

金融科技牌照、監管沙盒與《分佈式賬本技術法》——概述與總結

Dr Alexander Ressos, TEP

*Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)*

在瑞士金融法中，很少有領域像金融科技規則這樣變化迅速。僅僅十年間，瑞士就從一部為設有分支機構和櫃員、吸收存款的機構而制定的銀行法，發展為這樣一套法律秩序：它承認僅以分佈式賬本上的記錄形式存在的證券，在託管人破產時保護加密資產和數碼資產所有人的權益，向允許個人直接買賣代幣化股份的交易場所發放牌照，並正在為與瑞士法郎掛鉤的穩定幣籌備一套專門制度。蘇黎世是感受這一變革最深的地方。該市聚集了瑞士金融市場監管局（FINMA）所監管機構中的很大一部分、SIX 的數字交易所、位於 Uetlibergstrasse 的一家加密銀行，以及持有瑞士金融科技牌照的為數不多的公司中的大多數。坐火車片刻即達的楚格為“加密谷”（Crypto Valley）賦予了名稱，儘管為這片“山谷”提供服務的許多律師、審計師和銀行家都在蘇黎世的辦公室工作。

瑞士的做法由少數幾項原則塑造，這些原則貫穿本章始終。第一是技術中立：監管應著眼於某項活動的經濟功能，而不論其以何種技術形式開展。第二體現在“相同風險，相同規則”這一監管表述之中，即發揮股份功能的代幣被視為證券，而僅用作支付手段的代幣則適用反洗錢法。第三是比例原則，它促使立法者為規模較小或風險較低的商業模式設立了較寬鬆的牌照。第四項原則

金融科技牌照、監管沙盒與《分佈式賬本技術法》——概述與總結

雖較少被明言，卻同樣真實存在：傾向於修改現有法律，而非為一種新的資產類別起草一部綜合性法典。瑞士從未頒佈與歐盟《加密資產市場條例》（MiCA）相對應的法律。它修訂了《瑞士債務法》（CO）、破產法、《銀行法》（BankA）和《金融市場基礎設施法》（FinMIA），而將其餘大部分工作留給 FINMA 的指引。

本章介紹截至 2026 年 9 月的法律和市場狀況。首先論述聯邦委員會於 2016 年啟動的監管計劃、沙盒機制和金融科技牌照。隨後追溯 FINMA 在首次代幣發行和穩定幣方面的實踐、2020 年《關於使聯邦法律適應分佈式賬本技術發展的聯邦法》（DLT 法）、加密銀行以及託管和質押的處理。後面幾節探討聯邦委員會於 2025 年 10 月提出的改革——該改革將以兩類新的金融機構取代金融科技牌照——與歐盟制度的關係、加密資產和數碼資產的稅務處理，以及相關資訊的自動交換。最後一節討論這一法律體系為蘇黎世的顧問帶來的實務工作。加密谷的生態系統、代幣化項目和數字市場基礎設施是下一章的主題，而反洗錢法的一般原則已在 I 部分闡述。

1 結論

自 2016 年以來，瑞士的金融科技監管是一系列有針對性的干預措施，以技術中立、“相同風險，相同規則”原則和比例原則為指導。聯邦委員會 2016 年的計劃於 2017 年催生了創新區和延長的結算期，並於 2019 年催生了金融科技牌照。FINMA 就首次代幣發行、穩定幣、區塊鏈支付和質押發佈的指引，填補了立法留下的空白，併為市場提供了一套可行的分類體系。2020 年的 DLT 法為瑞士法律增添了三項持久的要素：《債務法》中的賬本型證券、破產中加密資產的隔離，以及 DLT 交易設施。

市場實踐落後於法律。只有六家機構持有金融科技牌照，其中四家位於蘇黎世。第一家 DLT 交易設施於 2025 年獲得牌照，而 2019 年獲得牌照的加密銀行數量仍然很少，但對整個生態系統十分重要。聯邦委員會於 2025 年 10 月提出的改革設立了支付工具機構和加密機構，這反映出一種認識：在一個由 MiCA 和美國穩定幣立法所塑造的世界中，有針對性的修訂已達到其極限。與此同時，加密資產的稅務處理對私人投資者仍然有利，而最早於 2027 年開始的加密資產資訊自動交換，將使該行業納入與傳統銀行業相同的透明度制度。對於蘇黎世的執業者而言，結果是一套要求很高的法律體系，它回報的是對代幣功能、錢包架構和牌照要求的精確分析。

2 五句話概括

1. 從聯邦委員會 2016 年的計劃開始，瑞士通過 2017 年針對不超過 100 萬瑞士法郎存款的沙盒機制和延長的結算期，以及 2019 年針對不超過 1 億瑞士法郎存款的金融科技牌照，降低了金融科技提供商的門檻，而到 2026 年僅有六家機構持有該牌照。
2. FINMA 2018 年的指南根據代幣的經濟功能將其分為支付型、功能型和資產型代幣，其後關於穩定幣、區塊鏈支付和質押的指引則將“相同風險，相同規則”原則適用於新的市場實踐。
3. 2020 年 9 月 25 日的 DLT 法自 2021 年 8 月 1 日起全面生效，在《債務法》中引入了賬本型證券、破產中加密資產的隔離以及 DLT 交易設施，首張 DLT 交易設施牌照於 2025 年 3 月授予 BX Digital。
4. 2025 年 10 月 22 日啟動徵求意見的改革將以有權發行瑞士法郎及其他單一貨幣穩定幣的支付工具機構取代金融科技牌照，並將設立受 FINMA 監管的加密機構；截至 2026 年 9 月，提交議會的立法諮文仍未發佈。

金融科技牌照、監管沙盒與《分佈式賬本技術法》——概述與總結

5. 加密資產和數碼資產的私人資本利得仍然免稅，但所持資產須繳納財富稅；依據 OECD《加密資產報告框架》（CARF）進行的資訊自動交換最早將於 2027 年 1 月 1 日在瑞士開始實施。

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/zurich-fintech-licence-sandbox-and-the-dlt-act-overview-and-summary