



Analysis of Digital Finance Innovation of Platform Enterprises

—Based on the Evolution of Currency Form

Jiaxuan Wu

Renmin University of China, Beijing, China

Email: wjx2019201889@163.com

How to cite this paper: Wu, J.X. (2022) Analysis of Digital Finance Innovation of Platform Enterprises. *Open Access Library Journal*, 9: e9190.
<https://doi.org/10.4236/oalib.1109190>

Received: August 5, 2022

Accepted: August 23, 2022

Published: August 26, 2022

Copyright © 2022 by author(s) and Open Access Library Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

Abstract

Platform enterprises in China and the United States respectively innovate currency form in two ways: electronic money and digital money. Electronic money which links with fiat money acts as the functions of circulation and payment. As an asset with the function of wealth storage, digital money gradually enhances its value measure, circulation and payment functions. Platform enterprises take currency form innovation as the starting point to build capital “reservoir”, provide original accumulation for financial innovation, and form platform-financial complex through investment and acquisition nesting. The purpose is to consolidate monopoly position and grab monopoly profits. Although it is hard to shake the status of fiat money in the short term, it has caused an impact on the governance system of legal currency because it has changed the way of financial activities. The state should timely absorb private currency innovation technology to enhance the competitiveness of the central bank’s digital renminbi. Moreover, it is necessary to strengthen the regulation of financial activities of platform enterprises, limit the excessive expansion of platform enterprises in the financial field, and prevent the economic risks brought by platform-financial complex.

Subject Areas

Economics

Keywords

Platform Enterprises, Digital Finance, Currency Form, Electronic Money, Platform-Financial Complex

1. 引言

“平台”一词最初来源于网络经济学中的双边市场和多边市场，是指一

个为附着在其上的用户提供开展交易等互动行为的场所，往往具有规模效应和跨边网络外部性。随着新一轮科技革命和产业变革的推进，企业融合现代信息网络和现代通信技术、加入数字化的知识和信息组织起数字平台。在此背景下，我国数字平台企业日益成为经济发展全局中的重要组成部分。截至2020年底，我国市值超过10亿美元的数字平台企业达197家，价值规模达3.5万亿美元，年均复合增长率达35.4% [1]。但是伴随数字平台的发展，我国平台企业的集中化、垄断化趋势也不断加强，2021年国家多次出台平台领域反垄断的政策，并对阿里巴巴、腾讯等头部平台企业进行整治，平台企业的垄断现象和反垄断成为学界的重要议题。

数字金融一般是指金融业的数字化，既包括银行等传统金融机构利用数字技术改进其金融服务，也包括互联网企业或科技公司拓展的新型金融业务(郭峰等, 2020) [2]。其涵盖的领域在我国主要表现为移动支付、大科技信贷、线上投资和央行数字货币(黄益平, 2021) [3]，在全球特别是美国还更多表现为比特币和其他加密货币(Parkin, 2019) [4]、区块链和其他分布式记账技术(Tapscott & Tapscott, 2016) [5]、跨境支付(丁晓蔚, 2021) [6]等。近年来数字金融已从改善传统交付手段，转向为创新各种金融模式，包括金融产品、金融业务、金融软件，以及与客户的沟通互动方式(Gomber & Koch, 2017) [7]。

纵观全球市场，可以发现平台企业以货币形态创新为起点，在数字金融创新中起到了重要作用。在我国，以支付宝、微信钱包为代表的电子货币和电子支付手段首先是由平台企业创建。2004年，支付宝面向淘宝开发出自己的支付系统，到2010年发展成移动支付。阿里巴巴于2014年又推出余额宝，将业务拓展到金融投资领域。与此同时，微信支付也蓬勃发展，微粒贷、小鹅花钱等一系列金融产品也相继上线。在美国，2019年Facebook计划发行加密货币Libra，其宣称要为国内和跨境交易创建更高效的支付平台和普惠金融系统，遭到各国央行、政府的担忧和反对。亚马逊则于2007年成立Amazon Pay，通过与全球最大支付运营商之一的Worldpay整合、与Affirm、PayPal合作结盟，扩大自己在支付领域的市场份额，收集丰富交易数据，在改进核心业务的同时，打造众多金融产品，如为中小企业和消费者提供贷款。对于形式多样的数字金融创新活动，西方网络经济学和当代马克思主义政治经济学分别给出了不同的解释。

