

稳定币对传统金融体系的影响与融合

HKCDAA



Digital Asset Bulletin

“

稳定币不会完全替代传统金融体系，而是与之融合，形成混合的金融生态系统。那些能够成功适应这种转变的银行和金融机构将在新金融生态中保持重要地位。

目录

稳定币对传统金融体系的影响与融合：重塑金融生态系统的大力

量	3
一、应用场景扩展：从加密交易到主流金融	3
二、支付网络的去中心化趋势	4
三、稳定币与美国国债市场、货币市场的深度融合	5
四、货币主权和货币政策传导机制面临挑战	6
五、金融机构的战略响应与创新实践	7
六、系统性风险不容忽视	8

稳定币对传统金融体系的影响与融合： 重塑金融生态系统的 new 力量

作者：徐鉴文

指导：张帅

作为连接加密货币世界与传统金融体系的桥梁，稳定币正以前所未有的速度重塑全球经济格局，已从边缘创新演变为全球金融体系的重要组成部分。稳定币的发展可追溯至 2014 年，但真正的爆发性增长始于 2020 年。截至 2025 年 9 月，全球稳定币市值已达 3000 亿美元，较 2024 年初增长 75%。这一增长速度远超传统金融产品，凸显了市场对稳定币功能的强烈需求。

稳定币不仅降低了加密市场的波动性，还在跨境支付、DeFi（去中心化金融）和 RWA（真实世界资产代币化）等领域展现出强大潜力。这种新兴金融工具正在深刻改变货币创造机制、银行运营模式和支付系统架构，同时也为传统金融机构参与稳定币生态系统提供了战略途径。

稳定币不会完全替代传统金融体系，而是与之融合，形成混合的金融生态系统。完全储备稳定币、银行代币化存款、联盟稳定币、央行数字货币等多种模式将并存，服务于不同的细分市场和用例。银行的角色将从单纯的存款吸收者演变为数字资产生态系统的服务提供者和监督者。那些能够成功适应这种转变的银行和金融机构将在新金融生态中保持重要地位。

一、应用场景扩展：从加密交易到主流金融

作为一种加密货币，稳定币通过锚定法定货币、商品或其他资产来维持价值稳定。与比特币、以太坊等价格波动剧烈的加密货币不同，

稳定币旨在提供价格稳定性，使其更适合作为支付媒介和价值存储工具。稳定币的应用场景正在从加密货币交易扩展至主流金融领域：

跨境支付与汇款：这是稳定币最具竞争力的应用场景。传统跨境汇款通过多层代理银行，成本高昂（通常 5-10%）、速度缓慢（2-5 个工作日）、缺乏透明度。稳定币提供 24/7 即时结算，显著降低成本和时间，特别适合服务传统银行覆盖不足的新兴市场。IMF 指出，这将大幅降低全球汇款成本，推动金融包容（服务超 10 亿无银行账户人群）。

企业资金管理：跨国公司、物流公司、金融科技企业越来越多地使用稳定币进行 24/7 跨境支付和资金管理操作。2025 年初，支付巨头 Stripe 以 11 亿美元收购稳定币公司 Bridge，标志着主流支付机构对稳定币基础设施的战略投资。

DeFi：稳定币是去中心化金融（DeFi）生态系统的根本流动性来源，用于借贷、质押、流动性提供等。稳定币在加密货币交易中作为交易对和抵押品的需求依然强劲，目前这部分仍占稳定币使用量的大部分。

支付卡整合：Visa 和 Mastercard 已开发基础设施，允许发行可由稳定币资金支持的支付卡，使消费者能够在日常消费中使用稳定币，同时商户接收法币。

二、支付网络的去中心化趋势

稳定币提供了一种点对点的替代方案：

1. 即时结算：基于区块链的稳定币交易可在几秒到几分钟内完成最终结算，无需等待银行营业时间或清算周期
2. 成本降低：消除多层中介费用，跨境转账成本可从传统的 5-10% 降至 1% 以下

