

監管競爭中的楚格

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

監管框架是加密中心之間國際競爭的主要因素之一。作為先行者，瑞士憑藉瑞士金融市場監管局（FINMA）2018 年的指引和 2020 年的《分佈式賬本技術法》（DLT Act），領先於大多數其他法域。自歐盟通過《加密資產市場條例》（MiCA）以來，這一領先優勢已經縮小。新加坡、香港、迪拜和阿布扎比已為加密服務提供商建立了許可制度，而英國正在構建其自己的制度。¹ 美國於 2025 年改變了做法，通過了一部穩定幣法律，其監管機構的態度也更為友好。²

瑞士仍保有若干優勢。其框架穩定且技術中立，由一個自 2014 年起就具有加密資產監管經驗的監管機構執行。其私法承認賬本證券，並在託管人破產時保護客戶。其法院和專業服務可靠。其劣勢在於無法進入歐洲市場、逐案分類帶來的不確定性，以及當前改革意在彌補的空白。對楚格而言，問題在於瑞士框架能否跟上競爭對手的步伐，同時保持最初吸引該行業的那些品質。K 部分將回到這一問題。

1 註釋

1. 新加坡：依據 Payment Services Act 2019 頒發的數字支付代幣服務許可（新加坡金融管理局（MAS），對議會質詢的答覆，

監管競爭中的楚格

2021 年 7 月 26 日，mas.gov.sg），以及自 2025 年 6 月 30 日起施行的 FSMA 2022 第 9 部分（Allen & Gledhill，2025 年 6 月 10 日，allenandgledhill.com）；阿布扎比：ADGM，“ADGM launches crypto asset regulatory framework”，2018 年 6 月 25 日，adgm.com；香港虛擬資產交易平台（VATP）發牌制度自 2023 年 6 月 1 日起生效（Davis Polk，2023 年 6 月 20 日，davispolk.com）；迪拜虛擬資產監管局（VARA）於 2022 年設立（vara.ae）；英國依據 FSMA 建立的制度，法定文書（SI）草案於 2025 年 4 月 29 日公佈並於 2025 年 12 月提交議會（gov.uk），參見下文腳註。

2. The White House，情況說明書“President Donald J. Trump Signs GENIUS Act into Law”，2025 年 7 月 18 日，whitehouse.gov；美國證券交易委員會（SEC）2025 年 1 月 21 日第 2025-30 號新聞稿（加密工作組）及 2025 年 2 月 27 日第 2025-47 號新聞稿（撤銷對 Coinbase 的執法訴訟），sec.gov。

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/zug-zug-in-the-regulatory-competition