

论区块链数字货币监管的理念重塑与路径调适

马永强^{*}

内容提要：我国现行的禁止式区块链数字货币监管模式与“无币区块链”产业政策，体现出强家长主义的理念导向。该模式虽在特定时期有效控制了金融风险，但其过渡性特征亦暴露出政策调整的必要性，尤其是在全球数字经济竞争、国际监管格局深化以及新兴数字经济业态对“币链融合”的内在需求日益凸显的背景下，其可持续性与适应性面临挑战。强家长主义的规制方式忽视了区块链数字货币在驱动数字经济创新、构建新型信任机制及完善数字治理结构中的价值，可能制约我国在新兴数字经济领域的探索与产业升级，亦存在削弱我国在全球数字经济规则博弈中的话语权的风险。因此，应引入弱家长主义的监管理念以重塑现有区块链数字货币监管政策，探索适应新兴数字经济实践的差异化监管路径。可在新兴数字经济领域例外性地调整现有监管政策，设计精准化的监管框架以保障差异化监管路径的落地，并夯实金融风险防控制度，以形成更具稳健性、灵活性和适应性的监管路径。

关键词：数字货币 稳定币 数字资产 数字经济 家长主义

一、问题的提出

在区块链技术重塑全球金融格局的背景下，我国对区块链数字货币的监管路径选择，正成为关乎国家金融安全、科技竞争力与数字经济主导权的战略议题。^{〔1〕}当前我国鼓励区块链技术的研发与应用，但出于对金融风险防控的考量，对与公链共生的区块链数字货币采取了禁止式监管。^{〔2〕}并存

^{*} 马永强，吉林大学理论法学研究中心研究员、吉林大学法学院副教授。

本文为国家社会科学基金青年项目“基因科技犯罪的刑法规制研究”（23CFX041）的阶段性成果。

〔1〕 本文所讨论的数字货币特指基于区块链技术的私人数字货币，且包括非同质化代币。

〔2〕 参见苏宇：《数字代币监管的模式、架构与机制》，载《东方法学》2021年第3期；柯达：《虚拟货币“禁止式”监管：法理反思与制度优化》，载《华东政法大学学报》2024年第3期。

的技术推崇与金融抑制政策取向之间存在深刻张力,其可持续性存疑。全球数字金融的加速演进与国际监管规则的日趋清晰,进一步凸显了现有监管模式的不可持续性。放眼全球,越来越多的国家和地区不再将全面禁止作为最优选项,而是将区块链数字货币纳入监管框架,力图在风险可控的前提下规范其发展。欧盟的《加密资产市场监管法案》(MiCA法案)、英国的《2023年金融服务与市场法》,以及美国与我国香港特别行政区新近的立法与监管实践均是明证。与之形成反差的是,禁止式监管不仅无法完全隔绝风险,反而迫使相关活动转入地下,增加金融风险监测与管理难度,削弱金融安全与监管权威。

既有研究已关注到我国现行监管模式的内在张力与调适需求,并对禁止式监管的法理基础、实践困境及优化方向进行了富有洞见的探讨,^[3]但面对数字经济转型加速和全球规则竞争日益加剧的新形势,仍有待深化:其一,对禁止式监管的潜在战略成本,尤其是错失数字金融创新发展机遇、阻碍前沿产业布局及削弱全球数字经济规则制定话语权的风险,缺乏前瞻性分析;其二,对现有模式的深层法理困境剖析不足,且未能为监管路径的调适提供新的法理支撑;其三,多停留于现状批判或原则性建议,缺乏兼顾风险防控与创新激励的具体调适方案。以元宇宙这一新兴数字经济实践与我国着力发展的产业为例,^[4]作为整合前沿技术以构建下一代互联网形态的关键探索,其经济系统对区块链数字货币这一核心要素有客观需求,不加甄别地沿用“一刀切”的禁止式监管,凸显出现有监管模式的适应性瓶颈。

有鉴于此,本文试图立足于我国金融安全与新兴数字经济高质量发展的战略全局,聚焦区块链数字货币的科技创新价值与社会风险防范,结合国际监管经验和我国实际国情,客观评析现行监管模式的理念、成效与局限,论证其过渡属性以及转型可能性。进而,在有效防范重大金融风险的前提下,探索构建更具适应性、灵活性与前瞻性的差异化监管路径,以期完善我国数字金融治理体系、提升全球数字经济领域话语权提供学理支撑。

二、现有区块链数字货币监管政策的理念导向与过渡属性

我国的区块链数字货币监管政策经历了从早期侧重风险提示到当前全面禁止交易活动的演进过程。该路径深受强家长主义的监管理念影响,且在特定历史阶段对维护金融稳定起到关键作用。然而,随着公链技术、全球监管趋势及数字经济竞争格局的演变,禁止式监管在法理基础、动态适应性与产业竞争力等方面的挑战渐增,其过渡属性日益凸显。

(一) 区块链的风险演变与现有政策的形成逻辑

区块链技术的风险演化是理解我国监管政策演进的逻辑起点。区块链技术自诞生之初即呈现出技术理想与现实风险的强耦合性及动态演化特征,对国家货币主权、既有金融秩序乃至社会治

[3] 参见柯达:《虚拟货币“禁止式”监管:法理反思与制度优化》,载《华东政法大学学报》2024年第3期;赵莹:《数字货币激励性法律规制的逻辑与路径》,载《法商研究》2021年第5期;苏宇:《数字代币监管的模式、架构与机制》,载《东方法学》2021年第3期;王谨:《数字货币的商法性研究》,载《法学杂志》2020年第12期。

[4] 参见工信部等五部门《元宇宙产业创新发展三年行动计划(2023—2025年)》《上海市数字经济发展“十四五”规划》《北京城市副中心元宇宙创新发展行动计划(2022—2024年)》等。

理模式构成潜在挑战。2013年前后，我国成为比特币挖矿与交易重镇，国内交易额在全球占比逾四成，剧烈的价格波动与市场乱象随之而来。^{〔5〕}作为回应，央行等五部委联合发布《关于防范比特币风险的通知》，确立了防范投机与金融风险的审慎监管基调。随后，以太坊智能合约技术极大地降低了发币门槛，并促成了2017年的首次代币发行（ICO）狂热。为防止此类金融创新在监管缺位下异化为金融风险乃至金融犯罪，央行等七部委发布《关于防范代币发行融资风险的公告》（以下简称“七部委《公告》”），全面禁止ICO，禁止式监管的模式初步形成。

在技术创新与金融风险深度交织的趋势下，我国监管政策最终从局部规制彻底转向全面禁止。尽管ICO泡沫破灭，智能合约公链的发展客观上为去中心化应用的探索奠定了基础。2021年，去中心化金融（DeFi）、同质化代币（NFT）、去中心化自治组织（DAO）等新兴实践再次展现出重塑现有社会结构、权力体系和治理模式的潜力。同时，区块链金融市场内生的系统性风险随之暴露：首先，数字货币不仅因价值锚定缺失与合法性困境价格剧烈波动，投机炒作的“迷因化”和大众化趋势更显著增加投资者风险。其次，各国监管政策滞后为加密货币洗钱等违法犯罪活动提供了监管套利空间，^{〔6〕}威胁全球金融安全。再次，DeFi的快速发展对传统金融体系的运行逻辑、信用基础以及监管框架提出根本性挑战，加剧了监管难度。最后，以比特币为代表的工作量证明（PoW）机制的区块链数字货币带来巨大的能源消耗，挑战能源安全和生态环境。为应对这些挑战，国家发展和改革委员会等部门发布的《关于整治虚拟货币“挖矿”活动的通知》与央行等十部委发布的《关于进一步防范和处置虚拟货币交易炒作风险的通知》（以下简称“十部委《通知》”），从产业政策与金融监管等多个维度对区块链数字货币相关活动进行了全链条封堵，彻底否定了其在国内的合法流通与交易基础，我国以全面禁止为核心特征的监管政策至此成型。

