



**NIFD**

国家金融与发展实验室  
National Institution for Finance & Development

# NIFD 季报

主编:李扬

---

## 全球数字资产

张晓晶 胡志浩 李重阳

2026 年 5 月

《NIFD季报》是国家金融与发展实验室主要的集体研究成果之一，旨在定期、系统、全面跟踪全球金融市场、全球数字资产、人民币汇率、国内宏观经济、中国宏观金融、宏观杠杆率、财政运行、金融监管、债券市场、股票市场、房地产金融、保险业运行、机构投资者的资产管理等领域的动态，并对各领域的金融风险状况进行评估。其中，“全球数字资产”“宏观杠杆率”报告保持季度发布（每季度结束后第二个月推出），其他领域报告调整为半年度发布（半年度报告于每年7月份推出，年度报告于下一年度2月份推出）。《NIFD季报》在实验室微信公众号和官方网站同时推出。

# 关注美国加密资产监管与 SWIFT 数字化探索的新突破

## 摘要

2026 年第一季度，全球数字资产市场延续调整，总市值进一步下跌。截至 4 月 20 日，加密资产总市值约 2.58 万亿美元，较上季度末下跌 16.14%；比特币收盘价为 7.39 万美元，跌幅 16.47%。市场下跌主因在于鹰派的美联储主席提名预期引发的宏观担忧，以及 AI 领域冲击下科技风险资产的连带抛售。

稳定币市场进入市值稳定期，从快速扩容转向总量稳定，总市值仅微增 0.98% 至 3014.80 亿美元。与之相对，现实世界资产（RWA）保持高增长，总市值增长 39.83% 至 300.70 亿美元。其中，美国国债 RWA 增速高达 68.23%，继续发挥链上货币市场基金的功能。

美国加密资产监管框架取得关键进展，明确了市场分界。SEC 与 CFTC 联合发布监管指引，将加密资产划分为五大类别，并提出了“依附与分离原则”。该指引为大量功能型网络资产提供了数字商品的合规路径，这一格局正是加密新势力与华尔街传统金融资本博弈后达成的“最大公约数”。与此同时，SWIFT 发布报告，明确其打造跨法币、CBDC 及代币化资产的“全球结算层”的战略野心。国内，香港首批稳定币牌照落地，汇丰银行与璇点金融科技获批，标志着合规港元稳定币进入实践阶段。

专题部分以美以对伊朗军事打击为观察窗口，分析了地缘政治冲击下的加密资产相关行为。研究发现，比特币在事件中呈现先跌后涨的走势，与传统避险资产黄金的相关性由正转负，凸显了其独特的风险资产属性及跨境资金流动渠道功能。同时，加密市场 7×24 小时的连续交易机制，在地缘风险爆发、传统市场休市期间，发挥了显著的价格发现与风险对冲功能。

本报告负责人：张晓晶

胡志浩

本报告执笔人：

● 张晓晶

中国社会科学院国家金融与发展实验室主任

● 胡志浩

中国社会科学院国家金融与发展实验室副主任

● 李重阳

中国社会科学院国家金融与发展实验室研究员

### 【NIFD 季报】

全球金融市场

全球数字资产

人民币汇率

国内宏观经济

宏观杠杆率

中国宏观金融

中国金融监管

中国财政运行

房地产金融

债券市场

股票市场

保险业运行

机构投资者的资产管理

# 目 录

一、数字资产市场跟踪 .....	1
(一) 加密资产市值和比特币价格 .....	1
(二) 稳定币总量稳定，扩容放缓 .....	2
(三) 现实世界资产保持高增长 .....	3
二、数字资产发展及其监管进展 .....	4
(一) 美国明确加密资产监管分界 .....	4
(二) SWIFT 正试图成为数字金融时代的“全球结算层” .....	6
(三) 香港稳定币牌照落地 .....	8
三、专题：地缘政治冲击下的加密资产 .....	9

