

金融博弈视阈下我国加密资产政策分析框架研究 ——兼论粤港澳大湾区的战略路径选择

李凯

(深圳职业技术大学 经济学院, 广东 深圳, 518000)

摘要: 本文从大国金融博弈的视角, 提出一个以法治体为单元分析加密资产政策的分析框架, 并基于此框架讨论粤港澳大湾区的战略价值和协同空间。该框架包括监管法治及政策目标创新容忍度, 金融消费者成熟度, 金融数据集中度信息透明度, 区域信息技术成熟度, 金融产业新进者进入壁垒, 金融科技人才友好度等维度。分析发现, 创新容忍度弱和金融消费者成熟度低两个因素决定了粤港澳大湾区内地 9 市加密资产政策将以严格监管为基调, 创新空间不大。香港有较高的监管政策创新容忍度, 但需提高政策稳定性和可预期性, 区域信息技术成熟度和金融科技人才友好度是更加严峻的挑战, 而最不利的因素则是金融产业新进者进入壁垒。澳门可以通过立法为加密资产产业发展创造创新空间; 较小的本澳居民数量和较高的居民收入也是有利的支撑条件, 更低的金融产业进入难度则可以有效弥补香港的不足。

关键词: 金融博弈; 加密资产; 粤港澳大湾区; 政策框架, 创新生态

A Framework of Analysis of Crypto Asset Related Policy in China from a Perspective of Global Financial Competition ——On The Strategic Choices of Greater Bay Area

Kai Li

(School of Economics, Shenzhen Polytechnic University, Shenzhen Guangdong, 518000)

Abstract: From the perspective of major-power financial competition, this paper proposes an analytical framework for examining crypto-asset policies with jurisdictional entities as the unit of analysis. Based on this framework, the strategic value and potential for synergy within the Guangdong-Hong Kong-Macao Greater Bay Area are discussed. The framework encompasses

【基金信息】 本文得到深圳职业技术大学 2026 年校级研究项目《中国特色数字金融科技伦理治理体系构建、决策机制及优化策略研究》(项目编号: 6026310049S) 资助。

【作者简介】 李凯(1984-), 男, 山西运城人, 博士, 博士后, 深圳职业技术大学经济学院, 深港澳金融科技师专才计划秘书长, 硕士生导师, 研究方向: 金融科技创新, 风险防控体系建设, 人工智能和数据要素, 企业国际化, 人才测评和认证。

dimensions such as regulatory legal systems and policy innovation tolerance, financial consumer sophistication, financial data concentration and information transparency, regional information technology maturity, barriers to entry for new financial industry participants, and fintech talent attractiveness. The analysis reveals that weak innovation tolerance and low financial consumer sophistication determine that crypto-asset policies in the nine mainland cities of the Greater Bay Area will be strictly regulated, with limited room for innovation. Hong Kong exhibits higher policy innovation tolerance but needs to enhance policy stability and predictability. Regional information technology maturity and fintech talent attractiveness pose more severe challenges, while the most unfavorable factor is the high barrier to entry for new financial industry participants. Macao can create room for innovation in crypto-asset industry development through legislation; its relatively small local population and high resident income serve as favorable supporting conditions, while its lower barriers to entry in the financial industry can effectively compensate for Hong Kong's shortcomings.

Keywords: Crypto Asset; Financial Regulation; Guangdong Hongkong Macau Greater Bay Area; Policy Framework; Innovation Ecosystem

一、引言

近年来，加密资产作为数字金融的核心载体，已成为大国金融博弈的前沿领域。特朗普新政府上台后，积极推动加密资产发展及监管松绑，旨在强化美国在数字金融赛道的主导权（郑联盛等，2025）^[1]。面对这一外部变局，中国亟需构建兼顾安全与创新的加密资产政策体系。本文基于大国博弈视角，提出一个以法治体为单元的分析框架，重点探讨粤港澳大湾区这一拥有两岸三地三种制度的独特区域在我国加密资产政策布局中的独特地位，并探讨其战略路径。