作为上述监管实践的逻辑延伸，我国亦形成了“无币区块链”的产业政策导向，旨在剥离区块链的金融风险，确保其服务于国家战略并赋能实体经济。该政策根植于国家中心主义的风险控制哲学，在面对颠覆性技术时，优先维护金融主权与社会稳定：一方面，引导区块链技术在联盟链、私有链等“无币”形态下赋能实体经济；另一方面，剥离区块链数字货币的投机属性以防范潜在风险，这亦反映出经历P2P等互联网金融风险事件后监管层对金融创新的高度审慎。此举在短期内有助于将区块链技术从金融投机漩涡中剥离出来，但也对依赖“币链融合”模式的公链生态构成结构性排斥。鉴于主流智能合约公链均将其代币作为激励与治理的核心，^{〔7〕}该政策限制了相关技术路线在我国的发展，并对我国在全球区块链技术竞争格局中的长远站位产生复杂影响，其内在张力与外部效应值得开展学理审视。

（二）禁止式监管政策下的强家长主义理念导向

鉴于区块链数字货币市场固有的高波动性、技术复杂性与投机氛围，投资者极易因误判而遭受重大财产损失。例如，2018年PlusToken跨境传销平台的崩盘，即揭示了该市场的重大风险与跨境传染性。^{〔8〕}即便当时我国已有限制措施，仍有大量国内投资者遭受损失，这凸显了强化

〔5〕 参见金观涛等：《赛先生的梦魇：新技术革命二十讲》，东方出版社2019年版，第190页。

〔6〕 参见赵炳昊：《数字时代加密货币洗钱犯罪的防治》，载《中国刑事法杂志》2022年第5期。

〔7〕 See Shermin Voshmgir, *Token Economy: How the Web3 Reinvents the Internet*, Token Kitchen, 2020, p. 28.

〔8〕 参见江苏省盐城市中级人民法院（2020）苏09刑终488号刑事裁定书。

干预的现实紧迫性。正是在此严峻形势下，以严防金融风险、保护缺乏风险识别能力的投资者为导向的强家长主义监管理念，逐步得以确立并强化。

以十部委《通知》为例，其核心监管考量在于保护投资者利益。十部委《通知》通过否定虚拟货币的法偿性与货币地位、将相关业务定性为非法金融活动、禁止境外交易所为境内居民提供服务、提示参与相关交易活动的法律风险等一系列举措，旨在阻断投机风险的传导路径。此举的实质是将投资者推定为缺乏足够知识和判断力的被保护者，通过限制其交易自由来规避潜在经济损失。这种“家长式”保护虽限制了个人选择，但从保护投资者利益、维护金融稳定与促进社会整体福祉等角度审视，亦是审慎权衡的产物。同时，监管并未将区块链数字货币视为“洪水猛兽”或将其直接定义为“违禁品”，而是在严控风险敞口的同时，审慎探索技术在可控范围内的应用潜力。

通过强制干预来限制个体选择，以避免其遭受不利后果的监管实践，与“强家长主义”（hard paternalism）理念高度契合。该理念主张，鉴于信息不对称、有限理性等因素的普遍存在，个体在特定情境下可能作出有悖于自身长远福祉的选择。政府有责任与权力采取强制性干预措施，通过对个体的选择施加实质性限制，甚至直接禁止某些行为，以增进个人乃至社会整体福祉。^{〔9〕} 因此，禁止式监管政策从其将投资者置于被保护地位、主动限制其高风险行为以防范重大财产损失的系列举措来看，可被视为“强家长主义”的监管理念在金融监管领域的具体贯彻。

从实际效果看，禁止式监管政策亦有其阶段性成效。面对市场狂热与投机，其干预有效避免了更大范围的个体损失和社会风险，并前瞻性地为我国投资者构建了风险“隔离墙”。近年来，当全球区块链数字货币市场因 Terra/Luna 生态崩溃、FTX 平台破产等事件剧烈动荡时，我国投资者因交易渠道受阻而受波及程度显著降低，这侧面印证了强监管在风险隔离方面的积极作用。

（三）现有监管政策的过渡属性及其调整可能性

强家长主义的监管模式虽在特定阶段抑制了金融风险，但其在法理基础、协调机制与规制措施等方面的局限，凸显了其作为过渡性安排的本质，并可能制约其长期有效性与精准性。其一，从法理基础来看，现行监管框架更多倚重行政监管手段，在更高层级的法律授权与系统性制度构建方面尚显不足，^{〔10〕} 法理基础亟待夯实。例如，2017 年的七部委《公告》和 2021 年的十部委《通知》作为对特定时期特定问题的政策性回应，其体系性与前瞻性不足，不利于形成稳定的市场预期和可持续的监管框架。专门立法的阙如与对行政监管的过度依赖，易引发适用争议与监管不确定性。^{〔11〕} 其二，在监管协调方面，当前的多元主体混合监管模式存在职责交叉、协调成本较高等问题，易形成监管真空或监管套利，削弱监管效能。^{〔12〕} 其三，就规制措施而言，将所有类型的数字货币及其相关活动“一刀切”式地纳入禁止式监管范围，缺乏针对不同风险等级和应用场景的差异化、精细化设计，长期来看难以满足市场对分类监管的需求，且可能抑制技术创新

〔9〕 See Sarah Conly, *Against Autonomy: Justifying Coercive Paternalism*, Cambridge University Press, 2013, p. 45.

〔10〕 参见赵炳昊：《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》，载《政法论坛》2022 年第 2 期。

〔11〕 参见邓建鹏：《区块链的规范监管：困境和出路》，载《财经法学》2019 年第 3 期。

〔12〕 参见杨延超：《论数字货币的法律属性》，载《中国社会科学》2020 年第 1 期。

与产业发展。

区块链数字货币监管的内在复杂性、全球监管的探索性以及区块链技术自身的快速迭代，共同决定了现有单一禁止模式的过渡属性，并使其面临调整压力。区块链数字货币监管本质上是涉及多重挑战的复杂课题，具体体现为：一是法律定性的核心困境。鉴于区块链数字货币的法律属性迄今悬而未决，其游离于现有金融监管体系之外，明确其法律地位和监管范围成为有效监管的逻辑前提与核心挑战。二是技术创新与风险控制的张力。作为区块链技术的标志性应用，数字货币的演进构成了技术迭代的核心驱动力之一，但其亦为违法犯罪活动提供了便利，监管上存在两难。三是金融稳定与发展潜力的矛盾。区块链数字货币的投机属性和价格波动性对金融稳定构成潜在风险，但其在支付结算、价值贮藏等领域展现的革新潜力亦不容忽视。四是国际监管协同的高度复杂性。区块链数字货币的跨国流通特性使得单一国家的孤立式监管难以奏效，而各国在监管理念、政策目标等方面存在差异，构建有效的国际监管协调机制挑战巨大。这些挑战共同决定了，全球在一段时间内都将处于监管政策的探索与试错阶段，以审慎回应新技术对现有法律框架、监管体系和社会认知的冲击。此外，区块链技术的持续演进，亦从技术实践维度凸显了监管政策动态调整的迫切性。作为一项持续演化的前沿技术，区块链技术的发展路径和应用场景仍充满不确定性。近年来随着共识机制、隐私计算、跨链技术等领域的突破，公链的性能、安全性和可扩展性显著增强，其应用场景持续拓展。这种技术层面的高速迭代，决定了相关监管政策必须随技术与市场的变化进行敏捷调整，单一化、静态化的监管难以作为长久之策。

