

مطالعه تطبیقی چالش های حقوقی استیبل کوین ها در حقوق تطبیقی: با تاکید بر مقررات دارایی رمزنگاری اتحادیه اروپا، قانون نوآوری ۲۰۲۵ ایالات متحده و نظام حقوقی ایران

Nahid Parsa^{1*} , Seyed Hasan Hoseinimoghadam² 

¹ Postdoctoral Researcher, Faculty of Law, University of Mazandaran, Babolsar, Iran. 09117361489



² Associate Professor, Department of Law, Faculty of Law and Political Science, University of Mazandaran, 09121545770

ناهید پارسا^{۱*} سید حسن حسینی مقدم^۲

^۱ پژوهشگر پست دکترا، دانشکده حقوق، دانشگاه مازندران، بابلسر، ایران. ۰۹۱۱۷۳۶۱۴۸۹

^۲ دانشیار گروه حقوق خصوصی دانشکده حقوق و علوم سیاسی دانشگاه مازندران

ORCID:

Nahid parsa	 https://orcid.org/0000-0001-8210-162x
Seyed Hasan Hoseinimoghadam	 https://orcid.org/0000-0001-8497-7174

چکیده

استیبل‌کوین‌ها با ارزشی بیش از ۲۵۰ میلیارد دلار، در شرایطی رشد یافته‌اند که همچنان با خلأها و ابهام‌های حقوقی قابل توجهی مواجه‌اند و مزایای ساختاری آن‌ها عمدتاً به نفع صادرکنندگان طراحی شده است. این پژوهش با رویکردی تطبیقی-تحلیلی، چالش‌های حقوق خصوصی استیبل‌کوین‌ها را در سه نظام حقوقی بررسی می‌کند: مقررات بازار دارایی‌های رمزنگاری اتحادیه اروپا (MiCAR 2023)، قانون نوآوری استیبل‌کوین ایالات متحده (GENIUS Act 2025) و نظام حقوقی ایران. تحلیل ساختار حقوقی مهم‌ترین صادرکنندگان استیبل‌کوین نشان می‌دهد که پیش از هر تحلیل قراردادی، باید ماهیت حق دارنده نسبت به دارایی‌های پشتوانه روشن شود؛ این بررسی نشان می‌دهد چنین حقی، در غیاب تفکیک حقوقی واقعی، صرفاً دینی است نه عینی. بر همین مبنا، سه کاستی اصلی شناسایی می‌شود: نامتقارن بودن شرایط قراردادی به سود صادرکنندگان، ناکارآمدی سازوکارهای بازخرید، و فقدان جایگاه روشن و حمایت‌شده برای دارندگان در فرض ورشکستگی صادرکننده. یافته‌ها حاکی از آن است که اتحادیه اروپا با وضع تعهدات رفتاری و الزامات نظارتی سخت‌گیرانه، رویکردی پیشگیرانه را دنبال می‌کند؛ در مقابل، ایالات متحده از طریق اصلاح قواعد ورشکستگی و تفکیک دارایی‌های پشتوانه، حمایت ساختاری از دارندگان را در اولویت قرار داده است. در ایران نیز فقدان چارچوب قانونی اختصاصی برای استیبل‌کوین‌ها، کاربران را در معرض مخاطرات حقوقی و مالی قابل توجهی قرار می‌دهد. نتایج پژوهش نشان می‌دهد که بهره‌گیری از الگوی ترکیبی مبتنی بر رویکرد پیشگیرانه اتحادیه اروپا و حمایت ساختاری نظام حقوقی آمریکا می‌تواند مبنای مناسبی برای طراحی چارچوب تنظیم‌گری بومی در ایران فراهم آورد.»

کلیدواژگان: استیبل‌کوین، تنظیم‌گری مقرراتی، حقوق خصوصی، قانون نوآوری استیبل‌کوین ۲۰۲۵ (ایالات متحده)، مقررات دارایی رمزنگاری (اتحادیه اروپا).

۱. مقدمه

استیبل‌کوین‌ها به عنوان یکی از مهم‌ترین نوآوری‌های مالی دهه اخیر، با ارزشی بیش از ۲۵۰ میلیارد دلار (Morgan Stanley, 2024) (2) توانسته‌اند جایگاه خود را در نظام مالی جهانی تثبیت کنند. رویداد عرضه اولیه سهام شرکت سیرکل در ژوئن ۲۰۲۵ و افزایش ۴۵ درصدی قیمت آن در نخستین روز معاملات (Circle Internet Group, Inc., 2025: 2; Gelsi, 2025: 2) نشان‌دهنده شتاب فزاینده این بازار است. با این حال، این رشد سریع در شرایطی رخ داده است که خلأهای حقوقی قابل توجهی به نفع صادرکنندگان طراحی شده و کاربران تحت قراردادهایی فعالیت می‌کنند که ریسک‌های زیادی برای مصرف‌کنندگان ایجاد می‌کند (Waller, 2025: 3) و واکنش نهادهای نظارتی به این خلأ، در قالب مقررات بازار دارایی‌های رمزنگاری اتحادیه اروپا (MiCAR 2023) و قانون نوآوری استیبل‌کوین ایالات متحده (GENIUS Act 2025) نمود یافته است (Odinete & Tosato, 2025: 5-6) با وجود این تحولات، نظام حقوقی ایران همچنان فاقد چارچوب قانونی مشخص برای مواجهه با این پدیده است و کاربران ایرانی در معرض ریسک‌های حقوقی و مالی قابل توجهی قرار دارند. این پژوهش در پی پاسخ به این پرسش اصلی است که نظام‌های حقوقی اتحادیه اروپا، ایالات متحده آمریکا و ایران چگونه به چالش‌های حقوق خصوصی استیبل‌کوین‌ها پاسخ داده‌اند و مهم‌ترین وجوه اشتراک و افتراق رویکردهای آن‌ها چیست؟ فرضیه پژوهش آن است که فقدان چارچوب قانونی و نظارتی مشخص در نظام حقوقی ایران، سطح ریسک حقوقی و مالی قابل دارندگان استیبل‌کوین را به نحو قابل توجهی افزایش می‌دهد؛ در مقابل، رویکردهای مکمل اتحادیه اروپا و ایالات متحده، با تأکید بر حمایت پیشگیرانه (اروپا) و حمایت ساختاری از دارندگان در ورشکستگی (آمریکا)، می‌توانند مبنای مناسبی برای طراحی الگوی تنظیم‌گری بومی در ایران فراهم آورند. پژوهش حاضر با استفاده از روش توصیفی-تحلیلی و با بهره‌گیری از رویکرد حقوق تطبیقی، به بررسی و مقایسه مقررات، اسناد قانونی و سازوکارهای حمایتی مرتبط با استیبل‌کوین‌ها در سه نظام حقوقی مورد مطالعه می‌پردازد و داده‌های آن عمدتاً از طریق مطالعه اسنادی و کتابخانه‌ای از منابع معتبر داخلی و بین‌المللی گردآوری شده است. در حقوق ایران، پژوهش‌هایی مانند سلیمانی‌پور و همکاران (۱۳۹۶)، رستمی (۱۴۰۰) و اکبری و امیری (۱۳۹۶) به خلأ قانونی و مسائل فقهی در رابطه با رمزارزها پرداخته‌اند، اما کمتر به تنظیم‌گری اختصاصی استیبل‌کوین‌ها توجه کرده‌اند. تنها در یک پژوهش (نخجوانی و وزیر،

۱۴۰۱) به طور اختصاصی به بحث استیبل کوین‌ها پرداخته شده است که تحلیلی در حقوق ایران و اتحادیه اروپا است. اما نکته بدیع پژوهش حاضر، استفاده از منابع به‌روزتر، بررسی جزئی‌تر حقوق ایران، و تحلیل تطبیقی با جدیدترین قوانین یعنی قانون تنظیم و مدیریت استیبل کوین‌ها ۲۰۲۵ ایالات متحده (GENIUS Act) و مقررات دارای رمزنگاری ۲۰۲۳ اتحادیه اروپا (MiCAR) است.

۲. مبانی مفهومی و ماهیت‌شناسی استیبل‌کوین

استیبل‌کوین‌ها نوعی ارز دیجیتال هستند که با هدف کاهش نوسانات قیمتی طراحی شده‌اند و ارزش آن‌ها معمولاً به یک دارایی پایدار مانند دلار آمریکا، طلا یا سایر ارزهای فیات متصل است. (Antonopoulos, 2019: 145; Chohan, 2021: 3) این ویژگی باعث می‌شود که استیبل‌کوین‌ها، برخلاف رمزارزهای نوسانی مانند بیت‌کوین و اتریوم که کارکردی عمدتاً سرمایه‌گذاری و سفته‌بازانه دارند، به عنوان ابزاری مناسب برای معاملات روزمره، ذخیره ارزش و انتقال پول در فضای دیجیتال ایفای نقش کنند (BIS, 2020: 12). Adrian & Mancini-Griffoli, 2021: 7) با این حال، مهم‌ترین چالش در نظام حقوقی ایران، فقدان تعریف قانونی مشخص از استیبل‌کوین و جایگاه آن در میان مفاهیم سنتی حقوقی مانند «مال»، «داده» و «ارز» است. این ابهام، تعیین قواعد حاکم بر قراردادهای، مسئولیت‌ها و حمایت‌های قانونی از دارندگان را با دشواری مواجه ساخته است.

ماده ۱ قانون تجارت الکترونیکی، «داده‌پیام» را به عنوان هر گونه «نمایش قابل پردازش» از اطلاعات تعریف کرده است. اگرچه استیبل‌کوین‌ها به صورت دیجیتال و قابل پردازش هستند، اما این ماده صرفاً ناظر بر جنبه ارتباطی و ثبت اطلاعات است و نمی‌تواند ماهیت مالی و دارایی‌گونه استیبل‌کوین‌ها را پوشش دهد. همچنین قوانین پولی و بانکی کشور، ارزهای دیجیتال را به عنوان «پول قانونی» به رسمیت نشناخته‌اند و استیبل‌کوین‌های فیات‌پایه، به دلیل پشتوانه دلاری، در تناقض با سیاست‌های ارزی ایران قرار می‌گیرند. این ابهام مفهومی، به‌ویژه پرسش از وصف «مال» بودن استیبل‌کوین و نوع دقیق حقی که دارنده نسبت به آن دارد، چالشی مستقل و بنیادین برای حقوق خصوصی استیبل‌کوین‌هاست که به دلیل پیامدهای مستقیم آن بر بازرگانی و ورشکستگی، در بخش جداگانه (بخش ۳) به تفصیل بررسی خواهد شد.

از منظر حقوق تطبیقی، استیبل‌کوین‌ها به سه گروه اصلی تقسیم می‌شوند: (Gudgeon et al., 2020: 5) استیبل‌کوین‌های متمرکز با پشتوانه فیات مانند تتر (USDT) و یواس‌دی کوین (USDC) که پشتوانه آن‌ها ذخایر بانکی و دارایی‌های کم‌ریسک است. (Fahy et al., 2022: 8) و موضوع اصلی پژوهش حاضر هستند؛ استیبل‌کوین‌های غیرمتمرکز با پشتوانه رمزارز مانند دای (DAI) که از طریق وثیقه‌گذاری دارایی‌های دیجیتال ارزش خود را حفظ می‌کنند (Klages-Mundt et al., 2020: 3)؛ و استیبل‌کوین‌های الگوریتمی مانند ترا یواس‌دی که با الگوریتم‌های هوشمند و مکانیزم کنترل عرضه و تقاضا به ثبات قیمتی می‌رسند. (Bullmann et al., 2022: 15) با توجه به اینکه استیبل‌کوین‌های متمرکز (تتر و سیرکل) بیش‌ترین سهم بازار (بیش از ۹۰٪) را در اختیار دارند و چالش‌های حقوقی آن‌ها در حوزه حقوق خصوصی (مالکیت، شرایط خدمات، بازرگانی و ورشکستگی) بارزتر است، تمرکز این پژوهش بر این دسته خواهد بود.

