

在香港實施穩定幣發行人監管制度 的立法建議

諮詢文件

財經事務及庫務局

香港金融管理局

2023 年 12 月

目錄

前言	4
個人資料收集聲明	5
摘要	7
1. 背景	9
2. 香港現行的監管框架	10
3. 建議監管框架的政策目標與指導原則	11
4. 涵蓋範圍	12
5. 立法方式	13
6. 法幣穩定幣發行人監管框架	14
6.1 法幣穩定幣發行人發牌制度	14
6.2 發牌準則及條件	14
(a) 儲備管理及穩定機制	14
(b) 贖回要求	16
(c) 業務活動的限制	16
(d) 在香港有實體公司和辦事處	17
(e) 財政資源要求	17
(f) 披露要求	17
(g) 管治、知識及經驗	18
(h) 風險管理規定	18
(i) 審計規定	18
(j) 打擊洗錢及恐怖分子資金籌集規定	18
6.3 其他發牌事項	19
(a) 申請牌照的資格	19
(b) 持續發牌條件	19
(c) 發行多於一種法幣穩定幣	19
(d) 開放式牌照	19
(e) 持牌人登記冊及牌照費用	19
7. 法幣穩定幣的托管及購買服務	20
8. 當局修訂制度的權力	21
9. 金融管理專員的監管權力	21
9.1 就持牌人管理的權力	21
9.2 其他監管權力	22

10. 金融管理專員的調查權力	23
11. 觸犯條例及制裁	24
11.1 刑事罪行及制裁	24
11.2 民事及監管制裁	24
12. 上訴	25
13. 過渡安排	25

前言

1. 本諮詢文件由財經事務及庫務局（財庫局）和香港金融管理局（金管局）聯合發布，旨在收集公眾就香港穩定幣發行人建議監管制度的意見。

2. 金管局在是次公眾諮詢前，已於 2022 年 1 月發布一份關於加密資產和穩定幣的討論文件（討論文件）¹，邀請持份者提出意見，並於 2023 年 1 月發布討論文件的諮詢總結（總結文件）²。總結文件提及金管局合共收到 58 份就討論文件的回應，分別來自業界、公營機構、商業和專業團體，以及個人等。回應者普遍支持金管局將穩定幣納入監管。總結文件亦闡述了預期監管範圍和主要監管要求。

3. 財庫局與金管局現誠邀閣下於 2024 年 2 月 29 日或之前以下述方式提出意見：

郵寄： 香港中環
金融街 8 號
國際金融中心 2 期 55 樓
香港金融管理局
貨幣管理處
數字金融處
電郵： stablecoin_feedback@hkma.gov.hk

4. 財庫局及金管局可以透過任何形式及為任何用途，視乎情況複製、引述、概述或刊發所收到的意見書的全部或部分內容，而無須事先獲得提供意見人士的許可。

5. 任何人士如代表某機構發表意見，請提供所代表機構的詳細資料。

6. 諮詢結束後，提供意見人士的姓名、所屬團體及其意見書的內容，可能會在我們發表的其他相關文件中出現及以不同方式公布。如任何提供意見人士不希望我們公開其姓名及/或所屬團體的資料，請在提交意見書時表明。

¹ 見於 2022 年 1 月 12 日發布的 [Discussion Paper on Crypto-assets and Stablecoins](#)（只備英文版）。除非另有說明，「加密資產」和「虛擬資產」在本文中可互換使用。

² 見於 2023 年 1 月 31 日發布的 [Conclusion of Discussion Paper on Crypto-assets and Stablecoins](#)（只備英文版）。

個人資料收集聲明

1. 本個人資料收集聲明（本聲明）是按照個人資料私隱專員發出的指引編寫。本聲明列出財庫局及金管局收集閣下個人資料³的用途、閣下就財庫局及金管局使用閣下的個人資料而同意的事項，以及閣下根據《個人資料（私隱）條例》（第 486 章）（《私隱條例》）享有的權利。

收集資料的目的

2. 財庫局及金管局可能會為收集公眾就香港穩定幣發行人建議監管制度的意見、進行研究及統計，或法例容許的其他目的，使用閣下就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料。

轉移個人資料

3. 財庫局及金管局就本諮詢文件徵詢公眾意見時，可向香港及其他地區的公眾人士披露其取得的個人資料。財庫局及金管局亦可以向公眾人士披露就本諮詢文件發表意見的人士的姓名 / 機構名稱及其意見書的全部或部分內容。財庫局及金管局可以在諮詢期內或諮詢期完結後，將上述資料刊載於財庫局及金管局的網站及/或由財庫局及金管局發表的文件內。

查閱資料

4. 根據《私隱條例》的規定，閣下有權要求查閱及修正閣下的個人資料。上述查閱權利包括索取閣下就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料副本的權利。財庫局及金管局有權就處理任何查閱資料的要求收取合理費用。

保留資料

5. 財庫局及金管局會保留就回應本諮詢文件而獲提供的個人資料，直至恰當地完成當局職能為止。

查詢

6. 有關就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料的任何查詢，或查閱或修正個人資料的要求，請以書面形式向以下人士提出：

