

香港穩定幣新篇章

余陳楊律師行
2025年8月19日

新篇章

作為一種加密貨幣，穩定幣通過與現實世界資產（如法定貨幣或大宗商品）掛鉤來維持其價值穩定，本質上是一種資產抵押型貨幣。與其他加密貨幣（例如：比特幣）相比，穩定幣具有價格穩定性優勢。

2025年8月1日，期待已久的《穩定幣條例》（下稱「該條例」）正式生效，為法幣掛鉤穩定幣（Fiat-Referenced Stablecoin，下稱「FRS」）構建了系統化的監管框架。根據該條例規定，任何FRS的發行人或從事相關活動的機構，必須取得香港金融管理局（下稱「金管局」）發出的牌照，並遵守一系列法律監管要求及財務運營標準，以確保穩定性和透明度。隨著該條例生效，FRS的發展揭開了新篇章。

這一具有戰略及前瞻性的舉措，使香港躋身全球法幣掛鉤穩定幣監管框架的最前沿。

FRS的主要特性

FRS具備以下關鍵特性：

- 低波動性；
- 快速及低成本轉帳；
- 去中心化金融（DeFi）相容性；及
- 對沖加密貨幣市場波動。

香港監管框架要點

香港針對FRS的核心監管框架包含以下要素：

發牌機制：所有機構須獲金管局批准牌照，方可在港發行或推廣FRS。其監管範圍延伸至與港元掛鉤的FRS，無論其發行地是否在香港。

發行人資本要求：發行人實繳股本不得少於2,500萬港元。

儲備資產管理：儲備資產池市值須始終不低於已發行FRS的面值總額，且FRS儲備資產須與其他資產嚴格隔離。

贖回保障機制：確保持有人可無條件按面值贖回FRS。

消費者保護措施：優先保障用戶權益，賦予FRS持有人在發行人破產時對儲備資產的直接追索權。僅獲發牌之FRS可向散戶投資者發行，以防欺詐風險。

分銷規範：若FRS發行人與第三方建立分銷安排，須確保該安排不影響發行的審慎性與穩健性。

此外，作為法幣掛鉤虛擬資產的FRS相關商業活動可能須接受金管局與香港證券及期貨事務監察委員會（下稱「證監會」）的聯合監管。

FRS的發行與分銷

該條例規定，僅下列獲許可發行方可在香港發行FRS：

- 金管局許可的FRS發行人；
- 證監會許可的虛擬資產交易平台（下稱「證監會持牌平台」）；
- 根據《證券及期貨條例》獲許可從事第1類受規管活動（即：證券交易）（下稱「RA1」）的證監會持牌法團；及
- 認可機構（即：銀行）。

該條例進一步規定，若某人在業務過程中向他人提供關於FRS發行條款、渠道及方式的充分資料，致使該人可決定是否認購FRS，即構成發行FRS行為。此項法定條文範圍涵蓋FRS的一級及二級市場交易活動。

根據現行監管制度，任何人士發行或分銷FRS均可能被視為提供虛擬資產交易服務（VA Dealing Service）。因此，持牌法團及註冊機構（統稱「中介機構」）在進行RA1時，不論以介紹代理人身份，或通過證監會持牌平台的綜合帳戶發行或分銷FRS，均須遵守所有監管規定，並滿足RA1項下的附加牌照條款及細則。

此外，證監會與金管局認為有必要要求中介機構在提供虛擬資產交易服務時，僅與證監會持牌平台建立合作關係。根據現行監管框架，中介機構僅可向RA1業務項下的客戶提供虛擬資產交易服務。

若中介機構擬發行或分銷構成虛擬資產交易服務的FRS，應事先通知證監會，並申請獲取開展該服務的附加牌照條款與細則。

總結

為順應虛擬資產監管格局演進，該條例創下了FRS合規監管與消費者保護的里程碑。隨著該條例實施，香港已確立其受監管FRS市場的地位。這套監管框架旨在為FRS打造結構化的監管生態體系。