

# 破解预付式消费痛点 数字人民币“初显身手”

本报记者 郝亚娟 张荣旺  
上海 北京报道

近年来,教培、租赁、健身、美容等行业的一些机构“跑路”、退费难的问题屡见不鲜,导致消费者预付资金“打水漂”、权益无法兑现的事件时有发生,损害了消

## 预付资金加载智能合约

采用数字人民币智能合约进行预付资金管理的情况下,运营机构根据商户的业务模式选择合约模板并在可信环境中部署。

据了解,传统预付费消费模式的存储金额一般只有在商家的信息系统内才能查询到,消费者难以对退款的数额进行举证,这也使得消费者陷入退费难和维权难的双重困境。

如今,数字人民币的应用场景已逐步扩大至预付式领域,“正规军”入场将对整个行业带来颠覆式改变。

近日,数字人民币 App 上线了“元管家”商城,涵盖生活出行、教育培训、购物超市、运动健身四大类商户。消费者使用数字人民币“元管家”服务支付预付资金,其后续的资金支付将通过智能合约触发执行。

央行数字货币研究所副所长狄刚介绍,采用数字人民币智能合约进行预付资金管理的情况下,运营机构根据商户的业务模式,比如预付资金对应的商品或服务内容、预付资金结算模式、违约条款等,选择合约模板并在可信环境中部署。当消费者向商户预付资金时,运营机构为每一位消费者创建一个加载了智能合约的数字钱包,一方面将合同条款写入智能合约,商户不能随意划转消费者预付的资金,另一方面,在实际消费之前,预付资金仍然归消费者所有,即使商户破产清算,也能保护消费者资金安全。

与此同时,多家银行亦推出数字人民币在预付式消费领域的创新场景。

费者的合法权益。

为了规范预付费行业,国务院办公厅印发《关于深入推进跨部门综合监管的指导意见》提出,要强化“互联网+监管”,加强信息技术运用,进一步加强跨部门综合监管。与此同时,随着数字人民币在预付式消费领域的逐步

例如,工商银行与美团合作推出“数字人民币预付消费资金管理”创新场景,有助于解决预付消费资金监管难题,规范预付消费市场。兴业银行落地福建省首个数字人民币智能合约教培预付资金监管场景,学员使用数字人民币购买艺术辅导类课程后,预付资金将进入机构开立的兴业银行数字钱包。兴业银行数字钱包内嵌的智能合约将对预付教培资金实施自动控制,待满足合约条件后予以解锁,并允许教培机构支配。该项业务的落地也标志着兴业银行数字人民币智能合约引擎正式上线,该引擎驱动的智能合约服务具备透明可信、自动执行、强制履约等优点,与数字人民币相结合后可应用于条件支付、约时支付业务场景,有利于发挥资金监管职能,维护消费者合法权益。

农业银行福建省分行创新数字人民币试点应用,自主研发落地分行首个数字人民币预付资金监管消费场景,首批入驻福州市某少儿体适能培训服务机构的3家门店。学生家长在“惠有福”平台使用数字人民币购买运动辅导类课程后,预付资金将进入机构在农业银行开立的对公钱包,只有当学生在参加课程学习时培训服务机构才能按次进行核销解锁,该模式能够较好防范传统预付式消费行业“先付

深入,通过智能合约监管资金流向,上述消费者的后顾之忧正在得到解决。

中央财经大学证券期货研究所研究员、内蒙古银行研究发展部总经理杨海平分析道:“数字人民币在预付式消费领域的应用,对于消费者而言,极大提升了资

金的安全程度,较好保护了消费者权益,有利于打造放心的消费环境。对于预付式消费机构而言,由于数字人民币打消了消费者的顾虑,为机构更好地营销拓展客户提供了良好条件。对于主管部门而言,可以便捷地实现监管意图。”



数字人民币在预付式消费领域的应用,极大提升了资金的安全程度。 视觉中国/图

钱后消费”模式潜在的资金安全风险。

此外,地方政府也在积极推动数字人民币在预付式领域的应用。今年,深圳市市场监管局、中国人民银行深圳市分行联合市地方金融监管局、市教育局、市商务局等单位,启动预付式经营领域应用数字人民币试