## 一、数字资产市场跟踪

### (一) 加密资产市值和比特币价格

2026 年第一季度，加密资产市值连续第二个季度下跌。根据 CoinGecko 的统计，截至 2026 年 4 月 20 日，加密资产总市值约 2.58 万亿美元，较 2025 年四季度末的 3.07 万亿美元下跌 16.14%。

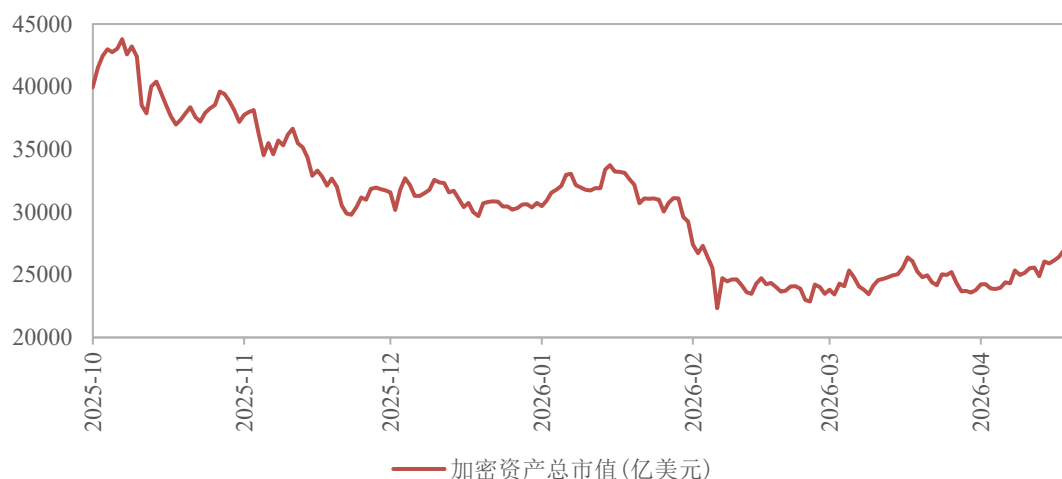


图 1 加密资产市值走势

数据来源：CoinGecko。

其中，市值排名前五的加密资产及其占比分别为：比特币 58.15%、以太币 10.47%、泰达币 7.11%，瑞波币 3.28%和币安币 3.18%。2026 年第一季度，稳定币的市场份额有所提升，USDT+USDC 的市场份额超过 10%，达到 2023 年以来的最高水平。这是因为在市场持续回调的背景下，非稳定币类资产价格下降、市场份额持续缩减，而主流稳定币反而略有扩容。

价格方面，本季度比特币价格与加密资产市值走势同步，二者在本季度内的相关性高达 99.9%。根据 CoinGecko 的统计，截至 2026 年 4 月 20 日，比特币收盘价为 7.39 万美元，较 2025 年四季度末的 8.84 万美元下跌 16.47%。这一下跌主要发生在 1 月中旬至 2 月上旬期间，主要驱动因素是 1 月中旬以后，凯文·沃什 (Kevin Warsh) 可能被提名为下一任美联储主席的消息出现，其鹰派作风引发市场担忧。随后，2 月初 AI 的发展引发了“SaaSplayse”恐慌，美股软件股遭遇重挫，而以比特币为代表的加密资产也被视为科技属性的风险资产，因此连带出现下跌行情，比特币在 2 月 6 日录得全年最低收盘价 62854 美元。在本季度剩

余时间内，比特币基本维持区间震荡——即便美国和以色列对伊朗的军事打击后，市场趋势依然未变，本报告第三节将围绕这一事件窗口进行详细分析。



图2 比特币价格走势

数据来源：CoinGecko。

## (二) 稳定币总量稳定，扩容放缓

稳定币市场价值扩容进一步放缓。根据 RWA.xyz 的统计，截至 2026 年 4 月 20 日，稳定币总市值为 3014.80 亿美元，较上季度末的 2985.50 亿美元仅增长 0.98%（如图 2 所示）。加密资产市场价格持续走弱的背景下，稳定币作为市场的名义锚，其增长动能会自然放缓。且美国稳定币监管框架已经确定，政策红利的边际效应消失，稳定币已从 2025 年前三季度的快速扩容期转向了市值稳定期。

