

逢甲大學學生報告 ePaper

論現行穩定幣法規及台灣制度之推動：以美  
國、香港、日本、歐盟為參考

**An Analysis of Current Stablecoin Regulations  
and the Development of Taiwan's Regulatory  
Framework: A Case Study of America, Hong Kong,  
Japan, and the European Union**

作者：邱宇凡、張辰瑋、張天鐸、謝昀修、劉瀚祥

系級：會計四丙

學號：D1181906、D1138109、D1091380、D1171831、D1276501

開課老師：李慧慈

課程名稱：會計專題

開課系所：會計學系

開課學年：114 學年度 第 1 學期

## 中文摘要

隨著區塊鏈技術蓬勃發展，穩定幣（Stablecoin）為解決比特幣等加密貨幣價格高波動性而生，並逐漸成為去中心化金融（DeFi）與跨境支付的關鍵工具。然而，2022 年韓國區塊鏈公司開發的公鏈專案 Terra 生態系中的 Luna 代幣(以下簡稱 Terr-Luna)崩盤與 FTX 公司之交易所破產事件，暴露了現行監管真空所潛藏的系統性風險。全球主要經濟體如美國、香港、日本與歐盟，其監管制度與進程存在顯著差異，而台灣相關法規尚處於起步階段。本研究旨在探討穩定幣的發展與國際監管模式，並結合問卷分析了解台灣民眾的接受度與疑慮，最終針對台灣《虛擬資產服務法》草案提出具體建議。

本研究方法採用混合方法。首先，透過「文獻分析法」，釐清穩定幣的運作機制與監管理論基礎。其次，採用「比較研究法」，深入分析美國（如《天才法案》）、香港、日本及歐盟（如《MiCA 法案》）等四地，在穩定幣發行、儲備管理與消費者保護方面的制度異同。最後，執行「問卷分析法」，蒐集 234 份有效樣本，探討台灣民眾對穩定幣的認知、信任來源與持有意願。

研究發現，國際監管趨勢在歷經市場衝擊後，普遍強化了「資產隔離」與「定期審計揭露」的要求。制度比較顯示，台灣《虛擬資產服務法》草案雖已跟進，但在四大面向仍有不足：

1. 「足額準備」的用語相較美、港的明確數字規範(1:1)，力度上較概括。
2. 未如美國強調「銀行級監管」標準。
3. 缺乏如歐盟或美國對 DeFi 的明確豁免機制。
4. 未如日、歐對穩定幣進行詳細分類。

問卷分析則指出，台灣民眾對加密資產的實際接觸極少（91% 無經驗），不願持有的主因為「擔心安全性」（40%）與「不容易上手」（26%）。民眾的信任高度集中於「銀行」（49%）與「政府」（42%）。

綜合分析，本研究認為「安全保障」、「使用便利性」與「法規明確度」為影響台灣民眾採用穩定幣的三大關鍵因素，並提出四項政策建議：

1. 強化金融科技教育與反詐風險識讀，以提升民眾對新興金融的認識及降低資訊不對稱。

論現行穩定幣法規及台灣制度之推動：以美國、香港、日本、歐盟為參考

2. 建構以「政府監管與銀行主導」為核心的信任機制，並提升儲備透明度及審計制度。
3. 完善監管架構，明確規範儲備比率、分類標準與 DeFi 適用範圍。
4. 運用金融沙盒試點推動低風險應用情境，以逐步累積實務經驗與社會信任。

期望上述建議能協助台灣建構穩健且具可操作性的穩定幣監管框架，並提升民眾對相關金融科技之接受度與使用意願。

**關鍵字：穩定幣、加密貨幣、金融監管、虛擬資產服務法**



## Abstract

Following the proliferation of blockchain technology, stablecoins emerged to address the high price volatility of cryptocurrencies like Bitcoin, becoming key instruments in Decentralized Finance (DeFi) and cross-border payments. However, in 2022, the Luna token (hereinafter referred to as Terra-Luna) in the Terra ecosystem collapsed and the FTX cryptocurrency exchange bankruptcy exposed significant systemic risks within a regulatory vacuum. As major economies like the United States, Hong Kong, Japan, and the European Union adopt divergent regulatory approaches, Taiwan's framework remains in its nascent stages. This study aims to explore stablecoin development, compare international regulatory models, analyze Taiwanese public acceptance via a questionnaire, and propose specific recommendations for Taiwan's draft "Virtual Asset Service Provider (VASP) Act."

This study employs a mixed-methods approach. First, a literature review clarifies the operational mechanisms and theoretical foundations of stablecoin regulation. Second, a comparative analysis examines the regulatory frameworks of the US (e.g., GENIUS Act), Hong Kong, Japan, and the EU (e.g., MiCA), focusing on differences in issuance, reserve management, and consumer protection. Finally, a questionnaire analysis (N=234) was conducted to assess the Taiwanese public's perception, trust, and willingness to hold stablecoins.

The research finds that the international regulatory trend, post-market shocks, has universally strengthened requirements for "asset segregation" and "periodic audit disclosure." A comparison reveals that while Taiwan's draft VASP Act follows this trend, it remains insufficient in four aspects:

1. The term "full reserve" is more general in scope compared with the explicit numerical standards (1:1) adopted in the U.S. and Hong Kong.
2. It lacks an emphasis on "bank-grade supervision" standards as seen in the US.
3. It lacks clear exemption mechanisms for DeFi, unlike the EU or US .
4. It does not provide detailed classification of stablecoins, unlike Japan and the EU.

The questionnaire analysis indicates that the Taiwanese public has minimal exposure to crypto assets (91% no experience), with primary deterrents being "security concerns" (40%) and "difficulty of use" (26%). Public trust is highly concentrated in "banks" (49%) and the "government" (42%).

In summary, this study identifies security assurance, ease of use, and regulatory clarity as the three key determinants influencing public adoption of stablecoins in Taiwan. Based on these findings, four policy recommendations are proposed:

1. Strengthening fintech literacy and anti-fraud risk awareness to enhance public understanding of emerging financial instruments and reduce information asymmetry;
2. Establishing a trust framework centered on government oversight and bank-led implementation, supplemented by enhanced reserve transparency and audit mechanisms;
3. Improving the regulatory architecture by specifying reserve ratios, classification standards, and the applicable scope of DeFi; and
4. Utilizing financial sandbox programs to pilot low-risk application scenarios, thereby gradually building practical experience and social trust.

These recommendations aim to support Taiwan in developing a robust and operational stablecoin regulatory framework, while increasing public acceptance and willingness to adopt related financial technologies.

**Keyword : Cryptocurrency, Financial Regulation, Stablecoin, Virtual Asset Service Provider (VASP) Act**

## 目次

第一章、緒論.....	9
第一節、研究背景.....	9
第二節、研究動機.....	9
第三節、研究方法.....	10
第二章、文獻探討.....	11
第一節、加密貨幣定義與分類.....	11
第二節、全球監理法規演進.....	12
第三節、加密貨幣引發衝擊.....	13
第四節、穩定幣接受度與投資.....	14
第三章、研究方法.....	15
第一節、研究流程與架構.....	15
第二節、文獻分析法.....	15
第三節、比較研究法.....	16
第四節、問卷分析法.....	17
第四章、穩定幣的起源與定義.....	17
第一節、貨幣的起源與演進.....	17
第二節、加密貨幣的起源與演進.....	18
第三節、穩定幣的起源與演進.....	19
第四節、穩定幣的定義.....	20
第五節、穩定幣機制.....	22
第五章、國際法規與分析.....	24
第一節、國際背景.....	24
第二節、美國制度.....	24

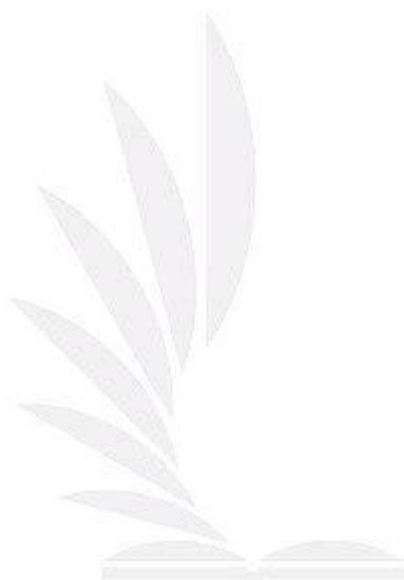
第三節、 香港制度.....	29
第四節、 日本制度.....	33
第五節、 歐盟制度.....	36
第六節、 統整比較.....	40
第六章、 台灣法規.....	42
第一節、 台灣加密貨幣歷史沿革.....	42
第二節、 法案內容.....	45
第三節、 台灣與國際比較.....	46
第七章、 穩定幣問卷分析.....	48
第一節、 問卷架構.....	48
第二節、 各題填答.....	49
第三節、 樞紐交叉分析.....	54
第八章、 結論與建議.....	62
第一節、 研究結論.....	62
第二節、 研究建議.....	63
第三節、 研究限制.....	65

## 圖目錄

圖 3-1 研究流程與架構 .....	15
圖 7-1 基本資料-性別 .....	50
圖 7-2 基本資料-年齡 .....	50
圖 7-3 投資經驗(複選).....	51
圖 7-4 投資年資 .....	51
圖 7-5 接觸穩定幣或加密貨幣 .....	52
圖 7-6 不想持有穩定幣原因 .....	52
圖 7-8 最信任推出機構 .....	53
圖 7-9 便捷且合法穩定幣持有率 .....	54
圖 7-10 性別與接觸穩定幣或加密貨幣交叉比對 .....	54
圖 7-11 性別與對加密貨幣感受交叉比對 .....	55
圖 7-12 年齡與不想持有穩定幣的原因交叉比對 .....	56
圖 7-13 投資年資與對加密貨幣的感受交叉比對 .....	57
圖 7-14 投資年資與最信任的推出機構交叉比對 .....	58
圖 7-15 不想持有穩定幣原因與便捷且合法穩定幣持有率交叉比對 .....	59
圖 7-16 對加密貨幣的感受與最信任發行機構交叉比對 .....	60
圖 7-17 信任的發行機構與便捷且合法穩定幣持有率交叉比對 .....	61

## 表 目 錄

表 5-1 各國穩定幣(加密貨幣)監管比較.....	40
----------------------------	----



# 第一章、緒論

## 第一節、研究背景

隨著區塊鏈技術（Blockchain）與加密貨幣（Cryptocurrency）的快速發展，全球金融市場逐漸出現去中心化與數位化的趨勢。比特幣、以太幣等加密貨幣雖然具有高度透明性與去中心化特徵，但其價格波動劇烈，使其難以作為日常支付工具或穩定的價值儲存手段。為了降低波動所帶來的不確定性，「穩定幣」（Stablecoin）逐漸成為市場矚目的焦點。

穩定幣通常透過法定貨幣、特定資產(如黃金)或演算法機制進行價值支撐，目標是在區塊鏈生態系中提供一種相對穩定的交換媒介與計價單位。這類資產不僅在支付與跨境匯款上具有應用潛力，也成為去中心化金融（Decentralized Finance,以下簡稱 DeFi）生態系中最重要基礎性資產。以美元掛鈎的 Tether(以下簡稱 USDT)、USD Coin（以下簡稱 USDC）與去中心化演算法穩定幣(例如 DAI)，皆已在市場中形成相當規模。

然而，隨著市場規模的迅速膨脹，穩定幣也逐漸引起各國政府與監管機構的高度關注。不同國家在監管立場與制度設計上呈現差異，例如:美國傾向將其納入現有金融監管架構，歐盟則制定專門的《加密資產市場法案》（Markets in Crypto-Assets Regulation,以下簡稱 MiCA），而部分亞洲國家尚處於觀望或試驗，有些則立法跟進。這些立法上的進度差異反映出穩定幣涉及多重議題，包括貨幣政策的自主性、金融穩定的維護、消費者保護以及防制洗錢與恐怖融資等。

此外，國際組織如國際清算銀行（Bank for International Settlements,以下簡稱 BIS）與國際貨幣基金組織（International Monetary Fund,以下簡稱 IMF）亦指出，若缺乏有效監管，穩定幣可能成為系統性風險的來源，甚至挑戰現有的國際金融秩序。由此可見，深入探討穩定幣的發展與監管模式，具有重要的學術與實務意義。

## 第二節、研究動機

在數位金融浪潮下，穩定幣不僅是加密貨幣市場的核心工具，也有潛力成為全球支付與資金流通的新形式。對個人而言，穩定幣可作為避險工具，幫助其在高度波動的加密市場中保存價值；對企業而言，穩定幣則可用於跨境結算與降低

支付成本。

然而，目前各國對於穩定幣的法律定位、監管措施與合規要求尚未形成統一標準。於 2025 年 7 月 18 日，美國總統川普頒布天才法案(Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act,以下簡稱 GENIUS Act)，成為市場關注焦點。當日全球加密貨幣市場市值首次突破 4 兆美元大關，顯示出投資者對於監管明朗化的積極反應。與之相對的，中國於 2017 年起加大禁止加密貨幣在中國境內的交易，卻於 2025 年通過香港穩定幣條例草案，使香港先行成為實驗場角色，同時推動數位中央貨幣(Central Bank Digital Currency,以下簡稱 CBDC)。其他地區如歐盟、日本等，也計畫透過修改原本法案，讓穩定幣的監管更具指引性。各國開始有規範上的雛型，卻有些許差異使得跨境流通、金融機構合作與企業應用面臨不小挑戰，也考驗著監管與創新精神間的平衡。監管措施若過於嚴格，可能抑制創新；但若過於寬鬆，則可能引發資金外流、洗錢及詐欺等風險。

除了監管問題之外，社會大眾對穩定幣的認知程度與使用態度，也是影響其發展的關鍵因素。雖然部分投資者熟悉穩定幣在交易所與 DeFi 中的應用，但一般大眾對其價值來源、安全性以及使用風險仍存有疑慮。這些疑慮會影響其接受程度，進而左右穩定幣能否真正普及並成為支付工具。

基於上述「監管從碎片化走向雛形」背景，本研究者们希望透過文獻探討與比較分析，並結合問卷調查，了解穩定幣在全球與台灣本土環境中可能的發展情形，並分析大眾對其認知與使用意向，以提出對於台灣進行修法以及穩定幣相關推廣業務時更具體的建議。

### 第三節、研究方法

本研究旨在探討穩定幣的發展與監管法規比較，並透過問卷調查分析大眾觀點，以期提供台灣修法與發行穩定幣業務更全面的觀察與建議。具體目的如下：

- 一. 建立研究基礎：說明穩定幣的起源、定義與運作機制，並探討不同類型穩定幣（例如法幣抵押型、特定資產抵押型、演算法型）的差異與應用場景。
- 二. 監管比較分析：分析美國、香港、日本、歐盟等主要地區對於穩定幣的監管架構，歸納其異同，並探討不同制度對該地區創新發展與金融穩定

論現行穩定幣法規及台灣制度之推動：以美國、香港、日本、歐盟為參考

的影響。

三. 大眾觀點調查：透過問卷調查，了解一般民眾對穩定幣的熟悉度、信任度以及實際使用意願，並分析不同消費族群下的可能差異。

四. 政策與實務建議：綜合研究結果，提出對台灣未來穩定幣發展與監管政策的建議，並探討如何兼顧「金融創新推動」與「金融市場安全」的需求。

## 第二章、文獻探討

### 第一節、加密貨幣定義與分類

加密貨幣是一種建立於區塊鏈技術基礎上，利用密碼學原理實現交易安全、匿名性與去中心化特性的數位資產(Digital Asset)。藍鈺閔(2025)指出，加密貨幣透過分散式帳本系統確保資料的公開透明與不可竄改，使其具備高度信任與防偽的技術特質。此外，該類資產常伴隨高波動性與跨境流通性，挑戰既有金融體制。

各學者多以功能與應用特性作為加密貨幣的分類標準。藍鈺閔(2025)將加密貨幣劃分為：一、數位貨幣(如比特幣)；二、山寨幣(如萊特幣、門羅幣)；三、平台型貨幣(如以太坊)；四、代幣(如Chainlink)；五、穩定幣(Stablecoin)。其中，代幣又可依其用途區分為功能型與證券型，分別對應平台應用與投資價值。

相較於比特幣等高度波動的加密資產，穩定幣是近年虛擬資產(Virtual Asset)市場發展中的關鍵類型，其主要目標為維持價格穩定，提升加密資產的支付可行性與價值儲存功能。韓宗儒(2025)指出，穩定幣通常與法定貨幣、貴金屬或其他資產掛鉤，並依據不同設計機制分為四類：法幣擔保型穩定幣(Fiat-backed)、商品擔保型穩定幣(Commodity-backed)、加密資產擔保型穩定幣(Crypto-backed)、演算法型穩定幣(Algorithmic)。此分類亦與蘇國凱(2024)與林建宏(2019)的見解一致，顯示出學術界對穩定幣分類趨於共識。

從監管層面觀之，穩定幣因兼具「資產」與「支付工具」雙重屬性，常被視為具有系統性風險潛力的金融商品。金融穩定委員會(Financial Stability Board,以下簡稱FSB)於2020年明確指出，穩定幣若在全球廣泛流通，將對貨幣政策、金

融穩定與跨境資金流動產生深遠影響，因此須建立相對應的法律與監理架構。此外，Narayanan et al. (2016) 亦指出穩定幣的出現是對加密貨幣支付功能失靈的技術性回應，旨在兼顧價值穩定與去中心化特性。

值得注意的是，儘管穩定幣設計目的是價值穩定，但其實際運作仍面臨許多風險。例如 Terra USD (以下簡稱 UST) 於 2022 年崩盤的案例，顯示演算法穩定幣可能在信心崩潰時引發連鎖反應，導致市值瞬間蒸發。此一風險事件亦已被藍鈺閔 (2025) 與韓宗儒 (2025) 詳細討論，作為後續討論監理架構與風險防範的重要依據。

因此，穩定幣作為加密貨幣中的特殊類型，能夠強化其支付能力，也使其更貼近現實金融活動需求，在後續監理制度設計與法規調整是研究者們所要探討的。

## 第二節、全球監理法規演進

隨著加密貨幣與穩定幣交易日趨活絡，其匿名性、跨境性與去中心化特質逐漸挑戰現行金融監理架構，促使各國政府與國際組織積極研擬對應法制。藍鈺閔 (2025) 指出，加密貨幣引發的法律挑戰包括所得認定、資產評價、稅務申報與資訊揭露等方面，並強調各國對其法律屬性尚無一致認定，形成監理套利空間與制度落差。

在穩定幣方面，韓宗儒 (2025) 指出其兼具數位資產與支付工具的雙重屬性，使得現行電子支付與金融監管體系面臨重新界定適用範圍的壓力。他進一步分析日本、新加坡與歐盟等地區的監管模式，認為穩定幣應從發行人資格、儲備資產管理與使用者保護等層面建構一套完整監理架構。

