

告別「玻璃箱」幻象：香港 Web3 亟需打破「過度謹慎」的緊箍咒

汪揚 香港大學副校長、香港 Web3 協會首席科學顧問 柏亮 零壹智庫 CEO、Web3.01 創始人、《RWA：重估現實世界資產》作者

香港 Web3 的發展，正卡在一個尷尬的瓶頸期。過去幾年，我們高喊「建立世界級 Web3 中心」的口號，聲勢浩大，全球矚目。然而，繁華表象之下，殘酷的現實不容迴避：我們「起了個大早，趕了個晚集」，甚至可能「連晚集都趕不上」。

環顧四周，我們手中究竟剩下了什麼？除了一紙政策熱度，香港 Web3 生態正面臨實質性的「空心化」：11 家持牌虛擬資產交易平台至今全線虧損，在極高的合規成本下苦苦支撐；被寄予厚望的 RWA 沙盒項目 Project Ensemble 雷聲大雨點小，因缺乏實質性資產標的而幾近空轉；而在市場最為期待的穩定幣領域，我們卻在毫無本土應用場景支撐的情況下，醞釀着比美國更為嚴苛的監管條例——這無異於在沙漠中制定嚴苛的捕魚法。

直言之，香港當下的 Web3 監管現狀，正陷入「缺乏格局，小打小鬧，過度謹慎」的怪圈。

許多懷揣熱情的創新者慕名而來，卻在落地時撞上了「軟釘子」。他們原本期待一個能容錯、能成長的「沙盒」，結果發現自己走進了一個精緻卻窒息的「玻璃箱」。

如果不進行一場觸及靈魂的監管思維革命，香港恐將徹底錯失這一代互聯網變革的最後窗口。我們需要一場思維的徹底突圍。這場突圍的核心，不在於技術的引進，而在於監管哲學的重塑：從「管控」走向「服務」，即實現「監管作為服務」(Regulation as a Service, RaaS)。

困境：被異化的「沙盒」與「玻璃箱」效應

「監管沙盒」的概念起源於英國金融行為監管局 (FCA)，其核心理念是在受控環境中允許創新者「安全地失敗」(Safe to Fail)，通過實際試驗來探索新技術、新模式的監管邊界。在沙盒內，監管者允許並在一定程度上豁免規則，以換取對新技術的理解和驗證。

然而，審視當下的現狀，我們必須誠實地指出：我們的沙盒正在被異化為「玻璃箱」(Glass Box)。它看起來是透明開放的，但實際上它是封閉的。它有着比外面更嚴格的准入標準，預設了種種不可逾越的規則，其終極目標往往被設定為「確保不出錯」(Fail-Safe)。

這種「缺乏格局，過度謹慎」的監管心態，製造了一個看似合規、實則扼殺創新的環境：准入門檻極高，要求創新者在試驗階段就滿足幾乎所有正式市場標準；審批流程漫長，項目還未試驗就已錯過市場窗口；監管關注點過度集中於「避免爭議」，而非「獲取學

習」；允許試驗的範圍過小、對象過窄、豁免不明確，導致創新只能做「無風險的小改良」。

這種模式帶來極其高昂的代價：

首先是「逆向淘汰」。當沙盒內的合規成本和流程複雜度超過常規市場時，真正的顛覆者——比如那些往往出身草根、技術激進但缺乏龐大合規團隊的初創企業——會被拒之門外。這導致了嚴重的資源錯配：我們將寶貴的行政資源浪費在繁瑣的流程審批上，而不是用於理解前沿技術的本質上。

其次是監管學習機會的喪失。沙盒的另一個重要功能是讓監管者與被監管者共同進化。如果因為害怕風險而拒絕真正的創新進入，監管者就永遠無法觸碰到 Web3 中最前沿、最棘手的風險點，也就無法制定出真正有效的規則。

如果監管者不願容忍任何失敗，沙盒就會變成「展示櫥窗」；如果沙盒內的要求比外面還嚴，那它就只是一個昂貴的「准入證」。

破局：借鑒「自貿區」思維，重構監管邏輯

如何打破「玻璃箱」？我們可以從一些特殊開放區域（比如保稅區）的「境內關外」機制中獲得借鑒。Web3 時代的沙盒，不應只是一個合規工具，它應當是數字經濟領域的「開放特區」。保稅區等開放區域的核心邏輯是「境內關外、先行先試」，其制度精髓在於負面清單管理與明確的豁免權。

如果在沙盒中沒有實質性的法規豁免，先行先試就是一句空話。我們需要將「監管作為服務」(RaaS) 作為新的指導思想。這意味着監管者的角色必須發生根本性轉變：從單純的「審批者」和「看門人」，轉變為主動提供合規框架、降低制度成本的「服務提供者」。

具體而言，我們需要落地清晰的「三個清單」：

1. 准入清單：明確什麼樣的創新值得進入沙盒。標準不應是資產規模的大小，而應是技術潛力與對現有金融體系的互補性。
2. 豁免清單：這是沙盒的核心價值所在。我們需要明確在沙盒內，哪些傳統的、不適應區塊鏈特性的規則（如某些特定的 KYC 流程、資本金要求等）可以暫時不遵守，給予創新者真正的呼吸空間。
3. 禁止清單：明確底線。反洗錢 (AML)、反恐