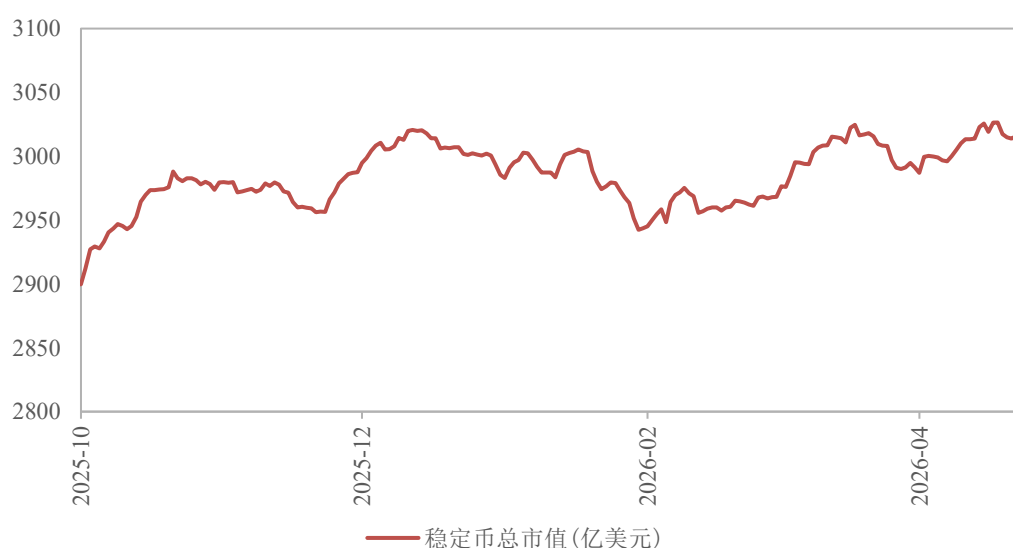


图3 稳定币市值走势

数据来源：CoinGecko。

从锚定的货币角度看，美元稳定币市值已超过2955亿美元，占比为98.04%，比上季度末的96.14%有所回升；欧元稳定币市值为8.5亿美元，占比0.28%，比上季度末的0.29%略有降低；人民币稳定币市值约547万美元，占比0.0018%。从发行人角度看，稳定币市场呈现双头垄断格局。泰达公司发行的USDT市值约为1898亿美元，占比约63.0%；Circle公司发行的USDC市值约777亿美元，占比约25.8%。

### （三）现实世界资产保持高增长

现实世界资产（RWA）正显著增长。根据RWA.xyz统计，截至2026年4月20日，RWA总市值达300.70亿美元，较一季度末的215.04亿美元增长39.83%。根据其底层资产划分，美国国债RWA占比最高，为50.01%，市值约150.36亿美元，相关产品主要作为加密资产的货币市场基金功能，在美国稳定币合规进程中，这类产品发展迅速，一季度增速高达68.23%；其次为大宗商品RWA，市值52.68亿美元，占比17.52%；各种信贷类RWA（包括企业信贷、多元化信贷、资产支持信贷等）共计市值33.31亿美元，总占比11.08%；其余底层资产及其RWA市值占比为：特定行业专业化融资5.43%、非美国政府债务4.21%、股票3.78%、主动管理策略3.50%、风险投资2.72%，其余房地产和私募股权RWA占比均不足1%。