综言之，我国现行的禁止式监管政策应被视为在监管经验有待积累的特定历史条件下，为防范金融风险而采取的一种审慎的过渡性探索，并非一成不变的终局选择。面对复杂新兴事物的治理需求，此种探索本身即蕴含着向更成熟的监管路径演进的可能。尤其在全球数字经济竞争日趋激烈以及新兴数字经济产业对监管创新提出迫切诉求的背景下，亟须重估现有监管政策对我国数字经济长远竞争力的影响。

三、现有区块链数字货币监管政策的局限与理念重塑

区块链监管需平衡发展战略与风险预防等多种考量因素，在不同价值取向之间寻求协调。^{〔13〕}就发展战略而言，现有政策未能认识到公链领域的“币链融合”实践对区块链技术自身发展及数字经济与金融创新的底层技术支撑价值，可能制约我国在数字经济前沿领域的探索与长期竞争力。因此，亟须重估现有监管政策的局限，探索更具灵活性和前瞻性的监管理念。

（一）现有政策在新兴数字经济实践中的适用性审视

“无币区块链”政策旨在剥离区块链的金融风险，但面对以公链为基础的新兴数字经济实践，其适用性与前瞻性不足的问题日益凸显。此类实践致力于借助开源与去中心化模式构建公平普惠的数字生态，以避免形成由少数主体操控的“数字利维坦”。该愿景的实现关键在于采用公链技术作为底层架构，而公链的核心运行机制又内生性地依赖其数字货币，这是其与传统平台经济的

〔13〕 参见苏宇：《区块链治理的政府责任》，载《法商研究》2020年第4期。

核心差异。以元宇宙实践为例，虽在短期内经历市场调整，但作为融合了算力、人工智能与区块链等前沿技术的互联网演化终极样态，其具有坚实的现实基础和长远发展潜力。^{〔14〕} 去中心化的元宇宙实践在用户赋能、社区驱动治理以及新型经济系统构建等方面的探索，更是对数字经济的公平普惠发展具有长远意义。相关实践高度依赖高效、安全、透明的数字资产体系与价值流通机制。公链以其去中心化与安全可信的特性，为数字资产的确权、流转提供了不可或缺的技术基石，为此类生态的构建提供了坚实基础。而区块链数字货币则不仅是保障价值流转、进行去中心化身份认证的关键基础设施，更是激励社群参与、协调大规模协作的核心经济机制。正是这种“币链融合”模式，催生了独特的新兴数字经济系统。有鉴于此，“无币区块链”政策以行政手段干预技术演化的内在逻辑，强行将“币”与“链”分离，^{〔15〕} 虽短期内能规避部分风险，但过于严格或滞后的监管政策，会对新兴数字经济实践形成掣肘，长远看可能误判技术发展路径，偏离技术发展规律，最终削弱我国在数字经济前沿领域的长期竞争力。^{〔16〕} 该政策至少存在以下明显局限：

首先，“无币区块链”政策忽视了区块链技术在保护用户隐私与数据权益方面的潜力，限制了构建安全可信数字环境的可能性。以元宇宙场景为例，其作为沉浸式、交互式的虚拟世界，涉及海量用户数据和个人信息，隐私保护至关重要。公链的去中心化与加密特性天然契合数字资产确权、安全交易与身份认证等需求，是提升元宇宙的安全性、透明性和可信度，构建更尊重用户数据权益的系统和更安全透明的信息交互机制的关键。^{〔17〕} 相比之下，当前 Web2 中心化平台模式已暴露出数据垄断与隐私泄露等弊病。区块链技术则为解决这些弊端提供了新思路，为构建能更好保护个人隐私与数字人权、免受科技巨头垄断的数字空间提供了可能。若把智能革命比作一辆快速行进的汽车，人工智能、大数据等技术乃是加速系统，区块链则是制动系统。^{〔18〕} 区块链世界里代码所扮演的角色近似于现实中的法律，旨在通过去中心化技术提高平台作恶成本，实现从“不应作恶”到“不能作恶”的转变。区块链技术的不可篡改性保障了个体的数据权利，使之难以被随意剥夺或删除。通过技术信任机制，用户亦获得了更广泛的数字权益。未来区块链技术还有望实现个体主导的选择性数据披露机制，有效降低隐私泄露的风险。然而，“无币区块链”的监管思路削弱了这一核心优势，可能使新兴数字平台的数据控制权再度集中于网络巨头。

其次，“无币区块链”政策否定了区块链数字货币的独特价值，割裂了技术与经济激励的内生联系，从而限制了新兴数字经济生态的演进。区块链数字货币不只是投机工具，更是兼具独特经济与技术价值的全新资产形态，简单套用传统金融逻辑难以准确评估区块链数字货币的独特价值，更不应忽视的是，其历经十几年的发展正成为数字经济与新兴科技领域的活跃力量。针对 2008 年金融危机所暴露的传统中心化金融机构的信任脆弱性，^{〔19〕} 区块链数字货币以技术手段消

〔14〕 参见马永强：《论技术范式转移下元宇宙的法律治理》，载《中国法学》2024 年第 5 期。

〔15〕 参见邓建鹏：《区块链的规范监管：困境和出路》，载《财经法学》2019 年第 3 期。

〔16〕 See Calestous Juma, *Innovation and Its Enemies: Why People Resist New Technologies*, Oxford University Press, 2016, p. 7.

〔17〕 See Mary C. Lacity, *Blockchain Foundations: For the Internet of Value*, Epic Books, 2020, p. 42.

〔18〕 参见高奇琦等：《人工智能治理与区块链革命》，上海人民出版社 2020 年版，总序第 1 页。

〔19〕 See Rachel Botsman, *Who Can You Trust? How Technology Brought Us Together and Why It Might Drive Us Apart*, PublicAffairs, 2017, pp. 42–43, 206.