网络经济学将货币视作一种网络产品，基于网络外部性和需求异质性的经典分析框架，对供给和需求方做成本-收益分析，阐述私人货币和第三方支付发展的逻辑(程华, 2008a [8], 2015b [9])。然而，这类文献没有从平台企业数字金融创新的整体中考察货币形态创新，从而看不见平台企业攫取金融领域垄断权的最终目的，轻视了平台企业基于新货币形态开展一系列金融活动对传统法币系统的冲击。政治经济学重点关注了平台金融化现象，指出平台竞争通过纵横扩张与层层嵌套形成平台-金融复合体，攫取上市利润并不断巩固垄断地位(Langley & Leyshon, 2021 [10]; 谢富胜和吴越, 2021 [11]; 齐昊和李钟瑾, 2021 [12])。但是，这些文献鲜有从货币形态演进的角度剖析平台企业金融创新的逻辑，难以解释为何伴随平台企业的发展，各种新货币形态为何层出不穷。历史表明，货币形态在民间的每一次变革都对金融活动开

展的形式和强度产生了巨大影响，并引发了国家对货币发行权不同程度的变革和掌控。因此从货币形态演进角度阐述平台企业数字金融创新的逻辑，以及国家对其的监管和调节具有重要理论价值和现实意义。

本文结合网络经济学和政治经济学理论，从货币形态的演进出发，分析平台企业数字金融创新的逻辑，提出下述问题并进行部分回答：平台企业进行了哪些货币形态创新？这和平台企业的数字金融创新有什么关系，是否遵循统一的逻辑和目标？平台企业数字金融创新可能带来哪些潜在经济风险，国家又应该如何监管和调节？笔者得出的基本结论是：平台企业的货币形态创新在中国和美国分别呈现出电子货币和数字货币两种路径，电子货币通过直接与法币“挂钩”，代行了法币的流通手段和支付手段职能；数字货币作为具有贮藏手段职能的资产，逐渐增强其价值尺度、流通手段和支付手段职能。平台企业以货币形态创新为起点，构建资金“蓄水池”，为开展金融创新提供原始积累，通过投资和收购嵌套形成平台-金融复合体，根本目的是巩固垄断地位、攫取垄断利润。尽管平台企业的货币创新短期内都难以撼动法币地位，却因改变了金融活动方式而对法币的治理系统造成冲击。因此国家吸收私人货币创新技术，推进数字人民币建设具有一定合理性。更重要的应是加强管制，让私人货币创新在小额零售支付领域发挥效率，保证人民币作为价值尺度的核心职能，进而限制平台企业在金融领域的过度扩张和垄断，防范平台-金融复合体带来的经济风险。

本文的主要贡献或有：1) 厘清当下平台企业开展的货币创新形式，指出其在货币形态演变和货币属性变化中的作用。2) 通过对平台企业数字金融创新的整体逻辑进行考察，同时说明了平台企业货币形态创新的直接原因和最终目标。3) 揭示平台企业数字金融创新隐藏的垄断趋势与经济风险，初步思考央行的应对方案。本文后续部分结构如下：第二部分阐述货币形态演进的历史规律与平台企业的货币形态创新；第三部分分析平台企业数字金融创新的逻辑与目标；第四部分是数字金融创新的潜在经济风险；最后一部分是结论与政策建议。

2. 货币形态演进的历史规律与平台企业的货币形态创新

本文首先从货币形态演进的历史出发，阐述数字技术时代平台企业对货币形态做了哪些创新。笔者分别定义了本文所指的电子货币和数字货币，指出中国平台企业主要创新电子货币，代行了法币的流通手段和支付手段职能，美国平台企业还逐渐涉足数字货币领域，使虚拟货币价值尺度、流通手段和支付手段职能逐渐增强。

2.1. 货币形态演进的历史规律

在电子货币和数字货币阶段到来以前，货币形态的历史演进可以基本分为以下几个阶段：1) 实物货币阶段。主流经济学认为，货币起源于解决物物交换的困难即“双向巧合”的搜寻成本，因此最早的货币形态是一种人们普遍接受的实物，充当一切交换的媒介，提高交易效率。目前学界通常认为夏商周三代时期的主要通货是贝币，此外还有刀布币等实物货币(邱永志, 2013)

[13]。斯密在《国富论》中还提及古代希腊的牛、阿比西尼亚的盐、印度的贝壳、弗吉尼亚的烟草、纽芬兰的干鱼丁等都曾作为实物货币。2) 金属铸币阶段。对于货币的起源和定义，马克思通过对四种价值形式的考察，论证了最终商品价值如何都表现在金上，“货币天然金银”([14]: p. 108)，金银固定地充当一般等价物标志着货币的诞生。这是因为贵金属金银具有体积小、价值大、易于分割、不易磨损的优良特点，和商品的价值属性最为接近。西方世界最早的贵金属铸币是公元前 7 世纪发源于小亚细亚的琥珀金币，接着涌现的波斯古币、希腊古币等均是金银币，开启了西方以贵金属为基础的主流货币形态。3) 纸币阶段。世界上最早的纸币诞生于中国，以唐宪宗时期的“飞钱”为雏形，以北宋时期的“交子”为主要标志。在此之前，圆形方孔的铜钱一直作为我国秦代以来主要的货币形态。对纸币起源的研究引发了对货币起源和定义的另一种解释。相关文献认为中国的货币起源于信用，包括私人之间的债务约定和国家发行统一凭证以分配产品(万志英和王宇, 2017 [15]; 张杰, 2018 [16])。因为债务记录仅以数字和欠条的形式存在，纸币才能完全脱离货币作为商品的价值，成为纯粹的价值符号，在民间诞生和由官方推广。到二战以后，几乎所有主权国家都将信用货币作为主要货币形态。