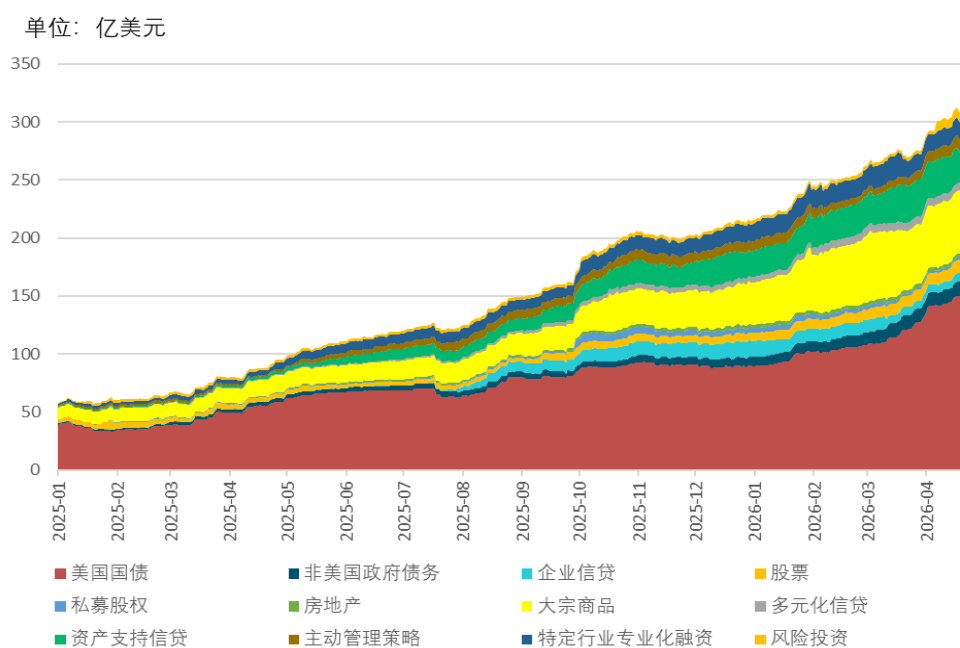


图4 RWA 市值

数据来源：RWA.xyz。

## 二、数字资产发展及其监管进展

### （一）美国明确加密资产监管分界

2026年3月17日，美国证券交易委员会（SEC）与美国商品期货交易委员会（CFTC）联合发布了《联邦证券法对特定类型加密资产及特定加密资产交易的适用》解释性指引与最终规则（以下简称《指引》）。《指引》旨在回应长期以来市场参与者对加密资产监管分类模糊的关切，试图在不修改上位法的前提下，通过监管机构的联合解释为市场提供确定性。《指引》将自身定位为监管框架建设的第一步，并表示将根据公众评议进一步修订与完善。

《指引》根据加密资产的特征、用途与功能，将其划分为五个主要类别，并逐一分析了其在联邦证券法下的地位。第一个类别为**数字商品（Digital Commodities）**，该类别指与一个程序化运行的、功能性的加密系统存在内在联系的加密资产，其价值来源于该系统的运行与供需关系，而非对第三方必要管理努力的利润预期。数字商品的典型功能包括支付网络交易费用、参与共识机制以及行使治理投票权。《指引》明确列举了比特币、以太坊、Solana、Cardano 和 XRP 等资产属于此列。在监管方法上，SEC 指出数字商品本身不属于证券，CFTC 则指出此类非证券的加密资产可能满足《商品交易法》对“商品”的定义。第二个类别为**数字收藏品（Digital Collectibles）**，指供收藏或使用的加密资产，可代表艺术品、音乐、游戏道具、网络迷因或文化符号。这种资产的价值主要受供需关系、流行度或稀缺性影响，而非发行方事后的管理努力。《指引》将其类比为实体收藏品，认定其本身不具有证券的经济特征，因此不属于证券。但《指引》亦作出警示：若数字收藏品被份额化买卖，导致持有人形成对他人管理努力的利润预期，则可能构成投资合同的发售。第三个类别为**数字工具（Digital Tools）**，指执行特定实用功能的加密资产，如会员资格、门票或身份凭证。由于其价值依赖于使用的功能而非投资收益，且通常不可转让，SEC 认定数字工具本身不构成证券。第四个类别为**稳定币（Stablecoins）**，鉴于2025年《GENIUS 法案》已通过立法程序，《指引》明确指出，由获许可发行人发行的“支付型稳定币”，将依据成文法被排除在证券定义之外。第五个类别为**数字证券（Digital Securities）**，指以加密资产形式表示或记录的证券。《指引》强调，一项资产是否构成证券取决于其经济实质而非记录形式，无论发行在链上还是链下，只要具有利润分享权或

