

在香港實施穩定幣發行人監管制度 的立法建議

諮詢總結

財經事務及庫務局

香港金融管理局

2024年7月

目錄

| | |
|-----------------------|----|
| 引言..... | 3 |
| 主要意見以及財庫局與金管局的回應..... | 4 |
| 1. 涵蓋範圍..... | 4 |
| 2. 立法方式..... | 6 |
| 3. 法幣穩定幣發行人監管框架..... | 7 |
| 4. 法幣穩定幣的託管及銷售服務..... | 19 |
| 5. 當局修訂制度的權力..... | 21 |
| 6. 金融管理專員的監管權力..... | 22 |
| 7. 金融管理專員的調查權力..... | 22 |
| 8. 罪行及罰則..... | 23 |
| 9. 上訴..... | 24 |
| 10. 過渡安排..... | 24 |
| 11. 其他事項..... | 25 |
| 12. 下一步工作..... | 25 |
| 附件——回應者名單..... | 26 |

引言

1. 財經事務及庫務局（「財庫局」）和香港金融管理局（「金管局」）於 2023 年 12 月 27 日聯合發表有關香港穩定幣發行人擬議監管制度的諮詢文件（「諮詢文件」）¹。
2. 為期兩個月的諮詢期於 2024 年 2 月 29 日結束，共收到 108 份來自市場參與者、行業組織、商業和專業團體，以及個人等的意見書。我們在此感謝各回應者提出的意見，回應者名單載於附件。財庫局和金管局亦一直與業界及其他相關持份者積極聯繫，以掌握市場的最新發展，確保監管制度切合目的。
3. 諮詢收集到的意見均對政策目的及主要建議表示支持，大部分回應者同意良好的監管環境是香港穩定幣生態圈可持續和負責任地發展的先決條件。財庫局與金管局在考慮收到的反饋意見、國際討論及市場動態後將落實立法建議，在香港實施穩定幣發行人監管制度。
4. 回應者就擬議的法幣穩定幣發行人監管要求提出了具建設性的意見，亦有部分回應者希望當局就若干細節提供進一步詳情。我們已仔細考慮及適當採納收到的意見。諮詢總結文件（「總結文件」）概述了收到的主要意見和我們的回應，並應與諮詢文件一併閱覽。

¹ 請參考於 2023 年 12 月 27 日發布的「[在香港實施穩定幣發行人監管制度的立法建議的諮詢文件](#)」。

主要意見以及財庫局與金管局的回應

1. 涵蓋範圍

諮詢問題：

Q1. 閣下是否同意「穩定幣」及「法幣穩定幣」的建議定義？

Q2. 閣下對受規管穩定幣活動的範圍是否有任何意見？

「穩定幣」的定義

- 1.1. 回應者普遍同意穩定幣的擬議定義²。數名回應者詢問擬議定義會否涵蓋由多方共同營運的分布式分類帳（例如聯盟鏈）上發行的穩定幣。部分回應者指出有關定義並不涵蓋於單一方控制的數碼分類帳（例如由單一方運作的私有鏈）上運作的穩定幣。
- 1.2. 諮詢文件建議穩定幣的定義不包括某些金融工具（例如存款、證券及期貨合約、儲存於儲值支付工具的任何儲值金額及儲值支付工具按金）、以數碼形式由中央銀行發行或代其發行的法定貨幣及某些有限用途的數碼形式價值。回應者認為穩定幣與未被涵蓋的項目之間存在根本差異，並廣泛同意此建議。

回應

- 1.3. 考慮到國際間的發展，擬議監管制度主要規管使用去中心化方式運作的帳本上所發行的形式價值。
- 1.4. 因此，為了使定義更清晰，我們會修改穩定幣的定義中的第（d）項，以訂明監管制度涵蓋「使用去中心化方式運作的分布式分類帳本或類似技術」發行的穩定幣。其中「以去中心化方式運作的分布式分類帳」指並無任何人士有單方面控制或實質改變其分類帳的功能或運作的權力。

² 請參考諮詢文件的 4.1 段。

「法幣穩定幣」的定義

- 1.5. 部分回應者認為在監管框架下，參考單一貨幣的法幣穩定幣與參考多種貨幣的法幣穩定幣應以不同方式監管。當中部分回應者同時認為，由於後者普及程度有限，運作亦相對複雜，所以監管重點應放在參考單一貨幣的穩定幣上。數名回應者表示監管制度應集中於所參考一種或多種貨幣具有充足優質及高流通性資產供應的法幣穩定幣。有小部分回應者表示參考法定貨幣以外的資產（例如商品及貴金屬）的穩定幣亦應受到監管。

回應

- 1.6. 我們認為參考單一貨幣及多種貨幣的法幣穩定幣均與傳統金融體系有所關連，兩者都有可能對金融穩定構成風險，而其他主要國際金融市場和監管機構亦普遍同意此看法。因此，我們認為有必要將所有法幣穩定幣納入擬議的監管制度。就參考多種貨幣的法幣穩定幣而言，我們會制定與法幣穩定幣發行人（「發行人」）業務運作複雜程度相稱的要求，以確保發行人能充分應對相關風險。例如該等發行人需考慮是否有相關幣種的優質及高流通性資產供應，並證明具備妥善管理以多種貨幣計價的儲備資產的能力。我們無意規定在監管制度下法幣穩定幣的參考貨幣範圍。
- 1.7. 我們會保留監管法幣穩定幣的建議，原因是相對於其他種類的穩定幣（例如與商品或貴金屬維持相對穩定價值的穩定幣），法幣穩定幣較有機會發展為獲普遍接受的支付方式，亦因此對貨幣與金融穩定構成更高及更為迫切的風險。
- 1.8. 然而，鑑於虛擬資產尚在萌芽階段，而且市場環境不斷演變，我們亦有意賦予監管當局擴大受監管穩定幣範圍的靈活性。我們會密切留意市場發展，並按需要調整穩定幣的監管範圍（見第5節）。