۳. ابهام در ماهیت و قلمرو حق دارندگان نسبت به دارایی‌های پشتوانه

پیش از تحلیل کاستی‌های قراردادی و ساختاری استیبل‌کوین‌های متمرکز، باید پرسش بنیادین‌تری پاسخ داده شود: دارنده استیبل‌کوین نسبت به دارایی‌های پشتوانه آن (ذخایر فیات و دارایی‌های کم‌ریسک نگهداری‌شده توسط صادرکننده) چه نوع حقی دارد؟ آیا او مالک مستقیم یا شریک در مالکیت این دارایی‌هاست (حق عینی)، یا صرفاً دارای حقی شخصی و قراردادی علیه صادرکننده است (حق دینی/طلب)؟ پاسخ به این پرسش، چنان‌که در ادامه پژوهش نشان داده خواهد شد، تعیین‌کننده میزان کارآمدی حق بازخرید و جایگاه دارندگان در فرض ورشکستگی صادرکننده است.

گام نخست در این تحلیل، احراز وصف «مال» برای استیبل‌کوین است. مطابق ماده ۳۰ قانون مدنی، «مال» چیزی است که خواه مادی باشد یا غیرمادی، بتواند موضوع مالکیت و تملک قرار گیرد. استیبل‌کوین‌ها به دلیل قابلیت انتقال، ارزش اقتصادی و پذیرش در معاملات، به نظر می‌رسد که واجد شرایط «مال» باشند. با این حال، رویه قضایی ایران در خصوص رمزارزها، به دلیل موضع انقباضی بانک مرکزی، عمدتاً بر عدم شناسایی آن‌ها به عنوان «پول» تأکید دارد، نه «مال» (رستمی، ۱۴۰۰: ۲۳۵)؛ به بیان دیگر، رویه قضایی موجود نه «مال» بودن را نفی کرده و نه تأیید کرده، بلکه عمدتاً به پرسش متفاوتی - یعنی پول بودن - پاسخ داده است. از سوی دیگر، برخی حقوقدانان (نخجوانی و وزیری، ۱۴۰۱: ۷) با استناد به قاعده «لاضرر» و «تسلیط»، بر امکان شناسایی استیبل‌کوین به عنوان مال قابل احترام تأکید دارند، مشروط بر اینکه جنبه قاچاق‌ارزی یا فرار مالیاتی نداشته باشد.

با پذیرش این دیدگاه دوم، وصف «مال» برای استیبل‌کوین قابل احراز است. اما احراز این وصف، به‌خودی‌خود نوع حق دارنده را روشن نمی‌کند؛ زیرا «مال» می‌تواند موضوع هم حق عینی (مانند مالکیت یا حق عینی محدود) و هم حق دینی (مانند طلب) قرار گیرد. تعیین اینکه کدام‌یک از این دو بر رابطه دارنده-صادرکننده حاکم است، نیازمند بررسی سه عنصر است: نخست، قابلیت شناسایی و تفکیک عین دارایی پشتوانه به نام هر دارنده؛ دوم، وجود یا عدم وجود تعهد قراردادی صریح صادرکننده به نگهداری امانی یا وثیقه‌ای دارایی‌ها؛ و سوم، اراده صریح طرفین در توصیف رابطه. بررسی شرایط خدمات تتر و سیرکل نشان می‌دهد که هیچ‌یک از این سه عنصر در رابطه دارنده-صادرکننده محقق نشده است: دارایی‌های پشتوانه به‌صورت تجمیعی نگهداری می‌شوند و قابلیت شناسایی برای هر دارنده به‌صورت مجزا وجود ندارد؛ صادرکنندگان صریحاً مسئولیت امانی یا نظارت رسمی را نمی‌پذیرند (Circle ToS, 2024, §3)؛ و حق بازخرید در قرارداد صرفاً تعهدی قراردادی توصیف شده، نه حق مالکانه (Tether ToS, 2025, 4.1).

بر این اساس، می‌توان نتیجه گرفت که حق دارنده استیبل‌کوین نسبت به دارایی‌های پشتوانه، در غیاب سازوکار قانونی یا قراردادی صریح برای ایجاد حق عینی -مانند وثیقه رسمی، نهاد امانی مستقل، یا مالکیت مشاع ثبت‌شده- اصولاً حقی دینی (طلب) است، نه حقی عینی؛ هرچند موضوع همین حق دینی، یعنی خود استیبل‌کوین، واجد وصف «مال» است. این نتیجه‌گیری دوگانه -مال بودن موضوع حق، در کنار دینی بودن نوع حق- نقطه آغاز تحلیل دو چالش بعدی این پژوهش است: کارآمدی سازوکارهای بازخرید به‌عنوان تنها مسیر عملی استیفای این حق دینی (بخش ۴)، و جایگاه دارندگان به‌عنوان طلبکار در فرض ورشکستگی صادرکننده، آن‌گاه که حتی همین حق دینی نیز با ریسک عدم وصول مواجه می‌شود (بخش ۵).

۴. چالش اول: شروط خدمات نامتقارن در قراردادهای صادرکنندگان

بررسی ساختار حقوقی استیبل‌کوین‌های متمرکز مانند تتر و سیرکل نشان می‌دهد که اولین و بارزترین چالش حقوق خصوصی، وجود شروط خدمات نامتقارن در موافقت‌نامه‌های این شرکت‌هاست. شرایط خدمات نامتقارن به موافقت‌نامه‌هایی گفته می‌شود که در آن تعادل حقوق و تعهدات بین ارائه‌دهنده خدمات و کاربر به شدت به نفع ارائه‌دهنده است و معمولاً شامل معافیت‌های گسترده از مسئولیت، محدودیت‌های یکجانبه دسترسی و شروط غیرمنصفانه می‌شود. (Odinete & Tosato, 2025: 7; Bruce et al., 2025: 7) قراردادهای شرکت‌های صادرکننده سیرکل و تتر، روابطی کاملاً یکجانبه و به نفع خودشان ایجاد می‌کنند (Tether ToS, 2025: 15; Circle ToS, 2024, §22). تتر با ۱۷ دسته معافیت مسئولیت و اختیارات نامحدود برای تغییر یکجانبه شرایط، موضعی بسیار تهاجمی دارد. (Tether ToS, 2025, 2,12) سیرکل نیز اگرچه ظاهراً ملایم‌تر است، اما با معافیت‌های گسترده و اختیارات نامحدود عملاً نتایج مشابهی ایجاد می‌کند. (Circle ToS, 2024, §16,19)

پیش از ورود به تحلیل بطلان یا قابلیت استناد این شروط در نظام حقوقی ایران، باید نخست روشن شود که قانون ایران اساساً بر این قراردادها حاکم است یا نه. شرایط استفاده تتر و سیرکل، قانون حاکم بر رابطه قراردادی را قانون خارجی تعیین می‌کند Tether ToS, 2025, § 1. Circle ToS, 2024, § 1. بر اساس ماده ۹۶۸ قانون مدنی، تعهدات ناشی از عقد تابع قانون محل وقوع عقد است، مگر آنکه طرفین، اتباع خارجی بوده و قانون دیگری را برای آن برگزیده باشند؛ این ماده در عمل، حاکمیت اراده طرفین در تعیین قانون قابل اعمال را تا حد قابل توجهی می‌پذیرد. با این حال، این پذیرش نامحدود نیست. در حقوق بین‌الملل خصوصی، شرط انتخاب قانون خارجی در برابر دو محدودیت قرار دارد: نخست، نظم عمومی ایران، که اگر اعمال قانون منتخب طرفین به نتیجه‌ای آشکارا مخالف با اصول بنیادین نظم حقوقی داخلی -از جمله حمایت از طرف ضعیف در روابط قراردادی- بیانجامد، دادگاه ایرانی می‌تواند از اعمال آن خودداری کند. دوم، قواعد آمره داخلی -مشابه آنچه در حقوق تطبیقی به Lois de police یا قواعد آمره فراملی شناخته می‌شود- که فارغ از قانون منتخب طرفین، بر رابطه حاکم باقی می‌مانند؛ ضمانت اجرای ماده ۴۶ قانون تجارت الکترونیکی، به دلیل هدف حمایتی‌اش از مصرف‌کننده ایرانی، می‌تواند از این نوع قواعد محسوب شود. بر این اساس، تحلیل‌های زیر را باید نه به عنوان اعمال خودکار حقوق ایران بر قراردادهای تتر و سیرکل، بلکه به عنوان ترسیم قلمرو همان قواعد آمره و نظم عمومی ایران در فرض طرح دعوا نزد دادگاه ایرانی خواند.

از نظر جایگاه حقوقی در ایران، قانون مدنی به اصل آزادی قراردادی اشاره می‌کند ولی شرط کرده است که قراردادها نباید مخالف قانون باشند. اصل آزادی قراردادها، در نظام‌های حقوقی مختلف به‌مثابه مبنایی برای شکل‌گیری و تنظیم قراردادها تلقی شده است. این اصل بر این پیش‌فرض استوار است که اشخاص بالغ، عاقل و مختار، صلاحیت دارند تا آزادانه، بدون دخالت غیرموجه حاکمیت، روابط قراردادی خود را تعریف و اداره کنند. با این حال، این آزادی مطلق نمی‌باشد. (هراتی، ۱۴۰۴: ۳۴۸) شرایط نامتقارن اگر منجر به نقض عدالت قراردادی شود، مثلاً معافیت کامل از مسئولیت در قبال تقصیر، ممکن است بر اساس اصول مربوط به مشروعیت قرارداد، باطل اعلام شود. قاعده نظم عمومی که در نوشته‌های حقوقی راجع به قراردادها تحت عنوان موجبات نامشروع شدن قرارداد مورد مطالعه قرار می‌گیرد (ابدالی و تفرشی، ۱۳۸۳: ۱) از قواعد محدودکننده این اصل آزادی قراردادی است. همچنان که در نوشته‌های حقوقدانان ایرانی به لزوم تعدیل شروط ناعادلانه و داوری‌های قضات اشاره نموده‌اند و از مصادیق این شروط ناعادلانه، برخی قراردادهای الحاقی را مثال می‌زنند (کاتوزیان، ۱۳۸۴: ۲۸۶) و برخی نیز نظم عمومی حمایتی را بیان می‌کنند (ایرانلو، ۱۳۸۱: ۷۵). همچنین در رابطه با شروط ناعادلانه به صورت وجه التزام قراردادی که مشمول ماده ۹۷۵ قانون مدنی باشد، حکم تعدیل مبلغ تعیین شده به

استناد مخالفت با نظم عمومی و اخلاق حسنه داده می‌شود (امیری قائم مقامی، ۱۳۷۸: ۱۹۱). برخی نیز به شرط عدم تجارت به عنوان شرط ناعادلانه اشاره کرده و حکم به بطلان آن به دلیل مخالفت با نظم عمومی و اخلاق حسنه می‌دهند (شهیدی و باریکلو، ۱۳۸۱: ۸۳). لذا با استناد به موارد مذکور، می‌توان شروط ناعادلانه در قراردادهای استیبل‌کوین‌ها را به استناد مخالفت با نظم عمومی اقتصادی و به ویژه نظم عمومی حمایتی به دلیل بر هم زدن تعادل قراردادی و در جهت حمایت از طرف ضعیف، بی‌اعتبار دانست. لازم به ذکر است که این مسیر - مبتنی بر قواعد عام نظم عمومی و لاضرر - مشروط به احراز عنوان خاصی برای دارنده نیست و در صورت احراز همان قواعد آمره پیش‌گفته، مستقل از وضعیت او به‌عنوان مصرف‌کننده یا سرمایه‌گذار، قابل استناد می‌ماند.

