

全球稳定币竞争新格局与中国金融主权的战略抉择

时 杰

摘要：随着全球金融数字化进程加速，稳定币正以“美元—国债—链上资产”的层叠式结构重塑国际金融秩序，对现有主权货币体系形成系统性挑战。各国围绕稳定币展开政策竞速，全球稳定币治理呈现出以规则引导为主、监管分化加剧的趋势，制度博弈色彩日益凸显。随着全球稳定币治理体系加速分化，跨境稳定币对我国金融控制力在支付通道、资本监管、制度法理等多个维度产生系统性冲击。建构以人民币为核心的区域支付体系，中国应从被动防御转向主动塑造以重塑世界数字货币竞争格局，以现实基础为支撑推动人民币跨境网络加速成型，以双轨体系与协定嵌入回应美元稳定币体系外溢挑战，以制度治理体系的突破巩固人民币清算主权地位，以多边互联与机制创新构建“一带一路”金融整合支点。

关键词：稳定币；金融主权；跨境清算体系；数字货币竞争

中图分类号：F49 **文献标识码：**A **文章编号：**1003-0751(2025)09-0028-08

2025年6月28日，美国国会正式通过《稳定币创新与监管法案》(Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act,简称GENIUS法案)，稳定币首次被纳入国家级金融监管与财政嵌套体系。该法案明确由美国财政部牵头设立稳定币储备框架，允许合规企业发行与美元挂钩、以美债为锚的链上稳定币，推动构建以美元资产为支撑、国债为锚定、链上代币发行为核心的嵌套式结构。GENIUS法案的出台，使稳定币从民间数字支付工具升级为国家级战略资产，加剧了主要经济体在数字货币、跨境支付与金融监管领域的规则竞争。美国推动稳定币国际化布局，以期重塑美元的全球清算优势，欧盟、日本等经济体也在推进数字金融规制试验，全球稳定币治理正从分散走向分裂，从技术创新演化为制度博弈。稳定币涉及跨境资金流动、外汇安全和金融稳定等多个领域，对我国金融制度的自主性与主权货币的调控构成潜在冲击。在全球稳定币体系加速演变的背景下，亟须从制度层面评估其

风险与影响，探索中国的战略应对路径。

一、全球稳定币竞争格局的制度性演化趋势

随着数字经济的发展，稳定币已从单一支付工具升级为全球金融格局中的规则型变量。各国围绕稳定币展开政策竞速，全球稳定币治理呈现出以规则引导为主、监管分化加剧的趋势，制度博弈色彩日益凸显。

1. 稳定币的本质属性与全球扩张逻辑

稳定币是与某种主权货币或资产挂钩、价值相对稳定的数字代币，被广泛用于跨境支付、资产储值及链上清算等功能场景。从金融功能上看，稳定币兼具支付媒介、储值单位和清算工具三重属性。当前市场上以USDT(泰达币)、USDC(美元币)为代表的美元挂钩型稳定币，在全球加密交易中占据主导地位，体现出高度金融工具化的趋势。

收稿日期：2025-02-01

基金项目：中国社会科学院创新工程项目“面向‘十五五’高质量发展的重大会计财务问题研究”(zgskygjs2025)。

作者简介：时杰，男，中国社会科学院新时代财政与财务管理研究中心研究员(北京 100009)。

与传统支付手段相比,稳定币并非单纯的“电子美元”或“虚拟货币”,而是深度耦合于一套完整的数字金融体系之中,该数字金融体系的核心为“美元—国债—链上稳定币”,发行机构以美元资产或美债作抵押,锁定链上价值,通过区块链技术实现时清算与跨境流通。该多层结构既提升了美元在数字空间的流动性,又绕过部分国家的资本管制与清算壁垒,放大了美元的规则外溢效应。

稳定币能够迅速走向全球并非偶然,是“美元背书+监管洼地”双轮驱动的规则型结果。一方面,美元作为储备货币的国际接受度较高,为稳定币提供了可靠信用锚;另一方面,部分发行主体落户于监管宽松司法区,可以以较低的合规成本迅速扩张业务。此类“边缘合规+技术先行”的成长路径,显著提升了稳定币的跨境适应性,也强化了其对现有金融框架的规则渗透效应。国际货币基金组织指出,稳定币正通过“嵌套金融结构”挑战现有货币政策调控框架,可能引发全球资本流动路径的再分配^[1]。此外,研究者普遍认为,稳定币的发展是全球金融治理权重重组的前兆。Brunnermeier 等学者指出,稳定币可能引发“货币区域主义”回潮,在特定国家或经济体内部形成技术主导下的新货币边界^[2]。国际清算银行也在年报中强调,稳定币治理规则的不确定性可能加剧全球货币系统的碎片化,进而影响系统性金融稳定^[3]。国内研究亦指出,稳定币在重塑跨境结算结构的同时,也对我国现行金融监管体系、资本项目可控开放以及人民币国际化路径构成实质性挑战^[4-5]。

