

五、美元穩定幣與新台幣穩定幣相關議題之說明

比特幣等虛擬資產因價格波動劇烈、穩定性不足，難以作為支付工具，因此**價值與法幣掛勾的穩定幣(stablecoins)**逐漸興起。穩定幣大多以高品質、高流動性金融資產為準備資產來維持價格穩定(如 USDT、USDC 等美元穩定幣)，現已**逐漸擴及跨境支付等實體經濟活動**。

本(2025)年 7 月，**美國**通過 **GENIUS 法案**(Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act)，將**支付型穩定幣納入監管**，以**促進美元穩定幣的市場發展**，藉以帶動美國公債需求。由於**全球跨境支付仍以美元為主**，隨著美元穩定幣的普及，將可能對**全球支付體系、其他國際貨幣(如歐元、人民幣)的地位**，以及**開發中國家的貨幣主權**等造成影響。

近年國內對虛擬資產的投資需求日益增加，目前研擬之「**虛擬資產服務法**」草案，將穩定幣納入監管。未來若**國內發行新台幣穩定幣**，一般認為可提升虛擬市場交易效率，也可能成為**實體經濟的支付工具**，並可能對國內支付體系及貨幣供給造成影響。然而，**我國支付體系完整**且具有**多元之支付工具**，並提供即時、收費低等便捷的支付服務，是以，**新台幣穩定幣作為支付工具對國內支付體系之影響有限**；此外，**新台幣穩定幣之發行應僅造成市場資金重新分配**，對台灣廣義貨幣總計數(M2)與銀行信用創造影響亦不大。

本文就**何謂穩定幣**，以及外界關注之**美元穩定幣與新台幣穩定幣**等相關議題，以問答方式逐一說明，供各界參考。

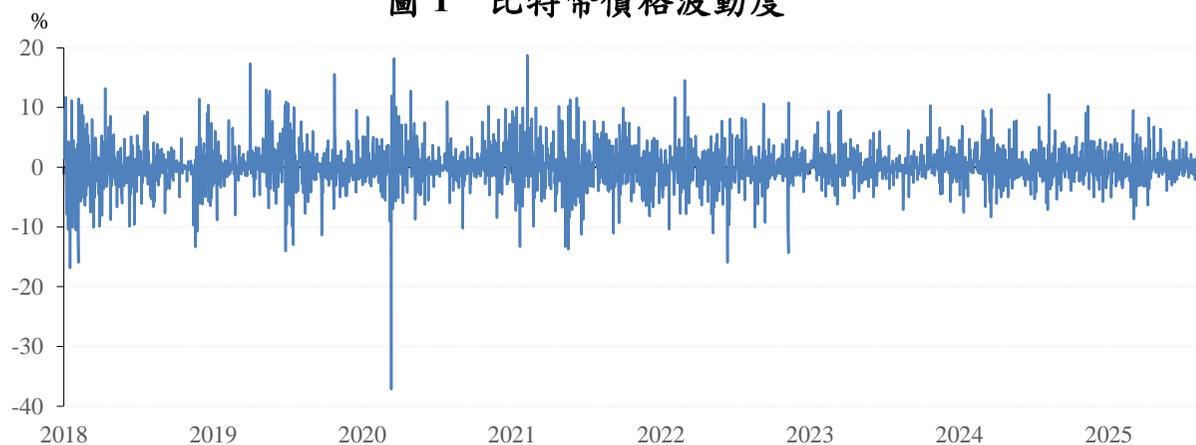
Q1：何謂穩定幣？

A1：以下就穩定幣之緣起、穩定幣之基本介紹(包含穩定幣的主要發行架構、市場規模及面臨之挑戰)等議題說明。

(一)穩定幣之緣起

1. 比特幣(Bitcoin)自 2008 年由化名為「中本聰(Satoshi Nakamoto)」之個人或團隊提出以來，原本被設計為**虛擬世界中的支付工具**，旨在提供一種**去中心化**¹、無需中介的**點對點**²(Peer-to-peer)交易方式³。
一然而隨比特幣市值逐漸擴大，其**價格高度波動**的特性愈加凸顯(圖 1)，單日價格漲跌幅往往可達 5-10%，遠**高於法定貨幣**，使比特幣**難以成為一種穩定且普遍適用的交易媒介**。
2. 全球虛擬資產市值快速成長，投資人對虛擬市場中**交易媒介之穩定性需求增強**；使用比特幣交易將承受價格大幅波動的風險，使用法幣交易則受限於傳統金融監管，因而自 2014 年始，市場逐步**發展價值與法幣掛鈎的穩定幣**。
3. **穩定幣**也是虛擬資產的一種，**兼具支付功能及區塊鏈技術的優勢**，目前已成為**虛擬世界的主要交易媒介**，透過穩定幣所進行之虛擬資產交易**占比逾八成**。

圖 1 比特幣價格波動度



資料來源：CoinMarketMap

¹ 去中心化(Decentralized Finance)係指在沒有中心化中介機構下，於區塊鏈上自動執行之交易；可降低銀行、政府或其他人工審查的介入，為自由且無國界限制的金融服務。

² 指個人錢包對個人錢包直接進行交易。

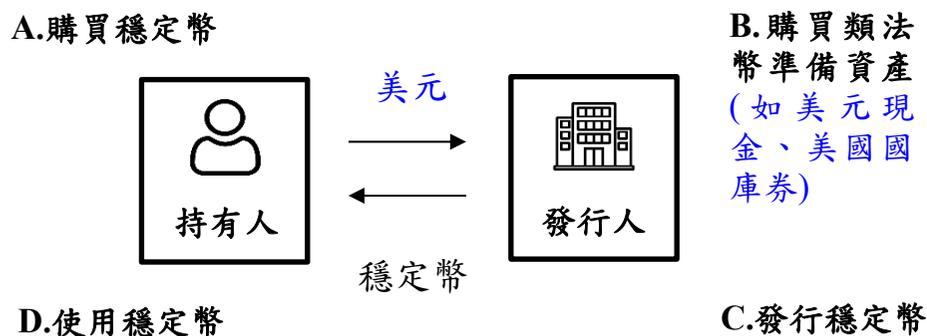
³ 中本聰在其著作「比特幣白皮書」中強調，比特幣可作為一種電子現金系統，解決傳統金融體系對中介機構的依賴。請參見 Nakamoto, S. (2008), "Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System".