3. 透明度提升：区块链的可追溯性使得支付状态实时可见，减少对账成本
4. 全天候运营：24/7 可用性特别适合跨时区交易和需要即时支付的商业场景

基于区块链技术的稳定币点对点支付能力正在重塑全球支付架构。与需要多家中介银行的传统代理银行模式不同，稳定币支付无需传统金融机构的中介服务即可实现全天候即时结算。渣打银行参与的 Circle Payments Network 是银行拥抱稳定币支付基础设施的典型案例。该网络采用合规优先的支付协调协议，使金融机构（包括银行、支付服务提供商、数字钱包）能够安全交换支付指令，并使用受监管的稳定币进行结算，成本更低、延迟更少，优于传统代理银行系统。

这种去中心化的支付模式不仅提高了效率，也降低了对传统 SWIFT 网络的依赖。然而，这种去中心化特性也带来了新的风险挑战。国际清算银行在其 2025 年报告中强调，稳定币在“完整性”测试中表现不佳，尤其是那些通过非托管钱包在公共区块链上交易的稳定币，它们容易被用于洗钱、恐怖主义融资和规避制裁等非法活动。

三、稳定币与美国国债市场、货币市场的深度融合

稳定币储备的资产配置策略正与传统货币市场形成更紧密的融合。稳定币发行方主要将其储备资产配置于政府短期债券和银行存款，从而成为货币市场的重要需求驱动因素。截至 2025 年第一季度，USDT 和 USDC 发行方持有的美国财政部储备总额约为 1200 亿美元。如果将其视为一个“经济体”，其在海外持有美国国债的经济体中排名第 19 位，介于韩国和德国之间，到 2025 年，持有美国国债的稳定币比例已达到 1.6%。国际清算银行的研究表明，稳定币资本流动对美国短期国债收益率的影响现在可以量化，这表明稳定币市场已成为影响传统金融市场的重要因素。随着稳定币市场的持续扩张，这种影响将日益显著。

稳定币储备的资产配置策略与传统货币市场日益紧密地交织在一起。稳定币发行方主要将其储备资产配置于政府短期债券和银行存款，从而成为货币市场的重要需求驱动因素。

四、货币主权和货币政策传导机制面临挑战

稳定币的兴起对中央银行的核心职能提出了多方面的挑战。稳定币的系统性增长可能影响货币政策传导机制。中央银行主要通过调节利率、公开市场操作和准备金要求来影响信贷供应和经济活动。如果稳定币大规模替代银行存款，这些传统工具的有效性可能受到影
响。

国际清算银行（BIS）在 2025 年 5 月发布的一份工作文件中指出，稳定币发行方在 2024 年购买了约 400 亿美元的美国短期国债，成为短期债务市场的重要参与者。流入稳定币的资金量若达到两个标准差，可在 10 天内使美国 3 个月期国债收益率下降 2-2.5 个基点，而资金流出的影响则是流入的 2-3 倍。如此规模的资本流动会对短期利率构成新的需求压力，迫使各国央行调整公开市场操作以抵消其影响，从而挑战货币政策传导的精准性。

在一些新兴市场，稳定币实际上已成为“数字美元化”工具。根据国际货币基金组织（IMF）的数据，阿根廷和土耳其等国的稳定币渗透率已超过 30%。这一趋势削弱了当地央行通过利率和汇率调控经济的能力，尤其是在资本账户开放程度有限的经济体中。

稳定币的跨境流动特性增加了资本管制的复杂性。国际货币基金组织（IMF）在 2024 年的一份工作文件中指出，对于面临货币替代风险的国家而言，与外币挂钩的稳定币可能会加剧货币替代和资本外流，并助长监管套利。作为一种高效且低成本的跨境流动渠道，稳定币可能规避资本管制措施，从而影响汇率稳定和外汇储备管理。

