

完善虛產交易規管 擬擴至場外平台

許正宇：短期內展開諮詢 保障投資者

2022年底特區政府發布《有關香港虛擬資產的發展政策宣言》，力推香港成為亞洲加密一哥，自此之後，監管環境變得愈來愈清晰，去年11月財經事務及庫務局局長許正宇表示，正積極與相關部門溝通及研究如何監管OTC（場外交易）市場。昨日他在網誌透露，短期內將就虛擬資產「場外交易平台」納入規管。市場人士認為，有關安排既能提升監管透明度，同時有利於加強對交易雙方的保障。

大公報記者 許臨



▲香港在去年6月實施虛擬資產服務提供者發牌制度，特區政府正研究把監管範圍擴展至場外交易。

何謂場外交易

話你知

不熟悉虛擬資產市場的投資者，可能會對持牌平台、場外交易平台等字眼感到混淆。簡單而言，場外交易（Over-The-Counter或OTC）就是指不在交易所進行的交易。

以虛擬資產為例，場外交易不會在市場競價交易，而是在各代理商處以議價的方式進行買賣。例如，比特幣有兩種常見的OTC交易模式，一是投資者透過OTC交易場所的代理商交易，代理商提供買賣雙方溝通的平台，而第二種則是投資人直接與代理商進行交易。

整體來說，OTC會有四大優點，包括提供更多選擇，交易成本低，外匯及貨幣交易不受時間限制，以及為小公司等籌措資金；至於缺點，交易有可能延遲、價差較大，投資人容易被詐騙及風險較高，容易出現違約、波動等問題。

香港發展虛擬資產進程

2018年 證監會推出虛擬資產監管框架，規定加密資產客戶「僅限於專業投資者」

2022年2月 金管局就是否對「穩定幣」作出監管開展諮詢

2022年10月 特區政府發表《有關香港虛擬資產發展的政策宣言》

2022年10月底 證監會批准虛擬資產期貨ETF上市

2023年6月 全新虛擬資產交易平台發牌制度生效

2023年11月 證監會發布「代幣化證券」指引，有條件性開放散戶參與

2023年12月 證監會表示已準備好接受虛擬資產現貨ETF，以及其他涉及虛擬資產的基金認申請

2024年1月 傅嘉實基金申請發行比特幣現貨ETF，有望成為首隻在港推出的產品

2024年2月 財經事務及庫務局局長許正宇表示短期內將就虛擬資產「場外交易平台」納入規管

大公報記者整理

許正宇在網誌中提到，香港對虛擬資產的方針是着重風險管理為本的穩健監管，透過秉持「相同活動、相同風險、相關監管」的原則，落實完整的規管。虛擬資產生態圈亦包括一些場外交易所（Over-The-Counter或OTC），多數以實體舖或網上平台形式營運，容易接觸到普羅大眾。

有場外交易所參與騙案

事實上，去年一些有關無牌虛擬資產交易平台的詐騙個案，亦有場外交易所參與其中，誤導投資者將資金轉至這些無牌平台。因此，許正宇認為有需要把場外交易所納入監管，並將於短期內就擬議的監管框架展開諮詢，期望市民和持份者踴躍表達意見。

據了解，目前市場上有部分加密貨幣的投資者確實會偏好進行場外交易，原因是場外交易具有更高的私密性，而且是「定價交易」，

交易成本會因而較低，因為若在競價市場進行大額交易，大量的買盤會把價格推高，要完成整個買盤就可能「愈買愈貴」。

但不少業內人士卻認為，加密貨幣本身特點就是去中心化，意思是交易所本身就不太受到監管，而場外交易的平台就更不受監管，相對來說一旦發生糾紛，投資者權益就很難受保障。若缺乏監管，場外交易可能會令投資者蒙受極大損失。例如曾是亞洲最大的比特幣OTC平台的OTCBTC，該公司在2017年創立，但到了2019年便傳出平台創辦人之一鄭伊廷挪用公款，旗下客戶因而蒙受損失。

