

卢麒元：美元的稳定币

卢麒元：美国稳定币立法对美元的影响是一个复杂的议题，涉及货币主权、金融稳定、国际竞争力和技术创新的平衡。以下是可能的影响方向及具体分析

###**1.增强美元在数字货币领域的全球主导地位**

- **扩大使用场景**：稳定币（如 USDC、USDT）已广泛用于跨境支付、DeFi（去中心化金融）和新兴市场（如高通胀国家）。明确的立法框架可能加速其合规化，推动更多机构采用美元稳定币，进一步巩固美元作为全球结算和储备货币的地位。

- **对抗其他货币竞争**：若美国率先建立稳定币规则，可能压制其他国家主权数字货币（如数字人民币、数字欧元）的扩张，维持美元在数字经济中的主导权。

###**2.潜在货币政策挑战**

- **流动性影响**：若稳定币规模显著增长（例如占 M2 的较大比例），可能间接影响美联储对货币供应量的控制。稳定币的流通速度可能快于传统银行体系，导致货币政策传导机制复杂化。

-**储备管理压力**：立法若要求 100%美元准备金 (如纽约州 “BitLicense” 模式)，大量资金可能沉淀在托管账户中，降低银行体系的流动性，影响信贷市场效率。

###**3.金融稳定与系统性风险**

-**挤兑风险**：若立法未能严格规定储备透明度和赎回机制（如要求实时审计或部分银行现金储备），一旦市场恐慌引发挤兑，可能波及传统金融系统，威胁美元信用。

-**关联性风险**：稳定币若与影子金融系统（如加密货币杠杆交易）深度绑定，可能放大市场波动，形成 “数字美元” 与实体经济的风险传导渠道。

###**4.地缘政治与国际监管博弈**

-**监管套利与标准输出**：美国立法可能成为全球稳定币监管的 “黄金标准”，迫使其他国家跟进或妥协，强化美国在金融规则制定中的话语权。

-**制裁工具延伸**：美元稳定币的合规网络可能成为美国扩大金融制裁的新工具（如冻结特定地址），但也可能推动其他国家加速 “去美元化” 尝试。

###**5.技术创新与合规成本的平衡**

-**鼓励合规创新**：明确的立法可减少市场不确定性，吸引资本投入合规稳定币项目，推动区块链技术与传统金融融合。

-**抑制去中心化生态**：过于严格的立法（如强制链上身份验证）可能迫使部分稳定币转向离岸监管，削弱美国对加密生态的控制力。

###**情景推演**

-**乐观情景**：立法成功平衡创新与监管，美元稳定币成为全球数字经济的“基础设施”，美元霸权延续至新领域。

-**悲观情景**：监管过度或漏洞引发危机（如 Terra 式崩盘重演），损害市场信心，加速其他国家数字货币替代进程。

-**中间路径**：美元稳定币主导特定场景（如跨境 B2B 支付），但面临 CBDC 和其他私人稳定币的竞争，美元份额部分稀释。

###**结论**

美国稳定币立法的核心在于如何在“控制风险”与“保持竞争力”间取得平衡。若成功，美元可能通

过数字化形态进一步渗透全球经济；若失败，则可能暴露传统货币体系在数字时代的脆弱性，加速多极化

货币格局的形成。最终影响将取决于立法细节（如储备规则、跨境监管合作）及后续执行效果。

卢麒元：

一、稳定币的定义与核心机制

稳定币是一种与法定货币（如美元）、黄金或其他资产挂钩的加密货币，旨在通过锚定机制维持价格稳定，兼具区块链技术的高效性与传统资产的低波动性。根据抵押机制的不同，稳定币可分为以下四类：