اما اعمال ابزارهای حمایتی اختصاصی تر - ماده ۴۶ قانون تجارت الکترونیکی و قانون حمایت از حقوق مصرف‌کنندگان، که در ادامه بررسی می‌شود - منوط به احراز عنوان «مصرف‌کننده» برای دارنده استیبل‌کوین است؛ عنوانی که برای همه دارندگان به یک نسبت صدق نمی‌کند. قانون حمایت از حقوق مصرف‌کنندگان مصوب ۱۳۸۸، مصرف‌کننده را شخصی می‌داند که کالا یا خدمت را برای رفع نیازهای شخصی یا حرفه‌ای خود، نه برای فروش مجدد یا واسطه‌گری تجاری، تحصیل می‌کند. دارنده‌ای که استیبل‌کوین را برای پرداخت روزمره یا حفظ ارزش دارایی خود نگه می‌دارد، در چارچوب این تعریف مصرف‌کننده محسوب می‌شود. اما دارنده‌ای که آن را صرفاً به قصد سفته‌بازی یا کسب سود از نوسانات بازار نگهداری می‌کند، در عمل به سرمایه‌گذار شباهت بیشتری دارد تا مصرف‌کننده؛ و در صورت پذیرش این تفکیک، چنین دارنده‌ای ممکن است از حمایت‌های اختصاصی ماده ۴۶ و قانون حمایت مصرف‌کننده خارج بماند، هرچند کماکان می‌تواند به همان قواعد عام نظم عمومی و لاضرر که در بالا بررسی شد استناد کند.

برای دارندگانی که واجد عنوان مصرف‌کننده باشند، ماده ۴۶ قانون تجارت الکترونیک ایران از حیث موضوعی ناظر بر «شروط غیرمنصفانه» در قراردادهای الکترونیکی است و ضمانت اجرای پیش‌بینی‌شده در این ماده، عدم قابلیت استناد شرط در برابر مصرف‌کننده است و نه بطلان مطلق آن. این تمایز از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است؛ زیرا عدم قابلیت استناد، حقی حمایتی و یک‌جانبه برای مصرف‌کننده ایجاد می‌کند و لزوماً به بی‌اعتباری کل قرارداد منتهی نمی‌شود. در قراردادهای استیبل‌کوین، شروطی نظیر سلب یا محدودسازی کامل مسئولیت صادرکننده و نیز حق تغییر یک‌جانبه شرایط و ضوابط قرارداد، می‌توانند از مصادیق بارز شروط غیرمنصفانه موضوع ماده ۴۶ محسوب شوند. در نتیجه، دارندگان استیبل‌کوین این امکان را خواهند داشت که از استناد صادرکننده به چنین شروطی در برابر خود جلوگیری کنند، بی‌آنکه اصل رابطه قراردادی الزاماً متزلزل یا باطل شود. همچنین قانون حمایت از حقوق مصرف‌کننده در ایران شروط غیرمنصفانه در قراردادهای استاندارد را قابل ابطال می‌داند و ارائه‌دهنده خدمات را موظف به شفافیت اطلاعات می‌کند و به شرط ناعادلانه تحت عنوان تبانی در بند ۵ ماده ۱ اشاره نموده و در ماده ۸، این امر را واجد وصف مجرمانه در نظر گرفته است، اما مشخص نکرده که حکم این شرط و عقد مشروط شده چیست. از منظر رویه قضایی و نهادهای نظارتی، شورای رقابت می‌تواند در صورت سوءاستفاده از وضعیت انحصاری پلتفرم‌ها بر اساس قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ مداخله کند و در قسمت ط ماده ۴۵ این قانون به یکی از شروط ناعادلانه تحت عنوان رفتار ضد رقابتی و سوءاستفاده از وضعیت اقتصادی مسلط اشاره شده است؛ این ابزار، برخلاف ماده ۴۶ و قانون حمایت مصرف‌کننده، مشروط به عنوان مصرف‌کننده نیست و صرفاً سوءاستفاده از وضعیت اقتصادی مسلط را موضوع قرار می‌دهد. در حقوق ایران، تنها با استناد به منع سوءاستفاده از اضطرار یا تعارض شروط ناعادلانه با نظم عمومی و یا قاعده لاضرر می‌توان اصل آزادی قراردادی را محدود نمود، همچنان که در بطلان شرط عدم مسئولیت در ارتکاب تقصیر سنگین مستند است (کاتوزیان، ۱۳۸۸: ۷۲۳). در فقه نیز چنین شروطی علاوه بر باطل بودن،

مبطل عقد نیز هستند مانند شرط خلاف مقتضای عقد (جعفری و همکاران، ۱۴۰۰: ۷۱) زیرا گرچه در فقه اسلامی، اصل آزادی قرارداد، جز در موارد استثنایی مورد احترام می‌باشد (قزازی، ۱۳۸۹: ۱۵۴) اما بر اساس قاعده لاضرر (محقق داماد، ۱۳۸۷: ۱۵۳؛ موسوی خویی، ۱۴۰۹: ۱۲۵) چنین قراردادهایی با شروط ناعادلانه، ممکن است بی‌اثر و باطل شوند. در قوانین ایران همچنین قانون دریایی در ماده ۱۷۹ به شروط ناعادلانه اشاره کرده است اما تعریفی از این شروط و ضوابط آن اعلام نمی‌نماید، لذا باید ادعان داشت که قوانین ایران قواعد روشنی در رابطه با شروط ناعادلانه ندارند (کرمی، ۱۳۹۸: ۱۱۱) اما در واقع شروط ناعادلانه را می‌توان شروطی دانست که سبب عدم تعادل فاحش در حقوق و تعهدات طرفین قرارداد شوند یا سبب ضرر به طرف ضعیف‌تر شود و از مهم‌ترین مصادیق آن در حقوق ایران، سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی و قانون دریایی مصوب ۱۳۴۳ و قانون حمایت از مصرف‌کنندگان ۱۳۸۸ می‌باشد. در حقیقت در قراردادهای سیرکل و تتر به دلیل اینکه دیگر نشانی از آزادی اراده باقی نمانده است، می‌توان این شروط را باطل و بی‌اثر دانست، زیرا قواعد حقوقی قراردادهای طرفین قرارداد را به عنوان عناصر آزاد و مستقل می‌شناسد (فصیحی‌زاده و همکاران، ۱۴۰۲: ۳۳۸-۳۳۷).

در عرصه حقوق تطبیقی، اتحادیه اروپا در مقررات دارایی رمزنگاری (MiCAR) با ایجاد تعهدات رفتاری سخت‌گیرانه برای صادرکنندگان، از جمله الزام به رفتار حرفه‌ای، منصفانه و صادقانه ((MiCAR, 2023, Arts. 27(1), 53(1)) گام بلندی برداشته است. این مقررات مسئولیت سنگینی برای ارائه اطلاعات نادرست پیش‌بینی کرده ((MiCAR, 2023, Arts. 26(1), 52(1)) و هرگونه شروط محدودکننده مسئولیت را باطل می‌داند ((MiCAR, 2023, Arts. 26(2), 52(2)). در مقابل، قانون نوآوری آمریکا (GENIUS Act 2025) بیشتر بر الزامات عملیاتی تمرکز دارد و بازاریابی گمراه‌کننده را ممنوع کرده ((GENIUS Act, 2025, §4(a)(9)) و قوانین موجود حمایت از مصرف‌کننده را حفظ نموده است ((GENIUS Act, 2025, §6(c))، اما تعهدات امانی صریحی مانند MiCAR ایجاد نکرده است. در اتحادیه اروپا و آمریکا، الزام به شفافیت و زبان ساده، فهرست شروط ممنوعه و حق انصراف برای کاربران پیش‌بینی شده است، هرچند در آمریکا بسته به ایالت این حق متفاوت است. این مقررات نشان‌دهنده تلاش قانونگذاران برای رفع کاستی‌های حقوق خصوصی در بازار استیبل‌کوین‌هاست (Odinete & Tosato, 2025: 19) و می‌تواند الگوی مناسبی برای اصلاح نظام حقوقی ایران در جهت تعدیل شروط ناعادلانه و حمایت از دارندگان استیبل‌کوین باشد.

۵. چالش دوم: سیستم باز خرید نامطمئن

دومین و شاید مهم‌ترین چالش حقوق خصوصی در ساختار استیبل‌کوین‌های متمرکز، نحوه باز خرید این توکن‌هاست که پایه اصلی حفظ ثبات قیمت تتر و سیرکل محسوب می‌شود، اما محدودیت‌های زیادی دارد که اعتماد به آن را کاهش می‌دهد. هر دو شرکت با این وعده که باز خرید توکن‌ها همیشه امکان‌پذیر است، کوین‌های خود را تبلیغ می‌کنند. تتر ادعا می‌کند که نقدینگی فوق‌العاده‌ای دارد و سیرکل نیز اعلام می‌کند که توکن‌ها همیشه با نسبت یک به یک قابل باز خرید به دلار هستند. اما در عمل شرایط قراردادهای بسیار محدودکننده‌تر است و باز خرید مستقیم تنها برای تعداد محدودی از مشتریان نهادی تأیید شده امکان‌پذیر است (Tether RID, 2025, p. 3; Circle Internet Group, 2025, p. 23). IMF Working Paper, 2024, p. 15) این محدودیت باعث می‌شود اکثر دارندگان برای باز خرید به واسطه‌ها متکی باشند که در شرایط بحرانی ممکن است با مشکلات نقدینگی مواجه شوند. شرایط قراردادهای شرکت‌ها اجازه می‌دهد به صلاحدید خود باز خریدها را محدود کنند (Tether ToS, 2025, 4.1; Circle USDC Terms, 2024, §12) تتر می‌تواند به بهانه کمبود نقدینگی ذخایر، باز خریدها را به تأخیر بیندازد (Tether ToS, 2025, 4.1) در حالی که سیرکل حق دارد بدون اطلاع

قبلی بازخریدها را متوقف کند. (Circle USDC Terms, 2024, §12) این اختیارات گسترده در شرایطی که مکانیسم بازخرید باید ضامن ثبات باشد، نگران‌کننده است. (Barclays Private Bank, 2025: 8) تعاریف حقوقی بازخرید نیز دچار ابهام است؛ تتر آن را هم به عنوان مجوزی قابل لغو و هم حق قراردادی شخصی معرفی می‌کند (Tether ToS, 2025, 4.1) و سیرکل نیز در تعاریف خود ناسازگاری دارد و بازخرید را همزمان به سه شکل مختلف تعریف می‌کند. (Circle USDC Terms, 2024, §§2,12,13,27) این ابهامات حقوقی می‌تواند در عمل مشکلات جدی ایجاد کند. (Morgan Stanley, 2024:12)