歐盟於 2023 年通過之《MiCA 法案》，提供一套針對穩定幣分類的統一框架，明確區分電子貨幣型代幣 (以下簡稱 EMTs) 與資產參照型代幣 (以下簡稱 ARTs)，要求發行人應具備足夠資本與高流動性儲備，並禁止支付利息與演算法穩定幣的流通使用。蘇國凱 (2024)

美國則於 2025 年通過《天才法案》，首度於聯邦層級針對穩定幣訂立獨立法規。該法規明定，穩定幣須由經核准機構發行，並以美元或短期國債一比一完全儲備支持，且不得提供利息或冒充中央銀行發行。

新加坡金融管理局 (Monetary Authority of Singapore, 以下簡稱 MAS) 則於

2023 年正式公布其穩定幣監理框架，針對新加坡元或 G10 貨幣掛鈎的單一貨幣穩定幣，設立四項核心標準，包括價值穩定性、資本要求、按面值贖回與資訊揭露。MAS 要求所有發行人須每日核對儲備資產、提交報告並接受外部審計，以強化市場信心與風險控管。

從台灣的角度來看，賴侑承（2022）指出，我國目前尚未針對穩定幣設立明確法律地位或獨立監管架構，僅在《洗錢防制法》下對虛擬資產平台進行最低限度規範，實質上落後於國際發展趨勢。林建宏（2019）亦建議，應參考日本與歐盟的經驗，儘速訂立專法或修法，使穩定幣納入電子支付、證券或新興金融商品架構中，並明確發行人責任與資產保全義務。

綜上而言，全球對加密貨幣與穩定幣的監理體系正逐步由「風險導向」走向「制度化建構規範」。世界各國逐步推出自己版本的規範，台灣也應與國際跟進，持續將其他國家所訂製之規範納入參考，明訂出自己的監管法規。

### 第三節、加密貨幣引發衝擊

加密貨幣的技術發展與市場擴張已對全球金融體系、貨幣政策、法律規範與資本市場運作產生深遠影響。藍鈺閔（2025）指出，加密貨幣因具備去中心化、不可逆轉與無國界流通等特性，對既有金融監理機制與貨幣主權構成挑戰。其匿名性亦使得資金流動無法被既有的監控系統全面掌握，進而衍生逃稅、洗錢與資本外逃等潛在風險。

此外，林建宏（2019）從監理法律制度觀察，認為加密貨幣造成「法域錯置」與「監理重疊」的問題，特別是在涉及證券法、金融法與電子支付法時，缺乏一致性與明確性，易造成執法困難與合規不確定性。

穩定幣的出現雖有意提升加密貨幣支付功能與價格穩定性，但其快速擴張亦帶來額外衝擊。韓宗儒（2025）指出，穩定幣可能架空中央銀行對貨幣供給與利率政策的控制權，尤其當其流通性與接受程度超越本國法幣時，將進一步侵蝕國家貨幣主權。他以 Terra USD (UST) 於 2022 年 5 月崩盤為例，表示即使標榜「穩定」，但演算法穩定幣若無實質資產支持，將在信任崩解時引發市場連鎖反應，甚至牽連至傳統金融市場。

國際組織亦對此有所警告。國際清算銀行 (BIS, 2022) 在其年度報告中指出，加密資產的高度波動性與投機性質可能加劇金融資產價格泡沫，而穩定幣則因儲備資產不透明與贖回機制不健全，易在市場壓力下產生「虛擬擠兌」(virtual bank

run) 效應 (BIS, 2022)。金融穩定委員會 (FSB, 2023) 亦強調，若穩定幣具備跨境支付能力並廣泛使用，可能形成新型類主權貨幣 (quasi-sovereign currency)，對現有貨幣政策與資本控管制度構成結構性挑戰。

加密貨幣對傳統金融體系與公共政策造成的衝擊已不容忽視。其不僅挑戰法定貨幣的穩定性與監管機制，也在支付、投資、治理與金融犯罪等面向引發連鎖效應。因此近年全球等主要國家，為穩定幣監管制定法規，已是金融貨幣的重大課題。

## 第四節、穩定幣接受度與投資

隨著穩定幣逐漸成為加密貨幣生態系統中的關鍵工具，投資人對其接受度與投資意願亦日益受到關注。穩定幣具備價值穩定、支付便捷與跨境交易成本低等特性，因而在近年吸引眾多機構與個人投資者的青睞。根據 Coinbase 與安永聯合會計師事務所 (EY) 於 2025 年共同發布針對資產管理公司、私人銀行、基金會、家族辦公室等機構的調查報告，其中高達 84% 的受訪機構投資者表示已使用或有意願使用穩定幣，主要用途包括收益優化、外匯避險、內部現金管理與跨境支付等。該報告亦指出，儘管上述機構對穩定幣採納意願普遍偏高，但法規不確定性仍為投資障礙，超過半數的受訪者認為監管透明化將是推動穩定幣成長的關鍵。

除上述機構外，企業財務主管對穩定幣的態度亦趨於開放。根據勤業眾信聯合會計師事務所 (2025) 對全球財務長所作調查，有近四成年營收逾百億美元的企業預期將在兩年內納入穩定幣作為支付或投資工具。多數財務主管認為，穩定幣在提升跨境支付效率與保障客戶隱私上具實際效益，並有潛力納入企業資金管理策略之中。

其中穩定幣的監管框架亦對投資意願產生關鍵影響。歐盟自 2024 年起實施《MiCA 法案》，針對穩定幣進行明確分類與限制，包含發行資格、儲備資產要求與每日交易上限等規範，藉以維護市場穩定與貨幣主權 (歐盟委員會, 2024)。美國則於 2025 年通過《天才法案》(GENIUS Act)，規範發行者必須具備金融牌照，並維持 1:1 法幣儲備與定期審計，以納入反洗錢與消費者保護之監理範疇 (U.S. Congress, 2025)。亞洲方面，香港、日本等地亦陸續建立穩定幣發行機制與監理規範，要求發行方持有全額儲備並配合反洗錢與打擊資恐／反恐怖主義資金籌集 (Anti-Money Laundering & Counter Financing of Terrorism, 以下簡稱

論現行穩定幣法規及台灣制度之推動：以美國、香港、日本、歐盟為參考

AML&CFT)的審查。

監管法規的保障與穩定幣的技術優勢與用途多元，是提升投資人接受度與投資信心的關鍵要素。未來穩定幣能否成功整合進主流金融體系，除仰賴市場需求成長外，更有賴各國監管機關建立明確及可預期的制度框架。

## 第三章、研究方法

### 第一節、研究流程與架構

為清楚表達本研究進行之流程與達到研究之目的，擬以圖 3-1 陳述本研究之流程。

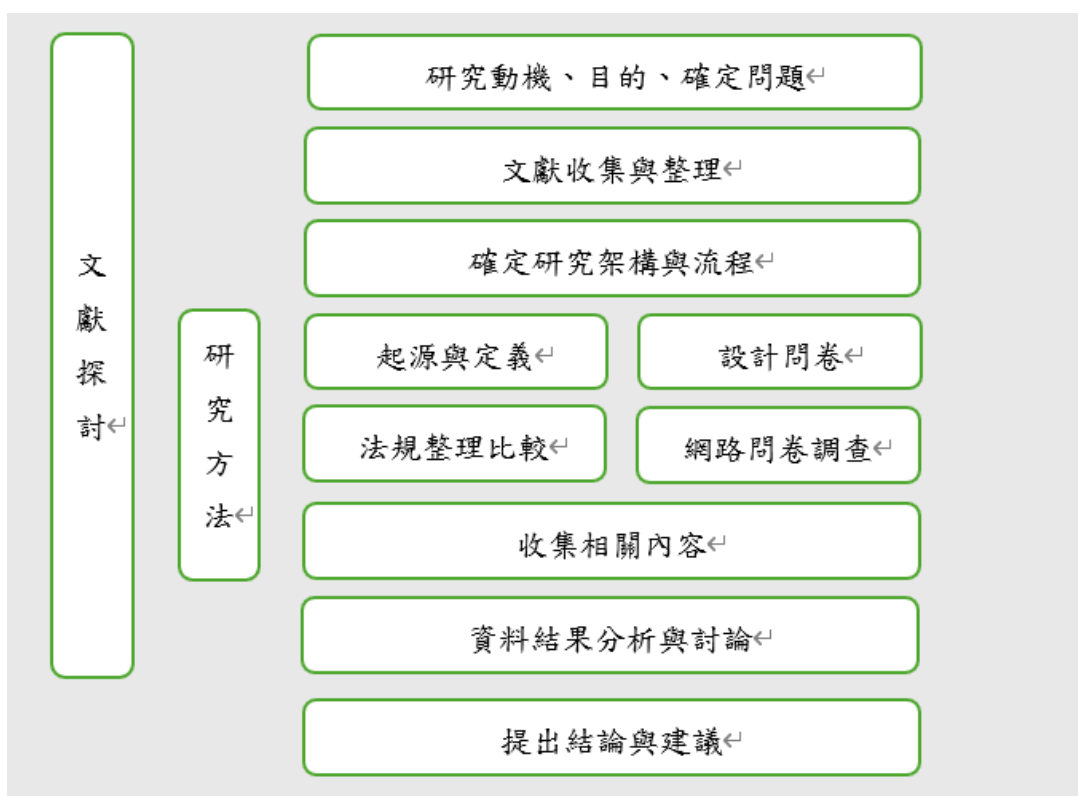


圖 3-1 研究流程與架構

### 第二節、文獻分析法

本研究首先採用文獻分析法，以建立研究之理論基礎並釐清研究問題的背景脈絡。研究透過蒐集、整理與系統性歸納大量既有資料，藉此了解研究問題的意義、形成原因及其影響。文獻來源涵蓋國內外學術期刊論文、碩博士學位論文、

論現行穩定幣法規及台灣制度之推動：以美國、香港、日本、歐盟為參考

各國官方政策文件（如美國《天才法案》、香港《穩定幣條例草案》、日本《支付服務法修正案》、歐盟《MiCA 法案》），以及各國金融監管機構與國際組織之報告。藉由系統性整理與比較，本研究得以掌握穩定幣監管的理論基礎與各國制度設計差異，並進一步歸納出台灣現行法治架構可能面臨的挑戰與趨勢。透過上述分析，旨在：

- 一. 釐清穩定幣監管之核心機制。
- 二. 歸納台灣現行法制下可能遭遇的困境與挑戰。
- 三. 分析國際監管模式之發展趨勢，並評估其對台灣未來制度建構與政策設計的啟示。

### 第三節、比較研究法

本研究採用比較研究法，將不同國家或地區之制度與政策作為對照，以歸納其共通性與差異性，透過跨法域的橫向分析，為政策移植或制度創新提供參考。

本研究選取美國、香港、日本與歐盟四個具代表性之法域作為比較對象，理由如下：

- 一. 美國作為全球最大金融市場，其監管立場與政策方向對國際規範具高度影響力，美國相關立法如《天才法案》充分反映其對消費者保護與金融穩定的重視
- 二. 香港身為亞洲重要的國際金融中心，近期修訂加密貨幣草案，回應穩定幣需求，展現其在合規與市場創新間的平衡
- 三. 日本為最早將加密資產納入法制的國家，其《支付服務法》修正案已建立初步監管架構，對於新興科技與傳統金融制度的整合具有借鑑意義
- 四. 歐盟於 2023 年通過《MiCA 法案》，作為全球首部全面規範加密資產之立法，涵蓋發行人義務、服務提供者規範、資產儲備管理與投資人保護等。

透過四地制度之比較，本研究將從監管架構、法律定義、發行機構規範、投

資人保護機制、資產儲備管理及審計揭露等面向進行對照。此一過程有助於歸納穩定幣監管的核心原則與最佳實踐模式，並檢視其對台灣制度設計的啟發與限制，進而提出具體之法治建議。

## 第四節、問卷分析法

為貼近台灣社會實際情況，本研究設計並發放匿名問卷，以探討民眾對於持有穩定幣之態度與意願。問卷設計主要涵蓋四大構面：

- 一. 人口統計變數，包括性別、年齡與投資經驗，以分析不同族群在穩定幣使用態度上的差異
- 二. 知識與認知層面，了解民眾對穩定幣及一般加密貨幣的理解程度與感受
- 三. 投資與持有意願，探討受訪者是否願意將穩定幣作為日常支付工具、投資標的或避險工具
- 四. 監管信任與安全性評估，調查民眾對政府法規與金融監管機構的信任程度，以及其不會願意持有穩定幣的主要原因。

問卷發放以線上為主，所收集之資料將運用描述性統計、交叉結果加以分析，以歸納影響民眾持幣態度與意願之主要因素。此結果作為研究結論之依據，亦可協助政策制定者了解台灣社會對穩定幣之接受程度，進而作為未來監管框架與推動政策設計之參考。

## 第四章、穩定幣的起源與定義

### 第一節、貨幣的起源與演進

貨幣的發展史，是人類在追求交易效率與建立信任機制過程中不斷演變的過程。在遠古的物物交換制度下，交易存在諸多不便，例如難以找到雙方都需要的物品，缺乏有效的價值儲藏工具，以及物品間複雜且不斷變動的交換比率。這些問題阻礙了專業分工和經濟的長期發展。為了解決這些困境，貨幣應運而生，並逐步發展出三大核心功能：

論現行穩定幣法規及台灣制度之推動：以美國、香港、日本、歐盟為參考

- 一. 價值標準 (Standard of Value)：作為共同的計價單位，簡化了商品與服務的交流比率，使交易更便捷。
- 二. 交易媒介 (Medium of Exchange)：作為普遍接受的支付工具，消除了物物交換中對雙重慾望一致性的需求。
- 三. 價值儲藏 (Store of Value)：當收入與支出時間不一致時，貨幣可以作為購買力的暫時存放，以便未來使用。

傳統貨幣的演進歷程始於實體的商品貨幣 (Commodity Money)，例如貝幣或金屬鑄幣，其價值共識根植於稀缺性或統治者的權力。隨後，人類社會發展出法定貨幣 (Legal Tender)，由中央銀行發行，並以政府的信用作為主要擔保。繼布列敦森林體系瓦解後，美元與黃金脫鉤，成為一種純粹的信用貨幣。貨幣的價值不再依賴實物貴金屬的支撐，完全轉向對國家信用的信賴。貨幣能否廣泛流通並被接受，完全建立在人們對其內含價值或發行者信賴的基礎上。這種貨幣形態的變革，也促成了現代經濟體系的蓬勃發展，並為數位金流奠定了基礎。進入二十一世紀，數位經濟的發展帶來了交易型態的革新，催生了電子貨幣 (E-money) 與虛擬通貨 (Virtual Currency) 兩種新型態的數位金流。

## 第二節、加密貨幣的起源與演進

加密貨幣的概念可追溯至 2008 年。當時，全球金融危機爆發，各國央行在多重政策目標下難以維持其貨幣穩定性，減損了人們對現有法幣系統的信心。在此背景下，一位化名中本聰 (Satoshi Nakamoto) 的人物於 2008 年 11 月 1 日發表了《比特幣：對等網路電子現金系統》(Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System) 的白皮書。提出了一種基於去中心化區塊鏈技術的新型數位貨幣構想。

2009 年 1 月 3 日，首個比特幣區塊 (即「創世區塊」) 被挖出，標誌著比特幣的正式誕生。創世區塊中嵌入了當天英國《泰晤士報》的頭版標題：「財政大臣將對銀行進行第二輪救助」。被視為比特幣創立的深層動機，源於對既有貨幣體制過度發行和金融危機中政府救助銀行的質疑。比特幣試圖透過數學原理與去中心化的區塊鏈技術，將貨幣的自主權與控制權歸還於民，以解決現行貨幣發行與價值不穩定性的問題。然而，比特幣在發行初期面臨了顯著的挑戰。儘管其創始理念是提供一種穩定的貨幣，但由於其高波動性與低流通性，它並沒有達到作

為普遍貨幣的願景，反而成為高度波動的投機或投資標的。比特幣的匯價波動劇烈，使其難以作為穩定的計價單位和有效的價值儲藏工具。因此，當時的國際金融監理機構普遍認為，虛擬通貨並非傳統意義上的「貨幣」，而是屬於「無穩固信任基礎之虛擬資產」。

早期，比特幣的交易效率也極低。例如，透過 Mt.Gox 交易所進行銀行轉帳需要數個工作日，手續費高昂，且不同國家間存在匯率損失。這種低效率限制了比特幣的流通性。此外，由於缺乏監管和頻繁的駭客攻擊，Mt.Gox 在 2014 年 2 月宣布破產。

加密貨幣中雖有「貨幣」一詞，但由於其為非中心化或私營機構發行，未必具有實質內涵價值或未來求償權，因此更多官方文件將其命名為加密資產或加密通證。加密資產具有高度的新穎性、複雜性與區塊鏈技術的應用，例如其去中心化、時間戳記數據、可回溯追蹤、不可偽造、不可竄改、安全可靠等特性，促使各界對其寄予期待，期望其能有效解決現有金融體系運作的痛點，並大幅增進金融與經濟交易的效率。例如，現今透過 Ripple 共識機制，匯款交易可在 3-5 秒內完成驗證，且無法竄改，相較於傳統 SWIFT 系統的 2 天以上顯著提升效率。

### 第三節、穩定幣的起源與演進

隨著新型加密貨幣的出現與比特幣幣值的逐漸上升，市場對加密貨幣的關注度增加。然而，加密貨幣價格的巨大波動性，使其難以作為日常支付與價值儲存工具。這種對加密貨幣穩定性的需求，催生了穩定幣的誕生。

穩定幣的設計目的在於提供價格穩定性，並可作為現金與加密貨幣之間的交換媒介。其核心理念是透過各種方法和機制，試圖維持與特定金融資產或商品的固定掛鉤關係，自建一套能夠維持自身價格穩定的供需機制。穩定幣被視為連結傳統中心化金融體系與新興去中心化金融體系的橋樑，具有促進雙邊共同健全發展的軸心功能。

在此背景之下，Tether 公司於 2014 年率先發行了最初名為「Realcoin」的穩定幣。該幣透過比特幣區塊鏈的 Omni Layer 協議發行。同年 11 月，該幣正式更名為 Tether (泰達幣，USDT)。Tether 採用以法定貨幣（美元）作為儲備資產的抵押機制。Tether 聲稱每發行一枚 USDT 皆由等值的美金支持，旨在解決加密貨幣市場高波動性的問題，並成為交易避險與資金流轉的重要工具。USDT 的推出奠定了穩定幣在加密貨幣市場的基礎地位。

USDT 憑藉其無縫銜接傳統金融與加密生態的優勢，迅速佔領了交易所的大部分交易。它促進了跨平台套利，並顯著提升了結算效率。例如，USDT 鏈上交易量在 2017 年突破 1000 億美元，佔比特幣交易量的 40%。