其他证券特征，均受联邦证券法管辖。

关于加密资产在何种情况下会受到投资合同的约束，《指引》提出了“依附与分离”的解释框架。SEC认为，一个原本不属于证券的加密资产，若发行方在销售时做出了关于其将进行必要管理努力以创造利润的明确承诺，则该发售行为可能构成一份投资合同，相关加密资产需要按证券进行监管。然而，该投资合同与加密资产本身是可以分离的。《指引》进一步阐释了分离的两种情形：其一，当发行方兑现了其承诺，完成了相关加密系统的功能性开发或特定里程碑后，投资合同即告解除，后继的加密资产不再按证券监管；其二，若发行方明确宣布放弃项目并停止其所承诺的管理努力，则该加密资产亦不再受制于原先的投资合同，也不再按证券监管。

在明确分类原则的基础上，《指引》针对若干具体的加密资产业务形态提供了执法解释。关于协议挖矿（Protocol Mining）与协议质押（Protocol Staking）活动，《指引》指出，在网络协议已功能完备的情况下，参与者锁定数字商品以验证交易或维护网络安全的行为，在性质上属于行政性或事务性行为，其获得的奖励源自协议代码的自动分发，而非第三方的管理努力。因此，SEC认定此类活动不涉及证券的交易。同理，对于封装代币（Wrapped Tokens）和流动性质押收据代币（Staking Receipt Tokens），《指引》认为若其支撑资产为非证券的数字商品，且以固定比例足额储备，那么这些收据本身仅代表了对底层资产的索取权，不具备证券的经济特征，不构成证券交易。关于市场普遍关注的空投（Airdrops），《指引》明确，若发行方在进行非证券加密资产的空投时，接收者未提供金钱、商品或服务作为对价，则该分发行为不满足“投资金钱”这一豪威测试要件，不构成证券的发售。

《指引》为加密资产行业提供了较为清晰的合规分界。首先，根据分类框架，大量功能型网络的基础层资产有望被界定为数字商品，从而纳入CFTC的监管轨道，这缓和了长期以来行业面临的证券法合规压力。其次，《指引》提出的“依附与分离”原则，为项目从早期受监管的证券融资阶段过渡到功能成熟后的非证券状态提供了路径，项目方可以先发行加密资产进行融资（此时按证券进行监管），再构建去中心化网络（功能性达成后加密资产不再认定为证券），缓解了加密资产创新的资金压力。再次，对协议质押、封装代币及无偿空投等常见去中心化金

融活动给予明确豁免，有助于降低合规服务商和开发者的法律不确定性，使行业资源得以更多投向技术研发。**需要注意的是**，该指引对“功能性网络”的判断标准、管理努力的边界仍留有裁量空间，仍可能使部分业务在具体执行上面临定性争议。

我们在 2025 年第二季度报告中详细解析了《CLARITY 法案》，并在上一篇 2025 年第四季度报告中指出，《CLARITY 法案》的立法进程延迟，背后反映出加密新势力与华尔街传统金融资本之间关于未来市场基础设施控制权的直接博弈。如今，SEC 与 CFTC 联合发布的这份《指引》事实上与《CLARITY 法案》勾勒的监管框架十分接近，《指引》对加密资产的分类方法依照功能型区块链网络的成熟度、以及加密资产对投资合同的“依附与分离”原则等，都来自《CLARITY 法案》，因此可以将这份《指引》的颁布视为加密新势力与华尔街传统金融资本之间对加密资产求同存异后的“最大公约数”。正如我们在 2025 年第四季度报告中预测的那样，“双方协商达成某种‘中间版本’，……是对美国加密资产行业中短期发展最为有利的情境，将显著提高美国在该领域的竞争力”。在全球监管竞争格局下，该指引可能促使其他主要司法管辖区加速明确自身的加密资产分类标准，使加密资产的国际监管框架与美国趋同。