点推广。据介绍,在预付式经营治理中引入数字人民币,实际上是采用数字人民币智能合约进行预付资金管理。通过消费者、经营者及数字人民币运营机构,对预付资金加载智能合约,采取消费者和经营者协商一致、按照约定支取预付资金的方式,实现交易的顺利完成。

## “飞轮效应”或正在形成

数字人民币从日常C2B支付已延伸至政务、民生服务等领域。

“数字人民币在预付式消费领域应用有比较好的优势:一是通过智能合约确定资金用途,在确定条件实现时,可以及时拨付资金。二是数字人民币的使用可以全流程监控。”中国(上海)自贸区研究院金融研究室主任刘斌向记者分析指出。央行数字货币研究所所长穆长春此前提到,在数字人民币的顶层设计中,通过加载不影响货币功能的智能合约,实现了数字人民币的可编程性,使数字人民币在确保安全与合规的前提下,可以根据交易各方商定的条件,规则进行自动支付交易。作为数字形式的法定货币,数字人民币在建立支撑智能合约应用生态方面有较大的优势。

杨海平表示,数字人民币在预付式消费领域的应用,充分利用数字人民币可控匿名、不可篡改、可加载智能合约等特点,针对预付式消费的资金监管难题、退款难题提出了全新的解决方案,保障了消费者的资金安全,降低了监管成本。数字人民币在预付式消费领域的应用,能够激发消费潜力,契合了当前释放消费活力的宏观经济主题。

移动支付网分析师余云峰亦认为,对于消费者而言,预付资金不可篡改、“一笔一清、一课一释”的方式更加有安全感,有利于保护消费者的合法权益和财产安全。对于行业主管部门而言,智能合约技术可赋能监管手段,达到预付交易信息完备、环节透明的目标。对于预付式消费机构而言,数字人民币智能合约的应用为社会公众提供了更好的消费体验。

冰鉴科技研究院研究员王诗强则提醒道,数字人民币只能从技术上约束资金流向,并不能解决根本问题。“商家‘跑路’本质上是因为商家经营不善、亏损严重,这不是数字人民币技术可以解决的。相反,数字人民币技术可能被商家作为宣传口号,导致消费者误认为可以通过该技术规避商家的经营风险。因

此,在试点阶段,银行等机构应该建立应急机制,配备技术人员和客服人员,开通客服专线,密切关注消费者、商家等反馈的各类问题,及时处理,并积极与行业协会沟通,了解行业内该技术使用情况。”

余云峰认为,数字人民币在预付式消费领域的逐步深入还需从以下三方面改进。首先,要构建可持续发展的、可信的、开放的智能合约生态体系,让所有预付式消费基于数字人民币的生态都能拥有统一的使用体验,形成互联互通优势。其次,要加大对重点领域的应用试点,比如教培、健身娱乐、驾驶培训、生活出行、购物超市等,形成一批可复制的应用落地场景。最后,加大数字人民币在预付式经营领域的应用宣传,针对其在资金安全上的优势,提升消费者对于数字人民币应用的信心。

受访人士指出,数字人民币应用场景的扩大需要动员社会力量。刘斌建议,应当在法律层面对于数字人民币应用于预付式消费领域形成具体规定。同时,发动政府和行业协会的力量,形成政府监管、行业自律和社会治理一体化。

整体来看,数字人民币的使用场景正逐步扩大。中金公司研报指出,2023年以来,数字人民币在多个维度实现提速发展,“飞轮效应”或正在形成。交易规模上,2023年一季度数字人民币交易流水实现较快增长,部分试点地区(如苏州市)同期交易流水或已达此前(自试点以来至2022年年末)累计交易流水的50%;生态体系上,数字人民币“用户—商户”双边网络快速扩张,部分试点地区用户钱包数/受理商户数2023年一季度环比增速达两位数,数字人民币在大型平台企业生态中的渗透深度也有进一步提升;落地场景上,数字人民币从日常C2B支付已延伸至企业资金流转、政务及民生服务等领域,且在跨境支付、智能合约方面亦有一定的突破和创新。