受監管活動的範圍

- 1.9. 我們在諮詢文件建議監管制度優先監管法幣穩定幣的發行活動。絕大部分回應者認為相對於其他虛擬資產，法幣穩定幣較有機會發展為獲普遍接受的支付方式，因此他們同意這個建議。回應者亦普遍同意把監管制度的重點放在法幣穩定幣的發行上，

以應對金融穩定風險及加強對穩定幣用戶的保障。此外，部分回應者要求釐清甚麼會構成「發行」活動。

- 1.10. 另外，部分回應者認為涉及穩定幣的其他活動（例如儲備資產的管理及託管），以及其他非穩定幣獨有的活動（例如私人密鑰的儲存及提供錢包服務）均應納入監管制度的範圍內。

回應

- 1.11. 對於甚麼會構成「發行」活動的問題，我們一般會因應相關事實與情況作個別考慮。我們明白有需要對此加以釐清，並會在發牌制度實施後發出指引，向業界提供進一步指引。

- 1.12. 我們認為法幣穩定幣持牌人有責任就其發行的法幣穩定幣維持穩健的穩定機制，而儲備資產的妥善管理及託管是其中的關鍵。在牌照申請評估程序中，其中一環是金管局將審視申請人管理儲備資產的方式。目前，我們並不認為有需要為該等活動另行設立牌照制度。

- 1.13. 從風險管理及用戶保障角度出發，我們明白在不同使用場景下私人密鑰的儲存及提供錢包服務的重要性。政府與金融監管機構正在探討對這些活動所採取的監管模式，並將會在過程中與公眾及相關持份者保持聯繫。

2. 立法方式

諮詢問題：

- Q3. 閣下是否同意訂立新法例以實施法幣穩定幣發行人監管制度，並在日後按情況所需涵蓋其他虛擬資產活動？
- Q4. 閣下是否同意，從某些監管制度，例如有關證券及儲值支付工具的監管制度中排除法幣穩定幣的發行，以避免法幣穩定幣發行人受多個監管制度監管？

- 2.1. 考慮到穩定幣這範疇尚在萌芽階段，相當大部分的回應者同意訂立實施法幣穩定幣發行人監管制度的新法例，以及把法幣穩定幣發行從有關證券及儲值支付工具的監管制度中排除的建議³。
- 2.2. 數名回應者指出金管局需要與證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）協調監管範圍和執法行動，以處理在香港擬議實施的穩定幣發行人監管制度與虛擬資產服務提供者發牌制度之間可能出現的監管重疊或漏洞。

回應

- 2.3. 我們將按計劃訂立新法例，落實法幣穩定幣發行人監管制度。金管局會繼續與其他監管機構合作，共同在香港構建一套一致的虛擬資產監管框架，避免監管套利。

3. 法幣穩定幣發行人監管框架

諮詢問題：

- Q5. 閣下對法幣穩定幣發行人的建議發牌制度有何意見？
- Q6. 閣下對建議發牌準則及條件有何意見？
- Q7. 閣下對賦權金融管理專員訂定附加發牌條件有何意見？

3.1. 法幣穩定幣發行人發牌制度

- 3.1.1. 大部分回應者同意監管範圍應涵蓋法幣穩定幣發行。然而，也有些回應者要求釐清有關「向香港公眾人士積極推廣其法幣穩定幣的發行」的概念⁴。具體而言，部分回應者詢問有關「積極推廣」的涵義，並希望有關當局澄清這要求是否主要針對積極推廣其法幣穩定幣發行的無牌發行人，而非這些發行人所使用的代理或中介人。數名回應者查問是否只有純粹以香港公眾人士為對象的推廣才會被涵蓋在內。一些回應者對擬議制度的潛

³ 請參考諮詢文件的 2.4 段。

⁴ 請參考諮詢文件的 6.1.1 段。

在境外法律效力的適用範圍（即涵蓋發行參考港元的穩定幣的海外實體）提出意見。

- 3.1.2. 少數回應者亦查詢在香港註冊成立的公司在海外發行法幣穩定幣的活動會否受監管。

回應

- 3.1.3. 金管局在考慮某人是否向香港公眾人士「積極推廣」其發行活動時會考慮一籃子的因素。參考證監會採取的類似做法，該些因素包括但不限於推廣訊息所使用的語言、訊息是否以居於香港的人士為推廣對象及其網站是否使用香港域名⁵。

- 3.1.4. 為保障法幣穩定幣用戶，我們的政策意向是任何人（包括發行人、代理及中介人）就非持牌法幣穩定幣發行活動進行推廣即屬違法。一般而言，積極推廣持牌實體的法幣穩定幣發行活動的代理或中介人不會被視作發行法幣穩定幣，故並不需要申領穩定幣發行人牌照。

- 3.1.5. 鑑於港元穩定幣的發行人有較大機會以香港公眾人士為推廣對象之一，而這類法幣穩定幣發行活動可能對香港的金融及貨幣穩定構成影響，因此我們認為有必要將這類活動納入金融管理專員的監管範圍內，即使相關活動在海外進行。我們會與其他監管機構保持緊密聯繫，以促進有效溝通及資訊共享。

