

香港的博弈：驾驭稳定币监管新时代及其地缘政治影响

第一部分：全球稳定币格局

第1节：数字稳定性的架构

稳定币 (Stablecoin) 是一种旨在通过与储备资产 (通常是美元等法定货币) 挂钩来维持稳定价值的数字货币¹。它们是连接传统金融世界与新兴数字资产领域的关键桥梁，融合了区块链技术的优势 (如交易速度快、可编程性、全球覆盖) 与传统货币的信任度和熟悉感¹。稳定币的核心功能是解决比特币等其他加密货币固有的剧烈价格波动问题，从而在动荡的加密市场中提供一个可靠的价值储存和交易媒介⁴。

稳定币的实现机制和底层资产结构各不相同，主要可分为以下四种类型：

- **法币支持的稳定币 (Fiat-Backed Stablecoins)**：这是目前市场中最主流、应用最广泛的类别。其核心机制是以1:1的比例由法定货币 (如美元) 或高流动性、低风险的资产 (如短期政府国债) 作为储备金支持¹。发行方有义务维持充足的储备，并确保用户可以随时按面值赎回。这类稳定币的信誉和稳定性完全依赖于发行方的透明度、储备管理的审慎性以及监管的有效性¹。Tether (USDT) 和 USD Coin (USDC) 是其中的典型代表。
- **商品支持的稳定币 (Commodity-Backed Stablecoins)**：这类稳定币与黄金、白银等实物商品挂钩¹。它们通常用于特定的投资或资产结算场景，市场规模相对较小，不常用于日常支付流程¹。
- **加密资产支持的稳定币 (Crypto-Backed Stablecoins)**：这是一种去中心化的稳定币，其价值由一篮子其他加密货币 (如以太坊) 作为抵押品来支持⁴。为了应对抵押品本身的价格波动风险，这类稳定币通常采用超额抵押的模式，例如，用户可能需要存入价值1.5美元的以太坊才能铸造价值1美元的稳定币²。其发行和管理通过链上智能合约自动执行，实现了更高程度的去中心化。MakerDAO发行的DAI是该领域的代表。
- **算法稳定币 (Algorithmic Stablecoins)**：这是风险最高的一类稳定币，其背后没有任何实际资产作为抵押⁴。它们试图通过复杂的算法，根据市场需求自动调节代币的供应

量来维持与目标法币的挂钩¹。然而，由于缺乏抵押品支撑，其稳定性完全依赖于市场信心和算法设计的完美性，历史上充满了灾难性的失败案例，如Terra/UST的崩盘⁵。鉴于其内在的高风险，香港新出台的《稳定币条例》明确禁止了算法稳定币的发行⁷。

在数字经济中，稳定币正扮演着日益重要的角色。它们不仅是加密货币交易所内的主要计价和结算单位，更被视为一种新型的支付轨道(Payment Rail)¹。与依赖银行工作日的传统SWIFT或ACH系统不同，稳定币支付网络可以实现全天候(24/7)不间断的全球即时结算，极大地提高了跨境支付和B2B结算的效率，并降低了成本¹。

第2节：市场主导地位与动态

稳定币市场是庞大的全球数字资产生态系统中的一个关键组成部分。据估计，全球加密货币总市值已接近4万亿美元，这为稳定币的运作和增长提供了广阔的背景⁸。稳定币自身的市场规模已超过2000亿美元，并有预测称到2030年可能增长至2万亿美元，显示出其日益增长的系统重要性¹⁰。

目前，市场由少数几个头部稳定币主导，它们在机制、监管合规和市场策略上各有侧重：

- **Tether (USDT)**: 作为市场的绝对领导者，USDT的市值约为1591亿美元¹²。它被广泛认为是第一个成功的稳定币，其发行方Tether Holdings已成为金融市场的一股重要力量，持有大量美国国债作为其储备资产¹²。尽管其储备透明度曾引发争议，但在2022年5月Terra/UST崩盘引发的市场恐慌中，USDT经受住了严峻的考验，在短暂脱钩后成功恢复了与美元的1:1锚定，证明了其全额抵押模型的韧性¹²。
- **USD Coin (USDC)**: 作为市场第二大稳定币，USDC的市值约为631亿美元¹²。其发行方Circle公司以注重监管合规和高透明度著称，其储备金由经过验证的金融机构持有，并定期公布审计报告¹²。Circle在美国的成功上市，被视为稳定币发行商获得主流金融市场认可的一个重要里程碑，同时也对香港等司法管辖区加速推出明确的监管框架起到了催化作用¹³。
- **Dai (DAI)**: 作为领先的去中心化稳定币，DAI的市值约为53.7亿美元¹²。它不依赖于中心化发行方，而是通过以太坊上的智能合约(MakerDAO协议)进行管理。其抵押品池从最初的纯加密资产扩展到包含USDC和美国国债等现实世界资产(RWA)，这种多元化策略在增强其稳定性的同时，也在加密社区内部引发了关于其“去中心化纯粹性”的讨论¹²。
- **First Digital USD (FDUSD)**: 这是一个值得关注的新兴稳定币，由香港金融公司First Digital Limited的子公司FD121 Limited发行¹²。其市值已达到约14.5亿美元，FDUSD的出现，即使在香港新条例生效之前，也已凸显了香港在全球稳定币领域日益增长的影响力¹²。

为了更清晰地展示当前的市场格局，下表对主要的稳定币进行了对比分析。

表1: 头部稳定币概况对比

稳定币 (名称 & 代码)	发行方	发行方司法管辖区	市值 (截至 2025年7月)	储备机制	核心特点
Tether (USDT)	Tether Holdings	英属维尔京群岛	约1591亿美元	法币、美国国债等	市场先驱, 流动性最强
USD Coin (USDC)	Circle	美国	约631亿美元	法币、美国国债	注重监管合规, 透明度高
Dai (DAI)	MakerDAO	去中心化自治组织	约53.7亿美元	超额抵押的加密资产与 RWA	去中心化治理, 链上管理
First Digital USD (FDUSD)	FD121 Limited	香港	约14.5亿美元	法币及等价资产	香港本土发行, 具备可编程性

数据来源：¹²

第二部分：香港的新监管基石：《稳定币条例》

香港新出台的《稳定币条例》是其构建全面数字资产监管体系的核心支柱，旨在将这一新兴金融工具纳入成熟的金融监管框架之内，从而在拥抱创新的同时有效管理风险。

第3节：打造受规管的网关

《稳定币条例》于2025年5月21日由香港立法会通过，并将于2025年8月1日正式生效。该条例为稳定币发行人设立了一个强制性的发牌与监管制度¹³。这部法律的诞生并非一蹴而就，而是香港金融监管机构历经数年深思熟虑和广泛市场咨询的成果。其立法进程始于2022

年1月发布的讨论文件，期间经历了多轮公众咨询，最终形成了当前的法律框架¹⁷。

条例的政策目标清晰而明确：有效管理稳定币可能对货币与金融稳定构成的潜在风险，为用户提供充分保障，并借此巩固和提升香港作为国际金融中心 and 全球数字资产枢纽的地位¹³。

为了实现这一目标，香港金融管理局（HKMA，简称金管局）明确采纳了“相同活动、相同风险、相同监管”的原则¹³。这一原则意味着，稳定币作为一种金融工具，必须接受与传统金融活动同等严格的监管标准，同时监管措施也会根据其独特性进行调整，以符合本地情况和金融稳定理事会（FSB）等国际组织制定的标准²⁰。

在监管范围上，条例初期将重点聚焦于“法币参考稳定币”（Fiat-Referenced Stablecoins, FRS），并将其定义为须受规管的“指明稳定币”¹⁶。之所以选择FRS作为切入点，是因为它们锚定法定货币，最有潜力发展成为被广泛接受的支付工具，从而融入主流金融体系，带来更大的系统性影响¹⁶。为了避免监管重叠和法律冲突，条例巧妙地将已受其他法规监管的金融工具排除在外，例如《银行业条例》下的代币化存款和《证券及期货条例》下的证券型代币等¹⁷。

