

稳定币，是美元的“救心丸”吗？

当地时间6月17日，美国参议院以68票赞成、30票反对的结果通过《指导与建立美国稳定币国家创新法案》，制定了与美元挂钩的稳定币监管规则。

当法案以压倒性优势通过时，共和党参议员比尔·哈格蒂振臂宣称：“美国正迈向加密货币之都！”

2500亿美元市场规模的稳定币进入了美国国家法律框架的视野，而华尔街的交易终端上，美债收益率曲线微微颤动。

当稳定币正式登上美国金融的舞台，一场金融实验，也就此拉开帷幕。

稳定币，怎么“稳”？

今年3月，特朗普的加密货币项目“世界自由金融”(World Liberty Financial)公司推出了一种与美元挂钩的代币，名为USD1。

和金融市场上的其他加密货币不同，像USD1这类加密货币有法定货币和现实资产作为支撑。这就意味着，与比特币相比，它的币值波动更稳定，所以便被称为“稳定币”。

事实上，稳定币的出现并非偶然，而是加密货币发展演化的结果。

比特币的诞生背景与2008年金融危机密切相关。危机期间，部分公众对传统银行系统失去信心，担忧资产被冻结、机构破产，于是催生了“不依赖金融机构、去中心化”的加密支付体系。

但问题也随之显现：比特币等币种价格剧烈波动，几乎不具备日常支付的稳定性。久而久之，比特币更像是一种“数字黄金”——被视为投资标的，而非交易媒介。

2013年，随着“比特币是数字黄金”的概念被炒热，大量散户涌入市场，比特币价格从年初的13美元飙升至年末近1000美元。随之而来的还有多轮泡沫破裂和投机崩盘。

2014年初，全球最大比特币交易平台Mt.Gox倒闭，比特币的交易价格一路狂跌。全球比特币投资者恐慌不已。相关数据显示，当天比特币价格暴跌15%，至464.66美元。

但即便如此，比特币依然一路高歌猛进。时至今日，其价格已突破10万美元。

在如此剧烈的价格波动下，加密货币若要走向更广泛的实用场景，必须解决“币值不稳”的核心难题。于是，“稳定币”概念应运而生：通过将加密货币与现实世界中的法定货币(如美元)绑定，使其价

值不像比特币一样，由于受到投机炒作的影响，而剧烈起伏。

因此，稳定币市场币值会相对稳定，也就更能发挥出其货币属性。

目前，全球市值最大的两种稳定币为泰达币(USDT)与美元币(USDC)，二者合计市值约占总市值的九成。

此次参议院通过的《指导与建立美国稳定币国家创新法案》，意图为这一新兴资产类别搭建起初步的制度框架。

法案明确规定，每发行1美元的稳定币，背后必须有等值的“高流动性、安全资产”作为支撑，范围包括美元和短期国债等。

这一要求，本质上是为了解决加密货币中长期存在的信用真空问题，为币值稳定性注入“现实锚点”。

与此同时，法案还首次将稳定币纳入反洗钱和金融监管体系。比如，发行机构需在司法或监管部门要求下打击非法交易与洗钱行为。这意味着，稳定币将不再是一个游离在灰色地带的金融工具，而是要承担起合规义务。

而在发行资格方面，法案规定，无论是银行、信用社的子公司，还是部分符合条件的非银行机构，未来都有望获得稳定币发行许可。

目前，该法案仍需在众议院获得通过，随后才能递交总统签署成为正式法律。

可以预见的是，一旦正式落地，美国将成为全球首个将稳定币纳入主流金融监管体系的国家。这不仅将改变加密货币行业的生态结构，也可能为全球金融体系带来新的挑战。

而这一切，美国真的准备好了吗？

美国用稳定币想“稳”什么？

《指导与建立美国稳定币国家创新法案》在参议院通过，美国财政部长贝森特第一时间发文力挺。

贝森特说，稳定币市场预计到2030年将增长至3.7万亿美元。以美国国债为支撑的稳定币生态系统将推动私人部门对美国国债的需求，有望降低政府借贷成本并帮助控制国家债务。

从贝森特的话里，不难看出，这项数字货币领域的立法，跟美国稳定以美元为支撑的美国金融货币领域有着密切关系。

当前，美元资产中有一个堪称“沉疴痼疾”的问题——美债。通过推行稳定币，美国也希望能够对美债的问题有所缓解。

长期以来，美国经济依赖一个看似完美的闭环运转：通过巨额贸易逆差，将美元输出到世界各地；而各国又将手中大量的美元，通过购买美国国债的方式，回流至美国。美国则用这些借来的钱在全球投资，赚取足以覆盖利息的丰厚回报。

然而，最新的数据显示，美国债务规模已高达36.2万亿美元，并且仍在以惊人的速度增长。更值得警惕的是一个质的变化：根据美国经济分析局(BEA)的数据，2024年，美国在全球投资的初级账户净收入出现亏损。

