

香港推出稳定币发行人监管制度

关注要点

- 将对以下法币稳定币发行人实行发牌制度：(i) 在香港发行法币稳定币；(ii) 发行与港元挂钩的稳定币；或 (iii) 向香港公众人士积极推广其法币稳定币的发行。
- 主要发牌条件包括：(i) 流通法币稳定币须有全额储备支持；(ii) 最低缴足股本为 2,500 万港元或其稳定币流通量的百分之一面值，以较高者为准；及 (iii) 满足在香港有实体存在的要求。
- 只有特定受监管实体（包括认可机构、持牌法团和持牌虚拟资产交易平台）才能在香港进行法币稳定币销售。
- 条例草案的具体细节尚未公布。条例草案预计将于今年稍后时间提交立法会审议。

背景

2023 年 12 月，香港财经事务及库务局（**财库局**）和香港金融管理局（**金管局**）发布了一份**咨询文件**，建议对法币稳定币发行人进行监管，以应对法币稳定币可能带来的货币和金融稳定风险（例如 TerraUSD 崩盘事件）以及促进香港虚拟资产生态圈可持续发展的政策目标。**咨询结论**已于近日发布，确认了该制度的若干要点。

范围

哪些与法币稳定币相关的活动将受到监管？

总体而言，与法币稳定币发行、发行营销和销售相关的活动将受到监管。具体而言，在特定情况下，法币稳定币发行人须向金管局申领牌照（**法币稳定币牌照**）。

什么是法币稳定币？

该制度只适用于法币稳定币。根据其定义，所谓“法币稳定币”是指特定资产为单一或多个法币的稳定币。据此，与商品挂钩的稳定币将不会受该制度监管。

“稳定币”被界定为符合但不限于以下说明的加密保护数码形式价值：

- (i) 以计算单位或经济价值的储存形式表述；
- (ii) 作为或拟作为公众接受的交易媒介，用于为货品或服务付款、清偿债务和/或投资；
- (iii) 可透过电子方式转移、储存或买卖；
- (iv) 使用去中心化方式运作的分布式分类帐本或类似技术；以及
- (v) 宣称参照某特定资产、一组或一篮子资产维持相对稳定价值。

该定义不包括存款、若干证券或期货合约、储存于储值支付工具的任何储值金额或工具按金、央行数字货币及某些有限用途的数码形式价值（即只能用于就发行人所提供货品或服务付款的数码形式价值）。

什么情况下需要获得法币稳定币牌照？

- (i) 在香港发行或显示自己发行法币稳定币；
- (ii) 发行或显示自己发行宣称参照港元维持相对稳定价值的稳定币；或

(iii) 向香港公众人士积极推广其法币稳定币的发行。

法币稳定币是否“在香港发行”视乎每宗个案的事实与具体情况而定，包括注册地、业务所在地和香港银行户口的使用等因素。有关部门将就此提供进一步指引。

发行与港元挂钩的稳定币，不论在香港境内或境外进行，均会受该制度的监管。

有关部门在考虑向香港公众“积极推广”活动的范围时，会参考证监会现行采取类似做法¹，包括推广讯息的语言、讯息是否以居于香港的人士为推广对象及其网站是否使用香港域名等因素。积极推广持牌实体的法币稳定币发行活动的代理或中介人不会被视作发行法币稳定币，故并不需要申领稳定币发行人牌照。反之，任何人就非持牌法币稳定币发行活动进行推广即属违法。

法币稳定币发牌制度

谁有资格申请法币稳定币发行人牌照？

所有实体，只要能证明其符合发牌准则及条件，均有资格申请法币稳定币发行人牌照。

发牌准则及条件是什么？

下表列出了若干重要的发牌准则及条件。为了避免与现行银行监管要求出现重叠的情况，认可机构²豁免遵守灰色阴影显示的发牌准则。

储备管理及稳定机制	
1.	全额储备支持： 法币稳定币发行人必须确保法币稳定币的储备资产总值在任何时候都至少相等于流通法币稳定币的面额。
2.	投资限制： 储备资产必须优质、具高流动性 ³ ，并只涉及极少市场、信用及集中风险。储备资产的计值货币应与法币稳定币所参考的货币对应，而在个别获金融管理专员批准的情况下，容许有适当弹性。
3.	分隔及保管储备资产： 法币稳定币发行人应制定有效的信托安排，以确保储备资产与其他资产分隔保管。发行人必须于持牌银行，或在金融管理专员满意的安排下，于其他托管人设立独立账户以管理储备资产。
4.	风险管理及控制程序： 法币稳定币发行人必须制定健全政策、指引及管控措施以妥善管理所有有关储备资产管理的投资风险。
5.	披露及汇报： 法币稳定币发行人必须定期向公众披露流通法币稳定币的总额、储备资产的市值及储备资产的组成。发行人必须委聘合格的独立审计师实施定期核证。
6.	禁止支付利息： 法币稳定币发行人不得向法币稳定币用户支付利息。