二、理论分析与研究方法

现有文献对加密资产的政策分析从多元理论视角展开。结合本文研究问题，回顾以下三方面的理论：

（一）理论回顾

1.金融监管理论。金融创新理论指出，加密资产作为技术驱动的具有金融属性的商品，其去中心化、匿名性等特征对传统监管范式构成挑战（刘晴等，2023）^[2]。委托代理理论揭示，加密资产市场存在信息不对称及道德风险，易引发消费者权益侵害（张婷，2021）^[3]。

博弈论视角下，大国在加密资产规则制定中呈现战略互动，政策差异折射出金融主权竞争（吴一楷等，2023）^[4]。基于风险的监管理论强调，需基于资产属性差异实施分类监管，以平衡创新与稳定（柯达，2019）^[5]。胡云腾和周维明（2023）^[6]讨论了加密资产的属性及其刑事风险，也凸显出借助加密资产进行刑事犯罪的新风险形态，给监管应对带来了较大挑战。秦弘谦（2024）^[7]则提出相同功能的业务，无论其基于法币开展还是借助加密资产开展，均应接受同样水平的监管。

2.区域创新生态理论。区域创新生态系统理论为分析加密资产产业发展提供了系统性视角（Granstrand 和 Holgersson, 2020; Jacobides 和 Cennamo, 2018）^{[8][9]}。区域创新生态系统是“在一定地理空间范围内，不同创新物种、种群和群落基于共同价值主张，通过与创新环境之间的物质、知识和信息交换，实现价值共创的具有共生竞合、动态演化特征的自组织系统”（杨博旭等，2023）^[10]。加密资产产业作为数字金融创新的前沿领域，其发展水平高度依赖于区域创新生态系统的四大特征：**一是邻近性优势**，粤港澳大湾区具备地理邻近与制度邻近的双重优势。**二是多样性基础**，加密生态系统需涵盖研发群落（密码学专家、区块链开发者）、开发群落（交易所、钱包服务商）、应用群落（DeFi 项目、数字资产发行方）以及监管机构、审计机构等互补种群。**三是自组织机制**，加密资产创新依赖模块化分工，产业各部分之间必须形成合理分工，有机配合形成正向演化，相互依赖的产业及其上下游之间形成逐渐稳固的网络联系。**四是开放性需求**，加密资产天然具有跨境流动属性。

3.产业组织理论。产业组织理论核心研究市场结构、企业行为与经济绩效的相互关系。其基础逻辑主要围绕两大范式展开：哈佛学派的 SCP 范式强调市场结构（如集中度、进入壁垒）决定企业行为（如定价、创新），进而影响市场绩效（Bain, 1959; Scherer, 1970）^{[11][12]}，但因单向因果逻辑和忽视效率差异而受批评；芝加哥学派则强调市场效率主导，认为垄断多是高效企业的自然结果，反垄断应以消费者福利为目标（Stigler, 1968; Bork, 1978）^{[13][14]}。20 世纪 70 年代后，博弈论和信息经济学的引入推动理论转向策略行为微观分析。例如，霍特林空间竞争模型（Hotelling, 1929）^[15]及其修正（d'Aspremont 等，1979）^[16]揭示了产品差异化与价格竞争机制，理论拓展至弹性需求（Smithies, 1941）^[17]、合谋稳定性及价格歧视等领域。新产业组织理论系统运用博弈论分析合谋与创新策略（Tirole, 1988）^[18]，交易成本理论则强调资产专用性对市场组织的影响（Williamson, 1985）^[19]。

在数字经济时代，理论聚焦平台经济的网络效应、数据驱动垄断等新议题。实证研究表明，数字平台通过跨市场补贴、算法合谋等行为形成垄断（Khan, 2019）^[20]。马克思主

义范式从劳动价值论出发，指出垄断利润源于剩余价值占有或价值转移，强调权力结构、金融体系与网络外部性的间接作用（杨天宇，2024）^[21]。生成式 AI 等通用技术通过改变企业竞争路径（如模块化组织）重塑产业架构（何大安，2024）^[22]。在中国语境下，研究批判性吸收西方理论，指出马克思主义范式在解释数字平台垄断时更具全面性（杨天宇，2024）^[21]，并引入科技金融、新质生产力等概念探讨创新绩效（曾卓骐，2024；罗仲伟等，2025）^{[23][24]}。

