第三阶段：崩盘与转向（2022—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年是这段历史的转折点。从5月到11月，一连串的失败抹去了约2万亿美元的市值，也摧毁了两国此前所采取的"加密中心"定位的公信力。这些失败的地址更多在新加坡而非瑞士，这也解释了为何新加坡的回应更为严厉。

Terra及其稳定币UST于2022年5月崩盘。Terraform Labs是一家新加坡公司，其创始人一直居住在新加坡，后来前往塞尔维亚，并于2023年3月在黑山被捕。[1]三箭资本（Three Arrows Capital）是一家在新加坡注册的基金经理，其负责人已将基金管理业务迁往英属维尔京群岛。该公司于2022年6月倒闭，负债数十亿美元。MAS于6月30日对其提供虚假信息和超出登记限额的行为予以谴责。[2]总部位于新加坡的交易所Zipmex于2022年7月根据《Insolvency, Restructuring and Dissolution Act》第64条申请暂停偿债令。新加坡借贷平台Hodlnaut和Vauld分别于7月和8月冻结提款，并进入司法管理或暂停偿债程序。FTX的亚洲业务部分由新加坡运营，并曾获得淡马锡的投资，它于11月倒闭。

© 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.

新加坡的回应分三步展开。理念上的一步是孟文能（Ravi Menon）于2022年8月29日发表的演讲，他将数字资产创新与加密货币投机区分开来，并承诺MAS支持前者。[3]咨询上的一步是2022年10月发布的两份咨询文件，一份关于DPT服务提供商的消费者准入和业务操守措施，另一份关于稳定币。咨询结果于2023年公布，并于2024年和2025年实施。立法上的一步是早在2022年4月已获通过的《2022年金融服务与市场法》，其中关于数字代币服务提供商的第9部分一直搁置，直到MAS于2025年6月使其生效。这些失败也催生了判例法。*ByBit Fintech Ltd v Ho Kai Xin* [2023] SGHC 199一案判定USDT属于财产。*CLM v CLN* [2022] SGHC 46一案首次就被盗加密资产授予了所有权禁令。破产法院则在Zipmex、Hodlnaut和Vauld案中逐一处理了平台客户究竟是受益人还是债权人的问题。[4]

瑞士的2022年较为平静，因为失败发生在别处，但随后两年它也迎来了自己的事件。2023年3月，瑞士信贷被瑞银收购。这一事件虽与数字资产无关，却改变了所有与银行相关的牌照的政治氛围，并促成了第C部分第VI章所述的《银行法》审议。FINMA于2023年12月发布的质押指引告诉托管机构：质押的资产可能不受《瑞士债务执行与破产法》隔离保护的覆盖，FINMA只会在立法或法院另有决定之前将其视为受保护资产。[5]提供加密业务的日内瓦网上银行FlowBank，因不再满足最低资本要求，于2024年6月13日被吊销牌照并进入破产程序。这一清算成为检验瑞士数字资产托管隔离在银行破产中如何运作的第一次实际考验。[6]FINMA于2024年7月发布的稳定币指引警告称，银行为稳定币发行人提供违约担保会给担保银行带来风险，并要求识别每一位持有人。[7]第H部分第VII章以FlowBank作为案例研究。

注释

1. Terraform Labs Pte Ltd，2018年在新加坡注册成立；新加坡警察部队于2023年3月确认正在调查Terraform Labs；Do Kwon于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日对Three Arrows Capital Pte Ltd予以谴责的新闻稿；该基金于2022年6月27日由英属维尔京群岛法院裁定清算，该清算依据UNCITRAL Model Law在新加坡获得承认。 ↩
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，判定USDT属于可作为信托财产持有的权利物（thing in action）。 ↩
5. FINMA Guidance 08/2023，2023年12月20日。 ↩
6. FINMA，2024年6月13日新闻稿“FINMA opens bankruptcy proceedings against FlowBank SA”，称该银行已不再持有所需的最低资本，FINMA有充分理由担心其已资不抵债，客户托管账户将从破产财产中分离并予以返还。 ↩
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.