2. 美国主导的稳定币治理体系与美元数字霸权

近年来,美国不断推动建立以稳定币为核心的数字金融监管体系,通过立法、财政与金融监管手段强化其在全球货币格局中的主导地位。2025 年正式通过的 GENIUS 法案确立了美国财政部主导的合规稳定币发行机制,并将美债作为法定储备资产纳入稳定币底层架构,构建起稳定币、国债、财政部之间的规则耦合链条。与此同时,以金融稳定监督委员会(FSOC)为代表的跨部门监管体系对稳定币风险进行了宏观审慎评估,从系统重要性、支付清算安全性、跨境传导影响等维度设定监管边界,确保其运行在美国主权控制之下^[6]。

在操作层面,Tether 与 Circle 两家主流美元稳定币发行机构的资产结构近年来均呈现“国债化”特征。公开数据表明,Tether 约 70% 的储备资产为短期美债,而 Circle 的 USDC 储备逾 80% 配置于美

国财政部支持的货币市场基金。这种结构性变化,不仅增强了稳定币的信用锚定能力,也使其运行与美国财政赤字形成事实上的绑定。一方面,美债成为稳定币背后的基本流动性工具,有助于其全球清算网络的拓展;另一方面,稳定币需求为美国财政赤字提供边际融资来源,体现出稳定币在美元金融生态中的“关键枢纽”作用^[7]。

美国主导的稳定币治理体系不仅重塑了数字货币的金融结构,更强化了美国在全球金融秩序方面的话语权。其一,在货币输出层面,美国以稳定币为技术载体延伸美元信用边界,实现对发展中经济体数字支付系统的嵌入式主导。其二,在法权输出层面,美国通过监管范式对稳定币设定跨境合规标准,推动本国法律在数字金融领域的适用外溢。其三,在话语权输出层面,美国通过议程设置与技术叙事建构,引导国际组织与标准制定机构将稳定币监管体系纳入美式框架之中,凸显其在制度塑造层面的主导能力^[8]。美国主导的稳定币治理体系不仅提升了美元在全球数字金融中的垄断性,也为其实力在地缘政治博弈中提供了新的干预工具。相关研究指出,稳定币已成为美国数字主权战略的一部分,正通过制度性配置将“美元金融影响力”嵌入全球支付与清算体系,其目标不仅在于效率与安全,更在于控制权的再分配^[9]。

3. 欧盟、日本、新加坡等的制度性反制路径

面对美元主导的稳定币体系带来的数字货币外溢效应,欧盟、日本与新加坡等国家与地区相继建立起多元化、制度化的治理机制,形成对美元数字霸权的初步制衡格局。这些路径虽在技术层面存在差异,但共同体现出“功能审慎+主权防控”的制度策略,强调在保障金融创新的同时维护本币信用与金融安全。

欧盟在 2023 年通过的《加密资产市场条例》(MiCA)被视为全球首部针对稳定币的区域级监管法案。该条例设立了针对“资产参考型代币”(ARTs)和“电子货币代币”(EMTs)的差异化监管框架,强调对大规模、非欧元锚定型稳定币的严格审查与发行限制。在“非本币锚定比例”“每日交易量上限”“用户储备义务”等关键条款中,MiCA 明确要求此类稳定币不得对欧元主导的货币体系构成替代效应,建立起以“本币主权”为底线的制度壁垒^[10]。该机制有力遏制了美元稳定币在欧元区的无序扩张,重申了区域货币体系对外部数字工具的主导权。

新加坡采取的是“合规沙盒+轻牌照”组合策

略。其金融管理局(MAS)鼓励稳定币项目进入监管沙盒进行试点运行,同时针对不同规模与风险等级设立“低门槛牌照”机制,降低合规成本以吸引高质量项目落地。这一制度安排兼顾灵活性与可控性,在国际资本流动压力与金融安全之间寻求均衡点。新加坡以本国监管机构的独立评估为前提,未将美元锚定视为稳定币合法性的唯一标准,强调稳定币的透明度、储备结构、赎回能力等金融属性,从而避免陷入美元治理逻辑的路径依赖。

日本围绕“稳定币—证券”之间的界限确立了“二元治理模型”。日本金融厅要求稳定币发行方必须为受监管的信托银行或持牌机构,稳定币发行同步适用《银行法》《资金结算法》等传统金融法规。2023年修订的数字资产审计规定中,还引入了稳定币流通与储备机制的季度公开披露义务,强调公众监督与跨境可查性^[11]。这一模式在制度逻辑上明确了稳定币“类存款”的属性,从金融稳定出发构建起防止资本出逃与非法融资的制度防线。