³ 個人資料指《個人資料（私隱）條例》（第 486 章）所界定的「個人資料」。

財庫局

香港添馬
添美道 2 號
政府總部 24 樓
財經事務及庫務局
財經事務科
資料管理主任

金管局

香港中環
金融街 8 號
國際金融中心 2 期 55 樓
香港金融管理局
個人資料私隱主任

7. 財庫局及金管局皆備有保障私隱政策聲明的副本，可供索取。

摘要

1. 虛擬資產行業發展迅速，一方面為金融創新與普及金融帶來全新機遇，但另一方面亦增加金融體系的複雜程度。穩定幣，尤其是宣稱或看來是與單一或多個法定貨幣維持相對穩定價值的穩定幣（法幣穩定幣），有可能與主流金融體系以至日常商業、金融及經濟活動產生廣泛和頻密的關連，從而對金融體系構成更直接及迫切的風險。主要國際金融市場及金融監管機構對此持有一致看法。

2. 鑑於法幣穩定幣構成的風險，各界普遍支持財庫局和金管局推出有關監管制度。2022 年 TerraUSD 的崩盤事件，突顯盡早制定監管制度的迫切性。有見及此，我們建議監管法幣穩定幣的發行。建議監管制度具以下政策目的：

- (a) 制定適當防範措施應對法幣穩定幣對貨幣與金融穩定構成的潛在風險；
- (b) 為法幣穩定幣用戶提供足夠保障；
- (c) 制定適切和符合國際監管建議的法幣穩定幣發行人監管制度，以維持香港的國際金融中心地位；以及
- (d) 提供清晰的法律及監管環境，以促進香港虛擬資產生態圈可持續和負責任地發展。

3. 考慮到香港的市場狀況及需要，我們擬議引入新法例以實施法幣穩定幣發行人發牌制度，並具備以下要素：

- (a) 將法幣穩定幣定義為宣稱或看來是與單一或多個法定貨幣維持相對穩定價值，並具備其他相關特性的加密保護數碼形式價值，但不包括已受其他監管制度監管的項目（例如存款）（第 4 節）。
- (b) 要求所有 (i) 在香港發行法幣穩定幣； (ii) 發行宣稱或看來是與港元維持相對穩定價值的穩定幣（港元穩定幣）；或 (iii) 向香港公眾人士積極推廣其法幣穩定幣發行的發行人獲取金融管理專員發出的牌照（第 6 節）。第 6.2 節進一步闡釋相關發牌準則及條件；

- (c) 規定只有指定持牌機構可以在香港提供購買法幣穩定幣的服務。至於由非獲發牌發行人所發行的法幣穩定幣，考慮到其帶來的風險，我們現時認為相關購買服務只可提供予專業投資者（第 7 節）；
 - (d) 考慮到虛擬資產市場不斷演變，監管制度將具備一定靈活性，並會賦予當局所需權力，調整受監管穩定幣及活動的範圍（第 8 節）。另外，監管制度亦會賦予金融管理專員實行發牌制度（第 9 節）及法規執行職能的權力（第 10 節），並提出建議觸犯條例、制裁及上訴機制（第 11 及 12 節）；
 - (e) 建議實行過渡安排，讓合資格的現有的法幣穩定幣發行人有序地過渡至新監管制度（第 13 節）。
4. 財庫局與金管局現誠邀公眾人士對本諮詢文件所載的法幣穩定幣發行人建議監管制度提出意見，以供我們在草擬相關法例時仔細研究及考慮。

1. 背景

1.1. 如「有關香港虛擬資產發展的政策宣言」所述，政府正與金融監管機構致力締造便利的環境，以促進香港虛擬資產行業可持續及負責任地發展⁴。財政司司長於 2023 至 24 年度《財政預算案》宣布將會成立並領導第三代互聯網（Web3）發展專責小組，成員包括相關決策局、金融監管機構及市場人士，就行業的可持續及負責任發展向政府提交建議⁵。

1.2. 財庫局及金管局留意到虛擬資產行業可提高金融體系的便利及效率，以及帶來新商機。財庫局與金管局在認同金融創新具潛在效益的同時，亦密切監察國際市場及監管環境的發展，並致力保持與國際一致的監管模式。除其他政策及監管措施外，財庫局及金管局正與政府內的其他持份者以及金融監管機構（例如證監會）合作，適時訂立所需的規範，一方面讓虛擬資產創新能夠在香港可持續地蓬勃發展，另一方面確保能識別並妥善應對虛擬資產在貨幣與金融穩定、消費者保障和洗錢及恐怖分子資金籌集方面構成的實際及潛在風險。

1.3. 從監管角度而言，其中一項主要考慮因素是傳統金融體系與虛擬資產市場的關聯似乎越趨明顯和緊密，以及虛擬資產更為普及因而對貨幣與金融穩定所帶來的潛在風險。就此而言，穩定幣，尤其是法幣穩定幣，可能會成為風險從虛擬資產市場溢出到傳統金融體系的主要渠道（反之亦然），並對貨幣與金融穩定構成潛在風險。有見及此，採取風險為本和靈活的法幣穩定幣發行人監管制度將有助緩減有關風險。

1.4. 國際組織和標準制定組織相當關注包括穩定幣在內的虛擬資產所構成的風險。金融穩定理事會在諮詢標準制定組織的意見後，於 2023 年 7 月發布了加密資產活動全球監管框架的最終版本⁶。該框架就加密資產活動和市場，以及全球穩定幣安排的監管與監察提出建議。部分主要地區⁷亦已就穩定幣活動提出，或已於近期採納有關監管規定。