隨著穩定幣的快速成長，其用途從單純的交易避險工具逐步拓展至支付、匯款與更廣泛的金融服務。例如 USDC 由美國金融科技公司 Circle 與 Coinbase 共同成立的 Centre Consortium 於 2018 年 9 月發行。其設計初衷是為加密貨幣市場提供透明、合規的法幣錨定工具。2021 年 3 月，Visa 宣布支持 USDC 作為結算貨幣，標誌其正式進入主流金融支付體系。2021 年 9 月，USDC 宣布儲備資產全面轉向現金及短期美債等高流動性法定工具，進一步強化了「全額法幣儲備」的可信度。USDC 的安全性被普遍肯定，部分原因是其擔保率為 100%，並定期接受會計師事務所出具審計報告。

然而，伴隨著穩定幣的快速發展，市場也出現了許多與儲備透明度、信任問題以及資安相關的爭議。例如，Tether 的儲備證明不足所引發的信任問題，以及演算法穩定幣 UST 意外崩盤事件，凸顯了現有監管的缺口與市場潛在的巨大風險。這些爭議促使穩定幣行業透過「超額抵押和更透明的儲備披露」來重建信任。例如，DAI 透過多資產抵押體系和智能合約清算機制，將抵押率門檻設置 150%，在市場恐慌時展現了韌性。

穩定幣的總市值於 2021 年 9 月已達到 1.3 千億美元，且最早發起的 Tether 穩定幣的日交易量已超越最早發起的加密資產比特幣的兩倍之多。至 2025 年 2 月，穩定幣的總市值超過 2253 億美元。其中美元穩定幣是使用最廣泛的穩定幣，其市占率超過 98%。其快速成長和應用範圍的擴充，引發各國監理機關對於全球穩定幣的關注，顯示貨幣數位化是必然方向，各監理機關有必要正視其發展。

## 第四節、穩定幣的定義

目前法律界對於穩定幣的定義尚未形成統一標準，本文將以美國、香港、日本、歐盟等地的權威機構、論壇作為主要研究與規範的分析參考。

- 一. 國際金融穩定委員會（FSB）於 2020 年發布的報告表示，穩定幣目前仍未具有明確的正式法律定義。報告中 FSB 提出，穩定幣被認為是一種以特定資產、資產組合或多元資產作為後盾，旨在保持其價值穩定的虛擬資產形式。

- 二. 世界經濟報告論壇(World Economic Forum, WEF) 於 2021 年 11 月提出的報告將穩定幣描述為一個廣泛用來描述特定數位貨幣的術語，通常是指基於分布式帳本技術的虛擬資產，旨在相對於另一資產或一籃子資產保持穩定的價值。
- 三. 日本專欄文章《ステーブルコインのご紹介》指出在複雜的數位資產領域中，穩定幣相對是一種較單純的金融工具，其目的是將價值與美元等資產掛鉤，以維持穩定。這一概念最早於 2014 年提出，但因使用者有限，且產品未經改良，未能符合市場需求，導致穩定幣市場成長有限。例如，公共區塊鏈平台以太坊直到 2015 年 7 月才將穩定幣正式上線。在穩定幣出現之前，金融活動主要透過其他金融工具、加密資產或代幣進行。然而，這些方式存在加密貨幣價格波動難以預測的問題，且使用者必須考慮價格變動與稅務因素。穩定幣的出現則透過將價值掛鉤於穩定資產，有效提升交易效率，降低波動風險。
- 四. 香港金融管理局總裁余偉文指出，穩定幣屬於加密貨幣的一種，近年在市場上日益興起。與大多數沒有資產支持的加密資產不同，穩定幣一般會錨定或參考單一或多種資產，例如證券或法定貨幣。由於目前普遍缺乏對穩定幣營運安排的監管或披露要求，部分穩定幣的支持機制仍不透明。在 FSB 等國際組織與標準制定機構的討論中，穩定幣已成為受重視與關注的議題。基於這類穩定幣的性質，以及預期將被用於支付工具，很可能與主流金融體系及日常商業、金融與經濟活動產生較廣泛且頻繁的關聯。因此，用於支付的穩定幣可能對金融體系構成更直接且迫切的風險。例如，若使用者與投資者對這類資產的信心因營運問題而削弱，我們的支付和金融體系運作便可能受到嚴重干擾。

綜合前述權威機構對穩定幣之定義，本研究認為穩定幣可被概括為：「一類經特殊設計之加密資產，其價值透過與特定定錨標的（如美元、歐元等法定貨幣）

或具體抵押品綁定，以維持代幣價格於相對穩定水準的金融工具。」相較於一般具高度波動性的加密貨幣，穩定幣旨在提供較為穩健的價值儲存機制，並提升其於支付、交易及其他日常經濟活動中的實務可用性，從而拓展加密資產的應用範圍與受眾群體。

## 第五節、穩定幣機制

國外普遍學者將穩定幣區分成三項要素，分別是發行人(The Issuer)、掛勾(Peg)和穩定機制(Mechanics)。

### 一. 發行人(The Issuer)

穩定幣的主要構成要素是發行人，區塊鏈生態系統的去中心化精神相反，大部分穩定幣是中心化的，由單一實體掌控與發行。

### 二. 掛勾(Peg)

穩定幣的第二個構成要素是掛勾。標的資產的選擇是穩定幣項目中最重要的因素之一，將影響穩定幣的波動性。由於穩定幣的價格是設計來與其掛勾資產的價格同步波動，選擇波動性大的標的資產將導致穩定幣的波動性較大。

大部分流通的穩定幣都與法幣掛鉤，依照發行方式與維持穩定的機制不同，市面上可見美元穩定幣、黃金穩定幣等多種類型。然而，目前市場仍以美元穩定幣為主，其中 USDT 與 USDC 兩者合計佔穩定幣總市值超過九成，幾乎壟斷了鏈上流通的穩定幣市場。

以美元穩定幣為例，多以 1 顆穩定幣的價值等同於 1 美元來做掛勾。選擇美元作為掛勾原因在於它被認為是國際上最可靠的價值儲存，是世界的儲備貨幣，具有低波動性並且被用來設定商品以及其他廣泛交易資產的參考價格。以法幣作為價值定錨，價格波動相對穩定，目前穩定幣已是數位資產市場的交易媒介，在全球金融市場中，逐漸成為連接傳統

金融與數位資產市場的關鍵橋梁。

### 三. 穩定機制(Mechanics)

所有穩定幣都必須依靠穩定機制來維持其價格與標的資產相當。例如，當價格高於標的資產時，透過增加供應量來壓低價格；反之，當價格過低時，則透過減少供應量以推升價格。換言之，市場需要一套機制來衡量價格，並決定應該增加或減少多少供應量。

大多數穩定幣的設計理念是，理性且追求自身利益的使用者會在價格偏離標的資產時自動進行套利，從而促進價格回穩。例如，當穩定幣價格低於標的資產時，使用者可以選擇將其兌換回抵押品，以縮小差距並推動價格回升。目前市場上常見的穩定機制有以下三種：

1. 第一種穩定機制是發行者持有與發行總價值相當的有價資產(包括法定貨幣、黃金等)，並承諾以預定的匯率鑄造以及贖回穩定幣。目前市值最高的穩定幣 USDT 及次高的穩定幣 USDC 都是基於這種價格穩定機制，發行者持有大量有價資產，一方面承諾任何人得以 1 美元的價格購買 1 顆穩定幣，另一方面允許持有者以 1 顆穩定幣贖回 1 美元，當穩定幣的市場價格低於發行價格時，套利者將在公開市場上大幅購買該穩定幣並向發行者贖回美金以套利；若穩定幣的市場價格高於發行價格，則套利者向發行者購買穩定幣，並於公開市場上出售套利。
2. 第二種穩定機制是雙幣結構，由發行者同時推出兩種代幣：主要代幣為與資產掛鈎的穩定幣，次要代幣則用來吸收主要代幣的價格波動。當穩定幣價格低於掛鈎資產時，發行者會拍賣次要代幣以回收市場上的穩定幣，藉此減少供應並推升價格；相反地，當穩定幣價格高於掛鈎資產時，發行者會鑄造額外的穩定幣並分配給次要代幣持有人，使供應增加並壓低價格。此機制的核心在於透過動態交換，將主代幣與次要代幣連結，

以吸收主要代幣的價格波動。

3. 第三種穩定機制則是透過演算法，發行者扮演類似中央銀行的角色，透過減少和增加流通中的穩定幣來吸收市場價格波動。其理念為當幣價發生多少變化，便調整相應的穩定幣流通量，使幣價回到初始值。

## 第五章、國際法規與分析

### 第一節、國際背景

近年來，加密資產市場的快速發展伴隨著高度波動與風險。2022 年發生的 Terra-Luna 穩定幣生態系統崩盤事件，造成數千億美元市值瞬間蒸發，不僅動搖了投資人對「穩定幣」作為支付與價值儲藏工具的信心，更揭示出演算法設計與市場操縱下潛藏的脆弱性。隨後，全球第二大加密貨幣交易所 FTX 的破產，再度凸顯市場資訊不透明、資產挪用及監管真空所帶來的系統性風險。這些事件不僅重創投資人利益，也對傳統金融體系的穩定構成潛在威脅。

在此背景下，各國監管機構逐漸意識到，僅依靠市場自律難以防範風險。建立健全的法律規範，特別是在投資人保護、資訊揭露、資產分離，以及 AML/KYC 等面向，已成為不可或缺的政策課題。針對穩定幣與加密貨幣的制度設計，除了關乎金融安全與消費者信任外，更涉及跨境支付、貨幣主權及國際資本流動的秩序。

以下將針對美國、香港、日本、歐盟的穩定幣(加密貨幣)監管法規作比較探討。

### 第二節、美國制度

#### 一. 相關背景

美國長期沒有統一的加密貨幣法律，而是由多個不同的監管機構各自切割領域：

1. SEC (Securities and Exchange Commission, 證券交易委員會) 視部分加密貨幣，特別是 ICO (Initial Coin Offering, 首次代幣發行) 為「證券」，並

使用 **Howey Test** 判斷是否為投資契約。

2. CFTC (Commodity Futures Trading Commission, 商品期貨交易委員會) 認定比特幣、以太幣等是「商品 (commodities)」, 監管範圍涵蓋衍生品、期貨市場。
3. FinCEN (Financial Crimes Enforcement Network, 金融犯罪執法網絡) 著重於 AML/CFT, 要求交易所與錢包服務提供者登記為「貨幣服務業 (Money Service Business, MSB)」。
4. IRS (Internal Revenue Service, 國稅局) 把加密貨幣定義為「財產」, 需要報稅, 交易換算成美元計算資本利得。
5. OCC (Office of the Comptroller of the Currency, 貨幣監理署) 允許銀行提供加密貨幣託管服務。

由上述各個機構可以看出, 不同機構、不同定義、不同規則, 導致投資人和企業無所適從, 形成所謂的「多頭馬車」。拜登總統曾於 2022 年簽署《數位資產行政命令》, 要求政府部門共同制定加密資產政策, 著重於投資人保護、系統性風險與反洗錢, 但實際上仍然沒有統一的立法。

近期, 川普總統於 2025 年的 7 月 18 日通過天才法案 (GENIUS Act), 成為美國第一部穩定幣聯邦監管法案, 讓加密貨幣的立法再次浮上市場討論的檯面。另外監管清晰法案 (CLARITY Act)、反 CBDC 法案 (Anti-CBDC Surveillance State Act), 也於參議院審議中, 外界普遍看好美國監管思路從「被動、碎片化」轉向「主動、清晰化」。

## 二. 法案內容

### 1. 天才法案 (GENIUS Act)

此法案為美國第一部穩定幣聯邦監管法案, 主要內容為:

- (1) 發行資格。銀行與合作社的子公司、聯邦級非銀行實體、州級監管許

可者，經許可後可以發行支付型穩定幣。除了上述經許可者外，任何其他實體在美國境內發行支付穩定幣都是違法的。

(2) 定義釐清與監管。經許可的支付穩定幣發行者將被視為《銀行保密法》下的金融機構(由 OCC 監管)。支付型穩定幣，不視為相關證交法下的證券。

(3) 穩定幣發行要求。

A. 儲備金要求。發行者必須維持至少 1:1 的儲備金以支持其流通中的支付穩定幣。儲備資產必須是高流動性、低風險資產，如美元現金、短期國債或其他高信用評等債券。

B. 禁止質押。儲備金禁止質押、再質押或重複使用(支付利息)，除非是為了產生流動性以滿足合理的穩定幣贖回請求。

C. 公開披露和贖回政策。每月於網站上公布，包括流通中穩定幣總數、儲備金的金額和組成。

D. 月度審計。發行者每月必須請註冊會計師事務所審查其前一個月的報告信息，其執行長和財務長須提交報告準確性的認證給相關監管機構。

E. 活動限制。經許可的發行者只能發行和贖回支付穩定幣、管理相關儲備金、提供支付穩定幣、儲備金或私鑰的託管服務，以及直接支持發行和贖回的其他職能。法案不阻止其從事相關監管機構明確允許的非穩定幣活動。

(4) 監管體系轉換。總市值不超過 100 億美元的穩定幣發行者可以選擇在州級監管框架下運營，前提是該州級監管框架與聯邦框架實質相似。市值超過 100 億美元者，則需要在 360 天內轉為聯邦監管(由 OCC 監管)。

(5) 客戶保護。提供支付穩定幣或其私鑰託管服務的實體，必須受聯邦或

州監管，並遵守資產隔離要求。客戶的穩定幣、現金和其他財產必須單獨核算，不得與託管方的資金混同。若面臨破產程序，支付穩定幣持有人的債權對穩定幣發行者的所有其他債權享有優先權。

- (6) 州級監管。州監管機構必須向財政部長提交認證，證明其州級制度符合「實質相似」的標準。如果州監管機構未提交認證，或財政部長裁定該州級制度不實質相似，則支付穩定幣發行者將直接受到聯邦監管框架的約束，即使其市值低於 \$100 億美元。

## 2. 監管清晰法案(CLARITY Act)

此法案目標為 SEC 和 CFTC 監管數位商品的發行和銷售提供清晰的監管框架。

- (1) 明確數位資產、數位商品的定義，並把支付型穩定幣明確排除在外，該種穩定幣的營運或權力，由銀行監管機構(OCC)負責。
- (2) 證券交易委員會(SEC)的監管範圍：
- A. 投資契約資產處理。
  - B. 若發行方之區塊鏈系統已獲認證為成熟區塊鏈系統，或計畫在四年內成為成熟系統，可獲首次發行豁免。
  - C. 發行方義務：發行方需向 SEC 提交發行說明書，詳細披露財務資訊、區塊鏈系統開發計畫、原始碼、以及所有相關/關聯人員的持股情况等。
  - D. 反詐欺權力：SEC 對於透過經紀商、交易商、全國性證券交易所或另類交易系統(ATS)進行的獲准支付穩定幣和某些數位商品交易，擁有反詐欺權力。
- (3) 商品期貨交易委員會 (CFTC) 的監管範圍：
- A. CFTC 對於透過 CFTC 註冊實體進行的數位商品現貨或現金市場

交易，以及可交易資產 (tradable asset) 交易，擁有獨家管轄權。

數位商品交易所、數位商品經銷商、關聯人員等，都需向 CFTC 註冊。

B. 禁止自營交易:數位商品交易所及其關聯公司通常禁止為自身帳戶進行交易，但設有風險管理、營運需求等例外情況。

C. CFTC 註冊的數位商品交易所必須遵守一系列核心原則，涵蓋交易規則、掛牌標準、客戶資產保護、市場監控、記錄保存與報告、財務資源、治理與系統安全等。

#### (4) 跨機構共同規範原則:

A. 客戶資產保護。包含數位資推管、資金隔離、破產處理、經紀/交易商披露等。

B. 反洗錢(AML)。財政部將與 CFTC 協商，制定反洗錢和打擊恐怖主義融資計畫、記錄保存、可疑活動報告、客戶身分識別等合規要求。

C. 去中心化金融(DeFi)豁免。法案為某些直接或間接參與區塊鏈系統或去中心化金融交易協議運營的活動提供了豁免，使其不適用於《證券交易法》和《商品交易法》的監管，但反詐欺和反操縱權力仍適用。

#### (5) 對《GENIUS 法案》的修正:

A. 加強月度審計標準，以及必須每年提供內部控制有效性證明報告。

B. 禁止主要收入來自非金融活動的公司控制聯邦或州合格支付穩定幣發行者。

C. 引入「商品支持支付穩定幣」的概念，允許其在州級監管下發行，但 CFTC 在適用法律下的管轄權不受影響。

### 3. 反 CBDC 法案(Anti-CBDC Surveillance State Act)

該法案旨在限制聯邦準備銀行和聯邦準備系統在中央銀行數位貨幣 (CBDC) 方面的權限和活動。

- (1) 禁止聯邦準備銀行直接向個人提供產品或服務。
- (2) 禁止聯邦準備銀行發行或提供中央銀行數位貨幣 (CBDC) 或任何實質上相似的數位資產。聯邦準備銀行也不得透過金融機構或其他中介機構間接向個人提供中央銀行數位貨幣，或任何實質上相似的數位資產。
- (3) 禁止聯邦準備系統理事會測試、開發或實施中央銀行數位貨幣。

### 三. 未來挑戰

1. 州級監管套利：美國加密資產監管在聯邦層級已逐漸明確，天才法案將穩定幣歸類為數位資產，由 OCC 監管；監管清晰法案則劃分 SEC 與 CFTC 的監管範圍。州級金融監管機構則被要求盡量與聯邦監管一致，可能導致資源較少的州難以負荷，衍生出監管能力不足、套利等問題，不易為新型穩定幣創造「監管沙盒」的環境。
2. 政治極化影響立法推進：反 CBDC 法案顯示民主、共和兩黨對於數位美元與監管立場高度分歧，未來立法進程可能因政治因素受阻。
3. 金融穩定與系統性風險：若美元穩定幣廣泛用於跨境支付，可能衝擊全球金融秩序，也會引發美國監管當局與國際標準設定機構的壓力。
4. 國際競爭下的數位貨幣：反 CBD 法案禁止發行數位中央貨幣，雖能回應美國國內對隱私與政府集權的疑慮，但也使美國在數位貨幣發展上相對保守。相較於積極推進數位人民幣的中國，美國可能在未來跨境支付與國際金融標準的制定中處於劣勢。

## 第三節、香港制度

## 一. 相關背景

香港穩定幣草案的立法背景，主要受到國際與本地雙重因素推動。一方面，Terra-Luna 崩盤及 FATF(Financial Action Task Force,金融行動特別工作組)對反洗錢的要求，促使各國加速建立穩定幣規範；另一方面，歐盟 MiCA、日本支付服務法與美國新法案也形成競爭壓力。對香港而言，金管局自 2022 年起展開討論並於 2023 年確立政策立場，優先監管支付型穩定幣，要求發行人具備牌照與 100% 儲備資產，以確保市場穩定與投資人保護。同時，這一草案亦承載戰略考量：在中國嚴格禁止加密貨幣的背景下，香港透過「受控開放」的制度設計，鞏固其國際金融中心定位，並作為中國金融國際化的實驗場域。