- 3.1.6. 在擬議監管制度下，任何人士如在香港發行法幣穩定幣，將須向金融管理專員申領牌照。至於某法幣穩定幣是否在香港發行，將視乎每宗個案的事實與具體情況而定，例如發行人的註冊地、業務所在地、提供客戶服務的地點是否在香港及有否使用香港銀行戶口處理發行及贖回要求，我們會就此提供進一步指引。

⁵ 請參考證監會網站有關[《證券及期貨條例》（第 571 章）第 115 條](#)及[《打擊洗錢及恐怖分子資金籌集條例》（第 615 章）第 53ZRB 條](#)所指的「積極推廣」的常見問題。

3.2. 發牌準則及條件

(a) 儲備管理及穩定機制

(i) 全額儲備支持

3.2.1. 大部分回應者支持法幣穩定幣的儲備資產總值在任何時候都須維持全額儲備的要求，並認同這是支持穩定幣穩定機制的核心元素。若干回應者對在任何時候都須維持全額儲備支持表示關注，並提出進行實時對帳的潛在困難，以及為確保儲備資產的市值至少相等於流通法幣穩定幣的面額，而需要不時補足儲備資產的大量工序。

3.2.2. 另一方面，小部分回應者建議金管局應訂立一個高於流通法幣穩定幣面額的儲備支持水平，以確保任何儲備資產市值的跌幅能被即時吸收，從而確保發行人在任何時候都能符合全額儲備支持的要求。此舉亦可免除發行人須持續填補任何差額的負擔。

回應

3.2.3. 儲備資產不足可能導致法幣穩定幣用戶無法按面值把所持有的所有穩定幣贖回至相關法幣，並引致發行人被擠提，繼而損害對穩定幣生態圈的信心。有見及此，我們認為流通法幣穩定幣在任何時候都要有儲備資產提供全額支持。法幣穩定幣持牌人將來需要向金融管理專員證明已備有措施（例如超額儲備）以遵守這項要求。

(ii) 投資限制

3.2.4. 回應者普遍支持儲備資產必須為優質及具高流動性，並只涉及極少市場、信用及集中風險的擬議要求。

3.2.5. 有回應者要求我們就儲備資產的組合提供詳盡指引，例如獲批准或被禁止的投資工具種類及期限，以及應付日常贖回要求而須持有的最低現金比例等。幾名回應者提及其他地區的儲備資產組合規定，並要求釐清發行人的儲備資產組合中可否包含短期政府債券、短期現金存款、存款證、商業票據、高評級公司債券及貨幣市場基金。

- 3.2.6. 數名回應者建議接納某些數碼資產（例如代幣化存款）為合資格儲備資產。
- 3.2.7. 有關持有的儲備資產須以法幣穩定幣的相同貨幣計價的要求，部分回應者詢問若發行港元穩定幣，是否有靈活性可持有美元計價儲備資產。

回應

- 3.2.8. 金管局明白不同發行人聚焦不同的使用場景，因此有不同的流動性需要，所以對儲備資產的管理亦有不同做法。金管局會採取風險為本的監管方法，要求發行人證明其儲備資產投資政策及流動性管理政策與其業務規模及複雜程度相稱，確保它們在正常情況及受壓期間都能履行贖回要求。
- 3.2.9. 有關儲備資產的種類，金管局會考慮的因素包括發行人管理流動性和市場風險的需要、業務運作需要、銀行業規例對優質流動資產的定義，以及其他適用的國際標準。一般而言，優質及具高流動性的儲備資產可包括（一）硬幣和紙幣；（二）在持牌銀行內的存款；（三）代表對政府、中央銀行或合資格國際組織的申索權或由其擔保的高信用質素有價證券；（四）以該等證券為抵押品交易對手風險極低的隔夜逆回購協議；以及（五）以上資產的代幣化形式。發行人須為儲備資產的風險管理負上最終責任，同時亦應就投資政策與金管局商討。至於其他投資工具，金管局會按個別情況考慮，有關因素包括該等資產的供應和流動性，以及在短時間內將該等資產變現的能力。
- 3.2.10. 發行人持有的儲備資產應與法幣穩定幣的計價貨幣相同，而發行人須就貨幣錯配情況取得金融管理專員的預先批准。在此情況下，金融管理專員可按實際情況施加額外規定，例如超額儲備，以緩減相關的外匯風險。就港元穩定幣而言，金融管理專員將留有靈活性容許發行人持有美元計價的儲備資產。

(iii) 分隔及保管儲備資產

- 3.2.11. 回應者大致上同意分隔及保管儲備資產的規定，其中部分回應者要求提供有關資產託管人的詳情，例如託管人是否必須位於香港；或是否接納託管人只與香港保持有限程度的關連。部分回應者亦詢問可否將某部分儲備資產存放於其他地區。

- 3.2.12. 不少回應者要求釐清「有效的信託安排」的涵義。這些回應者特別查問評估成效的衡量準則、證明此安排有效的所需文件，以及當局會否接受信託聲明。

回應

- 3.2.13. 正如從本地及海外市場事件所見，我們認為發行人把儲備資產交由香港持牌銀行保管，便能在業務受阻或倒閉時對用戶提供較大的保障。金管局對持牌的發行人提出將儲備資產存放於其他地區持開放態度，並按個別情況考慮，惟前提是發行人能證明有需要作出有關安排，確保額外風險得到適當處理，以及法幣穩定幣用戶的權益不受影響。