同时，该条例也具备前瞻性和灵活性。金管局被赋予一项重要权力，即未来可以通过在宪报刊登公告的方式，将锚定其他资产（如商品）的稳定币也纳入“指明稳定币”的范畴¹⁶。这使得监管框架能够与时俱进，灵活应对市场的未来发展。

更重要的是，《稳定币条例》并非孤立存在，而是香港特区政府更宏大的数字资产战略——“LEAP”框架——的关键一环。“LEAP”代表了法律与监管精简（Legal and regulatory streamlining）、拓展代币化产品（Expanding tokenised products）、推动应用与跨界合作（Advancing use cases and cross-sectoral collaboration）以及人才与伙伴发展（People and partnership development），旨在为交易所、发行人、交易商和托管机构等整个数字资产生态系统建立一个统一、协调的监管体系²³。

第4节：牌照申请的“窄门”

《稳定币条例》的核心是建立一个强制性的发牌制度。任何实体，如果在香港的业务过程中从事“受规管稳定币活动”，或在香港境外发行与港元挂钩的稳定币，都必须获得金管局颁发的牌照¹⁶。条例还通过“持有即属”（holding out）的原则，将任何向香港公众积极推广相关服务的行为也纳入监管范围，这实际上赋予了条例一定的域外效力，以保护本地市场和投资者¹⁶。

申请牌照的门槛被设定得非常之高，其目的不仅在于防范风险，更在于对市场进行主动的

“策展”(curation)。这种设计思路清晰地表明,香港的目标不是要成为一个“万币齐发”的试验场,而是要打造一个由少数、高质量、信誉卓著的机构组成的精英俱乐部。金管局行政总裁已公开表示,预计在初始阶段“充其量只会批出数个牌照”¹³。这种审慎的态度旨在从源头上过滤掉规模较小、投机性强或合规能力不足的参与者,优先吸引那些能够为香港金融生态系统带来长期价值的大型金融机构和资金雄厚的全球科技金融公司。

根据条例附表2的规定,申请人必须满足一系列严格的最低准则,包括:

- 在港实体存在:申请人必须是在香港注册成立的公司,或是已在香港注册的境外银行分行,并在香港设有主要营业地点。这一要求确保了金管局拥有直接的监管和执法管辖权,能够对持牌人进行有效的现场监督¹⁶。
- 资本充足要求:申请人(非银行机构)必须拥有不少于2500万港元(或等值外币)的实缴资本。这一高额的资本金要求,旨在确保发行人具备足够的财务实力来抵御运营风险和市场冲击,是筛选严肃参与者的关键门槛¹⁶。
- “适当人选”测试:公司的控权人、行政总裁及董事等关键管理人员,必须通过严格的“适当人选”测试。金管局将全面评估其个人信誉、财务状况、专业经验和管理能力,以确保公司的运营由值得信赖且具备专业能力的团队领导²⁰。
- 健全的企业管治:为了促进有效的内部监督和制衡,条例要求持牌人的董事会中,独立非执行董事的比例不得少于三分之一²⁶。

这些高标准的准入条件共同构成了一个“窄门”,其背后逻辑是,一个稳健的稳定币生态系统始于稳健的发行人。通过严格的筛选,香港意图从一开始就奠定一个以信任、稳定和机构级服务为核心的基调。

第5节:储备金的神圣性

储备金是法币支持型稳定币的信用基石,因此,《稳定币条例》及其配套指引对储备金的管理提出了极为严苛的要求,旨在确保其“神圣不可侵犯”。

- 足额资产支持:这是稳定币锚定机制的核心。条例明确规定,持牌人必须确保其为某类型稳定币持有的储备资产池的市场价值,在任何时候都不得低于该类型已发行流通的稳定币的总面值¹⁶。这意味着必须实现100%的资产支持,不允许出现储备不足的情况。
- 高质量与高流动性:为了防止发行人将储备金用于高风险投资从而危及稳定币的兑付能力,条例规定储备资产必须是“高质量及高流动性”的资产,其投资风险须为最低¹⁶。获准的资产类别被严格限定在:不超过三个月的银行存款、剩余年期不超过一年的高信誉政府或央行发行的债务证券、以及隔夜逆回购协议产生的现金应收款等⁷。
- 资产隔离与破产隔离:为保护用户资产安全,条例强制要求储备资产必须与发行人自

身的营运资金及其他资产完全隔离¹。这些资产必须存放在独立的账户中,并通过设立有效的信托安排(例如,委任独立受托人或就储备资产订立信托声明)来妥善保管,从而实现“破产隔离”¹⁶。这意味着,即便发行人自身面临破产清算,其储备资产也能受到保护,不会被用于偿还发行人的其他债权人,用户的赎回权利因此得到保障。

- 币种匹配与港元-美元挂钩的例外:一般而言,储备资产的币种必须与所支持的稳定币的参考法币保持一致。然而,条例在此处设计了一个极具战略意义的例外:允许与港元挂钩的稳定币使用美元作为储备资产¹⁶。这一设计的背后逻辑是,香港实行港元与美元的联系汇率制度,两者价值高度关联。这一例外极大地降低了发行港元稳定币的实际操作难度和成本。发行人可以直接利用全球流动性最深、最广的美元市场来构建其储备池,而无需在流动性相对较浅的港元市场中筹集大量资金。这不仅解决了港元稳定币的“冷启动”问题,更巧妙地将港元稳定币定位为一种受香港监管、但能无缝对接美元生态的合规数字资产,极大地提升了香港作为稳定币发行地的吸引力。
- 透明度与审计要求:为了建立市场信心,条例要求极高的透明度。持牌人需要每日编制关于储备资产和流通中稳定币数量的报表,每周向金管局汇报,并定期在官方网站上向公众更新¹⁶。此外,必须聘请合格的独立审计师,定期对储备资产进行验证和全面的财务审计,相关报告不仅要提交给金管局,还必须向公众披露²⁴。

第6节:投资者保护与市场廉洁

在确保发行人稳健运营的基础上,《稳定币条例》还构建了多层次的投资者保护和市场廉洁机制,旨在系统性地解决加密行业长期存在的信任赤字问题。

- 强制性赎回权:这是用户信心的最终保障。条例赋予稳定币持有者一项法定权利,即可以随时要求持牌发行人按面值将其持有的稳定币赎回为相应的参考法币¹⁶。发行人必须在合理时间内(指引建议为一个工作日内)处理有效的赎回请求,且不得附加“过分繁琐的条件”或收取不合理的费用²⁴。这一规定确保了稳定币的价值锚定有最终的兑付机制作为支撑。
- 严格的反洗钱与反恐怖融资(AML/CFT)合规:持牌发行人被明确界定为香港《打击洗钱及恐怖分子资金筹集条例》下的“金融机构”,因此必须全面遵守金融行动特别工作组(FATF)制定的国际标准²⁶。这包括:
 - 实施严格的客户尽职审查(CDD)流程。
 - 利用区块链分析等技术工具进行持续的交易监控,以识别可疑活动²⁴。
 - 遵守关于虚拟资产转移的“转账规则”(Travel Rule),确保资金流动的透明度和可追溯性²⁴。
 - 任命合格的合规主任(CO)和洗钱报告主任(MLRO),建立健全的内部合规体系²⁶。
- 销售与分销渠道限制:为了防止不合格的稳定币流入零售市场,条例规定只有“认可要

约人”(permitted offeror)才能向香港零售投资者销售指明的稳定币¹⁸。这些“认可要约人”包括获得稳定币牌照的发行人本身、持牌银行、以及受香港证监会(SFC)监管的实体(如持牌虚拟资产交易平台VATP)²⁶。这 фактически创建了一个由受监管机构组成的封闭式分销网络。

