

楊偉健 | 為何穩定幣在全球金融體系的角色愈趨關鍵？

編輯：子涵 責編：韓進珞

2025-06-25 12:56



香港的監管創新為亞洲乃至全球穩定幣發展樹立了標桿。資料圖片

文：楊偉健

全球穩定幣發展新紀元

2025年，全球穩定幣市場正經歷前所未有的變革。隨着市值突破2,500億美元大關，穩定幣已從加密貨幣的配角演變為連接傳統金融與數字經濟的關鍵橋樑。從美國《GENIUS Act》的推進、香港《穩定幣條例草案》的通過到Circle在紐交所的成功上市，這些里程碑事件共同勾勒出穩定幣產業從野蠻成長邁向規範發展的清晰路徑。

監管新紀元：東西方對監管的不同選擇

2025年5月，香港和美國幾乎同時推出穩定幣監管法案，但採取了截然不同的監管思路。**香港立法會通過的《穩定幣條例草案》使其成為全球首個針對法幣掛鉤穩定幣建立全鏈條監管體系的司法管轄區。**條例規定穩定幣發行人必須具備2,500萬港元的最低資本要求，強制1比1法定貨幣儲備，並確保用戶可無條件按面值贖回。更具創新性的是「監管沙盒」機制，允許企業在受控環境下測試新產品提供了空間。

相比之下，美國《GENIUS Act》着眼於鞏固美元在數字經濟中的主導地位。該法案採用聯邦與州雙軌並行的監管架構：規模超過100億美元的發行方由聯邦監管，較小規模則可選擇州監管。這種差異反映了兩地不同的戰略考量：美國強調美元霸權維護，香港則展現多元包容的國際金融中心定位。

香港的監管創新為亞洲乃至全球穩定幣發展樹立了標桿。《穩定幣條例》已於2025年5月30日刊憲，並將於2025年8月1日正式生效。渣打香港、京東幣鏈科技、圓幣創新科技等機構已積極布局港元穩定幣開發，並成為首批參與「監管沙盒」的試點企業。**作為人民幣離岸中心，香港未來若探索人民幣穩定幣，將為人民幣國際化開闢新路徑，並與數字人民幣形成協同效應。**

市場格局：合規與實用的激烈博弈

穩定幣市場的競爭格局正在重塑。2025年6月5日，全球第二大穩定幣 USDC 的發行商Circle在紐交所成功上市，首日股價飆升168%，截止6月23日止累計上升878%，市值突破585億美元，成為數字貨幣產業發展的分水嶺。這不僅是資本市場對穩定幣業務的認可，更標誌着傳統金融與加密貨幣的深度融合。

然而，市場領導者之間的競爭異常激烈。Tether執行長Paolo Ardoio在4月曾公開批評Circle「根本不賺錢」，並指責競爭對手的合規策略是「為了殺死我們」。諷刺的是，僅兩個月後Circle的成功上市就證明瞭合規路線的價值。截止2025年6月23日，Tether的USDT仍以1,558億美元市值穩居榜首，但Circle的USDC（612億美元）正快速追趕。

兩家公司代表了穩定幣發展的不同理念。Circle選擇擁抱監管，接受美國證券交易委員會(SEC)和紐約州金融服務部的雙重審查，其透明的儲備資產管理贏得了傳統投資者信任。據彭博社預測，Circle上市後一年內可能吸引超過500億美元的機構新資金流入（目前上市不足一個月市值已增長超過400億美元）。而Tether則專注於新興市場，近期與非洲Shiga Digital的合作顯示其在發展中國家尋求增長

精選文章



梁文聞 | 釐清細節問題 告別劃房可期



韓成科 | 「軟對抗」花樣翻新 維護國安須全面覆蓋



姚柏良 | 同心捍衛國安法 守護香港創未來



劉淑怡 | 香港經濟應對多重挑戰的創新與人才戰略



梁文廣 | 告別「劣質劃房」 行至最後一哩

的策略。Tether從未接受完整財務審計，在歐盟等監管嚴格地區已被下架，但在亞非拉市場仍保持強勁增長。

應用場景的全面綻放

穩定幣的應用正從單純的交易媒介擴展到金融基礎設施的各個層面。在跨境支付領域，基於穩定幣的解決方案已將成本降低60%，結算時間從數天縮短至分鐘級。Circle與Mercuryo在東南亞的合作案例顯示，穩定幣正在重塑國際匯款市場。**香港的穩定幣條例更是為跨境電商和貿易結算提供了合規基礎，預計將吸引更多企業採用穩定幣結算方案。**