货币形态的演进往往伴随着货币属性的变更(周陈曦和曹军新, 2017) [17]。按照马克思在《资本论》(第一卷) [14] 中的分析，所有阶段的货币属性可以归结为价值尺度、流通手段、贮藏手段、支付手段和世界货币。从货币形态演进的历史阶段可以看出，货币诞生之初仍是作为一种商品，其本身具有价值，因而可以承担较强的贮藏手段职能。货币的其他职能如价值尺度、流通手段和支付手段，都是从其具有商品价值的属性上衍生而来。但是随着历史推进，货币离商品愈发遥远，货币的物理实体价值逐渐退化，演变成一种价值符号，依托国家信用而作为价值尺度，承担计价功能。此后货币之所以可以用来流通和支付，只是因为它是国家强制规定下来、可以计量其他一切商品价值的符号。货币属性由强价值贮藏职能向强价值尺度职能演变，货币形态由物理实体向虚拟符号演变，为电子货币和数字货币的诞生奠定了基础。

2.2. 中国平台企业的货币创新：电子货币

电子货币是数字技术时代货币演进出的新形态。目前对于电子货币尚未有明确清晰的定义。泛化的电子货币指一切以电子化形式存在的货币，但也有学者指出现行电子货币是指使用电子化方法将代表一定财富的现金或存款数字化，通过数据交易系统进行债权债务的直接结算(庄雷和赵成国, 2017) [18]。在后一种定义下，电子货币的本质不是一种新货币，而更接近与法币“挂钩”的一种私人支付工具。本文沿用后一种理解方式，并参考程华(2008) [8] 对私人电子货币的定义，将电子货币定义为：货币发行商运用电子技术手段，允许消费者将法币存款提取到私人账户内，以数字化的形式存储，当使用货币的消费者与接受货币的加盟商发生交易时，数据通过电子信息技术在私人账户之间转移，最后加盟商在货币发行商支持下将账户里的数字兑换成法币。学校内的饭卡、城市的公交卡、支付宝和微信钱包都满足这样的特征。许多网络游戏内的金币也属于电子货币，只是由于货币发行商和使用货币的加盟

商是同一家企业时，加盟商用账户内的电子货币向发行商兑换法币的步骤得以省略。例如腾讯公司发行的 Q 币，首先使用者将银行存款转账给腾讯公司，以按一定比例换取 Q 币数据，储存在 QQ 钱包内，当使用者购买游戏道具等腾讯公司提供的产品或服务时，这些 Q 币数据通过电子化方式被抵扣，作为使用者从公司处获取商品的凭证。如此一来，Q 币是使用者用法币兑换得到的可以和发行公司交易的电子数据，属于电子货币的一种，其作为交易媒介的职能源自于法币的流通手段职能。

在我国，电子支付首先由平台企业发起。支付宝创立和推广的直接原因是网络产品的需求异质性。货币可以看作一种网络产品，具有网络外部性，即一个人使用一种货币所获得的效用随着使用该货币的人数的增加而增加，因而货币天然具有朝标准化、统一化演进的趋势。由于法币基于国家信用，其使用人数最多，具有难以超越的垄断地位，电子货币的出现最初是为了满足小额零售支付中的特殊需求，首先是解决信息不对称阻碍交易的难题。淘宝平台上由于消费者和商家之间存在时空阻隔，运用传统的银行转账方式可能埋下道德风险的隐患。消费者先付款则商家可能不发货，商家先发货则消费者可能不付款。支付宝成立后，买家支付的资金先流向支付宝平台，而卖家尚不得收到付款。但支付宝会通知卖家消费者已付款并提醒卖家发货，等买家收到货并向支付宝确认收货后，支付宝才将款项转给卖家。这样就解决了买卖双方不信任的问题。另外随着支付宝的发展，拓展出扫码支付等新型业务，在交易便捷度和交易效率更加满足了交易双方的异质性需求，其使用已遍各大中小商铺。