- 严厉的执法与罚则:金管局被授予了广泛的监管、调查和执法权力。对于违规行为,条例规定了严厉的处罚措施。民事罚则包括警告、谴责等,而监管罚则可包括暂时吊销或撤销牌照,以及处以高达1000万港元或违规所得利润三倍(以较高者为准)的罚款²⁰。对于涉及欺诈等严重罪行,最高可判处10年监禁,这向市场传递了一个清晰的信号:香港对稳定币领域的违法行为持零容忍态度²⁰。

通过系统性地解决储备不透明、资产被挪用、赎回困难等加密行业历史上屡次出现的重大风险点,香港的监管框架实际上是在提供一种“信任即服务”(Trust-as-a-Service)。一个在金管局监管下发行的稳定币,将天然地带有“合规认证”的标签,向全球市场宣告其安全性、透明度和可靠性。这对于那些因监管不确定性而对数字资产望而却步的机构投资者而言,是一个极具吸引力的价值主张。

第7节:合规之路

为了帮助市场参与者平稳过渡到新的监管框架下,金管局设计了一系列配套机制,旨在提供指引、促进沟通并给予合理的适应时间。

- 金管局“沙盒”安排:在《稳定币条例》正式生效前,金管局于2024年初便启动了“稳定币发行人沙盒”¹⁸。这个沙盒机制为有意在香港发行稳定币的机构提供了一个与监管机构直接沟通的正式渠道。参与者可以在一个受控的环境中,阐述其业务模式和技术方案,并就拟议的监管要求获得金管局的反馈和指引¹³。参与沙盒并非获得牌照的先决条件,但它是一个展示诚意、测试合规能力并与监管机构建立互信的宝贵机会。首批进入沙盒的参与者提出的应用场景主要集中在支付、供应链管理和资本市场等领域,旨在解决实体经济中的具体痛点²⁹。
- 过渡安排:条例为在制度生效前已在香港有重要且实质性业务的现有稳定币发行人提供了一段过渡期²⁰。这些发行人可以在指定时间内提交牌照申请,并有可能在申请审批期间获得临时许可,继续其现有业务。然而,需要强调的是,这一安排不适用于新进入者。同时,香港针对虚拟资产交易商和托管机构的新规草案则明确表示不设过渡期,要求相关实体在法规生效之日就必须合规运营³⁰。
- 持续的咨询过程:金管局的监管工作采取了一种迭代和开放的方式。即使在《稳定币条例》通过后,金管局仍在就具体的实施细则,如《持牌稳定币发行人监管指引》和《打击洗钱及恐怖分子资金筹集指引》等,进行行业咨询¹³。这允许市场参与者就具体的操作性问题提供反馈,帮助监管机构在确保监管效力的同时,也兼顾市场的实际可行性,从

而制定出更加精细和完善的规则²⁶。

表2: 香港《稳定币条例》核心条款与合规要求

监管领域	核心要求	战略意义/影响	相关资料来源
牌照与准入	香港注册公司;主要营业地在港	确保本地司法管辖权, 便于监管执法	16
资本要求	最低实缴资本2500万港元	筛选资金雄厚的严肃参与者, 抵御运营风险	16
储备金管理	1:1足额、高质量流动性资产(HQLA)支持	防止脱钩风险, 保障稳定币价值基础	16
	储备资产与发行人资产隔离(信托安排)	实现破产隔离, 保护用户资产安全	1
赎回机制	保证用户按面值赎回权利(建议1个工作日内)	提供最终的价值保障, 维持市场信心	16
反洗钱/反恐融资	全面遵守AML/CFT条例, 包括客户尽职审查和转账规则	与全球金融标准接轨, 防止非法活动	7
企业管治	董事会至少1/3为独立非执行董事	促进独立监督, 加强内部制衡	26
透明度	定期(每周)向公众和金管局披露储备报告及审计结果	建立市场信任, 接受公众监督	16

第三部分: 中国内地的二元态势: 禁绝与雄心

在香港积极拥抱和规管稳定币的同时, 中国内地呈现出一种截然不同却又内在关联的复杂态势。官方层面, 是对虚拟货币的严厉禁绝;而在企业和战略层面, 则是借助香港这一特殊窗口, 对数字货币未来进行着积极的探索和布局。这种二元性是中国理解全球稳定币格局

时不可或忽视的关键维度。

第8节：金融的“防火墙”

中国内地对虚拟货币的监管立场是明确且严厉的。2021年9月，中国人民银行(PBOC)联合最高法、最高检、公安部等十个部门发布了《关于进一步防范和处置虚拟货币交易炒作风险的通知》，为虚拟货币在内地的活动画上了句号³¹。

该通知的核心要点包括：

- 定性为非法金融活动：通知明确指出，所有与虚拟货币相关的业务活动，包括法币与虚拟货币的兑换、虚拟货币之间的兑换、作为中央对手方买卖虚拟货币、代币发行融资(ICO)以及衍生品交易等，均属于“非法金融活动”，一律严格禁止，坚决依法取缔³¹。
 - **Tether**(泰达币)被明确点名：在定义虚拟货币时，通知特别列举了比特币、以太币以及“泰达币”(Tether/USDT)，并强调它们不具有与法定货币等同的法律地位，不应且不能作为货币在市场上流通使用³¹。这直接表明了监管层对市场主流稳定币的否定态度。
 - 切断境内外联系：监管的“防火墙”不仅限于境内。通知明确规定，境外虚拟货币交易所通过互联网向中国境内居民提供服务，同样属于非法金融活动。对于这些交易所的境内工作人员，以及为其提供营销、支付、技术支持的个人和机构，都将被依法追究任
- ³¹。

这一严厉政策背后的逻辑，源于监管层对金融主权和金融稳定的深切忧虑。从监管机构的角度看，不受管制的稳定币构成了多重威胁：它们为资本外逃提供了绕过现有资本管制的便捷通道⁵；大规模使用的美元稳定币可能引发“数字美元化”，侵蚀人民币的货币主权⁵；同时，它们可能削弱央行货币政策的传导效力，并对商业银行的信用创造功能构成冲击⁵。此外，稳定币的匿名性也使其容易成为洗钱等非法活动的温床³²。

第9节：中国企业的“数字丝路”

然而，在官方严厉禁止的表象之下，中国领先的科技和金融企业却在数字货币领域展现出截然不同的动态和雄心。这些行动虽然不直接违背内地政策，但清晰地表明它们正在为数字货币的未来进行战略布局。其背后的逻辑根植于地缘政治竞争和对未来金融基础设施主导权的争夺。

- 技术专利的积极储备：以腾讯和蚂蚁集团(阿里巴巴关联公司)为代表的科技巨头，在

全球范围内是区块链相关专利申请的领先者。其中大量专利与数字货币、跨境支付和电子钱包技术直接相关³³。例如,蚂蚁集团持有的专利覆盖了执行数字货币交易、对数字货币账户进行管控以及根据用户行为创建不同类型数字钱包等多个方面,显示其在技术层面已做好了充分准备³⁶。

