

传统资产代币化：基础设施问题

Dr Alexander Ressos, TEP

Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),

Solicitor (England & Wales)

在日内瓦金融中心仅视为附属业务的加密货币之外，这十年的关键议题是传统资产的代币化：股票、债券、基金份额、私人资产、房地产、贵金属。代币化是指将这些资产以登记在分布式账本上的账本证券形式表示，使其发行、转让和结算在单一基础设施上持续进行，并几乎即时完成结算。传统基础设施依赖于一条中介链——交易所、中央对手方、中央证券存管机构、托管人和次级托管人——以及一到两天的结算周期。代币化基础设施承诺缩短这条链条和这些期限。

这些承诺有据可查，但成果仍然有限。公共机构和银行发行的代币化债券已在瑞士以央行数字货币结算。大型国际资产管理人推出了代币化投资基金，同时一些平台允许认购和转让私人资产的代币化份额。¹与传统市场相比，其交易量仍然很小；账本之间、法域之间以及与现有基础设施之间的互操作性，仍是尚未解决的技术问题。

对日内瓦而言，利害关系是双重的。作为财富管理中心，它希望其客户能够以与传统证券同等的安全性持有、转让和质押代币化资产。分布式账本技术（DLT）框架允许这样做，日内瓦的基础设施提供商也使之成为可能。作为大宗商品贸易中心，它希望贸易单证乃至大宗商品本身实现代币化，这将减少单证欺诈并便利融

传统资产代币化：基础设施问题

资，正如 H 部分所提示的那样。在这两种情形下，该金融中心都无须自行开发技术。它所需要的是一个稳定的法律框架——这它已经具备；获得授权的基础设施——这些已经存在；以及准备采用这些基础设施的机构——这则需要时间。

领域	2026 年的状况	2035 年展望
加密货币	银行提供托管和交易服务；交易量有限	受监管并已申报的附属资产类别
稳定币	瑞士金融市场监管局（FINMA）框架；支付牌照草案（不早于 2028 年）	与银行存款代币并存
代币化证券	试点发行；BX Digital、SDX；账本证券	在债券和基金发行中占相当比重
私人资产和房地产	代币化认购平台	非流动资产的流动性提高
大宗商品贸易	数字单证试验	电子提单和电子证书普遍使用
央行货币	瑞士国家银行（SNB）试点项目	以数字法郎进行批发结算

1 注释

1. Centre de droit bancaire et financier (Depierre, 2023 年 11 月 3 日, cdbf.ch) : SNB、国际清算银行 (BIS) 创新中心和 SIX 的 Project Helvetia: 第一阶段 (2020 年底, 在 SDX 上发行批发型央行数字货币的可行性研究), 第二阶段 (2021 年, 境内和跨境交易), 第三阶段 (2023 年 12 月至 2024 年 6 月, 在 SDX 上以批发型央行数字货币 (wholesale CBDC) 结算数字证券和回购交易); Allnews, 2025 年 6 月 30 日: SNB 将试点项目延长至至少 2027 年年中, 并增设第二条线路, 将 BX Digital 基础设施与 SIC 系统相连接, 但并未承诺永久性推出批发型央行数字货币。

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