总的来说，我国平台企业通过电子货币创新，直接与法币“挂钩”，代行了法币的流通手段和支付手段职能。

2.3. 美国平台企业的货币创新：数字货币

一般认为广义的数字货币包含电子货币、私人发行的数字货币和央行发行的数字货币(庄雷和赵成国, 2017) [18]。后两种是基于区块链技术即互相验证的公开记账系统生成的纯数字化、不需要物理载体的货币，可以归纳为狭义的数字货币(李建军和朱烨辰, 2017) [19]。本文探讨的与平台企业相关的数字货币专指私人发行的数字货币，又称虚拟货币(姚前和汤莹玮, 2017) [20]，如比特币、以太币等。这些货币起源于 2008 年金融危机后对央行声誉和金融体系功能的不信任(姚前, 2020) [21]，它们独立于法币系统，不再有一个权威的发行方，而是一串公开代码，具有总量和生产速度固定、交易过程全部公开、去中心化和匿名性的特点(杨晓晨和张明, 2014) [22]。由于比特币本身没有价值或政府的信用背书，甚至不具有物理实体，并且在交易中尚未被普遍接受，也不作为计价单位，引发了经济学家们对于比特币是否是货币的争论(田光宁, 2014) [23]。对此，笔者将比特币归纳在货币范畴内，这是因为其和纸币都具有信用货币的特征，纸币的信用来自于国家权威，而比特币的信用来源于区块链的分布式记账技术。只是比特币的货币职能尚有所残缺，正处于动态完善过程中。

美国平台企业除了发行电子货币、向支付平台包抄外，也与数字货币的

发展密切相关。一是大型平台企业呈现出允许接受比特币支付的趋势。2020年10月，PayPal宣布用户将能够直接在自己账户中购买、持有及出售数字资产，包括比特币等。次年，Twitter宣布支持用户使用比特币进行打赏。微软也是最早接受比特币支付的大公司之一。尽管由于比特币具有资产价格波动大、高频交易技术落后等缺陷，但大型平台愈发青睐数字货币支付。笔者认为其直接原因可能和加速资金周转效率有关。由于区块链加密技术可以让用户之间直接实现点对点的转账交易和跨境支付，节省通过传统银行的交易成本，在提高流通范围和速度上具备潜力。二是大型平台企业计划发行自己的数字货币。Facebook曾宣布构建自己的数字货币Libra，其他平台企业如亚马逊也不断流传出发行自己的加密货币的计划。数字货币或成为大型平台未来发展的标价手段和交易媒介。

总的来说，数字货币作为具有贮藏手段职能的资产，逐渐增强其价值尺度、流通手段和支付手段职能。

3. 平台企业数字金融创新的逻辑与目标

由前所述，平台企业在数字时代推动货币形态革新上起到了重要作用，本部分将货币形态创新放在平台企业数字金融创新的整体下考察，说明平台企业从发展电子货币和数字货币入手，构建资金“蓄水池”，为开展金融创新提供原始积累，通过投资和收购嵌套形成平台-金融复合体，其根本目的是巩固垄断地位、攫取垄断利润。

3.1. 从货币形态创新到资金“蓄水池”构建

笔者认为，货币形态变革的直接原因是网络产品的需求异质性，但平台企业创新货币形态有其更长远的目的，首先它依靠电子和数字货币构建了私人的资金“蓄水池”。从电子货币来看，第一，利用支付所需的电子账户吸纳大量沉淀资金。为了满足平台核心功能的支付需要，例如满足淘宝商城的交易需要和微信社交中的转账需要，消费者必须将部分电子货币存储在私人账户中。尽管电子货币的账户余额和银行存款之间往往允许转换，但是从账户转到银行需要缴纳一定比例的手续费，或者需要通过“做任务”获取积分兑换额度。这使得私人账户中普遍存在一定数额的沉淀资金。第二，利用核心平台用户的在线支付行为搜集大数据。用户在平台上的各种行为足迹和财务状况被平台实时监测，建立大数据风控模型以预测用户的还款能力和还款意愿(黄益平和邱晗，2021) [24]。如支付宝中的芝麻信用对个人进行了评分，并根据评分制定各类信用产品的准入门槛。第三，针对大数据创造出各种个性化金融产品。平台企业利用沉淀资金，引导消费者将其钱投入投资理财、保险等金融产品，并为企业提供小额贷款服务。这些贷款往往规模小、期限短，面向传统银行因信息不对称、抵押品缺乏而难以顾及的中小微企业，满足了市场的长尾效应。这样，平台创办的私人金融机构吸纳存款，构建了独立于商业银行体系的资金“蓄水池”。从数字货币来看，第一，比特币本身已经形成使用范围庞大、拓展速度迅猛的数字货币网络，平台企业通过与比特币网络连通兼容，借用其用户基础并为自己的平台网络引流，为核心业务

