



HONG KONG PROFESSIONALS AND SENIOR EXECUTIVES ASSOCIATION

香港專業及資深行政人員協會

「有關實施穩定幣發行人監管制度的立法建議」

意見書

2024 年 2 月

香港銅鑼灣渣甸街 54 號富盛商業大廈 9C 室

Unit C, 9/F, Prosperous Commercial Building, 54 Jardine's Bazaar, Causeway Bay, Hong Kong
Tel: 3620 2918 Fax: 3620 3106 Email: office@hkpasea.org Website: www.hkpasea.org



HONG KONG PROFESSIONALS AND SENIOR EXECUTIVES ASSOCIATION

香港專業及資深行政人員協會

2023/2024 年度(第十七屆)理事會成員名單

會 長	:	潘焯昌博士, SBS	
創 會 會 長	:	容永祺先生, SBS, MH, JP	*理事會當然成員
前 會 長	:	胡曉明教授工程師, SBS, JP	*理事會當然成員
	:	謝偉銓測量師, BBS, JP	*理事會當然成員
	:	盧偉國議員, GBS, MH, JP	*理事會當然成員
	:	陳紹雄議員工程師, JP	*理事會當然成員
	:	李鏡波先生	*理事會當然成員
前 任 會 長	:	黃偉雄先生, MH, JP	*理事會當然成員
常 務 副 會 長	:	鄺正煒工程師, JP	
副 會 長	:	李惠光工程師, BBS, JP	伍翠瑤博士, JP
	:	吳長勝工程師	林義揚先生
	:	史泰祖醫生, JP	黃友嘉博士, GBS, JP
	:	陳鎮仁博士, GBS, JP	周伯展醫生, BBS, JP
	:	黃錦輝教授, MH	梁廣灝工程師, SBS, OBE, JP
	:	施家殷先生, MH	梁世民醫生, BBS, JP
	:	何建宗博士	吳宏偉講座教授
	:	王桂壘律師, SBS, BBS, JP	
財 務 長	:	吳德龍先生	
秘 書 長	:	蔡淑蓮女士	
副 秘 書 長	:	彭一邦博士工程師, JP	
理 事	:	楊位醒先生, BBS, MH	楊素珊女士
	:	林力山博士測量師	余秀珠女士, BBS, MH, JP
	:	容海恩議員, JP	楊全盛先生, JP
	:	龐朝輝醫生博士, MH	黃家和先生, BBS, JP
	:	龐寶林先生	李文輝博士
	:	賴旭輝博士測量師, JP	鍾志斌先生
	:	龔永德先生	李漢祥先生
	:	杜珠聯律師	陳健平先生, BBS, JP
	:	馮星航先生	廖錦興博士
	:	梁偉強大律師, JP	范凱傑大律師, MH
	:	丘培煥女士	林新強議員, JP
	:	洪文正教授, MH	凌嘉勤教授, SBS
	:	孫耀達博士工程師, MH	陸瀚民議員
	:	陸耀宗律師	黃嗣輝先生
	:	譚雪欣律師	

註：依職位資歷及筆劃排序



香港專業及資深行政人員協會

經濟事務委員會

聯席主席：梁廣灝工程師, SBS, OBE, JP

聯席主席：施家殷先生, MH

金融及財經專責小組

聯席召集人：李鏡波先生

聯席召集人：龐寶林先生

聯席召集人：丘培煥女士

討論：「有關實施穩定幣發行人監管制度的立法建議」

成員： 洪文正教授, MH 洪為民教授, JP
唐文標律師 陳鳳翔博士
鄧婉智女士

註：依本會職位資歷、姓氏筆劃排列



香港專業及資深行政人員協會

「有關實施穩定幣發行人監管制度的立法建議」意見書

2024年2月

前言：

虛擬資產行業的快速發展為金融市場帶來全新機遇，可提高金融體系的便利及效率，惟傳統金融體系與虛擬資產市場的關聯越趨緊密，虛擬資產更為普及，對貨幣與金融穩定帶來潛在風險。財庫局和金管局今次建議引入新法例以實施法幣穩定幣發行人發牌制度，相信可為法幣穩定幣用戶提供足夠保障，防止重演 2022 年 TerraUSD 崩盤事件。