## （二）SWIFT 正试图成为数字金融时代的“全球结算层”

2026 年 1 月，环球银行金融电信协会（SWIFT）发布《Scaling digital assets》报告。报告显示，SWIFT 不满足于继续扮演传统的金融报文网络角色，而是试图打造一个跨越传统法币、央行数字货币（CBDC）、稳定币和代币化资产的统一结算层。这一战略定位意味着 SWIFT 希望从信息传递者升级为数字金融时代交易执行与账本维护的核心基础设施。报告明确将 SWIFT 自身定位为“全球交易的协调者”（neutral coordinator of global transactions），并强调其连接 11500 多家金融机构、每三天即可交换相当于全球 GDP 规模的交易量，以此说明其具备引领行业克服碎片化挑战的独特能力。

在具体功能上，SWIFT 设想的统一结算层包括四个方面的连接能力。一是连接不同的区块链网络，包括公共链、私有链和联盟链，打破当前各类分布式账本技术平台相互孤立的状态。二是连接传统支付系统与数字资产系统，使基于法币的支付轨道与基于代币的资产转移能够无缝对接。三是连接多种形式的数字货

币，包括 CBDC、商业银行代币化存款以及稳定币，实现不同形态货币在同一框架下的互操作。四是由 SWIFT 自行开发基于区块链的共享账本，命名为 Swift Ledger，直接参与账本的维护和交易的执行，不再仅限于消息传递。这一共享账本将首先聚焦于实时、全天候的跨境支付场景，并与全球 30 多家银行合作设计。

SWIFT 在报告中反复强调自身是“中立的协调者”，试图向各国央行和金融机构传递一个核心信息：无需另建一个全球数字资产网络，使用 SWIFT 即可实现跨网络、跨资产、跨货币的无缝交易。报告指出，如果没有这种共享基础设施，跨机构和跨平台的数字资产与数字货币交易协调执行是不可能实现的。从 SWIFT 的实际行动看，其在 2025 年已完成了多项真实行业试验，包括与法国巴黎银行、联合圣保罗银行、法国兴业银行等合作实现代币化证券的交换与结算，与瑞银资产管理和 Chainlink 完成代币资产与传统支付轨道的桥接，与花旗银行实现法币与数字货币之间的支付结算，以及与汇丰银行和蚂蚁国际完成基于 ISO 20022 标准的区块链互操作性测试。这些试验表明，SWIFT 已经初步验证了其作为数字资产跨链枢纽的技术可行性。

SWIFT 这一战略并非单纯的技术升级，而是在数字时代对全球跨境金融基础设施主导权的主动争夺。与 2024 年 SWIFT 完成 CBDC 互联解决方案第二阶段沙盒测试时相比，此次报告更进一步，2024 年 SWIFT 的目标更接近于传统支付系统、CBDC 与加密资产之间的“跨链路由器”，而最新报告则明确其将开发自有账本并直接参与交易执行，这意味着 SWIFT 正试图从传统报文服务的“通道”角色，向兼具清算、结算和账本功能的“平台”角色演变，希望充当数字金融时代的“全球结算层”。对于我国而言，SWIFT 的上述布局与 CIPS 系统、数字人民币跨境支付以及多边央行数字货币桥（mBridge）之间存在潜在的功能重叠和竞争关系。尽管 SWIFT 强调其“中立性”，但自 2022 年俄乌冲突以来，SWIFT 已被多次用作地缘政治工具，其实际运作难以完全脱离主要西方国家的法律管辖和制裁指令。因此，SWIFT 在数字资产领域的扩张，虽然可能在一定程度上便利数字人民币对接全球金融机构，但更需警惕的是，其在标准制定、规则设置和准入控制等方面主导地位的逐步确立，将会加深中国跨境数字金融体系对外部基础设施（SWIFT）的依赖，这一方面会放大金融制裁和“长臂管辖”风险，另一方面削弱我国在新一代金融标准制定中的话语权，值得持续跟踪评估。