●香港近年積極推動 Web3 的發展，有分析指需優化「監管沙盒」。圖為維港景觀。資料圖片

佈融資 (CFT) 以及用戶資產挪用等，這些是絕對不能觸碰的紅線。

通過這三個清單，我們向全球傳遞的是一個確定的預期：在紅線之上，創新者敢投入、敢試錯；在紅線之下，監管零容忍。

機制：雙層隔離下的「安全試錯」

香港若要成為世界級 Web3 中心，最值得強調的並非監管嚴厲，而是監管能力的先進性。這正是「監管作為服務」的意義所在：監管不只是約束，更是一種公共產品。

常有人擔心放寬監管會導致金融風險外溢，影響香港金融市場的穩定。這需要我們引入「雙層隔離機制」，既要開放，又要安全。

第一層是「業務隔離」，類似於自貿區的「關境隔離」。我們明確沙盒內外的業務邊界，限定參與的客戶範圍（如僅限專業投資者）和交易規模。沙盒內的資產和數據在未獲批准前，不得隨意流向沙盒外的傳統金融體系。

第二層是「風險隔離」，類似於自貿區的「二線管住」。這依然是監管，但不是事前的一刀切禁止，而是依託技術的實時監測。利用區塊鏈透明可追溯的特性，建立實時監測系統，設置動態的風險閾值和熔断機制。一旦風險指標觸及閾值，機制自動觸發，將風險鎖定在沙盒內部。

這種機制的哲學是：用空間換時間，用有限的風險換取無限的創新可能；同時把試驗轉化為制度資產。沙盒的真正成果不是某個項目，而是監管者通

過真實試驗積累的規則能力、風險識別能力與市場治理經驗。這些能力一旦形成，就會成為香港長期競爭力的一部分。

願景：國家戰略下的「戰略沙盒」

香港推動 Web3 發展的核心意義在於其在國家戰略中的獨特地位。在「一國兩制」的框架下，香港擁有普通法系、獨立的監管體系和自由的資本流動。這使得香港天生具備成為國家「戰略沙盒」的條件。

中國內地的數字經濟發展迅速，但在涉及跨境資本流動、虛擬資產交易等領域，依然保持審慎。香港恰恰可以利用制度彈性，成為數字金融對外開放的緩衝器和試驗田。

我們可以允許多種技術路徑（如公鏈與聯盟鏈的結合）、多種商業模式（如穩定幣與 CBDC 的交互）在香港並行試驗。如果成功，這些經驗可以反哺內地；如果失敗，風險也被隔離在香港的沙盒之內，不會波及內地的金融安全，也不會危及香港的國際金融中心地位。

如果繼續沿用「缺乏格局，過度謹慎」的保守路徑，香港可能會在全球數字金融競爭中被邊緣化，淪為一個掛着「世界級中心」招牌的「展示櫥窗」。但如果能夠勇敢地擁抱「監管作為服務」理念，真正建立起「一線放開、二線管住」的雙層隔離機制，香港完全有可能實現彎道超車。

結語：擁抱真正的世界級

什麼是真正的「世界級 Web3 中心」？

它不僅僅是吸引資金的中心，更是吸引那些「定義未來的人」的中心。它不應是監管套利的樂園，而應是技術驅動型創新的沃土。

要實現這一願景，香港不能停留在口號上。我們需要告別「玻璃箱」式的安全感，擁抱「真沙盒」的風險與機遇。我們需要將監管視為一種服務，一種為創新降低制度成本、提供確定性預期的基礎設施。這需要監管者從「審批者」轉變為「服務提供者」，需要政策制定者從追求「確保不出錯」轉變為接受「安全地失敗」，更需要整個社會對創新風險有更成熟的認知和更大的容忍度。

香港唯一的希望，在於擁有全球化的思維與視野，在於敢於成為試驗田。

因為在 Web3 的世界裏，最危險的不是犯錯，而是為了「不出錯」而錯失了整個時代。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。

熱烈祝賀

十四屆全國人大四次會議

全國政協十四屆四次會議

隆重開幕



主席：姚祖輝 會長：林建康 暨全體同仁

- 上海港澳政協委員聯誼會
- 滬港青年會
- 香港上海普陀聯會
- 上海閩行海外聯誼會香港聯會
- 香港上海青浦聯會
- 上海臨港海外發展有限公司
- 香港社區發展促進會
- 上海財經大學香港校友會
- 馬頭圍真善美關懷協會
- 西九龍家長聯會
- 復旦大學經濟學院全球校友會香港校友聯絡處

- 滬港婦女會
- 香港靜安聯誼會
- 香港上海寶山聯誼會
- 香港上海奉賢聯誼會
- 春秋航空
- 紫荊少青發展協會
- 華東政法大學香港校友會
- 紅磡居民服務協會
- 林村鄉公所

- 上海總會
- 香港上海浦東聯會
- 上海虹口香港聯會
- 香港嘉定同鄉會
- 香港崇明聯誼會
- 滬港同心協進會
- 香港中華教育基金會
- 華東師範大學香港校友會
- 家維居民服務聯會
- 欣然薈
- 香港內地大學生義工團

- 香港蘇浙滬同鄉會
- 上海徐匯香港聯誼會
- 香港、上海楊浦、澳門聯合會
- 香港上海金山聯誼會
- 上海實業(集團)有限公司
- 滬港專業人士聯會
- 復旦大學香港校友會
- 滬港校友聯合會
- 白田之友社
- 愉景·共享

- 上海香港聯會
- 香港上海長寧協進會
- 黃浦香港聯誼會
- 香港松江聯誼會
- 上海浦東發展銀行股份有限公司香港分行
- 香港金融管理學院
- 上海交通大學香港校友會
- 香港關懷聯會
- 南昌北居民聯會
- 香江情·中國心

致意