

穩定幣、支付代幣與代幣化存款

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

2026 年最受爭議的問題是穩定幣，即價值與官方貨幣掛鉤、在加密資產和數碼資產生態體系內充當支付手段和價值儲存手段的代幣。2024 年，瑞士金融市場監管局（FINMA）明確了適用於瑞士發行人的要求，特別是在持有人身份識別以及為代幣提供擔保的銀行保函方面。¹2025 年 10 月 22 日，聯邦委員會就《金融機構法》（FinIA）修正案啟動了諮詢程序，旨在從金融穩定、市場誠信和投資者保護的角度改進加密資產和數碼資產市場的監管框架。²草案規定了兩類新牌照：一是支付機構牌照，尤其涵蓋穩定幣的發行；二是適用於某些託管和交易活動的加密機構牌照。這些牌照不會在 2028 年之前生效。³

與此同時，銀行探索了一條平行路徑：存款代幣，即普通銀行存款在分佈式賬本上的表現形式，它在以代幣形式流通的同時，保留銀行法的保護。2025 年 9 月，瑞士銀行家協會、PostFinance、Sygnum 和 UBS 開展了一項可行性研究，證明客戶存款可以在區塊鏈上加以表示。⁴對日內瓦金融中心而言，這條路徑具有特別的意義。它將使私人銀行能夠以銀行貨幣結算代幣化資產交易，而無須藉助由第三方發行、穩健性和合規程度參差不齊的穩定幣。

瑞士國家銀行則與蘇黎世的數字交易所合作，開展了批發型央行數碼貨幣試驗，用於結算公共機構和銀行發行的代幣化債券。⁵這

穩定幣、支付代幣與代幣化存款

些試驗勾勒出 2035 年可能的架構：代幣化證券在持牌基礎設施上以央行貨幣或銀行存款代幣結算，私人穩定幣則限於其靈活性大於其風險的用途。

1 註釋

1. FINMA，2024 年 7 月 26 日第 06/2024 號指引 “Stablecoins”，finma.ch：洗錢和規避制裁的風險，適用於銀行提供的違約擔保的最低要求。
2. 國際金融事務國務秘書處，“TRD, blockchain, tokenisation”（DLT、區塊鏈、代幣化），sif.admin.ch（2026 年 9 月訪問）：諮詢程序於 2025 年 10 月 22 日啟動。
3. Chambers and Partners，Fintech 2026 – Switzerland，前引。
4. Chambers and Partners，Fintech 2026 – Switzerland，前引：2025 年 9 月關於存款代幣的可行性研究。
5. 瑞士國家銀行（SNB），“Project Helvetia”（snb.ch）：“Project Helvetia, which will run until at least June 2028, is aimed at helping understand various use cases for the settlement of tokenised assets”；探索了兩種方案：一是由 SNB 發行、僅限金融機構使用的批發型數字瑞士法郎（批發型央行數碼貨幣，wholesale CBDC），二是將分佈式賬本技術（DLT）結算平台與實時全額結算（RTGS）系統相連接；SNB 2025 年 6 月 30 日關於延長並擴大該項目的新聞稿。

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/geneva-stablecoins-payment-tokens-and-tokenised-deposits