

作者：崔晨，万向区块链首席经济学家办公室

审核：邹传伟，万向区块链首席经济学家

2022年即将结束，停下来回顾一下这一年行业的起起落落，无论是技术突破还是应用创新，或者说生态的兴衰，已经成为行业发展的历史注脚。和往年一样，万向区块链在年底推出了一系列重磅年度回顾文章：《公链技术篇》、《应用篇》、《监管篇》，以期记录当下行业发展的缩影。。以下是年度回顾系列的最后一篇，——《监管篇》。

相关阅读：《2022年度回顾（技术篇）：突破公链不可能三角的努力》

该监管框架为数字资产行业提供了操作指南，并规定了在数字资产的发行、托管和交易、投资服务和其他活动中应遵守的要求。监管机构监管该行业的目的是保护消费者和投资者，打击非法活动，维护金融市场的稳定。。让从业者明确开展活动的方式，并在此基础上鼓励技术创新。监管的缺失来自于监管机构无法将现有的法律法规应用于数字资产活动，因此欺诈和非法活动给市场和参与者带来了风险。。定义活动规范和监管责任是数字资产监管框架中要实现的任务。在过去的一年里，美国、欧盟和香港在数字资产的监管方面取得了很大进展。本文对此进行了详细介绍。

美国的监管进展：总统行政命令和立法工作进展《负责任地发展数字资产》拜登签署的总统行政命令

1. 总统行政命令的内容

2022年3月9日晚，美国总统拜登签署了一项名为《负责任地发展数字资产》的行政命令，该命令没有对数字资产提出具体的监管要求，而是要求政府各部门协调合作，分析数字资产带来的风险。。对各自职责范围内的数字资产监管能力进行评估。总统的行政命令侧重于保护个人和企业、数字货币、金融稳定和系统性风险、国家安全以及美国在全球金融体系中的领导地位。

总统的行政命令可以概括为：推动数字资产的技术进步带动金融创新，在减少负面影响的同时确保美国在世界的领先地位。。负面影响是指使用数字资产可能引发的隐私问题、数据泄露、不公平和滥用、金融稳定和系统风险、勒索软件、洗钱、恐怖融资、欺诈、盗窃等违法行为。。数字资产的优势在于在跨境转移支付过程中降低成本，提高效率，促进经济增长。美国非常重视金融创新的国际竞争力，将在各种国际论坛上发挥主导作用，并将考虑发行CBDC。实现上述目标需要机构间的协调与合作。。涉及国务院、财政部、国防部、司法部等20多个行政部门和独立机构

。总统的行政命令要求所有行政部门对数字资产进行深入研究。下表显示了美国政府关注的领域。

表1:总裁要求关于各部门研究内容的行政命令

简称：美国联邦贸易委员会(FTC)、消费者金融保护局(CFPB)、证券交易委员会(SEC)、商品期货交易委员会(CFTC)、联邦存款保险公司(FDIC)、货币专员办公室(OC)和金融稳定监督委员会(FSOC)。

2. 回复总统行政命令[XY002][XY001]2022年9月，美国总统收到了9份政府部门提交的报告，主要针对上述方面提出了分析框架。但是，这些报道并没有谈到具体的监管措施和立法建议。相反，建议所有监管机构进行自我检查，并发布新的规则和指导方针。以下分为六个方面，代表了政府各部门对总统行政命令的研究成果和进一步要采取的措施。(1)保护消费者、投资者和企业

数字资产的高波动性和市场上的欺诈活动将给消费者和投资者带来风险。为了保证市场参与者之间的公平竞争，有必要督促监管部门提高对违法事件的监控和调查能力，并发布监管指引和规则(如SEC和CFTC)。减少数字资产领域运营活动的不确定性。鼓励监管者促进合作，共同解决参与者面临的风险。金融知识教育委员会应领导公众意识工作，提高参与者的金融素养和知识，了解有关数字资产的信息和风险。

(2)获得安全和负担得起的金融服务

美联储将促进全国性的实时支付基础设施和清算机构的实时支付系统，如FedNow，并发展所有人都能使用的安全、可靠和负担得起的金融服务。。鼓励机构采用实时支付系统，调整全球支付协议，优先提高跨境支付的效率，并考虑建立一个监管框架，以监测非银行支付。