- 参与官方认可的跨境项目:腾讯深度参与了由国际清算银行(BIS)协调、中国人民银行数字货币研究所提供技术支持的多边央行数字货币桥(mBridge)项目³⁷。该项目旨在利用批发型央行数字货币(wCBDC)实现更低成本、更快捷的跨境支付,这与稳定币的核心应用场景高度重合。腾讯的参与表明,在国家认可的框架下,中国企业正在积极探索和构建替代性的国际支付网络。
- 推动人民币稳定币的战略逻辑:据报道,蚂蚁集团和京东科技等大型企业正在积极向中国人民银行建言,希望获准在香港发行与离岸人民币(CNH)挂钩的稳定币¹¹。其核心诉求是,利用稳定币这一工具来抗衡美元稳定币日益扩大的影响力,并以此作为推动人民币国际化的新路径⁵。这一举动的深层逻辑在于,稳定币市场具有显著的网络效应和先发优势,若不在早期参与,未来可能在美元稳定币主导的全球支付体系中陷入战略被动³⁸。因此,在香港这个独特的“试验田”发行人民币稳定币,被视为一种打造中国自主可控的稳定币支付体系、对抗“数字美元霸权”的战略举措⁴³。
- 国有银行的未雨绸缪:业界有观点认为,中国的大型商业银行应主动抓住香港《稳定币条例》实施的机遇窗口,积极申请牌照并参与沙盒测试,以在美元稳定币的全球扩张中占据先发优势,避免陷入战略被动³⁸。

这些看似矛盾的行动,揭示了中国一种更为复杂和务实的双轨战略。一方面,通过在国内建立严格的“防火墙”来维护金融稳定和货币主权;另一方面,则利用香港“一国两制”下的独特法律和金融环境,作为探索和参与全球数字货币竞争的“试验田”和“桥头堡”²¹。这种“境内严控,境外探索”的模式,使得北京能够在不直接冲击国内金融体系的前提下,学习稳定币的运作机制、影响国际规则的制定,并为未来可能推出的人民币稳定币积累经验和创造条件。

第10节:数字人民币(e-CNY)的对位

在讨论中国对稳定币的态度时,必须将其置于数字人民币(e-CNY)这一国家级战略项目的背景下进行考量。e-CNY是中国对未来数字货币形态的官方答案,它与私人发行的稳定币在本质上存在根本区别。

- 国家信用的数字化体现:e-CNY是由中国人民银行发行的中央银行数字货币(CBDC),是国家法定货币的数字形式,其价值由国家信用直接背书,是中国央行的直接负债⁴⁰。它与实物现金具有同等的法律地位。
- 与稳定币的核心差异:

- 发行主体:e-CNY由中央银行发行;稳定币由私人机构发行³。
- 控制机制:e-CNY是一个中心化的系统,其设计旨在加强国家对金融体系的控制,并允许在必要时进行“可控匿名”和交易追溯³⁶。而稳定币,即使是中心化发行的,也运行在相对开放的、非央行直接控制的区块链网络上。
- 战略目标:推出e-CNY的核心目标之一是加强金融监管,从支付宝、微信支付等私人支付平台手中夺回支付数据的主导权,并将其作为推动人民币国际化的战略工具³⁹。而市场驱动的稳定币,其存在本身就可能对国家金融控制构成挑战。
- 共存、竞争与互补:中国人民银行行长潘功胜曾公开承认,央行数字货币和稳定币都在重塑全球支付基础设施⁴²。然而,尽管e-CNY在技术上领先,其在国内的普及速度和用户接受度仍远不及支付宝和微信支付等成熟的移动支付工具¹⁰。e-CNY在国际推广中也面临挑战。这种背景可能促使决策者思考一种补充策略:即通过在香港试点由合规机构发行的人民币稳定币,作为一种更具市场亲和力、更易于与全球加密生态系统融合的工具,与e-CNY形成互补,共同服务于人民币国际化的长远目标⁵。

在这种背景下,中国企业推动在港发行人民币稳定币的举动,更像是一种得到官方默许的“试探气球”。考虑到中国对大型企业的严格管控,这些公司不太可能公开倡导一项与国家核心利益相悖的政策¹¹。其提出的“对抗美元霸权、推动人民币国际化”的目标,与北京的长期地缘战略高度一致¹⁰。这使得北京可以在不正式调整国内政策的情况下,评估国际市场对人民币稳定币的反应,测试其可行性。如果试点成功,它将成为人民币国际化的一个强大新工具;如果失败,官方则可以保持合理的距离,不承担政策失败的责任。

第四部分:地缘政治涟漪与战略影响

香港的稳定币新规和中国内地的二元态势,并非孤立的区域性事件,而是全球数字金融地缘政治博弈中的重要一环。它们不仅重塑了香港的金融生态,更在全球范围内引发了一系列连锁反应。

第11节:全球监管的棋局

香港的立法行动,正值全球主要经济体竞相为数字资产制定规则、争夺未来货币体系话语权的关键时刻¹⁰。这场“监管竞赛”的参与者们,其目标和策略各不相同,形成了一盘复杂的全球棋局。

- 美国:巩固数字美元霸权:美国正在积极推进其稳定币法案(如《GENIUS法案》),其核

心目标被广泛解读为巩固美元在全球数字金融时代的主导地位¹⁰。该框架优先支持由私营部门发行的、与美元挂钩的稳定币，并旨在通过扩大稳定币市场，间接增加对美国国债的需求，从而将美元的储备货币地位延伸至数字领域¹⁰。

- 欧盟:捍卫货币主权:欧盟通过其《加密资产市场法规》(MiCA)，为包括稳定币在内的加密资产建立了一个全面的、泛欧盟的监管框架¹³。欧洲的监管机构和官员多次对美元稳定币的潜在威胁表示担忧，认为其可能侵蚀欧元的地位，对欧盟的货币主权和金融稳定构成挑战¹⁰。
- 新加坡:打造创新中心:作为亚洲另一大金融中心，新加坡早在2023年8月就确立了其稳定币监管框架，比香港早了近两年⁴⁵。与香港审慎收紧、强调与传统金融监管对齐的“机构化”路径不同，新加坡的监管哲学被认为更具“实验性”，为技术和商业模式创新保留了更大的灵活性，采取分层许可等方式鼓励创新⁴⁵。

这场全球性的监管竞赛，实际上是各国经济战略和地缘政治野心的体现。规则的制定权，将在很大程度上决定谁能在未来的数字货币体系中占据先机。

表3:全球主要司法管辖区稳定币监管框架对比分析

司法管辖区	关键法规/法案	主要立法目标	监管路径	对本币稳定币立场
香港	《稳定币条例》	打造受规管的全球数字资产枢纽	高门槛发牌制度，聚焦机构级参与者，审慎收紧	与港元挂钩的稳定币受全球监管；欢迎其他合规稳定币
美国	《GENIUS法案》(提案)	维护和扩展“数字美元”主导地位	优先支持私营部门发行，相对削弱美联储监管权	极力鼓励美元稳定币，视其为国债需求的延伸
欧盟	《加密资产市场法规》(MiCA)	建立统一市场，保护货币主权	全面、统一的泛欧盟规则，对大型稳定币有更严格要求	对美元稳定币持警惕态度，担心其冲击欧元区金融稳定
新加坡	金管局(MAS)稳定币框架	巩固其作为金融科技与创新中心的地位	实验性、分层许可制度，对创新容忍度较高	开放但要求合规，鼓励以新元为基础的创新

数据来源:¹⁰

第12节 :对香港虚拟资产生态的影响

《稳定币条例》的落地，是香港构建一个全面、统一的虚拟资产生态系统的决定性一步。其影响远不止于稳定币本身，而是对整个产业链的深度重塑。

- 构建“全栈式”受监管中心：香港的监管布局具有高度的系统性和完整性。《稳定币条例》并非孤立的法规，而是与现有的虚拟资产交易平台的(VATP)发牌制度，以及近期提出的针对场外交易(OTC)商和独立托管机构的强制发牌建议，共同构成了一个无缝衔接的监管闭环³⁰。
- “LEAP”框架的宏伟蓝图：香港政府在其第二份关于发展数字资产的政策宣言中提出的“LEAP”框架，清晰地勾勒出了这一蓝图²³。其目标是建立一个覆盖交易所、发行人、交易商和托管机构的统一监管框架，为数字资产的整个生命周期提供法律确定性。
- 吸引机构级玩家入场：这种全面而严格的监管确定性，正是传统金融机构进入数字资产领域所需要的。市场已经对此作出了积极反应：香港的虚拟银行(如ZA Bank)开始为稳定币发行人提供储备金管理服务，而国际大行(如渣打银行)则已宣布计划与本地科技公司合作，在香港发行港元稳定币⁴⁹。
- 催生合规服务生态：严格的监管要求催生了对专业配套服务的巨大需求，形成了一个蓬勃发展的“合规科技”生态系统。这包括提供硬件安全模块(HSM)以保护私钥的网络安全公司(如泰雷兹，其产品已被超过80%的香港持牌VATP采用)、专业的审计和法律服务机构，以及提供交易监控和风险识别的区块链分析公司²⁶。