香港專業及資深行政人員協會經深入討論後，支持要求發行和推廣法幣穩定幣的發行人申請和獲取金融管理專員發出的牌照，因為現時虛擬資產逐漸普及，不少外國虛擬資產服務提供者已密羅緊鼓大力開展香港市場，確保能夠識別、防範及應對潛在風險。惟不應讓監管機構調整受監管穩定幣及活動的範圍，建議由行政長官會同行政會議擔當這個重要角色。

香港專業及資深行政人員協會的意見：

1 「穩定幣」與「法幣穩定幣」定義

1.1 穩定幣涵蓋範圍合適

本會同意「穩定幣」的建議定義，不包括存款（包括代幣化或數碼形式的存款）、若干證券或期貨合約（主要是認可集體投資計劃及認可結構性產品）、儲存於儲值支付工具的任何儲值金額或工具按金、由中央銀行發行或代其發行的數碼形式的法定貨幣及某些有限用途的數碼形式價值。

1.2 法幣穩定幣監管範圍應包括黃金

至於「法幣穩定幣」，本會亦同意建議定義是特定資產為單一或多個法幣的穩定幣，同時建議列明把黃金穩定幣納入相關



監管範圍。由於黃金本身較港元和人民幣國際化，兼且全球通行，亦有利國家一帶一路倡議的發展策略，因此黃金或可代替其他貨幣發展成為穩定幣。

其次，基於建議監管中的法幣穩定幣發行人不得向法幣穩定幣用戶支付利息，而黃金作為儲備不能收取利息，因此黃金穩定幣符合當局擬定的監管方法，建議當局加以考慮納入相關監管範圍。

1.3 受規管活動範圍合理

受規管穩定幣活動的範圍方面，本會認同財庫局及金管局建議發行法幣穩定幣將成為建議新例下的受規管穩定幣活動。若符合載於第 6.1 節的適用條件，法幣穩定幣發行人將須獲得金融管理專員發牌。而所有法幣穩定幣發行人必須符合相同的監管框架。例如發行以套戥或演算法得出其價值的法幣穩定幣的發行人亦將落入監管範圍內。

除了規管活動範圍，本會建議若香港有意日後成為數字資產金融中心，必須解決 4 大問題，包括確權、託管、結算以及糾紛。

2 立法方式

2.1 同意訂立新法例規管

本會同意穩定幣和儲值支付工具的特點可能各有不同。因此另行訂立法例監管法幣穩定幣發行人，較把相關監管制度併入《支付條例》適當。再者，以新法例來應對尚在萌芽階段但發展快速的穩定幣似乎較為適合。如有需要時，新法例亦可以在未來擴展監管制度至其他虛擬資產活動。



2.2 避免監管制度重疊

對於受監管的發行活動可能與香港其他金融監管制度重疊，本會認同從某些監管制度，例如有關證券及儲值支付工具的監管制度中排除對法幣穩定幣的發行監管，以避免法幣穩定幣發行人受多個監管制度重複監管。

3 法幣穩定幣發行人監管框架

3.1 發牌制度合適

本會同意在新的法幣穩定幣發行人發牌制度下，除非是持有金融管理專員批出牌照的公司，否則任何人不得(i)在香港發行或顯示自己發行法幣穩定幣；(ii)發行或顯示自己發行宣稱或看來是與港元維持相對穩定價值的穩定幣；或(iii)向香港公眾人士積極推廣其法幣穩定幣的發行。

3.2 發牌準則及條件合理

本會認為，在建議的儲備管理及穩定機制中，不論是全額儲備支持、投資限制、分隔及保管儲備資產、風險管理及控制程序、披露及匯報、禁止支付利息，以及有效的穩定機制等方面的發牌準則及條件，都是合理和正確的建議。