(3)促进负责任创新

科学技术政策办公室和国家科学基金会将对数字资产进行研究和开发，并继续开展将技术转化为产品的研究。数字资产用电量很大，估计占全球总用电量的0.4%-0.9%。，相当于常规数据中心的全球消耗量。除了碳排放的影响，采矿活动还带来了当地的噪音和水的影响，以及直接使用化石燃料和其他电网系统的污染。该政策的重点是减少温室气体排放和其他能源浪费和污染。支持向清洁能源过渡，避免增加消费者关于电力消耗和降低电力系统的稳定性，并避免对当地环境和社区的负面影响。

(4)加强全球金融领导力和影响力

增强美国在合规环境中的竞争力及其技术领先地位，扩大其在国际组织和标准制定机构中数字资产工作中的领导作用。加强美国执法机构与世界的信息共享与合作。保持和增加美国在数字资产技术研发方面的投资，并探索对发展中国家建设数字资产基础设施和服务的技术援助。

(五)打击非法金融活动

非法金融活动反映在勒索软件、贩毒和欺诈等非法事件中使用数字资产洗钱，以及利用社交媒体进行恐怖融资活动。特别是，数字资产可以跨境转移，可以通过跨链、混合货币服务和DeFi应用程序规避制裁。因此，美国在反洗钱和打击恐怖融资(AML/CFT)中仍需重视对数字资产的监管。具体措施包括提高美国政府监控和分析《银行保密法》(BSA)报告的能力，提高反洗钱/CFT的侦破能力和执法力度。评估是否更新BSA规则以适应NFT、DeFi和P2P支付。

(6)促进金融稳定与CBDC

促进金融稳定主要与稳定市值的风险有关。在这一部分，PWG提出了建议，财政部需要提高识别稳定货币风险的能力。此外，美国政府正在考虑发行CBDC，并研究相关技术。CBDC的实施将考虑保护消费者、促进经济增长、改善支付系统、提供与其他平台的互操作性、促进金融包容性、保护国家安全、尊重人权以及与民主价值观保持一致。国会的立法工作

1，《Lummis-Gillibrand负责的金融创新法案》

美国各监管机构多次呼吁加强对该市场的监管，如SEC、CFTC和财政部。监管机构希望国会能够加紧立法。并让数字资产属于自己的监管范围。但国会立法进程缓慢，《Lummis-Gillibrand负责的金融创新法案》、《2022年数字商品消费者保护法案》等提案仍处于举行听证会和讨论阶段。还没有被两院投票通过。为行业参与者提出一个全面而清晰的合规框架通常涉及许多方面，并面临多重障碍。所以，现有的法案内容可能不会完全走立法程序，但还是表明了立法者的态度。下面以《Lummis-Gillibrand负责的金融创新法案》(以下简称法案)为例说明法案所包含的创新内容。

2021年通过的《基础设施投资与就业法案》涉及到对数字资产征税。而且美国总统的行政命令提出了负责任地发展数字资产的要求，结合市场在规模和风险上的不断扩大，迫切需要提出一个全面的数字资产监管方案。该法案由美国参议员辛西娅卢米斯(CynthiaLummis)和柯尔斯顿吉利布兰德(KirstenGillibrand)于2022年6月7

日提出。这是美国立法机构正式提出的首个针对数字资产市场的监管法案。定义了市场活动应遵守的监管规定，并提到了七个监管领域，包括数字资产的税收、证券和商品的创新、用户保护、支付和银行创新以及跨部门合作。

该法案呼应了2022年3月美国总统行政令中负责任发展的主题，重点关注用户保护、防范金融稳定风险、禁止非法金融活动和建立税收框架。在法案中数字资产分为辅助资产、虚拟货币、支付稳定货币、商品和证券，不同类型的数字资产监管侧重点不同。该法案对数字资产的发行及相关活动有具体明确的要求，如公开披露的信息、资金管理方式等。该法案逐步完善对数字资产的监管，是数字资产市场不断成熟的标志。

