,对虚拟货币市场广度及提供虚拟货币敞口的投资产品/服务进行监测。^⑥ 2017年11月,欧洲证监局分别向首次代币发行企业及其投资者发布声明。开展首次代币发行的企业应注意其在欧盟法规下的义务,这些活动可能涉及欧盟现有法规,企业有责任寻求必要的许可并满足适用性要求。^⑦ 代币投资者则应注意其可能面临遭遇欺诈或被非法活动利用、损失全部投资资本、缺少退出选择、极端的价格波动性、信息不充分以及技术缺陷等风险。^⑧ 2018年2月,三家金融监管局应欧委会要求联合发出警告,提醒消费者注意虚拟货币风险及其可能造成的重大损失。^⑨

进入第二阶段,数字资产的迅速发展带动了其生态体系的壮大,对金融体系安全

① ECB, “Virtual Currency Schemes,” October 2012, pp.33-47.

② ECB, “Virtual Currency Schemes—A further Analysis,” p.15.

③ Ibid., p.33.

④ EBA, “Opinion on ‘Virtual Currencies’,” EBA/Op/2014/08, July 2014, p.5.

⑤ EBA, “Warning to Consumers on Virtual Currencies,” 12 December 2013, <https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/598344/b99b0dd0-f253-47ee-82a5-c547e408948c/EBA%20Warning%20on%20Virtual%20Currencies.pdf?retry=1>, last accessed on 7 March 2020.

⑥ ECB, “Virtual Currency Schemes—A further Analysis,” p.29.

⑦ ESMA, “Statement: ESMA Alerts Firms Involved in Initial Coin Offerings (ICOs) to the Need to Meet Relevant Regulatory Requirements,” ESMA50-157-828, 13 November 2017, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-828_ico_statement_firms.pdf, last accessed on 7 March 2020.

⑧ ESMA, “Statement: ESMA Alerts Investors to the High Risks of Initial Coin Offerings (ICOs),” ESMA50-157-829, 13 November 2017, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-157-829_ico_statement_investors.pdf, last accessed on 7 March 2020.

⑨ ESMA, EBA and EIOPA, “Warning to Consumers on the Risks of Virtual Currencies,” 12 February 2018, <https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/2139750/313b7318-2fec-4d5e-9628-3fb007fe8a2a/Joint%20ESAs%20Warning%20on%20Virtual%20Currencies.pdf>, last accessed on 7 March 2020.

的影响也日益加深。应欧委会要求,欧洲银监局和证监局分别以支付型加密资产和非支付型加密资产^①为对象,评估了现行欧盟金融服务法规的适用性。与支付型加密资产相关的法规主要是电子货币指令(EMD2)和支付服务指令(PSD2)。对于符合电子货币指令中“电子货币”定义^②的加密资产,其发行机构需满足该指令关于业务开展、审慎监管、电子货币发行与赎回的规定;提供支付服务的企业则应满足支付服务指令中的规定。^③对于非支付型加密资产,如果符合金融工具市场指令中“金融工具”的定义^④,则需满足招股说明书指令(PD)、透明度指令(TD)、金融工具市场指令、市场滥用管制条例(MAR)、卖空条例、结算最终性指令(SFD)、中央证券托管条例(CSDR)、另类投资基金经理指令(AIFMD)和投资者补偿计划指令中的要求。^⑤

然而,大多数加密资产活动都不在现行监管框架中,因此需要考虑是否在欧盟层面出台新规。欧洲银监局和证监局将加密资产分为三类:“电子货币”“金融工具”及其他。其他加密资产的份额显著高于前两类加密资产^⑥,却不受现行法规约束。于是,这两家金融监管机构建议欧委会评估现阶段是否需要采取行动,针对其他加密资产制定规则。欧洲银监局建议欧委会综合评估与加密资产有关的机会和风险,而非将重点放在特定行业;分析主线应为涉及加密资产的活动(而非机构),有助于对机遇和风险的全面把握;关注加密资产活动与传统金融部门和消费者的联系;与国际监管机构保持一致,以便欧委会开展信息更全面的分析和未来的协调行动;以技术中性和面向未来为原则制定提案,适应加密资产的变化速度和复杂性。^⑦欧洲证监局建议欧委会根据其他加密资产所构成的具体风险调整规则;充分考虑市场发展趋势,将加密资产交易和首次代币发行的服务提供商纳入监管;加强风险披露要求,涉及发行人、项目、加密资产的附属权利、基础技术及潜在利益冲突等;制度重点应为警示风险,而非制定一套详细制度将其他加密资产完全纳入监管范围;拟议的制度应足够灵活,以应对其他加密资产的各种特征和风险因素。^⑧