(二)穩定幣之基本介紹

1. 穩定幣的主要發行架構

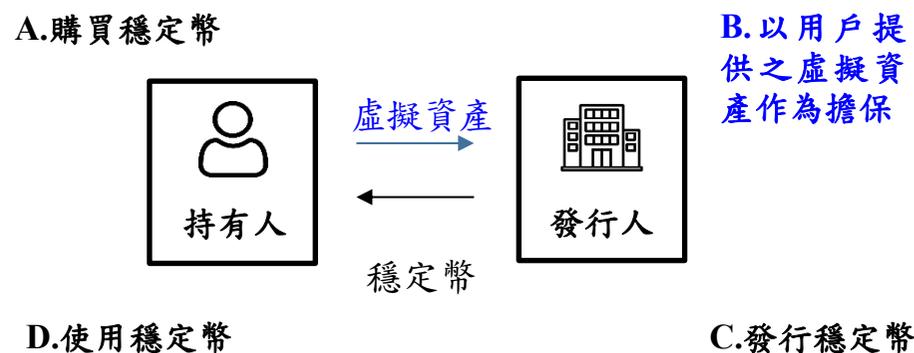
- (1)穩定幣大致以 3 種方式維持其價格的穩定，分別為**以高品質、高流動性金融資產為擔保**的穩定幣，如 USDT、USDC 等；**以虛擬資產為擔保**的穩定幣，如 Dai；以及**演算法**穩定幣，如 TerraUSD。
- (2)其中，**以法幣為擔保的**(Fiat-Collateralized)穩定幣與**等值美元**或其他高流動性、高信用品質**金融資產掛鉤**，發行架構**與法幣同質性較高**，運作機制較單純(圖 2)，**最能維持價格穩定**。
- (3)**以虛擬資產為擔保的**(Crypto-Collateralized)穩定幣之發行，仰賴價格波動較大的**虛擬資產作為準備資產**(圖 3)，價格穩定性較差；而**演算法**穩定幣(Algorithmic Stablecoin Model)之設計則較為複雜，且**很難證明其有效性**。
- (4)**穩定幣市場以法幣為擔保的穩定幣為主流**；**以虛擬資產為擔保**的穩定幣與**演算法穩定幣**因難以維持價格穩定，市占率較低。

圖 2 以法幣為擔保的穩定幣發行架構



資料來源：本行整理

圖 3 以虛擬資產為擔保的穩定幣發行架構



資料來源：本行整理

2. 穩定幣的市場規模

(1)近年來虛擬資產市場迅速成長，總市值約 3.9 兆美元(圖 4)；作為主要交易媒介的**穩定幣市場規模**亦隨之**擴張**，其中**以法幣為擔保的穩定幣**因價格穩定及準備資產透明度較高，成為**市場主流**，市占率最高(圖 5)。

—**穩定幣市值達 2,989 億美元**，以 **Tether** 所發行 **USDT** 及 **Circle** 所發行 **USDC** 等美元穩定幣為大宗(約八成)。

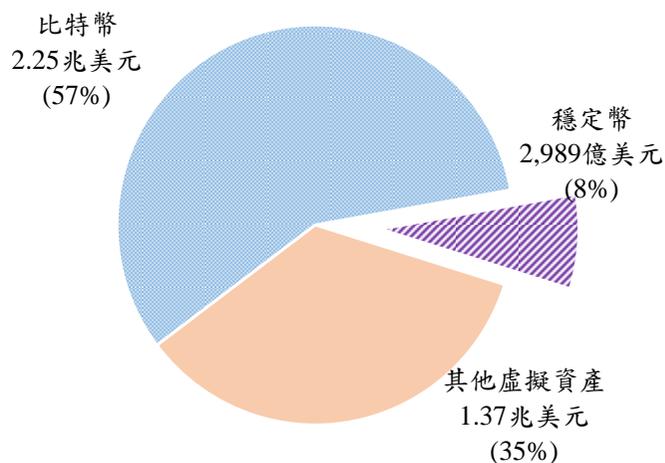
—**USDT 及 USDC 兩者市值**加總由 2023 年底之 1,162 億美元**快速增加**，至本年 9 月初約 2,400 億美元。

(2)USDT 及 USDC 等穩定幣市值快速成長，主要得益於其對穩定幣發行人與持有人所帶來的多重優勢。

—對**穩定幣發行人**之益處：發行人可運用持有的美元準備資產獲取穩定收益，卻無需支付穩定幣持有人任何利息。

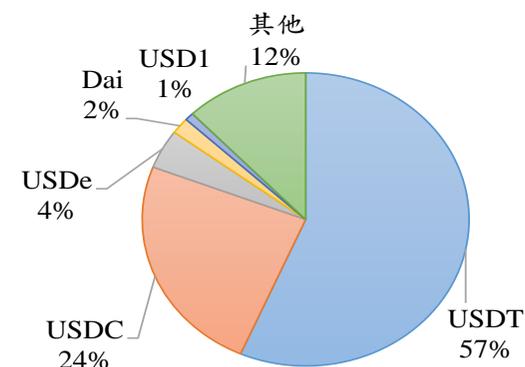
—對**穩定幣持有人**之益處：穩定幣既可作為虛擬資產交易的媒介，也是連接實體世界與虛擬世界的重要橋梁。使用者在進行虛擬市場交易時，無需透過傳統法幣結算管道，現行監管的約束因而降低，同時亦能享受區塊鏈技術所帶來的便利與高效率，進一步提升支付與交易的速度與安全性。

圖 4 虛擬資產市值及占比



註：截至 2025 年 9 月 8 日資料。
資料來源：CoinMarketCap

圖 5 穩定幣占比



註：截至 2025 年 9 月 8 日資料。
資料來源：CoinMarketCap

3. 穩定幣所面臨之挑戰

(1) 穩定幣設計制度較難以同時兼顧**價格穩定**與**資金使用效率**。

- **價格穩定**：發行人可藉由持有足額高品質、高流動性準備資產，並建立穩定幣與法幣間 1:1 之兌換與贖回機制，以確保價格穩定，如 USDT 及 USDC 等。
- **資金使用效率**：透過演算法設計的穩定幣，相較於 USDT 及 USDC，發行人較無須依賴準備資產來維持幣值穩定，可提升資金使用效率⁴；然在市場面臨壓力時，**價格穩定性容易面臨挑戰**，如 TerraUSD (UST) 等。

(2) 市場信任的主要關鍵⁵：歷史上曾**出現脫鈎**甚至**發行人倒閉**之事件，顯示穩定幣作為虛擬資產市場主要交易媒介，**市場信任**的關鍵仍在於**足額的高品質、高流動性準備資產**，以維護其價值穩定。

- 2023 年 3 月**矽谷銀行(SVB)**宣布**倒閉**並遭 FDIC 接管，**波及**當時把部分美元準備資產存放於 SVB 之 **Circle** 公司，負面市場事件衝擊使 **USDC 價值下跌**，最低跌至 0.85-0.87 美元。
- 2022 年 5 月美元穩定幣 **TerraUSD (UST)**維繫**價值穩定機制失靈**，價格崩跌 90%，最終導致**發行人破產**。

