

情景二：“穩定幣美元化”

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

在第二種情景中，私人美元穩定幣成為跨境支付的主導工具，併成為美國以外個人和企業的重要價值儲藏手段。《GENIUS 法案》（GENIUS Act）為其提供了法律框架，使其可為機構投資者所接受，而美國主要的科技和支付公司則將其整合進各自的平台。到 2035 年，國際貿易計價和結算中相當大的比例，特別是在新興市場，以美元穩定幣進行。歐洲和瑞士以本幣建立替代方案的嘗試僅取得有限成功，部分原因在於美元的網絡效應壓倒了監管上的優勢。¹

推動因素將是美國的政策、穩定幣對用戶的便利性，以及其他司法管轄區不願或遲遲未能提供可比工具。其標誌性信號包括：美元穩定幣流通量持續增長；其被用於企業財資管理和貿易融資；大型銀行和科技公司進入穩定幣發行領域；以及發行人積累的短期美國國債達到足以影響美國政府債券市場的規模。另一個標誌性信號是數字歐元未能通過立法程序，或以受到嚴格限制、無法構成真正替代方案的形式推出。²

這對瑞士的影響將是雙重的。瑞士法郎是避險貨幣，如果依據支付工具機構這一新的牌照類別發行瑞士法郎穩定幣，其作為價值儲藏手段的作用甚至可能得到加強。然而，如果國內支付轉向美元工具，瑞士國家銀行（SNB）對貨幣條件的控制將承受壓力，瑞

情景二：“穩定幣美元化”

士各銀行也將面臨存款競爭。對國際清算銀行（BIS）而言，這一情景意味著貨幣體系正朝著其研究所警示的方向發展。屆時，其標準將主要用於遏制一個由他人設計的體系的風險。巴塞爾仍將是規則制定之地，但創新中心將轉移至紐約和硅谷。顧問們需要處理客戶投資組合中的穩定幣持倉，評估發行人的風險，並設計在銀行體系之外持有數字美元的財富結構。

1 註釋

1. 本情景是作者的分析性構建。關於穩定幣在新興市場造成“數字美元化”的風險及其對貨幣主權的影響，參見國際貨幣基金組織（IMF）關於穩定幣和加密資產的出版物（2023–2025 年）以及歐洲中央銀行（ECB）關於美元穩定幣的聲明（2025 年）。屬推測性內容。
2. 標誌性信號由作者歸納。關於穩定幣發行人以短期美國國債形式持有的儲備及其對國債市場的潛在影響，參見 BIS 和美聯儲（Federal Reserve）的分析（2024–2025 年）。數據有待核實。

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-two-stablecoin-dollarisation