4.理论总结。 综上，从金融监管理论视角，加密资产等金融创新带来的风险应该得到恰当的监管。从区域创新生态理论视角，加密资产作为一个产业，其发展应该拥有具备必要创新要素的区域生态，并且各部分在知识网络中共同演化成长。从产业组织理论视角，加密资产作为新进入者与其他金融产业形成竞争、合作或替代关系，也影响着政策制定者的决策和区域战略的走向。

（二）研究方法

根据本文的研究问题，在理论分析的基础上开展访谈研究的质性研究方法较为合适。

1.理论分析。 在以上理论讨论的基础上，本文提出一个分析框架，包含六个分析维度，分别是监管法治及政策目标创新容忍度，金融消费者成熟度，金融数据集中度信息透明度，区域信息技术成熟度，金融科技人才友好度，金融产业新进者进入壁垒（详见表 1）：

表 1 金融博弈视阈下我国加密资产政策分析框架

序号	维度名称	维度内涵	政策指向	理论基础
1	监管法治及政策目标创新容忍度	指监管机构对加密资产等新兴金融创新的接纳程度与制度弹性，体现为沙盒机制、试点政策等容错空间	通过差异化监管策略（如香港侧重国际合规、澳门探索立法创新）平衡风险防控与创新激励	金融监管理论
2	金融消费者成熟度	反映投资者对加密资产风险收益特征的认知能力与理性决策水平，包括风险意识、信息甄别能力等	需加强投资者适当性管理与教育，降低非理性投机行为引发的系统性风险	金融监管理论
3	金融数据集	衡量加密资产发行、交易数	建立跨境监管数据共享机制，	金融监管理论

	中度信息透明度	据的可追溯性及监管机构的数据获取能力	推动链上链下协同治理,提升反洗钱/反恐融资效率	论;区域创新生态理论
4	区域信息技术成熟度	涵盖区块链底层技术研发能力、算力基础设施、网络安全防护等技术要素支撑水平	依托珠三角技术优势构建联盟链基础设施,强化加密资产系统的安全性与稳定性	区域创新生态理论
5	金融科技人才友好度	包括人才引进政策、专业资格互认、科研环境等对科技人才的吸引力	建立大湾区金融科技人才库,推动港澳与内地职业资格互认,优化人才发展生态	区域创新生态理论
6	金融产业新进入者进入壁垒	反映新创加密企业面临的市场准入壁垒(如牌照审批成本、合规负担)	通过简化审批流程、设立跨境白名单机制,降低合规成本,吸引全球创新主体	产业组织理论

来源:本研究整理

2.访谈研究。本文作者选取了中国大陆、香港、澳门相关加密资产政策制定者和主要生态参与者代表人物进行访谈。访谈对象、访谈问题、访谈时间及时长信息如表2所示。

表2 访谈对象描述、访谈问题及访谈时长

序号	访谈对象	访谈重点问题	访谈时间及访谈时长
1	A, 中国大陆中央金融监管机构原高管	在中美金融博弈背景下,加密资产政策走向的主要考量因素	2025年1月,约1.5小时
2	B, 中国大陆地方金融监管机构原高管	在中美金融博弈背景下,加密资产政策走向的主要考量因素	2025年2月,约2小时
3	C, 香港某加密资产主要中介机构高管	香港加密资产市场运行情况及存在主要问题	2025年5月,约2小时
4	D, 香港某加密资产交易场所高管	香港加密资产市场运行情况及存在主要问题	2025年9月,约3小时
5	E, 香港某金融基础设施原高管	香港金融市场运行情况及加密资产政策落地存在的主要问题	2024年5月,约2小时
6	F, 香港某金融基础	香港金融市场运行情况及加密资产政策	2026年1月,约1.5小时