- 3.2.14. 分隔儲備資產與發行人本身的資產，以及制定有效的信託安排，能在發行人業務出現問題時為法幣穩定幣用戶提供對儲備資產的法定權利及優先申索權。在信託安排的層面上，委任獨立信託人及就儲備資產的信託聲明均被視為可接受的信託安排。於作出相關安排前，發行人應提交相關的草擬信託契約及草擬獨立法律意見供金管局審閱。

- 3.2.15. 我們強調即使委任了託管人，也不會免除發行人必須妥善管理和保管儲備資產及遵守監管規定的責任。

(iv) *風險管理及管控程序*

- 3.2.16. 絕大部分回應者同意諮詢文件提出有關風險管理及管控措施的擬議監管要求。

回應

- 3.2.17. 我們會要求發行人制定健全、適當及合乎比例的儲備管理政策，以應對在儲備管理過程中出現的財務及運作風險。

(v) *披露及匯報*

- 3.2.18. 許多回應者同意發行人需以具透明度和頻繁的方式作儲備資產披露，以確保法幣穩定幣用戶的信心。然而，多名回應者對要求獨立審計師每月證明儲備資產所需的成本表示關注。部分回

應者建議以每月自行證明，並輔以由獨立審計師每季證明的做法取代擬議的安排。

- 3.2.19. 小部分回應者亦建議金管局根據法幣穩定幣的流通量來調整披露要求，使發行規模較大的發行人須遵守更嚴謹的披露要求。

回應

- 3.2.20. 我們認為不論穩定幣的流通量，全面及具透明度的披露，加上獨立可信任的第三方的認證，是證明流通法幣穩定幣獲儲備資產全額支持的關鍵。在制定詳細指引時，金管局將與有關持份者（例如市場參與者和服務提供者）繼續討論，但現階段擬維持由合資格獨立審計師每月證明儲備資產的規定，以建立公眾的信心。

- 3.2.21. 在考慮回應者及業界意見，以及國際在有關方面的發展後，金管局傾向減少公開披露法幣穩定幣流通量及儲備資產的市值與組合的次數，以在發行人的營運負擔與透明度之間取得平衡。金管局將與業界和公眾保持聯繫，以制定更詳盡的披露要求。

(vi) 禁止支付利息

- 3.2.22. 回應者普遍同意發行人不應向法幣穩定幣用戶支付利息，而這做法與其他地區一致。一些回應者查詢是否容許提供推廣優惠。部分回應者亦詢問支付利息與提供推廣優惠的分別。

回應

- 3.2.23. 為免生疑問，金管局希望釐清其並無禁止發行人提供推廣優惠。然而，發行人不得與第三方作出安排以向法幣穩定幣用戶提供利息。至於利息支付與推廣優惠之間的分別，利息支付一般指根據用戶持有法幣穩定幣的期限長短及/或用戶所持法幣穩定幣的規模按比例發放的任何利潤、收入或其他回報。擬提供推廣優惠的發行人應確保其推廣活動並不構成利息支付。

(b) *贖回要求*

- 3.2.24. 儘管大部分回應者同意須在合理時間內處理贖回要求，數名回應者要求釐清「在合理時間內」處理贖回要求的涵義。小部分回應者建議應制定措施以應付壓力情景，例如容許發行人在緊急情況下暫停贖回。

回應

- 3.2.25. 金管局會要求在正常情況下，發行人在收到贖回要求的日子後的一個工作天內履行其要求。在決定履行贖回要求的適當時限時，我們已顧及在保障用戶的前提下，於正常及受壓情況下將投資工具變現所需的時間。發行人如預期難以在一個工作天內履行贖回要求（例如意料之外的市場壓力情景），應事先尋求金融管理專員的批准。金管局重申發行人在任何時候都應按面值以所參考的一種或多種貨幣履行贖回要求，並不應附帶不合理費用或不合理條件下處理有關要求。

(c) *業務活動的限制*

- 3.2.26. 有關穩定幣發行人的業務活動涵蓋範圍，大部分回應者表示支持允許發行人進行附屬或附帶於發行業務的活動的建議。部分回應者要求釐清哪些具體活動將被視為附屬業務。
- 3.2.27. 數名回應者建議金管局在若干條件或施加限額的情況下，應允許發行人進行某些活動（例如貸款或金融中介服務），以為客戶提供全面的服務範疇。

回應

- 3.2.28. 正如諮詢文件提到，附屬活動可包括發行人為其發行的法幣穩定幣提供錢包服務，以便利發行及贖回過程。我們認為提供貸款或金融中介服務會令發行人面對重大風險，並會分散發行法幣穩定幣業務的資源。因此，發行人不應從事這些業務活動。金融管理專員會因應相關風險及緩減措施的成效，按個別情況評估發行人提議的其他業務活動。

(d) 在香港有實體公司

- 3.2.29. 大部分回應者認同需要對發行實體及主要人員施加地點規定，以確保金管局能維持有效監管。然而，部分回應者對此規定表示關注，認為會對國際發行人構成潛在負擔，因這些發行人將需要投入資源在香港註冊成立公司及駐設管理團隊。有見及此，部分回應者建議金管局採取更靈活的做法，允許設有本地註冊辦事處及在香港駐設足夠員工，但於境外註冊成立的公司申領牌照。

