

# 再谈稳定币

李扬

在当前全球货币金融体系深刻变革与国内经济转型攻坚的关键时期，货币政策制定正面临前所未有的复杂局面。货币政策作为调控经济的重要手段，其制定与实施的环境正悄然发生深刻变化。

首先，国内有效需求不足，物价低迷，预期疲弱。促进经济增长、推进科技进步、完善收入分配等领域依然面临压力。

其次，国际上“百年未有之大变局”加速演进，全球化进程已经停滞，地缘政治紧张，世界格局进入了碎片化、多极化和双边化，无论是国际经济、国际贸易还是国际金融概莫能外。

再者，稳定币在欧、美、港相继通过立法程序，使得数字技术对现行的货币、金融、货币金融政策乃至货币金融理论提出的挑战显性化了。

公开资料显示，欧盟《加密资产市场监管法案》（MiCA）于2024年12月30日正式生效，直接规范了电子货币代币（如欧元稳定币）、资产参考代币（锚定一篮子资产，含商品、加密资产等），以及其他加密资产。近期，美国参议院通过了《指导和建立美国稳定币国家创新法案》（《GENIUS法案》），为稳定币建立首个联邦监管框架，特朗普政府力推其在8月前落地。此外，5月21日，中国香港特区立法会也通过《稳定币条例草案》，为稳定币发行提供首个完整清晰的监管框架，《稳定币条例》将于8月1日正式生效。

李扬特别指出，虽然现存的各类虚拟货币种类繁多，但唯有稳定币进入了立法程序，此事需要引起高度重视。稳定币与传统货币有着明显不同的理论基础和运行特点，将对传统货币金融体系提出新的挑战。

当前货币政策基调趋向宽松，货币供给增长，但M2增速仍然高于M1增速，表明货币政策传导机制依然因居民和企业信心不足而有所阻隔。李扬分析称，利率下行可能成为未来一段时期我国金融运行的常态，应对低利率的挑战也将成为我国金融业的主要任务之一。

谈及应对方法，李扬给出了几点建议。

第一，银行等中介机构必须转型，商业银行要大力发展金融服务、发展资产管理业务、强化资产交易业务、推行综合化经营，非银行金融机构亦要进行转型，

发展资本市场至关重要。

第二，政策调整目标要更加关注金融稳定，货币政策要逐渐转向以调控流动性为中心。在操作上，央行的角色也要从“最后贷款人”转向兼有“最后贷款人”和“最后做市商”功能。

第三，存款准备金率仍有下降空间，20世纪90年代以来，存款准备金率被视为一种行政化调控方式而逐渐被市场经济国家摒弃，许多国家开始实行“零准备金率”，我国存款准备金率的下调空间也是中国货币政策的弹性所在。

第四，将资产价格稳定纳入货币政策视野。当前全球货币政策的趋势是不仅关注价格稳定，也关注资产价格的稳定。中国货币政策也要与时俱进，探索常态化的制度安排维护资本市场稳定。

第五，积极参与国际货币金融治理机制改革。当前国际货币体系可能继续朝着若干主权货币并存、相互竞争、相互制衡的格局演进。中国要积极促进跨境支付体系的多元化发展，坚持走改革开放之路、多边主义之路，积极发挥建设性作用，为构建更加公平、公正、包容、有韧性的全球金融治理体系贡献力量。

第六，正面回应数字货币、稳定币的发展。我国已经确认了区块链和分布式账本等新兴技术推动央行数字货币、稳定币蓬勃发展，实现了“支付即结算”，从底层重塑传统支付体系，大幅缩短跨境支付链条，同时对金融监管也提出了巨大的挑战。智能合约、去中心化金融等技术也将持续推动跨境支付体系的演进和发展。

“特朗普第二次就任之前就曾表示，要将数字货币变成国家财富，也明确表示不搞央行数字货币。我们国家对此的态度是截然相反的，我们推行央行数字货币，但不搞数字货币。”李扬称，当前全球的大趋势是比特币、稳定币大行其道，我们就必须立刻回答“怎么办”的问题。

对于快速扩张的加密资产市场和气候风险相关的监管框架，全球监管协调不足，监管的取向大幅摆动并受政治的驱动太强；人工智能在金融领域的应用缺乏统一监管标准，全球需要加强协同监管，补齐监管短板。

近期，中国决定在上海设立数字人民币国际运营中心，推动数字人民币的国际化运营与金融市场业务发展，服务数字金融创新。李扬指出，对于如何应对稳定币等数字货币带来的问题，中国监管部门已有安排，中国不会落后，我们的政

策工具箱将不断丰富，确保中国宏观经济行稳致远。

（来源 公众号 敏捷智库）