“获客”提供便利。第二，比特币在交易上有无国界、免兑换的特点，减小了平台全球化过程中的摩擦力。比特币消除了多种货币之间兑换的繁琐，实施点对点交易，在对于小金额、跨国界的交易上更加自由、交易成本更低(闵敏和柳永明, 2014) [25]。平台企业接入比特币的跨境支付技术，加速吸纳全球各地的资金，促进平台资金在全球范围内周转。第三，比特币的资产属性给予大型平台所有者炒作资产的机会，成为平台资本家融资的手段。由于资本市场受偶像崇拜和羊群效应影响，国外平台资本家马斯克通过 Twitter 发声，利用个人影响力即可让狗狗币大涨大跌。大型平台依托核心业务积累大额数字货币，又结合对资本市场的操纵推高其资产价格，或能收割大量利润，扩展了平台企业和资本家的融资渠道。

3.2. 从平台资本化扩张到形成平台 - 金融复合体

平台企业在建设资金“蓄水池”、扩大自己资本积累的基础上，通过广泛地投资、并购其他金融领域的小平台，推进纵向一体化和形成嵌套型层级，形成全方位的平台 - 金融复合体。第一，平台企业金融活动为其核心业务带来交叉网络外部性，让平台走向规模持续扩张的良性循环。金融借贷为平台吸引了因缺乏即时支付能力而无法将消费和投资需要转化为有效需求的新用户和新企业，这些新用户参与平台的核心业务，让平台获取了更多资金，再次投入到金融体系循环中，形成金融业务 - 核心业务 - 金融业务的闭环。第二，良性闭环为平台企业带来持续、稳定和丰厚的利润，支持平台投资、并购产业链上下游和金融领域小平台。由于平台企业存在较强的网络外部性，初创小平台的技术革新带来的新效用若不能抵消传统大平台巨大的网络效应，人们不会选择从传统大平台转移到新发展的小平台。初创小平台在技术推广和流动资金上均不如大平台，还面临被大平台模仿的竞争压力，因而处于劣势地位而不得被大型平台收购(谢富胜等, 2019) [26]。2002 年电商平台 eBay 收购支付领域的 PayPal 平台，此后 PayPal 为 eBay 带来大量不断增长的收益。阿里巴巴和腾讯开展大量企业风险投资，其投资领域遍布硬件、软件、娱乐、企业服务等众多上下游相关联的平台经济领域(谢富胜和吴越, 2021) [11]，尤其专注于技术投资，占总投资的 40%~50% (Sender, 2018) [27]。第三，随着纵向一体化和嵌套型层级的加深，平台资本和其他资本交叉融合，形成复杂的平台 - 金融复合体。对上下游关联产业的投资收购使平台企业得以向上下游产业扩展，对初创小平台的投资收购则使平台企业形成控制和嵌套的层级结构，平台企业完成向平台 - 金融复合体的转型。在规模扩张到一定程度后，由于网络外部性递减，平台 - 金融复合体的经营重点由吸引流量转向提高用户粘性、防止用户逃离。这包括一系列措施，比如提高转移成本锁定用户，在保护核心业务的同时拓展与核心业务互补的业务，等等。这加强了平台 - 金融复合体的垄断地位，各大平台如此操作并相互竞争，最终形成寡头垄断甚至垄断的市场结构。

3.3. 平台 - 金融复合体的垄断利润攫取

由前所述，平台企业通过创新私人货币形式，构建资金“蓄水池”，发

展民间的金融工具、金融机构和金融市场，又通过金融业务和核心业务的良性互动扩张规模，最后建立平台 - 金融复合体并不断巩固垄断地位。本部分旨在说明，平台 - 金融复合体形成的根本目的在于获取垄断利润，包括上市的金融收益、金融业务套利和加速产业部门周转的利润让渡。

第一，作为平台投资者的金融资本借助平台上市获取金融收益。在后危机时代资本过剩的背景下，风险资本的目标是追求金融估值，通过企业上市和转让股份实现金融收益(齐昊和李钟瑾，2021) [12]。平台企业通过私人货币创新和资金“蓄水池”构建，本身积累了一定的资金沉淀，并通过金融业务的交叉网络外部性积攒了用户活跃度和提升了交易规模，因而推高了市场估值，平台企业上市后的资本涌入和股价抬升给予金融资本变现套利的契机。

第二，金融业务套利也是平台垄断利润的重要来源之一。在吞并、嵌套金融小平台的过程中，平台企业发展出一套完备的民间金融体系，其间不乏纯粹的金融投机行为。如蚂蚁金服公司开展的线上小额贷款业务，其贷款的生成依赖于资产证券化(ABS)方式，将初始贷款并打包成资产直接套现，再将大量资金放贷，不断加杠杆扩大贷款规模。其贷款利息的创造完全通过金融杠杆，没有实际生产过程的价值支撑，只是发生了从贷款用户到平台企业的价值转移。

