

情景一：“統一賬本”

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)

在這一情景中，國際清算銀行（BIS）的構想基本佔據上風。到2035年，包括瑞士國家銀行（SNB）、歐洲中央銀行（ECB）、英格蘭銀行和日本銀行在內的主要中央銀行，已在彼此之間以及與受監管銀行的平台之間可互操作的賬本上發行代幣化批發貨幣。代幣化存款已成為歐洲和瑞士私人數碼貨幣的主導形式，而穩定幣則被侷限於小眾領域，或已被納入受監管的銀行集團。Helvetia試點項目已轉為常設機制，SDX或其後繼者在分佈式賬本上結算相當比例的瑞士債券發行。Agorá或其後續項目已促成發達經濟體中央銀行之間跨境支付的投產系統。這一情景在具體細節上帶有推測性，但其中每一要素都建立在當今已經存在的項目之上。¹

推動這一情景的因素將是：發達經濟體之間形成政治共識，認為私人穩定幣不應成為貨幣體系的核心；同時成功證明代幣化存款和批發型央行數碼貨幣（CBDC）能夠實現人們對穩定幣所期許的效率提升。美國將發揮決定性作用：這一情景的前提是，美國政策要麼改變其對穩定幣的立場，要麼接受將穩定幣納入受監管的銀行體系。其標誌性信號包括：各中央銀行決定推出常設的代幣化批發貨幣，Agorá轉變為運營服務，穩定幣發行人被銀行收購，以及支付與市場基礎設施委員會（CPMI）通過代幣化貨幣的共同標準。²

情景一：“統一賬本”

對巴塞爾而言，這一情景將是最有利的。國際清算銀行作為貨幣體系設計者的地位將得到確認，這座城市將成為代幣化金融的標準之都：CPMI、巴塞爾委員會和金融穩定理事會（FSB）將為一個其原型誕生於本地創新中心的體系制定規則。巴塞爾州立銀行及其他巴塞爾銀行自始即參與 Helvetia 項目，在國內市場將處於有利位置。顧問們需要掌握有關代幣化證券和存款的一套新的法律，但從託管銀行到受託人，這些熟悉的機構仍將保有其角色，因為該體系仍將圍繞受監管的中介機構構建。

1 註釋

1. 本情景是作者的分析性構建，基於 BIS, Annual Economic Report 2023 第三章、Annual Economic Report 2025 第三章，以及上文所述的 Helvetia 和 Agorá 項目。屬推測性內容。
2. 標誌性信號由作者歸納。關於代幣化貨幣的標準以及 CPMI 在代幣化方面的工作（例如 2024 年關於金融體系代幣化的報告），參見 CPMI 的出版物。有待核實。

僅供一般參考。本文不構成法律或稅務意見，不能取代針對個別情況的專業意見，亦不建立律師與客戶關係。本文反映截至 2026 年 9 月的法律狀況。

網上版本：hk.helveticaregister.com/basel-scenario-one-unified-ledger