(3) 為進一步**推動**美元穩定幣**市場發展**，確保美元穩定幣可 1:1 兌換法幣，並預防倒閉風險等弊端，美國政府推出 **GENIUS 法案**，將未受監管之**穩定幣合法化**⁶，並試圖**鞏固**美元及美國公債之**國際地位**。

⁴ 穩定幣發行人有效利用準備資產，理想情況下，盡可能減少依賴提撥準備資產來維持幣值穩定。提撥的準備資產比例愈高，代表發行人之資金使用效率愈低；反之亦然。例如，以準備資產 1.5 美元來發行 1 美元的穩定幣，相對於以準備資產 1.1 美元來發行 1 美元的穩定幣，前者資金使用效率較低。

⁵ 另有學者指出，私人貨幣常因缺乏可信度而不穩定，當其未受到妥善監管，也缺乏公部門支持時，容易遭遇擠兌。請參見 Rey, H el ene (2025), “Stablecoins, Tokens, and Global Dominance,” *IMF Finance & Development Magazine*, Sep.。

⁶ USDT 價值與美元掛鈎，但因 USDT 部分準備資產為比特幣及黃金(有關 USDT 之準備資產，請參見表 2)，不符合 GENIUS 法案之規範，故本年 9 月 12 日 USDT 發行人 Tether 宣布將推出完全符合 GENIUS 法案的穩定幣 USAT，預定本年底開放給美國境內客戶。

Q2：美元穩定幣相關議題為何？

A2：相關議題主要涵蓋美國 GENIUS 法案、美元穩定幣發行的影響(包括對全球支付體系、美國債券市場、美國貨幣體系及其他國家貨幣的影響)等，說明如下。

(一)美國 GENIUS 法案簡介

1. GENIUS 法案重點內容

(1)GENIUS 法案於本年 7 月 18 日由 Trump 總統正式簽署成為法律，明確建立支付型穩定幣的監管框架。

(2)法規涵蓋美元穩定幣之發行人資格、準備資產要求、資訊揭露與審計義務、消費者保護、反洗錢監管框架等專項，透過明確的法律基礎及監管要求，提升穩定幣的透明度和安全性，並推動其走向主流金融應用(詳表 1)。

2. GENIUS 法案對美元穩定幣的影響

GENIUS 法案強化美元穩定幣的合法性與透明度，促使其價格更為穩定，提升用戶信任，鞏固美元作為全球虛擬資產交易與支付的核心貨幣，提升美元在加密金融領域的霸主地位。

表 1 GENIUS 法案三大重點項目整理

美元穩定幣發行及準備資產規範	透明度及消費者保護	監管與合規框架
確保穩定幣背後有充足且安全的資產支撐，減少擠兌風險，增強市場信心	強制資訊揭露與審計制度，提升透明度，保障穩定幣持有人資金安全	將穩定幣納入金融監理體系，防止濫用，同時使美元穩定幣合法化並融入現行金融體系
<ul style="list-style-type: none">• 僅限合格機構發行，不得支付任何形式之利息或收益• 發行穩定幣之準備資產，須 1:1 錨定高流動性安全資產，如美元現金、活期存款、93 日以內到期之美國公債及短期附買回協議(Repo)，或投資於上述產品的政府貨幣市場基金	<ul style="list-style-type: none">• 應每月公開準備資產報告；市值達 500 億美元以上者，須提供年度審計• 發行人破產時，穩定幣持有人享有優先償付權	<ul style="list-style-type: none">• 建立聯邦與州雙層監管制度• 發行人須遵守洗錢防制規範• 設定資本與流動性標準，及風險管理制度；州及聯邦監管應實質一致，避免監管套利

3. GENIUS 法案將支付型穩定幣納入金融監管體系

(1)美國境內發行支付型穩定幣之管轄權限

—須為許可的發行人，並符合 GENIUS 法案規範之發行標準。**未經許可**之穩定幣，**不得於美國境內行銷或流通**。

—採取**聯邦與州級雙重監管機制**：

由**聯邦層級監管機關核准**之「**聯邦合格穩定幣發行人**」，**受聯邦監管**；**州層級監管機關**則核准並監管「**州合格穩定幣發行人**」，並可與聯邦準備理事會簽署合作備忘錄(Memorandum of understanding, MOU)共同監管，然若州合格穩定幣發行人之**發行額逾 100 億美元**，則須**轉入聯邦監管**。

(2)非美國境內發行支付型穩定幣之管轄權限

—規定**非美國發行人**發行之支付型**穩定幣**，**不得於美國境內公開發行或交易**，除非該發行人**具備技術能力**並承諾**遵守美國的法令規定**。

—上述支付型穩定幣，須符合以下條件：

➤**發行人所在國之監管制度**，須經**美國財政部認定與 GENIUS 法案相當**。

➤向美國財政部**通貨監理署**(Office of the Comptroller of the Currency, OCC)**登記**。

➤**發行人**在美國金融機構**須持有足額準備資產**，以滿足美國用戶的流動性需求。

➤發行人**所在國不得受到美國全面性制裁**，或被列為**洗錢高風險國家或地區**名單。

—基此，**台灣業者**發行美元穩定幣，如欲於**美國境內使用**，將**同時受台灣監管法規及美國 GENIUS 法案管轄**；且**一般民眾**可能將更**偏好美國機構**發行之美元穩定幣，而使台灣業者發行美元穩定幣之發展**具侷限性**。

(二)美元穩定幣發行的影響

1. 對全球支付體系的影響

(1)目前全球**銀行間跨境支付清算**，須**透過**環球銀行金融電訊協會(**SWIFT**)進行，其中**美元**為**最主要之交易幣別**。日後，若**美元穩定幣**成為跨境交易之重要媒介，可能將**排擠傳統 SWIFT 系統**之美元交易量，對 SWIFT 及金融機構之收益構成挑戰。

(2)對穩定幣持有人而言，使用穩定幣交易與支付，可享有新興支付工具的便利性。

—**提升跨境支付速度**：與傳統跨境支付系統相比，穩定幣可**排除**往來銀行、代理行及清算系統等**繁複流程**(圖 6、圖 7)，有助進出口商**簡化金流**、**即時清算**並**提升交易效率**。

—**降低交易成本**：穩定幣交易能**節省**傳統多重中介機構之**手續費**，同時**減少**對帳**錯誤及作業風險**。

—**增加時間彈性**：穩定幣可**全年無休使用**，不受銀行營業時間或假日影響，大幅**提升**支付**便利性**。

圖 6 傳統跨境交易流程
(耗時 1~5 工作日；每筆手續費 0.2~50 美元)