① 非支付型加密资产包括权益型、效益型和混合型加密资产。

② 根据电子货币指令第2条第(2)点,“电子货币”是指电子(包括磁)存储的货币价值,体现为对发行人的索偿权,由发行人在收到资金后发行,以从事支付服务指令第4条第(5)点定义的支付交易为目的,并由发行人以外的自然人或法人所接受。

③ EBA, “Report with Advice for the European Commission on Crypto-assets,” pp.12-15.

④ 根据金融工具市场指令第4条第(1)点,“金融工具”包括 MiFID 附件一 C 部分的一系列工具,如可转让证券、货币市场工具、集体投资企业单位和各种衍生工具等。

⑤ ESMA, “Advice on Initial Coin Offerings and Crypto-Assets,” pp.21-36.

⑥ 在支付型加密资产中占据绝对份额的比特币就未被纳入“电子货币”范畴,而 ESMA 估计仅有约 10%-30%的加密资产符合“金融工具”的定义。

⑦ EBA, “Report with Advice for the European Commission on Crypto-assets,” pp.18-19.

⑧ ESMA, “Advice on Initial Coin Offerings and Crypto-Assets,” pp.39-41.

(三) 金融主权安全维度的策略: 加强数字稳定币监管法规并推动自身数字货币解决方案

Libra 作为全球稳定币被提出, 迅速引起欧盟对金融主权安全的担心, 并立即表示将完善对数字稳定币的监管法规。从潜在规模、货币职能及与实体经济的联系等方面考虑, Libra 都可能对主权货币产生冲击。首先, Facebook 在全球拥有超过 26 亿活跃用户, 能够支持 Libra 获得显著的网络外部性优势, 因此 Libra 的发行规模将有望超出任何一种加密货币。其次, Libra 挂钩一篮子货币, 脱离了个别国家风险, 因而价格较主权货币更稳定, 能够完美地履行货币的三大基本职能。最后, Libra 协会“创始人”的首批组织中包括了 Visa、Mastercard 等支付业巨头, eBay、Uber 等交易平台, 以及 Iliad、Vodafone 等电信运营商,^①将对实体经济产生更广泛的影响。欧盟各界已充分认识到 Libra 对货币主权安全的威胁, 并表达了对数字稳定币加强监管的紧要性。欧央行执行委员会委员伊夫·默施(Yves Mersch)在欧央行会议上表示, Libra 可能削弱欧央行对欧元的掌控, 影响欧元区银行流动性, 进而危害货币政策传导机制, 还可能侵蚀欧元的国际地位。^② 德国财政部长奥拉夫·朔尔茨(Olaf Scholz)和法国财政部长布鲁诺·勒梅尔(Bruno Le Maire)也在欧元区财长会议上发表联合声明, 重申货币主权的重要性, 反对 Libra 在欧洲推行, 并鼓励欧洲各国央行加快推进公共数字货币解决方案。^③ 2019 年 12 月, 欧洲理事会和欧委会对稳定币发表联合声明, 指出“全球稳定币”项目不应损害欧盟现有的金融和货币秩序以及货币主权; 欧洲理事会和欧委会愿意与欧央行、各金融监管局及成员国监管当局合作完善监管框架; 在充分查明和解决法律、监管及监督挑战和风险之前, 任何“全球稳定币”项目都不应在欧盟内运作。^④

与此同时, 欧盟意识到央行数字货币对维护货币主权安全的重要意义, 开始更加积极地思考央行数字货币的开发。实际上, 欧央行很早就注意到 DLT 在支付结算中的潜力, 已经在央行数字货币批发业务上展开尝试, 但对央行数字货币零售业务却格外谨慎。在批发业务方面, 欧央行与日本银行于 2016 年 12 月合作启动的“Stella”项目, 旨在评估 DLT 解决方案在金融市场基础设施领域的适用性。该项目至今已完成

^① Libra, “An Introduction to Libra: White Paper · From the Libra Association Members,” 18 June 2019, https://libra.org/en-US/wp-content/uploads/sites/23/2019/06/LibraWhitePaper_en_US.pdf, last accessed on 8 March 2020.