这传递出一个严峻的信号。从国际收支的角度来看，维系美元循环的平衡正在被打破。

东方金诚首席宏观分析师王青告诉谭主：2024财年美国联邦政府国债利息支出占财政支出的比重已经超过了10%的安全线。

美债危机，出现了新的状况。在这种情况下，如果美债继续无限扩张下去，可持续性就要画上一个问号。同时，这样的信号也会动摇美债持有者的信心。如果愿意买美债的人少了，那美国还怎么借钱？

稳定币的出现，让美国看到了一种新的可能。

设想一下：个人以1美元购买1个由泰达公司发行的稳定币(USDT)，由于背后有美债资产作抵押，用户相信未来能够等值兑换；而发币公司可以用收到的这1美元，购买美债或进行二次投资。

如此一来，稳定币具备“链上”购买力，而这一美元又在现实金融系统中流通。

稳定币作为一种加密货币，可以在“链上”完成“点对点”的交易，无需经过银行或第三方平台，能够提升交易效率，尤其在跨境支付等场景下有着需求的空间。与美元资产绑定后，又能够使得稳定币币值相对稳定。

因此，按照美国的设想，随着稳定币市场的扩张，预计到2030年将达到3.7万亿美元，而稳定币发行商将成为美国国债最大的持有者之一。

这将形成一个全新的“链上美债循环”：美国财政部发债，稳定币公司用美元购买，美国财政部获得资金；而稳定币公司则可以再用卖出稳定币的钱继续去买国债，发行稳定币……

为了确保这个循环的“可控性”，《指导与建立美国稳定币国家创新法案》还特意严格限制了境外实体在美国发行稳定币。这一招，让这些关键的“新买家”在美国政

府的可控范围内。

不过，美国积极推动稳定币的目的，并不仅仅是为了化解美债风险，其更大的目标还在于加深美元对全球金融体系的影响。

稳定币的交易基于区块链，点对点，去中心化，并不需要经过各国的央行体系。目前，全球九成以上的稳定币与美元挂钩，其使用早已跨越国界。

这正是美国所乐见的。如果大家都在线上用稳定币交易，相当于虚拟世界的“美元”，也会进一步挤压现实世界中各国本币的空间。

如果稳定币不加限制地传播，美元的影响力将更加侵蚀他国的主权货币体系。意大利财政部长已发出警告，与美元挂钩的稳定币可能“排挤”欧元。而对于那些本币系统脆弱、通胀高企的发展中国家而言，这种冲击将更为直接和猛烈。

由此可见，在美国看来，稳定币不仅仅是解决美债问题的“救心丸”，又将成为美元霸权向全球数字金融领域渗透的一个窗口。

稳定币能够稳定美国金融吗？

仔细审视这份法案背后的逻辑，以及稳定币市场的现实情况，恐怕会得出一个不那么乐观的结论。指望稳定币来托举美债，这盘棋从一开始，或许就面临着诸多变数。

首先要看到的是，稳定币这种循环，难免会积累系统性风险。

一是很难保证该发行机构有足够多的等额资金储备。

理论上，稳定币发行机构是拿了用户的现金，再发出等值的稳定币；照这个逻辑，它应该有足够的储备随时应对用户换回现金的需求。但发行机构通常会把这笔钱拿去投资。

最大的稳定币泰达币的发行商泰达公司就持有大量美国国债，据报道，到2025年第一季度，其持仓规模已经超过1200亿美元，超过全球大部分主权国家。

这难免导致一个问题，如果用户集中要求兑付，泰达公司必须立刻拿出这么多现金。但国债并不是马上能变现的资产，如果流动性出现问题，就会像银行挤兑一样，谁都兑不到。

而这样的挤兑，无疑会成为引爆系统性危机的火苗。

另一方面，即便抛开风险不谈，从法案对美债的实际拉动作用看，也可能是“远水难解近渴”。

其一，更多是“存量转移”而非“新增流动性”。

这一点连美国财政部借款咨询委员会(TBAC)都表达过隐忧。虽然它预测未来三年稳定币可能增长8倍、规模突破2万亿美元，但这种增长更多是“存量转移”，而非新增流动性。

实际上，去买这些与美元挂钩稳定币的人，也得用美元购买，不管是从银行还是货币基金提取美元，还是卖掉原本购买的美国国债，都可能意味着一些美债被抛售。一头进水，一头出水，结果就是对美债实际总需求拉动有限。

其二，法案附带的“紧箍咒”，可能反而成为“劝退信号”。

法案为稳定币“正名”的同时，也要求其纳入反洗钱体系、接受审计、配合监管行动等。这些合规成本不菲，对于那些追求匿名和“去中心化”的用户及平台而言，吸引力将大打折扣，甚至可能驱使他们转向链上抵押型稳定币或非美国背景的平台。如此一来，“救美债”的初衷便落了空。