回應

- 3.2.30. 在香港成立實體公司的規定，是為了容許金融管理專員有效監管法幣穩定幣發行人。除此以外，我們認為境外註冊成立公司一旦無力償還債務，可能會對用戶保障帶來挑戰。因此，我們傾向維持在香港成立實體公司作為發牌準則之一。非香港註冊成立的公司如有意申領牌照，除了在香港以外成立為法團的認可機構以外，將須在香港開設附屬公司。
- 3.2.31. 我們亦認為駐設主要管理人員，包括行政總裁及候補行政總裁，對確保發行人有效管理穩定幣業務至關重要。這項規定與金融管理專員對認可機構及儲值支付工具持牌人施行的監管要求一致。

(e) 財政資源要求

- 3.2.32. 我們在諮詢文件中建議最低繳足股本應至少為流通法幣穩定幣總額的百分之二或 2,500 萬港元，以較高者為準。一些回應者指出根據法幣穩定幣流通量為準則以及時維持足夠資本存在的困難，以及須維持必要備用資本的影響。小部分回應者表示可透過風險管理措施緩減法幣穩定幣流通量增加所帶來的潛在額外風險，而無須採取百分之二的劃一資本要求。

回應

- 3.2.33. 發行人應持有足夠的財務資源，以妥善應對其業務經營中所產生的相關市場風險、營運風險、技術風險及其他風險。我們明白到穩定幣發行活動的風險程度取決於多種因素，包括但不限於經營規模、管治框架和內部管控。透過加強整體風險管理框

架和管控措施或能夠應對與規模增長相關的部分風險。考慮到大家的回應後，我們將更改最低繳足股本要求為 2,500 萬港元或其穩定幣流通量的百分之一面值，以較高者為準。然而，金融管理專員保留在有需要時施加額外資本要求的靈活性及權力。

(f) *披露要求*

- 3.2.34. 回應者廣泛支持有關發行人須向法幣穩定幣用戶提供具透明度的資訊及作出恰當披露的要求。小部分回應者要求釐清有關發布白皮書的規定，包括發布時間、內容、發布方法及其是否須在發布前經金融管理專員審批。

回應

- 3.2.35. 發行人在向金融管理專員提交牌照申請時，應已備妥將會發行的法幣穩定幣之白皮書。發行人須在發布白皮書前通知金融管理專員。

- 3.2.36. 白皮書的內容應包括但不限於法幣穩定幣發行人的一般資料、使用該法幣穩定幣的相關風險、所採用的技術、發行、分銷及贖回機制及程序、潛在法幣穩定幣用戶的權益，以及贖回的適用條件及費用等。

- 3.2.37. 關於發布方法，發行人應在其網站發布白皮書，方便公眾及法幣穩定幣用戶查閱。

(g) *管治、知識及經驗*

- 3.2.38. 大部分回應者同意法幣穩定幣發行人的高級管理層必須具備足夠水平的知識與經驗，以有效地履行職責。鑑於虛擬資產行業的急速發展，部分回應者亦查詢有關評估高級管理層是否適當人選的準則及所需經驗。

回應

- 3.2.39. 在考慮高級管理層是否適當人選時，我們會全面審視每宗申請，亦會顧及相關考慮因素，包括在類似崗位上監督其他金融活動的經驗、申請人的財務狀況和償付能力，以及學歷。

(h) *風險管理規定*

- 3.2.40. 回應者普遍支持發行人必須為其營運制定適當的風險管理程序及措施。一些回應者關注發行人就內部管控措施、風險管理及管治程序進行年度風險評估所涉及潛在的成本影響。小部分回應者建議風險評估的次數應按業務規模與相關風險來釐定。我們亦收到一些意見，建議應將事故管理納入發行人的風險管理架構。

回應

- 3.2.41. 我們認為年度風險評估有助發行人識別可能影響其內部管控、風險管理和管治成效的弱點，並協助應對潛在問題和不足。因此，不論其業務規模及法幣穩定幣運作的風險水平，發行人都應至少每年一次進行風險評估。
- 3.2.42. 事故管理工作應包括但不限於制定事故管理政策、監察機制和事故應變計劃，使發行人能及時啟動恢復行動並向金融管理專員匯報事故。

(i) *審計規定*

- 3.2.43. 小部分回應者要求釐清有關審計師的資格以及審計範圍，例如網絡安全與智能合約方面。

回應

- 3.2.44. 發行人在委任審計師時，應考慮一系列的準則，包括審計師就相關範疇進行審計或審視的認識、專門知識、資源與獨立性。我們會以指引形式就審計範圍提供進一步指引。

(j) *打擊洗錢及恐怖分子資金籌集（反洗錢）規定*

- 3.2.45. 回應者要求就應對洗錢及恐怖分子資金籌集風險的管控制度，以及發行人對交易監察及遵守轉帳規則方面的責任提供詳情。

回應

3.2.46. 發行人應遵守風險為本的原則，採取合理措施以緩減及管理在法幣穩定幣發行的業務運作中，包括其與生態圈內不同中介人的互動，所產生的洗錢及恐怖分子資金籌集的風險。與金融管理專員施行的其他制度相若，我們會另行發出與財務行動特別組織所制定的國際標準一致的指引，列載包括交易監察及遵守轉帳規則等的反洗錢規定。訂立有關規定時，我們會考慮業界人士及穩定幣發行人「沙盒」（「沙盒」）⁶ 參與者提出的意見。

(k) 投訴處理

3.2.47. 多名回應者建議要求法幣穩定幣發行人制定有效的投訴處理及補償機制，以加強對用戶的保障。

回應

3.2.48. 我們同意投訴處理及補償機制有助提升服務質素及客戶體驗。發行人應為法幣穩定幣用戶提供方便易用、費用相宜、獨立、公平、具問責性、及時和有效率的投訴處理及糾紛調解機制。