2. 法案的关键要求

(1) 辅助资产相关活动的要求

在SEC监管首次代币发行后，为了避免合规成本，数字资产在发行时会避免可能构成证券属性的描述，因此难以归类为证券的数字资产处于监管真空。该法案创新性地提出了辅助资产的概念，扩展了数字资产的定义。辅助资产超出了证券、商品和稳定货币的定义，是指无形的、同质的资产，与个人提供的构成投资合同的证券买卖有关。

辅助资产不包括下列商事主体的权益：该主体的债券和利息、该主体的清算权、从该主体收取利息或股息的权利、他人的劳动所得和从该主体取得的其他财务利益。《证券交易法》中要求补充辅助资产的定义，但明确指出辅助资产本质上不是证券。当数字资产没有完全去中心化时，资产的价值由管理者的操作决定，但这并不意味着数字资产将被定义为证券。因为辅助资产不构成发行人；美国的负债，持有人将不会享受股息或利息收入。该法案规定了辅助资产应披露的信息，并要求每年向SEC披露两次。满足这些条件的辅助资产被假定为商品，交易活动由CFTC监管。

(2) 数字资产服务

在向用户提供与数字资产相关的服务时，应确保向用户披露足够的信息，实现用户保护。包括升级时源代码的变化，用户是否；的资产与其他用户分开；用户的资产、处理方法和损失风险；在用户破产时，服务提供商返还数字资产的期限和方法；的要求、服务费、争议解决程序等。该法案从保护用户的角度出发，特别提到了服务提供商在几种场景下需要满足的要求。在托管服务中，处理用户的方式；的附属收入(分叉、空投、标桩)需要与用户协商，并在协议中披露。在贷款和再抵押服务中该法案要求服务提供商披露过度质押要求

、抵押品处置和投资、市值监控方法、数字资产的流动性和波动性以及过去未交付的特定数字资产等信息。

服务提供商应在与用户建立合同之初就数字资产的源代码版本达成协议，并定期审查。在客户达成一致的协议之前，不能支持源代码的更改。将有高要求的数字资产，用户可能有更高范围的经济影响。根据性质不同，不同的监管机构提出要求，数字资产中介由联邦或州牌照发放机构提出，储蓄机构由联邦或州银行业监管机构负责。

(3)支付型稳定货币

存管机构可以发行、赎回和开展与支付型稳定币相关的各种活动。对于已发行的稳定货币，存款机构应确保持有不低于该机构稳定货币负债面值100%的高流动性资产。他们可以将稳定货币的发行和管理分开，交给同一控股公司下的独立存款机构。合格的高流动性资产应包括以下内容：(一)美国法定货币；(二)存款机构的活期存款；(三)美联储银行存款余额；(四)国外可开采储量；(五)财政部发行的或保证一年以内按时还本的证券；(六)与上述证券相关的储备回购协议；(七)联邦银行机构或州银行监管机构认可的其他优质流动资产。

存管机构在准备发行基于支付的数字资产时，需要至少提前6个月向美联储银行和州银行业监管机构提交正式申请，并等待批准。内容包括客户协议草案、资金流向描述、稳定币种的信息技术方案、操作设计以及面对危机时的恢复和赎回方案。存管机构应公开披露支付型稳定货币的储备资产和已发行稳定货币的数量。确保已发行的稳定货币能够以锚定价值赎回，并评估大规模赎回的能力。联邦银行机构或州银行监管机构应要求存款机构提交有关资产构成的定期报告。在存款机构的破产管理中，稳定的货币具有最高的优先权。存管机构还可以开展支付型稳定货币的其他活动，包括市场建立、托管、清算和交易后服务。

法案中提到，上述对存款机构发行支付型稳定货币的要求，不应解释为禁止非存款机构发行稳定货币。这些非存款机构应在联邦或州的特许或许可下运营，并满足相同的储备资产和信息披露要求。