在DeFi生態中，穩定幣已成為不可或缺的流動性來源。USDC在DeFi協議中的使用占比超過30%，為借貸、去中心化交易等場景提供了穩定價值錨定。更值得關注的是現實世界資產（RWA）上鏈的加速。過去兩年，朗新集團與螞蟻數科的新能源RWA、協鑫能科的光伏綠色資產RWA等項目相繼落地，為資產數位化提供了可行範例。結合香港的監管框架，預計碳資產、知識產權等新型RWA市場規模將突破萬億美元。

傳統金融機構對數字資產的參與度也在提升。眾安銀行等已推出虛擬資產交易服務，未來將延伸至穩定幣業務。貝萊德等資管巨頭通過比特幣ETF等產品布局數字資產，Circle的上市更是打開了機構資金進入的閘門。這種融合不僅體現在資金流入，更體現在風險管理體系和合規標準的提升。

未來機遇與挑戰並存

監管協調成為關鍵。隨着各地陸續出台監管政策，跨境監管協調變得愈發重要。香港與美國的不同監管模式可能催生「監管套利」，但國際組織如FSB的協調努力有望推動全球標準統一。企業需要在合規成本與市場機會之間找到平衡。

技術創新持續深化。從簡單的法幣錨定到演算法穩定機制，從單一區塊鏈到跨鏈交互操作，穩定幣的技術架構不斷演進。Circle計劃推出的AI智慧管理系統、Gemini的收益型穩定幣等創新，顯示行業仍有巨大創新空間。結合零知識證明等隱私技術，未來的穩定幣將在透明度與隱私保護之間實現更好平衡。

市場格局將重組。預計未來兩年，USDC市場份額有望從25%提升至40%，形成與USDT的雙寡頭格局。然而，**區域性穩定幣如港元、歐元穩定幣的崛起，可能打破美元穩定幣一統天下的局面，特別是在亞洲市場，香港的監管優勢可能催生新的區域性領導者。**

應用場景持續拓展。從支付結算到DeFi，從RWA到元宇宙，穩定幣的應用邊界不斷擴大，正逐步滲透至B2B支付、供應鏈金融等領域，穩定幣有望成為主流解決方案。大灣區金融科技一體化進程中，穩定幣與數字人民幣的協同將創造獨特的應用場景。

然而，挑戰同樣不容忽視。**監管合規成本的上升可能擠壓中小型發行商生存空間，導致市場集中度過高。技術風險如智能合約漏洞、跨鏈橋攻擊等仍需警惕。最重要的是，如何在創新與風險防控之間找到平衡，避免過度監管扼殺創新活力。**

總的來說，2025年是穩定幣發展的關鍵轉折點。從香港與美國對穩定幣監管框架的落實到Circle的華爾街征程，從Tether的新興市場布局到各國監管框架的完善，這個曾經遊走於灰色地帶的產業正在走向陽光。穩定幣不再只是加密貨幣的配套工具，而是成為連接傳統金融與數字經濟的關鍵基礎設施。

在這場變革中，不同參與者選擇了不同道路：Circle擁抱合規尋求主流認可，Tether深耕新興市場維持實用主義，香港打造多元包容的監管環境，美國強化美元數字霸權。這些不同選擇共同塑造穩定幣的未來圖景。可以預見，隨着監管框架日趨完善、技術創新不斷突破、應用場景持續拓展，穩定幣將在全球金融體系中扮演愈來愈關鍵的角色，成為數字經濟時代不可或缺的金融基礎設施。

作者為香港證券及期貨專業總會幹事

本文為作者觀點，不代表本媒體立場



#跨境支付

#穩定幣

#數字人民幣

#香港證券及期貨專業總會

#楊偉健

#《穩定幣條例草案》

#人民幣離岸中心

#金融基礎設施

#貿易結算



評論