### （三）香港稳定币牌照落地

2026年4月10日，香港金融管理局正式公布首批稳定币发行人牌照名单，获批机构为香港上海汇丰银行有限公司以及碇点金融科技有限公司，后者由渣打银行（香港）、香港电讯与安拟集团共同设立。金管局总裁余伟文将这一批牌定义为香港数字资产发展的重要里程碑，并表示监管制度的目标是在创新、用户保护与风险管理之间建立有序平衡。根据持牌人的业务计划，待相关准备工作完成后，两家机构拟于未来数月内开展业务，受规管的港元稳定币预计于2026年年中至下半年陆续推出。

从获牌主体来看，首批牌照的两家机构均具备发钞行背景。香港上海汇丰银行是汇丰集团的创始成员，也是港元三大发钞行之一。汇丰方面表示，计划于2026年下半年推出港元稳定币，拟接入PayMe和汇丰香港流动理财应用程序两个数码平台，所发行的稳定币将以优质流动性储备资产作全额支持，并存放在独立账户中。汇丰此前在代币化资产领域已有多项实践，包括通过其数字资产平台HSBC Orion支持香港特区政府发行数字债券，以及面向零售客户推出代币化黄金产品（HSBC Gold Token），在此基础上稳定币业务的推出可视为其代币化战略的延续。另一持牌机构碇点金融科技（Anchorpoint Financial Limited）则是专为稳定币业务设立的合资平台。2025年2月，渣打香港、安拟集团与香港电讯宣布筹组合资企业，目标是在香港监管框架下申请牌照发行港元稳定币。渣打银行方面表示，碇点预计于2026年第二季度起分阶段发行与港元挂钩的稳定币，将采取企业对企业对个人（B2B2C）的业务模式，借助指定认可分销商的客户网络扩大公众接触渠道。

两家持牌机构的业务规划均聚焦于四个主要方向：跨境支付、本地支付、代币化资产交易和创新应用。在支付场景中，两家机构计划利用稳定币在跨境和本地支付中的效率优势，为企业和个人提供更快速、更低成本的支付方式；在代币化资产交易领域，稳定币将作为链上实时交易的结算工具，助力代币化资产市场的发展并提升流动性；创新应用方面则包括探索条件式支付、供应链融资等可编程场景。

此次香港稳定币牌照的发放路径，表现出与部分以加密原生创新为驱动力的司法管辖区明显不同的特点。从审批过程和监管标准来看，金管局共收到36

家机构的牌照申请，最终首批仅 2 家获批，获批率不足 6%。如此少发牌量以及选择发钞银行及其关联主体发牌，其主要考量应是在稳定币业务起步阶段优先借助银行体系在资本实力、流动性管理、反洗钱合规和跨境监管协调等方面的成熟能力，降低稳定币这一系统性影响较强的金融工具在早期运营阶段的风险，以相对稳健的方式推动合规稳定币生态的建立。在上述框架下，香港稳定币的发展在起步阶段将更接近于传统金融产品的延伸而非加密原生创新的拓展。这一路径在制度起步阶段有助于快速建立市场信任，并为合规稳定币在跨境贸易结算、代币化证券交割和企业财资管理等真实经济场景中的嵌入提供便利。

### 三、专题：地缘政治冲击下的加密资产

2026 年 2 月 28 日，美国和以色列对伊朗发动军事打击，中东地缘政治冲突骤然升级。这一地缘政治事件对全球金融市场产生了显著影响，也为观察加密资产在典型外部冲击下的行为特征提供了自然实验窗口。

