

号称在全球拥有超过20亿用户的Facebook，上周宣布将与27个“创始节点”各自出资1000万美元，组建认许制联盟区块链，并发行加密货币Libra（天秤币），消息一出，立刻引起互联网金融界与传统金融界的各种质疑。

熟悉分布式帐本

技术的币链圈人士认为，Libra兼采各区块链技术长处的“混搭”风格，其实与比特币、以太坊（Ethereum）等公有区块链十分不同。Libra的治理架构虽规定28个创始节点一人一票，看似“多中心化”，仍难掩Facebook凭藉其用户流量与海量数据而成为“First among equals”（高于同侪）的“中心化”本质。

Libra的挑战在政治

Facebook在Libra白皮书

中揭示其成为全球货币与金融基础建设的愿景，调子确实不低。与没有主权国家背书比特币（Bitcoin）不同，Libra将与一篮子主流法定货币与短期政府公债等低风险储备资产挂钩，这种被称作“稳定币”

（stablecoin）的加密货币，目前主要被各种数字资产交易所当作交易与拆借的筹码，尚未成为大众广为接受的支付及授信工具，并面临全球反洗钱法规的严格检验。腾讯创始人与首席执行官马化腾也对Libra直言：“技术很成熟，就看监管是否开放。”

就在Facebook宣布Libra之

后，美国参、众两院就准备召开听证会

了解，欧盟表达高度疑虑，而俄国政府甚至决定查禁

。在欧美政府纷纷指控互联网巨头垄断的政治气候下，拥有海量数据、但用户隐私保护纪录不佳，还有在民主国家选举沦为“假新闻”心战武器之虞的Facebook，其实已经成为美国国内党争与欧盟博弈的焦点之一。

在互联网发展的前区块链阶段，互联网巨头利用“协定”与“应用”，通过价值高度不对称而建立起的市场地位，是一种巨大的财富、权力与竞争优势的“中心化”（centralization）过程。Facebook寻求持续扩大其垄断性商业利益，显然不是以议会民主宪政的逻辑在营运。

以欧盟为首，各类针对Facebook、谷歌等互联网企业的裁罚以及隐私保护的立法，正是在反垄断大气候下的具体作为。由开源社群、消费者保护主义分子、对跨国企业疑惧的政客所推动的一场整改全球互联网产业的运动，是一种关于“权利”、

“义务”与“责任”的“再平衡”（rebalancing）。因此，Libra未来的发展限制，在政治不在技术。如何通过适当的应用场景营造出有利的舆论环境，就是主要挑战。



数字货币已在真实世界创造财富效应

从央行的监管角度来看，现金、硬币等传统形态的outside money，因为其物理特性难以监控，票券、存单等inside money，则相对容易调控。两者对货币总量、价格水平与通胀预期的影响不同：outside money的存在可能会造成财富效应，不见得会造成信用扩张与杠杆效应。但如果某个经济体内的outside money不断变成inside money时，只要该经济体内的正规金融体系允许部分准备制，或是其影子金融体系的流动性可以维持outside money与inside money的市面，信用扩张与系统性风险的机率远大于零。

从传统金融体系观之，私营机构发行的数位货币只要是由法币，或央行认可的担保品或货币储备支持，则不论采取何种技术平台，都应算是inside money，因此存在信用扩张的可能。比特币、莱特币（Litecoin）与以太币的横空出世，类似人类发现新元素，或是像电影《黑豹》一样，天外飞来陨石中蕴藏超稀有金属。对经济体而言相当于outside money，但缺乏政府背书，法律上或许尚未被承认，事实上已经创造财富效应，交易市场也达到政府须考虑税收的规模。可以想像，某种市场与政府愿意认可且稳定的inside money，被一群堪可信赖的机构在区块链上创造出来，是迟早的事。

Facebook数位货币Libra正是企图通过认许联盟区块链的模式，创造这样一间私营

的央行。

若IMF与SDR的存在是为了调节国际贸易与金融不平衡，但却受限于各种结构性因素而未尽全功，当今世界存在的各种失衡现象，是否也需要某种新的调节工具？Facebook Libra又是否堪当重任？Libra私营央行是否应该纳管？