## 二. 法案內容

### 1. VASP 制度(Virtual Asset Service Provider, 虛擬資產服務提供者)

- (1) 虛擬資產定義。虛擬資產為加密保護的數碼形式價值，可作為計算單位或經濟價值儲存形式，必須能夠以電子方式轉移、儲存或買賣。
- (2) 牌照營運制度。經營虛擬資產服務業務(交易所)必須領取牌照，任何未領牌照者不得經營或顯示自己經營此類業務。證券及期貨事務監察委員會(Securities and Futures Commission,簡稱 SFC)負責審批牌照申請，並可施加條件，包括關於財政資源、反洗錢及恐怖分子資金籌集政策、客戶資產管理、財務匯報及網絡安全等。
- (3) 客戶資產託管安全:
  - A. 客戶資產受到保護，免於服務提供者自身的債務清償。
  - B. 鼓勵將客戶資產與營運公司的自有資產分開存放，以增強保護。
  - C. 在批給牌照時，證監會可以對牌照施加關於客戶資產的管理的條件。

D. SFC 可以要求持牌提供者保存財產，以確保應付提供虛擬資產服務業務的債務。

(4) 定期資訊揭露與報告制度。包括經審計的財務報表、客戶資產分析及其他訂明文件，以及訂明會計師的報告。會計師負有特別責任，須主動向證監會具報在審計中察覺到的任何違規事項或有所保留的意見。

(5) AML / CFT 以及 KYC (Know Your Customer, 了解你的客戶) 機制，將可疑交易回報。

## 2. 支付相關穩定幣發行人條例草案(穩定幣條例草案)

(1) 穩定幣的定義。穩定幣指聲稱完全參照一種或多種官方貨幣（例如中央銀行發行的貨幣），或金管局指定的其他計算單位或經濟價值儲存形式，以維持穩定價值的穩定幣。這特別聚焦於法幣穩定幣，因為它們有較大機會成為普遍接受的支付方式並融入主流金融體系。不包括某些數碼形式價值(例如由中央銀行發行的數碼形式價值)以及有限用途數碼代幣。

### (2) 穩定幣發行需求:

A. 發牌制度。任何人除非獲金管局豁免，否則必須領有牌照才能進行受規穩定幣活動。任何公司或在香港以外成立為法團的認可機構(如銀行、存款公司)均可申請牌照。對於非屬認可機構的持牌者，其已繳股本不得少於 \$2,500 萬港幣。

B. 儲備資產要求。持牌人必須確保其發行的穩定幣的儲備資產 1:1 其流通面值。儲備資產須由優質和具高流動性的資產組成，如現金、銀行存款、政府債券等。

C. 資產分離。儲備資產必須與持牌人的其他資產分開保管，並獲足夠保障

D. 贖回與披露。持牌人須向穩定幣持有人提供清晰的贖回權利，並就贖回權的條件、機制、程序和費用等向公眾作出足夠及適時的披露。

(3) 資訊揭露與報告。

A. 白皮書。持牌人須就其發行的每類指明穩定幣發表白皮書，以提供全面及透明的資料，包括發行、分銷和贖回機制與程序、持有人權利及底層技術。

B. 無力償債報告。持牌人如相當可能會變為無能力履行其義務、無力償債或即將中止付款，必須立即向金管局報告。

(4) 監管與執法。

A. 賦予金管局(Hong Kong Monetary Authority,簡稱 HKMA)廣泛的調查及執法權力，包括在指明情況下（例如有人可能已犯《條例草案》所訂罪行）對某人展開調查。

B. 持牌人必須設有並實施足夠及適當的管控制度，以防止和打擊與其持牌穩定幣活動相關的洗錢或恐怖分子資金籌集行為(AML/CTF)。

C. 監管分級：金管局將以「一個正常營業日，以該穩定幣處理、結算或交收的交易的估計總值及平均值」為標準判定市場規模是否過大，過大者將被施加額外的資本要求、強化審查其財務狀況、限制其發行的最高價值，以避免其對整個金融系統構成系統性風險。

### 三. 未來挑戰

1. 跨境協調難題。香港是一個國際金融中心，資金往往不會只留在境內，而是透過跨境支付與投資流向世界各地。如果香港的規範過於嚴格，資金可能轉向其他監管較寬鬆的地區；但如果過於寬鬆，又會讓香港背上

「加密避風港」的名號，削弱其國際聲譽。

2. 數位港幣（e-HKD）與穩定幣分工。香港目前正積極推動電子港幣（e-HKD）的試驗，同時也參與了跨境 CBDC 專案。在這樣的背景下，穩定幣需要與電子港幣有清楚的分工，如何讓二者互補，而不是相互競爭
3. 人民幣與港幣之間的數位結算。中國內地大力推動數位人民幣（e-CNY）的跨境應用，而香港則同時發展 e-HKD 與穩定幣監管制度，這可能產生監管與技術上的協調問題。其次，若港幣掛鉤穩定幣在結算功能上無法與 e-CNY 項目互通，將削弱香港作為人民幣離岸結算中心的地位，也可能使香港金融市場陷入制度與流動性的尷尬境地。

## 第四節、日本制度

### 一. 相關背景

日本在 2017 年便率先以《支付服務法》將加密資產納入監管，要求交易所註冊並遵守 AML 與顧客資金分離規範，同時以《金融商品交易法》處理具投資性質的代幣。這套「雙軌制」在早期有效維持市場秩序，但隨著加密資產產品不斷多樣化，例如穩定幣、證券型代幣與衍生性商品，現行框架的監管界線逐漸模糊，無法完全因應市場需求。為此，日本政府與金融廳推動修法，重點在於強化穩定幣發行者的儲備金與審計義務、提升交易所內部控管與資訊揭露，並計畫於 2026 年進一步修訂《金融商品交易法》，將加密資產全面納入金融商品體系，以提高投資人保護與市場透明度，同時推動與國際監管標準接軌。

### 二. 法案內容

由於日本法規條文多採功能導向，故此段除了參考法案原文外，亦參考韓宗儒 2025 年之論文研究，方便做法案探討。

## 1. 支付服務法(Payment Services Acts)

### (1) 加密資產交換業者管理。

- A. 登錄制度。交易所必須向金融廳（Financial Services Agency, 簡稱 FSA）登錄後，方可合法經營。
- B. 客戶資產分別管理。要求交易所將用戶資產與自有資產分開管理，並以風險較低之方式管理客戶的虛擬資產，以保障用戶資金安全。
- C. 履行保證資產管理。交易所需持有與用戶存放資產相同類型與數量的虛擬資產，並獨立管理。倘若用戶之金錢或虛擬資產數量發生帳面與銀行餘額、錢包上之虛擬資產數量不符時，業者須在 2 個營業日內解消。
- D. 交易所必須定期接受會計審計，確保資產管理合乎規定。

### (2) 電子支付手段(穩定幣)的發行

- A. 定義。主要將穩定幣視為一種電子支付手段，並對不同類行的穩定幣發行和仲介服務實施相關規範。其中以滿足電子支付的條件可以看出，電子支付手段指的僅包含前述所提到以法幣作為擔保類型的穩定幣，而不包括其他以貴金屬、虛擬資產等作為擔保的穩定幣。
- B. 分類。在日本的穩定幣可分為「存款擔保型數位貨幣」（Deposit-backed Digital Money）、「資金移轉型穩定幣」（Fund-transfer type Stablecoin）和「信託型穩定幣」（Trust-type Stablecoin）。
- C. 發行機構。依據不同類型而定，可以由銀行、資金移轉服務業者、信託銀行，作為發行者。

D. 金額限制。僅資金轉移型穩定幣有每筆交易限額為 100 萬日圓的限制。

E. AML/KYC 機制。所有類型皆須符合 AML 規範，然而資金移轉型以及信託型穩定幣，可以使用包含未完成 KYC 的地址。

(3) 消費者保護。

A. 服務提供者必須向使用者解釋其業務中使用的加密資產特性，以及費用和合約條款等資訊。

B. 加密資產兌換服務提供者也必須與指定爭議解決機構簽訂基本程序執行合約，或在沒有指定機構時，自行採取投訴處理和爭議解決措施。

C. 與服務提供者簽訂加密資產管理合約的人，對其持有的加密資產轉讓求，有權優先於其他債權人獲得受監管加密資產（使用者資產及履約保證加密資產）的支付。

(4) 監督與處分。

A. 帳簿與書面報告。加密資產兌換服務提供者必須遵循 FSA 命令，備置並保存其加密資產兌換業務的帳簿與文件、每個營業年度編製並向 FSA 提交其加密資產兌換業務的書面報告。書面報告必須附上財務文件、由註冊會計師或審計公司編製的審計報告。

B. 現場檢查。FSA 可以派官員進入該服務提供者的營業處所或其他設施，詢問其業務或財產狀況，或檢查其帳簿、文件或其他物品。

C. 相關處分。包括註冊撤銷/刪除、罰款等。

### 三. 未來挑戰

1. 2026 年金融商品交易法的不確定性。日本明確計畫 2026 將加密資產納入金融商品交易法，然而如何劃分「支付用途」與「投資用途」的加密

資產成主要問題。目前支付服務法已處理支付型(如:穩定幣)，但如果某些支付代幣同時具投資屬性，會出現監管重疊或灰色地帶徒增合規成本。

2. 計畫推動 JPYC(日圓穩定幣)。JYPC 將維持「1 日圓=1JPYC」的固定價值，並以銀行存款、日本公債等高流動性資產作為支撐。然而日本的銀行體系高度集中，若僅少數銀行能發行穩定幣，會衍生市場壟斷與過度集中化問題。
3. 法規用語模糊與學界分類。日本法規的條文多採功能導向（例如「電子支付手段」），避免直接寫專業術語(穩定幣)。對研究者、業者而言，常要依靠金融廳指引或學術研究的再分類，這可能導致監管落地時，業者無法快速判斷自己產品屬於哪一類。
4. 日本市場特殊性。與美國、歐盟不同，日本的加密市場規模不大，且有強烈的本土化特徵。日本交易所多為中小型業者，承擔監管成本能力有限。若 2026 年修法全面強化金融商品交易法規範，這些中小交易所可能無法存活，造成市場集中在少數大業者。

## 第五節、歐盟制度

### 一. 相關背景

源自加密資產與穩定幣市場快速發展，以及現行金融法規對新型數位資產的監管不足。為了填補法規空白、保障投資人權益與金融穩定，同時促進跨境市場整合，MiCA 作為歐盟「數位金融整體計劃」(Digital Finance Package)的核心部分旨在建立了統一的監管標準，以取代各成員國的個別規定。此外，法案針對大額穩定幣提出儲備金管理與風險控管要求，以維護支付系統安全，並提供創新業者明確的規範指引，強化歐盟在全球金融科技市場的競爭力。

## 二. 法案內容

### 1. MiCA 法案

#### (1) 定義與分類。

- A. 主要規範三類加密資產:電子貨幣代幣、資產錨定型代幣、其他加密資產，並將加密資產定義為一種數位表示的價值或權利，能夠使用分散式帳本技術或類似技術進行電子轉移和儲存。
- B. 電子貨幣代幣 (Electronic Money Tokens, EMTs)：指價值與單一定額法定貨幣掛鉤，且通常被用作支付手段的虛擬資產，類似於電子貨幣。(如 USDT、USDC)
- C. 資產錨定型代幣 (Asset-referenced Tokens, ARTs)：指透過參考多種不同的價值，包括資產、權利或多種貨幣的組合來穩定其價值的代幣。這類代幣包含了除 EMTs 之外的所有「穩定幣」，如以商品或多種虛擬資產作為擔保的穩定幣。
- D. 排除對象。包括非同質化代幣(Non-Fungible Token,簡稱 NFT)、完全去中心化的加密資產(如比特幣、DeFi 服務)、金融工具(存款、資金、非壽險或壽險產品等)。

#### (2) 發行要求。依據不同類型，有不同的要求。

##### A. 電子貨幣代幣(EMTs)

- (a) 授權要求。發行人必須獲得信用機構或電子貨幣機構的授權並將加密資產白皮書通知主管機關並發布。
- (b) 發行與贖回。EMTs 必須按面值發行並在收到資金時發行。持有者有權向發行人按面值贖回，以官方貨幣支付，且不得收取費用。
- (c) 禁止支付利息。

(d) 重大性。若符合某些標準，將被歸類為「重大 EMTs」，並受到額外要求(例如更高的資本要求、流動性管理政策和儲備資產規定)。EBA 將直接監督電子貨幣機構發行的重大 EMTs。但若 80% 以上的持有者和交易量集中於非歐元區成員國，則由該國主管機關繼續監督。

## B. 資產錨定型代幣(ARTs)

(a) 授權要求。發行人必須是在歐盟成立並獲得主管機關授權的法人或其他實體，或是已獲授權的信用機構（需通知主管機關並獲白皮書核准）。

(b) 儲備資產與審計。發行人必須建立並隨時維持儲備資產，這些資產必須與發行人資產法定隔離，且每六個月委託獨立審計儲備資產。發行人必須始終持有自有資金，金額至少為 35 萬歐元、或儲備資產平均金額的 2%、或前一年固定管理費的四分之一（取最高者），並可能根據風險評估和壓力測試結果提高。

(c) 禁止支付利息。

(d) 重大性。若符合某些標準（如持有者數量、市值或交易量達到閾值），將被歸類為「重大 ARTs」，並受到更嚴格的資本要求、流動性管理和監管。歐盟銀行業管理局（EBA）將直接監督重大 ARTs 的發行人。

C. 針對合格投資者或每個成員國少於 150 名投資者的發行、超過 12 個月不超過 100 萬歐元的發行、免費提供加密資產（空投）以及發放挖礦獎勵等情況，可以豁免發布白皮書。

(3) 消費者保護。

A. 市場濫用防範。要求服務提供者遵守營銷合規制度，防止市場濫

用和內線交易，正確處理投訴，並警告客戶交易風險。遵循 AML&KYC 機制。

B. 資訊透明。需公開分享定價、成本和費用政策。

C. 資安責任。若因其可防止的駭客攻擊或操作失敗對客戶造成損害，服務提供者需承擔責任。

#### (4) 監管與執行。

A. 歐洲銀行管理局(EBA)負責監管資產錨定型代幣 (ARTs) 與電子貨幣代幣 (EMTs) 中具有「重大規模」的發行者與服務商。定位比較偏向銀行監管與支付系統安全。

B. 歐洲證券及市場管理局(European Securities and Markets Authority, 簡稱 ESMA):主要負責加密資產服務提供者 (Crypto-Asset Service Providers, 簡稱 CASPs), 以及部分涉及金融市場完整性的業務 (例如市場操縱、資訊揭露)。定位偏向「證券與市場行為」的監管。

C. 成員國的主管機關(National Competent Authorities, 簡稱 NCAs): NCAs 負責審核 CASP 的申請並決定是否通過。通過後, NCA 會將結果通知 ESMA, 由 ESMA 進行登記發布。負責境內一般規模的業者。

### 三. 未來挑戰

1. 監管不一致性與資源限制。儘管 MiCA 是直接適用的法規，但各成員國主管機關 (NCAs) 在解釋和執行上仍有裁量權，可能導致「監管套利」或「鍍金」現象，使執法不一致。部分 NCAs 可能缺乏監管複雜加密市場所需的專業知識、技術和人力資源。
2. 歐元與非歐元區的貨幣協調。MiCA 特別針對穩定幣 (ARTs、EMTs) 設限，避免其大規模取代歐元。但歐盟內有非歐元區國家 (例如瑞典、丹

麥、波蘭)，對這些國家來說，如何平衡本國貨幣政策與 MiCA 要求，是獨特挑戰。

3. 政治共識與修法延宕風險。歐盟立法需要歐盟理事會、歐洲議會、歐盟執委會三方妥協。未來若要調整 MiCA（例如因新技術或新風險），流程可能比其他單一國家更慢，造成「監管滯後」。

## 第六節、統整比較

隨著加密貨幣與穩定幣在全球金融市場中快速發展，各國紛紛制定相關法規以規範其發行與交易。本表格比較美國、香港、日本及歐盟的主要監管法案，涵蓋法律定位、監管機構、未來可能面臨的挑戰等作簡短描述，旨在提供一個清晰的跨國監管比較，協助理解各國政策差異與監管趨勢，為後續台灣立法方向有所指引。

表 5-1 各國穩定幣(加密貨幣)監管比較

	美國	香港	日本	歐盟
主要法案	《天才法案》、 《監管清晰法案》	《穩定幣條例 草案》	《支付服務 法》	《 MiCA 法 案》
法律定位或 定義	數位資產	加密保護的數 碼形式價值	電子支付手段	電子貨幣代 幣、資產錨定 型代幣
規範下可 發行機構	聯邦級非銀行 實體、銀行& 合作社的子公 司	存款公司、銀 行	銀行、信託、 資金移轉業者	在歐盟設立的 法律實體或其 他企業
發行登錄 或許可	✓	✓	✓	✓

穩定幣類型 分類規範	支付型穩定幣	法幣穩定幣	資金移轉型、 存款擔保型、 信託型	電子貨幣代 幣、資產錨定 型代幣
規範外的 穩定幣類型	內生抵押型穩 定幣(如 DAI)	其他資產組合 錨定穩定幣	以貴金屬、虛 擬資產作擔保 之穩定幣	任何被歸類為 金融工具的代 幣
資產儲備	✓	✓	✓	✓
用戶資金分離	✓	✓	✓	✓
審計揭露	✓	✓	✓	✓
AML/KYC	✓	✓	皆有 AML，部 分類型穩定幣 無 KYC 要求	✓
監管機構	OOC	HKMA	FSA	ESMA、NCAs
贖回機制	✓	✓	✓	✓
重大金額/規 模，不同機制	✓	✓	針對資金移轉 型有金額限制	✓
消費爭端解決	✓	✓	✓	✓
主要未來挑戰	州級監管套利	數位港幣與穩 定幣分工	2026 年修法 的不確定性	監管不一致性 與資源限制

經歷 Terra-Luna 崩盤與 FTX 交易所破產等重大事件後，各國對穩定幣的監管普遍趨嚴，核心關注點集中於資產隔離與審計揭露，以保障用戶本金安全。然而，雖然 1:1 的資產儲備要求提升了市場信任度，但在短期內亦無疑提高了發行門檻，使大小型或新創發行者面臨較高成本；同時，截至目前，主要穩定幣發行方仍僅依靠月度或季度的鑑證報告，尚未完成真正意義上的年度財務審計，其可信度仍存在不足。

從國際立法比較的角度觀察，美國強調聯邦層級的監管明確劃分；香港聚焦支付功能，區分支付型與投資型穩定幣；日本採雙軌制管理，針對支付用途且與法幣掛鈎的穩定幣由銀行與信託業監管，非支付或投資用途的加密資產則可能適

