

2022 年之後 Tether 的處境

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

自 Plan B 啟動以來，所有主要司法管轄區的穩定幣監管環境都發生了變化。在歐盟，MiCA 條例（EU）2023/1114 自 2024 年 6 月 30 日起適用於電子貨幣代幣和資產參考代幣。Tether 尚未就 USDT 獲得 MiCA 授權，因此歐盟境內受監管的服務提供商已限制向歐洲經濟區客戶提供 USDT。¹對於客戶和商戶與意大利聯繫緊密的盧加諾而言，這意味著 USDT 在瑞士流通時所處的監管環境與其主要鄰國不同。在美國，2025 年 7 月的 GENIUS 法案為支付型穩定幣建立了聯邦框架，Tether 對此的回應是為美國市場推出一種獨立的代幣。²在瑞士，FINMA 關於穩定幣的第 06/2024 號指引涉及違約擔保以及發行人和銀行的反洗錢義務，具體見第 I.II 章。³

Tether 的公司佈局也發生了變化。2025 年 1 月，它完成了將全球總部遷往薩爾瓦多的工作。⁴正如其在 Plan B 材料中的自我介紹所述，該公司已將業務拓展到遠超穩定幣的領域，包括能源、數據基礎設施、人工智能和教育。⁵它投資了意大利足球和其他企業，這使它在盧加諾的意大利腹地也成為一個耳熟能詳的名字。⁶它與執法機構的合作，特別是凍結與受制裁人員或犯罪活動相關地址上的 USDT，已成為其在公開場合回應“USDT 助長非法金融活動”這一指責的核心要素。⁷

1 這一合作伙伴關係對盧加諾市聲譽的影響

盧加諾對這一合作伙伴關係的批評集中在三點。第一點涉及合作方的記錄。一個市鎮將自己的名字與一傢俬營公司聯繫在一起，而這家公司過去關於其儲備的陳述被美國兩家主管機關認定為虛假，其代幣也如 Tether 自己所報告的那樣，多次在與制裁和非法金融活動相關的地址上被凍結。市議會中的社會黨團在 2023 年的質詢中提出了這一點。市政執行委員會本身在答覆中承認了專家們“極為批評”的立場以及洗錢和恐怖融資風險。⁸FATF 已將穩定幣認定為一種洗錢風險載體，這一點在 Plan B 啟動時瑞士媒體就已提出。⁹

第二點涉及依賴性。從論壇到第二階段，Plan B 在很大程度上由 Tether 出資。因此，該計劃已成為盧加諾市的一個公共品牌，而這一品牌依賴於一家公司的持續投入。2026 年的備忘錄通過排除排他性、保留市政府對 Lugano Living Lab 的控制權，以及使市政府的財務義務取決於單獨協議，處理了這一風險的一部分。¹⁰但它無法消除聲譽上的關聯。如果 Tether 遭遇信任危機、監管處罰或破產，盧加諾市的名字將在國際媒體中與之聯繫在一起，正如當初它與計劃啟動聯繫在一起一樣。

第三點涉及對比特幣本身的環境和經濟方面的反對意見。2021 年的州議會少數派報告援引了一項估計，稱加密資產和數碼資產市場消耗了全球約 1% 的發電量；而多數派報告則依據 2019 年的研究，稱超過 74% 的比特幣挖礦使用了可再生能源。¹¹這兩個數字在當時都存在爭議，至今依然如此。2022 年 3 月在盧加諾討論的挖礦項目使這場辯論趨於白熱化，而在此後對該計劃的描述中，該項目再未出現。¹²波動性則是經濟層面的對應問題。市政府已使其金庫免受波動影響，但保留通過該計劃收到的比特幣的居民和商戶則須全部承擔，2026 年第二季度比特幣價格的下跌再次證明了這一點。¹³

致從業者。盧加諾的銀行、資產管理人和受託機構在與 Plan B 生態系統中的公司打交道時，應當如實看待市政府的背書，即一種不具法律效力的政治支持聲明：

- 對在其文件中援引 Plan B 的公司適用常規盡職調查，包括牌照狀況、受益所有權和資金來源。
- 對於持有或收取 USDT 的客戶，評估發行人風險（儲備、鑑證報告、在歐盟、瑞士和美國的監管狀況）以及被凍結的風險。
- 對於意大利居民客戶，須考慮到 USDT 未獲 MiCA 授權，且意大利關於加密資產和數碼資產的申報義務適用（見第 G.IV 章）。
- 對以比特幣或 USDT 收取的任何款項，記錄其兌換鏈條，包括中介機構及所適用的匯率。

2 註釋

1. 2023 年 5 月 31 日條例（EU）2023/1114（MiCA），第三編和第四編自 2024 年 6 月 30 日起適用；ESMA 2025 年 1 月 17 日關於不符合 MiCA 的 ART 和 EMT 的聲明。
2. Wikipedia（作為最後手段使用），“Tether (cryptocurrency)”（見上文）（GENIUS 法案於 2025 年 7 月簽署；總部位於美國的穩定幣 USAT 於 2025 年 9 月推出）。
3. FINMA Guidance 06/2024, Stablecoins: risks and requirements for stablecoin issuers and guarantee banks，2024 年 7 月 26 日；見第 I.II 章。
4. Wikipedia（作為最後手段使用），“Tether (cryptocurrency)”（見上文）（“In January 2025, the company and its founders completed the relocation of Tether's global headquarters to El Salvador”）。
5. Plan B Foundation， “Chi siamo”（見上文）（在能源、數據、教育和人工智能領域的投資）。

2022 年之後 Tether 的處境

6. Wikipedia（作為最後手段使用），“Tether (cryptocurrency)”（見上文）（2025 年 2 月收購 Juventus F.C. 的少數股權）。
7. Tether，2026 年 9 月 28 日新聞稿（見上文）。
8. laRegione， “Spiegato il protocollo d'intesa”（見上文）。
9. Allen， “Death, taxes and crypto”（見上文）（FATF 對穩定幣的關切）。
10. Memorandum of Understanding... Phase II（見上文）。
11. Rapporto di minoranza 及 Rapporto di maggioranza（均見上文）。
12. Illaretti， “Una miniera da 20 milioni (di polemiche)”（見上文）。
13. Stablecoin Insider， 關於 2026 年第二季度鑑證報告的報道（見上文）。

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/lugano-tether-s-position-after-2022