1.5. 金管局於 2022 年 1 月發布討論文件，載述其對監管穩定幣，尤其是可能用作支付用途的穩定幣的意向。金管局合共收到 58 份就討論文件的回應，分別來自業界、公營機構、商業和專業團體，以及個人等。

⁴ 見於 2022 年 10 月 31 日發布的《[有關香港虛擬資產發展的政策宣言](#)》。

⁵ 見財政司司長於 2023 年 2 月 22 日發表的《[2023 至 24 年財政預算案演辭](#)》第 57 段。

⁶ 見於 2023 年 7 月 17 日發布的《金融穩定加密資產活動全球監管框架》（[FSB Global Regulatory Framework for Crypto-asset Activities](#)（英文版））。

⁷ 例如歐盟、日本、新加坡及英國。

回應者普遍支持金管局將穩定幣納入監管。金管局在 2023 年 1 月發布總結文件，表明金管局會將穩定幣相關的若干主要活動納入監管，並闡述預期的監管範圍和主要監管要求。

1.6. 經考慮就討論文件和與市場持分者的進一步溝通所收集的回應，本文件所載的建議監管制度旨在就實施法幣穩定幣發行人發牌制度的細節提供進一步詳情。

2. 香港現行的監管框架

2.1. 在財庫局的統籌下，金融監管機構（包括金管局與證監會）正緊密合作，參考適用的國際標準以制定一套整全的虛擬資產監管框架，以監管多種與虛擬資產相關的活動。

2.2. 根據國際做法，監管工作重點優先放在虛擬資產生態系統內的主要入金／出金渠道⁸。自立法會於 2022 年 12 月通過《2022 年打擊洗錢及恐怖分子資金籌集(修訂)條例草案》後，《打擊洗錢及恐怖分子資金籌集條例》（第 615 章）（《打擊洗錢條例》）下為虛擬資產服務⁹提供者新設立的發牌制度於 2023 年 6 月 1 日生效。在該制度下，虛擬資產交易所均須獲證監會發牌並受其監管。財庫局、金管局及證監會將會繼續與持份者緊密合作，完善虛擬資產監管環境，包括審慎考慮將其他虛擬資產相關活動納入監管範圍的需要。

2.3. 正如總結文件所述，不少回應者指出部分穩定幣活動可能與香港的其他監管制度重疊，尤其是 (i) 《打擊洗錢條例》下由證監會負責的虛擬資產服務提供者發牌制度；以及 (ii) 《支付系統及儲值支付工具條例》（第 584 章）（《支付條例》）下由金管局負責的儲值支付工具發牌制度¹⁰。

2.4. 就虛擬資產服務提供者發牌制度而言，財庫局及金管局在制定法幣穩定幣發行人監管制度的細節時，一直與證監會及其他持份者合作，防止出現監管套利的情況，並識別及應對不同監管制度的重疊或缺口，以及減緩由不同活動引起的風險。就儲值支付工具發牌制度而言，我們

⁸ 入金／出金是指將法定貨幣兌換成虛擬資產/將虛擬資產兌換成法定貨幣的過程。

⁹ 根據《打擊洗錢條例》，虛擬資產服務指附表 3B 指定的服務，現時經營虛擬資產交易所是唯一被指定的服務。財經事務及庫務局局長可藉於憲報刊公告，修訂附表 3B。

¹⁰ 根據《支付條例》，金管局負責 (i) 監管香港的儲值支付工具（包括電子錢包及預付卡）和其發牌，以及 (ii) 指定和監察香港的結算及交收系統和零售支付系統。

留意到某些穩定幣安排（尤其用作支付的穩定幣），可能在某程度上與儲值支付工具相若。為確保監管範圍清晰（第4節），我們建議法幣穩定幣的定義將不包括儲存於儲值支付工具的任何儲值金額或支付工具按金，儘管在某些情況下，某數碼形式價值或其發行是否構成《支付條例》所界定的儲值支付工具，仍需根據有關因素作相關判斷，例如有關實體或產品的結構、相關方的關係和運作細節，需按實際情況以作考慮。

2.5. 另外，在此前諮詢時亦曾衡量應利用現有法律（例如《支付條例》）或引入新法例實施監管制度。鑑於虛擬資產市場瞬息萬變，而且非常複雜，我們認為適宜引入新法例實施對法幣穩定幣發行人的監管制度。日後，按情況所需，有關法例可加入虛擬資產市場其他環節的監管制度（進一步詳情見第5節）。

3. 建議監管框架的政策目標與指導原則

3.1. 主要政策目標如下：

- (a) 制定適當防範措施應對法幣穩定幣對貨幣與金融穩定構成的潛在風險；
- (b) 為法幣穩定幣用戶提供足夠保障；
- (c) 制定適切和符合國際監管建議的法幣穩定幣發行人監管制度，以維持香港的國際金融中心地位；以及
- (d) 提供清晰的法律及監管環境，以促進香港虛擬資產生態圈可持續和負責任地發展。

3.2. 我們在擬訂立法建議時，會遵循「相同業務、相同風險、相同監管」的指導原則。此外，建議監管制度將：

- (a) 以風險為本，優先處理構成較高實際、預期或潛在風險的範疇；
- (b) 可因應不斷演變的市場發展和相關國際討論作出調整；
- (c) 與風險相稱，即不會對受監管機構帶來過度並與涉及風險不成比例的監管負擔；以及

