

稳定币十问：数字金融时代的 规则重构与中国机遇

西安交通大学管理学院

教育部数据资产价值管理创新团队

2025 年 7 月

■ 1. 今年 8 月 1 日，香港特区《稳定币条例》将正式实施。与其他国家和地区相比，香港特区在稳定币发行机制、监管模式等方面有何不同？

当前全球稳定币监管正快速规范化，各主要法域在制度设计上既有共性也有差异。香港即将实施的《稳定币条例》作为全球首个针对法币稳定币的全面监管框架，在发行机制和监管模式上都体现出独特性。

在**发行机制**方面，香港的监管对象聚焦于为锚定“一种或多于一种官方货币”或官方指定单位价值的稳定币，排除算法稳定币，从而界定明确、边界清晰。同时，香港明确支持发行锚定多种法币的稳定币，包括港元、美元乃至离岸人民币等，特别通过设立“认可提供者”等制度允许离岸人民币稳定币的发展，使其成为数字人民币跨境流通的合规载体，服务人民币国际化战略。相较而言，美国现有立法提案《GENIUS 法案》主要针对锚定美元的支付型稳定币，新加坡也将监管范围限定在锚定新加坡元或 G10 货币的单一法币稳定币以控制汇率风险，而欧盟的 MiCA 监管框架在类型划分上更加多元，不仅覆盖锚定单一法币的电子货币代币（EMT），也将锚定多种法币或商品的一类资产参考代币（ART）纳入监管范畴，适应性相对更强。

在**准入门槛和储备要求**上，香港设定了高标准，要求稳定币发行人实缴资本不少于 2,500 万港元，资本门槛居全球前列。同时，香港、新加坡、欧盟均规定稳定币须以 100%高流动性、低风险的优质资产作为储备，确保持有人可按面值随时赎回，防范系统性风险。香港条例更创新地允许储备资产中包含获得金管局的事先书面批准的资产，并要求发行人接受独立审计和定期信息披露，为区块链技术与传统金融资产融合预留了空间。值得注意的是，新加坡监管尤为谨慎，明确禁止储备资产与稳定币锚定币种不一致的跨币种储备，确保储备金与稳定币币种一一对应；美国则要求储备资产为现金、短期美债、央行准备金等高质量资产。

在**监管模式**方面，香港采取由金管局统一发牌、集中监管的模式，对稳定币相关活动实施严格管理。凡在香港发行稳定币、或在境外发行但锚定港元、以及向香港公众积极推广稳定币者，均需向香港金融管理局申请牌照，并在香港本地设立实体公司。这一严格准入要求使香港对涉及港元的全球稳定币活动拥有直接监管权，也是目前欧美监管体系所不具备的域外监管特色。相较之下，美国采取联邦与州并行的双轨体制：市值超 100 亿美元的大型发行人接受联邦监管，中小发行人主要由州一级监管部门审批。欧盟 MiCA 适用于整个欧盟经济区，授予成员国监管权限，要求 EMT 类稳定币发行方须是电子货币机构或信贷机构，并遵守

其所在国规定。新加坡虽未设立专门牌照，但通过高标准的监管指引，实质上也就形成了严格的准入门槛，相对而言，新加坡的监管主要聚焦本地市场活动，对境外发行的稳定币涉及较少。

香港监管的另一特色是在严控风险的同时为创新预留弹性空间，其目的是提升香港国际金融中心的竞争力。其一：条例通过豁免权、变通权、指定权等机制，构建了隐性的“弹性沙盒”，允许拟发行稳定币的机构在受控环境下测试业务模式和技术方案，实现监管机构与创新企业的双向沟通。其二：香港将配合监管提升到法定义务高度，要求发行人必须及时向监管部门报送重大事项变更，并提供可验证的储备证明。也赋予香港金融管理局广泛的监察权力，包括可随时要求提供任何指明的资料或文件，以及在有或没有事先通知的情况下，随时审查持牌人的“管控制度”，允许金管局按需进行高频度、主动监控，为监管科技的应用提供了坚实的法律基础和授权。相比欧盟 MiCA 等主要依赖事后审计的框架更为主动、高效。其三：条例引入“法定管理人”制度，对发行机构的控股股东、董事、CEO 等关键岗位人员进行严格背景审查，并允许金管局在发行人出现严重问题但尚未破产前即提前介入接管。这种类似银行业的前置风险处置机制在全球稳定币监管中尚属首创，进一步强化了香港模式的稳健性。美国则通过立法明确将稳定币定位为美元数字化的支付工具，强调维护美元在数字经济时代的主导地位。欧盟 MiCA 的核心目标是统一欧盟内部市场规则，在鼓励创新的同时突出金融稳定和消费者保护。新加坡则聚焦于稳定币价值稳定和安全性的保障，通过严谨标准确保单一货币锚定的稳定币可靠、稳健。

总体来看，香港的稳定币监管框架力图在严控风险（高资本金要求、全额储备、即时兑付保障）与鼓励创新（多币种支持、沙盒机制、监管科技）之间取得平衡。香港充分发挥其连接中国内地与国际市场的独特地位，在维护货币主权和金融稳定的前提下，为合规机构参与稳定币业务创造空间，力争成为全球稳定币特别是人民币相关稳定币活动的核心枢纽和创新高地。

- **2. 发行港元稳定币，是否意味着打破了传统的港元发行三大行（渣打、汇丰、中银香港）的垄断地位？稳定币持牌机构是否会分食传统发钞行的蛋糕？港元稳定币是否会侵蚀港元本身的应用范围？**

香港法定货币港元目前由三家指定发钞银行（渣打银行、汇丰银行、中银香港）在香港金融管理局授权下发行纸币，这是基于主权信用的传统港元发行机制。而港元稳定币则是由获得牌照的机构以区块链形式发行、价值锚定港元的数字代币，两者在发行依据和应用场景上存在本质区别。因此，港元稳定币的推出并不意味着传统三大发钞行垄断地位被完全打破，并未触及法定货币发行权这一核心领域。尽管稳定币的发行主体更加多元，引入了银行之外的科技公司、金融企业等参与者，在数字领域出现新的“港元价值载体”，一定程度上改变了以往仅有三大发钞行发行港元的局面，但由于稳定币法律地位与法定钞票不同，且其发行必须以港元储备为支撑并受港元货币政策制约，所以它无法取代三大发钞行在法定港元发行上的独特作用。目前三大发钞行的核心职能依然稳固，而且它们也积极参与港元稳定币的探索实践。未来可能形成“传统发钞行+科技金融企业”共同发行运营港元稳定币的竞合格局，新老主体优势互补，共同服务市场需求。