(4)税务

数字资产的相关活动已经逐渐渗透到人们的心中；我们有必要对数字资产采取明确的征税方案。法案涉税部分有以下重点内容：

购买商品或服务不超过200美元(根据未来通胀系数调整)时，虚拟货币可不计入总收入。购买商品和服务不包括将虚拟货币兑换成现金、现金等价物、数字资产或其

他证券和商品。

在数字资产方面，券商还需要提交申报单，申报每个客户的姓名和地址。纳税人(及其雇员)通过他们自己的账户。经纪人、保管人等进行的交易。在居住地将被算作收入来源。

类似的分叉、空投等附属价值需要在用户认领、处置后再征税，数字资产挖掘、跑马圈地收入也需要在处置后征税。

《加密资产市场法案》 欧盟通过MiCA法案

从欧盟立法者的角度来看，分布式账本技术(DLT)的创新可以创造新的商业活动和模式，并带来经济增长点和就业机会。。部分加密资产可归入现有监管体系，如符合金融商品市场指令II(2014/65/EU)定义的加密资产(如证券代币)。。然而，监管范围之外的加密资产带来的风险会损害用户和投资者的信心，影响数字创新，并造成监管套利。其中，最大的风险来自稳定的货币，它可以通过散户投资者的参与扩大风险并引起金融稳定、支付体系稳定、货币政策或货币主权问题。。

2020年9月，欧盟委员会发布了《加密资产市场法案》(MiCA)文件，该文件确保了欧盟的立法服务能够适应数字时代的发展。旨在为加密资产市场提出全面统一的监管政策，填补该领域空白。该法案诞生于Libra推出之后，Libra将具有各种资产储备的稳定货币划分为单独的类别，以限制Libra的活动。。然而，由于各种压力，Libra并没有按照当初的白皮书投入使用。MiCA于2022年10月10日获得欧洲议会经济与货币事务委员会的批准，此前已经获得欧洲理事会的批准。。MiCA将在欧洲议会全体会议表决后正式成为法律，18个月后生效，预计生效时间在2025年之前。

自2020年提出法案以来，加密资产市场的规模和复杂程度都在上升。参加的人数远远多于以往。比特币、以太坊、USDT等主流加密资产的交易额已经超过纽交所。相比2020年初，稳币总市值扩大了30倍，平均每天有10笔加密资产上线。。加密资产的扩张将影响更多的群体，并对市场造成直接风险。全面的监管计划是必要的。在欧盟实施一致的法案可以降低资产发行方和服务提供商的合规成本，一旦获得批准，就可以在整个欧盟范围内开展活动。此外法案要求规范市场活动，有助于实现国际标准下的加密资产反洗钱和反恐怖融资标准。云母'；的关键法规要求

1. 资产发行要求

MICA监管的加密资产分为三类，即资产相关令牌、电子货币令牌和其他令牌(包括utility)令牌。前两者定义为稳定币。。资产相关令牌代表一种加密资产，指多种法

定货币、一种或多种商品、一种或多种加密资产或其组合，以维持自身价值稳定。电子货币代币锚定一种法定货币以维持其自身的价值稳定。，主要用于交易加密资产，如USDT、USDC等锚定美元的稳定货币。最后，还有其他类型的token，指的是利用分布式账本技术提供商品和服务的数字权益。由公共链和应用程序项目发行的令牌可以归入这一类别。国际货币基金组织和国际清算银行等集团内部交易或公共实体，或各国央行和政府部门发行的数字资产，将被排除在监管范围之外。

法案重点监管token的发行和运营模式，token的发行方需要向投资者公开披露信息，如白皮书、网站等。。内容包括发行人基本信息、项目相关信息、公开发行或平台交易相关信息、加密资产相关权利义务、底层技术和风险等。为减轻中小企业负担，发行不稳定货币且一年内发行总额不超过一定数额的，，可以免除起草白皮书的义务。

对发行人的具体要求包括保持诚实、公正和专业，以代币持有人的最大利益为出发点，建立透明高效的投诉处理流程。。发行人还应针对管理人、股东、用户和第三方服务商之间的关系可能导致的利益冲突制定相应的识别和管理方案。发行人应制定有序的逐步清算计划，确保发行人停止经营或依法破产。保护代币持有人的权益。发行人需要制定稳健的管理计划，包括权责明确的组织架构、监控和报告相关风险的流程以及完善的内部管理机制。