# 美联储暂缓加息 全球资本如何博弈?

## 紧缩政策“后劲十足”

本报记者 郝亚娟 张荣旺  
上海 北京报道

9月下旬,美联储宣布最新利率决议,将联邦基金利率的目标区间维持在5.25%~5.5%不变。至此,本轮美联储已加息11次,利率达到2001年3月以来的新高。

尽管美联储暂停加息,但全球资本市场动荡却持续加剧。中国人民大学经济学院党委常务副书记、国家发展与战略研究院研究员王晋斌指出,美国和其他经济体金融条件指数的不对称变化,是当前国际金融市场面临的重大风险。这种风险主要来自两个渠道:一是美国宽松的金融条件迫使美联储限制性利率水平更高、持续的时间更长,导致资金回流美国;二是其他经济体金融条件收紧,外汇市场承压,就会通过减持部分美债,增加美元流动性来维护汇率稳定。

国际货币基金组织(IMF)发布的《全球金融稳定报告》显示,全球金融体系的抗风险能力面临多重严峻考验,金融稳定风险迅速上升。大型新兴市场经济体相对平稳地应对了发达经济体货币政策的大幅收紧,但如果金融压力不能消退,全球风险承担水平下降可能引发新兴市场资本外流。

北京时间9月21日,美联储宣布维持当前5.25%~5.5%的联邦基金利率目标区间不变。这是美联储年内第二次暂停加息,6月美联储曾首次暂停加息,并在随后7月温和加息25个基点。

美联储9月公布的点阵图显示,美联储年内将再加息一次,并可能在更高利率水平上保持更长时间。美联储主席鲍威尔表示:“美联储将保持限制性利率,直至有信心将通胀降至2%。”

渣打中国财富管理部首席投资策略师王昕杰向《中国经营报》记者分析称:“站在美联储的立场来看,经济仍展现出韧性,特别是最近制造业的投资又恢复增长,让投资者

## 金融市场“冷热不均”

“金融资产的价格取决于两个核心要素,一是金融资产的内涵回报率;二是市场的流动性水平,即市场中资金量的充裕程度。在全球地缘政治风险收敛,美联储加息渐近尾声的背景下,存量资金市场中结构博弈特征更加激烈。”光大证券宏观团队指出。

当前,全球金融市场“冷热不均”成为资金流动的主要动力。王晋斌指出,一方面,经过美联储加息525个基点后,目前的美国金融市场条件比加息前还要宽松。另一方面,全球金融压力指数出现了显著的不对称变化。7月中旬以来,美元指数连续数周上行可能反映了美国和其他经济体金融条件指数的不对称变化。当然,美元指数上行也可能部分反映了美国经济预期明显好于美元指数中经济

认为美国有可能安全渡过‘衰退’直接进入经济扩张期。虽然此前预期的美国经济衰退概率在下降,并且开始的时间有可能后移到2024年第二季度,但是因为居民超额储蓄的下降,紧缩环境维持的时间会更长更久,可能最终导致美国进入到‘温和衰退’,并实现经济的‘软着陆’。正因为衰退概率的下降和开始时间的后移,使得美国并没有必要提前开始降息周期。我们认为,美国可能于2024年第三季度开始降息,并于当季降息75个基点。”

王昕杰认为,市场对于美国是否已经结束了本轮创纪录的加息周期仍然存疑。虽然在美国经济开始展现出疲态,特别是服务性行

业(尤其是欧元区)的经济预期。

需要注意的是,自2022年3月以来,美联储激进加息已对全球金融市场带来多重影响。王昕杰告诉记者,美联储不断加息的背后,收紧了货币的流动性,被称为全球资产定价之“锚”的美国10年期国债收益率不断上升。在此背景下,全球资金回流美国,特别是从新兴市场流出的资金不断扩大。美国利率水平的上升,首当其冲受到影响的是美元,美元指数创2022年11月以来最高水平。另外,全球债券,特别是发达市场政府债在利率走高之下受到影响。