从业务层面看，稳定币持牌机构在特定领域可能会分流部分传统银行的业务。一方面，在跨境支付环节，稳定币通过区块链可实现低成本、即时到账的结算，相比传统 SWIFT 体系费用更低、效率更高。这意味着原本由银行主导的部分跨境汇款和结算业务可能转向通过港元稳定币完成。例如，一些东南亚地区的商家可以直接接收港元稳定币作为向香港出口商支付货款的手段，减少了中间银行的参与。又如，香港的部分线上零售平台（如京东港澳站）也已试点引入稳定币支付，可见在数字经济场景下稳定币具有现实需求。随着港元稳定币的逐步发展，在跨境贸易结算、供应链金融等领域确实会分流原本由银行处理的业务。此外，围绕稳定币正在涌现一些创新的金融服务，例如以稳定币为基础的现实资产代币化（RWA）交易、去中心化金融（DeFi）借贷等，这些新兴业态也在一定程度上对银行传统信贷、投资业务形成了竞争。不过，这种“分蛋糕”的效应目前仍较为有限。一则，港元稳定币的应用场景尚局限于跨境结算等特定领域，短期内难以覆盖银行业务的主要版图；二则，香港传统发钞行在本地金融体系中根基深厚，拥有庞大的客户群体和广泛的业务网络，在大额授信、严格合规等方面的优势短时间内难以被取代。同时，稳定币的发展也为银行带来了新的增长契机——银行可以在稳定币生态中扮演新的角色，比如为稳定币发行方提供法币储备托管服务，开发法币与稳定币间的 7×24 小时兑换清算通道，甚至推出以稳定币计价的贷款和理财产品，将传统金融业务延伸到链上世界。通过从“发行者”向“生态服务提供商”转型，银行业有望在稳定币时代与新兴机构实现合作共赢。

至于港元稳定币是否会侵蚀港元本身的应用范围，可以明确地说不会。港元作为香港法定货币，在本地日常交易、银行结算、政府收支等领域具有不可替代的法律地位，受法律保障且深入人心。港元稳定币严格按照 1:1 锚定港元发行，其价值基础完全来源于港元，可以看作是港元在区块链数字领域的延伸。稳定币的出现丰富了港元的存在形式，让港元能够在数字经济和跨境支付等特定场景中发挥作用，这实际上巩固了港元作为本地计价和支付单位在链上的地位，是对港元功能的拓展而非侵蚀。换言之，港元稳定币不会动摇港元作为法定货币在本地的主导地位，反而在短期内更多地充当一种重要补充工具，在数字化环境中拓展了港元的应用场景。港元和港元稳定币两者将形成互补关系，共同推动香港金融体系的数字化创新发展。

■ **3. 基于稳定币，未来可能会出现哪些金融产品的创新？如果香港大量发行离岸人民币稳定币以及相关的锚定资产，是否会对内地的货币政策以及金融监管产生影响？**

可能出现的创新金融产品和应用：稳定币具有价值稳定和区块链可编程的特性，未来有望催生出一系列新型金融产品与服务：

- **现实资产代币化（RWA）：**各类传统金融资产如证券、债券、房地产、艺术品等都可能通过区块链进行代币化，以稳定币作为支付和结算媒介，实现更高效、低成本的交易和所有权分割。这将显著提升实体资产的流动性和全球可交易性，也拓宽境内资产的跨境融资渠道。实物商品如黄金、石油、大宗商品等也可以被代币化，并以稳定币作为支付结算工具，交易可实现 7×24 小时不间断进行，大幅提升市场效率。
- **衍生金融工具：**围绕稳定币还可能诞生一整套衍生品工具。例如，稳定币期货、期权、利率互换等产品可以为投资者提供套期保值、流动性管理和风险定价的新手段。市场参与者能够利用这些衍生品对冲利率和汇率波动，优化资产负债管理。这类产品将极大丰富数字资产交易生态，有助于提升市场深度与运行效率。与此同时，在去中心化金融（DeFi）领域，稳定币作为主要抵押品和计价单位，将支撑更加稳定的链上借贷和交易服务，降低高波动性加密资产带来的清算风险，提升整个 DeFi 市场的稳健性。

- **增强型跨境支付：**稳定币结合可编程性与智能合约，可实现自动化的跨境贸易结算和条件支付，极大提升国际支付效率并降低信任成本。相较传统银行依赖 SWIFT 系统的高成本、低效率跨境汇款，通过稳定币有望实现近乎实时、接近零费用的清算。这将催生更多高效的个人和企业跨境支付解决方案。例如，企业利用稳定币进行 B2B 直接支付，可绕过中介银行网络，实现资金秒级到账，显著缩短结算周期并降低汇率风险。这种增强型的跨境支付在提高资金周转效率的同时，也降低了小额跨境交易的门槛。
- **去中心化金融 (DeFi) 及链上信贷：**稳定币已成为 DeFi 生态的基石资产，未来围绕稳定币将提供更丰富的链上金融服务。由于价值稳定，它常被用作 DeFi 借贷协议的主要抵押物，用户抵押稳定币即可借出其他数字资产，降低了借贷协议对高波动性资产的依赖。同时，稳定币作为计价单位，使去中心化交易所、收益农场等应用能够更稳健地运行。随着更多现实资产 (RWA) 通过稳定币介入链上金融，新的信用融资模式也会出现——基于稳定币交易记录的链上信用评估与贸易融资产品，将传统金融的信用机制与区块链数据相结合，为中小企业提供便捷的融资渠道。
- **游戏、元宇宙与 Web3 经济：**在元宇宙、链游等 Web3 应用中，稳定币将成为主要经济媒介。玩家可使用稳定币购买虚拟资产、支付服务费用，或获得游戏任务奖励，为虚拟经济提供可靠的价值尺度。稳定币的引入可以避免游戏内代币价值剧烈波动对用户体验的影响，营造更稳定的虚拟经济系统。当前约有 70% 的 NFT 交易以稳定币计价，就是为了降低加密货币价格波动带来的不确定性。此外，社交媒体平台也开始整合稳定币作为打赏和内容创作者收益结算的工具，大幅缩短跨境支付的等待时间，降低成本，促进数字内容生态的繁荣。

对内地货币政策和监管可能产生的影响：香港若大量发行离岸人民币稳定币及相关锚定资产，无疑会对内地的宏观调控和金融监管带来复杂而深远的影响。

首先，在**货币政策**层面，离岸人民币稳定币的扩张可能削弱人民银行对人民币汇率和流动性的管控效果。当大量人民币在香港离岸市场通过稳定币流通时，境内外人民币市场联动性会增强，境内可能面临人民币贬值的预期压力，引发资本流出和通胀预期变化。同时，香港离岸市场利率的波动可能通过套利资金传导至境内市场，干扰央行政策利率的传导机制，增加货币政策调控的难度。