至於有關贖回要求、業務活動的限制、在香港有實體公司和辦事處、財政資源要求、披露要求、管治、知識及經驗、風險管理規定、審計規定，以及打擊洗錢及恐怖分子資金籌集規定，本會對建議表示支持。

3.3 其他發牌事項

3.3.1 監管嚴格有助緩減風險

對於考慮到持牌銀行已經須遵守嚴格的審慎監管規定而且受金融管理專員持續的全面監管，不適用於本身為持牌銀行的法幣穩定幣發行人，本會認為由於銀行的安全性



及穩定性很高且監管嚴格，豁免銀行遵從上述發牌準則的做法，更能鼓勵銀行發行法幣穩定幣。

3.3.2 同意賦予金融管理專員權力訂定附加發牌條件

對於賦予金融管理專員權力訂定、修改或取消法幣穩定幣發行人的持續發牌條件，金融管理專員將視乎必要性訂定該等條件，本會予以認同，認為金融管理專員可被賦權訂定附加發牌條件。

4 贊成法幣穩定幣的托管及購買服務建議

有關建議只有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可以在香港提供購買法幣穩定幣的服務，或積極向香港公眾人士積極推廣有關服務。認可機構、持牌法團及持牌虛擬資產交易平台在提供該服務時，如有關法幣穩定幣并非由獲發牌發行人所發行，則只可售予專業投資者，並須清楚列明該法幣穩定幣不是由獲發牌法幣穩定幣發行人發行。本會認為此舉可以保障投資者，贊成有關做法。

5 當局修訂制度的權力

5.1 不應由監管機構調整監管範圍

本會認為，用傳統方式來監管發展迅速的虛擬貨幣並不容易，在權衡輕重下，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，調整受監管法幣穩定幣及活動的範圍。不過，本會認為在原則上，金管局或監管機構僅可發出監管指引，並不適合調整受監管範圍，建議行政長官會同行政會議可以考慮實際情況發出指引，如有必要，由立法會通過調整，避免影響香港金融穩定性。

至於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，本會認為要視乎與金融體系之間的互聯性和



當下情況，惟目前完全未清楚相關市場規模及因素。舉例而言，現時穩定幣與電子貨幣的用處有很大差別，若穩定幣未來能發展成另類交易貨幣，所考慮的因素則與之前不盡相同。

6 金融管理專員的監管權力

6.1 專員就持牌人管理的權力有利控制風險

本會基本上同意金融管理專員就持牌人的建議監管權力，認為這是控制風險為主，有助防止發生事故，更有利整個虛擬貨幣金融市場的發展。

考慮到法幣穩定幣發行人違約或倒閉可能對金融體系造成的潛在影響，賦予金融管理專員權力在有需要時可干預持牌人的營運，例如要求持牌人採取任何金融管理專員認為屬必要的、關乎該持牌人的事務、業務或財產的行動，包括限制持牌人在有關牌照下發行法幣穩定幣的業務；指示要求持牌人就其事務、業務及財產的管理，向金融管理專員委任的顧問尋求意見；及指示要求持牌人的事務、業務及財產須由金融管理專員委任的管理人管理，本會認為有關做法是必須的，因為這些發行人可能已經資不抵債，甚或已將資產不合理地挪走。

對於若擁有人或管理層方面出現合併，包括通過任何安排或協議以出售或處置該法幣穩定幣發行人的全部或部分業務；某人成為或身為「控權人」(大股東控權人、小股東控權人及間接控權人)及股份出售；以及行政總裁及董事的委任，均須獲得金融管理專員同意，本會認為這些做法比上市公司更嚴格，嚴格程度亦有如銀行監管一樣，若落實做法，社會對此舉將更有信心。