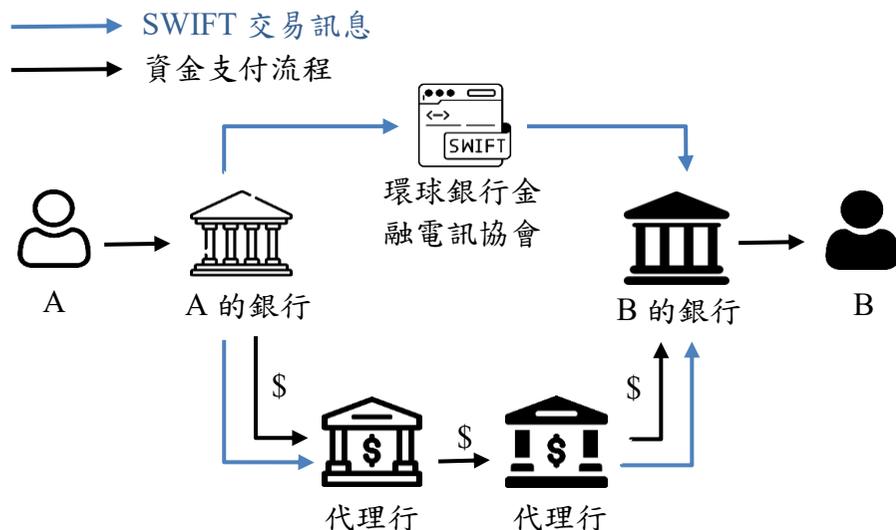
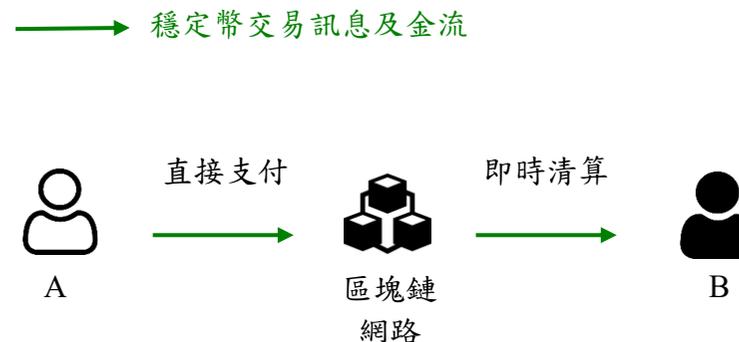


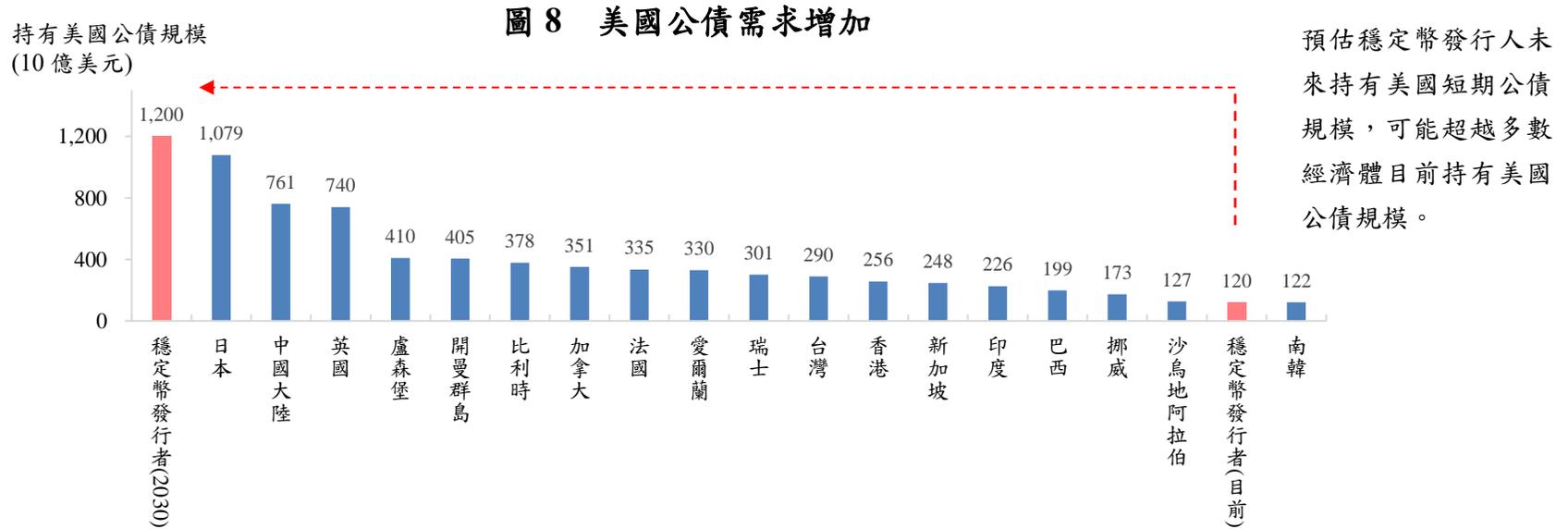
圖 7 穩定幣跨境交易流程
(幾乎為即時清算；每筆手續費低於 0.1 美元)



資料來源：本行整理

2. 對美國債券市場的影響

- (1)美國財長貝森特表示⁷，2028 年底前美元穩定幣市場規模可望達到 2 兆美元，此有助於鞏固美元全球準備貨幣地位，並大幅推升美國公債需求。
- (2)為發行穩定幣，發行人大量購買美國短期公債，花旗銀行(Citi)預估市場對短債需求將成長至 1.2 兆美元⁸(圖 8)。
- (3)穩定幣對債券市場影響之關鍵，在於短債之「淨需求」是否上升。舉例而言，若民眾提領銀行存款 100 元，購買 100 元穩定幣，穩定幣發行人購買 100 元國庫券作為準備資產，將會推升短債淨需求；惟若民眾出售所投資之貨幣市場基金(基金出售國庫券 100 元)，改投資穩定幣(發行人購買國庫券 100 元)，則對短債淨需求之影響相對有限。