	设施原员工	落地存在的主要问题	
7	G, 澳门金融监管机构高管	澳门金融发展思路与加密资产发展有关考量	2025年10月, 约1小时
8	H, 澳门金融行业协会高管	澳门加密资产发展概况及有关政策考量	2025年10月, 约1小时
9	I, 澳门某金融基础设施技术供应商	澳门发展加密资产有关问题	2025年10月, 约3小时
10	J, 澳门某金融相关立法专家	澳门发展金融市场有关情况、立法思路及未来创新方向	2025年11月, 约3小时
11	K, 国内某知名金融机构政策分析人员	大湾区发展加密资产存在问题及可能方向	2025年12月, 约3小时
12	L, 国内某创新要素市场高管	大湾区发展加密资产存在问题及可能方向	2025年12月, 约3小时
13	M, 香港某创新金融机构高管	大湾区发展加密资产存在问题及可能方向	2025年11月, 约4小时
14	N, 国内某创新金融机构原高管	大湾区发展加密资产存在问题及可能方向	2025年11月, 约4小时

访谈过后, 作者对访谈结果进行文本整理并进行内容分析, 与领域专家进行观点讨论后, 确认分析结果无观点遗漏且无争议, 从而形成结论。

三、研究结论

(一) 理论主题适配性和分析框架有效性

概括而言, 访谈研究的分析结果确认了前述基于理论分析提出框架的有效性。通过与政策制定者、市场参与者及专家学者的深度对话, 本文提出的六维度分析框架不仅能够系统解构各法域加密资产政策的底层逻辑, 也揭示了大湾区内部差异化发展的内在动因。主要结论如下:

一是**大国金融博弈构成加密资产政策制定的核心外部约束**。特朗普政府上台后, 将加密资产发展提升至争夺数字金融主导权的战略高度, 通过推动监管松绑、鼓励创新企业回

流、推动美元稳定币全球化应用等一系列举措，试图巩固并扩大其在全球数字资产规则体系中的话语权（访谈对象 A、B）。这一外部变局使得我国加密资产政策必须置于人民币国际化与美元体系竞争的大背景下进行考量。我国的政策回应并非孤立的技术性调整，而是国家金融安全与主权竞争战略的组成部分。这意味着政策制定需在“防范金融风险外溢”与“避免在数字金融赛道落后”之间寻求平衡，同时也为粤港澳大湾区借助“一国两制”优势进行差异化、区域突破型政策探索提供了战略必要性。

二是涉众金融风险防控与投资者成熟度是当前内地政策的首要考量。访谈普遍指出，内地监管机构对加密资产持审慎态度的直接原因，源于对散户投资者非理性投机、非法集资、诈骗等涉众风险的高度警惕（访谈对象 A、B、K）。我国金融市场投资者结构以散户为主，其对加密资产高风险、高波动性、技术复杂性及潜在欺诈的认知与承受能力相对不足。因此，在投资者教育体系尚不完善、适当性管理难以有效落地的现阶段，维持严格监管基调、遏制投机炒作成为风险防控的理性选择。这也解释了为何即使面对外部竞争压力，内地政策在短期内仍难以出现大幅宽松。

三是监管体系与反洗钱监控能力是制约政策包容度的关键内部瓶颈。加密资产的匿名性、跨境流动性对传统监管和反洗钱（AML）/反恐融资（CFT）体系构成严峻挑战。访谈显示，监管科技（RegTech）手段的滞后、链上链下数据协同的困难，以及跨境监管合作机制的缺失，使得监管机构对加密资产交易的全链条可视化和风险穿透式管理能力不足（访谈对象 A、E、F）。同时，针对反洗钱等跨领域金融风险的监管职能的分散化，也制约了监管协同和风险可控条件下的创新包容。在未能建立起高效、可靠的风险监控与执法能力之前，过于宽松的政策可能引致严重的洗钱、资本非法跨境流动等系统性风险。