(l) 發行目的及穩健性

3.2.49. 在我們與市場參與者持續溝通的過程中及與「沙盒」申請人初步討論中，我們留意到可行及適當的應用場景對法幣穩定幣發行人的可持續營運至關重要。因此，我們認為需要在審閱法幣穩定幣發行人的牌照申請時，把其應用場景與業務計劃都納入考慮範圍。

3.3. 其他發牌事項

(a) 申請牌照的資格

3.3.1. 一些回應者強調確保提供公平競爭的環境予不同市場參與者之重要性。若干回應者建議規定認可機構若申請穩定幣發行牌照，仍須設立一個獨立的實體。

⁶ 見 2024 年 3 月 12 日公布的「[穩定幣發行人沙盒](#)」。

回應

3.3.2. 我們希望重申，所有實體只要能夠符合同一套發牌準則及監管要求，均有資格申請法幣穩定幣發行人牌照。豁免認可機構遵守就業務活動的限制、在香港有實體公司及財政資源要求的發牌準則，目的是避免與銀行監管要求出現不一致或重疊的情況。在考慮認可機構提出的牌照申請時，金融管理專員會考慮有關機構的風險狀況，以判斷該認可機構應否另行設立一個實體。

(b) 持續發牌條件

3.3.3. 大多數回應者都同意金融管理專員應有權施加持續發牌條件。部分回應者要求釐清甚麼情況下會觸發金融管理專員行使此項權力、有關發牌條件的涵蓋範圍，以及發行人若有異議時會否有陳述權。

回應

3.3.4. 與香港其他監管制度相似，金融管理專員應有權對發行人施加持續發牌條件。此類權力可用於解決與特定發行人有關的問題，例如與其營運模式相關的風險、風險管理框架的有效性和營運規模。發行人將收到金融管理專員有意施加發牌條件的通知，而附加發牌條件前，法幣穩定幣發行人亦會獲給予陳述的機會。

(c) 發行多於一種法幣穩定幣

3.3.5. 幾位回應者查詢若持牌發行人欲發行另一種法幣穩定幣，是否需要另行設立一個實體或提交另一份牌照申請。若干回應者建議採用簡化的申請程序或透過提交補充文件方式處理增發法幣穩定幣的事宜。

回應

3.3.6. 我們認為法幣穩定幣持牌人可憑現有牌照發行多於一種法幣穩定幣，而無須另行設立一個實體或重新辦理牌照申請手續。然而，持牌人在發行新一種法幣穩定幣前應提供相關理據，證明其應用場景及須事先取得金融管理專員的同意。

(d) *開放式牌照*

3.3.7. 回應者普遍支持採取開放式牌照制度。

回應

3.3.8. 我們將會採納此項建議。

(e) *持牌人登記冊及牌照費用*

3.3.9. 多位回應者要求說明須展示牌照號碼的頁面和宣傳物品，以及其展示方式。回應者亦詢問會否規定格式或劃一的免責條款，以確保不同法幣穩定幣持牌人在有關方面保持一致。

回應

3.3.10. 我們不會訂明持牌人應採取何種特定格式或方式展示其牌照號碼，但我們預期持牌人應於宣傳物品的顯眼地方及其網站和流動應用程式的顯眼位置展示其牌照號碼。此舉可確保法幣穩定幣用戶可容易區分由持牌和無牌發行人發行的法幣穩定幣。

4. 法幣穩定幣的託管及銷售服務

諮詢問題：

Q8. 閣下對法幣穩定幣購買服務的建議安排有何意見？

4.1. 回應者普遍支持只容許獲發牌的法幣穩定幣發行人、認可機構、持牌法團及持牌虛擬資產交易平台（統稱為「指定持牌機構」）銷售法幣穩定幣的擬議做法，但一位回應者認為此項建議或會限制法幣穩定幣作為「公共產品」的潛在作用。另外，回應者認為此項安排可更有效保障潛在及現有法幣穩定幣用戶的權益。

4.2. 部分回應者要求說明「銷售」的涵義，以及這些指定持牌機構在提供銷售服務的活動前是否需要另行取得牌照或事先獲得批核。部分回應者建議擴大指定持牌機構的涵蓋範圍至包括儲值支付工具持牌人和提供虛擬資產場外交易服務的潛在持牌機構。

回應

- 4.3. 我們希望釐清，就法幣穩定幣而言，「銷售」指以任何形式或媒介向公眾傳達訊息，就有關法幣穩定幣的售賣條款及渠道提供足夠資料，使個別人士能夠決定是否購買有關法幣穩定幣。就「銷售」的擬議定義，我們已參考其他司法管轄區的監管制度。儘管我們認為指定持牌機構無須就法幣穩定幣的銷售服務向金融管理專員取得牌照，但這些指定持牌機構必須遵守其在相關制度下適用的監管要求。它們亦應在進行該等活動前向有關監管當局取得所需的批准。
- 4.4. 我們明白容許儲值支付工具持牌人銷售法幣穩定幣，或會有助推動法幣穩定幣的廣泛應用。然而，我們注意到儲值支付工具持牌人的業務比較單一，容許這些持牌人提供銷售法幣穩定幣服務可能對其支付業務所帶來的額外風險尚需評估，因此我們認為目前暫時無需下結論。我們將繼續與市場參與者溝通，仔細評估形勢變化，並適時制定相關政策。
- 4.5. 另一方面，我們一直與有關當局緊密合作，研究在制定及實施虛擬資產場外交易服務發牌制度的前提下，容許持牌虛擬資產場外交易服務提供者銷售法幣穩定幣的可能性。

