

研 究 动 态

亚洲金融合作协会

2025 年第 15 期 (总第 284 期)

稳定币——它们将如何影响金融中心？

Jochen Biedermann 毕誉衡博士

亚洲金融合作协会专家咨询委员会研究员

世界国际金融中心联盟董事总经理

摘要：稳定币并非昙花一现，而是不断演变的数字金融格局中的基础组成部分。其成功与否，关键在于能否通过透明度、稳健性和消费者保护来实现监管合规性。在中央银行数字货币为国家主权数字货币奠定基础的同时，代币化存款把银行资金置于区块链上。然而，受监管的稳定币在全球金融创新和效率提升方面具有无与伦比的潜力，尤其是在跨境领域。

我们预见未来将呈现多极化格局，这三者中不会有单一的赢家。

中央银行数字货币将得到广泛应用，特别是在发达经济体和新兴经济体尤为明显。由于能大幅提高效率，批发型中央银行数字货币很可能在主要央行中实现极为普遍的采用。零售型中央银行数字货币的采用程度将各不相同，这在很大程度上取决于设计选型和公众信任度。

若能在全球范围内建立起完善的监管框架并加以严格执行，受监管的稳定

币有望迎来大幅增长。受监管的稳定币具有独特优势，包括私营部门的创新速度、与去中心化金融和 Web3 的无缝集成，以及超越传统系统的跨境效率潜力。

代币化存款，即在区块链上体现的商业银行存款，可能会成为一股重要力量。其将成熟银行的信誉与区块链结算的效率结合起来。

未来不属于单一形式的数字货币，而是属于一个整合的生态系统。在这个系统中，中央银行数字货币、受监管的稳定币、代币化存款以及强化的传统系统将无缝操作，在全球范围内推动效率提升、金融普惠以及创造新的经济机遇。

金融中心作为金融业的枢纽，需要积极制定清晰、与风险相称的监管框架，支持在打击稳定币非法交易方面的国际协调工作，投资建设支撑性基础设施，促进传统金融与数字金融创新者之间的合作，并吸引所需的人才。

一、引言

（一）数字货币的新格局：稳定币¹

数字货币革命正在加速推进，稳定币作为其中的创新产物，既发挥着关键作用，又蕴含着复杂特性。与比特币或以太币等价格波动性大的加密货币不同，稳定币是一类旨在维持稳定价值的数字资产，其价值锚定某一种参考资产（通常是美元等法定货币）。为实现这种稳定性，稳定币采用了各种机制，包括持有储备资产（现金、现金等价物和短期政府债券）、通过算法调整供应，或用

¹本文将使用“稳定币”、“加密货币”、“代币化存款”、“代币化”、“零售型中央银行数字货币”、“批发型中央银行数字货币”和“智能合约”等常用术语，同时需说明的是，这些术语仍存在不足之处。如需更准确的术语，请参考 Ulrich Bindseil、Charles-Enguerrand Coste 和 George Pantelopoulos 撰写的欧洲中央银行工作论文（Bindseil、Coste 和 Pantelopoulos，2025年）

其他加密资产进行超额抵押。稳定币的主要吸引力在于具备了区块链技术的速度优势、可编程性和无边界特性，同时避免了传统加密货币固有的价格波动风险。

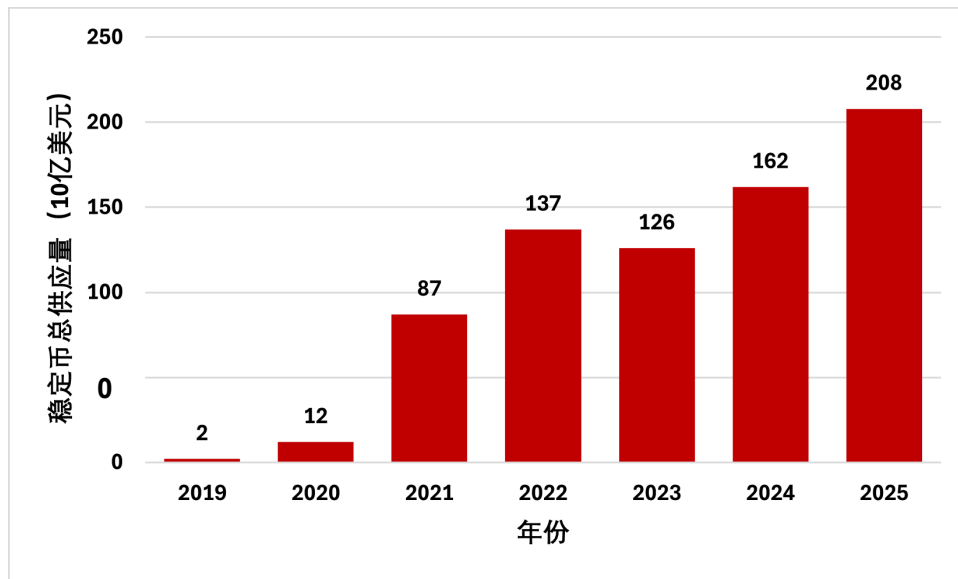


图 1：所有稳定币的平均流通供应量

数据来源：世界经济论坛、Allium、维萨

稳定币首次出现于 2014 年。其总供应量已从 2019 年的 20 亿美元增长至今年的 200 多亿美元（图 1）。2024 年，稳定币总转账规模超过 27 万亿美元，超过了维萨 (Visa) 和万事达卡 (Mastercard) 交易金额的总和 (Feingold, 2025 年)。