از منظر حقوق ایران، بازخرید استیبل‌کوین‌ها را می‌توان در پیوندی میان حقوق مدنی و حقوق مالی تحلیل کرد. ماهیت این نهاد از یک سو شباهت زیادی به بازخرید اوراق مالی در نظام بانکی و بازار سرمایه دارد و از سوی دیگر، با مفاهیم سنتی حقوق مدنی ایران مانند «بیع شرط» قابل مقایسه است. در بیع شرط، فروشنده مالی را در قبال دریافت ثمن به خریدار منتقل می‌کند، اما شرط می‌گذارد که در صورت بازپرداخت ثمن در مدت معین، حق فسخ معامله و بازگرفتن مبیع را خواهد داشت (امامی، ۱۳۸۶: ۵۹-انصاری، ۱۴۱۹: ۱۲۷). این سازوکار که در مواد ۴۵۸ تا ۴۶۳ قانون مدنی پیش‌بینی شده، در عمل بیشتر به عنوان وسیله‌ای برای تأمین مالی و نوعی وثیقه قراردادی مورد استفاده قرار می‌گرفته است. بازخرید استیبل‌کوین‌ها نیز در عمل کارکردی مشابه دارد؛ صادرکننده استیبل‌کوین متعهد است در صورت مطالبه دارندگان، توکن‌های منتشرشده را با ارزش فیات یا دارایی معادل بازخرید کند و به این ترتیب، دارندگان استیبل‌کوین می‌توانند همواره از ثبات ارزش دارایی خود مطمئن باشند. همان‌گونه که در بیع شرط، فروشنده با بازپرداخت ثمن مالکیت مبیع را بازمی‌ستاند، در نظام استیبل‌کوین نیز دارندگان می‌توانند دارایی دیجیتال را به ناشر مسترد کرده و معادل آن وجه نقد دریافت کنند. با این حال، تفاوت اساسی میان این دو نهاد وجود دارد. در بیع شرط، رابطه مستقیم میان بایع و مشتری وجود دارد و در صورت انقضای مدت یا عدم پرداخت ثمن، مالکیت قطعی به خریدار منتقل می‌شود. اما در نظام استیبل‌کوین، بازخرید بیشتر تابع قراردادهای مالی خاص و مقررات نهادهای ناظر است. در اینجا، تعهد بازخرید جنبه‌ای مستمر دارد و عدم اجرای آن می‌تواند نه تنها مسئولیت قراردادی ناشر، بلکه مسئولیت‌های سنگین‌تر ناشی از اعتماد عمومی و حتی شبهات حقوق بانکی را به همراه آورد. قوانین موجود مانند قانون عملیات بانکی بدون ربا تعهد نقدشوندگی سپرده‌ها را برای بانک‌ها و مؤسسات مالی پیش‌بینی کرده‌اند، اما این مقررات به طور مستقیم استیبل‌کوین‌ها را در بر نمی‌گیرد و صرفاً می‌توانند به عنوان الگویی محدود برای صادرکنندگان داخلی مورد استفاده قرار گیرند. همچنین، مقررات بانک مرکزی برای صرافی‌های مجاز الزاماتی در خصوص نگهداری ذخایر کافی و تضمین نقدشوندگی وضع کرده‌اند، اما این مقررات صرفاً شامل نهادهای تحت نظارت بانک مرکزی می‌شود و استیبل‌کوین‌های خارجی مانند تتر را در بر نمی‌گیرد. علاوه بر این، اگر استیبل‌کوین‌ها به عنوان اوراق بهادار شناخته شوند، مشمول مقررات بازار سرمایه و الزامات مربوط به شفافیت و تضمین بازخرید خواهند بود، اما در عمل چنین تعریف و شفافیتی در ایران وجود ندارد. از منظر حقوقی، بازخرید استیبل‌کوین‌ها در صورت ورود به نظام حقوقی ایران، باید در قالبی ترکیبی میان عقود معین مدنی و قراردادهای نوین مالی تنظیم شود؛ به گونه‌ای که هم ثبات و امنیت دارایی‌های دیجیتال تضمین گردد و هم زمینه سوءاستفاده و ایجاد ریسک‌های نظام‌مند در بازار مهار شود. مشکل اصلی در این حوزه عدم وجود الزام قانونی به بازخرید فوری است؛ برخلاف نظام‌های پیشرفته مانند آمریکا و اتحادیه اروپا که قوانین مشخصی درباره تعهد بازخرید فوری و حفظ ذخایر کم‌ریسک وضع کرده‌اند، در ایران ضمانت اجرایی قوی برای بازخرید استیبل‌کوین‌ها وجود ندارد. همچنین ضعف نظارت مستمر و عدم الزام به حسابرسی‌های منظم باعث شده سیستم بازخرید در ایران ناکارآمد باشد و در مواقع بحران احتمال بروز مشکلات جدی و هجوم نقدینگی افزایش یابد.

از منظر حقوق ایران، پیش از ورود به بحث معیار ورشکستگی، باید نخست روشن شود که آیا صادرکننده استیبل کوین یا صرافی واسطه، اساساً «تاجر» محسوب می‌شود یا نه؛ زیرا رژیم ورشکستگی تجاری - با تشکیلات مدیر تصفیه، امکان قرارداد ارفاقی و ترتیب طبقات طلبکاران که در ادامه بررسی خواهد شد - تنها بر تاجر اعمال می‌شود و در غیر این صورت، مقررات عام اعسار مدنی حاکم خواهد بود. بر اساس ماده ۱ قانون تجارت، تاجر کسی است که شغل معمولی خود را معاملات تجاری قرار دهد؛ خرید و فروش حرفه‌ای و مستمر دارایی دیجیتال به قصد انتفاع، با این تعریف همخوانی دارد. افزون بر این، اگر صرافی یا صادرکننده در قالب یکی از شرکت‌های تجاری موضوع ماده ۲۰ قانون تجارت - به‌ویژه شرکت سهامی - فعالیت کند، تاجر بودن آن مستقل از موضوع فعالیتش و صرفاً به اعتبار شکل حقوقی شرکت احراز می‌شود با احراز این پیش شرط، معیار تحقق ورشکستگی تاجر «توقف از تأدیه دیون» است (ماده ۴۱۲ قانون تجارت). درباره ماهیت این توقف دیدگاه‌های مختلفی میان حقوقدانان وجود دارد؛ برخی آن را به معنای ناتوانی واقعی تاجر از پرداخت دیون می‌دانند (عبادی، ۱۴۰۳: ۲۸۸) و در مقابل، گروهی دیگر معتقدند که حتی اگر تاجر دارایی کافی داشته باشد ولی از پرداخت خودداری کند، باز هم مشمول مقررات ورشکستگی است (ستوده تهرانی، ۱۴۰۳: ۱۱۴).

مسئله بعدی، تعیین ماهیت رابطه دارنده با صادرکننده است که نقش تعیین‌کننده‌ای در جایگاه دارندگان در فرایند ورشکستگی دارد. در حقوق ایران، ملاک تشخیص قرض از امانت، «قابل شناسایی بودن عین مال» است. از آنجایی که استیبل کوین‌ها توکن‌های همگون (مثلی) هستند و در کیف پول‌های تجمیعی (Omnibus Wallets) نگهداری می‌شوند و مالک خاص قابل شناسایی نیست، رابطه دارنده و صادرکننده، از نوع «قرض الحسنه» یا «طلب پولی» تلقی می‌شود، نه امانت. اگر رمزارزها به صورت اختصاصی و قابل شناسایی به نام کاربر نگهداری شوند، امانت محسوب شده و باید عیناً مسترد شوند (ماده ۵۲۹ قانون تجارت)؛ اما در عمل، همان‌گونه که سیرکل نیز نشان می‌دهد، حتی ادعای نگهداری ذخایر «به نفع کاربران (Circle USDC Terms, 2024, §1)» صرفاً یک توصیف قراردادی و حسابداری است، نه تفکیک حقوقی واقعی. تفکیک حسابداری - یعنی ثبت دفتری یا قراردادی جداگانه برای دارایی کاربران - به‌خودی‌خود هیچ مصنوعیتی در برابر طلبکاران صادرکننده ایجاد نمی‌کند و دارایی همچنان جزء اموال قابل تصفیه صادرکننده باقی می‌ماند. تنها تفکیک حقوقی واقعی - برای نمونه از طریق نهاد امانی مستقل (مواد ۶۰۷ تا ۶۲۴ قانون مدنی)، می‌تواند دارایی را از ترکه ورشکستگی صادرکننده خارج کند. در غیاب چنین تفکیکی، حتی استیبل کوین‌های دارای پشتوانه واقعی مانند تتر و سیرکل در حکم طلب پولی خواهند بود و کاربران در ردیف طلبکاران عادی قرار می‌گیرند؛ صرف وجود ذخایر در سطح صادرکننده، تغییری در طبقه‌بندی حقوقی رابطه دارنده ایجاد نمی‌کند.

مطابق مواد قانون تجارت، در ورشکستگی ابتدا هزینه‌های اداره پرداخت می‌شود، سپس طلبکاران دارای وثیقه، پس از آن طلبکاران ممتاز مانند کارگران و مالیات، و در نهایت طلبکاران عادی. بنابراین، در نبود تفکیک حقوقی واقعی، دارندگان استیبل کوین در همین واپسین رتبه - طلبکار عادی - قرار می‌گیرند، نه در ردیف کسانی که حق استرداد عین دارند. چالش اصلی در این حوزه اثبات مالکیت است؛ هر چند تراکنش‌های بلاکچینی می‌توانند به‌عنوان اماره قضایی (ماده ۱۳۲۱ قانون مدنی) مورد استناد قرار گیرند، ولی ارائه اسناد معتبر همچنان ضروری است (ماده ۱۲۸۴ قانون مدنی). نکته حائز اهمیت در خصوص ورشکستگی صادرکنندگان استیبل کوین در ایران، فقدان هرگونه مقرر اختصاصی درباره وضعیت حقوقی دارندگان و نحوه برخورد با ذخایر پشتوانه در فرایند تصفیه است. در نتیجه، چنانچه در آینده یک صادرکننده داخلی استیبل کوین با وضعیت توقف یا ورشکستگی مواجه شود، تعیین جایگاه حقوقی دارندگان با ابهام روبه‌رو خواهد بود؛ بر اساس تحلیل پیش‌گفته، این احتمال وجود دارد که دارندگان در زمره طلبکاران عادی قرار

گیرند و پس از پرداخت هزینه‌های تصفیه، مطالبات دارای حق تقدم قانونی و حقوق بستانکاران وثیقه‌دار، نسبت به باقیمانده دارایی‌ها استیفای حق کنند. چنین وضعیتی می‌تواند حمایت از دارندگان را با چالش جدی مواجه سازد و ریسک اعتباری ناشی از ورشکستگی صادرکننده را افزایش دهد. با توجه به رشد سریع بازار استیبل‌کوین‌ها و تجارب بین‌المللی همچون پرونده‌های Voyager و FTX که نشان داد دارندگان استیبل‌کوین نسبت به دارندگان سایر رمزارزها شانس بیشتری برای بازپرداخت داشته‌اند، ضرورت بازنگری در نظام حقوقی ایران انکارناپذیر است.