銷售香港境外發行的法幣穩定幣

- 4.6. 多位回應者就有關未獲金融管理專員發牌的發行人銷售境外發行的法幣穩定幣提出意見。部分回應者建議容許向零售投資者銷售境外發行的法幣穩定幣，前提是提供有關服務的指定持牌機構須進行妥善的盡職審查，或符合事先訂明的監管準則。部分回應者建議金管局考慮在設有同等制度的前提下，與選定司法管轄區設立「護照通行」安排或達成互認安排的可行性。

回應

- 4.7. 我們明白法幣穩定幣涉及跨境性質，以及其在各個應用場景中所具備的潛在價值。然而，我們亦須注意不少法幣穩定幣現時並不受任何監管制度規管，因此其穩定機制及公眾使用時的潛在風險可能會引起關注。

- 4.8. 事實上，國際間就穩定幣監管方面的發展相當迅速。多個司法管轄區正建議設立或即將為穩定幣發行活動制定監管制度。一如國際間所討論，若其他司法管轄區設立了同等制度，我們會考慮建立正式的監管合作機制，例如互認或「護照通行」安排。我們會繼續積極參與及關注國際討論，與其他監管機構保持密切溝通，以及留意其他司法管轄區的監管發展。我們將考慮與有同等制度的司法管轄區制訂互認安排帶來的益處，因為這對虛擬資產生態圈的可持續發展有正面作用。但是，落實此類安排的時間表將在很大程度上取決於國際監管發展的進度。

5. 當局修訂制度的權力

諮詢問題：

- Q9. 閣下是否支持參考虛擬資產服務提供者的監管制度，賦予當局所需權力，調整受監管穩定幣及活動的範圍？
- Q10. 閣下認為當局在行使有關權力時可考慮的建議準則及因素是否相關而且適當？

- 5.1. 大多數回應者同意賦予金融管理專員以調整監管制度範圍的權力。幾位回應者要求提供進一步資料，說明有何具體準則及因素作為金融管理專員行使此項權力的指引。

回應

- 5.2. 鑑於虛擬資產生態圈迅速演變，把觸發調整監管制度的所有條件一一列明並不可行。值得注意的是，有關當局在香港其他金融監管制度下行使類似權力的時候，亦有考慮同樣有關金融穩定與公共利益的準則及因素。我們會與市場參與者保持密切溝通，以確定行使此項權力的需要。

6. 金融管理專員的監管權力

諮詢問題：

Q11. 閣下對金融管理專員就持牌人的建議監管權力有何意見？

6.1 管理持牌人的權力

6.1.1. 擬議的監管權力與金融管理專員就其他監管制度所具備的權力相符，因而得到回應者的廣泛支持。幾位回應者建議只有管控上的變更須得到金融管理專員事先批准，其他類別的變更則只須作事後匯報。多位回應者亦認為金融管理專員應按需要以具透明度及負責任的方式行使有關權力。

回應

6.1.2. 考慮所收集的意見後，我們會保留賦予金融管理專員有關監管權力的建議。金融管理專員將會按需要以公平公正方式行使有關權力。

6.2 其他監管權力

6.2.1. 相當數目的回應者同意賦予金融管理專員監管權力，以確保持牌人持續符合法定規定。

回應

6.2.2. 我們會保留此建議。

7. 金融管理專員的調查權力

諮詢問題：

Q12. 閣下對建議賦予金融管理專員對持牌法幣穩定幣發行人的調查權力有何意見？

- 7.1. 回應者同意賦予金融管理專員調查權力的建議，因此安排亦與其他法例一致，例如《支付系統及儲值支付工具條例》（第584章）及《打擊洗錢及恐怖分子資金籌集條例》（第615章）「《打擊洗錢條例》」。幾位回應者表示注意到近期虛擬資產行業的一些事件，並建議金管局一旦識別到任何可疑活動時應立即通知相關執法機構作出調查。幾位回應者亦問及有關金管局與執法機構之間就處理不法分子的現行協調機制。他們亦強調一旦識別到可疑活動時必須盡快提醒法幣穩定幣用戶。

回應

- 7.2. 我們也注意到回應者所關注之事，並了解為穩定幣用戶提供足夠保障的重要性。金管局一直與執法機構及其他金融監管機構就可疑活動及市場監察保持緊密溝通及協調。金管局不時會發出新聞稿及提示，提醒公眾注意有關法幣穩定幣發行人的虛假訊息及網站，並保持謹慎及提高警覺的重要性。

8. 罪行及罰則

諮詢問題：

- Q13. 閣下對觸犯條例及罰則機制，尤其相關罰則、罰款，以及上訴機制的建議有何意見？

8.1 刑事罪行及罰則

- 8.1.1. 大多數意見認為有必要就法幣穩定幣相關罪行施加刑事罰則。部分回應者關注刑事罰則涵蓋範圍是否足以有效阻嚇違法活動。

回應

- 8.1.2. 擬議的刑事罪行及罰則是經參考《打擊洗錢條例》及其他金融監管制度後制定。我們認為就刑事罪行及罰則的涵蓋範圍及嚴厲程度取得適當平衡非常重要。我們會與律政司進一步商討合適的建議涵蓋範圍及程度，以確保它們足以適當地達致阻嚇效果。