五、金融机构的战略响应与创新实践

稳定币对银行存款基础构成的威胁是传统银行最为关注的问题。银行通过部分准备金制度，以存款为基础创造信贷，这是现代货币体系的核心机制。稳定币的广泛采用可能从根本上削弱这一机制。美国财政部 2025 年 4 月报告估计，稳定币的广泛采用可能导致高达 6.6 万亿美元的银行存款外流，这将从根本上重塑银行业的资金来源和信贷创造能力。实际影响取决于稳定币的功能定位：如果稳定币仅作为支付通道，用户只在需要时将资金转入稳定币进行支付，完成后迅速转回银行账户，则对存款的影响相对有限；如果稳定币成为价值存储工具，特别是当稳定币与代币化存款或货币市场账户挂钩并提供收益时，将导致大规模存款从传统银行账户转移至基于数字资产的账户。

面对非银行稳定币发行人的竞争，传统银行正在通过联盟方式进入稳定币市场。2025 年 10 月，九家全球银行（包括高盛、美银、桑坦德、花旗、法国巴黎银行、道明银行、瑞银等宣布计划共同开发基于 G7 货币的稳定币。该联盟计划调查发行由储备支持的数字支付资产，可在公共区块链上使用，每个代币与传统法币 1:1 挂钩。

这一举措旨在：

1. 保留银行在支付体系中的核心地位
2. 利用区块链技术提升支付效率
3. 保持存款在银行体系内（联盟成员银行可作为储备托管方）
4. 为资产代币化（股票、债券、基金）提供底层基础设施

然而，银行联盟稳定币面临挑战。相比已建立网络效应和流动性的 USDT、USDC，新进入者需要克服显著的先发劣势。此外，银行需要遵守更严格的资本和流动性要求，这可能使其在与非银行竞争对手的竞争中处于不利地位。

除了联盟项目，一些大型银行正在独立推进代币化存款项目。这些项目将银行存款表示为区块链上的代币，使其能够在数字资产生态系統中流通。

摩根大通于 2025 年 6 月推出 JPMD 代币试点，该代币代表在该行的美元存款。与完全储备稳定币不同，代币化存款仍是银行负债，适用银行监管框架，包括存款保险和准备金要求。

代币化存款的优势在于：

1. 保持银行的部分准备金贷款模式
2. 存款保险保护，降低客户风险
3. 符合现有银行监管框架
4. 为现有客户提供数字资产功能

然而，代币化存款在跨银行互操作性方面面临挑战。由于每个银行的代币代表其自身负债，不同银行的代币化存款无法直接交换，除非通过实时全额结算系统。这限制了其作为通用支付媒介的能力。

六、系统性风险不容忽视

BIS 和 IMF 等国际组织高度关注稳定币可能带来的金融稳定性风险，多次警告：若稳定币规模达数万亿美元，可能成为新的系统性风险源。

与银行存款类似，稳定币面临挤兑风险。如果市场对稳定币的储备资产产生信心危机，持有者可能集中赎回，导致储备资产被迫低价抛售，进而引发稳定币脱锚。2022 年 TerraUSD 的崩溃和 2023 年 USDC 因硅谷银行破产而短暂脱锚的事件，凸显了这种风险的现实性。

随着稳定币与传统金融体系的融合加深，稳定币市场的动荡可能传染至银行体系。如果银行大量持有稳定币作为储备或投资，或者稳

定币发行人将储备金集中存放于少数银行，则稳定币危机可能引发银行流动性问题。

风险类型	具体表现	潜在影响
脱锚风险	储备不足或市场恐慌引发挤兑	如 2022 年 UST 崩盘的重演
系统性风险	储备集中于少数银行/国债，放大传染效应	威胁银行体系稳定
监管碎片化	各国规则不一，导致套利与合规成本上升	阻碍全球流通
货币主权风险	美元稳定币主导新兴市场	加剧资本外流与汇率波动
技术/操作风险	智能合约漏洞、黑客攻击	资金永久丢失

(文章來源：香港註冊數字資產分析師學會推薦 張帥指導徐鑒文撰稿)



HKCDAA

Volume I / No. X01 / Version 1.0.0

2025/11