（二）稳定币、代币化存款和中央银行数字货币之间的本质区别

稳定币、代币化存款以及中央银行数字货币之间存在显著差异，这一点至关重要。具体差异如表 1 所示。

表 1：稳定币、代币化存款和中央银行数字货币的差异对比

	稳定币	代币化存款	中央银行数字货币
发行主体	私人公司	银行	中央银行
支持资产	现金、债券、加密货币或算法	受监管的银行储备	中央银行资产负债表
赎回机制	并非总能按 1:1 兑换法定货币	按 1:1 赎回	按 1:1 赎回
监管依据	新的稳定币监管规定	银行规则	国家法律法规
获取方式	公开	许可制（银行/客户）	公开
存在形式	代币	代币	多种形式，例如账户型或代币型
主要用例	去中心化金融、加密货币	银行体系创新	数字支付
风险等级	中度/高度（无保险）	低度（有保险）	极低
发展愿景	取代传统体系	升级传统体系	实体现金数字化
本质主张	“区块链上的私人货币”	“区块链上的银行货币”	“数字现金”

（三）为何这对国际金融中心至关重要

支付基础设施是金融服务业的支柱。金融中心不仅是各国中央银行的所在

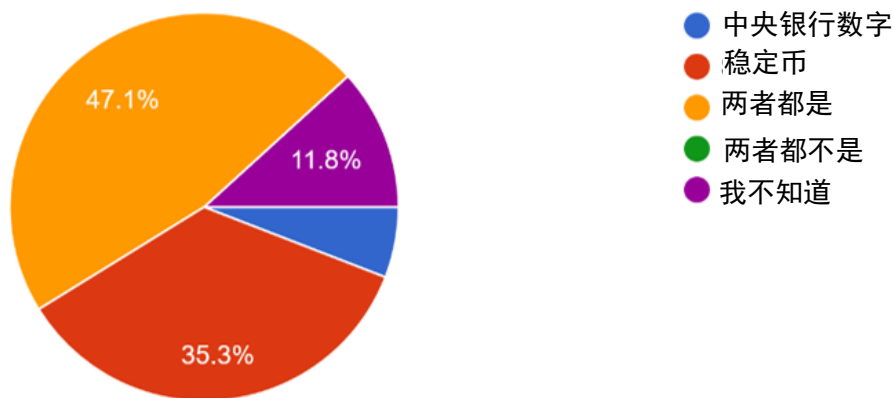
地，更汇集了全球绝大多数支付服务提供商以及众多支付服务用户。因此，支付领域的转型变革必将对金融中心产生深远影响，尤其会作用于其作为“人才、专业知识和数据聚集地”的功能定位。

二、2035年的数字货币格局——基于主要金融中心的期望

预测未来十年的数字货币格局，需对推动其应用的核心因素进行评估，包括信任度、实用性、监管清晰度和整合度。

2025年7月，我们针对主要金融中心的高级代表进行了一项调查，共收到了来自13个国家（德国、泽西岛、卢森堡、马耳他、摩洛哥、阿曼、波兰、卡塔尔、卢旺达、韩国、阿拉伯联合酋长国、英国、美国）的17份反馈。调查围绕以下五个问题展开：