1. 法币抵押型（如 USDT、USDC）：1:1 储备美元或国债，由中心化机构发行，流动性强但依赖机构信用。

2. 加密资产抵押型（如 DAI）：通过超额抵押 ETH 等加密货币发行，依赖智能合约去中心化运作，但面临抵押品波动风险。

3. 算法稳定币（如 FRAX）：无实物抵押，通过算法调节供需，收益高但机制脆弱（如 UST 崩盘案例）。

4.商品抵押型(如 PAXG)：锚定黄金等实物资产，兼具避险属性但流动性较弱。

二、美国开发稳定币的战略动因

1.巩固美元霸权

稳定币被美国视为“合成美元”，通过区块链技术实现 24/7 跨境支付，扩大美元在数字经济中的渗透力。例如，USDT 和 USDC 每年支持 34 万亿美元跨境交易，相当于为美元开辟“链上流通渠道”。美国众议院前议长保罗·瑞安指出，**稳定币已成为美债最大买家之一，直接缓解美债压力。**

2.抢占数字金融制高点

面对人民币国际化、金砖国家本币结算等挑战，美国试图以稳定币构建“数字美元护城河”。共和党甚至提议将比特币纳入战略储备，对冲黄金储备东移趋势。

3.重构全球支付体系

稳定币可绕过 SWIFT 等传统基础设施，降低跨境支付成本至传统方式的 10%，并实时追踪资金流向，强化金融监控能力。例如，美国通过稳定币渗透高通胀国家（如委内瑞拉），远程操控其经济命脉。

4.应对债务危机与低利率困境

美联储理事沃勒指出，稳定币可吸引全球资金购买美债，缓解美国财政赤字压力（2025 年美债规模预计达 36 万亿美元）。

三、稳定币的利弊分析

优势

1.提升支付效率：跨境交易实时结算，手续费低于传统银行系统。

2.增强金融包容性：为无银行账户人群提供低成本金融服务，例如非洲用户通过 USDT 完成跨境汇款。

3.稳定资产避险：在加密货币市场波动时成为“避风港”，例如比特币暴跌时 USDT 交易量激增。

风险与挑战

1.威胁货币主权：新兴市场可能出现“隐形美元化”，例如土耳其、阿根廷用户弃用本币转向 USDT，削弱央行货币政策效力。

2.金融稳定性风险：算法稳定币（如 UST）因机制缺陷导致崩盘，加密抵押型稳定币（如 DAI）面临抵押

品清算压力。

3.监管套利与犯罪工具：匿名性为洗钱、逃税提供便利，例如混币器 Tornado Cash 被用于转移非法资金。

4.削弱传统金融中介：稳定币可能替代银行支付汇款业务，降低货币乘数并冲击信贷传导机制。

四、对全球经济的深远影响

1.重塑国际货币体系

美元稳定币（占市场份额 95%）进一步巩固美元霸权，遏制人民币等货币国际化进程。例如，欧盟担忧稳定币将加剧“美元主导陷阱”。

2.加剧金融不平等

稳定币发行方(如 Tether)独享储备资产收益（如美债利息），而普通用户仅获得支付功能，形成“数字殖民”效应。

3.催化监管与技术创新博弈

监管框架分化：欧盟通过《MiCA 法案》限制非欧元稳定币份额，中国则以数字人民币构建独立支付网络。

技术升级竞赛：抗量子算法、跨链互操作性(如 Polkadot)成为稳定币安全竞争焦点。

4.冲击发展中国家经济主权

高通胀国家（如尼日利亚）的本币被稳定币替代，导致资本外流和汇率危机，迫使政府加强外汇管制

●

五、未来趋势与应对策略

1.监管趋严与合规化：美国推动《GENIUS 法案》要求稳定币储备 100%美债，欧盟将稳定币纳入“系统重要性金融工具”监管。

2.央行数字货币(CBDC)竞争：中国数字人民币通过“一带一路”场景扩大跨境结算，与美元稳定币形成制衡。

3.技术融合与生态重构：稳定币或与 DeFi、RWA（实物资产代币化）结合，例如贝莱德与 Ethena Labs 合作发行混合型稳定币。

总结

稳定币既是美国延续美元霸权的“数字武器”，也是全球经济去中心化改革的催化剂。其利弊交织的特性要求各国在技术创新与风险防范间寻求平衡：

美国需避免债务依赖加深，新兴市场需捍卫货币主权，而全球协作将成为破解监管碎片化的关键。