除了对金融中介的过度依赖，在提升金融效率、降低交易成本、促进普惠金融方面具有显著优势，^{〔20〕}尤其是在技术创新密集、传统金融服务覆盖不足的新兴数字场景下，可提供关键的补充性解决方案。因此，全盘否定区块链数字货币的存在价值显属偏颇。不应过度高估其对法定货币的冲击，而应聚焦于其作为数字资产或内部通证的创新价值与应用潜力。事实上，法定货币与私人数字货币并存，也正成为全球金融体系的新常态。^{〔21〕}尤其是在新兴数字经济领域，区块链金融可弥补传统金融体系的技术信任不足，为更开放、透明的数字经济实践奠定了基础：DeFi 通过消除中心化系统中的“单点故障”风险，可降低交易成本，可提升金融服务的透明度和安全性；NFT 作为一种非同质化的加密货币，在各类数字内容和资产确权的场景中扮演着重要角色；稳定币通过锚定法定货币或特定资产，为数字经济活动提供了相对稳健的价值储存手段，且正日益成为重塑跨境支付格局、链接真实世界资产（RWA）与链上世界乃至影响国际货币体系的重要战略性工具。然而，“无币区块链”政策人为割裂了加密资产与公链技术之间的内生性联系，极大限制了这些应用的潜力。

最后，“无币区块链”政策忽视了区块链数字货币在新兴数字治理结构中的核心作用，可能扭曲技术发展轨迹，阻碍其社会潜能的发挥。区块链数字货币不仅是经济激励工具，更是去中心化治理模式的技术支柱，为促进虚拟社区自治提供了现实途径。当前，主流互联网实践仍由大型网络平台主导，距离实质意义上的数字治理阶段尚有差距，科技巨头主导的中心化治理模式弊端明显，其平台主导特性常导致用户话语权缺失，^{〔22〕}而网络效应带来的“赢家通吃”则易形成有悖于多数人利益的技术垄断。现代信息技术理应彰显其去中心化特征以促进个体赋权，推动数字经济的均衡发展，新兴的数字治理模式则为此提供了新的选项，^{〔23〕}有助于推动数字世界从以控制为基石的“利维坦”体系向以合作、共享与创新为特征的“企鹅”体系演进，^{〔24〕}形成有助于保障数字人权、促进实质公正的数字治理新范式。去中心化技术一方面能有效制衡互联网巨头的垄断，促进市场竞争与用户选择；另一方面则通过技术赋权，使用户得以直接参与数字世界的治理，促进数字民主化进程。例如，基于公链技术和区块链数字货币的 DAO 可使用户共同参与决策，避免权力过度集中并更公平地分配资源。然而，“无币区块链”政策阻断了区块链数字货币作用于数字治理的可能，使去中心化的治理模式难以实现，不利于推动数字经济实践的民主化与公平化。

（二）禁止式监管在全球科技竞争实践中的局限性

在全球数字经济加速演进、国际监管趋势呈现结构性转变的背景下，带有金融抑制特征的禁止式监管弊端日益凸显。尤其是从全球科技竞争格局与本土产业创新生态培育的宏观战略视角审视，该模式不仅削弱了监管效能，更可能导致本土创新动能外迁与国际规则制定权旁落，对我国

〔20〕 参见朱嘉明：《未来决定现在：区块链·数字货币·数字经济》，山西人民出版社 2020 年版，第 231—235 页。

〔21〕 参见〔美〕尼克·巴蒂亚：《货币金字塔：从黄金、美元到比特币和央行数字货币》，孟庆江译，社会科学文献出版社 2021 年版，序—第 6 页。

〔22〕 See Tim Wu, *The Curse of Bigness: Antitrust in the New Gilded Age*, Columbia Global Reports, 2018, p. 15.

〔23〕 See Evan McFarland, *Blockchain Wars: The Future of Big Tech Monopolies and the Blockchain Internet*, Evan McFarland, 2016, pp. 129—130.

〔24〕 参见〔美〕尤查·本科勒：《企鹅与怪兽：互联时代的合作、共享与创新模式》，简学译，浙江人民出版社 2013 年版，第 5—8 页。

数字经济发展构成掣肘。

首先，在全球监管实践转向合法化的背景下，禁止式监管难以根除相关活动的需求，反而因法治资源供给的结构性缺失而催生一系列负面效应。其一，区块链数字货币的去中心化和跨境特性，使得境内外流通与交易难以禁绝，相关活动从“地上”转入“地下”更令其脱离监管机构的监管追踪和有效掌控，〔25〕严重削弱单方面禁令的效力和权威。其二，由于规范性文件对加密资产法律属性的模糊化处理，司法实践中普遍存在“同案异判”现象，涉案资产处置标准不一，既严重损害法治的统一性，也令加密资产合法持有者的民事权益保护缺乏稳定预期。〔26〕一旦发生风险事件，受害者权益与司法介入亦面临法律依据不足的困境。〔27〕其三，更严重的是，监管缺失催生了“劣币驱逐良币”的负向激励：由于合规路径被堵死，合规框架内负责任的创新被抑制，〔28〕反而为投机乃至非法活动腾出了灰色空间，放大了风险的整体破坏性，并加剧了资本外流的潜在威胁。

其次，禁止式监管推高了创新活动的交易成本，对本土新兴数字经济生态培育构成内在掣肘。此类监管以政府的全知全能预设，倾向于对不确定性作出过度反应，忽视市场主体的创新活力与社会的适应能力。强家长式的监管理念假定监管者能在信息不完备的情况下针对新兴技术作出优于市场主体的风险收益判断，但此假定缺乏知识论根据。面对复杂、不确定且快速演化的新兴科技，集中决策的监管者恰恰可能因为缺乏市场一线的特殊知识和多元视角而无法作出最优判断。〔29〕“一刀切”的禁止模式，往往难以精准识别和动态评估不同技术路径、应用场景及发展阶段的风险特性与程度差异，易“将孩子与洗澡水一起倒掉”，扼杀潜在的有益创新和合理的探索空间。事实上，尽管产业界对区块链技术早有探索意愿，但监管限制迫使阿里、京东等大型科技平台的探索局限于数字藏品等边缘地带，而无法在支付清算、供应链金融等更具价值的领域利用代币化工具进行深层创新。这种对变革性数字经济创新的过度压制，长远看可能使我国错失构建下一代互联网底层协议与治理模式的核心竞争力，对我国建设科技强国、培育世界一流高科技产业集群的宏伟目标构成制度性障碍。

最后，独特的监管立场不仅可能使我国在国际监管协同中陷入孤立，还可能错失新兴数字经济产业的规则主导权。技术标准的制定权作为国际科技竞争的核心，关涉数字经济产业发展的主导权和话语权。现行政策不仅阻碍了我国借鉴国际经验、提升监管能力，还浪费了规则形成期嵌入中国智慧、输出中国方案、维护中国利益的宝贵机会，使我国在相关国际监管规则制定和技术标准博弈中被边缘化。例如，稳定币作为连接传统金融与去中心化金融的桥梁，以及真实世界资产代币化等前沿金融创新的核心载体，其监管框架正成为大国金融科技博弈的新焦点。美国已颁行的《指导和建立美国稳定币创新法案》，看似旨在规范稳定币的发展，实则试图通过强制要求发行人必须是美国注册实体、储备资产高度美元化以及推动稳定币与美国主流金融体系深度融

