

FSB 與加密資產和數碼資產

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

金融穩定理事會（FSB）於 2018 年開始關注加密資產和數碼資產。當時，比特幣及其他代幣市場的迅速增長引發了一個問題：它們是否對金融穩定構成風險。FSB 最初的評估較為審慎：加密資產被認為規模太小、與傳統金融體系的聯繫太弱，尚不足以構成實質性風險，但 FSB 承諾將監測其發展。¹2019 年 6 月 Facebook 宣佈 Libra 項目，改變了這場討論。一種由擁有數十億用戶的私營公司發行的全球穩定幣，可能會影響許多國家的貨幣主權、支付系統和金融穩定。Libra 的治理實體以瑞士法下社團的形式設立於日內瓦。其發起人向瑞士金融市場監管局（FINMA）申請支付系統牌照，這使瑞士成為最直接參與監管評估的司法管轄區。²

2020 年 10 月，FSB 發佈了關於全球穩定幣安排的監管、監督和監察的高級別建議。在 2022 年 5 月 TerraUSD 穩定幣崩盤和 2022 年 11 月加密貨幣交易所 FTX 倒閉之後，FSB 修訂了這些建議，並制定了一個全面的框架。2023 年 7 月，FSB 最終確定了其《加密資產活動全球監管框架》（Global Regulatory Framework for Crypto-asset Activities），該框架由關於加密資產活動和市場的監管、監督和監察的高級別建議，以及經修訂的關於全球穩定幣安排的高級別建議組成。³該框架以“相同活動、相同風險、相同監管”為原則。它要求主管機關具備全面監管加密資產活動的權力和工具，處理因單一實體集多種職能於一身（如 FTX 的情形）而產生的利益衝

突，並對穩定幣安排的治理、風險管理、資訊披露和贖回權適用相應要求。

FSB 的框架由各行業機構的標準加以補充。巴塞爾銀行監管委員會（BCBS，下稱“巴塞爾委員會”）於 2022 年 12 月通過了關於銀行加密資產敞口審慎處理的標準，國際證監會組織（IOSCO）於 2023 年 11 月發佈了針對加密和數碼資產市場的政策建議，支付與市場基礎設施委員會（CPMI）和 IOSCO 於 2022 年發佈了關於將《金融市場基礎設施原則》（PFMI）適用於系統重要性穩定幣安排的指引。⁴ 這些文件連同 E 編討論過的金融行動特別工作組（FATF）關於虛擬資產和虛擬資產服務提供商的標準，共同構成了一個國際框架，各國立法者均以其為參照。歐盟（EU）自 2024 年 12 月起全面適用的《加密資產市場條例》（MiCA），以及瑞士 2021 年的分佈式賬本技術（DLT）立法，都可以放在這一背景下理解。

2025 年 10 月，FSB 發佈了一份關於其加密框架執行情況的專題同行評議。根據該評議，各司法管轄區的執行情況仍不均衡，在穩定幣監管和跨境合作方面存在缺口，FSB 認為這會帶來監管套利的風險。⁵ 對於為加密資產和數碼資產領域的發行人和服務提供商提供諮詢的從業者而言，FSB 框架如今已是必要的參照點，儘管它本身從不出現在合同或牌照之中。它解釋了為什麼蘇黎世、法蘭克福、新加坡和香港的監管機構會就客戶資產隔離、治理和利益衝突提出相似的問題。計劃進行代幣發售或發行穩定幣的客戶，無論走到哪裡都會遇到這些問題，因為它們都源自在巴塞爾起草的同一個框架。

1 註釋

1. FSB，Crypto-assets: Report to the G20 on Work by the FSB and Standard-Setting Bodies，2018 年 7 月。有待核實。

2. 關於 Libra（後更名為 Diem）項目、日內瓦的 Libra 協會以及 FINMA 於 2019 年 9 月就瑞士法律對該項目的適用所發佈的指引，參見 FINMA 2019 年 9 月 11 日的新聞稿。有待核實。
3. FSB 'High-level Recommendations for the Regulation, Supervision and Oversight of Crypto-asset Activities and Markets: Final Report'，2023 年 7 月 17 日；FSB 'High-level Recommendations for the Regulation, Supervision and Oversight of Global Stablecoin Arrangements: Final Report'，2023 年 7 月 17 日。有待核實。
4. BCBS 'Prudential Treatment of Cryptoasset Exposures'，2022 年 12 月，及其後的修訂；IOSCO 'Policy Recommendations for Crypto and Digital Asset Markets, Final Report'，2023 年 11 月 16 日；CPMI-IOSCO 'Application of the Principles for Financial Market Infrastructures to Stablecoin Arrangements'，2022 年 7 月。有待核實。
5. FSB 關於 FSB 加密資產活動全球監管框架執行情況的專題評議，2025 年 10 月。內容及現狀有待核實。

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/basel-the-fsb-and-crypto-assets-and-digital-assets