这种全面的监管布局，实际上是在系统性地消除加密市场的“灰色地带”和“狂野西部”元素。通过将OTC交易商和托管机构等关键环节纳入监管，香港正在进行一场“清扫行动”，旨在将整个生态系统的运作标准提升至与传统金融市场同等的水平。对于那些对风险极其敏感、要求端到端合规的大型保守机构而言，是进入市场的先决条件。香港的策略，正是要通过构建这样一个“制度化”的市场，来吸引这些体量庞大的机构资本。

表4：香港统一虚拟资产监管架构

虚拟资产活动	管辖条例	主要监管机构	核心牌照/要求	状态
中心化交易所交易	《打击洗钱条例》	香港证监会(SFC)	虚拟资产交易平台(VATP)牌照	已生效
稳定币发行	《稳定币条例》	香港金融管理局(HKMA)	稳定币发行人牌照	2025年8月1日生效
场外交易(OTC) / 交易	《打击洗钱条例》修订建议	香港证监会(SFC) / 金管局	虚拟资产交易商牌照	咨询阶段

资产托管	《打击洗钱条例》 修订建议	香港证监会 (SFC) / 金管局	虚拟资产托管机 构牌照	咨询阶段
------	------------------	----------------------	----------------	------

数据来源：¹⁶

基于此，香港的全球定位也变得愈发清晰。它并非要与美国直接竞争，成为另一个美元稳定币中心。相反，香港正在利用其独特的优势——健全的法治、与美元挂钩的联系汇率制度、以及作为进出中国内地门户的特殊地位——将自己打造成为全球首要的、受全面监管的非美国数字资产枢纽。在全球日益担忧“数字美元化”的背景下¹⁰，市场对一个政治中立、监管清晰的金融中心存在巨大需求。香港的战略正是要填补这一空白，成为连接美国主导的金融体系、中国引领的新兴经济体以及世界其他地区之间数字资本流动的“超级联系人”和“数字瑞士”。

第13节：港元稳定币的机遇与挑战

在香港清晰的监管框架下，发行与港元挂钩的稳定币（HKD Stablecoin）既带来了前所未有的机遇，也面临着严峻的挑战。

机遇：

- 跨境贸易金融：稳定币能够显著提升跨境支付的速度和效率，降低成本⁵⁰。对于粤港澳大湾区（GBA）内频繁的贸易往来而言，一个合规的港元稳定币有望成为理想的结算工具，极大地简化香港与内地城市间的资金流转⁵⁰。
- 可编程金融：稳定币的可编程性为其在金融领域的创新应用打开了想象空间。例如，可以构建“智能托管合约”，在满足特定条件时自动释放资金，或是在供应链金融中实现自动化的融资和还款，从而减少人为干预、降低交易对手风险²⁹。
- 连接内外的合规门户：一个受香港金管局严格监管的港元稳定币，可以为国际资本提供一个与中国经济互动的合规、低风险渠道，同时也能帮助内地企业更便捷地对接全球市场³⁸。
- 现实世界资产（RWA）代币化的基石：一个值得信赖、流动性强的稳定币是实现更广泛资产（如债券、房地产、碳信用）代币化的基础。稳定币作为代币化资产的计价和结算单位，其成功与否将直接关系到香港发展RWA市场的潜力²³。

挑战：

- 与美元稳定币的激烈竞争：美元稳定币（特别是USDT和USDC）已在全球范围内形成了强大的网络效应和深厚的流动性护城河¹⁰。任何新发行的稳定币，即使是拥有监管优势的港元稳定币，要在全球范围内与其竞争都将面临巨大挑战。

- 跨境监管的复杂性: 尽管港元稳定币在大湾区有广阔的应用前景, 但要实现无缝的跨境流通, 仍需克服内地、香港和澳门三地不同法律和监管体系带来的摩擦²⁵。数据的跨境共享、反洗钱信息的互通以及资本流动的管理, 都是需要解决的复杂问题²²。
- 地缘政治风险: 港元稳定币, 特别是未来可能出现的离岸人民币稳定币, 因其与中国的紧密联系, 在地缘政治紧张局势下, 可能会被视为一种战略工具, 从而在西方市场面临接受度和使用上的阻力。
- 维持锚定的运营压力: 尽管有严格的监管要求, 但在极端市场压力下, 维持与法币的1:1锚定始终是对发行人运营能力和风险管理能力的终极考验。

第五部分: 结论与战略建议

第14节: 香港作为全球数字资产枢纽的角色

综合以上分析, 可以得出结论: 香港发展虚拟资产的战略, 并非是对加密货币的简单接纳, 而是一项经过深思熟虑的、旨在构建一个全球领先的、机构级的、受全面监管的数字资产中心的宏伟工程。《稳定币条例》正是这一战略的基石和最关键的组成部分。

香港正巧妙地利用其在“一国两制”下的独特地位, 在全球数字金融的复杂棋局中扮演着不可替代的角色。它既是中国内地进行金融创新和国际化探索的“监管沙盒”和“防火墙”, 又是连接一个相对封闭的内地金融体系与开放的全球金融市场的关键桥梁。通过建立一套堪比甚至超越传统金融标准的严格监管框架, 香港正在向世界输出其最核心的价值——信任、法治和确定性。

展望未来, 香港的定位将是全球数字金融体系中的一个关键“非美”节点, 一个能够服务于东西方资本安全、合规流动的可信中介。其成功与否, 不仅将决定香港作为国际金融中心的未来, 也将在很大程度上影响全球数字货币竞争的格局以及人民币国际化的进程。

第15节: 对各方利益相关者的建议

基于本报告的分析, 为不同领域的参与者提出以下战略建议:

对潜在稳定币发行人(如**Circle**、**Tether**、商业银行等):

1. 尽早参与沙盒:积极与金管局沟通,尽早参与“稳定币发行人沙盒”,这不仅是展示技术实力和合规决心的机会,更是深入理解监管期望、优化业务方案的关键一步。
2. 合规前置,构建框架:将合规视为核心竞争力,而非事后补救的成本。从第一天起就投入资源,建立强大的合规、风控和公司治理框架。在香港严格的监管环境下,试图“先发展后治理”的模式将行不通。
3. 聚焦真实应用场景:为满足金管局对“切实可行的应用场景”的要求,应将重点放在解决实体经济的痛点上,例如粤港澳大湾区的贸易结算、供应链金融创新等,而非纯粹的加密货币交易。
4. 善用港元-美元挂钩优势:对于计划发行港元稳定币的机构,应充分利用其可由美元资产支持的政策例外,以有效管理流动性风险,并打造出既能享受香港监管确定性、又能接入全球美元流动性的优质产品。

对金融机构(银行、资产管理公司等):

1. 布局配套服务生态:稳定币的合规运营催生了巨大的配套服务需求。银行和金融科技应积极探索在资产托管、储备金管理、独立审计、网络安全和合规技术等领域的商业机会。
2. 探索战略合作:与未来获得牌照的稳定币发行人建立战略合作关系,将稳定币支付和结算服务整合到现有的银行产品和服务中,以提升效率、降低成本,并为客户提供创新金融解决方案。
3. 加强内部能力建设:主动投资于内部的人才培养和技术能力提升,建立对区块链技术、智能合约、数字资产风险管理的深刻理解,以在即将到来的数字金融时代中保持竞争力³⁸。