问题 1：未来 5-10 年内，哪种新型数字货币将在全球范围内作为交换媒介发挥重要作用？²



² 在交易数量或交易量等方面占据>20%的市场份额或类似水平。

图 2：超过 80%的受访者预计稳定币将在全球作为交换媒介发挥重要作用。

问题 2：在未来 5-10 年内，哪种新型数字货币将在贵国作为交换媒介发挥重要作用？

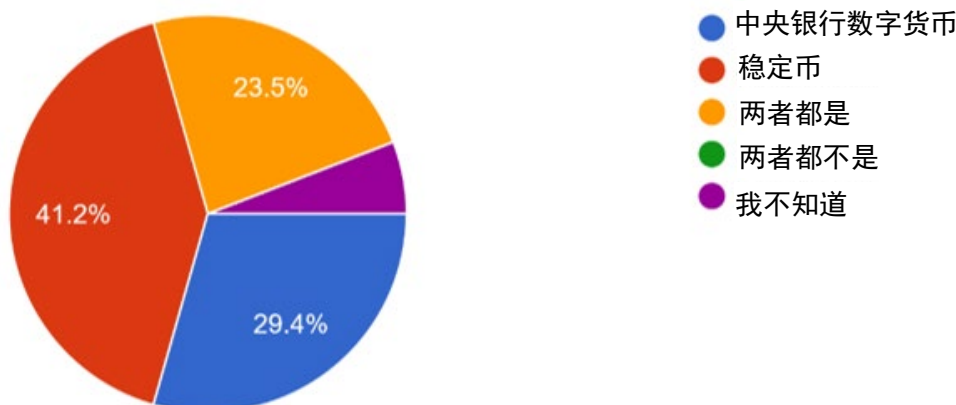


图 3：三分之二受访者预计稳定币将在其所在国家发挥重要作用，而仅约一半受访者预计中央银行数字货币会发挥类似作用

问题 3：在未来 5-10 年内，哪种新型数字货币将在贵国企业和金融机构（即批发领域）之间作为交换媒介发挥重要作用？

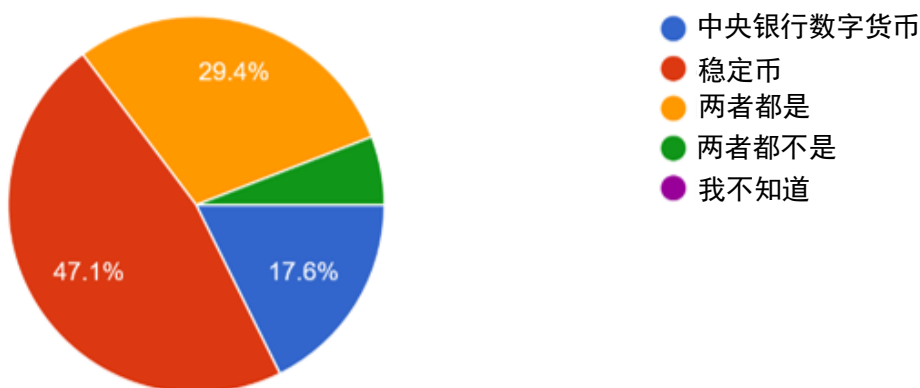


图 4：受访者预计稳定币在其国家批发交易场景中发挥更重要的作用。

问题 4：未来 5-10 年内，谁将成为全球稳定币的主要发行方？

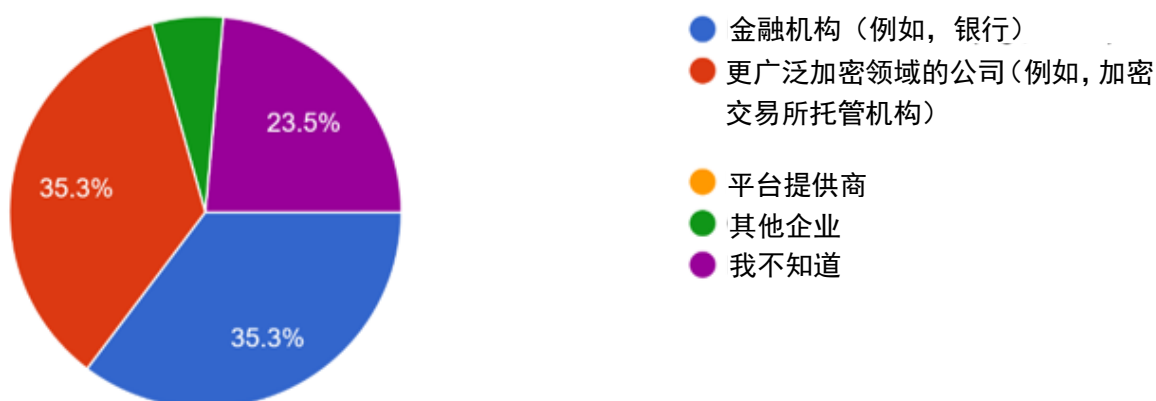


图 5：金融机构和更广泛加密领域的公司预计将成为稳定币的主要发行方
(银行将是代币化存款的主要发行方)

问题 5：未来 5-10 年内，谁将成为贵国稳定币的主要发行方？

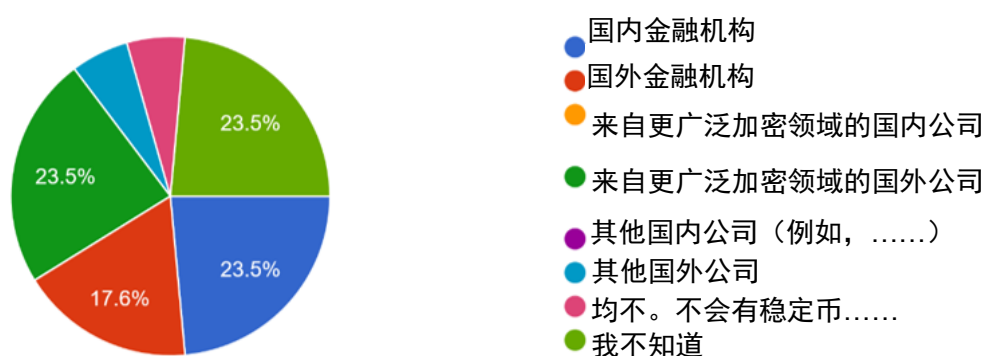


图 6：对于各个国家而言，回复各不相同，这一结果预示着一个多极化的未来。

从调研结果来看，受访者对稳定币的作用预期尤为显著，甚至超过了对中央银行数字货币的预期。而在各国稳定币发行主体的类型方面，受访者预期也呈现出多样性。

三、各国央行对稳定币的看法

（一）国际清算银行

国际清算银行在其最新发布的《年度经济报告》（国际清算银行，2025）

中，针对稳定币，国际清算银行指出：

“作为运行在无国界公有区块链上的数字不记名工具，稳定币是非法活动规避合规性保障措施的首选。公共区块链具有假名化数据的特征，个人用户身份隐藏在地址背后。这种虽然能保护隐私，却也会助长非法使用。此外，稳定币缺乏传统金融系统所使用的客户身份识别标准，进一步加剧了这一问题。稳定币的不记名性质使其能在脱离发行方监管的情况下流通，引发了对稳定币被用于洗钱和恐怖主义融资等金融犯罪的担忧。

