第三階段：崩盤與轉向（2022年至2024年）

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

2022年是這段歷史的轉捩點。從5月至11月，一連串失敗事件摧毀了約2萬億美元的市值，也摧毀了兩國所採取的「加密樞紐」定位的公信力。這些失敗事件的地址落在新加坡的次數多於瑞士，這解釋了新加坡為何作出更強硬的回應。

Terra及其穩定幣UST於2022年5月崩潰。Terraform Labs是一家新加坡公司，其創辦人一直在新加坡居住，後來前往塞爾維亞，並於2023年3月在黑山被捕。[1]Three Arrows Capital是一家在新加坡註冊的基金經理，其主事人已把基金管理業務遷往英屬維爾京群島。該公司於2022年6月倒閉，負債達數十億美元。新加坡金融管理局（MAS）於6月30日就其提供虛假資料及超出登記門檻作出譴責。[2]總部設於新加坡的交易所Zipmex於2022年7月根據《破產、重組及解散法》（Insolvency, Restructuring and Dissolution Act）第64條申請暫止令。同屬新加坡借貸平台的Hodlnaut和Vauld分別於7月和8月凍結提款，並進入司法管理或暫止令程序。FTX的亞洲業務部分在新加坡運作，並曾獲淡馬錫投資，該公司於11月倒閉。

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

新加坡的回應分三步展開。理念上的一步是Ravi Menon於2022年8月29日發表的演講，把數碼資產創新與加密貨幣投機區分開來，並承諾MAS支持前者。[3]諮詢上的一步在2022年10月出現，MAS發表兩份諮詢文件，一份關於DPT服務提供者的消費者准入及業務操守措施，另一份關於穩定幣。諮詢結果於2023年公布，並於2024年及2025年實施。立法上的一步是早於2022年4月已獲通過的《2022年金融服務及市場法》，其中有關數碼代幣服務提供者的第9部分一直未生效，直至MAS於2025年6月使其生效。這些失敗事件亦催生了判例法。*ByBit Fintech Ltd v Ho Kai Xin* [2023] SGHC 199裁定USDT屬財產。*CLM v CLN* [2022] SGHC 46首次就被盜加密資產頒發專有權禁制令。破產法院則在Zipmex、Hodlnaut和Vauld案中處理平台客戶究竟是受益人還是債權人的問題。[4]

瑞士的2022年較為平靜，因為失敗事件發生在別處，但其後兩年瑞士也有自己的事件。瑞士信貸於2023年3月被瑞銀收購。這事件與數碼資產無關，卻改變了所有與銀行相關的牌照的政治氣候，並促成第C部分第VI章所述的《銀行法》檢討。瑞士金融市場監管局（FINMA）於2023年12月發出的質押指引告訴保管機構，質押資產可能不在《瑞士債務執行及破產法》（DEBA）的分隔保障範圍之內，FINMA只會在立法或法院另作決定之前視其為受保障資產。[5]提供加密服務的日內瓦網上銀行FlowBank因不再符合最低資本要求，於2024年6月13日被撤銷牌照並宣告破產。其清盤成為首次實際檢驗瑞士保管分隔制度在銀行破產時如何適用於數碼資產。[6]FINMA於2024年7月發出的穩定幣指引，警告銀行為穩定幣發行人提供違約擔保會為擔保銀行帶來風險，並要求識別每一名持有人。[7]第H部分第VII章以FlowBank作為案例研究。

註釋

1. Terraform Labs Pte Ltd於2018年在新加坡註冊成立；新加坡警察部隊於2023年3月確認正調查Terraform Labs；Do Kwon於2023年3月23日在波德戈里察被捕。 ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

2. MAS，2022年6月30日新聞稿，譴責Three Arrows Capital Pte Ltd；該基金於2022年6月27日由英屬維爾京群島法院下令清盤，有關清盤根據UNCITRAL Model Law在新加坡獲得承認。 ↩
3. Ravi Menon, “Yes to digital asset innovation, no to cryptocurrency speculation”，2022年8月29日。 ↩
4. ByBit Fintech Ltd v Ho Kai Xin and others，高等法院普通庭，2023年7月25日，裁定USDT屬可以信託形式持有的據法權產（thing in action）。 ↩
5. FINMA Guidance 08/2023，2023年12月20日。 ↩
6. FINMA，2024年6月13日新聞稿“FINMA opens bankruptcy proceedings against FlowBank SA”，指該銀行不再持有所需的最低資本，FINMA有充分理由擔心其資不抵債，而客戶託管賬戶將從破產財產中分隔並獲償還。 ↩
7. FINMA Guidance 06/2024，2024年7月26日。 ↩

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.