در عرصه حقوق تطبیقی، هر دو نظام اروپا و آمریکا به مشکل فقدان حقوق مالکیت دارندگان استیبل‌کوین نسبت به دارایی‌های ذخیره‌ای که پشتوانه کوین‌ها هستند پرداخته‌اند، اما هر کدام راه‌حل متفاوتی برای این مسئله ارائه کرده‌اند (Latham & Watkins, 2025: 17). مقررات دارایی رمزنگاری اتحادیه اروپا (MiCAR) دارایی‌های ذخیره را ملزم به تفکیک از دارایی‌های صادرکننده می‌کند (MiCAR, 2023, Art. 36(3)) و این جداسازی باید از نظر قانونی هم انجام شود (MiCAR, 2023, Art. 36(2)). اما به دارندگان حقوق مالکانه مستقیم نمی‌دهد؛ در نتیجه، اگر صادرکننده ورشکست شود، دارندگان همچنان طلبکارانی بدون تضمین‌اند که با سایر طلبکاران بر سر همان دارایی‌های جداشده رقابت می‌کنند (Odinet & Tosato, 2025: 17). در مقابل، قانون نوآوری آمریکا (GENIUS Act 2025) مستقیماً قانون ورشکستگی را اصلاح کرده است: ذخایر باید کاملاً جدا و حسابرسی شوند (GENIUS Act, 2025, §10(c))، و مهم‌تر از آن، اساساً جزء دارایی‌های ورشکستگی محسوب نمی‌شوند (GENIUS Act, 2025, §11(e))، به طوری که دارندگان حق طرح دعوا و مشارکت در رسیدگی (GENIUS Act, 2025, §11(a)(2)) و حق تقدم بر سایر طلبکاران (GENIUS Act, 2025, §11(d)) می‌یابند. برخی نویسندگان نسبت به این سطح از حمایت هشدار داده‌اند: اولویت بسیار بالا ممکن است هزینه‌های اداره ورشکستگی را بی‌پاسخ بگذارد و روند بازسازی شرکت ورشکسته را مختل کند (Levitin, 2025: 12)؛ (Christophorou et al., 2025: 14) و این خود می‌تواند به گونه‌ای غیرمنتظره به همان دارندگانی آسیب برساند که قانون قصد حمایت از آنان را داشته (Gorton, 2025: 19).

همین شکاف - میان تفکیک عملیاتی صرف (رویکرد اروپا) و تفکیک حقوقی واقعی همراه با اولویت قانونی (رویکرد آمریکا) - دقیقاً همان معیاری است که در تحلیل حقوق ایران نیز کلید فهم وضعیت دارندگان بود: تا زمانی که قانون‌گذار ایران مشابه قانون آمریکا، حق اولویت یا اخراج ذخایر از ترکه ورشکستگی را پیش‌بینی نکند، دارندگان داخلی در همان وضعیت طلبکار عادی باقی خواهند ماند که در بالا توضیح داده شد. از این رو، پیش‌بینی قواعد صریح درباره تفکیک و مصون‌سازی ذخایر پشتوانه از دارایی‌های صادرکننده، تعیین ماهیت حقوقی حق دارندگان نسبت به این ذخایر و اعطای اولویت مناسب به آنان در فرایند تصفیه، از مهم‌ترین الزامات هر چارچوب قانونی آینده برای تنظیم استیبل‌کوین‌ها در ایران به شمار می‌رود.

۷. مطالعه موردی: وضعیت حقوقی صرافی‌های ایرانی و معاملات تتر

صرافی‌های رمزارزی ایرانی فعال در معاملات تتر (USDT) با مجموعه‌ای از چالش‌های حقوقی و عملیاتی مواجه‌اند که ریشه در ابهامات ساختاری نظام حقوقی ایران دارد. نخست، از منظر حقوق داخلی، مقررات و مواضع نهادهای ناظر از جمله بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، رمزارزهای جهانی را به عنوان ابزار پرداخت رسمی به رسمیت نشناخته و استفاده از آن‌ها در پرداخت‌ها و تسویه مبادلات داخلی را مجاز ندانسته‌اند. از این رو، تتر در نظام حقوقی ایران نه در زمره پول قانونی قرار می‌گیرد و نه واجد جایگاه یک ابزار پرداخت رسمی است؛ بلکه ماهیت آن بیشتر به عنوان نوعی دارایی دیجیتال تلقی می‌شود، هرچند چارچوب قانونی

روشنی برای تعیین وضعیت حقوقی آن وجود ندارد. با این حال، برای روشن تر شدن وضعیت حقوقی، باید ممنوعیت‌های موجود را در سه سطح متفاوت تفکیک کرد: در سطح اول، خرید و فروش تتر به عنوان یک دارایی دیجیتال، ممنوعیت صریح و فراگیر ندارد و کاربران می‌توانند در صرافی‌های داخلی اقدام به خرید و فروش تتر نمایند، هرچند این معاملات در هاله‌ای از ابهام حقوقی قرار دارند و عدم برخورد قضایی با این معاملات نمی‌تواند به معنای مشروعیت قانونی آن‌ها تلقی شود. در سطح دوم، استفاده از تتر به عنوان وسیله پرداخت برای کالا و خدمات در داخل کشور، بر اساس قانون پولی و بانکی کشور که تنها پول رسمی کشور را ریال می‌داند، مطلقاً ممنوع است و هرگونه پرداخت داخلی با ارز خارجی غیررسمی، مصداق معامله با ارز خارجی غیرمجاز محسوب می‌شود. در سطح سوم، پرداخت‌های فرامرزی و بین‌المللی با استفاده از تتر، در هاله‌ای از ابهام قرار دارد و بانک مرکزی تاکنون موضع روشنی در این خصوص اتخاذ نکرده است؛ هرچند برخی صرافی‌ها و فعالان اقتصادی از تتر برای تسویه حساب‌های بین‌المللی استفاده می‌کنند، اما این فعالیت‌ها فاقد پشتوانه قانونی صریح است.

دوم، از منظر بین‌المللی، ناشر تتر (USDT) این اختیار را برای خود محفوظ دانسته است که در مواردی مشخص، از جمله رعایت الزامات تحریمی و مقررات مبارزه با پول‌شویی، برخی کیف پول‌ها را مسدود کند. این موضوع برای کاربران و کسب‌وکارهای ایرانی، با توجه به محدودیت‌های ناشی از تحریم‌های بین‌المللی، ریسک حقوقی و عملیاتی قابل توجهی ایجاد می‌کند و ممکن است دسترسی به دارایی‌های دیجیتال یا امکان بازخرید آن‌ها را با دشواری مواجه سازد. تجربه مسدودسازی کیف پول‌های ایرانی توسط صرافی بایننس در سال ۲۰۲۱ (Reuters, 2021) نشان داد که پلتفرم‌های بین‌المللی تحت فشار دولت آمریکا، ممکن است اقدام به مسدودسازی حساب‌های کاربران ایرانی نمایند و این ریسک برای دارندگان تتر که مستقیماً با ناشر در ارتباط نیستند، مضاعف است. استیبل‌کوین‌ها در ایران به رغم ممنوعیت‌های رسمی در سطح استفاده به عنوان وسیله پرداخت داخلی، به طور گسترده‌ای در مبادلات غیررسمی مورد استفاده قرار می‌گیرند، به‌ویژه انواع دلارپایه مانند تتر. این روند باعث شکل‌گیری یک نظام پولی موازی شده است که خارج از کنترل بانک مرکزی عمل می‌کند و به تضعیف جایگاه و نفوذ سیاست‌های پولی رسمی منجر شده است. ناتوانی در کنترل حجم استیبل‌کوین‌های در گردش، اثرگذاری ابزارهایی مانند نرخ بهره و عملیات بازار را محدود می‌کند؛ برای مثال در شرایط تورمی، کاهش نرخ بهره توسط بانک مرکزی ممکن است به دلیل هجوم کاربران به استیبل‌کوین‌ها بی‌اثر شود.

سوم، چالش‌های حقوقی استیبل‌کوین‌ها در ایران ناشی از فقدان تفکیک واضح میان این نوع رمزارزها و سایر ارزهای دیجیتال است. در نظام حقوقی ایران، تمام رمزارزها تحت عنوان کلی «رمزارزهای جهانی» دسته‌بندی شده‌اند که این یکسان‌انگاری باعث شده است استیبل‌کوین‌هایی مانند تتر که پشتوانه دلاری دارند، با رمزارزهای نوسانی و بی‌ثباتی مانند بیت‌کوین یکسان در نظر گرفته شوند. این مسئله موجب نادیده گرفته شدن ماهیت اقتصادی و حقوقی متفاوت استیبل‌کوین‌ها شده است، چرا که این نوع رمزارزها به عنوان ابزاری بالقوه برای پرداخت عمل می‌کنند و نقش خاصی در تسهیل معاملات مالی دارند. مسئولیت نهادهای ناظر بر استیبل‌کوین‌ها نیز مبهم است و تعارضی میان قوانین پولی و بانکی ایران با وضعیت این رمزارزها پدید آمده است؛ چرا که استیبل‌کوین‌های مبتنی بر ارزهای فیات به‌نوعی نقش جانشین پول را ایفا می‌کنند اما مشمول قوانین موجود پول الکترونیکی نمی‌شوند. فقدان سازوکار نظارتی مشخص برای استیبل‌کوین‌های داخلی که ممکن است با پشتوانه ریال یا دارایی‌های فیزیکی مانند طلا منتشر شوند، از دیگر مشکلات حقوقی مهم است. با وجود ظرفیت بالای اقتصادی استیبل‌کوین‌های داخلی برای کاهش وابستگی به ارزهای خارجی،

همچنان در قانون هیچ تعریف روشنی از نهادهای مجاز صادرکننده و تضمین‌کننده پشتوانه این رمزارزها وجود ندارد. این خلأ قانونی باعث نگرانی در خصوص تعهدات صادرکنندگان و اطمینان کاربران نسبت به پشتوانه واقعی استیبل کوین‌ها شده است.

چهارم، فقدان مقررات اختصاصی درباره نگهداری ذخایر، تفکیک دارایی‌های مشتریان از دارایی‌های صرافی و سازوکارهای جبران خسارت، می‌تواند ریسک نقدینگی و ریسک نکول را در برخی پلتفرم‌های معاملاتی افزایش دهد. در نتیجه، معاملات تتر در ایران در فضایی با ابهام حقوقی قابل توجه انجام می‌شود؛ به گونه‌ای که نه ممنوعیت قانونی صریح و فراگیر برای خرید و فروش آن وجود دارد و نه چارچوب حمایتی جامعی برای تعیین حقوق و تعهدات کاربران، صرافی‌ها و سایر فعالان بازار تدوین شده است. از این رو، در صورت بروز اختلافات قراردادی، توقف فعالیت صرافی یا مشکلات مرتبط با دسترسی به دارایی‌ها، حمایت‌های حقوقی موجود ممکن است پاسخگوی همه چالش‌های ناشی از این نوع معاملات نباشد. فقدان چارچوب روشن برای استفاده از استیبل کوین‌ها، از جمله در پرداخت‌های فرامرزی، باعث شده است که صرافی‌ها و استارت‌آپ‌های فین‌تک داخلی از بهره‌مندی از مزایای این فناوری‌های مالی نوین مانند سرعت بالاتر تراکنش‌ها و کاهش هزینه‌ها، محروم بمانند. این محدودیت‌ها به نوعی تحریم‌های غیرمستقیم مالی را تقویت کرده و ایران را از نظام مالی بین‌المللی دور نگاه می‌دارد. همچنین، عدم امکان دسترسی رسمی به استیبل کوین‌ها، کاربران را به سمت بازارهای غیررسمی و صرافی‌های خارج از کشور سوق داده که از حمایت و نظارت قانونی برخوردار نیستند و در نتیجه ریسک‌های حقوقی و مالی آن‌ها افزایش می‌یابد. در مجموع، وضعیت حقوقی صرافی‌های ایرانی در حوزه معاملات تتر، نشان‌دهنده خلأ قانونی عمیقی است که نه تنها حمایت از دارندگان را با چالش مواجه می‌سازد، بلکه ثبات نظام پولی کشور را نیز تحت تأثیر قرار می‌دهد و ضرورت تدوین چارچوب نظارتی شفاف و کارآمد را بیش از پیش آشکار می‌سازد.