第三，平台企业通过流通领域和金融领域的技术改进，提高产业部门资本周转速度，进而获取更多的产业利润让渡。平台企业的本质是数字时代的新型商业资本，其利润的最终来源是藉由平台流通的商品中包含的新价值(谢富胜等，2022) [28]。首先，平台企业通过数字网络技术联通众多的用户节点，降低供需匹配的搜寻成本，并通过电子支付手段和数字货币跨境支付优势，扩大商品流通范围，缩短商品流通时间。接着，商品流通速度加快和费用降低，意味着产业资本周转速度加快，从而在短时间内创造出更多的利润。然后，随着产业资本规模的扩张，其所需货币资本也越来越多，平台借贷、投资、保险相关的金融业务则嵌入到货币资本循环和收入循环中，促进产业资本循环的顺利进行，生产出更多的剩余价值。最后，由于平台企业对流通领域和金融领域的改进深深嵌入到产业资本循环中，产业资本循环必须依附于垄断平台企业提供的数字基础设施和金融服务，因而平台企业具有提取产业资本利润的垄断权力，获取巨额利润。

4. 数字金融创新的潜在经济风险

由于我国电子货币交易尚集中于小额零售支付领域，而数字货币受技术影响依然在价格波动和交易频率等方面有所缺陷，平台企业开展的电子货币和数字货币创新在短期内都难以直接撼动法币地位。但是笔者认为，货币形态创新作为平台企业数字金融创新的起点，驱动于平台企业获取垄断利润的最终目的，可能自发地侵蚀法币职能，通过改变金融活动对法币的治理系统造成冲击，并带来潜在的经济风险。

其一是货币职能上对法币的替代。电子货币目前只是代行法币的流通手段和支付手段职能。但是随着平台企业资本的不断扩张，能源等大宗商品电

子商务平台开始采用电子货币结算，电子货币在金融借贷市场上的作用也日益增强。传统银行账户内存款向电子账户的转移愈来愈多，电子货币和法币的地位关系可能需要重新界定。数字货币则更为直接地替代法币职能，其作为资产直接减少对法币价值贮藏需求；越来越多企业接受数字货币支付，说明数字货币的流通手段也在加强；同时，比特币“点对点”跨境交易、无需汇兑的特点，也为其充当世界货币奠定基础。因此，电子货币和数字货币在某些职能上对法币造成直接竞争。

其二是基于货币形态创新的金融活动冲击了法币治理系统。首先是改变了各种货币层次之间的界限。当前我国支付宝和微信钱包内的零钱余额被统计为企业存款，纳入 M1 或 M2。但这些零钱可实时用于交易，与现金无异，因而可能降低了 M0 统计的精确度。平台投资理财类金融产品的较高利率，可能激发用户从银行存款向平台的理财服务转移，如余额宝里的钱被统计为货币基金，从而减了 M1、M2 的统计值。其次是改变了货币需求和货币供应量。贾丽平等(2019) [29]发现电子货币改变了货币需求结构，使货币需求难以预测。在长期电子货币替代程度的增加会减少交易性货币需求水平，增加货币需求总量预测难度(段伟杰和陈文晖，2020) [30]。然而，平台企业构建的第三方支付机构直接发挥货币创造机制的作用，从而改变货币乘数，影响货币供应量(杨弋帆，2014) [31]。最后是改变了货币政策的实施效果。除了货币供应量和货币需求难以预测外，平台企业的金融体系还可能与央行货币政策形成对冲。平台企业金融机构具有与影子银行类似的特质，当央行提高法定存款准备金率时，通过私人金融机构进行民间借贷的服务可能增加，从而削弱央行缩减货币供应量的效果。

其三是数字金融创新还可能带来潜在经济风险。平台企业发展的数字金融属于非正规金融市场，历史上我国监管部门的相对容忍为数字金融发展提供了良好宽松的环境，但这也造成了无证上岗、庞氏骗局等乱象(黄益平和黄卓，2018) [32]。近年来 P2P 平台的相继暴雷、ABS 方式放贷引发人们对重现“次贷危机”的担忧都证实了这一点。另外，比特币等数字货币在全球范围内自由流动，可能加剧局部经济危机的传染，加大全球的系统性风险。