四是政策稳定性与渐进式改革是我国回应外部竞争的主要特征。面对美国的激进策略，我国的回应呈现出“总体稳健、局部试点、渐进开放”的特点。这体现在不改变主流金融体系严格监管基调的前提下，允许在特定区域（如粤港澳大湾区）、特定场景（如数字人民币试点、区块链技术应用）进行有限创新。这种策略既是对内部风险防控需求的尊重，也是为长远发展积累经验、培育能力的务实选择。访谈对象 A 指出，“我们需要评估如果当时监管方放开了加密资产的空间，可能会有多少投资人受到损害”。访谈对象 K 和 L 指出，大湾区正是承担此类“压力测试”和“制度实验”的理想场所，其政策动态可视为国家整体战略的“探针”和“缓冲”。

五是技术安全与人才储备是决定中长期政策走向的基石性变量。加密资产及其底层区

区块链技术的安全性、可靠性是产业可持续发展的生命线（访谈对象 L）。访谈中，技术供应商及金融机构普遍关注黑客攻击、核心代码安全、共识机制风险、量子计算威胁等挑战（访谈对象 I）。同时，精通密码学、分布式系统、智能合约及合规科技的复合型人才严重短缺。这两大因素制约了创新应用的深度与广度，也使得监管机构在鼓励创新时不得不更加审慎。大湾区虽在硬件制造和部分软件开发上有优势，但在顶尖密码学研究和高端架构师层面仍依赖引进，人才生态系统的建设是长期任务。

（二）大湾区在国家加密资产政策中位置独特作用突出

一是香港作为国际金融中心，其较高的监管政策创新容忍度（如虚拟资产服务提供者发牌制度）为国家对接国际规则、吸引全球资本和项目提供了关键接口。但访谈揭示，其政策稳定性与可预期性仍有待提高，以降低合规主体的长期投资风险（访谈对象 C、D、M）。香港主动采纳国际金融行动特别工作组（FATF）标准，并推出针对虚拟资产服务提供者（VASP）的法定发牌框架，展现了较高的“监管法治及政策目标创新容忍度”。这使其成为国际主流加密机构在亚太地区布局合规业务的首选地。然而，多位市场参与者指出，监管部门内部的步调协调、监管细则的持续修订、执法尺度的动态调整以及跨境监管协调的不确定性，增加了企业的合规成本和长期规划难度（访谈对象 C、M、N）。因此，提升政策透明度和中期路线图的清晰度，是巩固香港国际竞争力的紧迫任务。

二是香港加密资产市场的产品结构与管理之间存在张力，限制了市场深度与多样性。目前，香港获准零售交易的虚拟资产产品仍以主流、高市值的币种和少数 ETF 为主，对复杂创新型产品（如部分 DeFi 协议、衍生品）持审慎态度。这固然是保护“金融消费者成熟度”相对不足的散户投资者的必要举措，但也使得寻求高波动性或特定策略的专业投资者选择有限（访谈对象 D）。RWA 发行品种基础资产选择有限，本土缺乏 RWA 流通交易的二级市场土壤，需要借助严格监管才能跑通端到端的发行流程，也造成政策火热但生态难以活跃的现状。市场需要在持续强化投资者教育、完善专业投资者认证制度的基础上，探索在受控环境（如仅面向专业投资者）中拓宽产品边界，以提升市场活力与国际吸引力。

三是技术安全与运营风险是香港加密资产市场面临的基础性挑战。加密资产交易所及托管机构是黑客攻击的重点目标，其安全防护水平直接关系到市场信心与系统稳定。访谈中，业内人士坦言，维持顶级安全标准所需的技术投入巨大，包括但不限于多重签名冷钱包系统、实时威胁监测、智能合约审计以及保险覆盖，这构成了运营方的首要成本压力和技术挑战，收益成本结构并不完全平衡（访谈对象 C、D、I）。这不仅关乎单个机构的存

续，更影响着香港作为安全合规交易枢纽的整体声誉。因此，推动行业安全标准共建、鼓励监管科技在风险监测中的应用，是夯实市场基础设施的关键。香港较高的生活成本，对于加密资产市场主体维持高水平的技术人员也不是一个友好的环境（访谈对象 C、D）。

