

研 究 动 态

亚洲金融合作协会

2025 年第 16 期（总第 285 期）

非美元稳定币的发展趋势及挑战

Jochen Biedermann

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

目前，虽然与美元挂钩的稳定币（如 USDT 和 USDC）占据主导地位，但与其他货币挂钩的稳定币同样具备取得重大成功的潜力。不过，其发展路径将在很大程度上取决于具体的应用场景、监管环境和区域经济因素。

一、当前美元的主导地位极为突出

与美元挂钩的稳定币极大地受益于美元作为全球储备货币的地位。这类稳定币具备最充足的流动性，在加密货币交易所和去中心化金融协议中得到最广泛的接受，并且是国际加密货币交易和结算的默认选择。

此外，这类稳定币的发行方已建立起显著的规模效应，合规框架日益完善，这使其在全球范围内难以被取代。

对于身处波动性较大经济体的参与者而言，与美元挂钩的稳定币是重要的避险工具和稳定的跨境交易媒介。

另一方面，今年以来，美元总体上的主导地位面临一定阻力。

二、非美元稳定币为何可能取得成功

区域需求及特定应用场景：

- 在国内支付系统已较高效，但希望借助区块链实现可编程性（例如即时结算、智能合约）的国家，本币稳定币有望蓬勃发展。例如，用于国内电子商务、企业间支付或与国家支付系统整合的欧元、英镑、新加坡元、日元或加元稳定币。

- 与收款方本币挂钩的稳定币（如菲律宾比索、墨西哥比索、印度卢比、巴西雷亚尔）可以显著降低跨境汇款涉及的成本、复杂度，并缩短耗时，从而绕过以美元为主导的传统汇款渠道。

- 双边贸易伙伴可能更倾向于使用稳定币，直接以双方本币开具发票并完成结算，从而避免美元兑换成本和风险敞口。

- 在通货膨胀率高或本币不稳定的经济体中，与区域锚定物（如合成特别提款权¹或一篮子稳定的区域货币）挂钩的稳定币，对于寻求稳定性但又不想直接持有美元的主体来说，可能成为美元的替代品。

监管政策提供助力：

- 主要经济体（欧盟、英国、日本、新加坡）的监管机构对其国内金融体系过度依赖外国发行的稳定币持谨慎态度。以欧盟《加密资产市场监管条例》等框架为例，该等框架积极鼓励以欧元计价的“电子货币代币”接受严格监管，并为该等代币提供发展途径。

¹ 特别提款权

- 像新加坡（守护者计划）、中国香港和阿联酋等司法管辖区正在积极探索并支持在受监管环境中发展本币稳定币和代币化资产。

与中央银行数字货币及代币化资产的整合：

- 随着各类中央银行数字货币（尤其是批发型中央银行数字货币）的发展，可能会出现对同币种挂钩的私人稳定币的需求，这类稳定币可促进特定的去中心化金融应用，或为并非直接参与中央银行数字货币的中介机构提供服务。

- 现实世界资产的代币化（如债券、股票和基金）以本币进行，将自然催生对同币种稳定结算工具的需求。

三、非美元稳定币面临的挑战

非美元稳定币仍面临一些可能难以克服的挑战：

- 对于新推出的欧元、英镑或日元稳定币来说，要实现像 USDT/USDC 那样的深度全球流动性极其困难。而流动性分散会降低稳定币的实用性。

- 尽管部分法规鼓励发展本地化稳定币，但合规负担（包括储备资产管理、审计、许可执照和反洗钱/反恐怖融资）巨大，尤其是对于目标覆盖多个司法管辖区的发行方而言。欧盟《加密资产市场监管条例》对大型非欧元计价稳定币的限制正是这一挑战的体现。

- 来自多方面的竞争：

- 要在全球使用范围内挑战美元稳定币的稳固地位，对非美元稳定币来说是一场艰巨的攻坚战。

- 如果某个国家推出功能强大、易于使用的零售型中央银行数字货币，可能会显著抑制同币种稳定币在本国支付场景中的需求。此外，在中央银行数字

货币研发上投入巨大的国家，其中央银行可能对稳定币持排斥态度。

◦ 银行可能会依托其现有客户基础和信誉，推出以本国货币计价的现有活期存款的代币化产品，与非美元稳定币发行方形成直接竞争。

- 稳定币对应的经济体的规模和开放程度是重要的考量因素。面向小型封闭经济体的稳定币，其潜在市场规模远小于面向欧元区的稳定币。

- 要建立起与主要美元稳定币发行方或中央银行相媲美的信任度，不仅需要时间积累，且要满足相当高的透明度要求并具备充足的资本。

四、非美元稳定币领域的潜在赢家

欧元稳定币：《加密资产市场监管条例》是欧洲实现货币自主权的重要监管举措。在《加密资产市场监管条例》、欧洲货币自主性的强力监管推动以及庞大的统一市场驱动下，可能集中在欧盟/欧洲经济区（EU/EEA）内部市场及欧元计价贸易中取得成功。例如，未来可能由欧盟主要银行或持牌金融科技企业发行相关产品。

新加坡元及港元稳定币：得到主要金融中心监管机构（新加坡金融管理局、香港金融管理局/香港证券及期货事务监察委员会）积极主动的支持，这些地区法治健全，区域贸易及投资流量可观，因此这类稳定币可能专注于机构使用、贸易融资和财富管理场景。

关键汇款通道对应的稳定币：由信誉良好的主体（可能是与全球参与者合作的当地银行或金融科技公司）发行的与菲律宾比索、墨西哥比索、印度卢比或巴西雷亚尔等货币挂钩的稳定币，若能建立监管途径，可能会彻底改变特定的汇款路线。

“合成型”多币种稳定币：与一篮子货币挂钩的稳定币（如与国际货币基金组织特别提款权或自定义篮子挂钩），尽管这类稳定币监管处理较为复杂，但可能因其针对特定的对冲或机构资金管理场景，而对小众市场具有吸引力。

五、总结

非美元稳定币有望取得成功，但不太可能成为被普遍接受的、“全球范围内”取代美元稳定币的替代品。相反，非美元稳定币的成功将呈现区域性特征，并适用于特定应用场景：

1. 国内及区域佼佼者：欧元、新加坡元、港元以及潜在的英镑或日元稳定币，在监管支持以及特定支付和代币化需求的推动下，可能会在各自的本土司法管辖区及相关贸易区蓬勃发展。其将在其界定的市场中“取得成功”。

2. 跨境汇款领域：如果监管与基础设施障碍得以克服，锚定高额汇款接收国货币的稳定币将具有显著的颠覆性潜力。

3. 机构及小众参与者：与一篮子货币或大宗商品挂钩的稳定币，可能会在专业金融应用中取得成功。

单一主导型全球稳定币（美元稳定币）的时代，很可能让位于更多元化的稳定币生态系统，该系统与中央银行数字货币和代币化存款共存，在复杂、相互关联的全球金融体系中各自服务于不同需求。监管清晰度和发行方信誉对于任何旨在被广泛采用的非美元稳定币来说，都将是决定性因素。

【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

2025年第15期（总第284期）Jochen Biedermann：稳定币——它们将如何影响金融中

心？

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