稳定币在单一性和弹性方面也表现不佳。作为数字不记名工具，稳定币不具备中央银行提供的结算功能。稳定币资产头寸往往带有发行方标签，因此稳定币的交易汇率往往各不相同，削弱了稳定币的单一性。稳定币也无法满足银行发行货币所遵循的‘无条件兑付’原则。而稳定币的弹性不足源于其发行机制：稳定币通常由名义等值的资产提供背书，任何新增发行都需由持有者预先全额出资，这种‘预付现金’的约束破坏了稳定币的弹性。

稳定币还引发了其他诸多担忧。一方面，稳定币承诺始终按面值兑换（即真正实现价值稳定），这与需承担流动性或信用风险的盈利商业模式之间，存在固有矛盾。另一方面，货币主权受损和资本外逃是尤为突出的问题，特别是对新兴市场和发展中经济体而言。如果稳定币规模继续增长，可能会引发金融稳定风险，包括安全资产折价抛售的尾部风险。”

（二）中国人民银行

自2014年以来，数字人民币作为中央银行数字货币，便一直是中国人民银行的重点工作（Biedermann, 2022年）。中国人民银行行长潘功胜在2025

年陆家嘴论坛的演讲中特别提到了稳定币：“区块链和分布式账本等新兴技术推动央行数字货币、稳定币蓬勃发展，实现了‘支付即结算’，从底层重塑传统支付体系，大幅缩短跨境支付链条，同时对金融监管也提出了巨大的挑战。”

(Pan, 2025 年)

(三) 中国香港金融管理局

2025 年 6 月，香港金融管理局总裁余伟文在文章中指出：“作为稳定币监管制度的执行者，我们固然乐见公众对稳定币产生兴趣，但出于监管者的职责所在，我也想降降温，让大家能较客观冷静地看待稳定币。”

(四) 欧洲中央银行

2025 年 7 月，在葡萄牙举行的央行行长会议上，欧洲中央银行行长 Christine Lagarde 表示，稳定币将导致“货币私有化”，进而破坏央行所维护的“公共产品”：“我认为，我们正陷入对货币、支付手段和支付基础设施的某种混淆之中，而当前所采用的技术，特别是某些特定技术，加速或加剧了这种混淆。我将货币视为一种公共产品，而我们自己则是负责维护和保障这种公共产品的公仆。” (Confino, 2025 年)

有趣的是，欧洲议会经济和货币事务委员会就“以美元计价的稳定币可能对欧元区货币政策产生的潜在影响”展开研究后，得出了更为温和的结论：“稳定币作为一项技术正在迅速发展。美国的公共政策似乎对这种发展持支持态度。持续关注这些领域的发展是必要的。就目前而言，我们的结论是，外国稳定币对欧洲的货币政策尚未产生显著影响。” (经济治理与欧洲货币联盟审查小组，2025 年)

（五）美国联邦储备委员会

美联储理事 Christopher J. Waller 自称“稳定币的坚定倡导者”，他在 2025 年 2 月于旧金山举行的“非常稳定会议（Very Stable Conference）”上对稳定币发表评论称：

“与任何支付手段一样，稳定币要具备经济可行性，必须满足两个条件：1) 明确的应用场景；2) 清晰的商业模式。这两个条件常常被混为一谈，但它们含义不同，且二者缺一不可。其中，应用场景是吸引消费者和企业的方式，而商业模式则是稳定币发行方实现持续运营的关键。”

此外，他还强调了健全监管框架的必要性：

“若美国能建立一套‘直接、全面且精准应对稳定币风险’的监管和监督框架，稳定币市场将从中受益。该框架应允许非银行机构和银行机构发行受监管的稳定币，并应考虑监管对支付格局的影响，包括对竞争性支付工具的影响。”

(Waller, 2025 年)

四、全球监管框架：拼凑的“百衲被”

稳定币的监管正在迅速演变，但仍处于碎片化状态。

（一）现行监管规定

新加坡：新加坡金融管理局依据其《支付服务法案》对稳定币进行监管。发行方必须持有储备资产（至少 100% 为现金/现金等价物/特别存款账户），保持高资本水平，确保稳定币可及时按面值赎回，并提供清晰的信息披露。新加坡金融管理局强调储备资产质量、托管和审计。只有符合严格标准的与新加坡元或十国集团货币挂钩的稳定币，才能被认定为“新加坡金融管理局监管的

稳定币”。

欧盟：《加密资产市场监管条例》具有里程碑意义，提供了全球最全面的稳定币框架（自 2024 年年中起生效）。该条例定义了“资产参考型代币”（与一篮子资产/商品挂钩）和“电子货币代币”（与单一法定货币挂钩）。具体监管要求包括严格的储备规则、健全的治理机制与托管机制、作为信贷机构或电子货币机构的许可执照、充足的资本资金，以及对非电子货币代币的稳定币支付用途的限制。监管重点关注投资者保护和市场合规性。

日本：日本的稳定币监管制度是全球最为保守和稳定的监管制度之一，将金融稳定置于首位。2022 年，日本推出的稳定币监管规定，是全球首批此类规定之一，规定仅允许持牌银行、注册汇款代理机构和信托公司在日本发行稳定币，并稳定币必须有日元或其他法定货币 1:1 全额背书。发行方必须保证持有者随时可以按面值赎回稳定币。储备资产必须与发行方自有资金分开持有，以便在发行方破产时保障用户权益。此外，稳定币被视为电子支付手段，需严格遵守日本的反洗钱/反恐怖融资相关法律。