- (d) 確保公平的競爭環境，以及處理可能出現的監管套利。

4. 涵蓋範圍

4.1. 參考國際組織和標準制定組織目前採用的定義，以及虛擬資產市場普遍採用的主流辭彙，我們建議將穩定幣界定為符合但不限於以下說明的加密保護數碼形式價值——

- (a) 以計算單位或經濟價值的儲存形式表述；
- (b) 作為或擬作為公眾接受的交易媒介，用於為貨品或服務付款、清償債務和/或投資；
- (c) 可透過電子方式轉移、儲存或買賣；
- (d) 使用不由發行人單獨控制的分佈式帳本或類似技術；及
- (e) 宣稱或看來是與某特定資產、一組或一籃子資產維持相對穩定價值。

4.2. 參考現行相關的監管框架的監管範圍，我們建議「穩定幣」的定義不包括存款（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¹¹。

4.3. 至於法幣穩定幣，則會被定義為特定資產為單一或多個法幣的穩定幣。由於法幣穩定幣有可能發展為獲普遍接受的支付方式，因此與其他虛擬資產或其他種類的穩定幣（例如商品穩定幣）相比，法幣穩定幣對貨幣與金融穩定構成更為迫切的風險。有見及此，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。

4.4. 在建議監管制度下，不論有關法幣穩定幣的穩定機制及相關支持資產，所有法幣穩定幣發行人將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，

¹¹ 指只能用於就發行人所提供貨品或服務付款的數碼形式價值。

不過這類法幣穩定幣的發行人將極不可能符合有關發牌準則及條件（尤其儲備管理方面的準則（第 6.2(a)節））並獲得發牌¹²。

4.5. 鑑於虛擬資產行業的市場和監管環境瞬息萬變，我們有需要及時應對虛擬資產行業對貨幣與金融穩定構成的新風險，以及遵守相關國際標準。有見及此，財庫局和金管局有意賦予當局所需權力，調整受監管穩定幣及活動的範圍。有關建議權力的更多詳情載於第 8 節。

諮詢問題：

Q1. 閣下是否同意「穩定幣」及「法幣穩定幣」的建議定義？

Q2. 閣下對受規管穩定幣活動的範圍是否有任何意見？

5. 立法方式

5.1. 經衡量以修訂《打擊洗錢條例》、《支付條例》及訂立新法例的方式引入建議監管制度後，財庫局與金管局基於以下考量建議訂立新法例：

- (a) 穩定幣和儲值支付工具的特點可能各有不同¹³。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》合宜。
- (b) 以新法例來應對像穩定幣這類尚在萌芽階段的範疇似乎較為適合。如有需要時，新法例亦可以作為未來擴展監管制度至其他虛擬資產活動的基礎。

5.2. 現建議先將法幣穩定幣發行人納入金管局的監管範圍。隨着市場與國際監管討論持續演變，政府會繼續與其他金融監管機構合作，評估其他虛擬資產和活動的風險並考慮其被納入監管的需要。

5.3. 財庫局與金管局亦注意到在建議法幣穩定幣發行人監管制度下，受監管的發行活動可能與香港其他金融監管制度重疊。為免使法幣穩定幣發行人受多個監管制度監管，現建議持牌發行人的法幣穩定幣發行將

¹² 有關此類發行人所發行的法幣穩定幣的處理載於第 7 節。

¹³ 例如，一般而言，穩定幣普遍可以在沒有發行人參與的情況下進行轉讓，而儲值支付工具持牌人（即發行人）則會對使用儲存於該工具的儲值款額作相關付款作出承諾。

從某些監管制度排除，例如適用於證券（包括集體投資計劃）及儲值支付工具的監管制度。

諮詢問題：

- Q3. 閣下是否同意訂立新法例以實施法幣穩定幣發行人監管制度，並在日後按情況所需涵蓋其他虛擬資產活動？
- Q4. 閣下是否同意，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法幣穩定幣的發行，以避免法幣穩定幣發行人受多個監管制度監管？

6. 法幣穩定幣發行人監管框架

6.1 法幣穩定幣發行人發牌制度

6.1.1. 現建議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¹⁴其法幣穩定幣的發行。

6.2 發牌準則及條件

(a) 儲備管理及穩定機制

6.2.1. **全額儲備支持：**法幣穩定幣發行人必須確保法幣穩定幣的儲備資產總值在任何時候都至少相等於流通法幣穩定幣的面額。考慮到在缺乏具價值的儲備資產的情況下，發行以套戥或演算法得出其價值的法幣穩定幣，維持穩健的穩定機制存有根本的困難，該等發行人不會獲得發牌。

¹⁴ 包括 (i) 頻密地聯絡香港公眾人士及推廣其服務；(ii) 進行以香港公眾人士為對象的大眾傳媒宣傳計劃；以及 (iii) 以香港公眾人士為對象的網上活動等。