^② 沈忠浩、左为:《欧洲央行官员: Libra 可能削弱欧洲央行对欧元的掌控》, 澎湃新闻, 2019 年 9 月 3 日, https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_4322789, 2020 年 3 月 8 日访问。

^③ 邱丽芳:《德法反对脸书加密货币 Libra 进入欧洲》, 新华网, 2019 年 9 月 14 日, http://www.xinhuanet.com/2019-09/14/c_1124996795.htm, 2020 年 3 月 8 日访问。

^④ European Council and European Commission, “Joint Statement by the Council and the Commission on ‘Stablecoins’.”

三期试验,分别探索了大额支付系统^①、证券结算系统^②和跨境支付系统^③在 DLT 环境下的概念设计和操作,结果表明,DLT 解决方案能够满足前述各系统的性能需求,但是具体设计可能影响系统性能,也可能增加交易复杂性并带来新的风险,此外还需考虑技术成熟度、法律合规性以及经济成本效益等问题,因此尚无法取代现有系统。在零售业务方面,欧央行在 Libra 被提出以前就已经研究了向公众提供数字货币对欧洲经济和央行职能可能产生的影响。在综合考虑金融稳定、隐私保护、大众需求等因素后,欧央行认为欧元区短期内没有必要向公众发行央行数字货币;但是如果欧盟公民需求发生变化、现金使用大幅下降或其他央行发行可跨境使用的数字货币,则欧央行会考虑向公众提供数字欧元。^④ Libra 作为一种可跨境使用的数字货币,触动了欧央行推进央行数字货币零售业务的想法。2019 年底,欧央行成立了央行数字货币专家工作组,联合各成员国央行,研究欧元区各种形式央行数字货币的可行性。^⑤ 欧洲理事会和欧委会在联合声明中也表示,欢迎欧央行及各国央行与有关当局合作,继续评估央行数字货币的成本和效益,并与欧洲支付活动参与者共同探讨私营部门在打造高效、快捷和廉价跨境支付中的作用。^⑥

欧盟在战略层面上一直努力维护自身货币主权和扩大欧元国际影响力,在稳步推进央行数字货币的同时,也从未忽略与私营部门合作改善欧洲支付系统的效率。2018 年 12 月,欧委会在提交给欧洲机构(欧元峰会)的报告中指出,欧元是欧盟统一、主权和稳定的象征,建议加强欧元的国际地位。其中特别提到,在欧盟建立完全一体化的即时支付系统,以降低零售支付系统的风险和脆弱性,并提高现有支付解决方案的自主性。^⑦ 德国和法国在美国对伊朗进行金融制裁、切断伊朗金融机构与环球同业银行金融电讯协会(SWIFT)的系统连接后,即使面临来自美国的重重压力,依然主导建立

① ECB, "Payment Systems: Liquidity Saving Mechanisms in a Distributed Ledger Environment," STELLA-A Joint Research Project of the European Central Bank and the Bank of Japan, September 2017.

② ECB, "Securities Settlement Systems: Delivery versus Payment in a Distributed Ledger Environment," STELLA-A Joint Research Project of the European Central Bank and the Bank of Japan, March 2018.

③ ECB, "Synchronised Cross-border Payments," STELLA-A Joint Research Project of the European Central Bank and the Bank of Japan, June 2019.

④ ECB Crypto-Assets Task Force, "Crypto-Assets: Implications for Financial Stability, Monetary Policy, and Payments and Market Infrastructures," p.33.

⑤ Cali Haan, "Lagarde: ECB Has Created 'Expert Task Force' to Study Feasibility and Risks of Central Bank Digital Currencies," Crowdfund Insider, 9 January 2020, <https://www.crowdfundinsider.com/2020/01/156169-lagarde-ecb-has-created-expert-task-force-to-study-feasibility-and-risks-of-central-bank-digital-currencies>, last accessed on 8 March 2020.