四是加密资产产业作为新兴力量，在香港面临来自传统金融体系的显著进入壁垒与竞争压力。这鲜明地体现了产业组织理论中“市场结构决定企业行为”的逻辑。香港交易所作为拥有垄断特许权的核心金融市场基础设施，在流动性与声誉上占据绝对优势。加密资产交易平台的现实资产代币化（RWA）产品，在与传统金融资产（如股票、债券、REITs）竞争时，面临严峻的挑战。访谈显示，监管机构在处理传统金融与加密金融的竞合关系时态度审慎，如何界定两者边界、避免不公平竞争或监管套利，仍是待解难题（访谈对象 E、M）。降低新进入者壁垒，需要在牌照审批、合规成本分摊以及创新沙盒机制上提供更多支持。

五是在吸引和便利全球资本方面，香港现有金融基础设施与制度安排存在一定刚性。例如，在允许海外交易平台成为本地持牌机构的远程会员或建立紧密流动性联系方面，现行的跨境监管合作与运营模式尚未提供足够灵活的方案（访谈对象 D）。这限制了对全球流动性的深度整合，也在一定程度上削弱了其相对于新加坡等竞争对手的吸引力。未来需在确保有效跨境监管的前提下，探索更具弹性的市场互联机制。

六是澳门凭借“一国两制”下的立法自主权和独特的产业环境，可在国家加密资产战略中扮演“创新试验田”与“特色应用极”的角色。访谈对象 G、J 指出，澳门拥有相对精简的法律修订程序，可通过率先出台《加密资产促进条例》等专门立法，明确资产属性、交易规则与税收安排，创造出稳定、可预期的创新法律空间（访谈对象 J）。其较小的本地人口规模和高人均收入，意味着在可控范围内开展面向高端客户的数字资产财富管理或结合文旅会展的消费型数字资产应用试点，风险相对隔离且易于管理（访谈对象 H、I）。更重要的是，澳门博彩业积累的丰富反洗钱经验和数字支付基础设施，可迁移至加密资产监管领域。

七是澳门已有的特色金融资产交易平台和较为简单的金融产业环境，可以提供更低的准入壁垒和更灵活的合作模式。相对香港，澳门金融业的历史包袱较轻，市场结构更加简单，能为新创的加密资产服务商提供更低的准入壁垒和更灵活的合作模式（访谈对象 E、I、J），有望有效弥补香港市场的不足，形成“香港主外（接轨国际）、澳门主内（制度创新）、珠三角主技（技术支撑）”共同服务实体经济高质量发展的错位互补格局。有可能发展的特色加密资产包括 mREITs，权益类 RWA（如风险投资份额支持的代币）等（访谈对象 E、J）。

（三）未来发展中需要重视的问题

访谈中，受访专家基于实践观察，就大湾区加密资产战略路径的落地与深化，提出了若干亟待重视的问题与方向性建议：

一是生态位错位发展的协调机制和实施路径亟待明确。多位专家指出，虽然“香港主外、澳门主内、珠三角主技”的差异化方向已成共识，但如何落地面临具体挑战。例如，有专家（访谈对象M）建议：“香港要成为真正的国际发行中心，不能只发牌，更要解决与港交所的竞合关系。是否可探索设立‘数字资产板’，或允许符合特定标准的Token化证券与现有市场互联互通？这需要监管机构和市场基础设施运营方拿出更具体的路线图。”对于澳门，有专家（访谈对象J）认为：“澳门的优势在于场景创新与立法灵活。应优先选择‘文旅+金融’的融合赛道，比如发行与度假消费、会展积分挂钩的合规数字资产，这需要经济、文旅与金融监管部门协同设计沙盒规则。”专家们普遍呼吁，需尽快建立一套可量化的评估指标，定期审视三地定位的落实成效与协同效率，防止战略空转或重复建设。

二是“一国两制三法域”下的协同治理需创新务实机制。专家们一致认为，政策协同是大湾区发挥制度优势的关键。专家（访谈对象A）强调：“‘大湾区加密资产监管协调委员会’必须是一个协调机制，不然会流于形式。它应重点解决‘监管等效互认’的具体清单，特别是在反洗钱标准、信息披露模板和专业投资者认定等方面。”访谈对象D表示“应设计针对在港澳持牌但业务模式触及内地监管边界的机构业务‘跨境沙盒’，在限定额度、实名制和资金闭环条件下进行试点？这需要三地监管机构坐下来，共同划定‘测试区’和‘防火墙’。”专家们还特别关注澳门立法对区域的牵引作用，认为其《加密资产促进条例》的起草可成为三地规则对话的重要契机。