金管局將推穩定幣沙盒

場外交易除了交易平台的風險外，交易對手也存在風險，因為交易所只是提供平台讓交易雙方互相溝通，若對方是黑客而造成失竊或其他損失，平台不會負責，投資人也因而蒙

受損失。證監會於去年推出虛擬資產平台發牌制度，交易平台的監管變得更清晰，所以不少業內人士都十分支持將場外交易納入監管範圍，期望行業有更健康的發展。

除提及場外交易所監管問題外，許正宇亦在網誌中表示，財庫局正與金管局就穩定幣發行人監管制度的立法建議進行諮詢。而金管局亦將推出「沙盒」安排，向有意並已有具體計劃在香港發行法幣穩定幣的發行人傳達監管期望和提供合規指引，同時收集他們對擬議監管要求的意見，以促進後續監管制度的落實，並確保制度切合監管目標。為期兩個月的諮詢將於本月底結束，呼籲各界提交意見。

▶許正宇稱，虛擬資產場外交易，容易接觸到普羅大眾。



HashKey引入貨幣兌換 拓展全球交易

過渡期將屆滿 平台須月內申牌照

【大公報訊】自去年6月1日實施虛擬資產服務提供者（VASP）發牌制度及監管要求後，目前已有2間持牌虛擬資產交易平台透過牌照升級，可向零售投資者提供比特幣及以太幣交易服務。

至於一些在發牌制度生效前已在港營運的虛擬資產服務提供者，財經事務及庫務局局長許正宇在網誌中表示，這些服務提供者如擬繼續在香港營運，須在2月29日或之前提交牌照申請。證監會考慮申請者能否符合監管要求，是否在發牌制度生效前已在港有實質運作等因素後，將決定會否於6月1日起把這些原有服務提供者視作

獲發牌，直至證監會就其牌照申請作出最終決定。

不作申請將於5月底勒令停業

若證監會認為這些原有服務提供者未能符合過渡安排的相關要求，將向這些申請人發出「不當作獲發牌的通知」。所有未能在2月29日或之前提交申請，又或者收到「不當作獲發牌的通知」的原有服務提供者，都必須着手結束其業務，並在5月31日或之前，或在證監會通知發出起計3個月以內完全結束業務。證監會現正積極準備執法（包括向不符合資格的服務提供者發出「不當作獲發牌的通知」），並會加強宣傳

工作，盡快向公眾更新虛擬資產交易平台名單資料。

許正宇提醒市民，許多虛擬資產本身沒有實際價值，價格亦十分波動，在參與相關投資前必須詳細了解當中細節，並考慮箇中風險。如要進行虛擬資產交易，應只透過已獲證監會正式發牌的平台進行。其他無牌或未有申請牌照的平台，其營運可能不符合法定監管要求，部分無牌平台甚至曾涉及詐騙，令投資者遭受損失。

根據證監會的網頁顯示，目前共有14家公司正在申請香港虛擬資產交易平台牌照。

【大公報訊】香港持牌虛擬資產交易所HashKey Exchange宣布與銀行進行合作推出法定貨幣兌換服務。據了解，昨日起HashKey Exchange客戶可在其平台上進行美元兌換港幣操作，無需進行額外的換匯與轉賬流程。HashKey Exchange日後更會根據市場狀況和客戶需求或提供更多的貨幣兌換服務，以方便客戶靈活運用資產。

HashKey Group首席運營官翁曉奇表示，作為一個合規交易所，新推出的美元兌換港幣服務是集團不斷優化平台的一部分，希望透過這項服務幫助用戶，更加便捷地進行數位資產的全球交易。

上月翁曉奇更透露，自美國SEC批准發行現貨比特幣ETF後，香港也將會推出類似ETF。HashKey Group正與多間基金籌備10多隻現貨虛擬資產ETF在香港上架；HashKey Group主要是提供託管，以及背後交易基建等工作，預計最快3個月將落地。

完成A輪融資 引入合作夥伴

另外，上月HashKey Group宣布，以目前估值高於12億美元完成A輪近1億美元融資。A輪融資除得到現有股東認購與支持外，新增投資方包括大型機構投資者、Web3機構和戰略合作夥伴，而融資資金將用於深化HashKey在虛擬資產行業的全生態布局，加快香港持牌業務產品多元化建設。