在私人数字金融创新可能对法币治理系统造成威胁的情况下，各国央行均探索法定货币与数字技术的融合，中国人民银行也自 2014 年以来启动数字人民币的研究和一系列发行试点。数字人民币是指我国央行发行的，以代表具体金额的加密数字串为表现形式的法定货币(姚前和汤莹玮，2017) [20]。当前数字人民币发行的技术路线存在争议，主要有两种看法。一是基于账户发行的数字人民币，即允许公众在中央银行开户，建立一个和人民币挂钩的“超级支付宝”，这实质上是央行发行的电子货币。二是基于代币发行的数字人民币，即以全新的区块链技术为支撑，发行与比特币相类似的加密货币(姚前，2020) [21]。由于我国私人电子货币发展已经较为发达，具备较强的网络效应，基于账户的数字人民币发行难以突破规模临界点，实现使用的普遍化，因此其建设的意义和可行性易被质疑。相反，基于代币的数字人民币发行基于崭新的区块链技术，可能在弥补私人电子货币缺陷和加强央行法币治理方面有所突破。

5. 结论与政策建议

本文结合网络经济学和政治经济学理论，从货币形态的演进出发，分析平台企业数字金融创新的逻辑，提出下述问题并进行部分回答：平台企业进行了哪些货币形态创新？这和平台企业的数字金融创新有什么关系，是否遵循统一的逻辑和目标？平台企业数字金融创新可能带来哪些潜在经济风险，国家又应该如何监管和调节？本文的基本结论是：平台企业的货币形态创新在中国和美国分别呈现出电子货币和数字货币两种路径，电子货币通过直接与法币“挂钩”，代行了法币的流通手段和支付手段职能；数字货币作为具有贮藏手段职能的资产，逐渐增强其价值尺度、流通手段和支付手段职能。平台企业以货币形态创新为起点，构建资金“蓄水池”，为开展金融创新提供原始积累，通过投资和收购嵌套形成平台-金融复合体，根本目的是巩固垄断地位、攫取垄断利润。尽管平台企业的货币创新短期内都难以撼动法币地位，但在获取垄断利润的驱使下，这些新式货币会自发地侵蚀法币职能，通过改变金融活动冲击法币治理系统，带来各种潜在的经济风险。

在此背景下，国家加强对平台企业数字金融活动的监管调节方式值得深究。一方面，央行吸收私人货币创新技术，推进数字人民币建设具有一定合理性。因为这可以使央行重新集中货币发行权，构建全新的统一货币政策体系，降低国内平台企业金融体系和全球范围内虚拟货币的冲击。但是，受制于货币产品网络外部性和改革谨慎性，短期内数字人民币只能在小范围之内被接受使用，难以完全替代私人电子货币。另一方面，短期内国家应加强直接管制，严格规范平台企业投资入股金融机构和地方金融组织，断开支付工具其他金融产品的不当连接，让私人货币创新在小额零售支付领域发挥效率，保证人民币作为价值尺度的核心职能，进而限制平台企业在金融领域的过度扩张和垄断，防范平台-金融复合体带来的经济风险。

Conflicts of Interest

The author declares no conflicts of interest.

References

- [1] 中国信通院. 平台经济与竞争政策观察(2021) [EB/OL]. 2021-05. http://www.caict.ac.cn/kxyj/qwfb/ztbg/202105/t20210528_378126.htm, 2022-06-20.
- [2] 郭峰, 王靖一, 王芳, 孔涛, 张勋, 程志云. 测度中国数字普惠金融发展: 指数编制与空间特征[J]. 经济学(季刊), 2020, 19(4): 1401-1418.
- [3] 黄益平. 关于中国数字金融创新与发展的几个观点[J]. 金融论坛, 2021, 26(11): 3-5.
- [4] Parkin, J. (2019) The Senatorial Governance of Bitcoin: Making (De)centralized Money. *Economy and Society*, **48**, 463-487. <https://doi.org/10.1080/03085147.2019.1678262>
- [5] Tapscott, D. and Tapscott, A. (2016) *Blockchain Revolution: How the Technology behind Bitcoin Is Changing Money, Business, and the World*. Penguin, London.
- [6] 丁晓蔚. 从互联网金融到数字金融: 发展态势、特征与理念[J]. 南京大学学报(哲学·人文科学·社会科学), 2021, 58(6): 28-44.
- [7] Gomber, P., Koch, J.A. and Siering, M. (2017) *Digital Finance and FinTech: Current*