对政策制定者(香港及中国内地):

1. 香港:应继续坚定不移地走监管清晰化和国际合作的道路,巩固其“信任即服务”的全球价值主张。同时,应积极推动以粤港澳大湾区为试点,探索和解决稳定币跨境应用的具体操作和监管协调问题,将政策优势转化为可落地的商业实践。
2. 中国内地:应继续善用香港作为战略缓冲和试验田的角色。在维持国内金融稳定的前提下,为离岸(香港)与在岸体系的互动制定清晰的指导方针,以有效管理资本流动风险,同时为可控的创新活动预留空间。可考虑支持在香港进行小范围、封闭式的离岸人民币(CNH)稳定币试点,将其作为加速人民币国际化、与数字美元竞争的非对称战略工具。

第六部分:稳定币的颠覆性影响:重塑金融与社会

稳定币的崛起不仅仅是加密世界内部的技术迭代，它正作为一种强大的金融工具，对传统的金融体系乃至普通人的日常生活产生深远且复杂的影响。

第16节：对金融体系的冲击

稳定币正在从根本上挑战和重塑现有金融基础设施的运作方式。

- 新型支付轨道：稳定币提供了一种全新的支付轨道，能够实现近乎即时、低成本、全天候(24/7/365)的全球资金转移，绕过了传统银行体系中依赖工作日和清算周期的SWIFT等系统¹。这对于跨境B2B支付、供应链金融和企业财资管理等领域具有革命性的潜力¹。
- 货币政策与金融稳定的挑战：稳定币的广泛使用可能对各国央行的货币政策传导机制构成挑战。当大量资金从银行存款流入稳定币时，可能会削弱银行的信贷创造能力，并降低利率政策的有效性⁵。此外，对于许多新兴经济体而言，美元稳定币的大规模渗透可能引发“数字美元化”，侵蚀本国货币主权和金融稳定⁵。
- 金融中介的“去中介化”：稳定币的出现可能会导致传统金融中介(如商业银行)的部分业务被“去中介化”。企业和个人可以直接通过稳定币进行点对点价值转移，减少对银行作为支付中介的依赖⁵。这迫使银行要么积极拥抱稳定币以提升自身服务效率，要么面临传统支付业务份额被持续侵蚀的风险⁵。

第17节：对普通人的影响：机遇与风险并存

对于普通民众而言，稳定币是一把双刃剑，既带来了前所未有的金融便利，也伴随着不容忽视的风险。

机遇：

- 促进金融普惠：在全球范围内，仍有大量人口无法获得传统银行服务。稳定币提供了一种数字化的替代方案，用户仅需一部智能手机和互联网连接，即可绕过传统银行账户，接触到全球金融系统⁵⁷。这为新兴市场的边缘化群体提供了参与数字经济、储存价值和进行交易的新途径⁵⁸。
- 革新跨境汇款：对于依赖海外汇款的家庭而言，稳定币是真正的游戏规则改变者。传统汇款渠道通常费用高昂(全球平均成本约6%)且耗时长(3-5天)⁶⁰。而通过稳定币汇款，

交易几乎可以即时完成,成本也大幅降低,让更多资金能够直接到达收款人手中⁶⁰。在南亚、东南亚和非洲等地区,使用稳定币进行非正式汇款已变得日益普遍⁶⁰。

- 改善零售支付体验:在零售领域,稳定币为商家和消费者提供了信用卡和银行转账之外的新选择。商家可以受益于即时结算、更低的交易费用以及免受退单欺诈的困扰,而这些优势最终可能以更优惠的价格或更好的服务形式惠及消费者¹。

风险:

- 欺诈与安全威胁:普通用户是网络犯罪分子的主要目标。他们可能通过钓鱼邮件、假冒的稳定币平台或恶意软件盗取用户的私钥,从而窃取资金⁶³。由于区块链交易的不可逆性,一旦资金被盗,几乎无法追回⁶⁵。此外,市场上充斥着大量模仿知名稳定币的虚假代币,诱骗用户进行交易⁶⁴。
- 资产脱钩与储备金风险:稳定币的“稳定”并非绝对。其价值完全依赖于发行方储备资产的充足性和流动性。如果发行方管理不善或储备资产不透明,一旦市场出现恐慌性抛售,就可能发生“脱钩”事件,导致稳定币价值暴跌,持有者将蒙受巨大损失⁶³。历史上Terra/UST的崩盘以及USDC因储备银行问题导致的短暂脱钩,都是惨痛的教训⁶³。
- 技术与知识门槛:安全地使用稳定币需要用户具备一定的数字素养,例如理解私钥、钱包地址等概念,并能辨别网络钓鱼等风险⁵⁸。对于许多人来说,这是一个很高的门槛。此外,在许多发展中地区,不稳定的网络连接也限制了稳定币的普及和使用⁵⁸。
- 消费者保护缺失:与受到严格监管的银行存款不同,稳定币目前普遍缺乏类似存款保险的保障机制⁶³。如果稳定币发行平台破产,用户资产可能与其他债权人的资产混同,追回过程漫长且结果不确定⁶³。监管框架的滞后意味着,在出现问题时,普通用户往往求助无门⁶⁷。

第七部分:结论与战略建议

第18节:香港作为全球数字资产枢纽的角色

综合以上分析,可以得出结论:香港发展虚拟资产的战略,并非是对加密货币的简单接纳,而是一项经过深思熟虑的、旨在构建一个全球领先的、机构级的、受全面监管的数字资产中心的宏伟工程。《稳定币条例》正是这一战略的基石和最关键的组成部分。

香港正巧妙地利用其在“一国两制”下的独特地位,在全球数字金融的复杂棋局中扮演着不可替代的角色。它既是中国内地进行金融创新和国际化探索的“监管沙盒”和“防火墙”,又

是连接一个相对封闭的内地金融体系与开放的全球金融市场的关键桥梁。通过建立一套堪比甚至超越传统金融标准的严格监管框架，香港正在向世界输出其最核心的价值——信任、法治和确定性。

展望未来，香港的定位将是全球数字金融体系中的一个关键“非美”节点，一个能够服务于东西方资本安全、合规流动的可信中介。其成功与否，不仅将决定香港作为国际金融中心的未来，也将在很大程度上影响全球数字货币竞争的格局以及人民币国际化的进程。

第19节：对各方利益相关者的建议

基于本报告的分析，为不同领域的参与者提出以下战略建议：

对潜在稳定币发行人（如**Circle**、**Tether**、商业银行等）：

1. 尽早参与沙盒：积极与金管局沟通，尽早参与“稳定币发行人沙盒”，这不仅是展示技术实力和合规决心的机会，更是深入理解监管期望、优化业务方案的关键一步。
2. 合规前置，构建框架：将合规视为核心竞争力，而非事后补救的成本。从第一天起就投入资源，建立强大的合规、风控和公司治理框架。在香港严格的监管环境下，试图“先发展后治理”的模式将行不通。
3. 聚焦真实应用场景：为满足金管局对“切实可行的应用场景”的要求，应将重点放在解决实体经济的痛点上，例如粤港澳大湾区的贸易结算、供应链金融创新等，而非纯粹的加密货币交易。
4. 善用港元-美元挂钩优势：对于计划发行港元稳定币的机构，应充分利用其可由美元资产支持的政策例外，以有效管理流动性风险，并打造出既能享受香港监管确定性、又能接入全球美元流动性的优质产品。