上述路径体现出当前全球稳定币治理格局正从“美元一极支配”向“多极制衡共存”的方向演化。这种格局的出现源于各国对本币主权与金融独立性的现实需求,反映出全球金融治理由单一化治理向多中心化治理发展的新趋势。

4. 全球治理竞争的演化趋势与结构性特征

稳定币及相关数字金融工具的广泛传播,推动了全球金融治理体系进入制度重构的新阶段,其治理演化呈现出四个结构性特征。一是多边协调机制效能持续削弱。尽管二十国集团(G20)、金融稳定理事会(FSB)等国际组织已就稳定币监管发布多个报告,但由于各国本币地位、数字技术基础与金融开放程度存在差异,难以形成具有约束力的规则,全球治理在实践中仍表现出国家间竞争态势^[12]。二是区域性规则快速成型。以欧盟MiCA法案为代表的区域治理机制率先落地,构成稳定币跨境监管的第一道法律防线。东亚、东南亚等区域的监管合作也呈现出制度趋同性,强化了本币保护与数字主权意识。三是治理重心转移。各国监管部门对技术基础设施、算法稳定机制、智能合约代码等提出审慎监管要求,传统“金融法—金融机构”治理结构正被“技术标准—平台协议”架构所取代^[13]。四是数字金融工具加速嵌入国际关系之中,成为“金融外交”的新工具。部分国家借助稳定币清算网络提升金融影响力,将其与发展援助、跨境结算乃至地缘战略挂钩,在制度安排中加入强烈的政治选择性与排他性

逻辑^[14]。

上述趋势表明,稳定币治理不仅关乎金融监管本身,而且会深度影响全球金融权力的重构。对于中国而言,倘若置身事外,未来势必在国际支付、金融话语、数据跨境等关键领域受制于人。因此,中国必须主动参与全球稳定币治理,在制度博弈中寻求规则共建的机会窗口,既维护本币独立性,也为数字金融国际化预留制度通道。

二、跨境稳定币对我国金融控制力的系统性冲击

随着全球稳定币治理体系加速分化,中国所面临的金融主权挑战已不再局限于技术层面或单一领域,而是在支付通道、资本监管、制度法理等多个维度交织叠加。为准确把握冲击的深层结构,亟须从制度逻辑出发,梳理稳定币对我国金融控制力的系统性冲击。

1. 结算通道外溢以及主权支付体系的边缘化风险

稳定币在全球范围内的发展,正在深刻改变跨境支付网络的结构逻辑。与传统银行间系统主导的清算体系不同,稳定币依托区块链平台可直接在用户之间实现价值转移,跳过了清算所、汇兑机构等中介环节。因此,这一支付路径呈现出“去中介化、去属地化”的明显特征,不仅具有成本低、效率高的优势,也具备较强的监管规避性,逐步在国际贸易与个人跨境汇款中形成“影子清算网络”。

在“一带一路”沿线部分金融基础设施薄弱的国家和地区,稳定币已被广泛应用于商品结算、劳务报酬支付及小额融资等领域,成为“数字美元”的实际代表形态。其依赖的美元资产储备机制,强化了对美元信用的锚定,削弱了人民币在这些区域推进本币结算体系的竞争优势^[15]。这一现象不仅体现在离岸支付场景中,而且蔓延至境内居民与企业通过地下渠道进行结算的灰色空间,进一步削弱了央行在跨境流动管理中的支付监控能力。稳定币通过链上匿名账户等形式嵌入中国境外的交易活动,导致本币结算网络在国际经济循环中的流量优势逐渐弱化。与之形成对比的是,人民币跨境支付体系(CIPS)虽已建立,但在制度互认、清算合作、用户黏性等方面仍处于被动适应阶段,尚未形成完整生态。随着跨境稳定币交易便捷性的提升,部分境外企业更倾向于使用“类美元”工具实现快速结算,从而削

弱了人民币的支付参与度^[16]。

从金融主权视角看,稳定币的结构性扩张正在稀释人民币的“信用锚”。传统本币支付体系依托央行清算与商业银行账户,通过制度保障政策传导和确保交易安全,而链上稳定币构建起“美元资产—代码协议—交易联盟”的层叠式框架,把信用基础由主权背书转向市场共识。结果,本币逐步被排除出链上支付主场,我国在跨境金融体系中的议价空间收窄,政策调控能力减弱^[17]。