〔25〕 参见赵莹：《数字货币激励性法律规制的逻辑与路径》，载《法商研究》2021年第5期。

〔26〕 参见邓建鹏：《全球加密资产的监管趋势及中国应对》，载《中国经济时报》2025年6月11日，第7版。

〔27〕 参见田力男：《刑事涉案虚拟财产强制处分论》，载《中国法学》2023年第5期。

〔28〕 参见季卫东：《元宇宙的秩序：虚拟人、加密资产以及法治创新》，上海人民出版社2023年版，第120-121页。

〔29〕 参见〔英〕弗里德利希·冯·哈耶克：《个人主义与经济秩序》，邓正来译，复旦大学出版社2012年版，第89-90页。

合等制度设计，强化“美元—美元稳定币—加密货币市场—美国金融”的价值传导路径，以主导全球稳定币市场和新兴数字金融市场，引领全球加密货币监管的规则制定，巩固美元在数字经济时代的霸权地位。欧盟的 MiCA 法案和我国香港地区的《稳定币条例》，也试图在防范风险的同时抢占未来数字金融基础设施的制高点。值得注意的是，首批入选香港稳定币发行“沙盒”的机构中不乏京东币链科技等具有内地背景的科技公司，蚂蚁集团亦启动了香港稳定币牌照的申请，这表明我国头部科技企业对于在合规框架内探索数字货币应用场景的强烈需求与技术储备。然而，我国的禁止性环境迫使此类创新活动离岸布局，当本土企业因缺乏大规模应用场景而无法孕育出成熟的技术标准与商业模式时，我国将很难引领该技术路径的国际标准制定，并在监管规则博弈中陷入被动。

（三）基于弱家长主义的数字货币监管理念之建构

传统的强家长主义监管理念虽能在短期内隔断风险，但其全面抑制性忽视了数字货币及区块链技术内在的创新潜能，长远看会固化制度性障碍。因此，亟须超越强家长主义的局限，转向更具包容性的弱家长主义（soft paternalism）监管理念，对现有监管框架形成必要补充。

首先，强家长主义监管的负面效应催生了理念转型的需求，而弱家长主义恰能为此提供理论支撑。弱家长主义与强家长主义均承认个体因有限理性与认知偏差，时常作出并非最优的选择。但二者的核心区别在于，强家长主义倾向于强制干预，而弱家长主义则主张在尊重个体选择自由的前提下，通过更温和的“助推”（nudge）手段，即优化“选择架构”以引导人们作出对自身和社会更有利的选择。^{〔30〕} 弱家长主义监管理念是在“原则性禁止”的既有政策框架下，为审慎设计和动态调整“例外性允许”的范围提供宏观层面的监管哲学与方法论。据此，对于蕴含技术潜力且有助于在新兴数字经济场景中制衡平台权力的区块链数字货币，不宜简单将之与法定货币对立，并以“一刀切”的方式禁止，而应以“积极引导”取代“完全禁止”，在有效防控风险的前提下预留创新空间。监管者可在必要领域通过构建透明的信息披露机制、健全的投资者教育体系及合理的交易规则等助推方式，引导市场主体作出更符合社会整体利益的决策。

其次，基于弱家长主义监管理念，首要的实践路径便是构建更具前瞻性的法律规则体系，以此作为优化“选择架构”、引导市场主体行为的根本制度保障。技术发展史已多次表明，创新的阻碍并非来自具体的个人或群体，而是根深蒂固的制度性障碍。^{〔31〕} 对于新兴数字经济领域的创新实践而言，前瞻性的法律制度并非可有可无的选项，而是产业发展不可或缺的组成部分。而要实现前瞻性的规则建构，关键在于适当拥抱技术中立原则。基于弱家长主义监管理念，技术中立并不意味着排斥监管介入，而是要求监管者对技术本身持相对中立的态度，避免基于预设立场或偏见制定政策，以制度性力量扼杀技术的创新潜力。^{〔32〕} 这要求监管者在评估和规制新兴技术时，不预设技术本身的“善恶”，而是聚焦于其具体的应用场景、行为模式及其可能产生的风险与效

〔30〕 See Cass R. Sunstein, *How Change Happens*, The MIT Press, 2019, pp. 59–60.

〔31〕 See Daron Acemoglu & James A. Robinson, *Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity, and Poverty*, Profile Books, 2012, p. 42; Calestous Juma, *Innovation and Its Enemies: Why People Resist New Technologies*, Oxford University Press, 2016, p. 20.

〔32〕 See Yochai Benkler, *The Wealth of Networks: How Social Production Transforms Markets and Freedom*, Yale University Press, 2006, pp. 471–473.

益,从而为“助推”式监管提供客观依据,避免因制度偏见扼杀创新或纵容风险。因此,在区块链数字货币领域,监管者应避免对去中心化技术本身进行不必要的限制,而应将重点放在其应用可能带来的风险上,如金融风险、市场操纵等。既应允许区块链数字货币在新兴数字经济实践中的应用和创新,也应强化金融风险防范,如关注稳定币的储备金是否充足、去中心化交易所是否存在内幕交易等。

最后,弱家长主义的具体实践要求监管者转变角色,积极引导科技与法律的良性互动。技术创新与法律规制并非对立关系,而是可以相互促进。^{〔33〕}当前,许多区块链项目虽标榜去中心化,但在技术或治理机制层面远未成熟,仍存在中心化依赖甚至权力滥用的风险,如中心化金融隐患、51%攻击与中心化治理等多重威胁。^{〔34〕}当特定去中心化项目尚未开发完成,或实际上未能充分去中心化时,技术治理仍依赖该项目方的中心化管理与协调。此时若监管缺位,在低风险高回报的巨大利益诱惑下,特定运营实体极易背离去中心化的初心,走上违法犯罪道路。因此,相较于简单禁止对特定实践乱象的放任,更有效的区块链数字货币监管策略应从单纯的风险规避转向战略机遇的把握,从传统的控制模式转向更具适应性的引导模式,通过制定合理的规则和激励机制,为相关创新实践提供必要的支持和保障,并与自下而上的技术探索形成合力。^{〔35〕}只有通过监管介入实现对去中心化势力的引导与规范,才能有效防范风险,让去中心化治理在受约束的“他律”秩序下有序发展。

综上所述,面对兼具技术创新与金融风险的区块链数字货币,弱家长主义监管理念更具韧性与前瞻性。鉴于数字货币系运作于社会和技术交叉点上的社会技术,^{〔36〕}及其对传统监管模式的重大挑战,监管框架须超越控制式的思维定势,充分关注技术的社会应用方式及其社会影响,并对技术发展趋势保持灵活性,探索构建更为包容审慎的监管框架,在动态平衡创新、公正、效率与安全的基础上,引导数字货币在新兴数字经济场景中释放其应用潜力。

四、适应新兴数字经济实践的差异化监管路径调适

新兴数字经济实践的发展潜力为区块链数字货币监管政策的调适提供了契机。关键在于,如何在通过差异化监管为产业发展提供监管政策支撑的同时,为未来更广泛的监管改革提供经验。为此,应以弱家长主义的监管理念为指引,立足于科技创新的内在需求与风险特征,构建精准有效的差异化监管体系。

(一) 新兴数字经济领域的差异化监管路径之形成

尽管当前全面放开禁止式监管的条件远未成熟,但立足于科技强国战略与新兴数字经济发展的内在规律,在确保国家金融安全底线不被突破的根本前提下,可在局部领域探索基于弱家长主

〔33〕 See Kevin Werbach, *The Blockchain and the New Architecture of Trust*, The MIT Press, 2018, p. 156.