⑥ European Council and European Commission, "Joint Statement by the Council and the Commission on 'Stablecoins'."

⑦ European Commission, "Communication - Towards a Stronger International Role of the Euro," p.32.

了贸易往来支持工具(INSTEX),充分体现欧洲国家在增强跨境支付独立性方面的强烈意愿。Libra 被提出后,欧盟更加积极地筹划改进欧洲支付系统,在央行数字货币不能一蹴而就的背景下,欧央行已经联合私营部门建立基于数字货币技术的欧洲支付系统——“泛欧支付系统倡议”(The Pan European Payment System Initiative, Pepsi)。该倡议旨在建立一种新型的跨境数字支付系统,^①使欧洲大陆最终可以绕过 Visa、万事达卡、谷歌和 Paypal 等外国支付业巨头,截至 2019 年 11 月已得到约 20 家欧洲大型银行的支持。^②这一想法最初源于欧央行。由于担心支付主权,欧央行一直在推动建立允许欧洲人互相即时转账的系统,^③而且很早就注意到加密货币在跨境支付领域的优势,^④因此,该倡议的政治意义大于技术和经济意义。^⑤

(四)与金融手段相关的其他安全维度的策略:果断立法予以打击

洗钱/恐怖主义融资是欧盟的监管机构在对虚拟货币研究过程中最早关注到的重大风险,也是欧盟最早通过立法予以打击的领域。2014 年,欧洲银监局在提交给欧洲理事会、欧洲议会和欧委会关于虚拟货币的意见中,就明确提出虚拟货币有被用于洗钱、金融犯罪和恐怖主义融资的风险。由于建立虚拟货币的全面监管制度需要较长时间,欧洲银监局认为在短期内应立即针对最大、最紧迫的风险(如洗钱/恐怖主义融资风险)采取措施,尤其是建议欧盟立法机构将从事法币与虚拟货币兑换的市场参与者(如虚拟货币交易所)纳入相关法令范围。虽然欧盟在 2015 年发布的第 4 版反洗钱/反恐融资指令(AMLD4)中未包含虚拟货币,但是当年法国发生的恐怖主义袭击却促使欧盟立法机构采取了行动。^⑥2016 年 2 月,欧委会公布加强打击恐怖主义融资的行动计划,提议重新放开 AMLD4 的特定条款,以解决欧盟在反恐融资监管中的漏洞,包括购买和使用虚拟货币的匿名性问题。^⑦欧洲理事会在关于打击资助恐怖主义的结论中,也强调了加速推进立法行动(含虚拟货币领域)的重要性,并呼吁欧委会提交具

^① 姚前:《国际支付体系改革与区块链技术》,载《当代金融家》,2020 年第 1 期, http://www.modernbankers.com/html/2020/financiercon_0117/739.html,2020 年 3 月 8 日访问。

^② Sarah Clark,“EU Banks Plot Pan-European Rival to Visa and Mastercard,”*NFCW*, 11 November 2019, <https://www.nfcw.com/2019/11/11/364999/eu-banks-plot-pan-european-rival-to-visa-and-mastercard>, last accessed on 9 March 2020.

^③ Oscar Schneider,“Banks Working on Pan-European Payment System,”*The Brussels Times*, 5 November 2019, <https://www.brusselstimes.com/all-news/eu-affairs/77385/banks-working-on-pan-european-payment-system>, last accessed on 9 March 2020.

^④ ECB,“Virtual Currency Schemes—A Further Analysis,” p.19.

^⑤ Sarah Clark,“EU Banks Plot Pan-European Rival to Visa and Mastercard.”

^⑥ EBA,“Opinion on the EU Commission’s Proposal to Bring Virtual Currencies into the Scope of Directive (EU) 2015/849 (4AMLD),”EBA-Op-2016-07, August 2016, p.2.

^⑦ European Commission,“Commission presents Action Plan to Strengthen the Fight Against Terrorist Financing,” 2 February 2016, http://europa.eu/rapid/press-release_IP-16-202_en.htm, last accessed on 10 March 2020.