其次，在**金融监管**层面，香港与内地在法律界定和监管逻辑上存在差异，稳定币跨境使用可能造成监管套利和监管真空。资金有可能借道稳定币通道绕过现有外汇管制流入或流出境外，冲击内地现行资本项目管理框架。假如香港发行的人民币稳定币被私下在内地广泛接受甚至流通，还可能触犯“非法经营支付结算业务”等法律红线，给内地监管带来新的挑战。此外，香港相对更开放的 Web3 环境可能吸引原本属于内地的资金和技术资源向其转移，进一步凸显两地监管协调的紧迫性。

再次，**金融稳定**层面的影响也需关注：如果离岸人民币稳定币发行量过大，相当于在在岸人民币体系外形成“体外货币”，可能加剧内地与离岸市场的利率和流动性博弈，干扰央行调控。同时，一旦稳定币自身出现信用危机（例如储备金出现问题或市场剧烈波动导致脱锚），通过跨境资金渠道可能传导至在岸金融市场，引发连锁反应。

面对上述挑战，内地监管当局需要在不放松底线监管的前提下，加强与香港的监管协同和信息共享机制，弥合监管差异，防范跨境风险传递。香港方面也意识到这一点，通过立法在离岸人民币稳定币发展上设置了多道“防火墙”：例如条例要求此类稳定币的储备金 100% 托管于指定中资银行，并与本地金融体系严格隔离；限定其应用场景仅限于有真实贸易背景的跨境结算和投融资，不得在内地市场使用流通；同时对发行规模实行配额管理，如超出一定额度需由内地和香港监管机构联合审批。这些措施意在避免离岸人民币稳定币失控蔓延至境内，从制度上降低其对内地货币政策和监管的冲击。

总体而言，稳定币的发展既是推动金融创新的重要动力，也对跨境货币政策协同和监管体系完善提出了更高要求。对于内地而言，如何在守住不发生系统性风险的底线前提下，与香港探索更高效的跨境监管合作和数据共享机制，已成为一个亟待思考和解决的课题。在风险可控、监管完善的基础上，离岸人民币稳定币的发展也可能为人民币国际化提供新的机遇——通过“数字人民币+稳定币”的组合模式，共同提升人民币在全球市场的使用范围和影响力。

■ 4. 如何看待稳定币发展对中国央行之前力推的数字人民币的影响？

离岸人民币稳定币的发展对央行主导的数字人民币（e-CNY）既带来挑战，也创造机遇，两者关系错综复杂且动态演变。

潜在冲击与竞争：在跨境支付等领域，稳定币可能与数字人民币形成功能重叠甚至竞争。目前美元稳定币在全球数字支付中占据主导地位，如果人民币计价的稳定币在香港取得成功，并广泛应用于跨境贸易、跨境电商等场景，可能会在部分国际业务功能上与央行数字人民币产生替代效应，削弱后者在跨境支付领域拓展的空间。特别是在跨境小额支付的主导权上，稳定币凭借区块链实现的点对点实时清算和低成本优势，已成为重要手段之一；相比之下，数字人民币虽然通过 mBridge 多边央行数字货币桥开展了跨境支付试点，但在市场推广上仍将面临稳定币的直接竞争。此外，香港在稳定币监管方面采取较为开放的态度，而大陆对加密资产实行严格管控，两地政策差异使得人民币稳定币有可能被用于绕开内地监管，这会形成跨境资金流动的灰色地带，加大对数字人民币运行环境的挑战。

稳定币的普及还可能为地下钱庄等非法洗钱活动提供新链路，给监管部门带来额外压力。另一方面，如果香港离岸人民币稳定币的存款利率等收益率显著高于内地银行，同样可能诱发境内储蓄资金“南下”，干扰数字人民币所依赖的国内利率传导机制。甚至稳定币场外交易形成的汇率价差扩大，也可能冲击官方人民币汇率的定价权，间接影响数字人民币的货币政策效力。此外，一旦香港市场上的人民币稳定币出现储备不足或兑付风险，这些风险可能通过跨境渠道传导至内地，影响数字人民币体系的平稳运行。可见，如果缺乏有效协调，稳定币的扩张可能在一定程度上削弱数字人民币拓展跨境业务的成效，并对监管和金融稳定带来压力。

互补机遇与协同：换个角度看，稳定币的发展也可能成为数字人民币加速成长与“出海”的助推器。两者可以通过差异化定位，实现优势互补、错位发展，共同服务人民币国际化大局。

具体而言，可以构建一种分层的支付生态：由央行发行的数字人民币专注于境内零售支付和货币政策传导，强调法偿性和主权信用保障；而离岸人民币稳定币则主要活跃于境外市场和 Web3 金融领域（如 DeFi、RWA 等），依托私营机构的技术创新和灵活性，在更开放的国际环境中拓展人民币的应用。这种“境内数字人民币+境外人民币稳定币”的格局设计，有效避免了两者的直接冲突。目前香港试点的离岸人民币稳定币通过银行托管 100% 离岸人民币储备，在享受区块链技术高效便捷的同时，也连接上了央行的信用背书，形成一种混合信用体系，使其成为数字人民币通向海外市场的重要桥梁。

在技术架构上，可以探索构建“央行链+商业链”的混合模式：由数字人民币提供境内的底层清算网络，稳定币作为前端支付工具活跃在境外市场，实现两者优势互补。同时，数字人民币也可以借鉴稳定币高度可编程的特点，在贸易金融等领域试点“区块链+智能合约”的创新应用，例如开展基于区块链的数字信用证再融资试验等。在跨境支付场景中，离岸稳定币能解决许多交易的“最后一公里”问题：例如东南亚商户可以直接收取离岸人民币稳定币货款，避开美元清算中介；而数字人民币则适合处理单笔数亿元的大额跨境交易，发挥主渠道作用。

整体而言，稳定币对于数字人民币来说并非洪水猛兽般的威胁，更像是在可控范围内提供的一种有益补充。大陆对锚定人民币的私人稳定币设立了严格的限制红线，确保数字人民币在国内支付体系中的核心地位不被撼动。而香港发展离岸人民币稳定币，则为数字人民币“走出去”提供了技术杠杆，利用香港的制度优势来突破美元支付体系的垄断。未来的关键在于构建一个“数字人民币主导、合规人民币稳定币补充”的生态体系，在效率和安全之间取得动态平衡，让两者协同推进人民币国际化进程，在数字货币时代抢占制度与技术的高地。

■ 5. 2017 年，中国央行曾发文将各类代币定义为非法集资。未来人民币稳定币会放开吗？我国是否有必要让稳定币发行合法化？为什么？

自 2017 年以来，中国监管当局对待稳定币一直持非常谨慎的态度。2017 年中国人民银行等部门明确将各类代币融资定性为非法金融活动，奠定了我国维护货币主权和防范金融风险的政策基调。目前《中华人民共和国人民银行法》规定人民币是唯一法定货币，严禁任何单位和个人发行代币票券替代人民币流通，这意味着由私人机构发行、锚定人民币的稳定币在现行法律框架下属于被明令禁止之列。此外，稳定币自由兑换和跨境转移可能冲击我国外汇管理和资本管制体系，威胁金融主权和汇率稳定。因此，在可预见的短期内，人民币稳定币在国内获得全面放行的可能性极低。中国大概率将继续坚持以法定的数字人民币（央行数字货币）为发展主轴，同时对私人发行的稳定币保持严格禁令。