2.资本账户干预能力被稀释

稳定币所依托的链上支付网络不仅重塑了跨境资金的流动方式,也在悄然改变既有的资本账户管制体系。在当前“资本项目部分可兑换”的监管框架下,我国外汇管理制度主要依赖银行间市场、结售汇报备、跨境交易审核等方式实现流量管理和风险控制。然而,稳定币技术通过去中心化钱包、链上智能合约等,形成了无需中介、无视属地审查的资金流动路径,实质上构建了一个“隐形的离岸账户体系”^[18]。在这一体系中,个人或企业可以绕开外汇登记和银行审核,通过购买稳定币直接参与全球资金配置。更为复杂的是,稳定币衍生出的去中心化金融产品,如链上借贷、跨链兑换、收益聚合等,构建了绕过本国资本项目管制的新型套利通道,导致传统外汇政策工具边际效应下降^[19]。值得关注的是,境外资金通过“离岸美元—稳定币—链上资金池”进入我国相关资产市场,不仅加剧了部分行业价格波动,也在一定程度上削弱了宏观审慎政策的调控效力。例如,个别虚拟资产平台与境内用户存在私下场外交易市场(OTC)对接,其资金流动完全游离于官方统计口径之外,隐含的跨境资本冲击风险正在积聚^[20]。

总体而言,稳定币技术模糊了资本账户内外边界,构成了对我国资本流动管理框架的实质性挑战。若不能建立起覆盖链上活动的外汇监管机制,原有的基于属地原则和金融机构通道的监管逻辑将难以维继,资本账户管理“隐形失控”可能在特定时点引发系统性风险。

3.审慎监管体系面临的制度压力日趋增大

随着稳定币的跨境流通和链上交易规模的扩大,越来越多的交易可在非持牌平台与匿名钱包体系进行,绕开了传统金融机构必须遵守的持牌监管框架。这种“脱监管”路径使大额资金能够跳过正规通道自由流动,避开了监管部门对支付清算、反洗钱义务和交易透明度的常规约束。相较而言,我国

的商业银行与第三方支付机构受《银行法》《支付机构管理办法》等规制,必须履行客户身份识别、资金来源审查等多项合规义务^[9]。然而,稳定币平台依托区块链匿名性,以“协议替代机构”的形式提供金融服务,新型主体享受“监管套利”红利,而使传统机构承担了过重的合规负担。这种非对称的合规环境,正在侵蚀金融体系内部的公平竞争基础。

更为深层的挑战在于,稳定币治理正推动金融安全范式从“机构审慎”转向“协议治理”,导致现有宏观审慎监管框架,包括资本充足率监管、系统重要性评估和逆周期调节机制等,均面临适用边界模糊、对象错位和干预工具失灵的风险^[21]。

因此,如何在维持金融安全底线的前提下实现对链上协议、非持牌平台的审慎性监管,不仅是技术议题,更是法律问题、治理结构问题乃至主权边界重构问题,亟须在金融科技发展和审慎治理之间重新建立起适应性的制度桥梁^[22]。

4.金融法理边界模糊以及制度主权空间被压缩

在全球稳定币快速扩张的背景下,稳定币的发行地、交易地与使用地的分离性特征日益明显,给现行金融法律体系带来了显著挑战。例如,USDT、US-DC等的注册地虽然设在境外,但在境内大量使用,并通过链上交易平台完成兑换与清算,使得其属地监管权很难在空间上得以覆盖^[9]。同时,许多国际平台采取“境外注册+境内流通”的运营策略,依托分布式架构,规避牌照审核、税收登记与数据申报等义务。现有《反洗钱法》《外汇管理条例》《电子商务法》等对于此类跨链资产和匿名交易存在适用盲区,使得执法效力大幅削弱^[23]。同时,我国在链上资产确权、纳税义务划定以及违规问责机制等方面均面临制度真空。例如,智能合约生成的数字资产,其归属主体往往缺乏登记路径,司法部门难以对其进行冻结、追偿与财产归属确认,在此背景下,数字资产日益演变为脱域运行的“匿名财产”,严重压缩了国家金融治理的主权空间^[24]。

5.制度适应性压力与治理回应困境

稳定币及其背后的链上金融体系给我国现行金融治理带来挑战。我国无论是以商业银行和持牌支付机构为核心的审慎监管模式,还是以属地管辖和账户管理为基础的金融法理秩序,均面临边界模糊、规则真空与路径滞后的现实压力。当前,稳定币往往依托去中心化协议与跨境平台运行,不仅弱化了属地主义下的监管能力,还使“谁发行、谁负责”的监管机制难以落实^[25]。

实践中,稳定币的链上属性与技术结构使其可跨越账户体系、清算网络与币种边界运行,其具有的规避传统监管的特征使我国监管体系的碎片化风险被放大,一旦形成大规模资金池或支付网络,便可能对宏观审慎调控造成结构性冲击。国际上,一些发达经济体已在积极构建适配新型金融业态的制度框架。以欧盟为例,MiCA法案不仅明确了稳定币与电子货币的边界,还引入发行前审批、运营报告机制等规则工具,试图从源头构建技术型货币治理体系。相比之下,我国现有治理模式更多依赖于传统金融法框架,尚未形成系统化的数字资产分类、确权与征管机制,也缺乏能够跨平台、跨链条开展监管合作的制度设计^[25]。