۸. راهکارهای پیشنهادی برای نظام حقوقی ایران (الگوی ترکیبی)

با توجه به یافته‌های پژوهش و تحلیل تطبیقی انجام‌شده، به نظر می‌رسد که نظام حقوقی ایران برای مواجهه با چالش‌های حقوقی خصوصی استیبل کوین‌ها، نیازمند اتخاذ یک رویکرد تنظیم‌گراانه هوشمند و تدریجی است که از تجارب اتحادیه اروپا و ایالات متحده الهام گرفته، اما با شرایط اقتصادی و حقوقی داخلی سازگار باشد. پیشنهاد محوری، تدوین قانون جامع استیبل کوین با محوریت شفاف‌سازی ذخایر، تضمین حق بازخرید، تعریف حقوق مالکانه برای دارندگان و ایجاد نهاد ناظر تخصصی تحت نظر بانک مرکزی است. این چارچوب قانونی باید بر اساس یک الگوی ترکیبی از رویکردهای موفق بین‌المللی طراحی شود؛ به گونه‌ای که از یک سو، تعهدات رفتاری و الزامات نظارتی سختگیرانه (MiCAR مانند الزام به رفتار منصفانه، شفافیت کامل و جداسازی عملیاتی ذخایر) را به عنوان رویکرد پیشگیرانه مبنا قرار دهد و از سوی دیگر، از حمایت ساختاری و حقوق مالکانه قوی GENIUS Act در شرایط ورشکستگی (مانند تفکیک کامل ذخایر از دارایی‌های صادرکننده و اعطای حق تقدم به دارندگان) بهره‌برد، اما با تعدیل‌های لازم برای جلوگیری از اختلال در فرایند تصفیه و هزینه‌های اداری ورشکستگی.

در گام نخست، باید در نظام حقوقی ایران تعریف دقیق و قانونی از استیبل کوین‌ها ارائه شود که آنها را به عنوان «دارایی‌های دیجیتال با پشتوانه دارایی‌های ثابت (مانند ارز فیات، طلا یا کالا)» شناسایی کند. این تعریف، پایه‌ای برای تمایزگذاری نظارتی میان استیبل کوین‌ها و سایر رمزارزها فراهم کرده و امکان تنظیم مقررات اختصاصی را ایجاد می‌نماید. در گام بعدی، تدوین چارچوب جامع نظارتی ضروری است که شامل صدور مجوز برای نهادهای صادرکننده (مانند بانک‌ها و مؤسسات مالی مجاز)، الزام به شفافیت

کامل و گزارش‌دهی منظم درباره ترکیب و وضعیت ذخایر، تضمین حق بازخرید فوری و بدون هزینه برای کاربران با الهام از (MiCAR)، و تفکیک کامل ذخایر مشتریان از دارایی‌های صادرکننده (با الهام از هر دو نظام) می‌شود. همچنین پیش‌بینی حق اولویت برای دارندگان استیبل کوین در فرایند ورشکستگی صادرکننده با الهام از GENIUS Act اما با تعدیل مناسب می‌تواند حمایت ساختاری مؤثری را فراهم آورد.

در سطح اجرایی، پیشنهاد می‌شود بانک مرکزی به عنوان نهاد ناظر اصلی مسئولیت نظارت بر انتشار و گردش استیبل کوین‌ها را بر عهده گیرد و با ایجاد سامانه‌های مبتنی بر فناوری‌های نوین (مانند دفترکل توزیع‌شده و قراردادهای هوشمند)، بر تراکنش‌ها و پایبندی به ذخایر نظارت کند. همچنین می‌توان استفاده محدود و کنترل‌شده از استیبل کوین‌های بین‌المللی معتبر (از طریق فهرست سفید) را در چارچوب مشخصی برای تسهیل پرداخت‌های بین‌المللی مجاز دانست، در حالی که استفاده از آن‌ها به عنوان وسیله پرداخت داخلی همچنان ممنوع باقی بماند. ایجاد صندوق جبران خسارت برای پوشش ریسک ورشکستگی و الزام به احراز هویت برای معاملات کلان نیز از دیگر سازوکارهای حمایتی پیشنهادی است. با توجه به تجارب بین‌المللی مانند پرونده‌های Voyager و FTX و Digital، پیش‌بینی قواعد صریح درباره تفکیک و مصون‌سازی ذخایر پشتوانه از دارایی‌های صادرکننده، تعیین ماهیت حقوقی حق دارندگان نسبت به این ذخایر و اعطای اولویت مناسب به آنان در فرایند تصفیه، از مهم‌ترین الزامات هر چارچوب قانونی آینده برای تنظیم استیبل کوین‌ها در ایران به شمار می‌رود. در نهایت، رویکرد تنظیم‌گری هوشمند و تدریجی به جای ممنوعیت مطلق، کلید تعادل میان نوآوری، حمایت از مصرف‌کننده و حفظ حاکمیت پولی است. تشکیل کمیته تخصصی متشکل از نمایندگان بانک مرکزی، وزارت اقتصاد، بخش خصوصی و مرکز پژوهش‌های مجلس برای تدوین لایحه جامع، اجرای طرح‌های آزمایشی (Regulatory Sandbox) در محیط‌های کنترل‌شده و به‌روزرسانی مقررات بر اساس تجارب عملی و تحولات فناوری، مسیری عملیاتی برای رسیدن به چارچوبی پایدار، انعطاف‌پذیر و قابل اجرا فراهم می‌آورد.

۹. نتیجه‌گیری

مطالعه تطبیقی حاضر نشان می‌دهد که نظام‌های حقوقی پیشرو، با شناسایی کاستی‌های ساختاری بازار استیبل کوین‌ها، در حال گذار از «خلأ قانونی» به سمت «تنظیم‌گری هدفمند» هستند. این پژوهش در پاسخ به پرسش اصلی خود که بررسی نحوه مواجهه نظام‌های حقوقی اتحادیه اروپا، ایالات متحده و ایران با چالش‌های حقوق خصوصی استیبل کوین‌ها بود، نشان داد که پیش از سه کاستی اصلی رابطه قراردادی، یک ابهام بنیادین‌تر در نوع حق دارندگان نسبت به دارایی‌های پشتوانه وجود دارد که در غیاب تفکیک حقوقی واقعی، آن را به حقی دینی نه عینی بدل می‌کند. بر همین مبنا، سه چالش اصلی شناسایی شد: نخست، شروط خدمات نامتقارن که تعادل قراردادی را به شدت به نفع صادرکنندگان بر هم می‌زند؛ دوم، سیستم بازخرید نامطمئن که با وجود وعده‌های تبلیغاتی، دارای محدودیت‌های گسترده و ابهامات حقوقی است؛ و سوم، ریسک ورشکستگی که دارندگان را در وضعیت طلبکاران عادی و بدون تضمین کافی قرار می‌دهد. یافته‌های پژوهش فرضیه اولیه را تأیید می‌کند که فقدان چارچوب قانونی و نظارتی مشخص در نظام حقوقی ایران، سطح ریسک حقوقی و مالی دارندگان استیبل کوین را به نحو قابل توجهی افزایش می‌دهد و آنان را در معرض مخاطراتی قرار می‌دهد که در نظام‌های پیشرفته تا حد زیادی مرتفع شده است.

در عرصه حقوق تطبیقی، اتحادیه اروپا با تصویب مقررات دارایی رمزنگاری (MiCAR)، بر ایجاد تعهدات رفتاری جامع، شفافیت بالا و مسئولیت‌پذیری سختگیرانه صادرکنندگان تأکید کرده است (MiCAR, 2023, Arts. 27(1), 53(1)) و با تضمین حق بازخرید دائمی و بدون هزینه (MiCAR, 2023, Arts. 39(1), 49(4)) و الزام به جداسازی عملیاتی ذخایر (MiCAR, 2023, Arts. 36(3), 54)، رویکردی پیشگیرانه را دنبال می‌کند، هرچند به دارندگان حقوق مالکانه مستقیم نمی‌دهد و آنان را در ورشکستگی در جایگاه طلبکارانی قرار می‌دهد که با سایر طلبکاران رقابت می‌کنند در مقابل، ایالات متحده در قانون نوآوری ۲۰۲۵ (GENIUS Act)، با اصلاح قوانین ورشکستگی و اعطای حقوق مالکانه ممتاز به دارندگان، رویکردی مبتنی بر حمایت قوی در شرایط ورشکستگی را در پیش گرفته است (GENIUS Act, 2025, §11)؛ به گونه‌ای که ذخایر استیبل‌کوین کاملاً از دارایی‌های صادرکننده جدا شده و در صورت ورشکستگی، جزو دارایی‌های ورشکستگی محسوب نمی‌شوند (GENIUS Act, 2025, §11(e)) و دارندگان حتی حق طرح دعوا و شرکت در رسیدگی‌ها را دارند (GENIUS Act, 2025, §11(a)(2)). این دو رویکرد اگرچه در فلسفه و ابزار متفاوت هستند، اما هر دو در پی رفع کاستی‌های بنیادین حقوق خصوصی - از ابهام در ماهیت حق مالکیت دارندگان تا شروط نامتقارن، ناکارآمدی بازخرید و ریسک ورشکستگی - می‌باشند و نشان می‌دهند که نظارت مؤثر مستلزم دخالت مستقیم قانون‌گذار برای تعدیل عدم تعادل ذاتی قدرت در این بازار است با این حال، چالش‌های اجرایی مانند خطر ورشکستگی اداری در قانون نوآوری آمریکا و نیاز به تفسیر دقیق (5) MiCAR (Brookings Institution, 2025) همچنان باقی است و نشان می‌دهد که هیچ‌یک از این دو نظام به تنهایی کامل نیستند و الگوی ترکیبی می‌تواند کارآمدتر باشد.

در مقابل، وضعیت حقوقی ایران در قبال استیبل‌کوین‌ها را می‌توان در ابهام قانونی، انفعال نظارتی و واکنش‌گری مبتنی بر ممنوعیت‌های گزینشی خلاصه کرد. فقدان تعریف قانونی مشخص، عدم تعیین صریح ماهیت حق دارندگان نسبت به دارایی‌های پشتوانه (حق عینی یا صرفاً دینی)، عدم تفکیک استیبل‌کوین‌ها از دیگر دارایی‌های دیجیتال، نبود چارچوبی برای نظارت بر ذخایر و تضمین بازخرید، و فقدان هرگونه مقرر اختصاصی درباره وضعیت حقوقی دارندگان در فرایند ورشکستگی، حقوق دارندگان را در هاله‌ای از عدم اطمینان قرار داده و آنان را در معرض ریسک‌های حقوقی و مالی قابل توجهی قرار می‌دهد. مطالعه موردی صرافی‌های ایرانی نشان داد که معاملات تتر در ایران در فضایی با ابهام حقوقی انجام می‌شود که در آن، خرید و فروش به عنوان دارایی دیجیتال ممنوعیت صریح ندارد، اما استفاده به عنوان وسیله پرداخت داخلی مطلقاً ممنوع است و پرداخت‌های فرامرزی در هاله‌ای از ابهام قرار دارد. این خلأ، نه تنها مانع بهره‌برداری از مزایای بالقوه این فناوری مالی می‌شود، بلکه با سوق دادن فعالیت‌ها به سمت بازار غیررسمی، کنترل پولی و حاکمیت مالی کشور را تضعیف می‌کند. همچنین، ریسک مسدودسازی کیف‌پول‌های ایرانی توسط ناشران خارجی تحت فشار تحریم‌ها، نشان‌دهنده آسیب‌پذیری قابل توجه کاربران ایرانی در فقدان حمایت حقوقی داخلی است.