6.2.2. 投資限制：儲備資產必須優質、具高流動性，並只涉及極少市場、信用及集中風險。儲備資產的計值貨幣應與法幣穩定幣所參考的貨幣對應，而在個別獲金融管理專員批准的情況下，將被容許有適當彈性。在決定儲備資產的配置時，法幣穩定幣發行人應考慮有關資產的流動性需要和如何在管理儲備資產及進行有關投資時確保能夠符合有關需要。金融管理專員須能確信法幣穩定幣發行人建議投資的資產種類和配置為適當。因此，發行人需要制定投資政策，並隨着法幣穩定幣業務逐步發展，適時檢討其投資政策。

6.2.3. 分隔及保管儲備資產：法幣穩定幣發行人應制定有效的信託安排，以確保儲備資產與其他資產分隔保管，並用作滿足贖回要求，以及在該發行人一旦無力償債時，確保用戶對儲備資產的法定權利及優先索償權。發行人必須於持牌銀行，或在金融管理專員滿意的安排下¹⁵，於其他託管人設立獨立帳戶以管理儲備資產。作為內部管控措施及程序的一部分，發行人必須制定有效的內部管控措施及程序，保障儲備資產免受運作風險所影響（包括盜竊、欺詐及挪用的風險）。

6.2.4. 風險管理及控制程序：法幣穩定幣發行人必須制定健全政策、指引及管控措施以妥善管理所有有關儲備資產管理的投資風險，並確保有足夠資金及流動資產應付流通法幣穩定幣的贖回要求。該發行人必須採取全面的流動性風險管理措施，當中明確訂明應付大規模贖回（即擠提或流動性受壓情境）的策略及執行工具。該發行人亦應定期進行壓力測試，以監察儲備資產的充足性和流動性。

6.2.5. 披露及匯報：法幣穩定幣發行人必須定期向公眾披露流通法幣穩定幣的總額、儲備資產的市值及儲備資產的組成。發行人必須經諮詢金融管理專員的意見後，委聘合資格的獨立審計師核證其：(i) 儲備資產組成及市值；(ii) 流通法幣穩定幣面額；(iii) 於核證涵蓋期最後一個工作天儲備資產是否足以完全支持流通法幣穩定幣的價值，並具有充足流動性；以及(iv) 是否已完全符合金融管理專員對其儲備資產管理所制定的條件。現建議發行人最少每日披露流通法幣穩定幣的總額及儲備資產的市值、最少每星期披露儲備資產的組成，以及最少每月由合資格的獨立審計師進行有關核證¹⁶。

¹⁵ 法幣穩定幣發行人應使金融管理專員確信資產託管人有資格擔任此角色，並有健全的儲備資產保管機制。

¹⁶ 該披露要求與巴塞爾銀行監管委員會規定的第一組加密資產的分類條件一致。

6.2.6. **禁止支付利息：**來自儲備資產的任何收入或損失，包括但不限於利息、股息或資本收益或損失，均歸於發行人所有。參考國際監管做法，法幣穩定幣發行人不得向法幣穩定幣用戶支付利息。

6.2.7. **有效的穩定機制：**無論法幣穩定幣的穩定機制的具體操作程序是否由第三方執行，發行人必須對其發行的法幣穩定幣的穩定機制的有效運行負最終責任。

(b) 贖回要求

6.2.8. 法幣穩定幣用戶應有權向法幣穩定幣發行人按面額贖回法幣穩定幣，並對儲備資產有索償權（及在發行人不能履行其贖回義務時，對發行人有索償權）。贖回要求必須在不附帶不合理費用以及在合理時間內獲得處理。該發行人不得對贖回施加不合理的條件（例如非常高的最低門檻數額）。贖回費用必須向用戶清楚傳達，並且應合乎比例，不應高至變相阻止用戶贖回。該發行人在履行贖回要求時須以其所參考的一種或多種法幣進行支付。

6.2.9. 當法幣穩定幣用戶無法透過其他渠道把法幣穩定幣兌換成一種或多種法定貨幣（例如因中介人或基建運作受阻），發行人必須確保直接向用戶在合理時間內按面額提供贖回。

6.2.10. 發行人必須制定及維持應變計劃，以備一旦其無法履行贖回要求時（包括當發行人的牌照被暫停或撤銷時），仍能讓用戶以有序方式贖回法幣穩定幣。

(c) 業務活動的限制¹⁷

6.2.11. 法幣穩定幣發行人在開始任何新業務前須得到金融管理專員批准。該發行人亦須進行風險評估並證明其有足夠資源投放於法幣穩定幣的發行及維持其運作，以及新業務不會為其帶來額外風險，並有風險管控措施確保新業務活動不會影響其履行發行人職能的能力。

6.2.12. 發行人可獲得批准，進行附屬或附帶於發行法幣穩定幣的活動，例如為其發行的法幣穩定幣提供錢包服務，以使發行及贖回過程更便利。在提供該等錢包服務時，發行人應就分隔及保管用戶資產，以及用戶資產提存制定相應政策及程序。

¹⁷ 發牌準則 (c) 並不適用於本身為認可機構的法幣穩定幣發行人（第 6.3.2 節）。

6.2.13. 為免生疑問，發行人不應該進行借貸和財務中介的活動，亦不應進行其他受規管活動，例如《證券及期貨條例》（第 571 章）、《強制性公積金計劃條例》（第 485 章）或《保險業條例》（第 41 章）列明的受規管活動。