推动治理转型必须转换监管逻辑,构建以功能为导向、以风险为核心的跨域治理体系,既要在法理层面厘清平台义务与协议责任,也需在监管实践中增强数据穿透能力与风险识别能力,为我国数字金融生态的健康演化奠定制度基础。

三、建构以人民币为核心的区域支付体系以应对稳定币治理变局

当前,全球数字货币治理格局正在由“美元单极主导”向“多元规制共存”转型,为人民币开辟规则空间提供了战略契机。如何在此轮治理重构中主动出击,构建以人民币为核心的区域支付体系,不仅关系到我国金融体系的自主稳定,也将决定未来国际货币竞争格局中中国的话语权与制度塑造力。

1.从被动防御转向主动塑造以重塑世界数字货币竞争格局

当前,全球数字货币格局深刻演化,跨境稳定币的迅速扩展突破了传统金融监管边界,对各国支付主权与制度规制体系构成了系统性挑战。在这一背景下,中国的货币战略发生根本性转变,从被动防御逐步走向以制度型构建和区域网络拓展为核心的主动塑造阶段。

稳定币的扩散不仅改变了国际资金流动的通道结构,而且在一定程度上重塑了货币权力的技术基础与制度框架。在传统金融秩序中,主权信用、银行体系与国际清算体系共同构成了货币影响力三大支柱。而在以链上资产、去中心化协议和非银行支付结构为基础的数字货币体系中,制度控制力更多体现为对新规则的预设、技术底座的掌握以及共识网络的主导。这一转变迫使我国更新应对思路,由

事后管制转向以预期为牵引、以规则为出口、以平台为支点的前瞻布局,主动推进区域支付网络建设,在实践中打造具有开放性、合规性与制度自主性的人民币链上支付体系。不同国家对稳定币的扩展做出了不同反应,部分依旧停留在风险警戒与政策观望阶段,部分则已着手构建本国稳定币监管与流通框架。中国作为全球第二大经济体,理应在稳定币治理与区域支付重构中发挥主动作用,推动“人民币稳定锚”的确立。这不仅关乎金融技术化风险的防范与化解,更关乎国际话语权的争夺,是国家战略能力在新兴货币领域的重要体现。因此,要在厘清战略逻辑的基础上,围绕制度回应、区域路径与平台构建等,系统提出以人民币为核心的稳定币战略布局方案,为数字货币时代的制度塑造提供中国方案与中国坐标。

2.以现实基础为支撑推动人民币跨境网络加速成型

近年来,我国政策积累、技术迭代与区域合作的基础牢固,数字金融时代的制度布局能力得到提升,为构建人民币跨境支付网络奠定了坚实基础。我国亟须立足已有条件加速部署,主动嵌入全球支付版图,以现实行动推动区域支付新秩序的生成。

首先,政策体系的不断完善为人民币跨境网络建设提供了有力支撑。从“一带一路”倡议中的本币结算机制探索,到跨境金融区块链服务平台试点落地,再到自贸区人民币可兑换范围的有序扩大,中国逐步完善政策工具箱。这些政策探索虽不是直接针对稳定币制定的,但均在支付便利化、结算自主化等关键节点上积累了实践经验,为进一步的制度跃升提供了坚实基础。

其次,技术路径的成熟与监管框架的日趋明晰,为跨境人民币支付的数字化拓展提供了可能。以数字人民币为代表的央行数字货币,在隐私保护、可控匿名、离线支付等技术维度已具备较强可用性,“互操作”“可编程”的支付架构也为人民币数字支付嵌入不同国家金融体系预留了制度接口。在对外合作方面,多边央行数字货币桥(mBridge)、多边清算安排等新机制亦正成为人民币数字支付走向国际的现实通道。

再次,人民币在周边区域的结算使用率持续提升,体现出市场对于支付“去美元化”的自主需求。东盟、中亚、中东等区域的部分国家和地区在能源、原材料、工程项目等领域对人民币结算的接受度不断提升。一些非西方国家基于自身金融安全考量主

动寻求稳定性更强、政治中立性更高的支付选项,这为中国提供了差异化切入的窗口。

最后,我国平台建设取得了阶段性成果,助推人民币跨境网络建设。在政策银行、开发性金融、跨境清算网络的联动推进下,以跨境电子支付为核心的“人民币走出去”基础框架已初步形成,在清算通道、数字钱包、结算币种等方面均展现出构建区域级支付网络的潜在能力。

可以看出,中国并非在毫无准备的状态下应对稳定币冲击。中国亟须整合资源,以合规可控的方式把人民币的支付影响力转化为规则优势。这不仅是对稳定币时代挑战的积极回应,也是中国在全球货币体系演进中争取制度突破的现实路径。