用金融商品交易法；歐盟則透過《MiCA 法案》建立統一且分類明確的跨境監管框架。整體而言，各國制度雖存在差異，但皆旨在保障用戶權益與維持金融穩定。然而，現行制度多僅規範法定貨幣擔保的穩定幣，對去中心化加密資產仍難以適用，未來在保障用戶權益的前提下，如何兼顧市場創新與降低發行成本，將成為全球監管法規制定所共同面臨的重要挑戰。

## 第六章、台灣法規

### 第一節、台灣加密貨幣歷史沿革

#### 一. 早期定義與限制 (2013~2014 年)

臺灣政府對加密貨幣的初步立場始於 2013 年 12 月 30 日，當時中央銀行與金融監督管理委員會 (Financial Supervisory Commission, 以下簡稱 FSC) 共同發布新聞稿。該新聞稿明確指出，比特幣並非「貨幣」，應被視為高度投機的數位「虛擬商品」。金管會同時強調，比特幣不具法償效力，價值波動劇烈，亦未被社會普遍接受為交易媒介。持有者須自行承擔兌償與流通風險，並可能面臨駭客竊取、平台倒閉或非法用途等問題。

隨後於 2014 年 1 月 6 日，金管會再度發布新聞稿，要求國內銀行不得接受比特幣或提供相關服務，例如將比特幣兌換為法定貨幣，或透過 ATM 提供比特幣交易功能。由於比特幣被定義為「虛擬商品」而非「貨幣」，此舉有效限制了加密貨幣進入傳統金融體系的通道。

#### 二. ICO 興起與證券型代幣納管 (2017~2020 年)

隨著代幣發行 (ICO) 的興起，金管會於 2017 年 12 月 19 日發布新聞稿，重申 2013 年與 2014 年對比特幣的立場，並進一步指出：若 ICO 涉及「證券」性質，應依《證券交易法》納管。若發行方有不實陳述或承諾不合理高報酬，可能構成詐欺或非法募資。

為推動金融科技創新，臺灣於 2018 年 1 月 31 日 制定《金融科技發展與創新實驗條例》（「沙盒法」），並於同年 4 月 30 日生效。該條例提供受控環境以測試創新業務。雖然初期未有加密貨幣專案進入沙盒，但金管會曾表示，若證券型代幣發行（Security Token Offering, 簡稱 STO）規模超過一定金額，可能需先透過沙盒試驗。

監管於 2019 年 7 月 3 日 出現重大轉折。金管會發布函令（2019 年函令），正式將具證券性質的加密貨幣（即 STO）視為《證券交易法》所稱的「有價證券」。該函令明確定義 STO 應同時具備密碼學技術、可轉讓性及投資屬性（如：投資人提供資金、用於共同事業、預期獲利且主要仰賴發行人或第三方努力）。

此後，金管會與櫃買中心於 2020 年 1 月 制定 STO 規範，採取分級監管制度：金額在新臺幣 3,000 萬元以下者，得依 STO 法規直接發行；超過門檻者，需先進入「金融監理沙盒」測試。規範亦對發行人資格、代幣種類、合格投資者、金額限制及平台營運商提出要求。

### 三. 反洗錢（AML）框架的建立與強化（2018~2024 年）

在防制洗錢方面，立法院於 2018 年 11 月 7 日 修正《洗錢防制法》，將「虛擬通貨平台及交易業務」正式納入 AML 監管範圍，並由行政院指定金管會為主管機關。

2021 年 4 月 7 日，行政院發布函令（AML 函令），進一步界定「虛擬通貨平台及交易業務」範圍，包括虛擬貨幣與法幣間兌換、虛擬貨幣間交易、移轉、保管與相關金融服務。同年 6 月 30 日，金管會公告《虛擬通貨平台及交易業務事業防制洗錢及打擊資恐辦法》（加密貨幣 AML 法規），並於 7 月 1 日 生效。規範要求業者建立內部控制、可疑交易申報、KYC 機制，並須提交「遵循聲明」。截至 2024 年 6 月，已有 25

家業者完成聲明，形成臺灣加密產業監管的基礎。

此外，2022 年 7 月 4 日，金管會函請銀行公會，禁止信用卡收單機構提供信用卡支付服務以購買加密資產，此舉延續對線上賭博、股票、期貨等交易的限制立場。

最新發展方面，2024 年 7 月《洗錢防制法》再度修正，要求虛擬資產服務提供者（VASPs）在提供服務前，必須向金管會完成「反洗錢登記」。境外 VASP 若欲在臺提供服務，亦須依《公司法》設立在地實體並完成登記。違反規定者，將面臨刑責，包括有期徒刑、拘役或最高新臺幣 500 萬元罰金。此舉代表臺灣對 VASP 的監理由行政要求提升至刑事責任層級。

#### 四. 產業自律與未來專法規劃（未來）

2023 年 3 月 30 日，行政院指定，金管會成為「具金融投資或支付性質之虛擬資產平台」的主管機關，雖未將加密貨幣列為特許事業，但已著手規劃自律與監管架構。同年 9 月，金管會發布針對 VASP 的指引，雖屬建議性質，但預示未來將逐步要求遵循，並推動產業公會籌組。

在官方推動下，產業自律逐漸成形。2023 年 9 月 8 日，包含 XREX 在內的 9 家業者成立「臺灣虛擬資產平台及交易業務事業公會籌備小組」。同年 11 月 27 日，經濟部與內政部將「虛擬通貨商業」增列為正式團體業別與業務範疇，象徵加密貨幣在臺灣邁向「新產業」。內政部並於 2024 年 2 月 26 日核准籌組「虛擬通貨公會」。

最終，2024 年 6 月 13 日，中華民國虛擬通貨商業同業公會正式成立，標誌著臺灣加密產業從過往灰色地帶邁向制度化與產業化。公會成立亦被視為自律向「他律」過渡的重要一步。

展望未來，金管會正研擬專法。根據規劃，2024 年底將提出可行性研究報告，並於 2025 年中公布《虛擬資產服務法》草案，期望建立更完整的監管架構，兼顧市場健全與金融科技發展。

## 第二節、法案內容

### 一. 虛擬資產服務法草案

1. 穩定幣定義:指的是表彰與單一或多個法定貨幣之價值連結，以維持其價值穩定之虛擬資產。
2. 發行許可制。
  - (1) 在我國境內發行穩定幣，應經金融監督管理委員會許可。金管會在進行許可前，應洽商中央銀行意見。
  - (2) VASP 服務限制。非經主管機關許可發行或同意交易之穩定幣，虛擬資產服務商不得提供涉及該穩定幣的任何服務（如交換、移轉、保管等）。
  - (3) 規範訂定授權。金管會（需洽商中央銀行意見）將訂定申請許可的發行人資格條件、申請程序、得發行之穩定幣種類、運用場景及廢止許可事由等辦法。
3. 發行人資產管理。
  - (1) 資產儲備。穩定幣發行人應設置與維持足額之準備資產(類似他國法案之儲備資產)，並將其儲存於境內之金融機構。穩定幣發行人除依金管會許可之事由外，不得動用準備資產。
  - (2) 資產隔離。準備資產必須與其自有財產分別獨立。
  - (3) 重大性。若穩定幣總面額達到一定金額，其準備資產應包括足額繳存之準備金。該一定金額、準備金的繳存比率、方式等，由中央銀行會

商金管會定之。

- (4) 破產時，該準備資產不屬於其破產財團，不得對準備資產做任何之請求或行使其他權利。
- (5) 審計揭露。準備資產應進行定期查核。若發行涉及外匯部分，應依中央銀行規定辦理。

#### 4. 監管與處分。

- (1) 檢查權。金管會得隨時命令穩定幣發行人提出財務或業務報告，並得派員或委託機構對其營業、財產、設備、帳簿、電磁紀錄、系統、錢包等進行檢查。
- (2) 處分權。金管會如有違反法令或有礙健全經營之虞時，主管機關得給予警告、命令停業、命令解除負責人職務、甚至撤銷或廢止營業許可等處分。
- (3) 退場機制。當 VASP 業務或財務顯著惡化，不能支付其債務或有損及客戶權益之虞時，金管會得禁止該 VASP 及其負責人或職員為財產移轉、交付、設定他項權利或行使其他權利，並有權令其將業務移轉予其他虛擬資產服務商。

### 第三節、台灣與國際比較

沿續上述各國法規的比較，本研究將針對台灣法規的制定提出幾點疑慮。

- 一. 草案要求穩定幣發行人設置與維持「足額之準備資產」，但相較於其他國家，台灣在法定用語上較不具體。

#### 1. 香港與美國的明確要求。

- (1) 香港的穩定幣條例草案要求發行人具備牌照與 100% 儲備資產，並確保其發行的穩定幣儲備資產 1:1 其流通面值。

(2) 美國的《天才法案》(GENIUS Act) 明確要求發行者必須維持至少 1:1 的儲備金。

2. 台灣草案的情況：使用的是「足額之準備資產」。在法律條文中，相較於香港或美國直接採用「1:1」或「100%」的明確數字標準，用語力度上相對較為概括。

## 二. 未明確強調銀行級別的監管標準（相較於美國）

1. 美國的監管情形：美國監管趨勢著重於全面風險管理與銀行級監管標準。例如《天才法案》要求支付型穩定幣發行者需被視為受 OCC 監管的金融機構。

2. 台灣草案的情況：草案賦予金管會對 VASP 的高度管理權，並設立了財務穩健要求、內部控制制度，以及對穩定幣發行需洽商中央銀行意見。但草案中並未直接表明台灣的虛擬資產監管體系以「銀行級」作為監管標準的核心。

## 三. 缺乏對去中心化金融（DeFi）的明確分類或豁免機制（相較於歐盟及美國）

1. 歐盟與美國的立場：

(1) 歐盟 MiCA 法案的排除對象中，明確列出了完全去中心化的加密資產（如比特幣、DeFi 服務）。

(2) 美國《監管清晰法案》(CLARITY Act) 則為某些直接或間接參與區塊鏈系統或去中心化金融交易協議運營的活動提供了豁免，使其不適用部分證券/期貨法規的監管。

2. 台灣草案的情況：台灣的法案主要涵蓋 VASP 服務商及穩定幣的發行與交易。雖然草案定義中排除了表彰價值具不可代替性的非同質化代幣

(NFT)，但並未詳細說明針對完全去中心化金融 (DeFi) 協議或相關活動，台灣是否有如美國或歐盟一樣，明確設計了豁免、特殊監管類別或排除機制。

#### 四. 未對穩定幣類型有明確的分類(相較於日本與歐盟)

##### 1. 日本與歐盟立場:

(1) 日本支付服務法明確將法定貨幣型穩定幣區分為資金移轉型、存款擔保型、信託型的穩定幣，並依據不同類型有所規範。

(2) 歐盟 MiCA 法案將穩定幣類型區分為電子貨幣代幣、資產錨定型代幣，並依據不同類型有所規範。

2. 台灣草案的情況:台灣並沒有將穩定幣作類型上的明確區分，僅描述規範內容為法定貨幣型穩定幣，可能導致相同規範套用於不同風險或功能的法定貨幣類型穩定幣，造成監管過嚴或過寬的情況。

## 第七章、穩定幣問卷分析

### 第一節、問卷架構

在探討穩定幣普及化的過程中，問卷設計扮演著關鍵角色。透過精心安排的題目，研究者能收集基本統計資料，分析民眾對穩定幣的真實態度與心理動機。本問卷為推廣與發送便利，未針對特定群體，以下將逐一說明各題的設計邏輯與研究目的。

首先，「性別與年齡」是基本的人口學變項，旨在掌握樣本的基本分布，並分析性別與年齡對金融科技接受度的影響。根據一般既有想法，男性在投資行為上通常較冒險，女性則相對保守，因此兩者在穩定幣採納上可能呈現差異。不同年齡層的受訪者，也會因生活經驗與世代特性而展現對加密貨幣不同的看法。年輕族群習慣使用行動支付，對新興金融科技的接受度較高；相反地，中高齡族群可能因缺乏熟悉感與風險考量而保持距離。這些人口背景差異，是推動穩定幣發展時必須考量的重要因素。

論現行穩定幣法規及台灣制度之推動：以美國、香港、日本、歐盟為參考

接著是有關「投資經驗和投資年資」的題目，主要用於區分該填答者對市場的熟悉程度。投資經驗有助於提升風險評估能力，但亦可能因依賴傳統模式而對加密貨幣持懷疑態度。投資年資則反映市場歷練：年資較短者可能傾向嘗試新工具，長期投資者則可能相對保守。兩題的結合，顯示經驗與習慣是否對投資態度具有顯著影響。

關於「是否投資過加密貨幣」與「不願持有穩定幣的原因」問題，前者用以區分理論態度與實際經驗，顯示有投資經驗者更能評估穩定幣優缺點，而未接觸者多依賴媒體或外部資訊。後者則揭示拒絕因素，如風險性、法規疑慮、缺乏操作教育或純粹缺乏興趣，反映制度可能存在的不足，對推廣加密貨幣與穩定幣具有參考價值。

「對加密貨幣的感受」與「最信任的發行機構」問題可呈現社會氛圍與大眾信任基礎。負面情感評價可能限制穩定幣的接受度，即便其設計相對安全；信任對象則影響推廣策略，若多數人僅信任政府與銀行，官方制度建設將至關重要；若部分人接受交易所或科技公司，則顯示市場對多元發行者具有一定容納度。

最後，假設情境題「若合法並能線上支付，是否會考慮持有」旨在檢驗制度健全性與實際應用場景對態度的影響。若多數受訪者因合法性與便利性而改變看法，顯示穩定幣接受度受外部環境提供的安全感與實用性影響，而不僅取決於穩定幣本身設計。

綜合而言，本問卷透過逐題引導，探究受訪者對穩定幣的理解、猶豫原因與態度轉變條件，其結果可為政策制定者、市場參與者與研究者提供推廣與發展的重要參考。

## 第二節、各題填答

### 一. 年齡與性別

本次問卷共回收 234 份，有效樣本中男性 81 人（35%）、女性 153 人（65%）。此結果顯示女性對穩定幣或投資相關主題填答更為踴躍。受訪者年齡層多數集中於 21 至 30 歲，占 60%。研究者們認為，年輕族群因活躍於社群平台，對投資資訊的接觸度較高，因此填答率也相對較高。

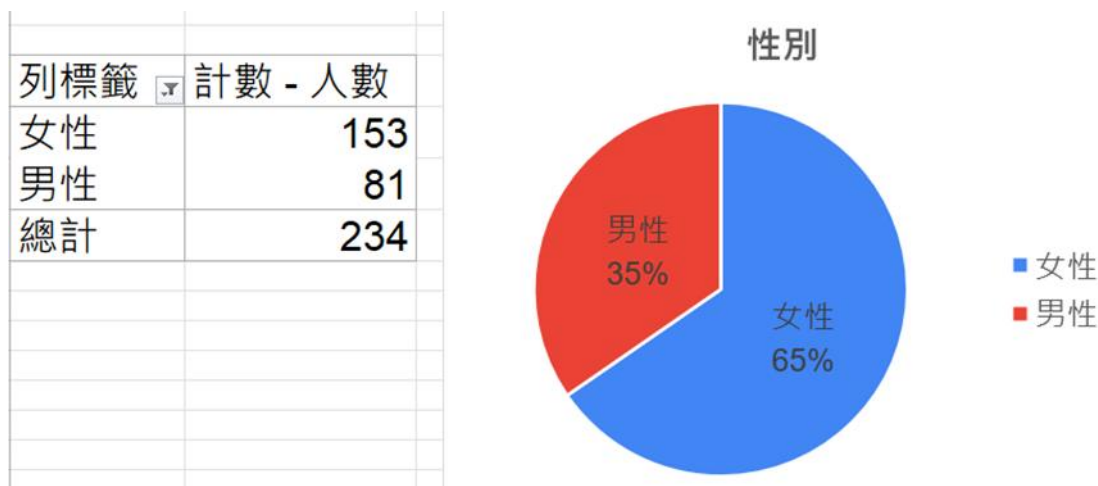


圖 7-1 基本資料-性別

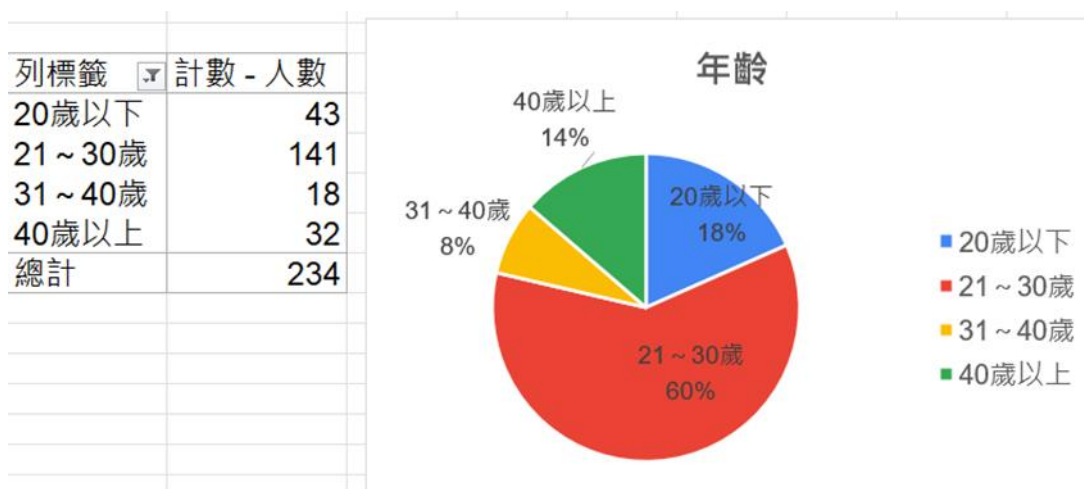


圖 7-2 基本資料-年齡

## 二. 投資經驗

問卷結果顯示，具有股票投資經驗者佔比最高（共 113 人），研究者推測原因在於股票具備較高獲利性，因此更為普及。其次為基金，共 56 人具投資經驗。研究者認為，基金因門檻較低、由專業經理人操作且風險相對較低，因而受青睞。另有 95 人屬於無投資經驗者，研究者們推測，可能與風險趨避者或缺乏接觸有關。

