שלב רביעי, 2022: הקריסות והדוקטרינה

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

שנת 2022 שינתה את המדיניות של סינגפור יותר מכל שנה אחרת. במאי קרסה האקוסיסטמה של Terra. המפתחת שלה, Terraform Labs, הייתה חברה שהתאגדה בסינגפור. ביוני קרסה Three Arrows Capital, מנהלת קרנות רשומה בסינגפור, עם התחייבויות שהוערכו מאוחר יותר ביותר מ־3 מיליארד דולר ארה"ב. הרשות המוניטרית של סינגפור (Monetary Authority of Singapore, MAS) נזפה בה ב־30 ביוני על מסירת מידע כוזב ועל חריגה מתקרת הנכסים המנוהלים שנקבעה ברישומה. ביולי השעו Vauld ו־Zipmex, שתיהן פעלו מסינגפור, את המשיכות וביקשו הגנת בית משפט. באוגוסט השעתה Hodlnaut, מלווה שקיבלה אישור עקרוני לרישיון בסינגפור, את המשיכות ונכנסה להליך של ניהול שיפוטי (judicial management). בנובמבר קרסה FTX, ובעקבות זאת מחקה Temasek השקעה של 275 מיליון דולר ארה"ב בה.[1]

כל קריסה נגעה בסינגפור באופן שונה. Terraform ו־Three Arrows היו ישויות סינגפוריות ש־MAS לא הסדירה את פעילותן, משום שהנפקת מטבע יציב אלגוריתמי וניהול קרן למשקיעים כשירים מתחת לסף הרישום היו מחוץ לגבולות התחולה שלה או בשוליהם. Hodlnaut קיבלה אישור עקרוני לרישיון ועדיין לא קיבלה רישיון מלא. FTX מעולם לא קיבלה רישיון בסינגפור ושירתה תושבי סינגפור מחוץ למדינה. המכנה המשותף היה תדמיתי: העיתונות הבינלאומית תיארה את סינגפור כמרכז קריפטו שהרגולטור שלו לא מנע שורה של קריסות. התשובה של MAS הייתה להגדיר מחדש את השאיפה.

© 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.

ב־29 באוגוסט 2022 נשא Ravi Menon את הנאום שעדיין מסגר את המדיניות בסינגפור. כותרתו, "Yes to Digital Asset Innovation, No to Cryptocurrency Speculation", ניסחה את התזה. Menon הבחין בין ארבעה דברים. נכסים דיגיטליים כייצוגים מבוססי טוקנים של נכסים פיננסיים ונכסים מהעולם הממשי יש לקדם. מימון מבוזר (DeFi) יש לחקור בזהירות. מטבעות יציבים יש להסדיר כצורה אמינה של כסף דיגיטלי. מטבעות קריפטו כמכשירים ספקולטיביים נחשבו מסוכנים למשקיעים קמעונאיים, והמסחר בהם אמור היה להיות מוגבל. הוא הצהיר כי MAS שואפת להפוך את סינגפור למרכז לפעילות חדשנית ואחראית בנכסים דיגיטליים, וכי מעולם לא רצתה להיות מרכז לספקולציה במטבעות קריפטו. לדבריו, המבקרים שכינו את MAS זהירה מדי לא הבינו את המטרה.[2]

בעקבות הנאום פורסמו ב־26 באוקטובר 2022 שני מסמכי התייעצות. הראשון הציע אמצעים רגולטוריים לשירותי אסימוני תשלום דיגיטליים. הם כללו הערכה של מודעות הסיכון של לקוחות קמעונאיים, איסור על תמריצים ללקוחות קמעונאיים, איסור על מסגרות אשראי ומסחר במרווח (margin) ללקוחות קמעונאיים, הפרדת נכסי לקוחות, ניהול ניגודי עניינים, מדיניות רישום למסחר מפורסמת וטיפול בתלונות. השני הציע גישה רגולטורית למטבעות יציבים חד־מטבעיים הצמודים לדולר הסינגפורי או למטבע של מדינות G10, עם דרישות בנוגע לעתודות, להון, לפדיון ולגילוי. שתי ההתייעצויות נסגרו ב־21 בדצמבר 2022.[3] הקורא השווייצרי ישים לב למהירות: נאום המדיניות באוגוסט, ההצעות המפורטות באוקטובר, תגובות הענף עד חג המולד.

הערות

1. MAS Enforcement Action מ־30 ביוני 2022, "MAS Reprimands Three Arrows Capital for Providing False Information and Exceeding Assets Under Management Threshold"; על Vauld, Zipmex ו־Hodlnaut ראו חלק J, פרק V וחלק N, פרק IV; הודעת Temasek מ־17 בנובמבר 2022 על מחיקת השקעתה ב־FTX. ↩

2. Ravi Menon, "Yes to Digital Asset Innovation, No to Cryptocurrency Speculation", נאום פתיחה ב־Green Shoots Seminar, סינגפור, 29 באוגוסט 2022, פורסם על ידי MAS והובא על ידי הבנק להסדרי סליקה בינלאומיים (BIS central bankers' speeches, 30 באוגוסט 2022). ↩

3. מסמכי ההתייעצות של MAS מ־26 באוקטובר 2022, "Proposed Regulatory Measures for Digital Payment Token Services" ו־"Proposed Regulatory Approach for Stablecoin-related Activities", ההתייעצות נסגרה ב־21 בדצמבר 2022, לפי Allen & Gledhill, "MAS consults on measures to reduce risks to

© 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.

-consumers from cryptocurrency trading and enhance standards of stablecoin related activities" (1 בנובמבר 2022). ↩

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. 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.