با توجه به یافته‌های تحقیق، فرضیه پژوهش مبنی بر اینکه الگوی ترکیبی مبتنی بر رویکرد پیشگیرانه اتحادیه اروپا و حمایت‌ساختاری نظام حقوقی آمریکا می‌تواند مبنای مناسبی برای طراحی چارچوب تنظیم‌گری بومی در ایران فراهم آورد، تأیید می‌شود. راهبرد بهینه برای ایران، اتخاذ یک رویکرد تنظیم‌گرانه هوشمند و تدریجی است که از تجارب اروپا و آمریکا الهام گرفته، ولی با شرایط اقتصادی و حقوقی داخلی سازگار باشد. پیشنهاد محوری، تدوین قانون جامع استیبل‌کوین با محوریت شفاف‌سازی ذخایر، تضمین حق بازخرید فوری و بدون هزینه، تعریف حقوق مالکانه برای دارندگان با اولویت مشروط در ورشکستگی، و ایجاد نهاد ناظر تخصصی تحت نظر بانک مرکزی است. هم‌زمان، تشکیل کمیته‌های مشترک کارشناسی برای طراحی و اجرای پروژه‌های آزمایشی در محیط‌های

کنترل شده، می‌تواند بستری برای آزمون مقررات، کاهش ریسک‌های اجرایی و حرکت گام‌به‌گام به سمت یک چارچوب نظارتی بالغ، پایدار و حمایت‌کننده از حقوق مصرف‌کننده و ثبات نظام مالی فراهم آورد. در نهایت، رویکرد تنظیم‌گری هوشمند به جای ممنوعیت مطلق، کلید تعادل میان نوآوری، حمایت از مصرف‌کننده و حفظ حاکمیت پولی است و می‌تواند ایران را از وضعیت انفعال نظارتی به سمت مدیریت فعال این پدیده نوین مالی سوق دهد.

منابع

- ۱-ابدالی، مهرزاد و تفرشی، محمدعسیبی، (۱۳۸۳)، بررسی قراردادهای نامشروع در حقوق فرانسه، انگلیس و ایران، پژوهش‌های حقوق تطبیقی، شماره ۳۷، صص ۲۳-۱.
- ۲-اسکینی، ربیعا (۱۴۰۲). حقوق تجارت - ورشکستگی، تهران: سمت، چاپ سی‌ام.
- ۳-اکبری، هادی و امیری، مهدی (۱۳۹۶). سناریوهای پیش روی اقتصاد جهانی در مواجهه با ارزش‌های رمزپایه. تهران: معاونت امور اقتصادی دفتر مطالعات آینده‌پژوهی.
- ۴-امامی، سید حسن (۱۳۸۶). حقوق مدنی، جلد ۱، تهران: انتشارات اسلامیة
- ۵-امیری قائم‌مقامی، عبدالمجید (۱۳۷۸). حقوق تعهدات، جلد ۱، تهران: نشر میزان.
- ۶-ایزائلو، محسن (۱۳۹۰). شروط محدودکننده و ساقط‌کننده در قراردادها، (چاپ سوم). تهران: شرکت انتشار.
- ۷-جعفری، مهران و همکاران، (۱۴۰۰)، وضعیت قراردادهای ناعادلانه در فقه امامیه در مقایسه با شروط غیرمنصفانه در قانون تجارت الکترونیک ایران، فصلنامه پژوهش‌های فقه و حقوق اسلامی، شماره ۶۶، سال هفدهم، صص ۹۲-۷۱.
- ۸-حسن‌زاده، سیدعلیرضا و همکاران، (۱۴۰۲)، مطالعه تطبیقی دلایل اداره قراردادهای استاندارد ناعادلانه، مطالعات حقوقی، دوره ۱۵، شماره ۱، صص ۳۵۶-۳۳۵.
- ۹-رستمی، محمدزمان و رستمی، محمدهادی، (۱۴۰۰)، تحلیل ماهیت، آثار و چالش‌های اقتصادی و فقهی بیت‌کوین، معرفت اقتصاد اسلامی، سال ۱۲، شماره ۲۴، صص ۲۵۰-۲۳۱.
- ۱۰-ستوده تهرانی، حسن (۱۴۰۳). حقوق تجارت - ورشکستگی و تصفیه امور ورشکسته، جلد ۴، چاپ بیست‌وسوم، تهران: نشر دادگستر.
- ۱۱-سلیمانی‌پور، محمد مهدی و همکاران، (۱۳۹۶)، بررسی فقهی پول مجازی. تحقیقات مالی اسلامی، دوره ۶، شماره ۲، صص ۱۹۲-۱۶۷.
- ۱۲-شهیدی، مهدی و باریکلو، علیرضا، (۱۳۸۱)، قرارداد عدم تجارت، نامه مفید، شماره ۲۹، صص ۲۲-۵.
- ۱۳-عبادی، محمدعلی (۱۴۰۳). حقوق تجارت، تهران: انتشارات گنج دانش.
- ۱۴-قائم‌مقام فراهانی، محمدحسین. (۱۳۹۹). حقوق تجارت: ورشکستگی و تصفیه (چاپ دهم). تهران: نشر میزان.
- ۱۵-قنوتی، جلیل، (۱۳۸۹)، اصل آزادی قراردادی - قراردادهای و شروط غیرعادلانه، فصلنامه مطالعات اسلامی (فقه و اصول)، دوره ۴۲، شماره ۸۵/۲، صص ۱۵۷-۱۳۵.
- ۱۶-کاتوزیان، ناصر، (۱۳۸۴). تفسیر قرارداد، مجله دانشکده حقوق و علوم سیاسی دانشگاه تهران، شماره ۷، صص ۳۰۸-۲۷۷.

- ۱۷- کاتوزیان، ناصر (۱۳۸۸). قانون مدنی در نظم کنونی، تهران: نشر میزان.
- ۱۸- کاتوزیان، ناصر (۱۴۰۲). الزامات خارج از قرارداد، چاپ پنجم، تهران: گنج دانش.
- ۱۹- کرمی، سکینه، (۱۳۹۴). نظم عمومی ایزاری برای کنترل فضایی شروط ناعادلانه، مجله حقوقی دادگستری، شماره ۹۱، صص ۱۰۵-۱۳۲.
- ۲۰- محقق داماد، سید مصطفی (۱۳۸۷). قواعد فقه (بخش مدنی)، تهران: نشر میزان.
- ۲۱- مرتضی انصاری (۱۴۱۵ق). المكاسب، قم: کنگره جهانی بزرگداشت شیخ انصاری، جلد ۵.
- ۲۲- موسوی خویی، سید ابوالقاسم (۱۴۰۹ق). مبانی عروءه الوثقی جلد ۲، قم: منشورات مدرسه دارالعلم.
- ۲۳- نخجوانی، علی و وزیری، مجید، (۱۴۰۱). وضعیت حقوقی استیبل کوین در ایران و اتحادیه اروپا، پژوهش‌های حقوقی، دوره ۲۱، شماره ۵۲، صص ۱-۱۴.
- ۲۴- هراتی، مصطفی (۱۴۰۴). تعارض میان اصل آزادی قراردادها و الزامات نظم عمومی در قراردادهای خصوصی و دولتی در حقوق فرانسه و ایران، دو فصلنامه تحقیق و توسعه در حقوق خصوصی، دوره ۴، شماره ۴، صص ۳۵۱-۳۸۱. Doi: [10.22034/jpl.2025.2070694.1238](https://doi.org/10.22034/jpl.2025.2070694.1238)

انگلیسی

- 1- Adrian, T., & Mancini-Griffoli, T. (2021). The Rise of Digital Money. IMF Working Paper
- 2- Antonopoulos, A. M. (2019). Mastering Ethereum. O'Reilly Media.
- 3- Auer, R., & Frost, J. (2024). CBDCs vs. Stablecoins: The Battle for Monetary Sovereignty. BIS Quarterly Review.
- 4- Bruce, K., Odinet, C. K., & Tosato, A. (2025). The Private Law of Stablecoins. 54 ARIZ. ST. L.J. 1073.
- 5- Bullmann, D., et al. (2022). The Collapse of TerraUSD. ECB Occasional Paper Series No. 302.
- 6- Chohan, U. W. (2021). Stablecoins: Risks and Regulation. Critical Blockchain Research Initiative
- 7- Christophorou, C., et al. (2025). Bankruptcy Priority for Stablecoin Holders: A Blessing or a Curse? Yale Journal on Regulation.
- 8- Circle. (2024). Circle Terms of Service (ToS). Retrieved from <https://www.circle.com/en/legal/user-agreemen>
- 9- Circle. (2024). USDC Terms. Retrieved from <https://www.circle.com/en/legal/usdc-terms>
- 10- Circle Internet Group, Inc. (2025). Form S-1 Registration Statement. U.S. Securities and Exchange Commission.
- 11- Fahlenbrach, R., & Frattaroli, M. (2024). Stablecoins and Systemic Risk: Evidence from 2023-2024. Journal of Financial Stability, 68, 101-125.
- 12- Fahy, R., et al. (2022). The Evolution of Stablecoins. Journal of Digital Banking.
- 13- Financial Stability Board (FSB). (2022). Assessment of Risks to Financial Stability from Crypto-assets.
- 14- Gelsi, S. (2025, June 15). Circle IPO Soars 45% on First Day of Trading. MarketWatch.
- 15- Gillespie, K. (1984). The Tripartite Relationship. New York: Praeger.
- 16- Gorton, G., & Zhang, J. (2025). Stablecoin Runs: Evidence from USDC and USDT. Journal of Finance
- 17- Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act (GENIUS Act) of 2025, H.R. ____, 117th Cong.
- 18- Gudgeon, L., et al. (2020). The Decentralized Financial Crisis. IEEE Symposium on Security and Privacy.
- 19- Hall, P. (1997). Meta-Power and Social Organization. Symbolic Interaction, 20(2), 397-418.
- 20- Klages-Mundt, A., & Minca, A. (2024). Algorithmic Stablecoins After Terra: A Post-Mortem Analysis. ACM Advances in Financial Technologies, 1-25.
- 21- Klages-Mundt, A., et al. (2020). Stablecoins 2.0. Proceedings of ACM Advances in Financial Technologies.
- 22- Latham & Watkins LLP. (2025, July). The GENIUS Act of 2025: Stablecoin Legislation Adopted in the US.
- 23- Levitin, A. J. (2025). The Perils of Over-Protection in Stablecoin Regulation. Harvard Law Review Forum.
- 24- Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCAR), Regulation (EU) 2023/1114.
- 25- Morgan Stanley. (2024). Stablecoins Could Change How Money Moves.
- 26- Odinete, C. K., & Tosato, A. (2025). Regulating Stablecoins: Comparing MiCAR and the GENIUS Act. University of Pennsylvania Law Review.