日本的后续改革旨在在创新与保障措施之间取得平衡，尤其是在全球稳定币日益普及的背景下。这些变化或推动日本成为去中心化金融和支付领域合规稳定币使用的监管中心。日本金融厅于 2025 年 4 月发布的讨论文件《加密资产相关监管体系的审查》，正是为了寻求市场创新与用户保护之间的平衡（日本金融厅，2025 年）。

中国香港：香港特别行政区立法会于 2025 年 5 月通过了《稳定币条例》。该条例为中国香港境内的法定货币挂钩稳定币的发行方建立了许可制度，完善

了香港虚拟资产活动监管框架，从而促进金融稳定、鼓励金融创新（香港金融管理局，2025年）。根据该条例，只有特定的持牌机构可以在香港推出法定货币挂钩稳定币，并且只有持牌发行方发行的法定货币挂钩稳定币才可向零售投资者推出。

美国：《指导与建立美国稳定币国家创新法案》于2025年7月由美国总统签署生效。该法案为支付型稳定币建立了联邦监管框架，要求稳定币须有100%的储备支持（以美元或短期国债形式），同时要求大型发行方需每月披露储备情况并接受年度审计，从而保护消费者免受稳定币脱钩风险。该法案实施严格的营销规则，禁止虚假宣称稳定币受政府或联邦存款保险公司³保险支持，并禁止将不符合要求的数字资产作为稳定币进行营销。为防范金融体系不稳定，该法案实施储备资产多元化措施、建立风险管理标准并完善债权人保护措施，在发行方破产时优先保障稳定币持有者的权益。同时，该法案允许各州监管机构采用“实质内容相似”的规则。

（二）征求意见中的监管规定

英国：英国金融行为监管局正在加速推进加密货币监管，并在讨论文件CP25/14中提议，要求发行法定货币挂钩稳定币需事先获得授权，并要求发行方管理与稳定币设计和生成相关的风险。这些规则对储备资产施加了严格要求，主要将其限制为短期现金或政府债务（“核心”资产），除非使用经英国金融行为监管局批准的“扩展”资产。规则要求储备资产中银行存款占比不低于5%，并需在独立托管人持有的法定信托中进行隔离保管。关键在于，“发

³ 联邦储备保险公司

行”稳定币的定义较为宽泛，可能涵盖交易所或管理机构促进稳定性的行为。该征求意见稿的反馈截止时间为 2025 年 7 月 31 日。

（三）无特定监管规定

瑞士：瑞士金融市场监管局 (FINMA) 依据现行银行法和金融市场法律对稳定币实施监管。稳定币根据其用途和结构进行分类（如支付型代币、潜在的资产型代币）。监管要求包括获得经营许可、遵守反洗钱规定、保护客户资金安全。瑞士的监管模式以其基于原则且技术中立而著称。

2024 年，FINMA 发布了关于稳定币的指引，就稳定币项目涉及的金融市场法律问题及其对受监管机构的影响提供了相关信息 (FINMA, 2024 年)。

（四）总结

Christine Lagarde 对这种监管碎片化现象评论道：“欧盟已在这个方向上迈出了决定性的一步。《加密资产市场监管条例》是全球首个针对稳定币的监管框架。该框架允许欧盟境内的稳定币投资者随时按面值赎回其持有的稳定币，并要求稳定币储备的相当大一部分以银行存款形式持有，从而将消费者面临的风险和对金融稳定的潜在威胁降至最低。

然而，大多数主要司法管辖区仍在努力建立各自的监管框架。这种碎片化的做法阻碍了全球公平竞争环境的形成，并可能引发新的风险和系统性脆弱。因此，我们必须对其他司法管辖区的监管动态保持警惕，并倡导制定全球协调一致的稳定币监管规则。” (Lagarde, 2025 年)

储备资产质量/透明度（以现金/现金等价物/短期政府债券为主）、赎回权、健全的风险管理、治理结构以及严格的许可/监督机制，正逐步成为全球

监管规范。各司法管辖区在发行方类型的界定（银行与非银行）、储备资产的具体构成以及与非法货币挂钩的稳定币的处理方式上存在差异。

五、打击洗钱、恐怖主义融资及金融犯罪

稳定币虽然具有价格稳定和交易速度快等优势，但其独特的特性也带来了与洗钱和金融犯罪相关的额外风险。根据 Chainalysis 最新发布的《加密货币犯罪报告》（Chainalysis, 2025 年），在加密货币领域，按资产类别统计的非法交易量中，稳定币已超过比特币（图 7）。