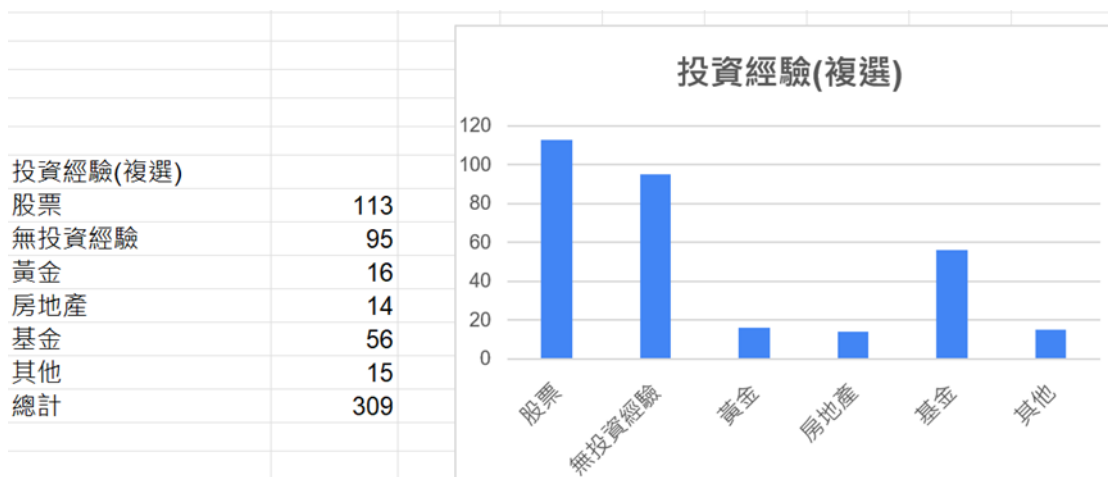


圖 7-3 投資經驗(複選)

### 三. 投資年資

投資年資顯示，無投資經驗者佔 41%，其次為 1 至 3 年者（35%），合計達 76%。研究者推測，這與受訪者年齡結構有關，多數落在 21 至 30 歲，因經濟能力有限或生活支出壓力較大，導致投資時間不長。

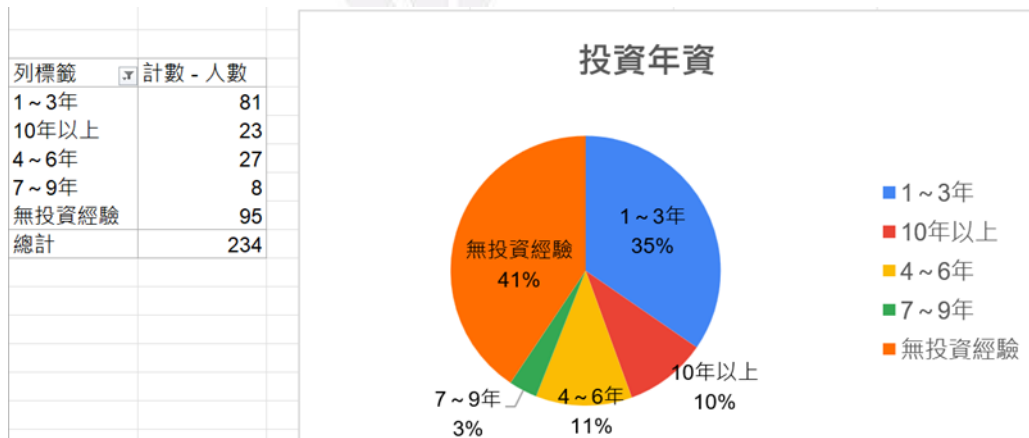


圖 7-4 投資年資

### 四. 接觸穩定幣或加密貨幣與不想持有穩定幣原因

接觸過加密資產的結果顯示，逾九成受訪者無加密貨幣相關投資經驗。本研究推測，這與加密貨幣在台灣尚未普及且資訊有限，以及受訪者投資時間較短有關，因此接觸機會較少。

在不想持有穩定幣的原因中，擔心安全性佔 40%、不容易上手 26%、缺乏興趣 18%、法規不明確 16%，以「安全性疑慮」為主要擔憂。本研究認為，由於台灣尚缺乏明確管理機制，加密貨幣難以普及至民眾視野，致使安全問題成為民眾拒絕持有的主要原因。

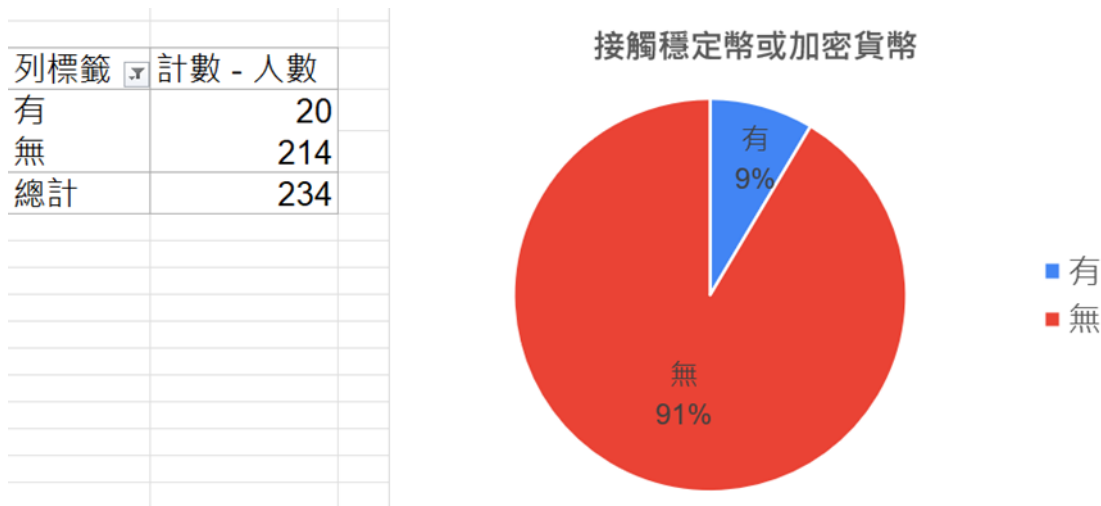


圖 7-5 接觸穩定幣或加密貨幣

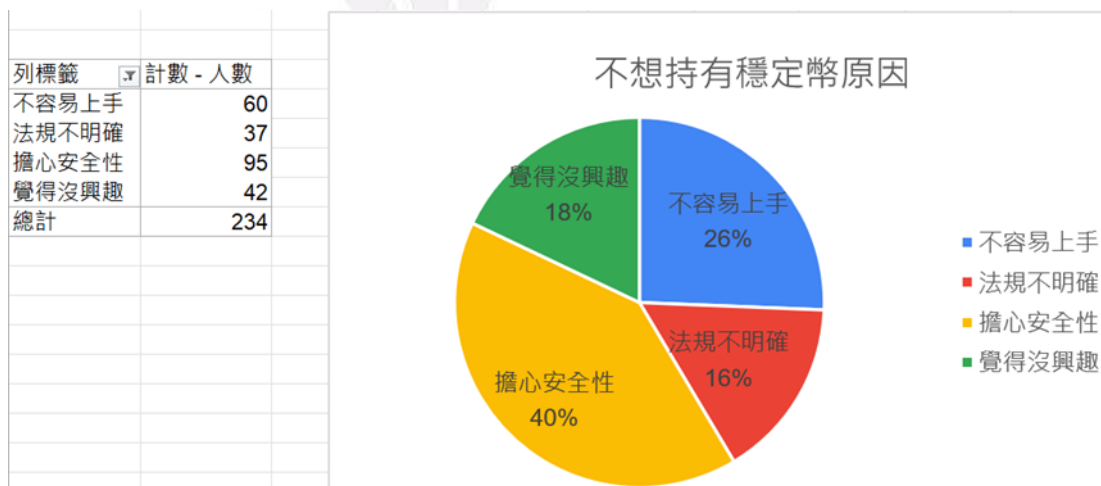


圖 7-6 不想持有穩定幣原因

### 五. 對加密貨幣的感受

受訪者對加密貨幣多抱持觀望態度。其中 37% 認為「有風險，須再觀察」，顯示雖有關注但仍審慎評估風險；25% 認為「有潛力，但不穩定」，表示對前景抱持樂觀態度，但短期信任度不足。真正樂觀於前景認為會

普及的人占比 18%；認為不會想接觸的人占比 20%。

## 六. 最信任推出機構

在發行機構方面，49% 的受訪者信任銀行、42% 信任政府，合計超過九成。這顯示民眾對金融工具的信任基礎仍主要依賴傳統金融體系與公部門。信賴加密貨幣交易所以及區塊鏈公司這類原生幣圈機構的人數合計僅 9%，本研究推測可能跟研究母體中大多數人未接觸過加密貨幣有關。

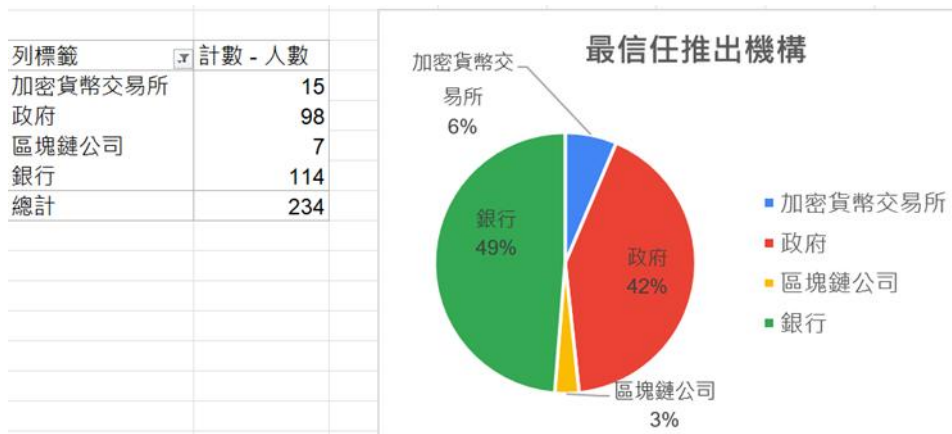


圖 7-8 最信任推出機構

## 七. 便捷且合法穩定幣持有率

問卷結果顯示，有 49% 的受訪者表示願意考慮持有合法且便捷之穩定幣，39% 持「不一定」的觀望態度，12% 則完全不考慮。整體而言，若合法且方便日常使用，市場會對此類金融商品有一定的接受度與期待。研究者們推測，若未來穩定幣能合法化並結合便利的支付功能，將更有機會被大眾廣泛使用。

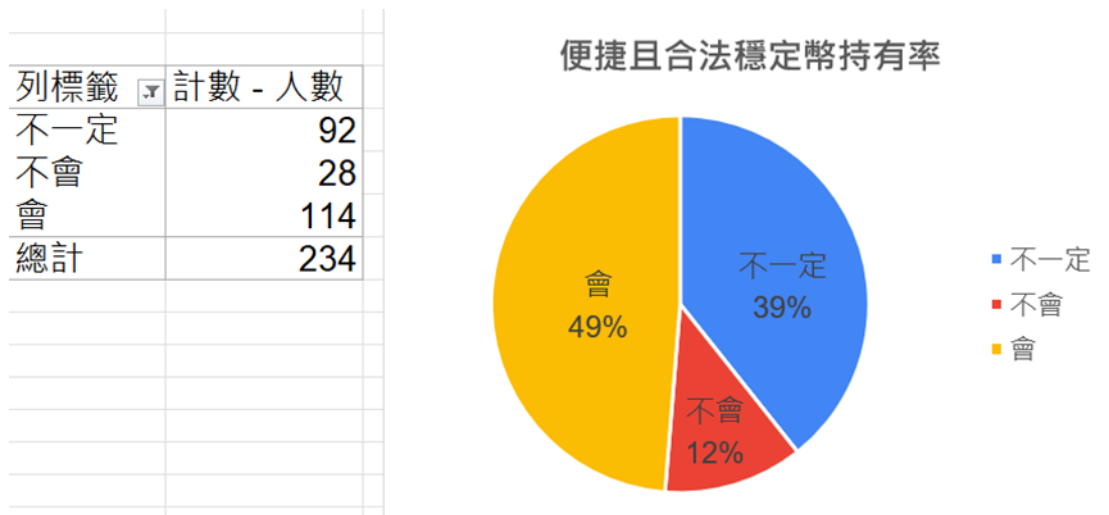


圖 7-9 便捷且合法穩定幣持有率

### 第三節、樞紐交叉分析

一. 「性別」與「接觸穩定幣或加密貨幣」，男女接觸加密資產差異

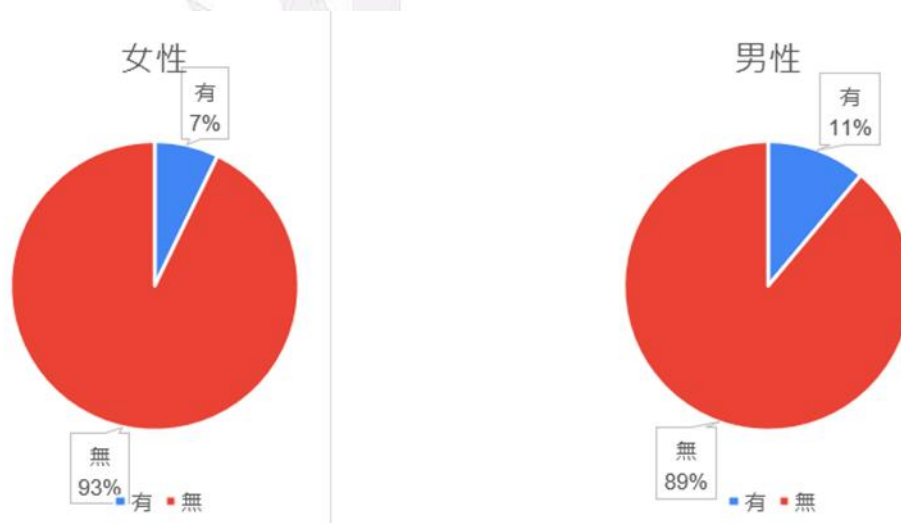


圖 7-10 性別與接觸穩定幣或加密貨幣交叉比對

根據數據顯示，曾接觸穩定幣或加密貨幣的比例僅佔 8.5% (20/234)。其中，男性佔 11% (9/81)，女性佔 7% (11/153)。大部分受訪者從未接觸過加密資產，比例高達 91.4% (214/234)。由此可見，台灣民眾對加密資產的實際接觸仍然有限，且男女之間並未呈現顯著差異。

## 二. 「性別」與「對加密貨幣感受」，男女對加密貨幣樂觀程度

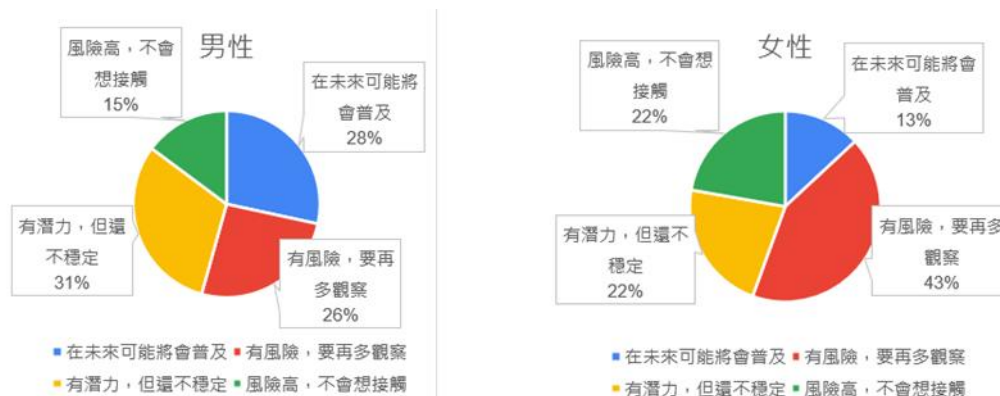


圖 7-11 性別與對加密貨幣感受交叉比對

數據顯示，多數受訪者認為加密資產具有風險，需再觀察，比例達 37% (86/234)。其中，女性在此選項的比例明顯較高，佔 75% (65/86)，與男性有顯著差距。若從性別角度觀察，女性在對加密貨幣的感受上更集中於「具風險」一項，佔 42% (65/153)；相較之下，男性雖有部分選擇「風險高、不想接觸」，但其餘選項的人數分布則較平均。整體而言，無論男女，多數受訪者仍將加密貨幣視為「待觀察項目」。

## 三. 「年齡」與「不想持有穩定幣的原因」，不同年齡的不想持有原因

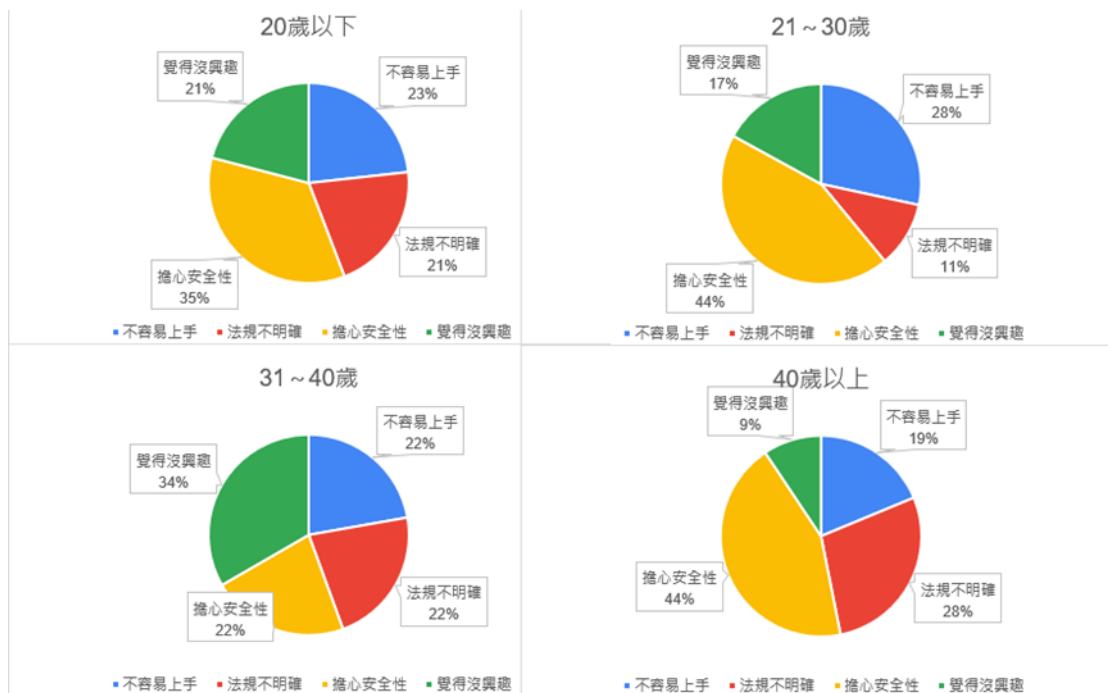


圖 7-12 年齡與不想持有穩定幣的原因交叉比對

從數據可見，受訪者不願持有穩定幣的主要原因集中於「擔心安全性」與「不容易上手」。在年齡分布上，20 歲以下至 30 歲族群的回應結果與整體趨勢相近；31 - 40 歲族群則以「沒興趣」為主要原因；40 歲以上受訪者則更傾向於「安全性疑慮」及「規範不明確」。可見，未來在推廣加密資產時，應特別著重於解決「擔心安全性」、「不容易上手」、「規範不明確」這三項阻力。