財管業務收入增數倍 星展香港：內地客需求升

【大公報訊】星展香港將於下周三公布去年全年業績，星展北亞區主管及星展香港行政總裁龐華毅（Sebastian Paredes）表示，儘管去年的經營環境面對挑戰，該行業績仍然保持強勁增長。他說財富管理是該行增長速度最快的業務之一，去年的資產管理規模（AUM）按年上升14%，對業務前景感到樂觀。

除了AUM錄得雙位數增長，星展香港零售銀行業務及財富管理總監毛安傑（Ajay Mathur）表示，該行來自財富管

理業務的收入在去年也錄得強勁的倍數增長，除了受惠於通關效應，來自內地客戶的需求相應上升，本地客戶對投資海外市場如美國、日本和印度的需求也同樣攀升，是推動業務增長的動力之一。他預期增長趨勢將會持續。

市場普遍預期美聯儲較大機會於年中開始減息，龐華毅表示，雖然利率下行或令銀行淨息差受壓，惟本港銀行業已經歷多個息口升跌起落的周期，隨着息口下調，銀行貸款業務亦有望於下半年復甦。



▲龐華毅（中）對香港作為財富管理樞紐的前景感樂觀。大公報攝

美證監審視現貨比特幣ETF期權

【大公報訊】繼現貨比特幣ETF後，據報美國證券交易委員會（美證監）正審視現貨比特幣ETF期權產品，但因為審批需時數月，可能會令該產品的吸引力減少。

美證監在上月批准現貨比特幣ETF掛牌，對業界來說，是個分水嶺。自此以後，10種有關商品自從1月11日起便開始交易。

現時正在審批的現貨比特幣ETF期權產品，將可賦予持有人以一個預先定下的價格，在特定日期買入或賣出現貨比特幣ETF的權利，情況就如股市中的期權一樣。交易員因而可以低成本擴大購買現貨比特幣ETF的能力，而機構投資者亦可以作為對沖風險的工具。

消息人士說，推遲批准現貨比特幣ETF期權是因為監管機構目前仍未有既定的監管程序。交易所為了要讓期權上市，便需要接受美證監對其技術規格改革的監管，通常會在有關期權開始上市前數天，便會獲得批准。但由於監管機構視比特幣為商品，因此現貨比特幣ETF期權還需得到商品期貨交易委員會（CFTC）的批准。

另外，消息人士稱，與現貨比特幣ETF有關的產品亦可能會引起有關司法和監管的問題，所以CFTC目前仍在研究有關事宜。

雙重監管 拖延審批程序

MarketVector Indexes數碼資產產品

策略師Martin Leinweber認為，這種雙重監管的安排令監管程序變得更複雜。

事實上，若沒有期權產品，那些可令1000億美元注入現貨比特幣ETF的大投資者，在管理風險方面將會遇到問題。Leinweber預期，要等待2至10個月才可最終獲批。另外，FalconX資本市場主管John Roglieri則認為，延遲推出現貨比特幣ETF期權，將阻礙業界引入更多創新加密產品，市場很希望達到這一步，但是監管機構卻成了攔路虎。

雖然期權上市要經雙重批准並非首創，但較罕見，例如首隻與實體商品掛鈎的ETF——SPDR Gold Shares ETF，便需要逾3年時間才獲CFTC批准。

貝萊德與富達現貨ETF 吸金逾420億

【大公報訊】美證監在上月11日批准現貨比特幣ETF掛牌和交易，10隻現貨比特幣ETF在首日掛牌，整體累計有13.79億美元（約107億港元）資金淨流入，但主要流向規模較大的基金旗下ETF，規模較小

的基金不但未有資金淨流入，卻反而錄得資金流失。

根據加密市場研究機構BitMEX Research的資料顯示，自從首日交易以來，貝萊德集團旗下的IBIT ETF至今共錄

得30億美元（約234億港元）資金的淨流入，富達投資期下的FBTC，則吸金24億美元（約187億港元），但規模較小的The Grayscale Bitcoin Trust（GBTC）則繼續出血，至今已錄得58億美元淨流出。