然而，从长远视角看，在特定受控场景下探索人民币稳定币的合规发行是意义且具有战略价值的。尤其在离岸市场，通过香港等地相对宽松而完备的监管环境，我国可以尝试有限度地推进人民币稳定币试点，以服务跨境贸易往来和人民币国际化等目标。事实上，中国已选择借助香港这一“离岸试验田”来间接探

索人民币稳定币：香港即将实施的《稳定币条例》特意为锚定离岸人民币的稳定币预留了空间，并设计了严格的“防火墙”机制以降低其对内地的潜在冲击。例如，该条例要求离岸人民币稳定币的储备金 100% 托管于指定的中资银行，并严格隔离资金流向；限制此类稳定币的使用场景仅限于跨境贸易和投资领域，禁止在内地市场流通；同时对发行规模设定初始上限，超过上限需经内地监管机构共同批准。通过在香港进行受控试验，中国可以在不放松内地监管红线的前提下，利用稳定币技术对抗美元稳定币的垄断地位，维护金融稳定，并积累未来决策所需的经验。

至于是否有必要让人民币稳定币合法化，则取决于如何权衡“创新机遇”和“风险挑战”这两方面因素。从必要性来看，在离岸市场和可控范围内推出合规的人民币稳定币具有重要的战略意义。首先，它能加速人民币国际化进程，拓展人民币在数字贸易和跨境支付中的应用，有助于我国在数字金融监管领域占据主动权。同时，发行人民币稳定币可以减少对 SWIFT 等西方主导的国际结算网络的依赖，在极端情况下增强我国在遭遇金融制裁时的抗风险能力，提升国家金融安全水平。此外，稳定币涉及区块链公链、数字钱包等未来数字基础设施的关键技术环节，如果我国完全放弃这一领域的探索和主导权，可能导致未来技术标准和游戏规则被欧美主导，不利于中国在新兴数字金融领域的长期竞争力。当然，必须看到，合法化也伴随着不容忽视的风险：如果储备管理不到位或跨境资金流动缺乏管控，人民币稳定币可能在境外形成“影子货币”，干扰国内货币政策传导，甚至成为绕开资本管制的新渠道，引发套利和资本外逃。特别是在人民币资本项目尚未完全开放的背景下，贸然放开人民币稳定币极易冲击现有金融秩序，因此需极为谨慎对待。

综上，短期内我国仍将以央行数字人民币为主导、对私人人民币稳定币保持严管态势，不会轻易放开人民币稳定币的发行。中长期而言，在技术更加成熟、监管规则愈发完备的前提下，可考虑在离岸市场的小范围可控场景中，探索人民币稳定币合法化的可行路径。前提是确保此举不会冲击国内金融体系稳定，不会削弱央行对货币体系的调控能力。香港的试点经验表明，通过严格的监管约束和配套措施，可以在一定程度上安全地发展人民币稳定币，使其服务于人民币国际化和金融科技创新的大局。需要强调的是，中国对待稳定币的态度本质上是工具理性的：在美元稳定币主导全球的格局下，选择在可控范围内利用稳定币这一创新工具，以维护国家金融主权，并争夺数字时代国际货币体系的话语权。换言之，

在未来较长时期内，中国对人民币稳定币的接纳将是策略性的、有限的，其核心目标始终是服务人民币国际化战略，同时不触碰金融稳定和监管安全的底线。

■ 6. 假如人民币稳定币发行合法化，这将对人民币国际化产生怎样的影响？

人民币稳定币若获准合法发行，将可能成为推动人民币国际化的重要“加速器”，但同时也会带来一系列金融安全方面的“压力测试”，需要审慎评估。

积极影响：首先，人民币稳定币将引发跨境支付效率的革命性提升，显著增强人民币在国际贸易结算中的吸引力。借助区块链的点对点实时清算，跨境交易的时间和成本大幅降低，这将提升众多中小企业采用人民币进行跨境贸易的意愿。例如，通过稳定币进行跨境小额支付，可大幅简化流程、降低费用，为人民币在“一带一路”等区域合作框架下替代美元结算提供技术支撑。目前数字人民币更多聚焦于 B2B 大额批发支付场景，而人民币稳定币的合法化将填补其在 B2C 小额支付和 Web3 应用中的空白，使两者形成“境内数字人民币+离岸人民币稳定币”的分工协同格局，共同促进人民币计价结算业务的增长。其次，人民币稳定币的推出将拓展人民币的应用场景，提升人民币在数字金融领域的国际影响力。以稳定币为媒介，离岸市场可以构建起基于人民币的链上金融生态，例如将人民币稳定币接入 DeFi 协议，衍生出以人民币计价的 RWA 抵押借贷、跨境自动理财等创新产品。这将有助于对抗美元稳定币在新兴市场的霸权，扩大人民币在全球支付领域的份额。再次，在国际规则制定方面，如果通过香港等国际金融中心率先试点人民币稳定币，将有利于我国在数字金融监管领域抢占制度高地，积极参与未来数字货币国际规则的制定。这意味着中国可以通过先行探索稳定币的监管与应用，在国际谈判中赢得更多的话语权。

潜在风险：一方面，人民币稳定币具备信用扩张效应。如果发行规模过大，在人民币尚未完全可自由兑换的背景下，可能形成体外循环的“离岸人民币”，干扰央行货币政策传导。换言之，若大量资金脱离国内体系、通过稳定币在境外流通，央行对货币供给和利率的调控能力将被削弱。另一方面，人民币稳定币可能成为绕过资本管制的新渠道，带来监管套利和资本外流风险。境内资金可能借道稳定币转移出境寻求利差，挑战现有跨境资金流动管理。另外，如果人民币稳定币本身发生信任危机（比如储备金问题导致脱锚），其挤兑和抛售压力可能冲击离岸人民币汇率，甚至波及境内市场，损害人民币的国际信誉。稳定币业务跨

越多司法管辖区，若缺乏监管协调，可能被不法分子用于洗钱、恐怖融资等非法行为，进而损害人民币形象。同时，如果人民币稳定币制度没有与国际主流的稳定币监管框架接轨，可能遭遇他国的监管阻力，反而影响人民币的国际推广。此外，在货币主权博弈层面，也需防范他国稳定币对人民币国际化空间的挤压。例如，如果美元稳定币在香港零售市场渗透率过高，可能削弱人民币在该地区的使用占比。另外，稳定币的点对点交易特性也可能削弱传统银行 KYC（了解你的客户）机制的作用，需要同步开发链上的身份认证系统，以确保监管部门在必要时能够追踪交易主体，防范不法分子借机钻空子。