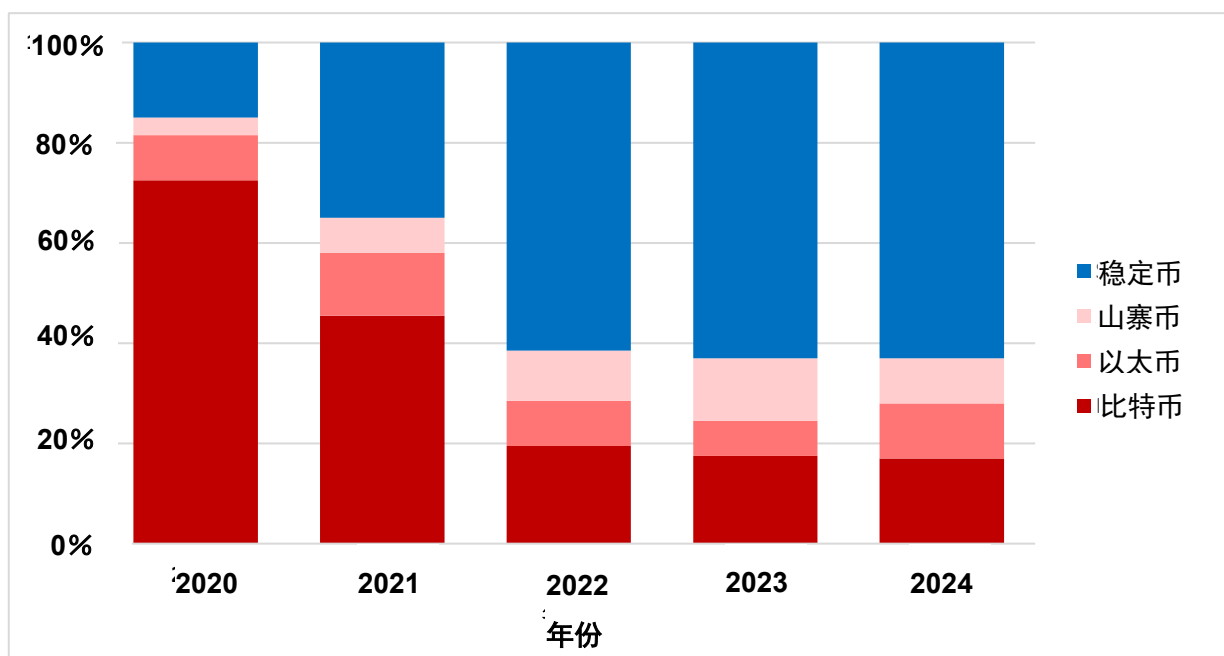


图 7：按资产类别划分的链上犯罪（Chainalysis, 2025 年）

（一）稳定币带来的额外风险

以下是稳定币带来的主要额外风险：交易匿名性增强及交易痕迹模糊、非法资金跨境转移速度更快、去中心化金融被滥用、缺乏统一的监管监督、挂钩机制操纵及欺诈风险、与传统金融系统融合的风险、用于逃避制裁及向勒索软件支付赎金。

(二) 潜在缓解措施

严格监管虚拟资产服务提供商：确保所有处理稳定币的中介机构遵守反洗钱/反恐怖融资义务。

- 所有虚拟资产服务提供商（VASP）须在金融监管机构注册。
- 强制遵守金融行动特别工作组的旅行规则（FATF Travel Rule）。（金融行动特别工作组，2025年）
- 虚拟资产服务提供商须实施自动化反洗钱系统，标记高风险交易。

提升发行方透明度：防范欺诈行为并确保储备资产能足额支持稳定币。

- 稳定币发行方应接受可信第三方的定期审计，审计频率为每月或每季度。
- 建立储备证明机制：借助区块链技术进行验证，证明储备资产与稳定币存在 1:1 足额支持（例如使用默克尔树证明）。
- 披露储备资产构成以评估风险。

采取去中心化金融平台反洗钱控制措施：对交易/借贷稳定币的去中心化金融平台实施反洗钱保护措施。

- 虽然去中心化金融协议具有“无需许可”的特性，但前端服务提供商可强制执行客户身份识别流程。
- 对智能合约实施监控，并使用工具追踪链上非法资金流动。
- 将可疑地址（如美国财政部海外资产控制办公室⁴制裁的钱包地址）列入黑名单。
- 确保持有治理代币的实体经过审查，以防止平台被操纵。

4 国外资产控制办公室

推动全球协作：犯罪分子可能利用漏洞转移至监管薄弱的司法管辖区，故通过堵住漏洞，防止监管套利行为。

- 统一各司法管辖区的反洗钱标准。
- 推动监管机构之间共享信息。
- 向加密货币法律宽松的司法管辖区施压，促使其采用更严格的反洗钱规则。

(三) 总结

稳定币因其灵活的交易速度、具有假名化数据的特征并与去中心化金融深度融合，放大了洗钱和金融犯罪风险。虽然稳定币提高了金融效率，但监管机构必须解决这些漏洞，防止被犯罪分子滥用。

文中所提议的四项缓解措施，包括监管虚拟资产服务提供商、提升发行方透明度、采取去中心化金融反洗钱控制措施和推动全球协作，对于减少与稳定币相关的金融犯罪至关重要。然而，由于技术复杂性、司法管辖区碎片化和隐私保护争议等因素的影响，挑战依然存在。

六、数字货币的多极化未来

结合文献综述、我们的研究结果以及调查结果，我们预测了未来十年数字货币的主流形式。

(一) 多极化生态系统

不太可能出现单一赢家；相反，我们认为可能出现多极化的生态系统：

- **中央银行数字货币（批发型及零售型）：**将得到广泛应用，特别是在发达经济体和新兴经济体尤为明显。批发型中央银行数字货币（用于银行间结算）

由于能大幅提升效率，可能会在主要中央银行中实现近乎普遍的采用。零售型中央银行数字货币的采用情况会有所不同，这在很大程度上取决于设计选择（如隐私保护、离线功能和计息功能）以及公众信任度。作为公共基础设施，中央银行数字货币会“取得成功”，但可能不会在所有地方主导日常交易。