資料來源：美國財政部、Tagus Capital、Citi

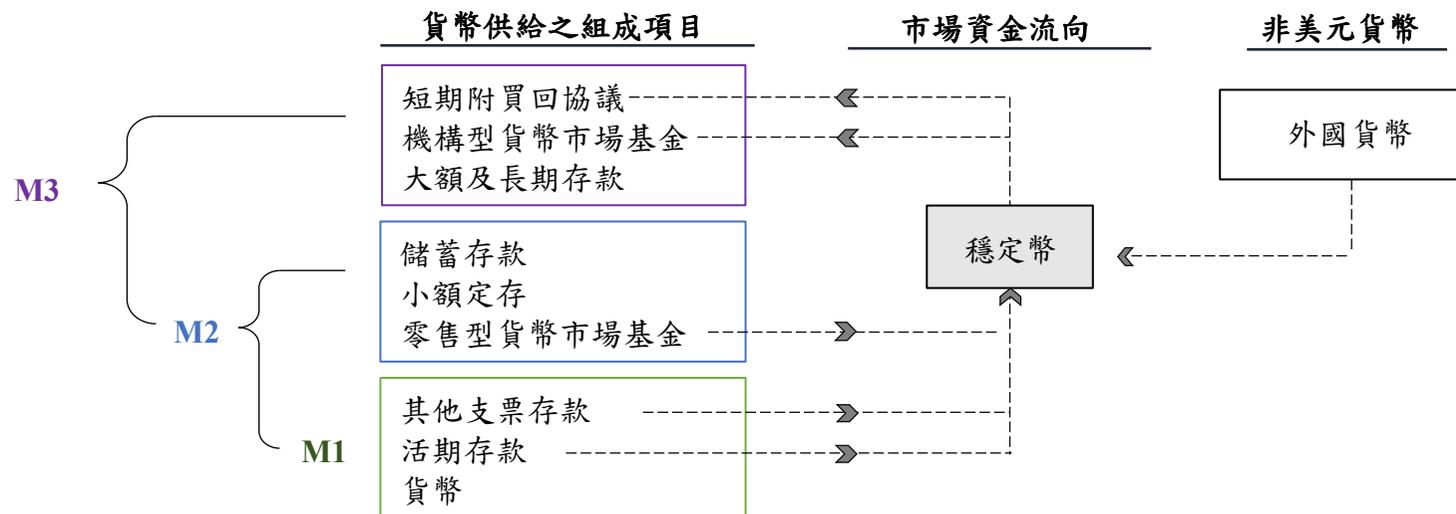
⁷ Dillard, Jarrell (2025), “Bessent Says \$2 Trillion Reasonable for Dollar Stablecoin Market,” *Bloomberg News*, Jun. 12; U.S. Department of the Treasury (2025), “Statement from U.S. Secretary of the Treasury Scott Bessent on Enactment of the GENIUS Act,” *Secretary Statements & Remarks*, Jul. 18.

⁸ 為因應來自穩定幣準備資產之短債需求，美國財政部在制定發債計畫時，可能適度提高短期國庫券發行比重，縮短整體債務之加權平均到期期限(weighted-average maturity, WAM)。

3. 對美國貨幣體系的影響

- (1) 民眾提領銀行存款，購買穩定幣，穩定幣發行人購買貨幣市場基金等金融資產，**資金仍於貨幣體系流通，廣義貨幣總計數(M3)不變**(圖 9)。
- (2) 依本年 4 月，美國財政部借款諮詢委員會(Treasury Borrowing Advisory Committee, **TBAC**)報告指出⁹，若穩定幣能提供利息收益，可能會吸引目前約 6.6 兆美元的**交易性存款**流向穩定幣市場；此外，美元穩定幣做為價值儲藏手段，提供非美元持有者便捷取得美元的途徑，可能吸引資金流入美國，進而影響美國貨幣供給的規模。
- (3) 部分銀行業者擔憂活期**存款外流**風險；惟亦有研究指出¹⁰，**穩定幣使用與銀行存款流出**間並無統計上**顯著相關性**。可能因穩定幣之**準備資產仍留在金融體系**(如現金回存銀行，國庫券存放於保管行)，支持銀行放款業務。

圖 9 廣義貨幣總計數(M3)不變，排擠銀行存款



資料來源：美國財政部借款諮詢委員會(TBAC)

⁹ TBAC (2025), "Digital Money," *TBAC Presentation*, Apr. 30.

¹⁰ Charles River Associates (2025), "New Study from CRA Finds No Material Impact of Stablecoins' Adoption on Community Bank Deposits," *Reports*, Jul. 31.

4. 對其他國家貨幣的影響

美元穩定幣可能影響歐元、人民幣、日圓等其他國際貨幣之地位。

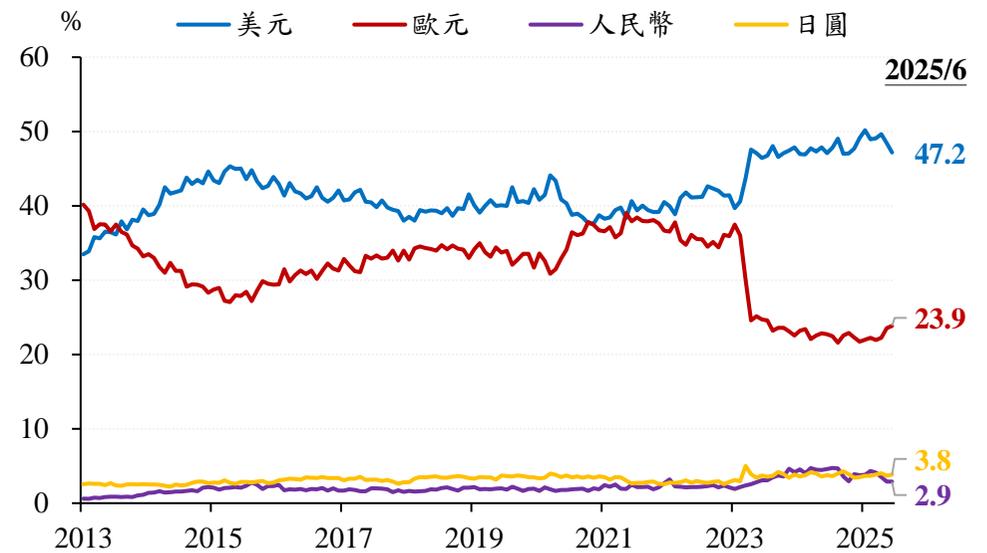
(1) 對歐言之影響

— 目前歐元為全球第二大國際準備貨幣，惟在**跨境支付中的占比仍遠低於美元**(圖 10)。ECB 顧問 Schaaf 指出，若美元穩定幣在歐元區廣泛使用，恐影響**歐洲金融穩定及歐言之重要性**¹¹，進一步不利歐元國際地位之提升。

— 為提升歐元的國際地位，ECB 總裁 Lagarde 提出「全球歐元時刻」(Global Euro Moment)的概念，強調歐元區需強化**政治可信度、經濟韌性及法律與制度完整性**，增強歐元在國際貨幣體系的角色¹²。

— 歐元區將同時透過零售型 CBDC¹³、合規的歐元穩定幣、以分散式帳本技術(DLT)改善跨境支付等方式，因應美元穩定幣的興起，以維護歐元區的貨幣主權及歐元的國際地位；此外，歐盟應**加強監管外國穩定幣發行人，要求其遵守與歐盟內同等要求之規範**，以防監管套利與擠兌風險，強化區域間的金融穩定¹⁴。

圖 10 國際支付使用貨幣占比



資料來源：SWIFT

¹¹ 請參見 Schaaf, J. (2025), "From Hype to Hazard: What Stablecoins Mean for Europe," *ECB blog*, Jul. 28。另知名學者 Rey 亦指出，隨著美元穩定幣成為全球重要支付工具，除可能對主要通貨的國際化進程產生影響外，亦可能對金融穩定、銀行體系功能弱化及洗錢等帶來風險，請參見 Rey, Hélène (2025), "Stablecoins, Tokens, and Global Dominance," *IMF Finance & Development Magazine*, Sep.。

¹² Lagarde, C. (2025), "Europe's 'Global Euro' Moment," *ECB blog*, Jun. 17.