说到储备资产，还需披露代币价值稳定机制、流通代币数量、储备资产价值及构成、储备资产投资策略、储备资产存储计划等。资产相关代币应有明确完善的保管政策。，以确保储备资产与发行人分开'；的自有资产，并根据其性质由信贷机构、投资公司或加密资产服务提供商管理。储备资产应投资于安全、低风险的资产，作为交换的稳定货币，投资储备资产产生的收益或损失应由发行人承担。

资产相关令牌的发行人应向持有人提供永久赎回权，发行人应向持有人提供根据储备资产市值赎回或直接交付储备资产的选择。出版商应该提供详细易懂的材料。披露可供选择的不同赎回形式。除非发行的代币数量低于某个阈值或仅针对合格投资者，否则资产相关代币在交易所上市或提供给用户之前应获得监管机构的授权。。电子货币令牌的发行者应为2013/36/EU指令下的信贷机构或2009/110/EC指令下的电子货币机构。，并应符合"电子货币"根据指令2009/110/EC，发行人需要确保持有人有权随时按面值赎回债券。

稳定币如果在客户数量、市场价值、交易量等方面达到一定标准，就会被定义为重点稳定币，其带来的风险也就更大，因此会受到更严格的标准。比如对发行人和资本的要求更高。。自有资金将在6个月内从储备资产平均金额的2%提高到3%，要求发行人更加重视风险管理。相关管理成员还需要在资历、经验和技术方面有良好的声誉和能力，能够有时间和能力履行职能。。欧盟委员会负责审查判断关键稳定

货币的标准。

上述监管权限将移交给欧洲证券和市场管理局(ESMA)和欧洲银行管理局(EBA)。谈到稳定货币的问题欧洲中央银行(ECB)和各国央行还应在支付体系稳定和货币政策传导后，就货币主权风险提供建议，并拒绝央行“；”的建议是有约束力的。

2. 对加密资产服务提供商的要求

法案对提供加密资产服务的实体提出了要求，分为两类。第一类是指运营加密资产交易的平台，通过自有账户交易加密资产，提供第三方托管和管理服务，转让加密资产。第二类包括放置加密资产。接收和传送加密资产的指令，代表客户执行加密资产的指令，并提供加密资产投资建议。一般来说，集中的和部分分散的交易和托管服务需要符合该法的规定，任何专业提供这种服务的人都算在内。。如果符合欧洲议会和理事会指令2002/65/EC的标准，加密资产服务应被视为金融服务。

对加密资产服务提供商的监管有利于投资者保护、市场诚信和金融稳定。确保监管机构直接接触加密资产服务提供商的管理层是基本前提。加密资产服务提供商需要在成员国注册办事处并设立法律实体，以进行管理和业务决策，还需要确保至少有一名董事居住在欧盟。

位于第三方国家的公司需要在欧盟注册并获得监管机构的批准，才能吸引欧盟的用户。如果欧盟的人主动寻求位于第三国的公司提供的加密资产服务，那么这家公司可能不会被视为在欧盟提供服务。。加密资产服务提供商还应满足令牌发行者的要求，以诚实、公平和专业的方式行事，维护用户的最大利益，向用户提供清晰、公平和误导性的信息，并警告用户与加密资产相关的风险。

加密资产服务提供商应聘用胜任的工作和管理人员，具有完善的内部控制和风险评估机制，检测客户可能的市场滥用，确保收到的信息的完整性和保密性，并需要保留与加密资产相关的交易、订单和服务的记录。。服务提供商应公开其定价规则，建立投诉处理系统，并识别、预防、管理和披露相应的利益冲突。服务商需要和用户签订合同保护用户，网络攻击、被盗或系统故障造成的损失由服务商承担。。当涉及到与交易有关的服务时，收费结构应该透明，应该执行非歧视的商业政策。服务提供商还需要制定相应的规则，禁止内幕交易、非法泄露内部信息和操纵加密资产。

其他监管要求主要根据提供服务带来的风险来判断。例如，服务提供商只有被授予支付机构资格，才能提供相关的支付交易。在线交易所的加密资产类型需要满足监管要求。，并告知用户这些加密资产的特性、功能和风险。