〔34〕 See Mary Lacity, *The Aim to Decentralize Economic Systems with Blockchains and Crypto*, 76 *Arkansas Law Review* 285, 306-309 (2023).

〔35〕 参见〔美〕凯文·沃巴赫:《链之以法:区块链值得信任吗?》,林少伟译,上海人民出版社2019年版,第80页。

〔36〕 参见〔奥〕艾尔约书亚·贾德梅尔等:《区块链:比特币、加密货币及其共识机制入门》,魏珺洁、程国建译,机械工业出版社2019年版,第160页。

义的差异化监管路径。差异化监管路径的核心要义在于，通过监管手段的软化与监管重心的前移，在部分新兴数字经济应用场景中审慎地进行前瞻性的政策创新，为数字金融的市场化转型与整体监管框架的未来演进积累经验。这要求监管机构具备前瞻性视野，善于运用软法治理和助推策略对产业发展施加积极引导，最终释放新兴数字经济场景的创新活力。可针对不同风险的应用场景采取有针对性的策略：对低风险场景，可通过制定行业最佳实践或指南来引导市场行为；而对高风险场景，则可将助推策略规则化，并通过公开透明的程序进行审慎监管，确保在维护市场秩序与公平价值的同时，避免过度抑制技术创新效率与产业竞争优势。为此，构建差异化监管路径应重点把握以下两个核心维度：

其一，针对不同类型的区块链数字货币及其应用场景构建差异化的监管细则，是实现精准监管与有效激励的基础。“经济是技术的一种表达，并随这些技术的进化而进化。”^{〔37〕} 鉴于区块链技术及相关经济形态仍处于早期演进阶段，构建出开放包容且灵活适应的监管框架对此类新兴数字经济实践的发展至关重要。这意味着监管需将相关活动均纳入监管范围，在金融安全、金融效率与金融公平的框架下，充分聚焦新兴数字经济的具体应用场景与经济活动，根据其运作模式和风险特征，明确可给予助推的实践类型，并结合不同数字货币在这些实践中的风险等级、应用场景及社会影响，形成差异化监管路径。其中，稳定币因其价格锚定法币，在支付、交易、价值存储等多种场景中展现出降低新兴数字经济系统波动性、促进与现实世界经济体系融合的潜力。因此不应简单禁止，而应积极探索有条件的准入和相应的监管框架构建。^{〔38〕} 例如，可探索白名单制度，允许获批的境内金融机构在元宇宙等特定场景中试点人民币稳定币业务，并鉴于其系统性风险隐患，施以严格的审慎监管。^{〔39〕} 对于主要服务于去中心化应用的功能型代币，因其通常不直接锚定法定货币，对金融安全的影响相对有限，可采用以信息披露为核心的备案管理或行业自律等弹性监管方式，允许市场主体在合规前提下探索其应用。至于证券型代币，其金融属性直接关涉投资者保护与金融安全，故而监管应更为审慎。可借鉴证券法的监管框架，允许市场主体经注册发行在特定新兴数字经济场景中使用证券型代币，并同步构建与之相匹配的合格投资者准入等机制，以严防风险外溢。

其二，差异化监管应立足于其应用的具体数字经济生态系统进行整体性研判，并实现从被动应对到事前引导的监管模式转型，以消除监管空白。面对数字经济浪潮与元宇宙实践所昭示的深度数字化趋势，应积极拥抱监管科技，从“无感+反感”的消极监管现状转向更加积极有效的“智慧监管”。^{〔40〕} 这意味着监管不仅要关注数字货币本身，更要审视其所嵌入的经济系统，包括治理结构、交易规则、数据权属与流转机制，以及与其他数字资产的互动关系。其中，NFT作为一种独特的数字资产，其确权、流转机制以及与数字货币的兑付关系亟待明确，^{〔41〕} 以防范欺

〔37〕〔美〕布莱恩·阿瑟：《技术的本质：技术是什么，它是如何进化的》，曹东溟、王健译，浙江人民出版社2018年版，第214页。

〔38〕参见赵炳昊：《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》，载《政法论坛》2022年第2期。

〔39〕参见柯达：《虚拟货币“禁止式”监管：法理反思与制度优化》，载《华东政法大学学报》2024年第3期。

〔40〕参见程金华：《元宇宙的法律底座及其建设》，载《东方法学》2023年第6期。

〔41〕参见苏宇：《非同质通证的法律性质与风险治理》，载《东方法学》2022年第2期。

诈、侵权等风险。同理，数字货币的发行与交易、智能合约的法律效力等亦亟待清晰的规范指引，尤其是要审慎评估以智能合约为代表的“代码即法律”实践与现行法律规则的兼容性挑战。再者，对于 DAO 等新兴组织形态，其法律主体地位、内部治理、决策效力，特别是在其运行过程中数字货币的募集、使用与分配的合规性问题，均迫切需要法律层面的回应。可借鉴法人制度、特殊目的实体等既有法律概念，结合 DAO 的技术特性与治理实践，探索构建既能确认其合法性又能有效规范其行为的法律框架，明确相关数字货币活动的监管规则，^[42] 以保障参与者权益并维护金融秩序。

（二）细化监管框架以保障差异化监管路径的落地

差异化监管路径的落实，高度依赖更为细致且体系化的监管框架作为支撑。在新兴数字经济领域，尤其要避免监管政策储备不足却贸然调整既有规则，以免引发重大金融安全风险。因此，亟须加快相关立法进程，为区块链数字货币的法律地位、监管方式、监管主体和监管措施提供清晰的法律依据，这是实施有效差异化监管的先决条件。

首先，各类区块链数字货币法律地位的精准界定，是相关法律法规建构的逻辑基石。区块链数字货币种类繁多，功能各异，其属性横跨货币、证券投资、价值转移等多个维度，^[43] 其风险特征与社会影响亦呈现高度异质性。因此，必须根据其技术本质、经济功能与潜在法律关系，明确其法律定位，如能否被视为财产、商品或特定类型的金融资产，并确保其法律属性与经济功能相匹配，这是监管规则建构的关键。

其一，对于比特币、以太坊等主流区块链数字货币，其核心功能体现为价值存储和交换媒介，符合财产的基本特征。因此，无需再就其法律性质套用传统民法理论中的物债二分体系进行叠床架屋式的理论堆砌，^[44] 而应着眼于其在特定数字场景下的实际功能，进行切合实际的权利界定。以此为基础，可探索在特定场景下允许其作为虚拟财产使用，并通过监管手段限制其与现实世界金融体系交互，在严防风险外溢的前提下，审慎探索其应用场景。

其二，稳定币因其与真实世界资产相关联，应用潜力巨大且风险不容忽视，监管应更为审慎，可界定为特殊类型的虚拟财产。稳定币依据其稳定机制，可分为法币抵押型稳定币、加密资产抵押型稳定币和算法型稳定币等多种类型，其底层逻辑在于将法币的价值尺度延伸至 Web3 世界，有望通过提升跨境支付效率、推动真实世界资产代币化等方式将区块链技术整合至实体经济。然而，不同类型的稳定币风险源头与传导路径各异，潜在的流动性危机与系统性风险亦不容忽视，UST 的“死亡螺旋”与 USDC 的“脱锚风波”便是例证。可被监管有效约束的法币抵押型稳定币，才是推动法律代码化和区块链技术落地的可靠切入点。近来，全球监管动态已将稳定币视为金融主权博弈、产业创新赋能与国际标准构建的战略要地，并趋向于制定专门的监管框架。以美国《指导与建立美国稳定币国家创新法案》与我国香港地区《稳定币条例》为例，两者虽路径不同，但在核心监管理念上高度趋同，均要求发行人持牌经营、储备金足额且隔离托管，

[42] See David M. Grant, Eric M. Kirby & Steven R. Hawkins, *Decentralized Autonomous Organizations: To Statutorily Organize or Not?*, 24 Wyoming Law Review 59, 86 (2024).