3. 以双轨体系与协定嵌入回应美元稳定币体系外溢挑战

以美元稳定币为核心的数字金融体系加速外溢,中国亟须开辟具有制度韧性与战略纵深的应对路径。当前国际货币竞争由币值博弈向制度博弈转化,单一工具难以支撑整体布局,“双轨体系”与“协定嵌入”的组合机制成为人民币数字战略从被动防御转向主动塑造的关键支柱。

“双轨体系”是指在央行主导的法定数字货币路径与市场主导的合规稳定机制之间,建立统分结合、动静相宜的战略体系。一方面,以数字人民币为核心,推动央行数字货币跨境互认与结算清算平台互联互通,确保国家在技术主权与支付主权方面的控制力不被削弱。另一方面,在受众更广、适应性更强的市场层面,鼓励有合规资质的金融机构基于人民币资产发行可控型稳定币,并通过试点先行实现人民币跨境结算。这一双轨机制既强化了制度供给,又规避了“一轨独走”所带来的治理盲区与市场滞后。

“协定嵌入”则是在双边或多边合作机制中,将人民币支付体系规则化、制度化,避免人民币在稳定币扩张过程中被边缘化。在对外经贸协定、金融开放备忘录以及数字合作框架中嵌入本币结算、数据互认、交易清算等条款,不仅有助于提升人民币支付的可预期性,也能增强合作国家在制度层面的安全感。通过协定绑定而非单点技术渗透,人民币可在数字时代逐步确立制度话语权,并在全球金融格局重构中赢得更多制度型伙伴。此外,落实“协定嵌入”策略还需辅以区域层面的配套机制,包括推动人民币跨境结算中心多点布局、增强政策银行在“一带一路”沿线国家的金融支持能力、推动开发性

金融机构在重点区域打造人民币支付试验区等。

美元稳定币体系外溢不仅改变了全球货币供给格局,也输出了全新的治理范式。中国亟须通过主动设计来对冲美元稳定币体系的外溢效应,以双轨模式为规则扩张提供支撑,通过协定绑定确立合作框架,最终打造与美元体系既独立又互联的人民币数字金融网络。此举既是对当前稳定币竞争的积极回应,也是抢占未来国际金融治理规则话语权的战略先手。

4. 以制度治理体系的突破巩固人民币清算主权地位

目前,全球稳定币网络绕开主权监管、侵蚀清算主权的趋势日益明显,原有以银行间结算为基础的监管模式面临碎片化、滞后性以及适配能力不足等挑战。中国必须加快制度体系的战略更新,构建既具操作性又具正当性的人民币跨境治理架构,从根本上巩固支付网络的主权属性,提升国际可信度。

首先,以法律效力的域外延展机制为突破点。在稳定币时代,跨境交易的空间界限与主体识别愈发模糊,传统属地管辖逻辑难以应对“链上即域外”的新格局。我国应在已有的跨境法律协作与金融管辖协议基础上,探索“数字属地”与“数据确权”,明晰人民币数字支付网络中平台、资产、用户之间的法律关系,并借助技术手段开辟可追踪、可问责的司法执行路径,防止“影子支付网络”游离于主权清算框架之外。

其次,应强化宏观审慎框架在数字环境下的制度建设。面对去中介化带来的传统审慎工具失效风险,需完善面向智能合约、链上资产池以及多链互操作的新型审慎治理规则。在人民币稳定币试点扩大过程中,应明确资产储备的监管边界、信息披露的合规要求以及交易行为的动态风控机制,使金融创新始终处于监管视野之内,通过嵌入式监管与事前标准设计,防范跨境支付系统性风险向境内传导。

最后,将人民币清算治理体系纳入全球数字货币治理话语体系的构建中。通过参与国际组织规则制定、倡导数字支付标准的多边共识、推动区域数字合作机制落地,中国可在新的制度赛道中提升人民币的制度吸引力与全球连接度,实现从“人民币参与国际清算”向“国际以人民币为清算基准”的话语重构。

5. 以多边互联与机制创新构建“一带一路”金融整合支点

在稳定币重塑全球金融格局的当下,人民币国

际化不仅意味着清算网络的空间拓展,更关乎规则话语权的确立。“一带一路”沿线国家普遍面临清算通道单一、币种流动受限和金融基础设施薄弱等痛点,为我国输出人民币规则与治理模式提供了现实土壤。在这一过程中实现多边互联与机制创新,构建兼具示范性和可持续性的区域金融整合支点,关键是推动人民币规则走出去。