从事件窗口内的价格走势看，比特币在事件发生后呈现先跌后涨、波动加剧的形态。事发当日，比特币价格从前一交易日的 67469 美元跌至 65884 美元，单日跌幅约 2.4%。次一交易日（3 月 2 日，周一）继续下探至 65713 美元，累计较事件前下跌约 2.6%。此后比特币快速反弹，到 3 月 5 日比特币收盘价已升至 72670 美元，较事件后低点上涨逾 10%。此后 3 月中旬至 4 月中旬在 68000 至 75000 美元区间震荡。比特币价格在经历短期下跌后迅速反弹，在一定程度上反映了加密资产作为跨境资金流动渠道的功能。在地缘政治紧张、传统资本账户管制或银行系统受限的情况下，加密资产提供了一种相对便捷的跨境价值转移方式。事件初期比特币价格的跳涨以及后续的价格韧性，部分就来源于此。

表 1 美国和以色列对伊朗发动军事打击后各类资产价格变动

日期	比特币(美元)	黄金(美元/盎司)	原油(美元/桶)	标普 500
2026-02-27	67,469.06	5,222.30	71.10	6,878.88
2026-02-28*	65,883.99	-	-	-
2026-03-03	68,864.04	5,033.65	85.00	6,816.63
2026-03-04	68,321.62	5,148.55	81.25	6,869.50
2026-03-05	72,669.77	5,104.05	88.12	6,830.71

2026-03-06	70,874.99	5,127.55	94.35	6,740.02
------------	-----------	----------	-------	----------

数据来源：CoinGecko，wind。

\* 2月28日为周六，传统市场休市

与同期其他资产对比，布伦特原油从2月27日的71.1美元/桶飙升至4月初的140美元上方，最大涨幅接近100%；黄金在事件前处于5222美元/盎司高位，事件后不涨反跌，3月中旬一度跌至4500美元下方；标普500指数同期下跌约4.8%。比特币的表现在美伊袭击伊朗初期弱于原油但强于黄金和美股，后期则维持了正收益。

比特币与主要资产的相关性在事件前后发生了显著变化。以1月28日至2月27日计为事件前一个月，以3月2日至3月31日计为事件后一个月，比较发现：比特币与黄金的相关系数从事件前一个月的约25.72%转为-1.93%，这一变化表明，在地缘风险真实爆发时比特币并未跟随黄金的避险逻辑。比特币与原油的相关系数在美以袭击伊朗后从27.11%转为-11.62%，这一转变是因为在地缘政治事件以前，二者同时受到资金面的影响，存在一定相关性；而地缘政治显著冲击原油供给，推动原油价格迅速走高，而比特币缺乏这种供需基本面支撑，两者收益率转为负相关。

波动率数据进一步揭示了杠杆机制在地缘政治事件中的放大效应。比特币的15日滚动年化波动率从事件前约48%快速攀升至3月上旬的66%，随后回落至45%左右。同期，标普500的波动率则基本维持在15%左右，可见比特币波动率的绝对水平和事件窗口期间的变化幅度均显著高于股票市场，反映出其内部杠杆结构对外部冲击的放大作用。由于永续合约等杠杆产品在加密资产市场的大范围使用，地缘政治事件引发的价格下跌会触发多头头寸清算，形成“价格下跌—追加保证金—进一步抛售”的负反馈循环。

加密资产的7×24小时连续交易特性在此次事件中凸显了独特的市场功能。美国和以色列对伊朗发动军事打击发生在周六，全球主要大宗商品和股票市场均处于休市状态，交易员无法在传统市场（如芝加哥交易所）对地缘风险进行及时的对冲操作，于是Hyperliquid等提供黄金、白银、原油和股票永续合约的去中心化交易所就成为了优选。2026年一季度，Hyperliquid的黄金和石油未平仓合约量和交易量不断创下新高，甚至在4月初Hyperliquid上的石油永续合约日交

易量一度超过比特币。这表明，加密市场的连续交易特性正在吸引越来越多的投资者，其对传统资产的价格发现功能可能显著提升，而连续交易能力或将成为未来金融市场基础设施升级的重要方向。

版权公告：**【NIFD 季报】**为国家金融与发展实验室版权所有，未经版权所有人许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登，如有违反，版权所有人保留法律追责权利。报告仅反映原文作者的观点，不代表版权所有人或所属机构的观点。

制作单位：国家金融与发展实验室。