对金融机构（银行、资产管理公司等）：

1. 布局配套服务生态：稳定币的合规运营催生了巨大的配套服务需求。银行和金融科技公司应积极探索在资产托管、储备金管理、独立审计、网络安全和合规技术等领域的商业机会。
2. 探索战略合作：与未来获得牌照的稳定币发行人建立战略合作关系，将稳定币支付和结算服务整合到现有的银行产品和服务中，以提升效率、降低成本，并为客户提供创新金融解决方案。
3. 加强内部能力建设：主动投资于内部的人才培养和技术能力提升，建立对区块链技术、智能合约、数字资产风险管理的深刻理解，以在即将到来的数字金融时代中保持竞争力³⁸。

对政策制定者(香港及中国内地):

1. 香港:应继续坚定不移地走监管清晰化和国际合作的道路,巩固其“信任即服务”的全球价值主张。同时,应积极推动以粤港澳大湾区为试点,探索 and 解决稳定币跨境应用的具体操作和监管协调问题,将政策优势转化为可落地的商业实践。
2. 中国内地:应继续善用香港作为战略缓冲和试验田的角色。在维持国内金融稳定的前提下,为离岸(香港)与在岸体系的互动制定清晰的指导方针,以有效管理资本流动风险,同时为可控的创新活动预留空间。可考虑支持在香港进行小范围、封闭式的离岸人民币(CNH)稳定币试点,将其作为加速人民币国际化、与数字美元竞争的非对称战略工具。

引用的著作

1. Stablecoins 101: A Payments Professional's Guide to Fiat-Backed Crypto | Fireblocks, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.fireblocks.com/report/stablecoins-101/>
2. Stablecoins: Everything You Need to Know - Chainlink, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://chain.link/education-hub/stablecoins>
3. PwC Global CBDC Index and Stablecoin Overview 2023, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.pwc.com/gx/en/financial-services/pdf/pwc-global-cbdc-index-and-stablecoin-overview-2023.pdf>
4. Stablecoin - Wikipedia, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://en.wikipedia.org/wiki/Stablecoin>
5. 聚焦稳定币—货币金融体系演进的新支点, CMF专题报告发布_财经头条, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://cj.sina.cn/articles/view/3774432130/e0f9438201901csds>
6. Hong Kong's Stablecoins Bill and Its Implications - China Briefing, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.china-briefing.com/news/hong-kongs-stablecoin-bill-what-it-means-and-why-it-matters/>
7. Hong Kong shapes future of mining with stablecoin regulation - CoinGeek, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://coingeek.com/hong-kong-shapes-future-of-mining-with-stablecoin-regulation/>
8. Global crypto market cap is nearing a \$4 trillion valuation - Mitrade, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.mitrade.com/insights/news/live-news/article-3-969541-20250718>
9. CoinGecko: Cryptocurrency Prices, Charts, and Crypto Market Cap, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://coingecko.com/>
10. The stablecoin race - Atlantic Council, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.atlanticcouncil.org/blogs/econographics/the-stablecoin-race/>
11. Chinese companies push for yuan-based stablecoins - The Paypers, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://thepappers.com/crypto-web3-and-cbdc/news/jdcom-and-ant-group-pus>

[h-for-yuan-based-stablecoins](#)

12. The World's 6 Largest Stablecoins By Market Cap | Bankrate, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.bankrate.com/investing/worlds-largest-stablecoins/>
13. Eddie Yue on Robust and ... - Hong Kong Monetary Authority, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.hkma.gov.hk/eng/news-and-media/insight/2025/06/20250623/>
14. Amid Circle's IPO Success in the US, Hong Kong Gears Up with Stablecoin Regulation, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.financemagnates.com/cryptocurrency/amid-circles-ipo-success-in-the-us-hong-kong-gears-up-with-stablecoin-regulation/>
15. Amid Circle's IPO Success in the US, Hong Kong Gears Up with Stablecoin Regulation, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.tradingview.com/news/financemagnates:68e15f253094b:0-amid-circle-s-ipo-success-in-the-us-hong-kong-gears-up-with-stablecoin-regulation/>
16. Hong Kong Stablecoin Ordinance Takes Effect August 2025 | Morgan Lewis, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.morganlewis.com/pubs/2025/06/hong-kongs-stablecoins-ordinance-to-take-effect-august-1-an-overview-of-the-regulatory-framework>
17. Hong Kong's new stablecoin licensing and regulatory regime - Davis Polk, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.davispolk.com/insights/client-update/hong-kongs-new-stablecoin-licensing-and-regulatory-regime>
18. 香港金融管理局- 就实施稳定币发行人监管制度的立法建议展开咨询及 ..., 访问时间为 七月 20, 2025, https://www.hkma.gov.hk/gb_chi/news-and-media/press-releases/2023/12/20231227-4/
19. Stablecoin Issuers - Hong Kong Monetary Authority, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.hkma.gov.hk/eng/key-functions/international-financial-centre/stable-coin-issuers/>
20. 立法會參考資料摘要-《穩定幣條例草案》, 访问时间为 七月 20, 2025, https://www.legco.gov.hk/yr2024/chinese/brief/bm4144c_20241211-c.pdf
21. Hong Kong's Stablecoin Plan: Viability Under China's Gaze, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.orfonline.org/expert-speak/hong-kong-s-stablecoin-plan-viability-under-china-s-gaze>
22. 独家 | 香港将推行港元稳定币, 影响几何? - 第一财经, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.yicai.com/news/102634065.html>
23. A Giant LEAP Forward: Hong Kong Consults on Crypto Dealing and ..., 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.fintechanddigitalassets.com/2025/07/a-great-leap-forward-hong-kong-consults-on-crypto-dealing-and-custody/>
24. Hong Kong Gets Ready for Stablecoin Regulation: HKMA Prepares for Enactment of the Regime - Gibson Dunn, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.gibsondunn.com/hong-kong-gets-ready-for-stablecoin-regulation-hkma-prepares-for-enactment-of-the-regime/>

25. 香港金融管理局- 余伟文谈稳定币的稳妥和可持续发展 - Hong Kong Monetary Authority, 访问时间为 七月 20, 2025, https://www.hkma.gov.hk/gb_chi/news-and-media/insight/2025/06/20250623/
26. 香港稳定币时代正式启航——下篇: 金管局指引咨询解密- 发行人及 ..., 访问时间为 七月 20, 2025, <https://junhe.com/legal-updates/2701>
27. Conclusion of Discussion Paper on Crypto-assets and Stablecoins - Hong Kong Monetary Authority, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.hkma.gov.hk/media/eng/doc/key-information/press-release/2023/20230131e9a1.pdf>
28. Hong Kong Passes Law on Stablecoins | Insights - Jones Day, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.jonesday.com/en/insights/2025/06/hong-kong-passes-law-on-stable-coins>
29. Darryl Chan on Stablecoin Issuer Sandbox - Hong Kong Monetary Authority, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.hkma.gov.hk/eng/news-and-media/insight/2024/07/20240718/>
30. Hong Kong FSTB and SFC consult on regulatory regimes for virtual ..., 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.davispolk.com/insights/client-update/hong-kong-fstb-and-sfc-consult-regulatory-regimes-virtual-asset-dealers-and>
31. 关于进一步防范和处置虚拟货币交易炒作风险的通知 - 中国人民银行, 访问时间为 七月 20, 2025, <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4348521/index.html>
32. 国际清算银行最新报告: 稳定币未达到成为货币体系支柱的要求未来角色尚不明朗, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.stcn.com/article/detail/2283981.html>
33. US20170316394A1 - Cross-Border Payment and Clearing System and Cross-Border Payment Method Based on Digital Currency - Google Patents, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://patents.google.com/patent/US20170316394A1/en>
34. A Cross-National Comparative Policy Analysis of the Blockchain Technology between the USA and China - MDPI, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.mdpi.com/2071-1050/13/12/6893>
35. Ant Group Establishes New Digital Company with 100 Million Yuan Capital - iChongqing, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.ichongqing.info/2024/02/22/ant-group-establishes-new-digital-company-with-100-million-yuan-capital/>
36. Chinese tech titan Jack Ma: digital currencies may be wave of future - Forkast News, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://forkast.news/alibaba-china-jack-ma-digital-currencies-future-cbdc-tech/>
37. Tencent participates in China's mBridge CBDC cross payment solution, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.ledgerinsights.com/tencent-participates-in-chinas-mbridge-cbdc-cross-payment-solution/>
38. 交银观察/稳定币改变传统银行生态\唐建伟 - 大公网, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.takungpao.com/finance/236134/2025/0715/1103910.html>
39. Digital Assets Regulation: Lessons from Mainland China and Hong Kong - Centre

