曼昆律所 x 树图研究院：港元稳定币背景下，国内Web3企业的发展前景和国际化路径

撰文：上海曼昆律师事务所

2024年8月23日，上海曼昆律师事务所携手上海分布式共识技术协会于树图研究院举办了第77届曼昆下午茶活动。本次活动以“港元稳定币背景下，国内Web3企业的发展前景和国际化路径”为主题，汇集了行业与法律领域的多位专家，深入探讨了当前加密资产领域的热点议题。

### 活动回顾

#### 主题分享

上海农商行自贸区分行的行长助理 张毓琦

上海农商行自贸区分行的行长助理张毓琦重点分享了他对稳定币发展的深刻见解。张毓琦指出，尽管“稳定币”这一词汇近年来随着区块链技术的普及而变得更加流行，但实际上，稳定币的概念早在人类货币历史中就已经存在。他表示，贵金属如金银，本质上就可以视为早期的稳定币形态。在张毓琦看来，稳定币的发展与货币本质密不可分，不论是法定货币还是加密货币，其核心都是对共识与信用的依赖。相较于泰达等私人公司发行USTD等稳定币，香港试水稳定币从开始就选择了从上而下的合规化道路，是一种值得肯定的探索。但香港的整体经济体量和参与主体有限，其发展必须依托于更为广泛的大陆内地资产和金融市场，才能取得突破性的进展。

华东政法大学经济法学院特聘副研究员 柯达

来自华东政法大学经济法学院的特聘副研究员柯达的演讲主题为“稳定币监管与数字人民币的未来”。从我国虚拟货币“禁止式监管”的背景和争议出发，柯达详细梳理了我国加密资产监管形成的过程与背后的法理逻辑，阐释了对域外加密资产结构性转变。柯达指出，该等结构式转变就是稳定币作为支付手段而出现的新型金融业态。同时，柯达提出，域外虚拟货币结构性转变对“禁止式”监管提出了诸多挑战，禁止式监管可能无法实现中心化主体增加和国际监管协作强化后的最小侵害效果，正式监管机制亟待确立。

上海曼昆律师事务所香港办公室负责人 白溱

上海曼昆律师事务所香港办公室负责人白溱Jen的分享主题为“香港稳定币监管的要点解读”。其中，白溱强调，FRS是与法定货币挂钩的稳定币，而不是单纯的加密资产。这类稳定币在设计上，旨在确保其价值能够与特定法定货币保持稳定。她指出，香港金融管理局（HKMA）对于FRS的发行设定了一系列严格的条件。根据HKMA的规定，任何被认定为FRS发行人的实体都必须申请并获得相应的牌照，这一牌照由HKMA负责颁发。同时，白溱进一步解释了成为FRS发行人的具体条件，包括对发行人的资格审核、对储备资产的要求、赎回流程、本地化要求、以及技术要求等。

#### 圆桌环节

下午茶第二阶段为圆桌讨论环节，由曼昆律师事务所主任刘红林律师主持，圆桌嘉宾分别有华东政法大学经济法学院特聘副研究员柯达、曼昆律所香港办公室负责人白溱、曼昆民商事负责人毛捷豪、Conflux联合创始人张元杰，围绕“Web3支付未来的应用场景展望”、“Web3支付领域的监管问题”、“稳定币与数字人民币的关系问题”等问题展开了充分的讨论。

Web3支付未来的应用场景展望

柯达从法理角度对Web3支付的原理进行了详细的解构，与传统支付方式相比，Web3支付的最大区别在于它能够在没有中心化运营机构的前提下实现点对点支付和结算，Web3支付在所有权保护方面具有明显的优势，因为用户对存放在区块链钱包中的资产拥有更多的控制权，这也为保护其权利提供了更好的保障。

此外，毛捷豪也分享了他对Web3支付应用场景的看法。Web3支付在跨境收单领域具有巨大的潜力，尤其是在银行系统不够发达的国家和地区，Web3支付能够显著简化交易流程，减少中介机构的参与。他提醒，Web3支付并非单纯的技术问题，它还涉及到复杂的合规挑战，特别是在如何应对监管要求和确保交易的合法性方面。

白溱提到，HKMA对FRS发行人在其他司法管辖区存放资产的提议持开放态度，这为国际企业在香港发展稳定币业务提供了更大的灵活性。

张元杰补充，法币仍然在大多数国家和地区占据主导地位，因此交易节点仍然扮演着至关重要的角色。张元杰还指出，Web3支付在某种程度上绕开了银行系统，这意味着它不再依赖于传统的KYC流程，这为那些被传统金融体系排斥的用户（被制裁、银行系统尚未健全）提供了新的金融服务渠道。

Web3支付领域的监管问题

嘉宾们深入探讨了支付领域面临的挑战，尤其是在资金流向与KYC合规性问题上。毛捷豪指出，Web3支付面临的最大挑战之一是如何有效防范风险，尤其是与人民币相关的黑灰产资金的流动，这可能引发刑事风险。

柯达则提出了稳定币与传统银行存款的法律区分问题，认为稳定币的底层资产托管问题同样值得关注。他还强调，在未来，稳定币发行人可能需要参考传统金融机构使用的备付金托管制度，以确保资金的安全性与透明度。

白溱认为，Web3支付不仅为创业者提供了新的机会，甚至有可能颠覆现有的金融体系。随着创新的不断推进，合规问题也会随之而来，在金融科技领域，成功者往往是那些能够在创新与监管之间找到平衡的企业。

稳定币与数字人民币的关系问题

柯达认为，尽管数字人民币和香港稳定币在应用场景上有所不同，但两者在跨境支付领域将形成互补关系。毛捷豪补充认为，数字人民币与港元稳定币的关系可以被视为“控制与被控制”的关系，数字人民币作为法定货币，其地位相对更高，而港元稳定币则需要依赖后续的配套政策来实现更广泛的应用。

白溱表达了她对这一复杂局面的乐观态度。她认为，尽管数字人民币和港元稳定币有不同的目的，但两者最终将共同促成一个多元化且有韧性的生态金融系统。张元杰则认为，数字人民币由上而下推动，而港元稳定币则依赖于商业机构的推动，未来这两种力量将互补发展，共同推动数字经济的繁荣。