- **受监管的稳定币**：若能在全全球范围内建立起完善的监管框架并加以严格执行，受监管的稳定币有望迎来大幅增长。受监管的稳定币具有独特优势，包括私营部门的创新速度、与去中心化金融和 Web3 的无缝集成，以及超越传统系统的跨境效率潜力。其成功取决于能否获得信任、实现互操作性，并在加密原生活活动之外的支付和结算领域成为被广泛接受的工具。预计会围绕少数占主导地位且受到良好监管的参与者进行重大整合。

- **代币化存款**：在区块链上体现的商业银行存款，可能会成为一股重要力量。其将成熟银行的信誉与区块链结算的效率结合起来。其成功与否在很大程度上取决于银行的采用情况和互操作性标准。

- **不受监管/算法稳定币**：可能在小众的加密货币投机环境中持续存在，但面临来自监管和 UST/Luna 崩溃事件后存在丧失信任的生存威胁。在更广泛的经济领域取得广泛成功的可能性不大。

- **强化的传统支付渠道**：现有的快速支付系统将继续发展，并在许多国内交易中保持主导地位，尤其是在央行数字货币（CBDC）采用进程缓慢或公众偏好仍倾向于现有银行支付渠道的地区。

（二）总结

成功将取决于实用性和信任度。受监管的稳定币和代币化存款可能主导跨

境贸易和资本市场。中央银行数字货币将锚定国内货币体系和银行间结算。各系统之间的互操作性将至关重要。

七、对金融中心生态系统的影响：重塑竞争格局

首先，稳定币对货币政策和金融主权具有影响。（数字欧元协会工作组，2025年）列出了一些潜在增强效应和潜在挑战。表2突出显示了与金融中心相关的影响。

表2：稳定币对金融主权的影响（基于数字欧元协会工作组，2025年）作者用绿色和红色突出显示

潜在增强效应	潜在挑战
货币现代化：确保本国货币保持效用和相关性。	货币政策扰乱：央行控制之外的平行金融体系；银行脱媒。
竞争定位：提供受监管的本国替代方案，应对外国发行的稳定币。	货币替代：外币取代本币。
利用私营部门创新：从私营部门的效率、网络以及可能更快的适应性中获益。	金融不稳定：存在挤兑风险；因脱钩违反货币单一性原则；风险传导。
扩大全球影响力：有可能提升本国货币的国际地位。	商业银行脱媒：从存款转向稳定币可能会限制信贷创造。
主权债务需求：稳定币储备创造对政府债券的需求。	兑换困难：难以与传统金融融合并实现与其他货币形式的等值兑换；银行脱媒。

网络替代方案：提供受监管的选择，以应对外国网络的主导地位。	基础设施控制权丧失：通过全球支付通道绕过国内系统。
战略韧性：通过多样化增强系统稳健性。	标准制定挑战： 碎片化，缺乏互操作性。
促进国内创新：推动先进支付服务发展。	监测与监管漏洞：反洗钱/反恐怖融资困难，尤其是点对点/外国交易。
减少对中介机构的依赖：简化跨境资金流，替代代理行模式。	战略依赖：依赖外国技术、网络和供应商。
在数字金融中确立主权标准：积极监管建立对新金融技术的国内控制权。	交易监测与监管：监测点对点转账和外国发行的稳定币存在挑战。
强化监管与合规：区块链不可篡改的审计追踪以及可编程合规的潜力可改善监督与执法。	监管套利与市场碎片化：发行方可能寻求宽松司法管辖区或利用去中心化金融规避规则。
增加基础设施的可选性：在国内发展的同时，从战略上考虑利用可靠中立的全球平台。	网络安全漏洞：面临针对基础设施的全球威胁，可能超出监管范围。

总而言之，稳定币有推动创新和提升跨境支付的潜力。与此同时，也存在银行脱媒以及对外国货币和服务依赖度增加的风险。

稳定币和其他数字货币的兴起对国际金融中心产生了深远影响：

- 有效利用数字货币的国际金融中心可在结算时间、降低交易对手风险和交易成本方面取得显著改善，尤其是在跨境支付和证券结算（如代币化债券和

股票) 领域。这会吸引新的市场参与者和金融科技创新者。

- 针对数字资产 (稳定币、代币化、去中心化金融) 拥有清晰、支持性监管框架的国际金融中心可能会获得显著优势。中国香港、新加坡、瑞士、英国、欧盟等地区正积极将自身定位为中心枢纽。落后的金融中心则面临失去业务、人才和相关性的风险。

- 银行在支付和结算方面面临脱媒风险, 但也通过代币化存款和为数字资产生态系统提供服务 (托管、交易、稳定币发行) 获得机遇。它们的角色可能会转向提供增值服务, 并作为传统金融与去中心化金融之间的整合点。