有针对性的修正案。^① 5月,欧洲议会发布平行决议和报告,提议欧委会为监管虚拟货币部门所需立法提供建议。^② 7月,欧委会公布了对 AMLD4 的修订提案,包括建议将托管钱包提供商和虚拟货币交易平台作为义务实体纳入指令范围。^③ 经过长时间讨论,欧盟最终在 2018 年 6 月发布的第 5 版反洗钱/反恐融资指令(AMLD5)中采纳了上述建议,并要求成员国在 2020 年 1 月 10 日前将新版指令转换为本国法规。

如今,欧盟各金融监管局仍在持续关注虚拟货币的最新进展,并及时对相关法令提出修改意见。2019 年 1 月,欧洲银监局在向欧委会提交的报告中提请欧委会关注金融行动特别工作组关于虚拟资产的最新建议,^④并将该工作组提出的标准和指导作为欧盟层面解决反洗钱/反恐融资风险的重要参考,包括将监管范畴从虚拟货币扩大到虚拟资产,考虑目前未涵盖在法令范围内的服务提供商^⑤的风险,从审慎监管和业务经营角度扩展对虚拟资产的监管规定^⑥等。^⑦ 同时,欧洲证监局在向欧委会提交的报告中表达了赞同银监局关于加强虚拟资产反洗钱/反恐融资监管的立场,强调应将加密资产与加密资产兑换服务提供商和 ICO 金融服务提供商纳入监管。^⑧ 2019 年 10 月,欧盟三家金融监管机构就洗钱/恐怖主义融资风险对欧盟金融部门的影响发表联合意见,再次强调了与虚拟货币相关的风险。他们指出,在欧盟成员国层面,对虚拟货币产品和服务的有限知识妨碍了监管机构开展有效评估,各国缺乏针对虚拟货币及相关产品和服务的直接监管,不断增加的在线交易过程未进行充分的客户识别和验证检查,所以虚拟货币对各国主管当局而言一直是所有行业中最重要新兴风险之一。在国际层面,金融行动特别工作组通过了有关虚拟资产及其服务提供商的建议修正案,因此其标准范围内涵盖了较 AMLD5 更广泛的产品和服务。综上,三家监管局建议欧

① European Council, "Council Conclusions on the Fight Against the Financing of Terrorism," 12 February 2016, <http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2016/02/12-conclusions-terrorism-financing>, last accessed on 10 March 2020.

② European Parliament, "Report on Virtual Currencies (2016/2007(INI)), " Report Delivered at the Plenary Sitting of European Parliament, 3 May 2016, <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+REPORT+A8-2016-0168+0+DOC+XML+V0//EN>, last accessed on 10 March 2020.

③ European Commission, "Commission Strengthens Transparency Rules to Tackle Terrorism Financing, Tax Avoidance and Money Laundering," 5 July 2016, http://europa.eu/rapid/press-release_IP-16-2380_en.htm, last accessed on 10 March 2020.

④ FATF, "Regulation of Virtual Assets."

⑤ 例如,加密资产与加密资产兑换服务提供商。

⑥ 例如,建立新的监管机构或注册要求。

⑦ EBA, "Report with Advice for the European Commission on Crypto-assets," p.20.

⑧ ESMA, "Advice on Initial Coin Offerings and Crypto-Assets," p.36.

盟加强对虚拟货币相关反洗钱/反恐融资监管的进一步行动。^①

四 总结与展望

虽然很少公开表达对金融安全的重视,但欧盟在政策层面却一直在切实捍卫自身的金融安全。数字资产应用广泛,对欧盟金融安全的影响体现在金融体系安全、金融主权安全及与金融手段相关的其他安全三个维度。欧盟在注重把握数字资产创新为金融行业带来新机遇的同时,也时刻关注着其可能给金融安全带来的挑战。权衡创新收益与安全风险是欧盟在数字资产监管过程中的核心思想。欧盟监管数字资产的目的并非杜绝风险,而是要为创新活动营造更加健康安全的环境。因此,欧盟未急于将数字资产相关活动纳入监管法规框架,而是针对其在各金融安全维度下产生的风险及其程度采取适当措施。按照监管程度由低至高,这些措施依次为:监控数字资产发展,对参与者提出风险警示,对数字资产法律地位进行声明和澄清,应用和完善监管法规,以及立法打击或禁止。