¹请参阅证监会关于“积极推广”的[常见问题解答](#)。

²认可机构指《银行业条例》（第155章）中的持牌银行、有限牌照银行及接受存款公司。

³一般而言，优质及具高流动性的储备资产可包括（一）硬币和纸币；（二）在持牌银行内的存款；（三）代表对政府、中央银行或合资格国际组织的申索权或由其担保的高信用质素证券；（四）以该等证券为抵押品交易对手风险极低的隔夜逆回购协议；以及（五）以上资产的代币化形式。

7.	有效的稳定机制： 无论法币稳定币的稳定机制的具体操作程序是否由第三方执行，发行人必须对其发行的法币稳定币的稳定机制的有效运行负最终责任。
赎回要求	
8.	赎回权： 法币稳定币用户应有权向法币稳定币发行人按面额赎回法币稳定币，并对储备资产有索偿权。赎回要求必须在不附带不合理费用以及在合理时间内（通常为一个工作日内）获得处理。
业务活动的限制	
9.	新业务： 法币稳定币发行人在开始任何新业务前须得到金融管理专员批准。
10.	获得批准的活动： 发行人可获得批准，进行附属或附带于发行法币稳定币的活动，例如为其发行的法币稳定币提供钱包服务，以使发行及赎回过程更便利。发行人不应该进行借贷和财务中介的活动，亦不应进行其他受规管活动。
在香港有实体公司和办事处	
11.	注册成立地： 法币稳定币发行人必须是根据香港法律成立的公司，并在香港设有注册办事处。
12.	主要人员： 法币稳定币发行人的行政总裁、高级管理团队及主要人员 ⁴ 必须常驻香港并对其法币稳定币的发行及相关活动实施有效管控。
财政资源要求	
13.	最低缴足股本： 2,500万港元或法币稳定币流通量的百分之一面值，以较高者为准。
披露要求	
14.	白皮书： 法币稳定币发行人必须发布白皮书，以披露发行、分销及赎回机制及程序、潜在法币稳定币用户的权益，以及赎回的适用条件及费用等。
管治	
15.	控权人、行政总裁及董事： 必须为适当人选，而该等人士的委任以及法币稳定币发行人拥有权或管理层的变动，均须事先获得金融管理专员批准。

若干其他准则，包括有关风险管理、审计及打击洗钱管控措施的规定亦将适用。

⁴ 主要人员指负责营运、资讯科技系统、财务管理、管控与风险管理、合规以及内部审计职能的主管。

销售法币稳定币

谁可销售法币稳定币？

销售⁵法币稳定币本身无须取得法币稳定币发行人牌照。然而，只有“指定持牌机构”可以在香港销售法币稳定币或发出广告向香港公众人士销售其法币稳定币，而这些机构必须遵守其在相关制度下适用的监管要求。

“指定持牌机构”为获金管局发牌的法币稳定币发行人（但仅就销售其本身的法币稳定币而言）、获证监会发牌的法团及持牌虚拟资产交易平台。持牌虚拟资产场外交易（VA OTC）服务提供商在 VA OTC 发牌制度建立后可能会被纳入其中。

法币稳定币可否售予零售投资者？

法币稳定币持牌实体所发行的法币稳定币可售予零售投资者。

对于毋须申领法币稳定币牌照的非持牌发行人，其发行的法币稳定币（例如在香港境外发行的未向香港公众人士积极推广的非港元稳定币）只能售予专业投资者，不得售予零售投资者。展望未来，香港可能会考虑设立护照通行安排或类似安排，认可在香港境外发行且受限于同等监管规定的非获金管局发牌法币稳定币，并允许向零售投资者出售有关稳定币。

未来动向

金管局于 2024 年 3 月推出“沙盒”，目前有**三名参与者**。金管局透过“沙盒”让有意在香港发行稳定币的机构测试其运作计划。有意参与“沙盒”的机构可向金管局查询及提交申请。

在新制度生效后，正在香港发行法币稳定币并设有实质且具有意义业务的发行人，可继续经营其业务 6 个月，前提是其必须在新制度生效后首三个月内向金管局提交牌照申请。如现行法币稳定币发行人未有在此期限内提交牌照申请，则其须在该制度生效后的第 4 个月月底前有序结束业务。

目前，该制度的生效日期尚未确定，惟预期实施该制度的条例草案将会在今年稍后时间提交立法会审议。金管局将会发出进一步指引，以助法币稳定币持牌人了解及遵守相关规定。

联系人



陈力恒

合伙人

T: +852 2901 7220

E: vincent.chan@slaughterandmay.com

⁵ 销售法币稳定币指以任何形式或媒介向公众传达讯息，就有关法币稳定币的售卖条款及渠道提供足够资料，使个别人士能够决定是否购买有关法币稳定币。