(d) 在香港有實體公司和辦事處¹⁸

6.2.14. 法幣穩定幣發行人必須是根據香港法律成立的公司，並在香港設有註冊辦事處。其行政總裁、高級管理團隊及主要人員¹⁹ 必須常駐香港並對其法幣穩定幣的發行及相關活動實施有效管控。此要求將讓金融管理專員能對此類實體進行有效監管。

(e) 財政資源要求²⁰

6.2.15. 法幣穩定幣發行人必須具備充足財政資源以經營法幣穩定幣發行業務，包括達到最低繳足股本的要求。此項規定的目的是確保該發行人有足夠財政資源來維持發行人的營運及作為虧損的緩衝。我們參考國際監管做法後，建議最低繳足股本為 25,000,000 港元，或流通法幣穩定幣面額的一個固定百分比，以較高者為準。我們建議該固定百分比定為 2%。

6.2.16. 若金融管理專員認為有需要，亦可透過制度下的發牌條件對發行人實施較高水平的已繳股本規定。

(f) 披露要求

6.2.17. 法幣穩定幣發行人必須發布白皮書，以披露有關該發行人的一般資料、法幣穩定幣用戶的權利與責任、法幣穩定幣穩定機制、儲備資產管理安排，以及所採用的技術及風險。發行人必須在發布白皮書及其他相關刊物前通知金融管理專員。

6.2.18. 法幣穩定幣發行人必須披露贖回政策，清楚訂明贖回程序、贖回時限、適用費用，以及法幣穩定幣用戶就贖回所享的權利。

¹⁸ 發牌準則 (d) 並不適用於本身為認可機構的法幣穩定幣發行人（第 6.3.2 節）。

¹⁹ 主要人員指負責營運、資訊科技系統、財務管理、管控與風險管理、合規以及內部審計職能的主管。

²⁰ 發牌準則 (e) 並不適用於本身為認可機構的法幣穩定幣發行人（第 6.3.2 節）。

(g) 管治、知識及經驗

6.2.19. 法幣穩定幣發行人的控權人、行政總裁及董事必須為適當人選，而該等人士的委任，以及發行人擁有權或管理層的變動，均須事先獲得金融管理專員批准。另外，發行人必須為高級管理層的委任設立周全的管控制度，以及一個穩健的企業管治架構，並由具備所需知識與經驗的人員以有效地履行職責。

(h) 風險管理規定

6.2.20. 法幣穩定幣發行人必須為其營運制定適當的風險管理程序及措施。這些措施包括足夠的保安及內部管控措施，確保數據及系統的安全性及完整性；有效的欺詐監察及偵測措施；科技風險管理措施；穩健的應變安排，以應對業務運作受阻的情況；以及其他與業務規模和複雜程度相稱的營運及保安措施等。該發行人亦應時常進行風險評估（至少每年一次），確保內部管控措施、風險管理及管治程序健全及有效。

(i) 審計規定

6.2.21. 法幣穩定幣發行人須每年向金融管理專員提交經審計的財務報表。若金融管理專員要求，該發行人必須提交由外聘獨立審計師及評估人擬備的報告，確認法幣穩定幣發行業務的有效管理及穩健營運，例如該發行人是否在儲備資產管理、網絡安全，以及「智能合約」²¹穩健性方面有充足的管控制度。

(j) 打擊洗錢及恐怖分子資金籌集規定

6.2.22. 法幣穩定幣發行人須確保法幣穩定幣發行的設計和實施備有健全和適當的管控制度，以防止及打擊可能涉及洗錢及恐怖分子資金籌集的活動。發行人須設有健全和適當的管控制度，以確保該公司符合《打擊洗錢條例》下適用的條文，以及金融管理專員為防止、打擊或偵測洗錢或恐怖分子資金籌集而以規則、規例、指引或其他形式公布的措施。有關規定包括但不限於在發行和贖回法幣穩定幣時對客戶進行充足的客戶盡職審查措施、交易監察及有關電傳轉帳的規定（「轉帳規則」），以符合財務行動特別組織的標準及《打擊洗錢條例》下的要求。

²¹ 智能合約為存於區塊鏈上自動執行的電腦程式，並在符合某些預設條件後執行。

6.3 其他發牌事項

(a) 申請牌照的資格

6.3.1. 現建議所有實體，只要能夠符合發牌準則及條件，均有資格申請法幣穩定幣發行人牌照。牌照申請人需要通過嚴格的審批程序，其中需要證明其符合包括但不限於載於第 6.2 節的發牌準則及條件。

6.3.2. 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，我們建議發牌準則 (c) 業務活動的限制、(d) 在香港有實體公司和辦事處及 (e) 財政資源要求不適用於本身為持牌銀行的法幣穩定幣發行人，因持牌銀行已在這些方面受銀行監管制度監管。

(b) 持續發牌條件

6.3.3. 除訂立發牌準則外，我們建議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。例如，該等條件可以包括對儲備資產的要求及對發行人可提供服務類別的限制。

(c) 發行多於一種法幣穩定幣

6.3.4. 我們建議法幣穩定幣發行人在其牌照下發行任何新的法幣穩定幣前，需要獲得金融管理專員批准。此項規定的目的是確保新的法幣穩定幣不會影響現有法幣穩定幣的運作。

(d) 開放式牌照

6.3.5. 我們建議將法幣穩定幣發行人牌照訂為開放式牌照，只要持牌發行人繼續營運，亦未被金融管理專員撤銷其牌照（例如由於違規或發行人停止營運），其牌照即繼續有效。