[43] 参见吴云、朱玮：《数字货币：机器权力的兴起与数字秩序的未来》，浙江大学出版社 2022 年版，第 68 页。

[44] 参见孙建伟：《数字财产权对传统财产权理论的重构》，载《中国法学》2024 年第 5 期。

并强制要求定期审计与信息披露，以确保价值稳定承诺的可信度。其中，美国将适格储备资产严格限定于美元现金、美国国债及相关回购协议，构建出以美元为核心的新型价值闭环，是典型的“货币主权驱动型”监管路径，旨在将稳定币塑造为美元霸权在数字时代延伸的战略工具，争夺数字金融新赛道的话语权。我国香港地区则将持牌稳定币定位为推动真实世界资产代币化的核心基础设施，旨在将稳定币作为价值流转媒介审慎地嵌入特定金融场景，服务于实体经济，探索出“金融中心兼产业赋能驱动型”的监管路径。宏观层面，香港的实践可为内地的差异化监管探索提供先行经验，而美国的战略意图则提示我们，应从国家战略高度审慎探索离岸人民币稳定币的发行与监管，^[45] 将稳定币监管框架设计嵌入国家金融战略与产业发展的宏观布局。微观层面，则须对稳定币发行建立严格的准入机制和穿透式监管，确保其储备安全与价值稳定。

其三，功能型代币的核心价值在于授予持有者特定平台或服务的访问权限，可界定为虚拟商品或服务，并根据其具体应用场景的风险特征制定监管规则，而证券型代币性质则更为复杂，其本质是带有投资权益特征的新型金融产品。因此，若证券型代币符合投资性、横向共同性和风险裸露性等证券核心特征，^[46] 则可扩张解释为新型证券，并探索形成与之相适应的金融法律制度安排，以应对其在发行、交易、信息披露等环节的新挑战，保障投资者权益。

其次，鉴于加密货币的法律属性具有显著的动态演化特征，应通过精细化的个案穿透式审查，在坚决驱逐“劣币”的前提下有针对性地设计和适用差异化监管措施。对于缺乏真实价值支撑、具有投资欺诈属性的“空气币”或“迷因币”，应予严格禁止；同时，加密货币的属性可能随技术发展、市场实践及监管认知深化而发生转变，如从证券属性演变为商品属性，或呈现证券与实用功能的混合形态。以 NFT 为例，其所映射的特定内容或数字权益究竟是证券还是数字商品，须进行实质性个案分析。对区块链数字货币法律属性的个案研判，核心在于穿透其技术标签与营销宣传，识别其内在的经济功能、运作模式及潜在风险。这方面，美国《21 世纪金融创新与技术法案》尝试融合功能系统与去中心化程度等多维标准全面考量加密资产的属性，在传统证券法框架与区块链技术特性之间寻求调和，其审慎吸纳与动态调整的思路，对我国监管规则的制定具有启示意义。其一，该法案创新性地将尚未完全实现去中心化的项目代币定义为受限数字资产，并在其满足特定条件前暂由美国证券交易委员会监管。这并非将之等同于证券，而是认识到由中心化实体主导的项目，仍可能引发类似证券领域的欺诈发行或内幕交易风险，因此有必要施加更严格的审慎约束以保护投资者。其二，法案将通过终端用户分发或已实现去中心化的项目代币定义为数字商品，^[47] 归于美国商品期货交易委员会监管，重点防范市场操纵。此外，法案还提出对被许可的支付稳定币予以单独规定，突出其支付属性并要求发行人接受相应监管。可见，加密资产的法律定性是技术标准、监管哲学、金融分工乃至政治架构共同作用的结果，我国应借鉴此类动态、多维的界定方法准确性，夯实差异化监管基础。

再次，为适应数字经济的演进，监管方式亦需创新，以提升差异化监管的精准性与适应性。

[45] 参见杨涛：《探索发展人民币稳定币有多重意义》，载《21 世纪经济报道》2025 年 6 月 16 日，第 4 版。

[46] 参见邢会强：《我国〈证券法〉上证券概念的扩大及其边界》，载《中国法学》2019 年第 1 期。

[47] “终端用户分发”是指将数字资产以少量对价或免费形式广泛分发给积极参与和贡献区块链网络的用户，而非像 ICO 那样主要以集资为目的向投资者出售。

元宇宙等新兴虚拟空间为创新监管方式提供了新的场域，其虚拟现实场景可作为政策试验田，允许特定类型、限定范围的私人区块链数字货币在受控环境下自由流通和交易，并探索基于智能合约的自动化监管、去中心化身份验证等创新模式。此举亦有助于为司法实践中资产定性与计价的难题提供解决方案。在元宇宙等新兴生态中，作为底层架构的数字金融算法，其公平性是维系生态健康的核心。为防范算法歧视等风险在新兴场景下被放大，监管制度设计应高度关注数字金融算法设计和应用中的透明度与可解释性问题，在产业发展与投资者保护间寻求平衡，确保市场参与的公平性。此一差异化监管探索，也有助于为数字时代我国更为高阶、更具统摄性的整体性金融监管体系演进提供必要准备与过渡。

最后，为确保金融稳定和国家经济安全，须坚持官方在区块链数字货币监管中的主导地位与强力协调。金融监管目标的设定应在金融安全、金融效率与金融公平之间实现动态平衡，其中金融公平蕴含着金融消费者权益保护、金融活动的社会责任、确保市场公平透明有效等多重目标。^{〔48〕} 鉴于区块链数字货币的高度创新性、流转便捷性和风险裸露性特征，在监管政策调整初期应以金融安全为首要考量，严防系统性风险。长远来看，则需通过精细化的制度设计与动态调适，平衡金融效率和金融消费者保护等多元价值。^{〔49〕} 为实现从短期侧重到长期平衡的动态调适，亟须构建统一、协调的区块链监管体系，以避免“九龙治水”带来监管重叠或监管真空。具言之，针对私人数字货币复杂的金融资产属性，宜由国家金融监督管理总局进行统一监管，以化解当前权责不清、监管分散的困境。同时，还需依照相关法律法规授权，建立牌照化的数字资产交易所。可参照我国证券交易所的模式，对其设立条件、准入标准、业务范围、监管职责和法律责任进行严格的法定化，明确其准公共职能定位，而非推行无门槛的市场化。此种准公共职能定位意味着，数字资产交易所不仅是交易撮合平台，更是风险管理的前沿阵地、连接监管与投资者的桥梁，以及落实信息披露、投资者适当性等核心要求的关键载体。数字资产交易所的设立不仅有助于破解加密资产司法处置难题，亦可在严控风险的前提下规范数字资产市场、推动监管体系现代化。据此，数字资产交易所应立足于我国新兴数字经济的发展需求，对相关项目进行指引：对于为规避监管而采取彻底去中心化或匿名化运作模式的实践，因其缺乏合法合规基础，不应被纳入差异化监管的范围，仍属传统禁止式监管的范畴；对于证券化的代币交易，若严格比照首次公开募股（IPO）监管规则，其技术创新和金融创新价值将严重受限，因此可探索更灵活的监管方式平衡投资者保护与金融创新。此外，稳定币监管框架尤具特殊性，需更具颗粒度与前瞻性的差异化设计。因稳定币的发行、储备资产管理和运行机制具有引发金融风险、冲击主权货币体系与既有货币政策的内在可能，其发行活动仍须由央行来进行对口监管。进而，可依托数字资产交易所探索现实世界资产代币化在供应链金融、资产证券化等领域的应用，引导资本和智力资源从监管套利的灰色地带转向能产生真实经济效益的合规创新，从而在严控风险的同时，释放其提升金融效率的潜能，最终构建出权责清晰、风险可控、富有活力的数字金融新生态。

