

情景二：“稳定币美元化”

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

在第二种情景中，私人美元稳定币成为跨境支付的主导工具，并成为美国以外个人和企业的重要价值储藏手段。《GENIUS 法案》（GENIUS Act）为其提供了法律框架，使其可为机构投资者所接受，而美国主要的科技和支付公司则将其整合进各自的平台。到 2035 年，国际贸易计价和结算中相当大的比例，特别是在新兴市场，以美元稳定币进行。欧洲和瑞士以本币建立替代方案的尝试仅取得有限成功，部分原因在于美元的网络效应压倒了监管上的优势。¹

推动因素将是美国的政策、稳定币对用户的便利性，以及其他司法管辖区不愿或迟迟未能提供可比工具。其标志性信号包括：美元稳定币流通量持续增长；其被用于企业财资管理和贸易融资；大型银行和科技公司进入稳定币发行领域；以及发行人积累的短期美国国债达到足以影响美国政府债券市场的规模。另一个标志性信号是数字欧元未能通过立法程序，或以受到严格限制、无法构成真正替代方案的形式推出。²

这对瑞士的影响将是双重的。瑞士法郎是避险货币，如果依据支付工具机构这一新的牌照类别发行瑞士法郎稳定币，其作为价值储藏手段的作用甚至可能得到加强。然而，如果国内支付转向美元工具，瑞士国家银行（SNB）对货币条件的控制将承受压力，瑞

情景二：“稳定币美元化”

士各银行也将面临存款竞争。对国际清算银行（BIS）而言，这一情景意味着货币体系正朝着其研究所警示的方向发展。届时，其标准将主要用于遏制一个由他人设计的体系的风险。巴塞尔仍将是规则制定之地，但创新中心将转移至纽约和硅谷。顾问们需要处理客户投资组合中的稳定币持仓，评估发行人的风险，并设计在银行体系之外持有数字美元的财富结构。

1 注释

1. 本情景是作者的分析性构建。关于稳定币在新兴市场造成“数字美元化”的风险及其对货币主权的影响，参见国际货币基金组织（IMF）关于稳定币和加密资产的出版物（2023–2025 年）以及欧洲中央银行（ECB）关于美元稳定币的声明（2025 年）。属推测性内容。
2. 标志性信号由作者归纳。关于稳定币发行人以短期美国国债形式持有的储备及其对国债市场的潜在影响，参见 BIS 和美联储（Federal Reserve）的分析（2024–2025 年）。数据有待核实。

仅供一般参考。本文不构成法律或税务意见，不能替代针对个案的专业意见，亦不建立律师与客户关系。本文反映截至 2026 年 9 月的法律状况。

在线版本: cn.helveticaregister.com/basel-scenario-two-stablecoin-dollarisation