更深层次的问题在于，稳定币的偏好与美债的“病根”并不匹配。

出于流动性考虑，稳定币发行商的投资组合主要锚定T-bills等短期国债，仍然无法解决美国中长期国债的流动性问题。而中长期国债在美国国债中占比近80%，是财政部的压力来源之一。

一个例子是，2023年下半年，美国财政部加大中长期国债发行，结果市场迅速失衡，10年期美债收益率从3.8%飙升至5%以上，直接暴露出市场对长期债券已经明显提不起兴趣了。

若美财政部选择配合稳定币的增长趋势，叠加未来美联储的政策，确实可能通过压低中长期债券占比，来“缓一口气”。

但这背后代价不小。要实现这种调整，财政部需要将短期债券的占比，从当前约21%，大幅抬升——远超财政部借款咨询委员会(TBAC)建议的15%~20%区间。而一旦这么做，每个月就有更多债务迅速到期，需要不断借新还旧，财政也会因此暴露在更大的利率波动风险和短期融资压力中。

说到底，稳定币是一个金融创新工具，金融资产金融交易的数字化也是一种未来的趋势。但稳定币背后牵动着金融稳定、监管和国家债务结构等一系列根本性问题，需要谨慎对待，徐徐推进。如果不能合理设计，反而忽视其风险属性，将其用作增加债务的杠杆工具，拖延美元自身实质问题的解决，甚至作为收割别国货币主权的“镰刀”，无疑将导致风险积聚，给美国金融体系的运行带来反噬。

Tax Pro Max 税务所

精准报税 诚信至上
专业报税 省心无忧
云端报税 安全便捷

Faith Peng 资深注册税务师

- 专业申报居民和外国人联邦、所有各州及华盛顿特区税表
- 精办个人、自雇及小型公司的税务报表
- 帮助个人成立公司及各种形式的商业组织
- 代表客户与联邦政府及州政府的审计部门交涉

电话：(240) 779-1964
邮箱：tpmsllc9958@gmail.com

Angelo USA Inc

Sam Shu 注册会计师
Meko Wang 税务咨询

- 专精公司、个人报税
- 专精外国人在美国报税
- 专精美国人外国收入、外国资产报税
- 代理申请各种公司、设计会计制度

电话：(240) 506-1252, (301) 592-7860
邮箱：meko.wang@angelousa.net
地址：932 Hungerford Dr.#1B, Rockville, MD 20850

刘会计事务所

刘佳 注册税务师

公司个人报税, 地产投资抵税
移民前后规划, 国外资产税收
全美公司成立, 退休计划年金

电话：240-899-4990 传真：1-888-317-2608
www.LiuTaxGroup.com
Email: LiuTaxGroup@gmail.com
微信号: LiuAssociatesInc
地址：21165 Whitfield Pl, Unit 270, Sterling VA 20165

何佩芬稅務師事務所

P&G Accounting & Tax Services

联邦执照注册税务师 EA MSF
Tel: (571) 551-1118 Fax: (703) 956-2881
Email: PandG.ats@gmail.com

税务咨询、计划、申报(全美50州)
税务交涉 外国人报税
财务咨询、分析、管理 申请工卡
公司建立、建账 簿记报表
薪资发放 生意买卖合同

203 Yoakum Parkway #1118,
Alexandria, VA 22304

郑乔云会计事务所

Abacus Accounting & Tax Services LLC

25年以上的税务和会计工作经验 服务热情 收费合理
精通英语、国语、福州话

- *成立公司及其他商业组织
- *代办营业执照
- *申报公司
- *个人营业及其他各税
- *电脑会计及簿记
- *员工薪资
- *财务节税计划
- *个人财务报表
- *办理公司、个人所得税
- *服务全美50州

(新) Tel: 301-263-3888 Fax: 301-610-7879
邮箱: abacustax60@yahoo.com
地址: 966 Hungerford Dr, Suite 8B, Rockville, MD 20850 本公司位于大中华超市附近 (敬请电话预约)

Moy Cheung & Company

梅張會計師樓

执照会计(CPAs), 税务师(EAs), 内部审计师(CIA), 税务律师
申报个人, 公司, 信托和非盈利组织所得税符合规章审计
税务稽核代表, 收税程序, 危机或收税干预, 信托基金免除罚款, 妥协支付税款,
对税务法院立案或者未立案的案件向国税局上诉部门请求结案, 或作法院立案代表

DC Office (大會堂旁)
1310 Ninth Street, N.W. Washington, DC 20001-4208
电话: (202) 234-2228
(202) 797-9288
info@moycheungfinancial.com

Rockville Office (郵政局停車場旁)
10 North Street Rockville, MD 20850
电话: (301) 838-2881
(301) 838-8708
www.moycheungfinancial.com