MICA未涵盖的问题

加密资产的复杂程度超过了2020年提案的内容。例如，代表数字艺术和收藏品的流行的NFT，不在该法案的覆盖范围之内。监管者认为，它的价值取决于它的独特性和给持有者的效用。独特的属性限制了它们之间的交易和金融用途，这将对用户和系统造成较小的风险。。但是，如果NFT所代表的资产和利益不具有唯一性和不可替代性，只有标识符具有唯一性，这种情况仍将属于本条例草案的监管范围。对NFT的监督是基于资产的性质，而不是发行的形式。

没有中介和完全分散的服务也不在本法案范围内。如果DeFi真的以去中心化的方式运营，就不受欧盟约束。但DeFi会涉及稳定货币发行、功能代币发行、交易、托管等加密资产服务，也会引发风险。没有明确的监管措施在一定程度上鼓励应用创新，但市场发展到一定程度后最终会成为隐患。只能等待立法者跟进监管空白的完善。

验证者、节点和挖掘者为底层区块链做交易确认和状态更新，而不是作为第三方将区块链地址的加密资产转移到另一个地址，因此不属于加密资产服务提供商。这也不在条例草案的监管范围之内。同样的法案并不要求非托管硬件或软件提供商。

一些共识机制，比如工作负载证明机制技术，会导致大量的功耗和更高的碳排放。一些成员提议限制工作量证书的代币。要求他们改用更环保的方式，但遭到拒绝。该法案要求发行人和加密资产服务提供商承认并披露加密资产对气候和环境的影响，ESMA和EBA需要合作制定监管技术标准草案。明确加密资产的可持续性和能源指标的相关内容。香港对虚拟资产的监管态度

香港证监会负责监管香港的运作；美国证券和期货市场。它也是数字资产的主要监管者。证监会的监管目标包括：维持及促进证券及期货业的公平、效率、竞争力、透明度及秩序；提高公众对证券及期货业的运作及功能的了解；为投资或持有金融产品的公众提供保障；尽量减少证券及期货业的犯罪行为及不当行为；降低证券期货行业的系统性风险；采取与证券期货业相关的适当措施。帮助财政司司长维持香港的美国的金融稳定。

香港财经事务及库务局(库务局)特别是，金融服务处与数字资产有关的职责包括证券和期货市场、银行和金融事务、金融基础设施、打击洗钱和反恐融资的政策和立法。其目标是保持和加强美国的国际金融中心地位。保持香港的繁荣稳定；美国的金融制度，以确保金融市场有效和有秩序地运作，并受到审慎和适当的监管，以及创造一个公开、公平和有利金融市场发展的商业环境。

香港金融管理局(HKMA)负责香港的金融政策，银行和货币管理，并

作为一个中央银行。HKMA的主要职能包括：在联系汇率制度框架内维持货币稳定；促进金融体系，包括银行体系的稳定和完善；协助巩固香港#039；美国的国际金融中心地位，包括维护和发展香港#039；美国的金融基础设施和管理外汇基金。这三家机构的职责差不多，其中证监会主要负责证券相关的监管。库务局主要针对打击洗钱、恐怖融资等非法活动，HKMA更关注稳定货币运行的风险。香港#039；s监管政策及相关牌照

不同类型的虚拟资产监管机构会采取不同的监管态度。在香港，虚拟资产主要分为证券类虚拟资产、功能类虚拟资产和虚拟商品(如比特币)。基于证券的虚拟资产将归证监会监管。证监会#039；s对以证券为基础的虚拟资产的解释是：代表股权(在公司清算时有权获得分红和参与剩余资产的分配)；代表发行人的债务(发行人可以在指定日期或赎回时偿还投资本金并向代币持有人支付利息)；可以用来获取"集体投资计划"。与虚拟资产相关的法律和规范性文件如下。

1，《证券及期货条例》

《证券及期货条例》香港主要法律#039；美国证券和期货市场。《证券及期货条例》整合了10多项相关法律法规。监督的范围非常广泛。《证券及期货条例》可以监管基于证券的虚拟资产，但如果所涉及的虚拟资产不属于证券或期货合约的法律定义范围，那么投资者就不能享受《证券及期货条例》提供的保护。