#### 四. 「投資年資」與「對加密貨幣的感受」，投資經驗長短對新型投資的接受

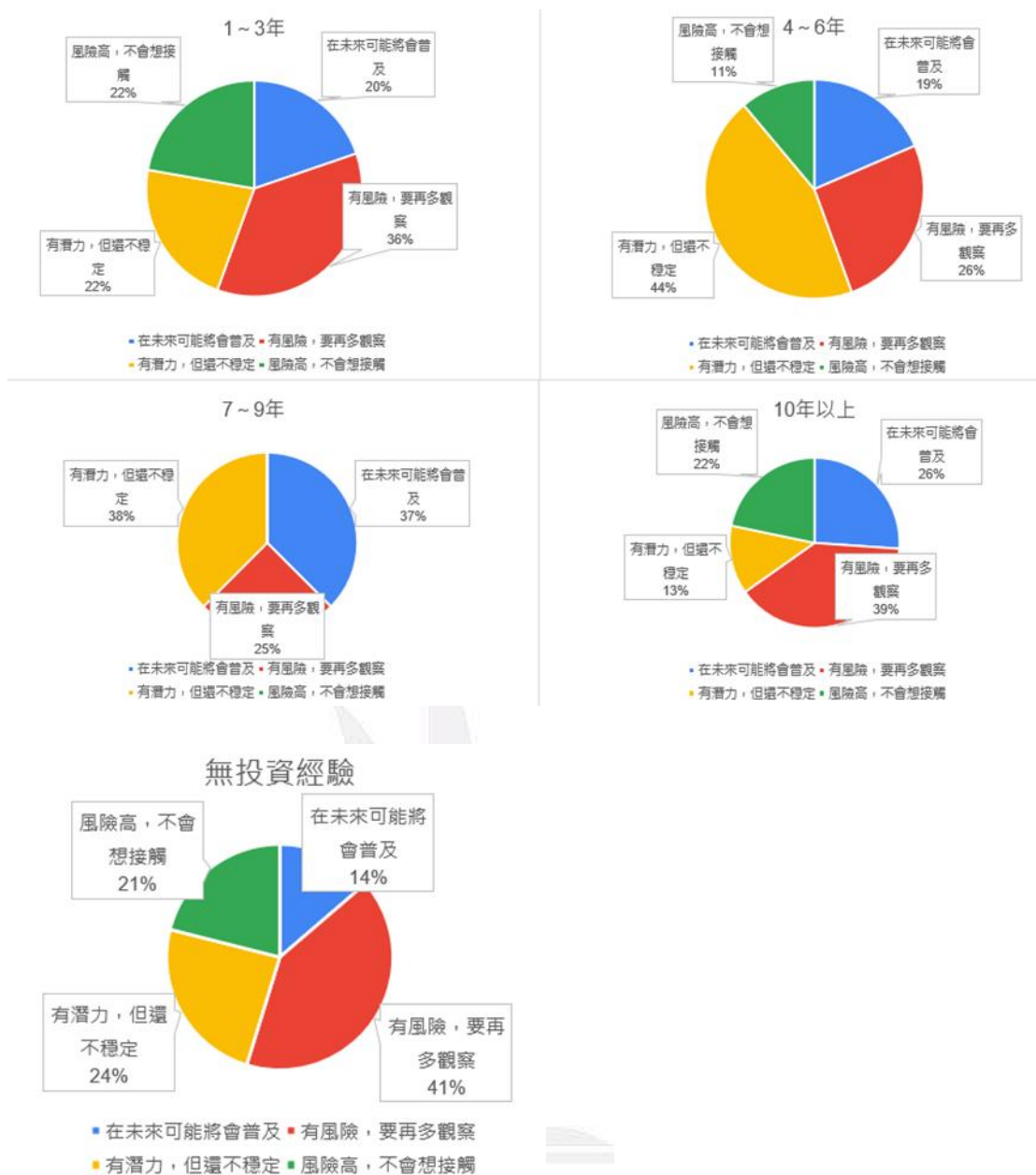


圖 7-13 投資年資與對加密貨幣的感受交叉比對

整體數據顯示，多數受訪者認為加密資產具有風險，應再多觀察，次高看法為「有潛力但不穩定」。若依投資年資區分，無投資經驗者、1~3年及 10 年以上投資者皆主要持「具風險需觀察」的態度；4~6 年投資經驗者則多認為「有潛力但不穩定」；至於 7~9 年的樣本數不足，數據則偏向「風險高、不想接觸」。

#### 五. 「投資年資」與「最信任推出機構」，投資經驗長短的信任來源

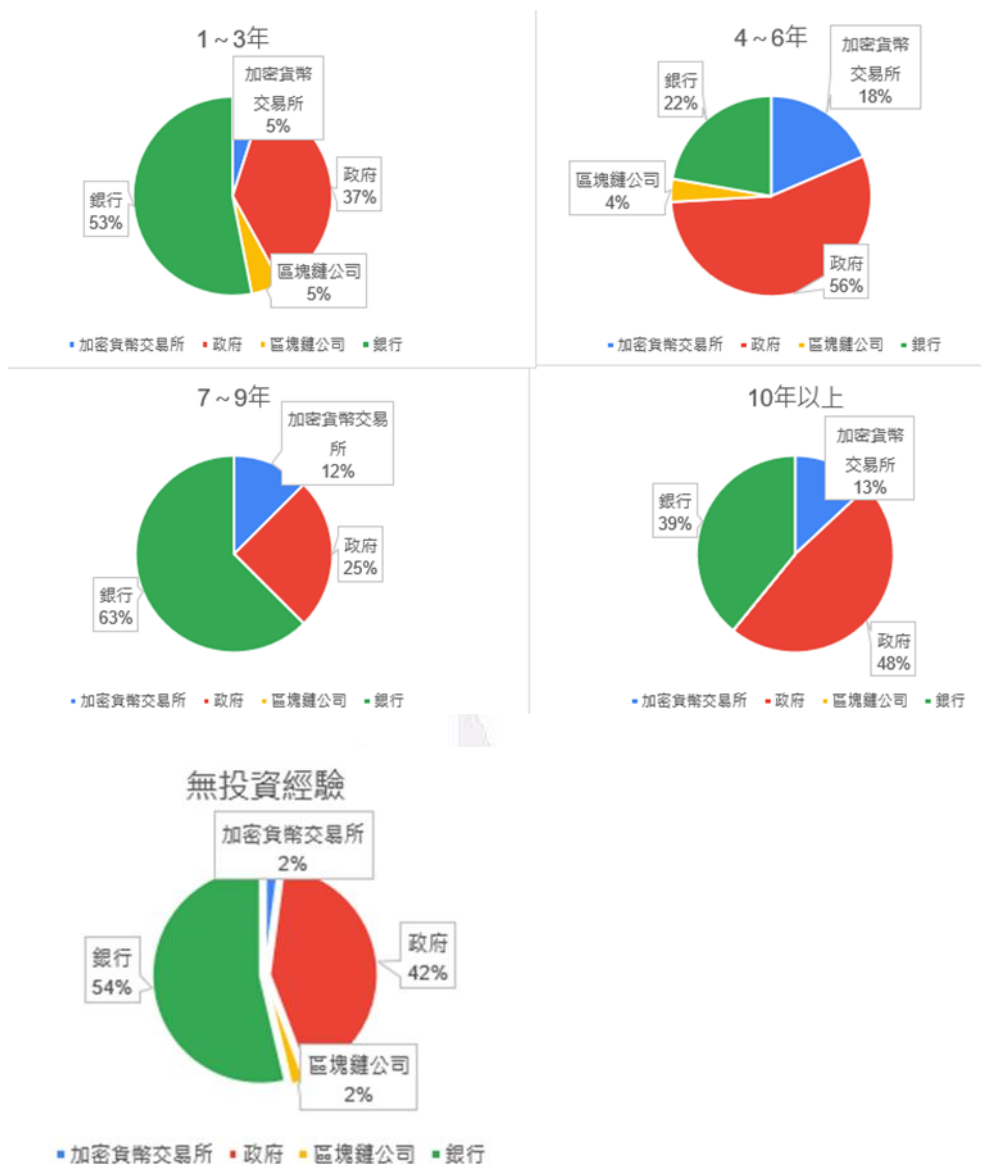


圖 7-14 投資年資與最信任的推出機構交叉比對

整體而言，民眾主要信任的發行機構為政府（42%，98/234）及銀行（49%，114/234）。依投資年資區分，各投資經驗層級的分佈與整體趨勢大致相同，僅有 7~9 年投資經驗者的結果略有差異，其主要信任銀行，其次才是政府。由此可見，未來若政府欲推動加密資產的普及，仍需與強化銀行合作，才能提升民眾的接受度。

六. 「不想持有穩定幣原因」與「便捷且合法穩定幣持有率」，推廣上的阻力

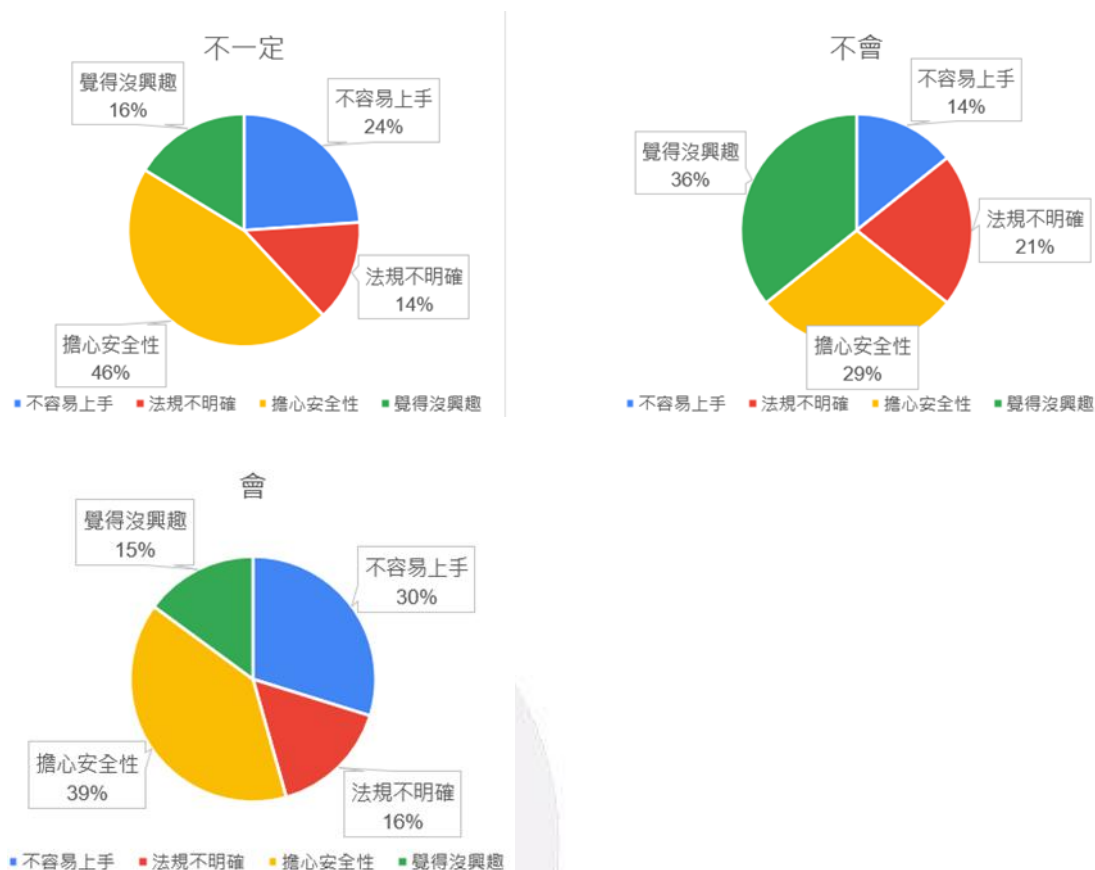


圖 7-15 不想持有穩定幣原因與便捷且合法穩定幣持有率交叉比對

整體數據顯示，受訪者不願持有穩定幣的主要原因集中於「擔心安全性」與「不容易上手」。在持有意願上，選擇「會持有」或「不一定」的受訪者，其分布與整體趨勢一致；而在明確選擇「不會持有」的群體中，多數則表示原因為「沒興趣」或「安全性疑慮」。

### 七. 「對加密貨幣的感受」與「最信任發行機構」，民眾的信賴

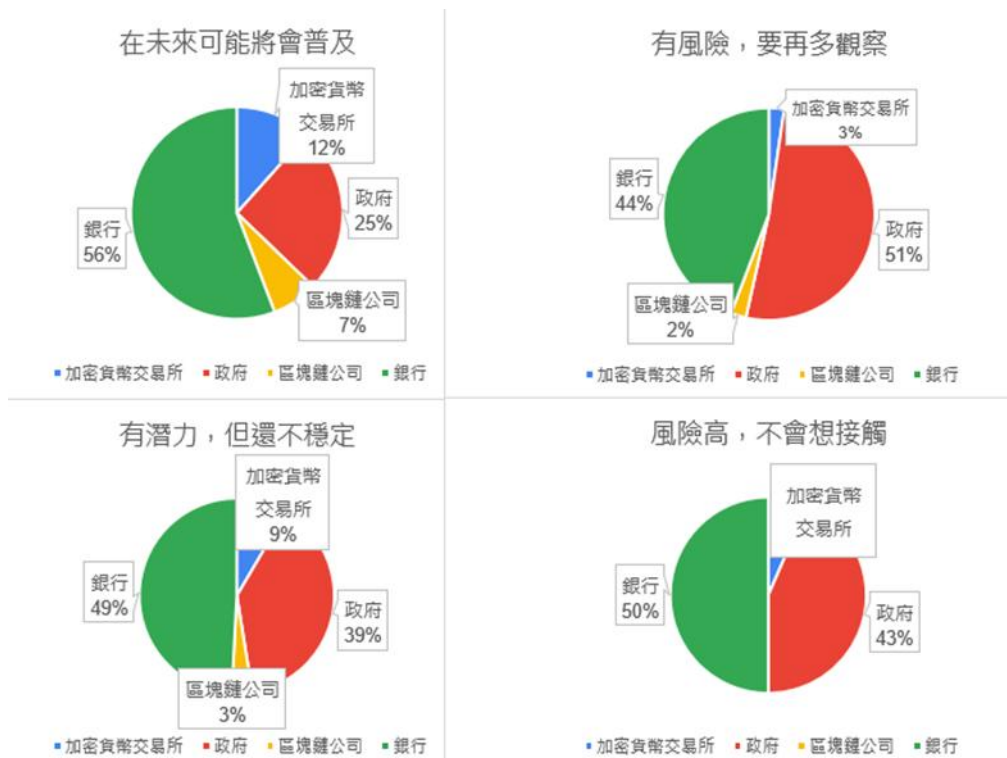
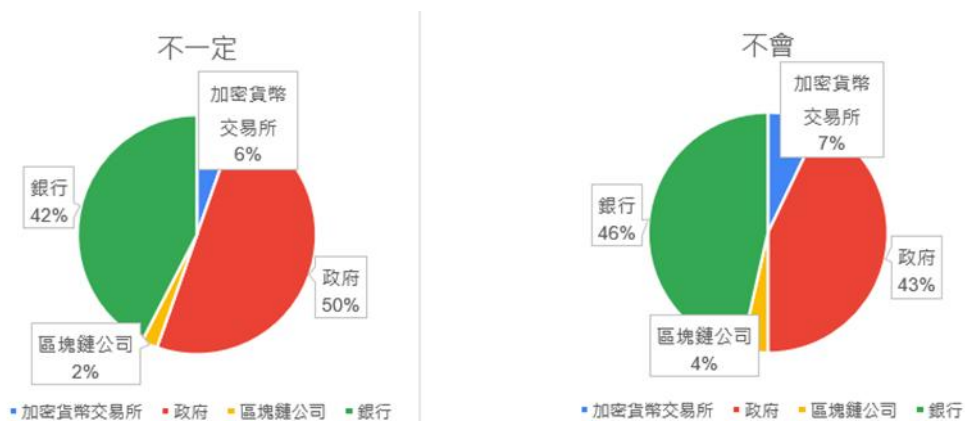


圖 7-16 對加密貨幣的感受與最信任發行機構交叉比對

整體數據顯示，民眾最信任的發行機構為政府（42%，98/234）與銀行（49%，114/234）。其中，信任政府者大多認為加密貨幣「有風險，需再觀察」；信任銀行者雖同樣以此感受為主，但相較於信任政府者，在其他選項上的分布更為平均。進一步觀察「對未來普及穩定幣」的看法，信任銀行的受訪者比例高於信任政府者。

八. 「信任的發行機構」與「便捷且合法穩定幣持有率」，該由誰主導推廣



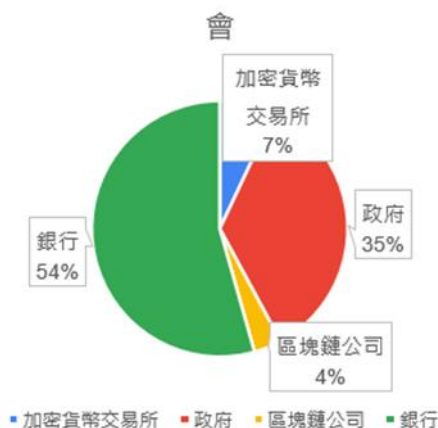


圖 7-17 信任的發行機構與便捷且合法穩定幣持有率交叉比對

整體數據顯示，民眾主要信任政府（42%，98/234）及銀行（49%，114/234）。在穩定幣持有意願上，信任銀行的受訪者中，選擇「會持有穩定幣」的比例高於信任政府者；而在「不一定持有」的選項上，則是信任政府者的比例較高。由此可見，在未來穩定幣的推廣過程中，若由銀行主導，更有助於提升民眾的持幣意願。

## 九. 小結

問卷結果顯示，台灣民眾對加密資產的實際接觸仍相當有限，僅有少數受訪者曾經參與相關投資或使用。大多數人普遍抱持審慎態度，尤其認為加密貨幣具有風險、需再觀察，女性在風險感受上更為集中。從年齡層來看，年輕族群的態度與整體趨勢相近，31~40 歲較傾向於缺乏興趣，而中高齡族群則更關注安全性與規範的明確性。另一方面，投資年資也顯示出差異，無投資經驗、投資經驗較短或投資經驗於 10 年以上之受訪者多偏向觀望，而投資年資在 4~6 年的群體則相對看好加密資產的潛力。民眾對發行機構的信任度仍集中於政府與銀行，且相較於政府，銀行更能提升受訪者對穩定幣的接受意願。