总体研判：如果人民币稳定币合法化的过程能够做到风险可控、监管协同，那么其对人民币国际化的正面推动作用预计将大于负面影响。通过离岸人民币稳定币与央行数字人民币的协同配合，我国有机会在守护金融主权的同时，利用技术杠杆拓展人民币的全球使用范围，加快构建相对独立于美元体系的人民币跨境结算生态。短期内，可选择在香港等离岸金融中心开展小规模试点，限定使用场景和发行主体；待跨境数字人民币体系成熟后，再稳步扩大人民币稳定币的应用范围。这一循序渐进的策略既可累积经验、控制风险，也能逐步释放人民币稳定币对人民币国际化的积极效应。需要强调的是，人民币稳定币合法化堪称一柄“双刃剑”——运用得当，它将显著提升人民币在国际市场的便利性和吸引力；管控不力，则可能对金融稳定和监管造成冲击。因此，监管部门必须坚持先行强化监管协调和技术穿透能力，确保人民币稳定币的推出始终服务于人民币国际化这一国家战略目标，不偏离既定轨道。

总的来看，在美元霸权格局下推动人民币国际化是一场需要创新工具的博弈，人民币稳定币合法化正是以技术创新守护金融主权的体现。只要应对得当，离岸人民币稳定币的发展机遇将大于风险，中国有望借此推动人民币国际化迈上新台阶，并在全球稳定币标准的竞争中赢得主动权。

■ 7. 如何看待未来稳定币的投资价值？对普通投资者来说，应该注意的风险是什么？

对于稳定币的未来投资价值，需辩证看待其功能属性与潜在风险。稳定币的投资意义并不在于价格本身的大幅增值，而更多体现在其使用功能和金融工具价值上。由于锚定法定货币，稳定币价格相对稳定，不会像比特币等加密资产那样

剧烈波动，其吸引力主要源自避险和支付用途，而非短期投机升值。在加密市场剧烈波动时，投资者可以将持有资产转换为稳定币来锁定收益、规避损失，因此稳定币充当了加密交易中的“避风港”和流动性储备。同时，稳定币在去中心化金融（DeFi）生态中发挥着核心作用，被广泛用于借贷抵押、流动性挖矿以及去中心化交易所中的计价结算，随着 DeFi 市场的发展壮大，市场对稳定币的需求及其价值也会同步提升。另外，稳定币具备跨境支付高效、低成本的优势，在监管框架逐步明朗的背景下，其在跨境贸易结算、国际汇款以及 Web3 应用等领域的应用潜力将进一步释放。目前 Visa、PayPal 等传统支付巨头也开始整合稳定币支付，将其延伸至跨境贸易等实体经济场景，这表明头部合规稳定币正从加密避险工具升级为全球支付的新基建。其长期价值体现于提高交易效率和扩大生态应用，而非通过剧烈价格波动来获取套利。

尽管名为“稳定”，但对普通投资者而言，稳定币并非零风险。特别需要警惕以下几大关键风险：

- **脱锚风险与储备透明度：**稳定币能否保持币值稳定取决于发行机构的储备管理。如果储备金不足或缺乏透明度，一旦发生挤兑就可能使稳定币“脱锚”，价格剧烈波动甚至归零。例如，市值最大的 USDT 曾多次因储备披露不充分而遭受市场质疑。因此，投资者应优先选择那些储备透明、每月有审计报告并提供链上储备证明的稳定币项目，尽量避开储备构成成谜、信息披露不充分的稳定币。只有当稳定币有充足透明的资产支撑，投资者才能对其锚定价值保持信心。
- **技术安全与跨链桥风险：**稳定币的技术实现通常涉及智能合约和跨链桥接，如果底层技术存在漏洞，可能导致资产损失或锚定失败。尤其是跨链发行的稳定币依赖跨链桥的安全性，一旦跨链桥被黑客攻破，可能引发不同链上同种稳定币之间的价格脱钩，并导致连锁反应。投资者应谨慎使用非主流、不够安全的跨链桥来转移大额稳定币资产，并关注发行方的技术架构安全性，包括智能合约是否经过审计、是否有完善的风控机制等。可靠的技术安全措施是保障稳定币资产安全和价值稳定的基石。
- **监管合规与政策风险：**稳定币所面临的监管环境存在不确定性，不同国家政策迥异且可能突然转向。对于中国投资者而言，要特别注意我国目前对加密资产交易的严格禁令，如果直接参与境外稳定币投资，可能涉及违反相关法规的合规风险。在全球范围内，若某稳定币发行方不符合所在国家

监管要求，随时可能遭遇清退整顿。例如，一些游走在灰色地带、承诺高收益的算法稳定币或小型平台自研稳定币，常常缺乏正规牌照和监管，一旦政策收紧，这类稳定币可能迅速归零或被迫停止交易，投资者资金难以保障。因此，投资者介入稳定币前应核实项目是否获得合法牌照，发行和交易是否处于监管机构的监督之下，并持续关注政策动态。选择合规运营、受主流监管认可的稳定币品种，可以大大降低政策突变带来的风险。

- **利率依赖与盈利模式脆弱性：**一些稳定币发行机构的盈利模式高度依赖利率等宏观因素。例如，USDC 发行方 Circle 公司有约 99% 的收入来源于将储备金投资于美国国债所获得的利息。如果遇到美联储持续降息等情况，该公司的收益可能大幅缩水，进而影响其维持稳定币运作的能力。此外，部分稳定币项目曾被发现储备资产中配置了比例较高的商业票据和企业债券，这些高风险资产可能在市场波动时无法及时变现，增加了兑付危机。投资者应关注稳定币发行方的储备资产构成，优先选择那些储备以现金和高流动性政府债券为主的稳定币，避免卷入因发行方盈利模式单一、储备结构不稳健而导致的潜在风险。
- **系统性传染与市场操纵风险：**目前全球约 95% 的稳定币锚定美元，其储备资产主要投向美国国债等美元资产。一旦底层美国国债市场出现流动性危机或信用事件，可能引发稳定币发行方资产价值下跌和用户集中赎回，进而冲击稳定币锚定，造成系统性连锁反应。这种风险不仅会动摇稳定币市场，对传统金融市场也可能造成外溢影响。另外，稳定币市场也存在被少数大资金操纵的可能，一些交易平台上曾出现利用信息不对称拉抬或打压稳定币价格的行为。普通投资者对此应保持警惕，不宜将全部资产集中于某一种稳定币产品，需防范单一资产的系统性风险。保持资产多样化和对市场异动的敏感，可以降低个别稳定币出问题时对自身资产的冲击。

