

投研视点 | 稳定币是什么？

5月21日由香港立法会通过《稳定币条例草案》，并于5月30日正式刊宪成为法律，成为全球首个针对法币抵押型稳定币（FRS）的全面监管框架。6月全球第二大稳定币发行商 Circle 也将在纽交所上市。资本市场对此给予了热烈回应，相关股票涨幅巨大。那么让我们一起来认识下什么是稳定币吧。

什么是稳定币？

稳定币（Stablecoin）是一种旨在保持价格相对稳定的加密货币，通常通过与某种稳定资产（如法币、黄金或其他加密货币）挂钩来实现。它的核心目标是减少价格波动，从而更适合作为交易媒介、价值存储或记账单位。

针对挂钩的资产类型不同，稳定币可分类为法币抵押型（由法定货币（如美元、欧元）支持，按 1:1 比例储备）、加密货币抵押型（通过超额抵押其他加密货币来维持稳定）、算法稳定币（无实物抵押，依靠算法调节市场供需来稳定价格）和商品抵押型（挂钩黄金、石油等实物资产）。目前市场主流为法币抵押型。

稳定币有什么用处？

首先，根据稳定币挂钩稳定资产的定义来看，其本身具有价格稳定、透明度高、适合跨境支付特点。

根据以上特点，稳定币可被广泛应用于降低加密货币的波动性、低成本跨境转账、支持无银行账户人群接入、作为去中心化金融（DeFi）的基石、对抗通胀与货币贬值。

谁能发行稳定币？

稳定币发行商主要分为中心化机构（如 Tether、Circle）、去中心化协议（如 MakerDAO）以及传统金融机构（如法兴、渣打）。近年来，随着监管加强，合规稳定币（如 USDC、BUSD）增长迅速，而算法稳定币（如 UST）因风险较高逐渐被市场淘汰。在香港，需申请并经香港金融监管局（HKMA）审批发牌。

稳定币发行和稳定运行需要哪些基础设施支持？

稳定币的基础设施涵盖技术（区块链、智能合约）、金融（储备资产管理、托管、兑换法币）、监管（发行许可、反洗钱、跨境监管协调）和生态（支付、借贷、交易、质押、用户钱包入口）四大支柱。随着监管趋严（如美国 GENIUS 法案、香港稳定币条例），未来稳定币发行将更依赖合规托管、透明审计和跨境支付网络。

香港稳定币条例与美国《GENIUS 法案》的差异

对比内容	香港《稳定币条例》	美国《GENIUS 法案》
监管范围	涵盖港元、美元等多币种稳定币	仅限美元稳定币
监管模式	统一由 HKMA 监管	联邦与州分级监管
赎回要求	1 天内无条件赎回	未明确具体时限
国际影响	支持离岸人民币稳定币	强化美元霸权

资本门槛	2500 万港元	未明确统一标准
------	----------	---------

稳定币的风险

未来稳定币随着监管到位、RWA 的发展、大型发行商的出现和上市，预计将获得广阔的发展空间。但金融创新的风险同样不容忽视，稳定币面临以下主要风险：1、脱锚风险。如抵押资产价值波动（美元贬值、美债大幅波动）、挤兑风险、算法稳定币因算法机制失效引发的风险。2、监管风险。如政策的不确定性、跨境支付限制、反洗钱等。3、技术安全风险。4、流动性风险等（市场深度不足、赎回延迟）。

(作者**陈豪**为太平基金专户业务部总监)