

加密寒冬與加密谷的韌性

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

加密行業具有週期性。2017 年的熱潮過後，價格在 2018 年大幅下跌，並一直低迷到 2020 年，業界稱這一時期為“加密寒冬”。2020 年和 2021 年，在去中心化金融和非同質化代幣增長的推動下，第二輪熱潮隨之而來。這輪熱潮於 2022 年結束，若干大型項目和公司相繼崩潰，其中包括 2022 年 5 月的穩定幣項目 Terra 及其代幣 Luna、2022 年 7 月的借貸平台 Celsius，以及 2022 年 11 月的交易所 FTX。¹每一次崩潰都波及瑞士的公司和投資者，部分相關項目與該州有關聯。

加密谷挺過了這些寒冬。投資公司 CV VC 公佈的行業統計顯示，這個生態系統在週期起伏中不斷成長。根據其 2025 年的報告，瑞士和列支敦士登的區塊鏈公司數量自 2023 年以來增長了 14%，達到 1749 家。其中 719 家位於楚格州，佔 41%。其次是蘇黎世，有 264 家；提契諾州有 103 家，集中於遊戲和創意應用；日內瓦有 85 家，專注於合規服務。按行業劃分，基礎設施佔 20%，金融服務佔 18%，諮詢顧問佔 17%，安全、審計與合規佔 8%。²該報告此前各版曾統計出 842 家公司，後來又統計出 1000 多家。³

這些數據的方法論曾受到質疑，且出自一個樂於正面展示該產業集群的行業來源。2023 年，一家財經新聞網站彙總了媒體對《Top 50 Report》方法論和估值提出的疑問。⁴讀者應將這些數據視為生

加密寒冬與加密谷的韌性

態系統規模和結構的參考指標，而不具有官方統計的分量。它們一致表明，楚格仍是瑞士加密行業的中心，約佔該行業公司數量的五分之二。

1 註釋

1. en.wikipedia.org， “Terra (blockchain)”：UST 自 2022 年 5 月 9 日起與美元脫鉤，區塊鏈於 2022 年 5 月 13 日停止運行； “Celsius Network”：2022 年 7 月 13 日申請第 11 章破產保護； “Bankruptcy of FTX”：FTX 及其 100 多家關聯公司於 2022 年 11 月 11 日在特拉華州申請破產。
2. Netzwoche， “Crypto Valley sieht sich auf Wachstumskurs”， 2025 年 5 月 19 日，報道 CV VC Top 50 Report：瑞士和列支敦士登的區塊鏈公司數量自 2023 年以來增長 14%，達 1749 家；楚格 719 家（41%）；蘇黎世 264 家；提契諾州 103 家（遊戲和創意應用）；日內瓦 85 家（合規服務）；行業分佈：基礎設施 20%，金融服務 18%，諮詢顧問 17%，安全、審計與合規 8%；CV VC 創始人兼首席執行官 Mathias Ruch 的表態。
3. Moneycab， “Crypto Valley in der Schweiz und Liechtenstein zählt 842 Unternehmen”， 2020 年 1 月 23 日，moneycab.com：第四份 CV VC Top 50 Report，截至 2019 年底共 842 家公司。CV VC，新聞稿 “CV VC Announces The Top 50 Crypto Valley Entities for 2022”，2022 年 1 月 17 日，cvvc.com：加密谷共有 1135 家實體。

4. finanzen.ch , “Ungereimtheiten im «Top 50 Report» für das Crypto-Valley: Sind die Zahlen zu schön, um wahr zu sein?” , 2023 年 3 月 3 日
finanzen.ch : 彙總了 Inside IT (統計公司和銀行部門的標準不清、報告期的選擇)、Tippinpoint (根據融資輪次計算獨角獸估值) 以及 schweizeraktien.net (以代幣市值對基金會進行估值) 提出的批評。

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/zug-crypto-winters-and-the-resilience-of-the-valley