6.2 賦予其他監管權力做法正確

賦予金融管理專員包括收集資料的權力、發出指示的權力、



訂立規例的權力，以及發出指引的權力等，本會認同這些都是正常做法。

7 賦予專員的調查權力合理

有關參考《支付條例》、《證券及期貨條例》和《打擊洗錢條例》的做法，賦予金融管理專員在基於合理理由相信可能出現觸犯條例的行為時行使調查權力，本會認為做法正確。

8 觸犯條例及制裁

8.1 刑事罪行及制裁建議正確

罪行包括無牌在香港發行或顯示自己發行法幣穩定幣、發行或顯示自己發行港元穩定幣、向香港公眾人士積極推廣其法幣穩定幣的發行，以及發出廣告推廣非獲發牌發行人的法幣穩定幣發行、拒絕應金融管理專員要求出示文檔、向金融管理專員提供虛假資料或在文檔中作出虛假條目、違反金融管理專員就法幣穩定幣發行人發牌制度發出的其他條件等，都是合理做法。因此本會認為，正在發行法幣穩定幣的發行人若不預備繼續申請牌照，意味日後不是持牌發行機構，也理應不能再向專業投資者提供服務。

8.2 民事及監管制裁及上訴機制做法適當

在建議監管制度引入一系列民事及監管制裁，以實施懲罰制度，及為確保金融管理專員在行使建議條例賦予的權力時受到制衡，設立上訴審裁處機制，本會認為都是適當做法。

9 過渡安排

9.1 條例刊憲 1 個月後生效的時間倉促

有關建議於監管制度生效前正在香港發行法幣穩定幣並設有具意義且實質業務的發行人可在 6 個月的不違反期間繼續經營其業務，前提是必須在監管制度生效後的首 3 個月內向金



融管理專員提交牌照申請。而在監管制度生效前正在香港發行法幣穩定幣，但未有在監管制度生效後的首 3 個月內向金融管理專員提交牌照申請的法幣穩定幣發行人，須在監管制度生效後的第 4 個月月底前有序結束其業務，本會認同上述做法合適。

然而，對於建議制度於條例刊憲 1 個月後生效，並於條例生效後，符合第 6.1.1 節所列出條件的法幣穩定幣發行人均須持有由金融管理專員發出的有效牌照，本會認為時間上有點緊張，因為審批發牌的流程未必能夠這樣快完成，過程當中可能需時商討附加條款。建議在條例刊憲 1 個月後，當局考慮先行對外提供申請程序，而不是立即讓條例生效。

9.2 應在條例生效前開始監察

本會建議在條例生效後，並於審批發牌之前，當局應了解市場上正在提供購買法幣穩定幣服務的發行人是否擁有實質業務，並已於香港成立為法團、而且發行人的香港員工對於該法幣穩定幣發行安排具有中央管理及控制權，因為有需要提前監察這些發行人是否完全符合監管條件，若然符合條件，需要求他們於未申請牌照之前，必須披露所有與申請牌照相關的文件，並要求他們在 3 個月內必須提交牌照申請，未有提出申請的話，則必須在第 4 個月月底前結束業務。

10 就監管制度提供培訓和教育大眾

基於虛擬資產行業發展迅速，並且愈來愈普及，普羅大眾都開始有興趣了解或投資虛擬資產，金融管理專員及投資者或許尚未了解 and 熟悉相關監管資訊，建議因應這方面培訓金融管理專員，以及盡快教育公眾有關知識。

11 加強監管法幣穩定幣「錢包」運作

發行人提供購買法幣穩定幣的服務後，當局亦不能忽視當中的



「錢包」交易運作及操作。建議政府在有關方面，能夠加大力度進行監管，藉以提早洞悉當中容易構成風險的地方，防範於未然。

結語：

法幣穩定幣等虛擬資產發展迅速，對主流金融體系及日常經濟活動構成迫切風險，因此有必要訂立發行人監管制度，確保促進有關產業活動可持續和負責任地發展。

面對新趨勢發展，監管難免是摸着石頭過河，初期實施着實不易，故此本會支持財庫局和金管局以穩重保守策略為主擬定立法內容，相信可以為穩定幣用戶提供足夠保障外，亦能有效維持香港的國際金融中心地位。

不過建議交由第三方，即行政長官會同行政會議或立法會擁有所需權力來調整監管法例將更為合適，以免出現執法亂局或過份監管。