¹³ 即數位歐元(digital euro)。

¹⁴ Reuters (2025), "ECB's Lagarde Says EU Should Close Loopholes in Stablecoin Regulation," Sep. 3.

(2)對人民幣之影響¹⁵

- 若中國大陸的企業或個人以美元穩定幣作為支付工具，可能強化美元在全球貿易的地位，削弱人民幣國際地位；加以美元穩定幣於區塊鏈上之流通，不完全依賴中心化的機構，貨幣當局對其施以傳統資本管制措施相關限制時，可能增加資本管理的難度，進而形成一個中國大陸無法完全掌控的美元交易管道。
- 本年5月香港通過「穩定幣條例」，允許特定機構發行港元或離岸人民幣(CNH)穩定幣，未來中國大陸可能在香港試行以離岸人民幣為基礎的穩定幣，以便在維持嚴格資本管制的同時，開拓人民幣於境外流通的另一條途徑，藉此提升人民幣的國際影響力，並防範美元穩定幣對人民幣國際地位的挑戰¹⁶。

(3)對日圓之影響

- 日圓為主要國際準備貨幣之一，但在跨境支付的占比相對較低；若美元穩定幣在日本的跨境支付應用範圍增加，可能影響日圓在國際準備貨幣之角色。
- 本年8月日本金融廳核准金融科技公司JPYC發行日圓穩定幣¹⁷，計劃於三年內發行總額達1兆日圓。日圓穩定幣將提升日本公債需求，並可能應用於國際匯款、企業支付、資產管理、利差交易等跨境支付或投資場景¹⁸。

(4)對開發中國家貨幣主權之影響

- 美元穩定幣具有速度快、成本低、價格穩定等優勢，在通膨較高或資本管制較為嚴格國家，民眾或企業可能更加傾向使用美元穩定幣進行交易或儲蓄等行為¹⁹，使美元穩定幣成為主要流通貨幣，弱化本國貨幣功能。
- 部分開發中國家的監管能力有限，大規模使用美元穩定幣可能帶來洗錢、黑市交易等風險，加以美元穩定幣的便捷性，將使資金更容易匯出，不利外匯準備與金融穩定。

¹⁵ Zongyuan, Zoe Liu (2025), “Why China Is Spooked by Dollar Stablecoins and How It Will Respond,” Council on Foreign Relations, Aug. 21.

¹⁶ 另一方面，中國大陸自2019年起即陸續對零售型CBDC進行試點計畫(即數字人民幣)，惟誘因不足且使用率低，推廣成效有限。

¹⁷ JPYC公司已取得資金轉帳營運商之執照。

¹⁸ CoinCenteal (2025), “Japan to Approve First Yen-Backed Stablecoin JPYC This Fall,” Aug. 18; Cointelegraph (2025), “Japan to Approve First Yen-Backed Stablecoins This Fall,” Aug. 17.

¹⁹ 請參見 Auer, R., U. Lewrick and J. Paulick (2025), “DeFying Gravity? An Empirical Analysis of Cross-Border Bitcoin, Ether and Stablecoin Flows,” *BIS Working Papers*, No.1265。

Q3：新台幣穩定幣相關議題為何？

A3：相關議題主要涵蓋國內投資人對穩定幣之需求、新台幣穩定幣之發行(包括性質及準備資產)、新台幣穩定幣對國內支付體系及貨幣供給之影響等，說明如下。

(一)國內投資人對穩定幣之需求

1. 近年虛擬資產市值趨升，國內投資虛擬資產交易隨之增加。

(1)根據 Chainalysis 推估²⁰，2023 年 6 月至上(2024)年 6 月，台灣交易之虛擬資產價值約為 550 億美元，相對當時全球虛擬資產市值約 2.6 兆美元，金額不大。

(2)惟據富達(fidelity)國際投信公司調查，台灣持有虛擬資產之投資人比例將由上年之 12%，上升至本年之 24%；在持有者中，有 51%預計在未來 12 個月內增持虛擬資產(圖 11)。

圖 11 台灣投資人增持虛擬資產



說明：富達國際委託 YouGov 於 2025 年 5 月 15 日至 28 日期間在澳洲、中國大陸、香港、日本、新加坡及台灣等 6 個亞太區市場進行調查，其中在台灣成功訪問 1,005 名年齡介於 18 至 69 歲，且個人收入達每月新台幣 30,000 元以上之投資人。
資料來源：富達國際「2025 年亞太區投資人調查」

²⁰ 請參見 Chainalysis (2024), “The 2024 Geography of Crypto Report,” Oct.。但事實上，國人持有虛擬資產之總值或交易量等相關資料難以取得，原因包括國人大多透過境外平台交易虛擬資產，虛擬資產多為跨境持有，境外平台亦未公開國家別的交易資料，且虛擬資產可點對點直接交易，造成統計上的困難等。

2. **穩定幣**作為虛擬市場的交易媒介，其**需求亦將隨國人對虛擬資產的投資需求而增加**；加以**穩定幣可點對點(P2P)直接支付**，**速度快、成本低且可 24 小時交易**，因此國內若發行新台幣穩定幣，一般認為可**提升虛擬市場交易效率**，也可能成為**實體經濟的支付工具**，例如進行各類**消費支付及用戶間之轉帳**。
3. 由於穩定幣具有支付功能，若缺乏適當監管，不僅不利消費者保護，還可能**影響現有支付與金融體系的健全運作**；加以虛擬市場之詐欺、洗錢等非法活動頻傳²¹，且**穩定幣可能作為洗錢、詐騙等工具**²²，因此主要國家陸續將**穩定幣等虛擬資產納管**。
4. 主要國家對穩定幣的**監管作法**主要分為兩種，一種為直接訂定**穩定幣專法**(如美國、香港)，另一種則是訂定**虛擬資產專法**，其中包括**穩定幣相關規範**(如歐盟、我國)。
 - (1)我國對**穩定幣之監管作法**類似**歐盟**，即研擬「**虛擬資產服務法**」作為虛擬資產的管理專法，**其中包括穩定幣之規範**。
 - (2)我國對**穩定幣之規範內容**，與**美國、歐盟等先進國家**相似，主要包括**發行許可、發行人資格、資產隔離、準備資產管理**(例如準備資產組成項目及需經公正第三方審計等)、**禁止付息及資訊揭露**等規定。