(e) 持牌人登記冊及牌照費用

6.3.6. 我們建議法幣穩定幣發行人必須在任何廣告物品及其提供予客戶的任何軟件應用程式上展示其牌照號碼，以令公眾知悉其持牌狀況。金融管理專員會備存持牌人的中央紀錄冊供以公眾人士查閱。

6.3.7. 我們建議賦予金融管理專員權力每年向法幣穩定幣發行人（包括本身為持牌銀行的持牌人）徵收牌照費。

諮詢問題：

Q5. 閣下對法幣穩定幣發行人的建議發牌制度有何意見？

Q6. 閣下對建議發牌準則及條件有何意見？

Q7. 閣下對賦權金融管理專員訂定附加發牌條件有何意見？

7. 法幣穩定幣的托管及購買服務

7.1. 有持份者認為虛擬資產的托管及購買服務應受特定的監管。財庫局、金管局與證監會將緊密合作，評估有關服務的合適監管模式。

7.2. 就提供購買法幣穩定幣的服務而言²²，我們認為涉及由非獲發牌發行人所發行的法幣穩定幣的風險並不透明，因此上述法幣穩定幣不適合社會大眾使用。為保障法幣穩定幣用戶，現建議只有獲發牌的法幣穩定幣發行人²³、認可機構²⁴、持牌法團²⁵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，如有關法幣穩定幣是由非獲發牌發行人所發行，則只可售予專業投資者²⁶，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。

諮詢問題：

Q8. 閣下對法幣穩定幣購買服務的建議安排有何意見？

²² 提供購買服務指不論以主事人或代理人身分，向任何人提供購買法幣穩定幣的渠道，包括但不限於分銷、提供與購買法幣穩定幣相關的交易或經紀服務等。

²³ 獲發牌法幣穩定幣發行人只能為其發行的法幣穩定幣提供購買服務。

²⁴ 認可機構指《銀行業條例》（第 155 章）中的持牌銀行、有限牌照銀行及接受存款公司。

²⁵ 持牌法團指根據《證券及期貨條例》第 116 條及第 117 條獲發牌以進行一類或多於一類的受規管活動但並非認可機構的法團。持牌法團須獲發牌以進行第 1 類受規管活動（證券交易），並獲證監會批准就虛擬資產進行交易，才可提供購買法幣穩定幣的服務。

²⁶ 專業投資者由《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部所界定。

8. 當局修訂制度的權力

8.1. 鑑於行業迅速演變，我們建議監管制度應具備適當靈活性，以應對新興穩定幣、活動或實體所產生的新風險。參考虛擬資產服務提供者的監管制度，我們建議賦予當局所需權力，調整受監管穩定幣及活動的範圍。

8.2. 我們建議當局在顧及 (i) 對香港貨幣與金融穩定構成的風險；(ii) 對香港發揮作為國際金融中心的功能所構成的風險；以及 (iii) 重大公眾利益的事宜等因素後，行使該等權力。在決定衡量重要性及所涉及的風險程度時，當局可考慮包括但不限於下列因素：

- (a) 用戶數目及類別；
- (b) 交易數目及價值；
- (c) 儲備資產規模和種類；
- (d) 流通價值；
- (e) 所佔市場比重；
- (f) 與金融體系的互聯程度；及/或
- (g) 業務、結構及運作上的複雜程度。

諮詢問題：

Q9. 閣下是否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，調整受監管穩定幣及活動的範圍？

Q10 閣下認為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？

9. 金融管理專員的監管權力

9.1 就持牌人管理的權力

9.1.1. 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，我們建議賦予金融管理專員權力在有需要時可干預持牌人的營運。經參考《銀行業條例》（第 155 章）、《證券及期貨條例》、《支付條例》及《打擊洗錢條例》相類似的權力，我們建議賦予金融管理專員權力，在經諮詢財政司司長意見後，並在認為持牌人 (i) 已經或相當可能

無力償債或無力履行其義務； (ii) 正以有損其用戶或債權人利益的方式經營其業務；或 (iii) 已違反發牌條件或建議監管制度中的條文的情況下：

- (a) 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；
- (b) 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
- (c) 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。

9.1.2. 為使金融管理專員能確保持牌人的擁有人及管理層均符合適當人選的條件，我們建議若擁有人或管理層方面出現下述變動，均須獲得金融管理專員同意：

- (a) 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；
- (b) 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
- (c) 行政總裁及董事的委任。

9.1.3. 由於香港認可機構在《銀行業條例》下已經受金融管理專員監管，因此金融管理專員在建議監管制度下就持牌人的管理層的權力一般不適用於本身為香港認可機構的持牌人。

9.2 其他監管權力

9.2.1. 為確保法幣穩定幣持牌人持續符合相關法定規定，包括最低發牌準則及因應其法幣穩定幣發行業務而訂明其須遵守的任何發牌條件，我們有必要賦予金融管理專員適當的監管權力。參考《銀行業條例》和《支付條例》相應的賦權條文，下文載述當中部分權力：

收集資料的權力

9.2.2. 我們建議賦權金融管理專員要求持牌人定期或按照金融管理專員認為合適的時間提供資料或文件，包括但不限於內部及外聘核數師的報告、有關持牌人或其附屬公司的簿冊、帳目及交易。我們亦建議賦權金融管理專員對持牌人的處所進行現場審查以收集資料，從而有效地監察持牌人遵守建議監管制度下的規定的情況。

