

傳統資產代幣化：基礎設施問題

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

在日內瓦金融中心僅視為附屬業務的加密貨幣之外，這十年的關鍵議題是傳統資產的代幣化：股票、債券、基金份額、私人資產、房地產、貴金屬。代幣化是指將這些資產以登記在分佈式賬本上的賬本證券形式表示，使其發行、轉讓和結算在單一基礎設施上持續進行，並幾乎即時完成結算。傳統基礎設施依賴於一條中介鏈——交易所、中央對手方、中央證券存管機構、託管人和次級託管人——以及一到兩天的結算週期。代幣化基礎設施承諾縮短這條鏈條和這些期限。

這些承諾有據可查，但成果仍然有限。公共機構和銀行發行的代幣化債券已在瑞士以央行數碼貨幣結算。大型國際資產管理人推出了代幣化投資基金，同時一些平台允許認購和轉讓私人資產的代幣化份額。¹與傳統市場相比，其交易量仍然很小；賬本之間、法域之間以及與現有基礎設施之間的互操作性，仍是尚未解決的技術問題。

對日內瓦而言，利害關係是雙重的。作為財富管理中心，它希望其客戶能夠以與傳統證券同等的安全性持有、轉讓和質押代幣化資產。分佈式賬本技術（DLT）框架允許這樣做，日內瓦的基礎設施提供商也使之成為可能。作為大宗商品貿易中心，它希望貿易單證乃至大宗商品本身實現代幣化，這將減少單證欺詐並便利融

傳統資產代幣化：基礎設施問題

資，正如 H 部分所提示的那樣。在這兩種情形下，該金融中心都無須自行開發技術。它所需要的是一個穩定的法律框架——這它已經具備；獲得授權的基礎設施——這些已經存在；以及準備採用這些基礎設施的機構——這則需要時間。

領域	2026 年的狀況	2035 年展望
加密貨幣	銀行提供託管和交易服務；交易量有限	受監管並已申報的附屬資產類別
穩定幣	瑞士金融市場監管局（FINMA）框架；支付牌照草案（不早於 2028 年）	與銀行存款代幣並存
代幣化證券	試點發行；BX Digital、SDX；賬本證券	在債券和基金髮行中佔相當比重
私人資產和房地產	代幣化認購平台	非流動資產的流動性提高
大宗商品貿易	數字單證試驗	電子提單和電子證書普遍使用
央行貨幣	瑞士國家銀行（SNB）試點項目	以數字法郎進行批發結算

1 註釋

1. Centre de droit bancaire et financier (Depierre, 2023 年 11 月 3 日, cdbf.ch) : SNB、國際清算銀行 (BIS) 創新中心和 SIX 的 Project Helvetia : 第一階段 (2020 年底, 在 SDX 上發行批發型央行數碼貨幣的可行性研究), 第二階段 (2021 年, 境內和跨境交易), 第三階段 (2023 年 12 月至 2024 年 6 月, 在 SDX 上以批發型央行數碼貨幣 (wholesale CBDC) 結算數字證券和回購交易) ; Allnews, 2025 年 6 月 30 日 : SNB 將試點項目延長至至少 2027 年年中, 並增設第二條線路, 將 BX Digital 基礎設施與 SIC 系統相連接, 但並未承諾永久性推出批發型央行數碼貨幣。

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-the-tokenisation-of-traditional-assets-the-infrastructure-question