(二)新台幣穩定幣之發行²³

1. 新台幣穩定幣性質類似我國電子支付代幣化

- (1)**穩定幣**發行涉及向不特定大眾吸收資金，與現行**電子支付之儲值款項**係來自**不特定大眾(用戶)所繳存資金**之**作法類似**，且均**作為支付用途**。

²¹ 例如，我國虛擬資產投資詐騙案件所導致之財損，由 2020 全年之 4,800 萬元，大幅上升至 2024 年 1 至 7 月之 5.79 億元，請參見翁珮珊(2024)，「我國對虛擬資產監管現況及待精進方向之初探」，立法院預算中心專題研究，8 月。

²² 例如，本年 8 月，台灣幣想科技涉嫌利用美元穩定幣 USDT 洗錢，該案已於一年內導致投資人損失超過 12.8 億元，涉及洗錢金額高達 23 億元，請參見經濟日報(2025)，「全台最大『幣想』涉洗錢 23 億 士檢起訴 14 人...對主嫌求刑 25 年」，8 月 22 日。

²³ 有關穩定幣之發行架構，請參見前述「Q1：何謂穩定幣？」中「穩定幣的主要發行架構」之說明。

(2)穩定幣係利用區塊鏈等技術所發行，性質類似我國悠遊卡、一卡通等電子支付的代幣化，惟穩定幣可在虛擬市場作為交易媒介，但悠遊卡、一卡通等電子支付尚無此項功能。

(3)此外，現有穩定幣的準備資產與貨幣市場共同基金(MMF)投資組合相似，均以高品質、高流動性金融資產為主(表 2)，具有部分類似的特性，因此某些人士認為兩者相似²⁴。但事實上，穩定幣為支付工具，MMF 為短期資金管理工具，兩者之本質及實際應用均不相同(表 3)。

表 2 穩定幣準備資產與 MMF 投資組合

USDT (2025/6)		貝萊德政府貨幣市場基金(2025/8)	
準備資產	負債	投資組合	負債
美國國庫券、銀行存款等	76%	美國公債	38%
貨幣市場共同基金(MMF)	4%	美國政府機構債券(付息票據)	23%
擔保放款	6%	美國政府機構附買回協議	22%
貴金屬	5%	美國公債附買回協議	11%
比特幣	5%	美國政府機構債券(無息貼現票據)	6%
其他	4%		
合計	100%	合計	100%

資料來源：Tether 網站、BlackRock 網站

表 3 穩定幣與 MMF 之比較

相同	差異
<ul style="list-style-type: none"> 穩定幣試圖維持與法定貨幣價值 1:1 掛勾；MMF 試圖維持每單位淨值為 1 美元 穩定幣以傳統金融資產作為維持價格穩定之準備資產，與 MMF 投資組合相似，主要投資於短天期票債券 	<ul style="list-style-type: none"> 穩定幣價值與法幣掛勾，並以高品質資產作為準備以維持價值穩定，持有人未能分配收益；MMF 匯集投資人資金，須由專業投資機構管理，將資金運用於貨幣市場的金融商品，投資人可分配收益 穩定幣為交易媒介，具支付用途；MMF 為許多機構短期資金管理工具，不具支付功能

²⁴ Derby, M. S. (2021), "Derby's Take: Fed Officials Want Increasingly Risky Stablecoins Regulated," *The Wall Street Journal*, Jul. 22.

2. 新台幣穩定幣之準備資產

(1)為保障消費者權益，我國現行電子支付收受儲值款項，需以 100%信託作為保障，**穩定幣亦需以 100%準備資產作為保障。**

(2)由於**新台幣穩定幣與電子支付**均是向大眾(用戶)吸收資金，為保障用戶資金安全，新台幣穩定幣發行人應比照電子支付機構，發行達一定金額者，**準備資產的一部分須為提存於本行的準備金，其餘部分則可參照國外作法，用於存款或購買高品質、高流動性金融資產**(如短天期債券或票券)。

—**穩定幣的準備資產價值需大於或等於其發行的穩定幣金額**²⁵，以增加市場信心並防範擠兌，保障用戶可依面值贖回法幣。

—流通在外的穩定幣屬於發行人的負債，**新台幣穩定幣發行人的準備資產**將類似於目前**電子支付機構或國內貨幣市場基金(MMF)的投資組合**(表 4)。

表 4 電子支付準備資產、MMF 投資組合及未來新台幣穩定幣發行人可能的準備資產

悠遊卡公司(2025/7)		國內某檔貨幣市場基金(2025/7)		新台幣穩定幣發行人	
準備資產	負債	投資組合	負債	準備資產	負債
準備金	1%	銀行存款	74%	準備金	新台幣穩定幣 100%
交付信託資產		短期票券	25%	存款	
活期存款	23%	債券附買回	1%	短期債券	
定期存款	73%			短期票券	
公債	3%				
合計	100%	合計	100%	合計	100%

資料來源：悠遊卡公司、台新投信

²⁵ 例如本年 7 月，悠遊卡公司所提存之準備金與交付信託之資產合計 147 億元，大於所收儲值款項餘額 117 億元。

(3)有關穩定幣發行人的準備資產規範，本行前建議金管會增訂準備資產審計、資訊揭露及準備金計提等規定，均已納入「虛擬資產服務法」草案條文。

—未來準備資產相關規範的遵行辦法，金管會將洽商本行定之；準備金計提之相關辦法，則由本行洽商金管會定之。因此未來金管會與本行將共同訂定相關子法規範，以符合監理需求。