国际清算银行已在24日表示

，全球监管机构可能需要“修改”规则，以便应对“关键数位平台”的新进入者即将带来的结构性变化。在此之前，法国央行表示

不排除监管Libra，英格兰央行总裁Mark

Carney亦曾表示

，未来将允许非银金融机构在央行开户存款，甚至还可能允许央行直接对其放款。这至少意味着，私营央行若获得某国政府特许牌照，利用分布式帐本技术将既有货币总量当中的一部分“数字化”，则货币总量无增减，只是流通管道与速度改变。这个型态的数位货币仍是经济体中流通的私部门负债，只是信用创造机制有区块链或其他分布式帐本技术加持；若私营央行是增发有无限法偿效力的新数字货币，等于outside money总量增加，只要政府监管机制妥善，私营央行的商业模式其实大有可为。关键在于应用场景。

Libra的未来在应用场景

一个可能的场景，就是让Libra基金会积极参与短期资金市场与银行间拆借市场管理其储备资产，成为可靠的流动性提供者。银行间拆借市场的一个重大发展，就是数以兆的金融衍生品所依靠的定价基准利率“伦敦银行同业隔夜拆款利率（LIBOR）”，即将退出历史舞台。由于LIBOR为无担保利率，在次贷危机之后又曾出现受大银行操纵的丑闻

，美联储已经宣布，将逐步推广有美国公债担保的拆款利率“SOFR”成为未来的基准利率，在此推广过程中，需要通过真实交易建立起SOFR的中长期利率期限结构。Libra基金会若通过协助SOFR市场发展来建立其主要储备资产——美国公债，其实是在配合美国国策，有利于其与政府及央行沟通。

Libra白皮书中亦提到要向全球数以十亿计的“unbanked”用户提供普惠金融的愿景，也是一个很好的范例。据知名独立调研机构FundStrat推估，Facebook利用Libra推广新服务的平均每用户营收（ARPU）约为25美元，但全球银行业在相关业务上的ARPU高达800~1000美元，即使考虑到用户体验与场景的不同，30多倍的营收差距似乎仍显示银行业赚太多。但这还不是最值得投资人关切的失衡现象。

更值得关注的，是可资利用的大数据以及优质新创企业投资机会在全球范围的分布失衡，以及如何利用区块链技术创造全球公共财融资平台。

人类通过Facebook平台进行社交、阅听新闻与娱乐讯息，是消费，但也是获得心灵上满足的收入，用户产生的各种虚拟空间轨迹，给了Facebook用以赚取广告收入的场景与机会，也让Facebook在资本市场得到相对高的估值。但用户其实是Facebook向广告主贩卖的产品，也是用以提炼大数据进行深度学习的原料，用户通过Facebook得到的免费服务究竟价值几何，一直不透明。用户在Facebook流连忘返所得到的心灵满足，甚至还是一种上瘾。事实上，用户大数据的二手交易市场一直存在，但一般用户很难参与，也无法掌握定价权。Facebook投资自有平台或收购有威胁的新兴平台（例如WhatsApp、Instagram）来获取用户，相关研发成本与收购现金是花掉了，但用户并未从参与Facebook得到金钱利益，除非在Facebook上市后购买FB股票。当然，获利远低于在Facebook草创期就下注的新创投资人。

如果将Facebook视为一个准主权国等级的经济体，Libra视为其“境内”货币，则Facebook最有竞争力的“出口”品项，就是其通过社群图谱与用户行为积累的海量数据。如果Facebook能将大数据的定价权还给用户，让Facebook生态系内外的企业必须通过支付Libra方能合理使用数据牟利，因为Libra需要以美元或其他法币购买方能释出流通，一种跨境数据贸易的新型态，就成为可能。

大数据是21世纪的原油，基于先进密码工程的区块链底层，是数码超空间中的输油管，那么Libra就有机会成为21世纪的数据“油元。若再引入所谓的“通证经济”（token economics）——基于博弈论的多中心化网路中的诱因机制，让用户本身也是基础建设密不可分的关键组成，则Facebook生态系中的用户不仅可以作为大数据生产者，还能成为协助深度学习算法优化的大数据验证者，这种“人机协同”的新型态，或许是人工智慧发展的新契机。