8.2. 民事及監管罰則

- 8.2.1. 回應者都支持容許金融管理專員對不法分子施加民事及監管罰則的建議。

回應

- 8.2.2. 我們會保留有關建議。

9. 上訴

- 9.1. 大多數回應者歡迎設立上訴審裁處機制，以對金融管理專員的決定發揮制衡作用。

回應

- 9.2. 有關建議維持不變。

10. 過渡安排

諮詢問題：

Q14. 閣下對建議過渡安排有何意見？

- 10.1. 大多數回應者同意設立過渡安排的建議。幾位回應者建議金管局延長不違例期，以給予更多時間遞交牌照申請。

回應

- 10.2. 在決定不違例期的長短時，我們考慮的主要因素包括對法幣穩定幣用戶的保障、現行法幣穩定幣發行人為遵守監管要求而對本身營運作出調整所需的時間、結束業務所需時間，以及用戶於不違例期內可能面對的詐騙風險。金管局積極與市場參與者保持溝通以制定監管制度，而隨着「沙盒」安排的推出，我們認為為期六個月的不違例期是合理並足夠的。

11. 其他事項

- 11.1. 若干回應者指出穩定幣及整體虛擬資產仍處於萌芽階段，因此強調公眾教育及宣傳的重要性。部分回應者亦建議金管局與市場參與者合作，提升公眾教育宣傳的效用。

回應

- 11.2. 我們明白公眾教育對保障香港市民及促進虛擬資產生態圈的可持續及負責任發展均具關鍵作用。我們會與市場參與者及相關持份者合作，加強公眾教育。

12. 下一步工作

- 12.1. 我們正擬備實施監管建議的條例草案，並計劃於今年稍後時間提交立法會審議。金管局會適時發出牌照及監管指引，以助法幣穩定幣持牌人了解及遵守相關規定。

財經事務及庫務局
香港金融管理局
2024年7月

附件——回應者名單

1. 3HODL Limited
2. ABT Tech Limited
3. Accumulus GBA Technology (Hongkong) Co., Ltd.
4. Aimichia Technology Co. Ltd.
5. AnchorX Limited
6. Animoca Brands
7. 螞蟻集團
8. Arta Techfin Corporation Limited
9. RWA 工作組
10. 亞洲證券業與金融市場協會
11. 貝克·麥堅時律師事務所
12. Banking Circle S.A.
13. 幣安
14. Bitquant Digital Services
15. 嘉量資本
16. Boswell Capital Management Limited
17. CertiK
18. 香港特許金融分析師學會
19. China Information Technology Development Limited
20. Christian Leung
21. Circle Internet Financial, LLC
22. 高偉紳律師事務所
23. CODA Bridge Ltd.
24. Coinlectibles Inc.
25. 消費者委員會
26. Crystal Intelligence
27. David Gunson
28. Digital Token Identifier Foundation
29. 歐華律師事務所
30. Dr. Du Jinsong and Mr. Iu Kwan Yuen
31. Edison Ng Hung Ying
32. Emerging Payment Association Asia
33. 方達律師事務所
34. 香港金融科技協會
35. Flying Hippo Technologies Limited
36. Fulcrum Fintech Co Ltd and Hong Kong Digital Assets Group in Deloitte Touche Tohmatsu
37. Gate Digital Limited
38. 嘉實基金
39. 許享明律師事務所
40. 香港金融資產交易集團
41. HKT Payment Limited
42. 香港數字金融協會
43. 香港專業及資深行政人員協會
44. 滙豐銀行

45. 亞洲金融科技師學會
46. IOS Technology Limited
47. JD.com
48. John Zhou
49. 朱喬華
50. Julian Han Meng So
51. Konggold Group
52. 畢馬威會計師事務所
53. KYAX
54. Lawrence Chu
55. Mag Chang
56. MaiCapital Limited
57. Marvion Inc.
58. Mazars Consulting (HK) Limited
59. MENAStrat Limited
60. 黃夢瑩律師事務所
61. Neo Global Development
62. OKG Technology Holdings Limited
63. OneDegree Hong Kong Limited
64. P&Y Technology Limited
65. Palm Karbon Inc.
66. Panga Capital
67. Petaverse (Hong Kong) Limited
68. Philip Tang
69. Pokit Lok
70. 劉遵義教授
71. 潘釋正教授
72. 羅兵咸永道會計師事務所
73. 前焯顧問公司
74. 圓幣科技
75. Reap Technologies Limited
76. Ricky Chan
77. Ripple Labs Inc.
78. Robert Lui
79. Sky Still
80. 司力達律師樓
81. 智慧城市學院
82. Stablecoin Standard
83. 渣打銀行
84. 羅夏信律師事務所
85. The Crypto Council for Innovation
86. 香港銀行公會
87. 香港公司治理公會
88. The Hong Kong Fintech Industry Association
89. 香港數字資產持牌協會
90. 香港律師會
91. Thomas Boswell
92. Tokenis3 Limited

93. Trio Consultant Hub Limited
94. Tsunami Advisors Limited
95. 太極資本
96. V Systems
97. 意博金融控股有限公司
98. Web 3 Harbour
99. Weisha Zhu
100. Worldwide Stablecoin Payment Network
101. Xtreme Business Enterprises Limited
102. xWhale
103. 民建聯
104. 成和集團
105. 香港南雅貨幣交易所
106. 移卡科技有限公司
107. 兩名回應要求不公開其名稱/姓名

註：部分回應意見在諮詢期於 2024 年 2 月 29 日結束後才送達金管局。