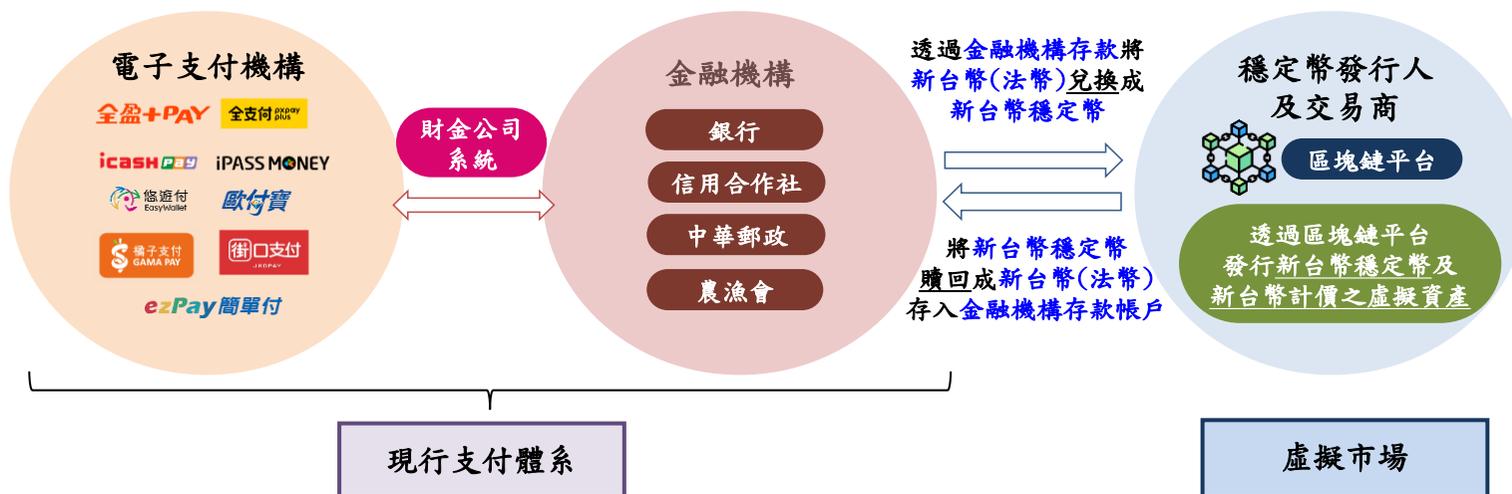
(三)新台幣穩定幣之影響

1. 對國內支付體系之影響

(1)現行我國支付環境已有電子支付機構與金融機構等兩大體系，並透過財金公司系統串聯運作，形成完整的支付生態圈(圖 12)。

(2)新台幣穩定幣係與新台幣(法幣)價值連結，大眾須透過金融機構存款將新台幣(法幣)兌換成新台幣穩定幣，以新台幣穩定幣進入虛擬市場作為交易媒介；反之，新台幣穩定幣亦可透過贖回機制換成新台幣(法幣)存入金融機構存款帳戶。此種新台幣穩定幣與新台幣(法幣)間 1:1 之兌換及贖回機制，可串聯金融體系與虛擬市場之運作。

圖 12 國內支付體系及虛擬市場之串聯運作



(3)新台幣**穩定幣**作為**支付工具**，對**國內現行支付體系之影響**：

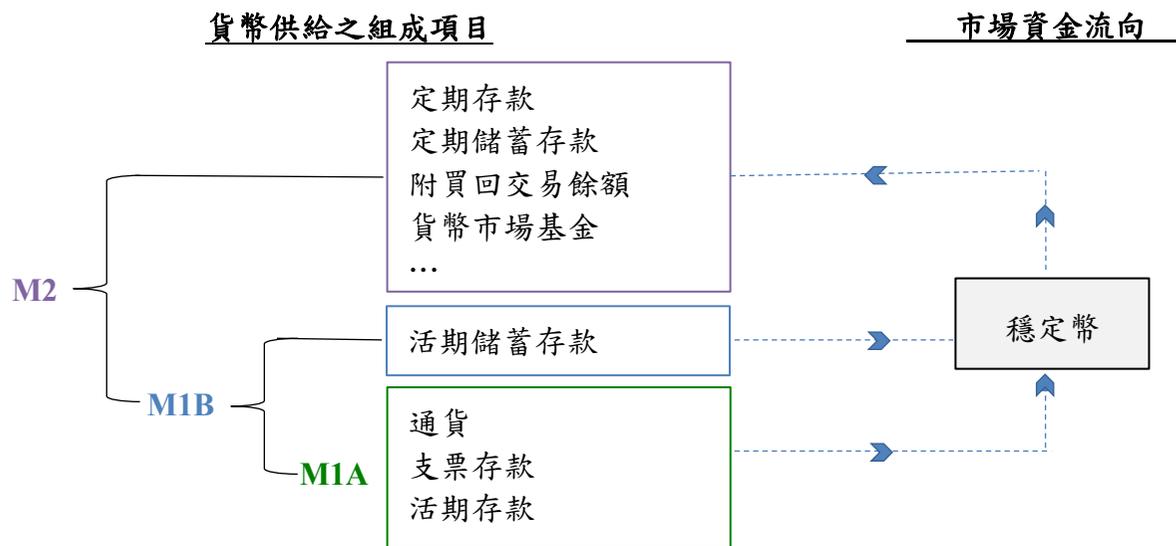
- 目前**虛擬市場**以新台幣計價之**虛擬資產**不多，因此**發行新台幣穩定幣**作為**新台幣計價虛擬資產之交易媒介**，其**需求不大**。
- 我國**支付體系相當完整**，已有**信用卡、金融卡、銀行存款及電子支付等多元支付工具**，並提供**即時支付、收費低等便捷**的支付服務，**新台幣穩定幣**作為**支付工具**對**國內支付體系之影響應有限**。

2. 對國內貨幣供給與貨幣政策傳遞機制之影響

(1)**新台幣穩定幣之發行**應僅造成市場資金重新分配，對台灣**廣義貨幣總計數(M2)**與**銀行信用創造**之**影響不大**。

- 民眾購買新台幣穩定幣後，發行人將所收取之資金用以購買準備資產，**資金仍在貨幣體系內流通**，**M2大致保持不變**(圖 13)。

圖 13 廣義貨幣總計數(M2)大致不變



- 新台幣穩定幣發行人須提撥高流動性之準備資產，且不得支付任何形式之利息或收益，加以新台幣非國際貨幣，大眾持有新台幣穩定幣的誘因較低，故對國內銀行體系的信用創造影響有限。
 - 台灣短期公債的流通量不大，可作為穩定幣之準備資產有限，加以購買短債之新台幣資金仍會回流銀行體系，不致衝擊國內的信用創造過程。
- (2) 本行仍可透過調整政策利率及公開市場操作，調節整體新台幣流動性，故新台幣穩定幣之發行應不會干擾我國貨幣政策傳遞機制。

(四) 主管機關已研擬「虛擬資產服務法」草案，作為虛擬資產的管理專法

1. 該專法包括穩定幣之規範，如發行申請許可、發行人資格、資產隔離、準備資產管理、禁止支付任何形式之利息或收益及資訊揭露等規定。
2. 未來國內穩定幣之發行，金管會將洽商本行意見；本行將與金管會共同訂定相關子法規定，以落實本行管理制度。