业内的共识在于,美联储加息带来的外溢影响,成为扰动全球金融市场的重要因素。

吴进辉指出,美联储的激进加息对全球资本市场和汇率均产生深

刻影响,但在加息的不同期间,大类资产的表现有所不同。随着降息预期逐步开启,利率水平降低,债券配置水平凸显。大宗商品因具有商品和金融双重属性,走势随着加息结束后可能走出分化趋势。

中国人民银行货币政策委员会委员、中国国际经济交流中心副理事长王一鸣在“2023第五届外滩金融峰会”上表示:“美联储尽管短期内在加息,但是美国金融市场条件甚至比疫情前还宽松,这就表明加息对通胀或者说对核心通胀的抑制作用不能完全有效发挥出来,而其他经济体随着美元加息而跟随加息,它们的金融市场条件是收紧的,这种不对称使得外溢效应还会持续。”

王晋斌提示道,美国与其他经济体金融条件非对称变化具有潜在

利率水平至少到明年上半年。

值得一提的是,在美联储宣布暂缓加息后,美股集体收跌。中银证券全球首席经济学家管涛撰文指出,美联储宣布最新利率决议当天,美国三大股指均收跌,其中纳指跌幅最大达1.5%。次日,美股继续下跌且跌幅扩大,标普500指数下跌1.64%,为今年3月22日美国股市开启下跌以来单日最大跌幅。这开启了风险资产重新定价美联储紧缩的模式,在美联储紧缩超预期背景下,美国经济金融的脆弱性或将进一步显现。

管涛在文章中分析称,本轮紧缩周期,随着高利率环境持续,此前支撑美国经济韧性超预期的因素可

在的、不可忽视的风险。这会导致一种最坏的循环结果:通胀压力迫使美联储进一步加息,资金持续回流美国,美国市场流动性充裕,金融条件难以因为加息而实质性收紧,美国通胀难控;而其他经济体资金流出,流动性不足,金融条件进一步收紧,带来金融市场的动荡。从这个视角来看,美国和其他经济体金融条件变化的非对称性,将导致美国货币政策的负面外溢性可能还未达到顶点。

除了跟踪美联储货币政策变化外,美国经济能否“软着陆”,也是市场上关注的焦点。分析指出,金融市场的不稳定性和突发事件可能在短时间内引发经济的衰退,这对软着陆的实现构成了潜在威胁。尤其是在全球借贷成本快速调整的情况下,过去增长的滞后效

能出现反转。一是美国居民超额储蓄或将耗尽。根据旧金山联储的最新测算,截至2023年6月美国居民超额储蓄已累计消耗超过1.9万亿美元,剩余不足1900亿美元。按照目前的消耗速度,超额储蓄将在2023年第三季度耗尽。二是金融市场重新定价可能导致居民财富缩水。2023年以来,随着人工智能等概念被热炒,美股估值扩张。不过,随着高利率持续时间更长,紧缩的滞后和累积效应显现,将对美国股市估值带来冲击。美国居民的财富净值同比增速领先于消费支出同比增速。如果未来市场重新定价美联储紧缩,引发资产价格调整,美国居民净财富可能缩水。

应可能引发不稳定性。

从资金流向来看,管涛指出,7月份,外国投资者在美净增持证券资产1406亿美元,创下年内增持规模次高,环比增加了2%。其中,私人外资增持1494亿美元,但官方外资减持88亿美元,重现2022年常见的官方与私人“互换筹码”现象。外资流动性偏好有所回升,现金资产和短期国库券的净买入规模明显大于长期证券资产。虽然今年押注美联储货币政策转松是市场主题,但核心应是博弈美国经济能否扛过美联储货币紧缩。美债跌和美股涨的市场反馈多次上演,导致美元避险属性迟迟没有出现。

“从以往的紧缩周期看,即便是加息最快时期过去,加息终点已至,高利率维持更久后可能引发的经济金融风险不容小觑。”管涛提示道。