首先,在技术联通层面,需优先建立基于可编程货币与多边数字支付平台的互操作机制。通过拓展中国数字人民币(e-CNY)跨境场景,逐步构建以技术互联为通路、币种互认为纽带、制度对接为保障的一体化人民币结算路径。在已有的“中—泰—阿联酋—香港”多边央行数字货币桥项目基础上,进一步拓展节点国数量,打造跨区域稳定运行的数字货币结算网络,逐步削弱美元稳定币的结构性垄断。

其次,在机制构建层面,应推动以人民币为锚的多边金融合作机制落地。以亚洲基础设施投资银行、丝路基金等平台为支撑,逐步引导以人民币计价的投资工具、债务产品和清算服务体系进入区域市场。在现有的本币互换协议与清算行布局的基础之上,推进设立区域货币稳定基金,丰富数字信用保障工具,从而完善区域金融稳定机制,形成以人民币为中心的区域金融安全网,增强伙伴国对人民币体系的稳定预期与政策信任。

最后,主动参与区域金融规则的设计与输出。在东盟、上合、非盟等多边合作机制中推动数字金融议题常态化,倡导建立符合新技术条件的数据跨境流动规则、数字金融消费者保护准则以及数字资产征信与评级体系,推动建立一个以共商共建共享为理念的制度共同体,为现有人民币支付网络提供外部制度支撑。

人民币的国际化不能止步于支付通道的建成,更需在区域内形成制度嵌入与规则导向的“双轮驱动”格局。以多边互联为结构支撑,以机制创新为动力来源,“一带一路”有望成为人民币制度性输出的桥头堡,为下一阶段构建具有国际影响力的中国金融规则体系打下坚实基础。

结语

当前,全球金融格局发生了深刻的结构性转变。以美元为中心的传统国际货币体系逐步解构,金融权力的重心逐步从国家主导的发行与清算,转向构建以协议为主导、依托链上确权并嵌入算法治理的

复合型新秩序。这一转变不仅改变了跨境支付与资本流动的技术路径,更重塑了金融主权的定义。货币控制力逐步让位于平台治理力,清算权与规则解释权成为国际金融主权竞争的核心。一些国家开始以技术为底座、制度为框架,借助联盟协同加速全球数字货币治理版图的布局。美国利用美元霸权,在公私合营模式下构建了以美元稳定币为核心、以平台通道为枢纽、以审查机制为抓手的全球化规则网络。欧盟则以数字欧元为支点,致力于在数据隐私、资产锚定与交易透明性方面重塑优势。在这场规则塑造竞争中,金融规范的输出能力已超越货币本身,全球数字金融的职能从“价值尺度”扩展到“制度载体”领域。

在此格局转变中,中国需要回答的问题已不是“能否参与”,而是“如何主动塑造”。以资本管控、审慎监管和离岸限制为核心的传统防御策略,在去中心化链条、多平台协同和算法治理的冲击下,正逐渐失去对跨境资金流动的系统掌控力。属地监管、机构合规与封闭审查等旧有规则框架的边界不再清晰。面对协议网络带来的跨境层叠效应,传统“防火墙”机制逐渐失灵。

面对这一挑战,中国不应止步于局部补漏、技术跟进,而应在战略逻辑上实现根本性转变。稳定币竞争的背后是制度范式的角力,是未来数字金融秩序中主导权与解释权的争夺。中国应把握稳定币时代全球格局重构的窗口,以跨境人民币网络为规则抓手,统筹数字货币战略、跨境金融机制与国际规则塑造,在由工具性反应转向结构性输出的过程中,成为全球数字金融新秩序的共同构建者。

未来三到五年是全球稳定币体系从技术初建向制度成熟过渡的关键期。若不能在此期间形成有效的人民币跨境清算机制、平台治理规范与区域协定框架,中国将在下一轮规则成型中处于被动接受位置,错过制度创新窗口,丧失议题设定能力。中国一旦在清算主权、数据边界、税收机制等关键领域建立制度共识并实现可扩展协作,人民币将有机会突破传统外汇约束,我国将走上一条以规则输出为核心、平台建设为支点、网络流通为保障的制度型国际化道路。

稳定币不是数字金融的终点,而是通往新型全球金融秩序的入口。其意义不仅在于提升支付效率,更在于为国家参与未来金融规则制定提供平台空间与战略支点。在这一过程中,人民币已不仅是一种价值符号,而是中国制度优势、战略能力与全球