总的来说，普通投资者在评估稳定币投资价值时应保持审慎态度，不应被表面的“高收益”诱惑而忽视其背后的风险。务必将项目的透明度、合规性置于收益率之上，尽量远离那些储备不透明、过度依赖跨链桥、或游走在监管灰色地带的稳定币产品。目前市场上头部的合规法币稳定币（如 USDT、USDC 等）由于储备透明且规模大，交易对手接受度高，可作为流动性管理工具适度参与。但投资者也应认识到，其收益更多来自提高交易和配置效率、参与生态发展的红利，而非价格波动套利。稳定币正在从加密市场的避险工具升级为全球支付基础设施的

重要组成部分，但其背后的制度、信用与技术风险仍不容忽视。只有在充分了解稳定币的机遇与风险的基础上，投资者才能更理性地评估其投资价值，避免盲目入场，保障自身资产安全。

■ 8. 未来，稳定币的主要应用场景是什么？

稳定币正从加密资产交易工具升级为全球金融基础设施的核心组件，其未来应用场景在效率提升、金融普惠及与传统金融融合的驱动下，已经形成多个核心方向：

- **跨境支付与贸易结算：**稳定币有望重构全球资金流动范式，通过低成本、实时的链上结算，大幅提升跨境支付清算效率。传统 SWIFT 跨境汇款通常耗时数天且手续费高昂，而借助区块链技术，稳定币能够实现“支付即结算”，将成本降低约 90%，使资金到账时间缩短至数秒以内。据统计，2024 年全球通过稳定币完成的跨境交易额已达 28 万亿美元，占跨境支付总量的 30%，规模上已经超越 Visa 等传统卡组织网络。展望未来，越来越多的企业将通过稳定币绕过代理行，实现 B2B 资金直达，每月的跨境结算量可能达到数十亿美元。例如，京东在香港测试发行的港元稳定币已进入沙盒的第二阶段，其跨境支付应用覆盖全球 20 多个国家，企业利用链上实时结算，大幅缩短了账期并规避了汇率波动风险。可以预见，稳定币将在跨境贸易、海外汇款、国际电商等领域发挥日益重要的作用，成为全球价值转移的新型支柱。
- **普惠金融服务与抗通胀避险：**稳定币能够极大降低金融服务门槛，实现“手机即银行”的便捷支付，有望为全球尚无银行账户但拥有手机的人群提供基础金融服务。目前全球约 17 亿无银行账户人口中有 84% 拥有手机，通过稳定币钱包，这些人可以进行电子支付，甚至获得小额贷款，从而显著扩大金融普惠的覆盖面。例如，香港的电信运营商计划将稳定币嵌入其零售支付网络中，未来市民可以在便利店、公共交通等场景直接使用稳定币支付，对于缺乏银行服务的人群将带来极大方便。另一方面，在通货膨胀高企、货币贬值和资本管制严格的地区，稳定币正在成为当地居民和企业的重要避险工具。如阿根廷居民大规模购买 USDT 来对抗高达 260% 的年通胀率，委内瑞拉尝试发行锚定石油的稳定币来绕过美国制裁，阿富汗的

部分民众（如女性群体）通过 USDT 进行收付款以避免当地银行限制等。这些实例表明，在宏观经济不稳定的环境下，稳定币为寻求财富保值和资本安全的人们提供了一座连接全球金融市场的桥梁。

- **企业财资管理与供应链金融：**越来越多的企业开始探索使用稳定币来优化财资管理和供应链效率。通过稳定币，跨国公司可以统一管理全球各地的现金流，避免维护多个法币账户带来的割裂和高成本问题，提升资金周转效率并降低汇兑成本。在供应链金融领域，稳定币能够实现链上的信用证和贸易融资自动化，用数字化手段将信任嵌入贸易流程，大幅压缩结算账期并减少汇率损失。例如，企业可以使用稳定币开立链上信用证，货物交付后智能合约自动释放货款给出口商，全程无须人工对账，大大提高贸易融资的效率和透明度。未来，稳定币甚至有望帮助企业实现跨境资金调拨的“全天候运作”，突破传统银行营业时间限制，增强企业财资调度的灵活性。
- **去中心化金融（DeFi）与真实世界资产上链：**稳定币是真实资产数字化和 DeFi 生态连接的关键纽带。一方面，稳定币是去中心化金融系统的基础资产，被广泛用于 DeFi 借贷、DEX 交易、收益农场等领域，充当了链上金融的主要流动性来源。以稳定币为抵押品，用户可以更稳健地参与链上借贷或交易，降低对高波动性加密资产的依赖，减少清算风险。另一方面，稳定币为现实资产（RWA）上链提供了可靠的价值载体。股票、债券、房地产等传统资产可以通过代币化实现 7×24 小时的交易流转，而稳定币则可作为这些资产交易的结算工具和收益分配媒介，将传统资本顺利引入区块链生态。当前基于 RWA 的链上收益产品的利率远高于传统储蓄利率，吸引了大量机构和个人参与。可以预见，随着法律和技术壁垒的逐步消解，越来越多的传统金融资产将通过稳定币“登上区块链”，稳定币在链接现实世界价值与数字世界交易方面的作用将更加凸显。
- **Web3 应用与元宇宙经济：**在元宇宙、链游等 Web3 场景中，稳定币将成为主要的经济体系支撑。未来的链上游戏可能以稳定币作为游戏内通用货币，用于购买道具、支付服务费以及发放任务奖励，使游戏内经济系统维持稳定。目前已有约 70% 的 NFT 交易以稳定币计价，就是为了避免底层加密货币价格剧烈波动对交易造成干扰。此外，社交网络和内容平台也开始引入稳定币打赏功能，用户可以用稳定币即时打赏创作者，创作者则以稳定币

结算收益，不仅跨境支付几乎实时到账，还免除了高额手续费和繁琐结算流程。随着元宇宙和 Web3 数字内容生态的不断发展壮大，稳定币将在其中扮演愈发重要的支付媒介和价值尺度角色，为新型数字经济提供可靠的金融基础。

综上所述，稳定币未来将在跨境支付、金融普惠、企业财资、DeFi 及资产上链、Web3 和元宇宙等众多领域大显身手。它的核心作用是作为数字时代的基础支付结算层，在提升交易效率、降低金融成本、拓展数字资产边界、促进普惠金融以及对冲宏观经济风险等方面发挥关键作用。可以预见，随着监管框架的完善和技术的发展成熟，稳定币的应用场景将不断丰富和深化，对全球金融体系产生深刻影响和变革。