- Research and Future Research Directions. *Journal of Business Economics*, **87**, 537-580. <https://doi.org/10.1007/s11573-017-0852-x>
- [8] 程华. 网络经济学视角下的私人货币[J]. 经济理论与经济管理, 2008(2): 23-28.
- [9] 程华. 网络外部性、需求异质性与电子支付创新[J]. 经济理论与经济管理, 2015(9): 18-25.
- [10] Langley, P. and Leyshon, A. (2021) The Platform Political Economy of FinTech: Reintermediation, Consolidation and Capitalisation. *New Political Economy*, **26**, 376-388. <https://doi.org/10.1080/13563467.2020.1766432>
- [11] 谢富胜, 吴越. 平台竞争、三重垄断与金融融合[J]. 经济学动态, 2021(10): 34-47.
- [12] 齐昊, 李钟瑾. 平台经济金融化的政治经济学分析[J]. 经济学家, 2021(10): 14-22.
- [13] 邱永志. 明代货币结构的转变及其原因——以白银的货币性质为分析视角[J]. 南京大学学报(哲学·人文科学·社会科学), 2013, 50(5): 116-125.
- [14] 马克思. 资本论. 第一卷[M]. 北京: 人民出版社, 2004.
- [15] 万志英, 王宇. 中国纸币起源(上) [J]. 金融发展研究, 2017(4): 31-35.
- [16] 张杰. 物物交易何以无法导出货币制度? [J]. 金融评论, 2018, 10(4): 11-24.
- [17] 周陈曦, 曹军新. 数字货币的历史逻辑与国家货币发行权的掌控——基于央行货币发行职能的视角[J]. 经济社会体制比较, 2017(1): 104-110.
- [18] 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[J]. 经济学家, 2017(5): 76-83.
- [19] 李建军, 朱烨辰. 数字货币理论与实践研究进展[J]. 经济学动态, 2017(10): 115-127.
- [20] 姚前, 汤莹玮. 关于央行法定数字货币的若干思考[J]. 金融研究, 2017(7): 78-85.
- [21] 姚前. 关于央行数字货币若干问题的思考[EB/OL]. 2020-12-01. <https://bijiao.caixin.com/2021-01-08/101648105.html>, 2022-06-20.
- [22] 杨晓晨, 张明. 比特币: 运行原理、典型特征与前景展望[J]. 金融评论, 2014, 6(1): 38-53.
- [23] 田光宁. 互联网金融发展的理论框架与规制约束[J]. 宏观经济研究, 2014(12): 42-48.
- [24] 黄益平, 邱晗. 大科技信贷: 一个新的信用风险管理框架[J]. 管理世界, 2021, 37(2): 12-21.
- [25] 闵敏, 柳永明. 互联网货币的价值来源与货币职能——以比特币为例[J]. 学术月刊, 2014, 46(12): 97-108.
- [26] 谢富胜, 吴越, 王生升. 平台经济全球化的政治经济学分析[J]. 中国社会科学, 2019(12): 62-81.
- [27] Sender, H. (2018, March 26) How Alibaba and Tencent Became Asia's Biggest Deal-makers. *Financial Times*. <https://www.ft.com/content/38a54804-2238-11e8-9a70-08f715791301>
- [28] 谢富胜, 江楠, 吴越. 数字平台收入的来源与获取机制——基于马克思主义流通理论的分析[J]. 经济学家, 2022(1): 16-25.
- [29] 贾丽平, 张晶, 贺之瑶. 电子货币影响货币政策有效性的内在机理——基于第三方支付视角[J]. 国际金融研究, 2019(9): 20-31.
- [30] 段伟杰, 陈文晖. 第三方支付、电子货币替代影响交易性货币需求的机理解析[J]. 浙江社会科学, 2020(5): 15-23.
- [31] 杨弋帆. 电子货币对货币供给及货币乘数的影响机制研究——包含第三方支付机构的三级创造体系[J]. 上海金融, 2014(3): 47-54.
- [32] 黄益平, 黄卓. 中国的数字金融发展: 现在与未来[J]. 经济学(季刊), 2018, 17(4): 1489-1502.

Appendix (Abstract and Keywords in Chinese)

平台企业数字金融创新的逻辑分析 ——基于货币形态演进的视角

摘要：平台企业的货币形态创新在中国和美国分别呈现出电子货币和数字货币两种路径，电子货币通过直接与法币“挂钩”，代行了法币的流通手段和支付手段职能；数字货币作为具有贮藏手段职能的资产，逐渐增强其价值尺度、流通手段和支付手段职能。平台企业以货币形态创新为起点，构建资金“蓄水池”，为开展金融创新提供原始积累，通过投资和收购嵌套形成平台-金融复合体，根本目的是巩固垄断地位、攫取垄断利润。尽管平台企业的货币创新短期内都难以撼动法币地位，却因改变了金融活动方式而对法币的治理系统造成冲击。国家应当及时吸收私人货币创新技术，提升央行数字人民币竞争力。更应加强对平台企业开展金融活动的管制，限制平台企业在金融领域的过度扩张，防范平台-金融复合体带来的经济风险。

关键词：平台企业，数字金融，货币形态，电子货币，平台-金融复合体