三是支撑资产代币化的数字基础设施需要共建共治。访谈研究（访谈对象I、L）表明，联盟链基础设施是连接三地资产与技术的骨架，但其建设面临治理挑战。“这条链谁来建、谁来管、谁买单？是政府主导、国企运营，还是采用联盟制由核心机构共同治理？”有专家建议，初期可由三地认可的公共机构牵头，采用许可制联盟链模式，确保合规性与可控性。在应用层面，除了房地产，专家（访谈对象K）认为：“绿色金融是湾区优势，可探索将碳资产、新能源项目收益权进行代币化，这需要配套的资产登记、评估和托管体系同步创新。”

四是人才生态的构建需超越“引进”思维，转向“循环”与“共生”。针对人才短缺，受访专家（访谈对象C、N）表示：“高薪挖人是不可持续的。香港生活成本高，澳门产业规模小，内地跨境执业有限制。必须通过项目合作、研发飞地、跨境实习等方式，让人才

在三地间‘流动起来’”。专家建议，可依托“深港澳金融科技师”专才计划等现有框架，拓展加密资产专项认证，并推动与国际专业资格的互认。同时，应鼓励高校开设跨学科课程，培养兼具技术、金融与法律知识的复合型人才。

五是跨境监管数据的共享必须在安全前提下寻求技术突破。多位专家（访谈对象 A、E、G）指出，监管合作的最大难点在于数据跨境。单纯的数据报送存在主权与隐私风险。有技术专家（访谈对象 I）提出：“是否可以利用隐私计算、零知识证明等‘监管科技’，让监管机构在不获取原始数据的前提下，完成风险分析和合规验证？这需要监管方明确需求，产业界提供方案，共同开展概念验证。”澳门专家（访谈对象 G）特别提到，澳门在博彩监管中积累的实时资金流监测与分析经验，有望经过脱敏和技术改造，转化为加密资产反洗钱监控的参考模型。

四、讨论与展望

本研究基于大国金融博弈的宏观背景，构建了一个包含六个维度的加密资产政策分析框架，并以粤港澳大湾区这一多元法域区域为实证对象，通过理论分析与深度访谈相结合的方法，探讨了我国不同法域加密资产政策的底层逻辑、大湾区的差异化角色及战略路径。研究验证了该框架在解释政策差异、识别关键制约因素方面的有效性，并揭示了香港、澳门与珠三角内地城市在“一国两制”下可能形成的错位互补生态。

然而，本研究亦存在若干局限。**首先**，在研究方法上，主要依赖质性访谈，尽管触及了关键决策者与市场参与者，但样本数量（14 位）和覆盖范围仍可进一步扩展，以增强结论的普遍性与稳健性。访谈所获观点虽具深度，但受限于受访者自身立场与认知，可能存在一定偏颇。**其次**，在研究结论上，本文提出的分析框架与战略方向更多是宏观与中观层面的勾勒，具体到政策工具的精细设计、监管科技解决方案的技术实现路径、特定数字资产产品的经济模型等微观操作层面，仍需大量后续研究予以充实和细化。**最后**，在时间维度上，加密资产市场与监管政策演进迅速，本文基于特定时间节点的访谈得出的结论，需要长期的跟踪研究来检验其动态适用性与预测效力。

展望未来，本研究领域可在以下方向持续深化：**一是**方法论的多元化与纵深化，未来研究可结合大规模问卷调查、网络舆情分析、案例比较研究及计量经济模型，对框架各维度进行量化测度与因果检验。**二是**研究维度的拓展与交叉，应加强法学（特别是跨境司法协作）、计算机科学（如密码学、分布式系统安全）、社会学（如技术采纳与风险感知）等多学科交叉融合研究，以应对加密资产带来的复杂挑战。**三是**加强跟踪研究与政策评