2、《有关首次代币发行声明》

2017年9月，证监会发《有关首次代币发行声明》。证监会表示，首次代币发行涉及的虚拟资产可能属于《证券及期货条例》定义的证券。，参与首次代币发行的团队或基金应向证监会注册，并接受监管。

3，《致持牌法团及注册机构的通函：有关比特币期货合约及与加密货币相关的投资产品》

2017年12月，证监会发《致持牌法团及注册机构的通函：有关比特币期货合约及与加密货币相关的投资产品》。证监会表示为投资者提供比特币期货合约交易服务及相关服务(包括传达或传输交易指令)的中介机构，需要向证监会申请牌照，并接受监管。同时，证监会也提醒投资者防范投资风险。

4、《有关针对虚拟资产投资组合的管理公司、基金分销商及交易平台运营者的监管框架的声明》

2018年11月，证监会发《有关针对虚拟资产投资组合的管理公司、基金分销商及

交易平台运营者的监管框架的声明》(以下简称《声明》)。在这份文件中，证监会提到“虚拟资产组合管理公司和基金分销商的监管政策”和“探索对平台经营者的监管”。对于虚拟资产组合管理公司和基金分销商，如果其虚拟资产超过总资产的10%，那么必须在证监会注册，只能卖给专业投资者。对于虚拟资产交易平台，证监会提供了监管的概念性框架，并表示将与标准的虚拟资产交易平台合作，将其纳入监管沙盒，考虑在适当的时候给符合标准的交易平台发放牌照。

5、《有关证券型代币发行的声明》

2019年3月，证监会发布《有关证券型代币发行的声明》。证监会表示证券代币可能属于《证券及期货条例》定义的证券，所以要监管。除非获得适用的豁免，否则从事证券代币发行的团队或基金必须在证监会注册或申请牌照，并接受监管。

6、《适用于管理投资于虚拟资产的投资组合的持牌法团的标准条款及条件》

2019年10月，证监会发布《适用于管理投资于虚拟资产的投资组合的持牌法团的标准条款及条件》。其监管对象是管理投资于虚拟资产并满足最低豁免要求的基金的持牌人。该文件中的监管规则是《声明》的具体延伸和落实，进一步提出了基金投资虚拟资产的操作指引和监管规范。

7、《有关虚拟资产期货合约的警告》和《立场书：监管虚拟资产交易平台》

2019年11月，证监会发布《有关虚拟资产期货合约的警告》和《立场书：监管虚拟资产交易平台》。证监会 有权批准并向从事《证券及期货条例》中定义的受监管活动的实体发放许可证。在这个监管框架下，提供基于证券的虚拟资产的平台运营商属于证监会的监管范围，并需要持有相关的监管许可证。发放牌照的主要条件包括，平台运营者只能向专业投资者提供服务，必须严格筛选可以在其平台上交易的虚拟资产。

8、《2022年打击洗钱及恐怖分子资金筹集制度的（修订）条例草案》

2022年12月7日，香港立法会通过编号《2022年打击洗钱及恐怖分子资金筹集制度的（修订）条例草案》，要求2023年6月1日后，在香港经营虚拟资产交易所，必须在证监会注册获得牌照，只有在香港成立或注册的公司才能获得牌照。这份草案的重点是要求虚拟资产交易所遵守反洗钱和反恐怖融资的规定。而且交易所也要采取措施保护投资者，比如妥善处理用户资产。

证监会共规定了12项受监管的活动，即从事以下12项相关活动，需要取得相应的牌

照并接受监管。以便在香港合法开展相应的金融活动。其中，场外衍生品相关的11类和12类牌照尚未实施。

表2:监管许可证

根据现行的监管框架与虚拟资产相关的交易平台、基金、基金管理平台相关的牌照主要有1类、4类、7类、9类监管牌照。例如投资虚拟资产的基金和销售平台需要持有1类牌照；资产管理平台需要持有9类牌照。