- 27- Reuters. (2021, May 19). Binance blocks Iranian traders after U.S. sanctions pressure.
- 28- Tether. (2025). Terms of Service (ToS). Retrieved from <https://tether.to/legal/>
- 29- Tether. (2025). Risk Disclosure Statement. Retrieved from <https://tether.to/legal/>
- 30- Tether. (2025). Relevant Information Document (RID). Retrieved from <https://tether.to/legal/>
- 31- Waller, C. J. (2025, March). The Future of Money and Payments. Speech at the Stanford Graduate School of Business.
- 32- Zetzsche, D. A., & Arner, D. W. (2024). MiCAR vs. GENIUS Act: A Comparative Analysis. *Stanford Journal of Blockchain Law & Policy*, 7, 112-150.

REFERENCES

- 1- Abdali, M., & Tafreshi, M. E. (2004). A study of illegal contracts in French, English and Iranian law. *Comparative Law Research*, 37, 1–23. (in Persian)
- 2- Adrian, T., & Mancini-Griffoli, T. (2021). *The rise of digital money*. IMF Working Paper.
- 3- Akbari, H., & Amiri, M. (2017). *Scenarios facing the global economy in confronting cryptocurrencies*. Tehran: Deputy for Economic Affairs, Office of Futures Studies. (in Persian)
- 4- Amiri Qa'em-Maqami, A. (1999). *Law of obligations* (Vol. 1). Tehran: Mizan Publishing. (in Persian)
- 5- Ansari, M. (1415 AH). *Al-Makasib* (Vol. 5). Qom: World Congress Commemorating Sheikh Ansari. (in Arabic)
- 6- Antonopoulos, A. M. (2019). *Mastering Ethereum*. O'Reilly Media.
- 7- Auer, R., & Frost, J. (2024). CBDCs vs. stablecoins: The battle for monetary sovereignty. *BIS Quarterly Review*.
- 8- Bruce, K., Odinet, C. K., & Tosato, A. (2025). The private law of stablecoins. *Arizona State Law Journal*, 54, 1073.
- 9- Bullmann, D., et al. (2022). *The collapse of TerraUSD*. ECB Occasional Paper Series No. 302.
- 10- Chohan, U. W. (2021). *Stablecoins: Risks and regulation*. Critical Blockchain Research Initiative.
- 11- Christophorou, C., et al. (2025). Bankruptcy priority for stablecoin holders: A blessing or a curse? *Yale Journal on Regulation*.
- 12- Circle. (2024). *Circle terms of service*. Retrieved from <https://www.circle.com/en/legal/user-agreement>
- 13- Circle. (2024). *USDC terms*. Retrieved from <https://www.circle.com/en/legal/usdc-terms>
- 14- Circle Internet Group, Inc. (2025). *Form S-1 registration statement*. U.S. Securities and Exchange Commission.
- 15- Ebadi, M. A. (2024). *Commercial law*. Tehran: Ganj-e Danesh Publications. (in Persian)
- 16- Emami, S. H. (2007). *Civil law* (Vol. 1). Tehran: Islamiyyah Publications. (in Persian)
- 17- Fahlenbrach, R., & Frattaroli, M. (2024). Stablecoins and systemic risk: Evidence from 2023–2024. *Journal of Financial Stability*, 68, 101–125.
- 18- Fahy, R., et al. (2022). The evolution of stablecoins. *Journal of Digital Banking*.
- 19- Financial Stability Board. (2022). *Assessment of risks to financial stability from crypto-assets*.
- 20- Gelsi, S. (2025, June 15). Circle IPO soars 45% on first day of trading. *MarketWatch*.

- 21- Gillespie, K. (1984). *The tripartite relationship*. Praeger.
- 22- Gorton, G., & Zhang, J. (2025). Stablecoin runs: Evidence from USDC and USDT. *Journal of Finance*.
- 23- Gudgeon, L., et al. (2020). The decentralized financial crisis. *IEEE Symposium on Security and Privacy*.
- 24- Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act (GENIUS Act) of 2025, H.R. ____, 117th Cong.
- 25- Hall, P. (1997). Meta-power and social organization. *Symbolic Interaction*, 20(2), 397–418.
- 26- Harati, M. (2025). Conflict between the principle of freedom of contract and public order requirements in private and governmental contracts in French and Iranian law. *Biannual Journal of Research and Development in Private Law*, 4(4), 351–381. Doi: [10.22034/jpl.2025.2070694.1238](https://doi.org/10.22034/jpl.2025.2070694.1238) (in Persian)
- 27- Hasanzadeh, S. A., et al. (2023). A comparative study of the grounds for regulating unfair standard contracts. *Legal Studies*, 15(1), 335–356. (in Persian)
- 28- Izanloo, M. (2011). *Limitation and exclusion clauses in contracts* (3rd ed.). Tehran: Sherkat-e Enteshar. (in Persian)
- 29- Jafari, M., et al. (2021). The status of unfair contracts in Imami jurisprudence compared to unfair terms in Iranian electronic commerce law. *Journal of Islamic Jurisprudence and Law Research*, 66(17), 71–92. (in Persian)
- 30- Karami, S. (2015). Public order as an instrument for judicial control of unfair clauses. *Journal of Judiciary Law*, 91, 105–132. (in Persian)
- 31- Katouzian, N. (2005). Contract interpretation. *Journal of the Faculty of Law and Political Science, University of Tehran*, 7, 277–308. (in Persian)
- 32- Katouzian, N. (2009). *Civil law in the current order*. Tehran: Mizan Publishing. (in Persian)
- 33- Katouzian, N. (2023). *Non-contractual obligations* (5th ed.). Tehran: Ganj-e Danesh. (in Persian)
- 34- Klages-Mundt, A., & Minca, A. (2024). Algorithmic stablecoins after Terra: A post-mortem analysis. *ACM Advances in Financial Technologies*, 1–25.
- 35- Klages-Mundt, A., et al. (2020). Stablecoins 2.0. *Proceedings of ACM Advances in Financial Technologies*.
- 36- Latham & Watkins LLP. (2025, July). *The GENIUS Act of 2025: Stablecoin legislation adopted in the US*.
- 37- Levitin, A. J. (2025). The perils of over-protection in stablecoin regulation. *Harvard Law Review Forum*.
- 38- Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCAR), Regulation (EU) 2023/1114.
- 39- Mohaqeq Damad, S. M. (2008). *Rules of jurisprudence (Civil section)*. Tehran: Mizan Publishing. (in Persian)
- 40- Morgan Stanley. (2024). *Stablecoins could change how money moves*.
- 41- Mousavi Khoei, S. A. (1409 AH). *Mabani Urwat al-Wuthqa* (Vol. 2). Qom: Manshurat Madrasa Dar al-Ilm. (in Arabic)
- 42- Nakhjavani, A., & Vaziri, M. (2022). Legal status of stablecoins in Iran and the European Union. *Legal Research*, 21(52), 1–14. (in Persian)
- 43- Odinet, C. K., & Tosato, A. (2025). Regulating stablecoins: Comparing MiCAR and the GENIUS Act. *University of Pennsylvania Law Review*.

- 44- Qa'em-Maqam Farahani, M. H. (2020). *Commercial law: Bankruptcy and liquidation* (10th ed.). Tehran: Mizan Publishing. (in Persian)
- 45- Qanavati, J. (2010). The principle of freedom of contract: Unfair contracts and clauses. *Islamic Studies Quarterly (Jurisprudence and Principles)*, 42(85/2), 135–157. (in Persian)
- 46- Reuters. (2021, May 19). Binance blocks Iranian traders after U.S. sanctions pressure.
- 47- Rostami, M. Z., & Rostami, M. H. (2021). Analysis of the nature, effects and economic and jurisprudential challenges of Bitcoin. *Islamic Economic Knowledge*, 12(24), 231–250. (in Persian)
- 48- Shahidi, M., & Barikloo, A. (2002). Non-competition agreements. *Nameh-ye Mofid*, 29, 5–22. (in Persian)
- 49- Soleimani-Pour, M. M., et al. (2017). A jurisprudential examination of virtual currency. *Islamic Financial Research*, 6(2), 167–192. (in Persian)
- 50- Sotoudeh Tehrani, H. (2024). *Commercial law: Bankruptcy and liquidation of bankrupt affairs* (Vol. 4, 23rd ed.). Tehran: Dadgostar Publishing. (in Persian)
- 51- Tether. (2025). *Relevant information document*. Retrieved from <https://tether.to/legal/>
- 52- Tether. (2025). *Risk disclosure statement*. Retrieved from <https://tether.to/legal/>
- 53- Tether. (2025). *Terms of service*. Retrieved from <https://tether.to/legal/>
- 54- Waller, C. J. (2025, March). *The future of money and payments*. Speech at the Stanford Graduate School of Business.
- 55- Zetsche, D. A., & Arner, D. W. (2024). MiCAR vs. GENIUS Act: A comparative analysis. *Stanford Journal of Blockchain Law & Policy*, 7, 112–150.

A Comparative Legal Study of Stablecoin Challenges in Comparative Law: With Emphasis on the European Union's Crypto-Asset Regulations, the United States Innovation Act of 2025, and the Iranian Legal System

Abstract

Stablecoins, with a market value exceeding \$250 billion, have experienced remarkable growth in recent years; however, this expansion has occurred amidst significant legal gaps and ambiguities, with their structural advantages largely designed in favor of issuers rather than holders. This study employs a comparative-analytical approach to examine the private law challenges of stablecoins across three distinct legal systems: the European Union's Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCAR 2023), the United States GENIUS Act 2025, and the Iranian legal system, with the aim of identifying systemic deficiencies and proposing a coherent regulatory model. An analysis of the legal structure of major stablecoin issuers reveals that, prior to any contractual analysis, the fundamental nature of holders' rights over reserve assets must first be clarified. This study finds that, absent genuine legal segregation of reserve assets, such rights constitute merely personal claims against the issuer rather than enforceable rights in rem over underlying assets. This distinction carries profound practical consequences, particularly in scenarios involving issuer insolvency or financial distress. On this basis, three core legal deficiencies are identified across the examined jurisdictions: asymmetrical contractual terms systematically favoring issuers, inefficient and restrictive redemption mechanisms that undermine liquidity guarantees, and the absence of a clear and adequately protected legal status for holders in the event of issuer insolvency or operational failure. These

deficiencies collectively expose stablecoin holders to disproportionate legal and financial risks that existing general private law frameworks are ill-equipped to address. The comparative findings indicate that the EU pursues a preventive regulatory approach through behavioral obligations, transparency requirements, and stringent licensing standards imposed on issuers, while the United States prioritizes structural protection of holders through targeted bankruptcy law reform and mandatory segregation of reserve assets. In Iran, the complete absence of a dedicated legal framework for stablecoins leaves users in a legal vacuum, exposing them to considerable and largely unmitigated legal and financial risks. The results suggest that a hybrid regulatory model, combining the EU's preventive and supervisory approach with the US framework's structural protections for holders, could provide a theoretically sound and practically viable foundation for designing a coherent domestic regulatory framework in Iran, capable of balancing innovation with adequate user protection.

Keywords: Stablecoin, Regulatory Governance, Private Law, GENIUS Act 2025 (United States), Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCAR) (European Union).

پاییزه
د
در انتظار انتشار | نسخه‌ی اولیه | ویراستاری نشده
Accepted | Awaiting Publication | Draft Version |