在欧盟金融监管的组织架构下,各机构对数字资产创新的潜在风险十分敏感且分工明确,彼此之间沟通充分,并积极参与国际机构的标准制定活动,有效建立起金融安全保障机制。在比特币问世后不久,欧盟的监管机构就注意到虚拟货币创新的潜在风险。早在2012年,欧央行就从宏观层面研究了虚拟货币对金融稳定的风险,欧洲银监局和证监局则分别从2013年和2015年开始监控虚拟货币给金融市场参与者带来的风险。至今,欧盟相关监管机构几乎都从各自角度开展了对数字资产的监管研究。而且,欧洲立法机构与金融监管局能够有效沟通,及时完善监管措施以规避风险。在认识到恐怖主义以虚拟货币作为融资渠道的风险后,欧洲银监局立即向欧委会提出法令修改建议;面对全球稳定币对货币主权的挑战,欧洲理事会和欧委会则积极与欧央行和各金融监管局合作探讨监管框架。此外,欧委会及欧盟其他监管机构还积极与国际机构建立联系,以期在国际监管标准制定过程中掌握话语权,并获得更多信息服务于区域监管规则的制定。

在不同金融安全维度,欧盟根据数字资产创新所造成的风险及其程度,实施了差异化的监管策略。在金融体系安全维度,数字资产的风险随其规模和影响范围逐渐显

^① EBA, ESMA & EIOPA, "Joint Opinion of the European Supervisory Authorities on the Risks of Money Laundering and Terrorist Financing Affecting the European Union's Financial Sector," 4 October 2019, <https://esas-joint-committee.europa.eu/Publications/Opinions/Joint%20Opinion%20on%20the%20risks%20on%20ML%20and%20TF%20affecting%20the%20EU's%20financial%20sector.pdf>, last accessed on 11 March 2020.

现,因此欧盟遵循了循序渐进的监管策略。在加密货币(虚拟货币)风险较低时,欧央行采取监控策略;当加密货币(虚拟货币)和 ICO 给投资者带来显著风险时,欧盟各金融监管局选择发布警告和声明;当加密资产在实体经济中应用越来越广泛,甚至可能对金融稳定产生不利影响时,各金融监管局考虑将加密资产纳入现有监管法规框架,并向欧委会提出进一步完善法规的建议。在金融主权安全维度,全球稳定币的推出可能在短期内给欧元带来巨大挑战,因此欧盟立即决定加强监管约束。欧洲理事会和欧委会已经表示将与欧央行、各金融监管局及成员国监管当局合作完善监管框架,欧央行还在加紧研究向公众发行央行数字货币的可行性并与私人部门联合完善欧洲支付系统。在与金融手段相关的其他安全维度,洗钱/恐怖主义融资对欧盟安全危害极大,因此欧盟果断立法予以打击。欧洲银监局作为主管机构,及时向欧委会提交加强立法以打击恐怖主义融资的建议,并与欧委会一同推动此项立法获得欧盟通过。

展望未来,欧盟将继续在推动数字资产创新的同时维护其在金融安全领域的利益。为维护金融体系安全,欧盟的监管机构将继续完善监管规定。虽然针对数字资产建立完整的监管框架是长期目标,但是短期内欧盟不会对数字资产做出全面规范,而是会针对比较迫切的风险出台监管措施,以促进创新活动有序开展。为维护金融主权安全,欧盟将加紧建立全球稳定币的全面监管框架,并推进欧盟可控的数字货币解决方案。虽然不会采取禁止措施,但是欧盟将建立完整的监管框架将全球稳定币活动完全置于监管范围内。欧央行将继续推动央行数字货币项目,其央行数字货币专家工作组有望在 2020 年中期得出结论;而其与私营部门合作的“泛欧支付系统倡议”也将在增强支付自主权的强烈动机下继续推进。在与金融手段相关的其他安全维度,欧洲银监局将持续关注金融行动特别工作组的最新研究进展,并向欧委会提交不断完善恐怖主义融资监管的立法建议。

(作者简介:宋爽,中国社会科学院世界经济与政治研究所国际金融室助理研究员;刘朋辉,英国圣安德鲁斯大学硕士研究生;陈晓,清华大学应用经济学博士。责任编辑:张海洋)