估,对粤港澳大湾区已出台的加密资产相关政策(如香港 VASP 制度、澳门立法进程)进行长期效果评估,并跟踪比较全球主要金融中心的监管实践,例如欧盟的 MiCA 法案实施进展(谢迪扬和马忠法,2024)^[25],为我国政策优化提供动态基准。

【参考文献】

- [1] 郑联盛,范云朋,江振龙,等. 大国博弈下的中国金融发展——面向“十五五”时期的金融强国战略布局[J]. 金融评论, 2025(1): 1-20.
- [2] 刘晴,张艳萍,戴佳. 巴塞尔委员会加密资产监管框架的构建及进展[J]. 中国银行业, 2023(5): 45-47.
- [3] 张婷. 从加密资产视角探寻中国资本流出的应对策略[J]. 武汉大学学报(哲学社会科学版), 2021, 74(1): 140-147.
- [4] 吴一楷,李国安,王健璇. 非同质化通证的金融属性及司法认定可能[J]. 广东财经大学学报, 2023, 38(3): 98-112.
- [5] 柯达. 加密资产分类监管研究——以英国、瑞士、新加坡三国为例[J]. 证券法律评论, 2019: 324-336.
- [6] 胡云腾,周维明. 加密资产的属性及其刑事风险研究[J]. 广东社会科学, 2023(4): 233-245.
- [7] 秦弘谦. 加密资产交易践行“相同业务、相同风险、相同规则”的监管探讨[J]. 中国货币市场, 2024(4): 76-80.
- [8] Gransstrand O, Holgersson M. Innovation ecosystems: a conceptual review and a new definition[J]. Technovation, 2020, 90: 102098.
- [9] Jacobides M G, Cennamo C, Gawer A. Towards a theory of ecosystems[J]. Strategic Management Journal, 2018, 39(8): 2255-2276.
- [10] 杨博旭,柳卸林,吉晓慧. 区域创新生态系统: 知识基础与理论框架[J]. 科技进步与对策, 2023, 40(13): 152-160.
- [11] Bain J S. Industrial organization[M]. New York: John Wiley, 1959.
- [12] Scherer F M. Industrial market structure and economic performance[M]. Boston: Houghton Mifflin, 1970.
- [13] Stigler, G J. The organization of industry[J]. Homewood: Richard D. Irwin, 1968.
- [14] Bork R H. The antitrust paradox: a policy at war with itself[M]. New York: The Free Press, 1978.
- [15] Hotelling, H. Stability in competition[J]. The Economic Journal, 1929, 39(153): 41-57.
- [16] D'Aspermont, C, Gabszewicz J J, Thisse, J F. On Hotelling's "stability in competition"[J]. Econometrica, 1979, 47(5): 1141-1151.
- [17] Smithies, A. Optimum location in spatial competition[J]. Journal of Political Economy, 1941, 49(3): 423-439.
- [18] Tirole, J. The theory of industrial organization[M]. Cambridge: MIT Press, 1988.
- [19] Williamson, O E. The economic institutions of capitalism[M]. New York: The Free Press, 1985.
- [20] Khan, L M. Amazon's antitrust paradox[J]. Yale Law Journal, 2017, 126(3): 710-805.
- [21] 杨天宇. 数字平台垄断利润形成机制: 基于两种范式比较的视角[J]. 教学与研究, 2024(1): 90-102.
- [22] 何大安. 生成式 AI、企业竞争路径与产业组织架构[J]. 求索, 2024(5): 61-77.
- [23] 曾卓骐. 科技金融能否提高战略性新兴产业创新绩效?[J]. 商业研究, 2024.
- [24] 罗仲伟,李亚光. 新质生产力视域下的新型都市工业: 作用机制、理论阐释与实践价值[J]. 郑州大学学报(哲学社会科学版), 2025, 58(1): 62-75.
- [25] 谢迪扬,马忠法. 加密资产服务提供者的监管优化——欧盟 MiCA 镜鉴与中国方案[J]. 现代经济探讨, 2024(5): 121-132.