- 数字货币需要新的或适配的基础设施, 包括基于区块链的结算系统、数字资产托管机构、专业交易所和强大的网络安全框架。国际金融中心必须促进此类基础设施的发展。

- 稳定币活动集中在某个国际金融中心内, 会带来新的潜在系统性风险。监管机构必须监测关键数字货币发行方和平台之间的相互关联性、储备管理实践以及运营韧性。

- 未能妥善管理稳定币的反洗钱/反恐怖融资工作可能会吸引不法分子和欺诈者, 有可能导致被金融行动特别工作组列入灰名单并损害声誉。

- 占主导地位的全球稳定币可能会影响资本流动, 并有可能挑战较小经济体的货币主权。占据主要发行方地位的国际金融中心会获得影响力, 但也对全球金融稳定负有重大责任。

- 各国际金融中心将在区块链技术、密码学、合规监管 (监管科技) 和数字资产经济学等领域展开激烈的人才争夺。

未来能够繁荣发展的金融中心，将是那些积极制定清晰且与风险相称的监管框架、加大对基础设施投入、推动传统金融与创新主体合作，并吸引必要人才的地区。

未来不属于单一形式的数字货币，而是属于一个整合的生态系统。在这个系统中，中央银行数字货币、受监管的稳定币、代币化存款以及强化的传统系统将无缝互操作，在全球范围内推动效率提升、金融普惠以及创造新的经济机遇。

构建这一未来的竞赛已全面展开。

【作者简介】

Dr. Jochen Biedermann (毕誉衡博士)，亚洲金融合作协会专家咨询委员会研究员。

自2018年起，一直担任世界国际金融中心联盟董事总经理。该联盟是一家注册于比利时的国际非营利组织，代表全球26个领先的国际金融中心。其成员为发展和推广各自金融中心的政府机构、协会及类似机构。该世界联盟促进成员间的合作、最佳实践交流以及与公众的沟通。

作为FinTech Consult的执行合伙人，毕誉衡领导着一个由亚洲、欧洲和非洲的金融科技专家组成的网络。该网络支持金融科技公司全球扩张，印证了毕誉衡在金融科技行业广泛的全球人脉。

自2022年起，一直担任Eastnets公司独立董事，该公司总部位于迪拜，是一家合规、支付保护和反欺诈技术领域的领军企业。

同时，毕誉衡也是法兰克福中德金融经济中心的专家，该中心由中德两国中央银行、政府机构及顶尖大学支持。同时他也是位于北京的亚洲金融合作协会智库成员，以及位于

香港的国际数字经济协会（IDEA）创始董事会成员。

他长期担任法兰克福金融中心倡议组织法兰克福金融合作协会的顾问。此外，还在香港数码港、多伦多OneEleven、芝加哥1871以及1000 Black Voices担任导师，还担任多家金融科技公司的董事会成员。最后，他也是迪拜国际金融中心数字经济法庭工作组的成员。

毕博士拥有德国哥廷根大学数学与计算机科学硕士学位以及德国科特布斯大学数学博士学位，曾在欧洲、美洲和亚洲的顶尖大学及商学院客座讲学。

【委员会简介】

亚洲金融合作协会成立于2017年5月，为一家由中国倡议发起设立的金融类国际性社会组织，其下设专家咨询委员会由来自50个国家和地区的百余位境内外专家共同组成。亚洲金融合作协会专家咨询委员会以“面向市场、问题导向、深度观察、智慧方案”为定位，已形成《亚洲金融合作协会研究动态》《亚洲金融观察》《粤港澳大湾区金融发展报告》等中英文产品，举办季度论坛、年会等高端金融论坛，不断在国际金融舞台发出亚洲声音。

【往期回顾】（2025年）

2025年第1期（总第270期） 曾学文等：以高质量金融服务助力海南自贸港建设

2025年第2期（总第271期） 陈卫东等：全球非银行金融机构发展演进、脆弱性特征及风险传染

2025年第3期（总第272期） 任涛、夏子航：落实“横琴金融30条”提升澳门金融能力助力深合区建设

2025年第4期（总第273期） 管涛：2024-2025年亚洲外汇市场发展回顾与展望

2025年第5期（总第274期） 郑永强：2024-2025年亚洲保险业发展回顾与展望

- 2025年第6期（总第275期） 郑永强：2024-2025年东亚保险业发展回顾与展望
- 2025年第7期（总第276期） 郑永强：2024-2025年东盟保险业发展回顾与展望
- 2025年第8期（总第277期） 郑永强：2024-2025年南亚、中亚及西亚保险业发展状况
- 2025年第9期（总第278期） 刘晓曙：2024-2025年亚洲货币市场现状、特征及未来展望
- 2025年第10期（总第279期） 冯源：2024-2025年亚洲债券市场发展回顾与展望
- 2025年第11期（总第280期） 陈卫东：2024-2025年亚洲银行业发展回顾与展望
- 2025年第12期（总第281期） Anthony Chan：深入解析美国关税的全球影响
- 2025年第13期（总第282期） Hubertus Vath：中亚：区域合作与绿色金融的焦点
- 2025年第14期（总第283期） 周海晨：2024-2025年亚洲证券业发展回顾与展望

柳力扬, 朱元倩 | 研究部

亚洲金融合作协会

网址: <http://cn.afca-asia.org> | 地址: 中国北京市西城区月坛南街1号院5号楼23层 | 邮编: 100045

电话: +861058018229 | 手机: +8618569528578 | 邮箱: liuliyang@afca-asia.org | 传真: +86 1068066907

亚洲金融合作协会微信公众号



亚洲金融合作协会网站