角色认知的综合体现。只有把握窗口期、完成治理体系转型、重构外溢机制响应，中国才能在下一个十年全球金融版图重绘过程中占据制度性竞争者的战略位置。

参考文献

- [1] INTERNATIONAL MONETARY FUND. The rise of digital money [R/OL]. (2019-01-19) [2025-04-07]. <https://www.imf.org/en/Publications/Fintech-Notes/Issues/2019/01/19/The-Rise-of-Digital-Money-46441>.
- [2] BRUNNERMEIER M K, JAMES H. The digitalization of money [R/OL]. (2019-09-23) [2025-03-07]. <https://www.nber.org/papers/w26300.pdf>.
- [3] BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. BIS annual economic report 2022 [R/OL]. (2022-06-26) [2025-03-07]. <https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2022e.pdf>.
- [4] 朱太辉.全球稳定币监管的框架、理论与趋势研究[J].金融监管研究,2025(3):16-36.
- [5] 陈雨露.当前全球中央银行研究的若干重点问题[J].金融研究,2020(2):1-14.
- [6] U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY. Report on digital asset financial stability risks and regulation [R/OL]. (2022-10-03) [2025-03-10]. <https://home.treasury.gov/system/files/261/FSOC-Digital-Assets-Report-2022.pdf>.
- [7] 刘东民,宋爽.数字货币、跨境支付与国际货币体系变革[J].金融论坛,2020(11):3-10.
- [8] 中国社会科学院金融研究所.中国金融监管报告(2024) [R/OL]. (2024-06-01) [2025-08-09]. <http://www.ssap.com.cn/xwzx/detail/33703>.
- [9] 赵炳昊.应对加密数字货币监管挑战的域外经验与中国方案：以稳定币为切入点[J].政法论坛,2022(2):176-191.
- [10] 叶研.欧盟《阻断法案》述评与启示[J].太平洋学报,2020(3):50-66.
- [11] 胡滨,程雪军.金融科技、数字普惠金融与国家金融竞争力[J].武汉大学学报(哲学社会科学版),2020(3):130-141.
- [12] 李勇建,陈婷.区块链赋能供应链：挑战、实施路径与展望[J].南开管理评论,2021(5):192-201.
- [13] 袁康.金融科技的技术风险及其法律治理[J].法学评论,2021(1):115-130.
- [14] 沈建光,朱太辉.稳定币发展十年：趋势、应用与前景[J].国际金融,2024(12):68-73.
- [15] 许多奇.从监管走向治理：数字货币规制的全球格局与实践共识[J].法律科学(西北政法大学学报),2021(2):93-106.
- [16] 陈晓红,李杨扬,宋丽洁,等.数字经济理论体系与研究展望[J].管理世界,2022(2):208-224.
- [17] 滕磊,马德功.数字金融能够促进高质量发展吗？[J].统计研究,2020(11):80-92.
- [18] 孟于群.法定数字货币跨境支付的法律问题与规则构建[J].政法论丛,2021(4):36-47.
- [19] 孙方江.跨境数据流动：数字经济下的全球博弈与中国选择[J].西南金融,2021(1):3-13.
- [20] 陈志峰,钱如锦.我国区块链金融监管机制探究：以构建“中国式沙箱监管”机制为制度进路[J].上海金融,2018(1):60-68.
- [21] 沈伟.金融科技的去中心化和中心化的金融监管：金融创新的规制逻辑及分析维度[J].现代法学,2018(3):70-93.
- [22] 龚强,班铭媛,张一林.区块链、企业数字化与供应链金融创新[J].管理世界,2021(2):22-34.
- [23] 杨东.监管科技：金融科技的监管挑战与维度建构[J].中国社会科学,2018(5):69-91.
- [24] 马长山.智能互联网时代的法律变革[J].法学研究,2018(4):20-38.
- [25] 黄益平,黄卓.中国的数字金融发展：现在与未来[J].经济学(季刊),2018(4):1489-1502.

The New Landscape of Global Stablecoin Competition and Strategic Choices for China's Financial Sovereignty

Shi Jie

Abstract: As the global financial digitalization process accelerates, stablecoins are reshaping the international financial order with a hierarchical structure of “US dollar–government bonds–on-chain assets”, posing a systemic challenge to the sovereign currency system. Countries are engaged in a policy race around stablecoins. The global governance of stablecoins has shown a trend of being dominated by rule guidance and intensifying regulatory differentiation, with the color of institutional game becoming increasingly prominent. As the global stablecoin governance system accelerates its differentiation, cross-border stablecoins have brought about numerous systemic impacts on China’s financial control in multiple dimensions such as payment channels, capital regulation, and institutional legal principles. To build a regional payment system centered on the RMB, China should shift from passive defense to active shaping to reshape the global digital currency competition pattern. It should accelerate the formation of a cross-border RMB network supported by the current foundation, respond to the spillover challenges of the US dollar stablecoin system with a dual-track system and agreement integration, and consolidate the sovereign status of the RMB in clearing through breakthroughs in the institutional governance system. Build a financial integration fulcrum for the Belt and Road Initiative through multilateral connectivity and mechanism innovation.

Key words: stablecoin; financial sovereignty; cross-border clearing system; competition of digital currencies

责任编辑：刘一