■ 9. 稳定币对现有金融监管体系的最大挑战是什么？如何防范洗钱等违法违规行为？发展稳定币是否会助推资本外流？

最大挑战：稳定币对现有金融监管体系构成的核心冲击在于其跨国界流通和去中心化特性，与传统以国家主权为单位、以金融机构为抓手的监管模式之间存在结构性矛盾。

具体表现为：首先，稳定币具备无国界性、匿名性的交易特点，并日益与传统金融融合，这大大增加了监管“穿透”的难度，也潜藏系统性风险。稳定币可以绕过银行等持牌机构实现点对点跨境转账，这直接挑战了监管部门通过银行体系实施货币政策和资本管制的有效性。当锚定美元等主权货币的稳定币在全球范围内流通时，它实际上充当了一种“超主权货币”，特别是在高通胀或本币信用较弱的国家，居民可能更倾向于使用稳定币替代本币进行支付和储值，从而削弱当地央行在货币供应和利率调控上的能力。同时，稳定币的跨境无阻流动也削弱了传统资本管制工具的有效性，资金可以不经过外汇监管部门批准就流入流出，使宏观审慎政策面临新的挑战。

其次，监管框架的滞后和碎片化是一个突出问题。稳定币兼具货币、证券、商品等多重属性，传统金融法律难以对其做出全面精准的定义，导致在对其合规审查、市场操纵监管、信息披露等方面存在制度空白。各国对稳定币的监管标准也不统一，美国、欧盟、中国香港、新加坡各行其道，缺乏协同，这使得稳定币发行人往往能够利用不同司法管辖区的规则差异进行监管套利。例如，USDT 由

一家注册在香港的公司发行，储备资金托管在海外银行，不同司法辖区对其监管标准不一，难以形成合力。

再次，稳定币可能带来的影子银行化倾向和系统性风险也令监管当局担忧。若大量资金从银行体系分流至稳定币体系，商业银行存款减少，放贷能力下降，金融中介作用被削弱。同时，稳定币一旦出现“脱锚”、储备管理不善或遭遇市场流动性危机，引发的赎回挤兑可能以远超传统金融机构的速度传导开来。由于稳定币发行人往往持有大量债券等储备资产，如果在短时间内被集中抛售变现，可能导致这些资产价格暴跌，并通过金融机构持仓和市场情绪蔓延至更广泛的金融市场。综上，稳定币的跨境匿名特征、监管规则不统一和潜在的 systemic 风险，构成了对现有金融监管体系最大的综合挑战。

防范洗钱等违法违规行为：要防范稳定币领域的洗钱、恐怖融资等非法活动，必须从监管制度、技术监控和国际合作等多层面同步发力。在**制度层面**，应实行严格的牌照准入制度和实名制管理，从源头控制风险。例如，香港《稳定币条例》规定，凡在香港发行稳定币或在香港积极推广锚定法币的稳定币，都必须申请金管局颁发的牌照。通过这样的持牌要求，将那些资本实力不足、风控能力不够或合规意识薄弱的机构挡在门外，只允许有资质的主体参与稳定币市场。持牌发行人还必须在香港本地设立实体并满足持续的资本和审计要求，以便监管部门实施近距离监管。同时，要求稳定币业务严格执行客户身份识别（KYC）制度，禁止向未经实名验证的用户提供服务，从发行和兑换环节杜绝大额匿名资金进出。此外，由于稳定币交易具有无国界属性，单一国家无法独立应对所有风险，必须加强国际合作。各国监管机构应建立多边信息共享机制，打造全球稳定币交易的反洗钱信息库，实时共享可疑钱包地址、交易数据等情报。通过跨境协作，防止不法分子利用监管差异在不同司法区间转移和清洗资金，实现对稳定币跨国犯罪活动的联合打击。

在**技术层面**，需要建立链上与链下结合的监测与追踪体系。首先，应研发链上交易风险分析工具，对稳定币的大额异常转账、频繁跨链换汇等行为进行实时监控预警。利用大数据和人工智能技术，可以识别出疑似洗钱的资金路径，锁定可疑地址和交易模式。香港金管局正推出“稳定币监管科技平台”，通过区块链技术实现储备资产的实时监控与赎回请求的智能处理。其次，应推行区块链上的数字身份（DID）体系，将链上地址与现实身份适度关联。在保护用户隐私的前提下，为监管部门提供必要时“穿透”匿名的技术手段。这样，当出现涉嫌犯罪

的稳定币交易时，执法机构能够追溯到幕后身份，打破不法分子的身份遮蔽。再次，可以考虑让稳定币运行在许可链或联盟链等半开放网络上，将合规规则直接写入区块链底层协议。例如，在智能合约中嵌入黑名单地址过滤功能，对于涉及恐怖融资、制裁名单的地址自动拒绝交易甚至冻结资产，并触发监管警报。通过技术手段将监管要求编程化、自动化，可以大幅提高对违法交易的发现和处置效率。西安交通大学管理学院历时十年建设的公有区块链分析监管平台在这个方面沉淀出深厚的技术能力和业务监管水平。

在**资产与业务透明度**层面，则要落实稳定币的全生命周期监管要求。监管机构应对稳定币发行人的储备金管理提出明确规范，例如要求 100% 锚定高流动性低风险资产（现金、国债等），并由独立第三方定期审计储备状况，审计报告向公众披露。这一方面可以降低发行人挪用储备、储备不足的道德风险，另一方面让投资者和监管者都清楚稳定币背后资产是否充足、安全。另外，需限制稳定币储备金的使用范围，不得用于高风险投资或复杂衍生品交易，避免因投机失败造成兑付困难。对于稳定币的日常流通和使用，可根据用户类别和交易场景实行分级额度管理。例如，对个人用户的单日交易限额进行合理限制，对企业用户在跨境支付应用中要求提供真实贸易证明和资金用途说明。最后，监管机构还应要求稳定币发行人进行常态化的压力测试。模拟极端情况下（如单日内超过 30% 持有人要求赎回）的情景，检验储备资产的变现能力是否足够，确保即便发生大规模挤兑事件，发行人也能从容应对。通过完善上述制度、技术和信息披露措施，基本可以构筑起防范稳定币被用于违法犯罪活动的坚实防线。

资本外流问题：稳定币的发展确实可能在某种程度上助推资本外流，特别是在本币信用不稳、监管存在漏洞的国家或地区，其跨境匿名特性容易被用来规避管制，将资金转移出境。一些案例已经显示：企业和居民通过将本币兑换成 USDT 等美元稳定币，再利用区块链转账，可实现资金向境外的快捷转移，避开了外汇管制和资金流出审查。离岸人民币稳定币如果利率回报高于内地理财产品，也可能吸引境内资金“南下”，通过购买离岸稳定币来获得更高收益，引发本地资金外流压力。此外，稳定币交易的匿名性和点对点特征也为地下钱庄等非法资本转移提供了新手段，可能加剧监管部门防范资本外逃的难度。

对此，内地与香港监管当局都高度重视，并采取了多种措施将这种风险控制可在可管理范围内。香港方面在《稳定币条例》中对稳定币设立了严格的监管“防火墙”：要求，就每类指明稳定币设立的储备资产组合，必须与持牌人保存的任