上述結果，安全保障、使用便利性以及法律規範的明確性，是影響

民眾態度的關鍵因素。對政府而言，未來若欲推動加密資產或穩定幣的發展，除了需建立更透明且具體的監管框架，也應透過宣導提升風險意識，並減輕民眾對詐騙與安全性的疑慮。同時，政策可考慮結合銀行等傳統金融機構，由政府提供監管基礎，銀行主導實務推廣，以增強民眾信任。最後，針對不同年齡層及投資經驗的差異化需求，應在政策與教育設計上採取分眾策略，以提升推廣效果並促進加密資產在台灣的接受度與普及性。

## 第八章、結論與建議

### 第一節、研究結論

在歷經 Terra-Luna 崩盤與 FTX 交易所倒閉等重大事件後，全球各國對穩定幣的監管普遍趨嚴，核心焦點轉向「資產隔離」與「定期審計透明化」，以確保發行機構能夠保障用戶資金安全。然而，要求穩定幣必須維持 1:1 的資產儲備雖提升了市場信任度，卻也顯著提高了發行成本與合規門檻，特別對中小型或新創機構而言更是一大挑戰。

從國際立法比較來看，各地的監管重點與策略各有側重：美國致力於明確劃分聯邦層級的監管職責，強化 SEC、CFTC 與 OCC 的權限界線；香港則以「支付功能」為核心，將支付型與投資型穩定幣區隔管理；日本採雙軌制，針對法幣掛鉤的支付型穩定幣由銀行與信託業管理，非支付或投資用途的加密資產則預計納入《金融商品交易法》；而歐盟的 MiCA 法案則建立起統一的跨境監管框架，針對不同穩定幣類型進行明確分類與規範。

近年來，台灣已針對穩定幣監管推出相關立法草案，同樣包括儲備規範、資金隔離、定期審計等，顯示政府正積極回應全球趨勢並嘗試建立本土的監管架構。然而，本研究也對草案內容提出了若干疑慮。

- 一. 草案要求發行人設置「足額」之準備資產，但相較於香港明確規定 100% 儲備金與美國《天才法案》所強調的 1:1 儲備比，台灣用語相對模糊，缺乏具體標準。

論現行穩定幣法規及台灣制度之推動：以美國、香港、日本、歐盟為參考

- 二. 在監管層級上，雖然草案賦予金管會對虛擬資產服務提供者（VASP）高度管理權限，並要求財務穩健與內部控制，但並未如美國般以「銀行級監管」為核心原則。
- 三. 草案尚未明確說明對去中心化金融（DeFi）的分類與豁免機制，不同於歐盟《MiCA 法案》明確排除完全去中心化的資產，以及美國《監管清晰法案》對部分 DeFi 活動提供豁免。
- 四. 台灣的草案僅以「法定貨幣型穩定幣」作為統一規範，並未如日本或歐盟般依據儲備機制或用途進行細分，可能導致監管適用範圍過廣或過窄，難以兼顧不同穩定幣型態的實際風險。

雖然台灣在監管方向上已邁出重要一步，但相關法條仍需更精確的定義與分類，以確保制度的完整性與可操作性。

針對台灣加密資產(穩定幣)的普及性與持有意願，本研究亦進行了問卷發給給普通民眾。問卷分析結果顯示，國內民眾對加密資產的實際接觸、投資甚少，多數人採取審慎觀望態度，並普遍認為加密貨幣具高風險且仍需時間觀察，其中女性受訪者更在意風險性。以下為各層面之結論：

- 一. 從年齡層分析，年輕族群的態度與整體趨勢相近，31 至 40 歲族群多因缺乏興趣而未涉入，而中高齡族群則更注重安全性與法規的明確度。
- 二. 投資經驗方面，無經驗者、經驗較短者及投資十年以上者多偏向保守，而投資年資約四至六年的族群則相對看好加密資產的潛力。
- 三. 在信任層面上，民眾對發行機構的信任主要集中於政府與銀行兩者之間，且由銀行發行的穩定幣更能提升民眾接受意願。

## 第二節、研究建議

在上述背景下，若台灣未來欲推動穩定幣的普及與實際作日常支付使用，有必要從教育推廣、信任機制建構、法規制度完善與市場實驗環境等多面向提出整

體性的政策規劃。以下提出四點建議，供主管機關與相關產業參考。

### 一. 推動金融科技教育與風險識讀能力之提升

民眾對穩定幣與加密資產之基本認知不足，已成為影響其持有與採用的主要障礙。主管機關可透過教育部、金管會與大專院校合作，推動涵蓋穩定幣運作原理、儲備機制、風險類型與基本安全操作之金融科技素養教育，並建立官方資訊平台，以提供監管進度、合法業者資訊與儲備審計內容，降低資訊不對稱問題。此外，因詐騙事件對民眾意願影響甚鉅，政府亦需加強反詐宣導，並提供辨識非法穩定幣或虛假投資方案之實用指引，以提升全民風險辨識能力。

### 二. 強化信任建構機制與提升制度透明度

本研究問卷顯示，民眾對穩定幣發行主體的信任主要集中於政府機關與銀行。因此，若台灣未來欲推行穩定幣，宜採「政府監管、銀行主導」的合作架構，由公股或大型金融機構擔任儲備管理與發行角色，以提升公信力。為降低民眾疑慮，發行機構應定期揭露儲備資產構成，並接受具公信力之第三方會計師審計，同時強化 KYC/AML 與交易異常偵測措施，提供具有完整客服與申訴流程的官方機制，以降低使用者對資安與詐騙風險的擔憂，進一步提高其持幣意願。

### 三. 完善監管架構並強化法規明確性

監管制度的成熟度與可預測性是民眾採用穩定幣的關鍵因素。針對目前草案中仍存之模糊處，主管機關宜明確界定穩定幣分類、儲備資產比率與審計標準，參考國際（如《MiCA 法案》、《天才法案》等）以強化規範透明度。此外，對於去中心化金融（DeFi）應建立更具彈性的分類方式，清楚界定完全去中心化、半中心化與平台型服務之適用範圍，以降低監管不確定性。跨機關監管權責之協調（例如金管會、央行及法

論現行穩定幣法規及台灣制度之推動：以美國、香港、日本、歐盟為參考

務部之分工)亦應同步明確化,以確保制度可操作性並促進市場長期發展。

#### 四. 善用金融沙盒與示範場域推動試點應用

為降低政策推動初期的風險與社會阻力,建議利用金融科技創新實驗(金融沙盒)機制,選取低風險場景進行穩定幣試點,例如校園繳費、小額支付、交通業務或跨境小額匯款等,以累積使用案例與市場信心。政府亦可與既有支付業者或大型平台合作(如電子支付或票證業者),降低工具操作門檻,使民眾不需具備高度技術知識即可使用。此外,採取循序漸進的推動方式,先建立示範應用,再逐步擴大使用範圍,有助於穩定幣在台灣的普及與制度化發展。

綜合以上觀察,台灣若欲提升民眾對穩定幣的持有與使用意願,必須同時強化教育推廣、建立信任機制、提高法規透明度並善用市場試驗工具。唯有在「認知、信任、制度、應用」四者之間形成相互支持的政策環境,才能有效降低民眾對加密資產之風險感知,並促進穩定幣於台灣社會的實際採用與長期發展。

### 第三節、研究限制

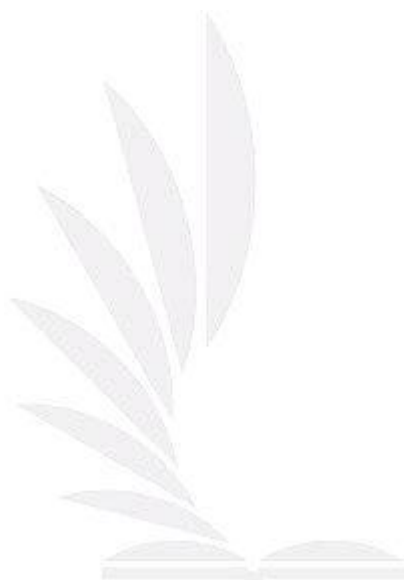
本研究在研究過程與環境條件中,存在以下兩點限制,未來研究者可進一步針對相關議題加以補充與深化:

#### 一. 樣本規模與代表性之限制

受限於研究資源與時間配置,本研究之有效問卷樣本規模較為有限,且問卷回收對象主要集中於學生之同儕與網路社群成員。此樣本結構或不足以充分反映台灣整體民眾對穩定幣議題之多元觀點與實際持幣行為,進而可能影響研究結果推論至更大母體時之代表性。故讀者在解讀本研究之分析結果時,仍宜審慎評估其外部效度之限制。

#### 二. 研究時程與法規動態性之限制

本研究之資料蒐集與文獻整理期間為 2025 年 7 月至 2025 年 9 月。惟全球與台灣之加密貨幣監管政策仍處於快速變動階段，相關法規（如台灣的《虛擬資產服務法草案》）之立法進程及市場條件皆可能於本研究完稿後發生重大變化。因此，本研究之結論在一定程度上受限於研究執行時之時空背景，其適用性亦須配合後續監管政策演變及市場環境變化進行整體考量。



## 參考文獻

1. 林建宏(2019)。從加密貨幣的合法地位談金融科技之監管及發展(未出版之碩士論文)。中國文化大學法律學系。  
<https://hdl.handle.net/11296/8vkmy5>
2. 賴侑承(2022)。論我國加密貨幣洗錢防制之監管規範(未出版之碩士論文)。輔仁大學財經法律學系。  
<https://hdl.handle.net/11296/6fskq7>
3. 蘇國凱(2024)。加密貨幣與穩定幣相關法制之研討(未出版之碩士論文)。銘傳大學財務金融學系。  
<https://hdl.handle.net/11296/rrjm27>
4. 韓宗儒(2025)。穩定幣使用者保護與我國電子支付法規之適用可能性研究(未出版之碩士論文)。國立中央大學產業經濟系。  
<https://hdl.handle.net/11296/9mr252>
5. 藍鈺閔(2025)。加密貨幣與稅務法規研析(未出版之碩士論文)。嶺東科技大學財務金融系。  
<https://hdl.handle.net/11296/j89z9s>
6. Bank for International Settlements(2023)。Recommendations for the regulation, supervision and oversight of global stablecoin arrangements – executive summary。  
[https://www.bis.org/fsi/fsisummaries/global\\_stablecoins.pdf](https://www.bis.org/fsi/fsisummaries/global_stablecoins.pdf)
7. International Monetary Fund(2022)。Regulating the Crypto Ecosystem。  
<https://www.imf.org//media/Files/Publications/FTN063/2022/English/FTNEA2022008.ashx>
8. PricewaterhouseCoopers(2025)。PwC Global Crypto Regulation Report 2025。

<https://legal.pwc.de/content/services/global-crypto-regulation-report/pwc-global-crypto-regulation-report-2025.pdf>

9. 國立政治大學商學院風險與保險研究中心(2021)。穩定幣的發行原理與潛在影響-結案報告書。

<https://www.tpefx.com.tw/uploads/download/tw/Stablecoins%20Issuance%20Principle%20and%20Potential%20Impact.pdf>

10. Cornell University and AVA Labs(2019)。A Classification Framework for Stablecoin Designs。

<https://arxiv.org/pdf/1910.10098>

11. 美國國會官方法案與立法資訊平台(2025)。《天才法案》。

[https://www.congress.gov/bill/119th-congress/senate-bill/394/text?utm\\_source\\_com](https://www.congress.gov/bill/119th-congress/senate-bill/394/text?utm_source_com)

12. 美國國會官方法案與立法資訊平台(2025)。《監管清晰法案》。

[https://www.congress.gov/bill/119th-congress/house-bill/3633/text?utm\\_source.com](https://www.congress.gov/bill/119th-congress/house-bill/3633/text?utm_source.com)

13. 美國國會官方法案與立法資訊平台(2025)。《反 CBDC 法案》。

[https://www.congress.gov/bill/119th-congress/senate-bill/1124/text?utm\\_source.com](https://www.congress.gov/bill/119th-congress/senate-bill/1124/text?utm_source.com)

14. 香港政府電子法例資料系統(2025)。《香港 VASP 制度》

<https://www.elegislation.gov.hk/hk/cap615>

15. 香港特別行政區立法會(2024)。《香港穩定幣條例草案》

[https://www.legco.gov.hk/yr2024/english/bills/b202412064.pdf?utm\\_source.com](https://www.legco.gov.hk/yr2024/english/bills/b202412064.pdf?utm_source.com)

16. 香港特別行政區立法會 (2025)。內務委員會文件-《穩定幣條例草案》委員會報告。

<https://www.legco.gov.hk/yr2025/chinese/hc/papers/hc20250425cb1-806-c.p>

[df?utm\\_source.com](#)

17. 日本政府法務省(2023)。《支付服務法案》。  
[https://www.japaneselawtranslation.go.jp/en/laws/view/3965/en?utm\\_source.com](https://www.japaneselawtranslation.go.jp/en/laws/view/3965/en?utm_source.com)
18. 歐洲聯盟(2023)。《MiCA 法案》。  
<https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2023/1114/oj>
19. 金融監督管理委員會(2025)。虛擬資產服務法草案-總說明及逐條說明。  
[https://www.6639873.com/uploaddowndoc-noticeslaw202503251824430.pdf\\_%E8%99%9B%E6%93%AC%E8%B3%87%E7%94%A2%E6%9C%8D%E5%8B%99%E6%B3%95%E8%8D%89%E6%A1%88%E7%B8%BD%E8%AA%AA%E6%98%8E%E5%8F%8A%E9%80%90%E6%A2%9D%E8%AA%AA%E6%98%8E.pdf\\_doc.pdf](https://www.6639873.com/uploaddowndoc-noticeslaw202503251824430.pdf_%E8%99%9B%E6%93%AC%E8%B3%87%E7%94%A2%E6%9C%8D%E5%8B%99%E6%B3%95%E8%8D%89%E6%A1%88%E7%B8%BD%E8%AA%AA%E6%98%8E%E5%8F%8A%E9%80%90%E6%A2%9D%E8%AA%AA%E6%98%8E.pdf_doc.pdf)
20. Financial Stability Board (2023)。Global stablecoin arrangements: High-level recommendations for the regulation, supervision and oversight – Final report。  
<https://www.fsb.org/2023/07/high-level-recommendations-for-the-regulation-supervision-and-oversight-of-global-stablecoin-arrangements-final-report/>
21. Coinbase (2025)。2025 Institutional Investor Survey。  
[https://www.coinbase.com/zh-tw/institutional/research-insights/research/market-intelligence/2025-institutional-investor-survey?utm\\_source.com](https://www.coinbase.com/zh-tw/institutional/research-insights/research/market-intelligence/2025-institutional-investor-survey?utm_source.com)
22. Deloitte (2025)。CFOs expect to adopt crypto, stablecoins by 2027: Regulation, SEC。  
[https://www.cfodive.com/news/cfos-expect-adopt-crypto-stablecoins-2027-deloitte-regulation-sec/756498/?utm\\_source.com](https://www.cfodive.com/news/cfos-expect-adopt-crypto-stablecoins-2027-deloitte-regulation-sec/756498/?utm_source.com)
23. 張衛健(2025年6月26日)。穩定幣簡史：從技術補丁到全球金融秩序

的顛覆者。PANews。

[https://www.panewslab.com/zh-hant/articles/189j278ar1c1?utm\\_source.com](https://www.panewslab.com/zh-hant/articles/189j278ar1c1?utm_source.com)

24. 潘姿羽、蘇思云(2025年7月31日)。穩定幣是美元霸權數位升級版？5大關鍵問答一次看。中央通訊社。

<https://www.cna.com.tw/news/afe/202507310123.aspx>

25. 優分析產業數據中心(2025年7月30日)。穩定幣熱潮推升營收動能，Circle(CRCL)股價上市以來暴漲123%。優分析產業數據中心。

<https://uanalyze.com.tw/articles/1952026659>

26. エリック・アンダーソン(2023年10月19日)。ステーブルコインのご紹介。GLOBAL X-Japan。

<https://globalxetfs.co.jp/research/an-introduction-to-stablecoins/index.html>

27. 余偉文(2022年1月12日)。加密資產與穩定幣。香港金融管理局。

<https://www.hkma.gov.hk/chi/news-and-media/insight/2022/01/20220112/>

28. Carina Rivas(2025年9月4日)。Japan's Regulatory Shift: A New Dawn for Institutional Crypto Adoption。AInvest。

[https://www.ainvest.com/news/japan-regulatory-shift-dawn-institutional-crypto-adoption-2509/?utm\\_source.com](https://www.ainvest.com/news/japan-regulatory-shift-dawn-institutional-crypto-adoption-2509/?utm_source.com)

29. 高敬原(2024年12月6日)。盤點台灣加密貨幣監管史：業者自律創造他律條件，已走到第二階段。XREX 加密資產交易所。

<https://xrex.io/tw/zh/blog/industry-and-market-trends/the-history-of-cryptocurrency-regulation-in-taiwan-zh/>

30. GLOBAL LEGAL INSIGHT(2025年10月21日)。Blockchain & Cryptocurrency Laws and Regulations 2026 – Taiwan。30. GLOBAL LEGAL INSIGHT。

[https://www.globallegalinsights.com/practice-areas/blockchain-cryptocurrency-laws-and-regulations/taiwan/?utm\\_source](https://www.globallegalinsights.com/practice-areas/blockchain-cryptocurrency-laws-and-regulations/taiwan/?utm_source)

## 附錄

### 問卷題型

- 一. 您的性別是? (選項:男性、女性), 簡稱為性別。
- 二. 您的年齡是? (選項:20 歲以下、21~30 歲、31~40 歲、40 歲以上), 簡稱為年齡。
- 三. 請問您是否有下列投資經驗? (複選題, 選項:基金、股票、黃金、房地產、其他、無投資經驗), 簡稱為投資經驗。
- 四. 請問您的投資經驗為幾年? (承上題, 選項:1~3 年、4~6 年、7~9 年、10 年以上、無投資經驗), 簡稱為投資年資。
- 五. 您是否投資過穩定幣或加密貨幣? (選項:有、無), 簡稱為接觸穩定幣或加密貨幣。
- 六. 您可能會因為什麼原因而不想持有穩定幣? (選項:擔心安全性、法規不明確、不容易上手、覺得沒興趣), 簡稱為不想持有穩定幣原因。
- 七. 您對於加密貨幣(如以太幣、比特幣)的感受是? (選項:在未來可能將會普及、有潛力, 但還不穩定、有風險, 要再多觀察、風險高, 不會想接觸), 簡稱為對加密貨幣的感受。
- 八. 哪一種機構推出穩定幣您最容易信任? (選項:銀行、政府、區塊鏈公司、加密貨幣交易所), 簡稱為最信任推出機構。
- 九. 若有合法穩定幣在台灣發行, 並且可提供線上付款交易(如 Line Pay), 您會考慮持有嗎? (選項:會、不會、不一定), 簡稱為便捷且合法穩定幣持有率。