- for International Governance Innovation (CIGI), 访问时间为 七月 20, 2025,
<https://www.cigionline.org/documents/3462/no.329He.pdf>
40. Theories and Practice of exploring China's e-CNY, 访问时间为 七月 20, 2025,
<http://www.pbc.gov.cn/en/3935690/3935759/4749192/2022122913350138868.pdf>
41. China's Digital Yuan: An Alternative to the Dollar-Dominated Financial System, 访问时间为 七月 20, 2025,
<https://carnegieendowment.org/research/2021/08/chinas-digital-yuan-an-alternative-to-the-dollar-dominated-financial-system?lang=en>
42. China's central bank unveils e-CNY center to boost global reach ..., 访问时间为 七月 20, 2025,
<https://www.theblock.co/post/358691/chinas-central-bank-unveils-e-cny-center-to-boost-global-reach-cites-stablecoins-impact-on-cross-border-payments>
43. 中信建投稳定币论坛(上): 稳定币有望成为金融跨界桥梁 - 财联社, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.cls.cn/detail/2089714>
44. House passes GENIUS Act for stablecoins, approves crypto market infrastructure bill, 访问时间为 七月 20, 2025,
<https://www.ledgerinsights.com/house-passes-genius-act-for-stablecoins-approves-crypto-market-infrastructure-bill/>
45. 香港“押注”稳定币: 国际金融中心的一枚关键落子- 21财经, 访问时间为 七月 20, 2025,
<https://m.21jingji.com/article/20250607/314c04f768e2dd09b9bb9cfdb472da30.html>
46. The Hong Kong Stablecoins Bill: Securing Trust in a Regulated Digital Future - Thales CPL, 访问时间为 七月 20, 2025,
<https://cpl.thalesgroup.com/blog/data-security/hong-kong-stablecoins-bill-digital-asset-security>
47. Hong Kong Poised to Expand Licensing Regime to Cover Virtual Asset Dealers and Custodians | Insights | Sidley Austin LLP, 访问时间为 七月 20, 2025,
<https://www.sidley.com/en/insights/newsupdates/2025/07/hong-kong-poised-to-expand-licensing-regime-to-cover-virtual-asset-dealers-and-custodians>
48. Full Steam Ahead: After Stablecoins, Hong Kong Moves to Regulate Virtual Asset Dealing and Custody, 访问时间为 七月 20, 2025,
<https://www.twobirds.com/en/insights/2025/hong-kong/full-steam-ahead-after-stablecoins>
49. Hong Kong's stablecoins bill brings stricter oversight, opportunity ..., 访问时间为 七月 20, 2025,
<https://hongkongbusiness.hk/exclusive/hong-kongs-stablecoins-bill-brings-strict-over-sight-opportunity>
50. The 7th HKU Quarterly Forum on Chinese Economy Successfully Concludes Discusses Stablecoin Finance, Asia's Economic Landscape, and National Economic Outlooks - Press Releases - Media, 访问时间为 七月 20, 2025,
<https://www.hku.hk/press/press-releases/detail/28483.html>
51. The Hong Kong Stablecoins Bill and Its Impact on the Crypto Landscape - Mayer Brown, 访问时间为 七月 20, 2025,
<https://www.mayerbrown.com/en/insights/publications/2025/04/the-hong-kong-s>

[tablecoins-bill-and-its-impact-on-the-crypto-landscape](#)

52. A whitepaper on CBDCs in The Greater Bay Area and beyond - PwC Hong Kong, 访问时间为 七月 20, 2025,
<https://www.pwchk.com/en/financial-services/publications/cbdc-white-paper-may2023.pdf>
53. 稳定币潮涌头部公募谨慎试水新蓝海 - 上海证券报, 访问时间为 七月 20, 2025,
<https://m.cnstock.com/commonDetail/468732>
54. 币圈归来? 香港稳定币激活跨境支付, 内地资产赴港RWA潮起 - 南方+, 访问时间为 七月 20, 2025, <https://www.nfnews.com/content/p3Zv1VAk3l.html>
55. 沈艳、谢绚丽、黄益平: 粤港澳大湾区数字金融的发展机遇、挑战与前景 - 北大汇丰智库, 访问时间为 七月 20, 2025,
<https://thinktank.phbs.pku.edu.cn/info/1041/1871.htm>
56. From Niche to Utility: Stablecoins Move toward the Financial Mainstream | Bain & Company, 访问时间为 七月 20, 2025,
<https://www.bain.com/insights/from-niche-to-utility-stablecoins-move-toward-the-financial-mainstream/>
57. III. The next-generation monetary and financial system - Bank for International Settlements, 访问时间为 七月 20, 2025,
<https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2025e3.htm>
58. Stablecoins as a Catalyst for Change: Exploring Their Role in Financial Inclusion Efforts, 访问时间为 七月 20, 2025,
<https://www2.fundsforngos.org/articles/stablecoins-as-a-catalyst-for-change-exploring-their-role-in-financial-inclusion-efforts/>
59. Stablecoin Hype and Why They Matter for Financial Inclusion - Mural Pay, 访问时间为 七月 20, 2025,
<https://www.muralpay.com/blog/stablecoin-hype-and-why-they-matter-for-financial-inclusion>
60. The Stablecoin Revolution in Remittances: By Md Rezaul Karim - Finextra Research, 访问时间为 七月 20, 2025,
<https://www.finextra.com/blogposting/28886/the-stablecoin-revolution-in-remittances>
61. Stablecoins and the Future of Remittances: A Comparative Analysis of Costs, Efficiency, and Economic Impacts across Emerging Markets - FGV Europe, 访问时间为 七月 20, 2025,
<https://www.fgveurope.de/wp-content/uploads/2025/02/Research-Study-Emily-Ekshian.pdf>
62. Stablecoin Payments in Retail: How Merchants Are Embracing Digital Dollars - TransFi, 访问时间为 七月 20, 2025,
<https://www.transfi.com/blog/stablecoin-payments-in-retail-how-merchants-are-embracing-digital-dollars>
63. Blog: The Weird, the Bad, and the Ugly behind Un-stablecoins, 访问时间为 七月 20, 2025,
<https://ourfinancialsecurity.org/2025/02/blog-the-weird-the-bad-and-the-ugly-behind-un-stablecoins/>
64. The Security Risks of Stablecoins: How Hackers Exploit Centralized and

Decentralized Issuers - Chainalysis, 访问时间为 七月 20, 2025,

<https://www.chainalysis.com/blog/stablecoin-security-risks/>

65. Stablecoins are trending, but what frictions and risks are getting overlooked?, 访问时间为 七月 20, 2025,

<https://www.atlanticcouncil.org/blogs/econographics/stablecoins-are-trending-but-what-frictions-and-risks-are-getting-overlooked/>

66. Are Stablecoins a Threat to the US Dollar Dominance? What It Means for Your Wallet, 访问时间为 七月 20, 2025,

<https://www.investopedia.com/stablecoins-and-us-dollar-dominance-11772153>

67. Protecting the American public from crypto risks and harms - Brookings Institution, 访问时间为 七月 20, 2025,

<https://www.brookings.edu/articles/protecting-the-american-public-from-crypto-risks-and-harms/>