〔48〕 参见冯果：《金融法的“三足定理”及中国金融法制的变革》，载《法学》2011年第9期。

〔49〕 参见邢会强：《金融危机治乱循环与金融法的改进路径——金融法中“三足定理”的提出》，载《法学评论》2010年第5期。

（三）差异化监管路径下的金融风险防控制度夯实

在新兴数字经济领域实施区块链数字货币的差异化监管，其前提与基石在于构建稳健的金融风险防控体系。这要求围绕风险防控、监测预警、资产处置与责任追究等环节形成制度闭环，以保障数字经济的规范发展。

首先，作为承担准公共职能的关键节点，数字资产交易所应建立并有效执行匿名与实名相结合的身份识别机制，以构建主动且智能的风险防控体系。交易所应履行客户尽职调查、反洗钱与反恐怖融资义务，通过追踪资金流向，有效遏制洗钱、逃税、非法集资、网络赌博、电信诈骗等犯罪活动，净化交易环境。针对涉交易所的小额匿名支付场景，可设置白名单以满足合理的隐私需求，但其适用范围和额度应受到严格控制，并与用户风险画像动态关联，以防其被滥用为小额分散式洗钱的通道。对于大额交易或高风险交易则须强制实名认证，实现虚拟与现实身份的强关联绑定，以便于监管和追责。此外，客户准入亦是风险防控的关键环节。初期应严格限制交易所向普通投资者提供交易服务，仅允许其在符合专门监管规则的前提下，向具备相应风险识别与承受能力的合格机构投资者开放，严防金融风险向社会公众不当扩散。

其次，差异化监管路径的夯实，关键在于构建具有前瞻性的前端预防、协同处置与责任追究机制。其一，应建立健全针对不同类型数字资产及其应用场景的监测预警机制以完善前端预防。应鼓励采用监管科技与监控科技，规范运用区块链、人工智能、大数据等技术手段，对链上交易数据、资金流向、异常交易行为、市场操纵迹象等进行实时监测、智能分析与风险预警，提升监管的穿透性和时效性。其二，为确保差异化监管在可控试验场内进行，须强化金融监管机构、公安机关、检察机关、审判机关以及网信、市场监管、税务等部门间的联动与信息共享机制，强化协同处置能力，并共同探索涉案资产处置的标准化流程。其三，应构建严密的刑事司法屏障以完善责任追究机制。即便存在精细化监管，区块链金融相关风险隐患仍可能演变为犯罪行为。这要求刑法直面新兴数字经济实践中数字资产相关犯罪问题，应对洗钱、非法经营等既有罪名进行适应性解释，并评估增设新罪的必要性，以惩治恶意操纵市场、利用智能合约漏洞牟利或通过抽地毯式诈骗（Rug Pull）等非法牟利等新型犯罪。此外，对于交易所内部人员的失职渎职或为犯罪活动提供便利的行为，亦须依法从严追究其刑事责任。

最后，应积极借鉴域外治理经验并深度参与全球数字资产监管规则的制定，以防范跨境风险、避免监管套利。我国应积极推动相关国际规则的制定与协调，在核心概念界定、风险评估标准、监管信息共享以及跨境执法协助等方面凝聚国际共识，以防范洗钱、恐怖融资等跨境风险，并提升我国在全球数字经济治理中的话语权和影响力。对域外监管模式的研究与经验借鉴不应停留于简单的规则移植，应系统借鉴其他国家在数字资产监管方面的成败得失，并立足我国国情进行本土化的调整与优化。尤其应重点关注与系统性风险防范相关的预防性监管规则，确保制度构建的自主性、安全性、确定性与可预期性，避免政策反复带来监管信誉贬损。

五、结 论

立足于我国新兴数字经济探索对区块链数字货币的实践需求，对现行区块链数字货币的监管

理念、规制逻辑及现实困境进行深入反思已刻不容缓。当前“一刀切”且仅以风险规避为导向的监管模式，忽视了区块链技术的复杂性与动态演化特征，过度强调风险防控，缺乏必要的弹性和灵活性，这不仅抑制了技术创新，也可能使我国错失重要的发展机遇。因此，为适应新型数字经济领域的新形势，区块链数字货币监管应从单纯的风险规避转向风险防控与机遇把握并重。监管理念应从“强家长主义”转向“弱家长主义”，秉持技术中立原则，鼓励负责任的创新。在具体路径上，可在新兴数字经济领域例外性地调整现有监管框架，并加快推进区块链数字货币监管相关立法，为差异化监管提供规则保障。必须明确，区块链数字货币领域的发展与监管目标之间是相辅相成的关系，而并不存在尖锐的矛盾对立。对现有监管政策进行优化，不仅有助于有效防控风险，更能最大限度地释放新兴数字经济产业的创新活力，最终助力我国在全球数字经济竞争中占据战略高地。

Abstract: The current prohibitive regulatory model for blockchain digital currencies and the “coinless blockchain” industrial policy in China reflect a strong paternalistic ideological orientation. Although this approach has effectively controlled financial risks during specific periods, its transitional nature also underscores the necessity for policy adjustments. This is particularly evident against the backdrop of global digital economy competition, the deepening international regulatory landscape, and the increasingly prominent intrinsic demand for “integration of currency and chain” in emerging digital economic formats, all of which challenge the sustainability and adaptability of the current model. The strong paternalistic regulatory approach overlooks the value of blockchain digital currencies in driving digital economic innovation, constructing new trust mechanisms, and improving digital governance structures. Such an approach may restrict China’s exploration and industrial upgrading in emerging digital economy sectors and bring risks of weakening its discourse power in the global digital economy rule-making process. Therefore, a weak paternalistic regulatory philosophy should be introduced to reshape existing blockchain digital currency regulatory policies and explore differentiated regulatory paths suitable for emerging digital economy practices. This could involve making exceptions to current regulatory policies in emerging digital economy sectors, designing targeted regulatory frameworks to ensure the implementation of differentiated paths, and strengthening financial risk prevention and control systems to form a more robust, flexible, and adaptive regulatory approach.

Key Words: digital currency, stablecoin, digital asset, digital economy, paternalism

(责任编辑：武 腾)