最新进展及未来规划

在2022年10月底举办的香港金融科技周上，库务局发布《有关香港虚拟资产发展的政策宣言》，明确了监管机构对虚拟资产的立场和政策。监管需要为发展虚拟资产服务提供指导。上述不断完善的监管体系和虚拟资产服务许可机制体现了“同样的业务，同样的风险，同样的规则”在监管方面，充分利用香港的优势；美国资本市场就是基于这一原则。总而言之，香港在虚拟资产行业的最新进展和未来计划如下：

1. 允许散户参与投资虚拟资产

在现有的许可制度下，获得许可的虚拟资产交易平台只能允许专业投资者进行交易，包括高净值个人和机构投资者。。证监会正在就是否开放散户在持牌平台买卖虚拟资产进行公开咨询。如果取消对专业投资者的限制，接触虚拟资产的人数将大大扩大。2022年10月，彭博援引知情人士消息称香港将于明年3月允许零售交易。

在交易所产品(ETF)方面，证监会批准基于比特币和以太坊期货的ETF，是降低投资者接触虚拟资产门槛的突破。。这两只ETF由传统的基金管理公司东方东盈发起，共募集了7900万美元。

2. 稳定的货币

由于其更广泛的应用场景，对金融稳定的潜在风险以及虚拟资产中的独立类别，监督货币稳定是HKMA的责任。2022年1月和11月，HKMA分别发布了《稳定货币讨论稿》和《资产储备稳定货币研究报告》。报告显示，在极端情况下稳定货币或其他加密资产的崩溃，会导致稳定货币的大规模赎回，进而出现储备资产的大规模抛售。加密资产市场和传统金融市场的关系会因为稳定货币的存在而更加紧密。当风险溢出问题存在时对稳定货币尤其是资产储备稳定货币的监管势在必行。

HKMA对稳定货币可能的监管方向包括：1)与稳定货币相关的活动，如发行、销毁、交易等，需要获得HKMA的许可。满足事先授权的要求；2)对稳定货币的控制者和管理者的要求；3)储备资产充足性要求。一般来说，香港金管局会实行发牌制度，只有符合监管要求的稳定货币才可以在香港使用。这些要求符合国际标准。

3. NFT

证监会于2022年6月发布公告，提醒投资者注意NFT的相关风险。因为NFT面临着和其他虚拟资产一样的风险，比如缺乏流动性、价格波动、缺乏透明度、黑客攻击和欺诈风险。代表电子图像、艺术品和其他收藏品的NFT不在SFC#039但如果NFT涉及证券属性，或者类似于集合投资计划中的股权结构和NFT的同质化，NFT的推广或分销成为受监管的活动，需要获得许可或豁免。

对于证监会监管范围以外的NFT，香港政府和监管机构已经启动了试点项目，例如在金融科技周发行NFT，将Web3社区与金融市场相结合。除了作为参与者#039；的出勤证明，NFT还可以允许参与者购买明年的门票#039；美国金融科技周优惠价格。以及参与和优先通知代表各种金融科技活动的权益。在香港，NFT根据监管者的属性对其有不同的态度。其中，具有金融属性的将归入证监会监管，而不具有金融属性的NFT则是港府正在积极探索的虚拟资产应用创新方向。

4. 代币化资产

虚拟资产具有许多不同于传统资产的属性，以代币的形式呈现资产不能完全适用于香港现有私有财产法中的类别或定义。香港政府对代币资产持开放态度。将讨论代币资产的产权和智能合约的合法性，启动绿色债券代币试点项目。政府发行代币式绿色债券，供机构投资者认购，以提高债券发行和结算效率，降低成本。目前，HKMA正在实施这一试点计划。测试整个债券发行周期，并为未来参与者提供指导。从这个角度来看，代币资产的发行和流通是香港政府支持的虚拟资产技术的创新应用。

5. 数字港币

数字港币试验也是香港金融管理局的工作。在未来，它可以作为法定货币和虚拟资产之间的桥梁，并促进更多的创新项目。香港政府不承认虚拟资产和加密货币可以有效地用于支付目的，并成为香港的法定货币。在推进金融创新的背景下香港政府正在考虑适时推出央行的数字货币，即数字港币。数字港币的推出将分为技术和法律基础讨论、使用和设计、推出时间表三个步骤。数字港币稳定的价格可以使其成为介于法定货币和虚拟资产之间的骨干和支柱。