發出指示的權力

9.2.3. 我們建議賦權金融管理專員可指示持牌人採取金融管理專員認為有需要的行動，使持牌人符合法定規定，確保法幣穩定幣用戶受到保障。

訂立規例的權力

9.2.4. 我們建議賦予金融管理專員在建議法律框架下訂立規例的權力，以有效實行建議監管制度。有關規例可以涵蓋法幣穩定幣的發行、贖回、儲備資產管理及風險管理等方面的具體要求。

發出指引的權力

9.2.5. 我們建議賦予金融管理專員發出指引的權力，以解釋金融管理專員會以何種方式執行其職能，並提供有關遵守建議監管制度的指示，以及提供實務指示以協助持牌人遵守法定規定。

諮詢問題：

Q11. 閣下對金融管理專員就持牌人的建議監管權力有何意見？

10. 金融管理專員的調查權力

10.1. 如法幣穩定幣發行人違反有關的建議法律規定或運作失當，有可能導致用戶及參與者損失，並擾亂香港整體金融穩定。法規執行職能的整體目標是要有效率地、及早地發現不當之處。因此，我們建議參考《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。建議賦予的權力包括：

- (a) 金融管理專員可指示調查員進行調查；
- (b) 該調查員可迫令涉嫌違規的所有人員提供證據，包括提供任何紀錄或文件。金融管理專員可要求該等人員解釋有關任何紀錄或文件的細節；要求該等人員到其席前回答有關受調查事項的提問；以及向其提供有關調查的一切協助等。該調查員亦可查閱為調查目的而取走的紀錄或文件；以及
- (c) 金融管理專員可在必要時向裁判官申請搜查令及進行檢取。

諮詢問題：

Q12. 閣下對建議賦予金融管理專員對持牌法幣穩定幣發行人的調查權力有何意見？

11. 觸犯條例及制裁

11.1 刑事罪行及制裁

11.1.1. 建議刑事罪行制裁機制可以遏止業界參與者發生類似的觸犯條例事件。相關的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。根據我們現時的建議，只有第 7 節所列出的持牌機構才可以在香港提供購買法幣穩定幣的服務，因此除非是第 7 節所列出的持牌機構，否則在香港提供購買法幣穩定幣的服務即屬違法，而發出廣告推廣並非第 7 節所列出的持牌機構所提供的購買法幣穩定幣的服務亦屬違法。在釐定建議監管制度下適用於有關觸犯條例的罰款額及監禁刑期時，我們將參考《打擊洗錢條例》、《銀行業條例》、《支付條例》及《證券及期貨條例》相關條款。

11.2 民事及監管制裁

11.2.1. 此外，我們認為應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，讓金融管理專員可因應違反事項的嚴重程度及持續時間考慮適當懲罰。建議中的民事及監管制裁包括以下各項：

- (a) 發出告誡、警告、譴責、採取指明行動的命令；監管制裁包括臨時性吊銷牌照、吊銷牌照、撤銷牌照，或以上措施的組合；
- (b) 不多於\$10,000,000港元，或相當於因違規而獲取利潤金額或避免損失金額3倍的罰款，當中以較高者為準；或
- (c) 以上措施的組合。

12. 上訴

12.1. 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，我們建議設立上訴審裁處機制，以處理對金融管理專員在建議監管制度下有關實施發牌及監管規定的決定所提出的上訴。可予上訴的決定包括金融管理專員就以下各項所作的決定：拒絕授予法幣穩定幣發行人牌照、對牌照附加條件、對批給法幣穩定幣發行人豁免的附加條件、撤銷及吊銷牌照、反對持牌人的控權人、董事及主要人員（例如行政總裁），以及施加民事及監管制裁等。如任何人如對上訴審裁處的決定感到不滿，可針對該裁定而就法律論點向上訴法庭提出上訴。

諮詢問題：

Q13. 閣下對觸犯條例及制裁機制，尤其相關制裁、罰款，以及上訴機制的建議有何意見？

13. 過渡安排

13.1. 我們建議制度於條例刊憲 1 個月後生效。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。而提供法幣穩定幣購買服務的條文、與發出廣告相關的限制²⁷，以及其他條文亦會同時生效。

²⁷ 相關罪行指 (i) 發出廣告推廣非獲發牌機構法幣穩定幣發行及 (ii) 發出廣告推廣並非第 7 節所列出的持牌機構所提供的購買法幣穩定幣服務。詳情請見第 11.1.1 節。

13.2. 為使於監管制度生效前正在香港發行法幣穩定幣的發行人可順利過渡到監管制度，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。

13.3. 至於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 個月底前有序結束其業務。

13.4. 金融管理專員在考慮發行人是否有具意義且實質的業務時將會考慮的因素包括該法幣穩定幣發行人是否於香港成立為法團；該發行人於香港是否設有實體辦公室；該發行人的香港員工對於該法幣穩定幣發行安排是否具有中央管理及控制權；該發行人發行的法幣穩定幣是否在獨立用戶間流通（即不只在相關方之間流通）等。

諮詢問題：

Q14. 閣下對建議過渡安排有何意見？

財經事務及庫務局
香港金融管理局
2023 年 12 月