何其他储备资产组合及其他资金分隔保管。此外，条例授权金管局可在批给牌照时附加条件，对可发行的指明稳定币的最高价值施加限制。这些措施确保了未来发行的离岸人民币稳定币在一个封闭、受控的环境下运作，避免对内地资本管制造成明显冲击。

与此同时，内地监管部门则坚持“疏堵结合”的治理思路：一方面，积极引导支持锚定本币、服务实体经济跨境结算等合规场景的稳定币发展，在正规渠道内满足市场对跨境资金运作的合理需求。另一方面，对锚定外币、可能引发系统性风险或导致资本无序外出的稳定币保持严厉限制，引导其纳入现有金融体系监管轨道。通过鼓励合规创新、严控潜在风险的双管齐下，既减少了资金绕道境外的不当动机，也为稳定币更好地服务实体经济创造了条件。

内地还在采取配套措施减少资本外流压力，例如扩大境内人民币资产供给、发展外汇衍生品市场，为企业提供更多汇率避险工具，降低其通过境外稳定币转移资产的需求。同时，加快数字人民币的跨境应用，通过多边央行数字货币桥（mBridge）提供高效便捷的跨境清算替代方案，并可在数字人民币跨境流转中嵌入智能合约，对异常资金流动进行自动拦截预警。

总的来看，稳定币引发的资本外流风险在短期内需要以完善的监管框架和两地监管机构的紧密协同来管控，将负面影响降至最低；而从长期看，则需通过建立**技术穿透**（精准监测资金流向）、**制度协同**（统一监管标准）和**生态替代**（以合规人民币稳定币和数字人民币提供正当出海渠道）三道防线，确保稳定币在服务人民币国际化的同时不削弱国家金融安全。只要监管得当，稳定币不但不会导致不可控的资本外逃，反而可以成为人民币跨境流动的一种“减压阀”和补充手段：在严格合规和透明监控下，让资金合理出入，有助于人民币逐步走向国际，同时守住不发生系统性风险的底线。

■ 10 哪类稳定币的发展前景更好？为什么？

各类稳定币的发展前景因其机制、风险和监管环境的不同而存在差异。相较于算法稳定币或以加密资产为抵押的稳定币，**法定货币抵押支撑的合规稳定币**，特别是那些在明确监管框架下运营、通过法币（或等值的、经批准的优质高流动性资产）进行全额抵押，以实现其价值与法币锚定的稳定币（法币稳定币），在币值稳定性、市场认可度、应用潜力以及政策环境等方面表现出更为清晰的优势。

首先，从**币值稳定性**来看，法币稳定币通常由中心化机构发行，并以等值的法定货币或高流动性资产（如短期国债、银行存款等）作为 100% 储备金支持，通过银行托管等机制确保其与锚定法币之间 1:1 兑换。这种透明、足额的储备机制极大降低了稳定币价格波动和“脱锚”风险。与此相比，算法稳定币依靠算法和套利机制维持币值，一旦极端市场情况下算法失效，可能出现迅速崩盘、价格归零的情况；而加密资产抵押型稳定币依赖于波动剧烈的加密资产作为抵押物，在遇到加密市场大幅下跌时可能面临抵押不足引发连锁清算的风险。反观法币稳定币，由于有主权信用或高信用等级资产作背书，不存在算法机理失灵或抵押物暴跌连累的极端风险，更适合充当可靠的价值存储和支付媒介在更广范围内使用。

其次，从**市场认可度和网络效应**看，法币稳定币已经在当下市场中建立了深厚根基。当前全球稳定币市场中，USDT、USDC 等主流法币稳定币市值占比合计超过 90%，它们事实上已成为加密市场的“基础货币”和主要计价单位，在各大中心化交易所和去中心化应用中被广泛使用，形成了坚实的网络效应。庞大的用户基础和交易规模意味着这些稳定币在流通中具有高度的流动性和接受度，新项目和平台也更愿意首先支持它们作为交易媒介。这种先发优势和网络效应为法币稳定币未来的发展奠定了良好基础。相比之下，算法稳定币和加密资产抵押稳定币虽然层出不穷，但迄今总体市场份额有限，且多次发生剧烈波动甚至崩盘事件，尚未建立起可与法币稳定币比拟的市场信心和使用生态。

再次，从**应用场景广度**来看，法币稳定币在现实和数字经济中均展现出强大潜力。它能够绕过传统银行繁琐的清算体系，实现跨境汇款和国际贸易的实时、低成本结算，非常适用于小额贸易、个人汇款、智能合约自动支付等场景。同时，在金融科技和 DeFi 领域，法币稳定币扮演着“流动性基石”的角色，可用于去中心化借贷、DEX 交易、收益农场等核心业务，是整个链上金融体系中不可或缺的基础资产。更重要的是，法币稳定币与传统金融有天然的衔接点。例如，它可以作为现实资产代币化（RWA）的结算层，支持股票、债券、基金份额等传统资产的链上交易，提高交易效率并降低门槛。Visa、PayPal 等传统支付巨头近来也开始整合法币稳定币用于支付清算业务，这预示着法币稳定币正从服务加密市场扩展到服务实体经济，为其未来融入主流金融体系铺平道路。可以预见，法币稳定币将在跨境支付、贸易融资、数字金融等领域持续拓展新的应用空间，成为连接传统金融和数字金融的重要桥梁。

最后，从**政策与监管环境**看，法币稳定币的合规发展正日益得到政策面的支持。香港、美国、欧盟、新加坡等主要司法管辖区已经或正在推出针对法币稳定币的监管规则，明确了发行人资质要求、储备金标准、信息披露义务和技术安全规范等。这些措施不仅规范了法币稳定币的运营，为其纳入正规金融体系创造了条件，也在客观上提高了市场对其安全性的信心。随着监管框架的逐步清晰和完善，机构投资者和金融机构参与稳定币市场的意愿将上升，法币稳定币有望获得更多主流资金和合作伙伴的支持。举例而言，香港即将实施的《稳定币条例》、美国国会正在讨论的多项稳定币法案，以及欧盟 MiCA 法规中对电子货币代币的规定，都体现出对法币稳定币的重视和规范。这种政策环境的转变为法币稳定币扫清了法律障碍，使其在全球范围内以合规身份扩张成为可能。

综上所述，尽管稳定币领域也存在算法型、混合型等不同创新路径，但从长期稳健发展的角度来看，**合规的法币抵押型稳定币**在融入主流金融体系、实现大规模应用方面，展现出更强的可行性。其基于主权信用的稳定机制、已被验证的市场地位、广阔的应用前景以及日趋明朗的监管支持，令其更有可能在合规金融体系中实现大规模应用。可以预见，随着全球对稳定币监管的逐步完善和传统金融对区块链技术接受度的提高，遵循监管要求、储备充足透明的法币稳定币将在未来获得更大的发展空间。这类稳定币将有望真正发挥连接传统金融与数字金融的桥梁作用，在确保安全稳定同时，推动全球金融生态的数字化革新。