

### 3. 修正壽險業外匯價格變動準備金規範

為提升壽險業因應匯率波動之能力與整體經營韌性，金管會於115年2月修正發布「人身保險業外匯價格變動準備金應注意事項」，以建立更嚴謹之準備金提存與特別盈餘公積提列機制，協助壽險業因應未來金融市場波動並穩健長期財務體質。修正重點包括：(1)外匯價格變動準備金區分為：(A)波動準備金：係於發生兌換利益或損失時，依規定比率自當期損益提存或沖抵，且不設累積上限，以及(B)固定準備金：係依壽險公司之國外投資淨暴險部位按固定比率提存，且累積上限為該部位之10%；(2)強化特別盈餘公積提列規範，並將其區分為(A)外匯風險固定準備：依稅後盈餘之10%提列，累積上限為固定準備金2倍之稅後金額，以及(B)外匯風險強化準備：依所降低避險比率之公式計算提列，且不可轉化為可任意運用之盈餘及不設累積上限；(3)為配合保險業新一代清償能力制度之過渡措施，固定準備金及外匯風險強化準備於計算過渡期內自有資本時，應以稅後金額扣除。

#### (三) 加強監管虛擬資產及穩定幣

為建立完善之虛擬資產管理架構，強化對VASP財務與業務面之監理，並穩健推動穩定幣發行，金管會推動制定「虛擬資產服務法」草案，已於115年4月經行政院通過，送請立法院審議，草案重點包括：(1)建立VASP許可制度及營運規範，如虛擬資產上下架審查、客戶資產分離保管、資訊保密、內部控制與稽核制度，以及加入同業公會義務；(2)建立穩定幣發行、交易及廢止制度，並規範發行與贖回、準備資產管理及內控制度；以及(3)明定禁止虛擬資產詐欺與市場操縱行為，並建立VASP退場機制及相關罰則，以提升對虛擬資產交易及相關業者之監理強度。

其中，穩定幣(stablecoins)已逐漸成為虛擬資產主要交易媒介，近年應用範圍亦擴及實體經濟支付及跨境交易，具備提升支付效率之潛力；惟若未妥善監管，亦可能衍生許多風險。因此，各國陸續建立穩定幣之監理架構(專欄4)，可供我國加強穩定幣監管之參考。

## 專欄4：穩定幣之國際監管重點

穩定幣(stablecoins)是一種價值與美元或其他法幣1：1掛鈎的虛擬資產，因價值相對其他虛擬資產(如比特幣)等穩定，因此發展為虛擬資產市場的主要交易媒介，近來應用範圍逐漸擴及實體經濟支付服務。然而，穩定幣若未適當監管，也可能衍生許多風險，因此全球主要國家已陸續制定監管法規納管。

各國對穩定幣的監管作法與重點大致相同；我國則已由主管機關金管會研擬「虛擬資產服務法」草案作為虛擬資產管理專法，其中亦包括穩定幣規範條文。本專欄整理主要國家對穩定幣之監管作法與重點，並說明本行關注之穩定幣有關事項。

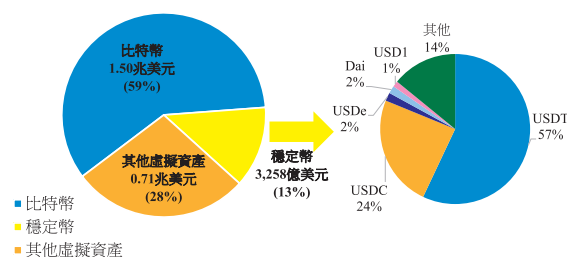
### 一、穩定幣之發展

隨著虛擬資產市值持續成長，虛擬資產市場需要價格相對穩定的交易媒介，而比特幣等虛擬資產因價格波動劇烈，難以作為支付工具，因此逐漸發展出穩定幣<sup>1</sup>，其中以法幣價值擔保的穩定幣(如USDT、USDC)因以高品質、高流動性金融資產作為發行準備，且價值與法幣1：1掛鈎，最能維持價格穩定，為市場主流；目前穩定幣總市值約為3千億美元(圖A4-1)。

穩定幣運用區塊鏈技術優勢，標榜可點對點(P2P)<sup>2</sup>直接支付，無須透過金融中介，速度快、成本低且可24小時交易，應用範圍逐漸擴及實體經濟支付，尤其是跨境支付；然而，2024年穩定幣主要用途仍為虛擬資產交易，比重達88%，用於實體經濟之支付僅占6%(圖A4-2)<sup>3</sup>，後續發展可再觀察。

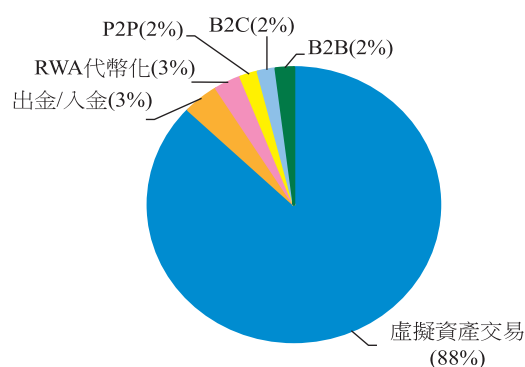
儘管穩定幣具有上述技術優勢，若未能妥適監管，將存在許多風險，例如發行人若面臨市場壓力事件(如發生財務問題)，可能造成穩定幣交換價值偏離面值；穩定幣持有人信心不足，可能引發擠兌風險；而發行人為因應壓力事件而拋售準備資產(如公債等)，風險可能外溢至傳統金融體系。有鑑於此，全

圖A4-1 虛擬資產(含穩定幣)市值及占比



資料來源：CoinMarketMap網站(截至2026年4月16日)。

圖A4-2 穩定幣之支付用途(2024年)



註：入金(On-Ramp)：將法幣兌換為虛擬資產；出金(Off-Ramp)：將虛擬資產兌換為法幣。

資料來源：Jhanji et al. (2025)。

球主要國家如美國、歐盟、日本及新加坡等陸續制定監管規範，將穩定幣納管。

## 二、主要國家對穩定幣之監管作法及重點

### (一) 監管作法

主要國家對穩定幣的監管作法主要分為三種：(1)訂定穩定幣專法，如美國訂定 GENIUS 法案(Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act)，規範支付型穩定幣之初級市場發行相關事宜；(2)訂定虛擬資產專法，其中包含穩定幣相關規範，如歐盟以加密資產市場法規(Markets in Crypto-Assets Regulation, MiCA)規範虛擬資產(含穩定幣)之初級市場發行及次級市場交易等相關事宜；(3)修訂現有法規，如日本及新加坡修訂支付服務法，將穩定幣界定為電子支付工具納管。

我國對虛擬資產之監管是由主管機關金管會研擬「虛擬資產服務法」草案，作為虛擬資產監管專法，其中包含穩定幣相關條文。

### (二) 監管重點

各國對穩定幣的監管目的大致相同(表A4-1)，均是為了健全市場秩序、降低風險並保障投資人權益。在初級市場方面，對穩定幣之發行主要規範項目包括發行人資格、財務要求、準備資產管理、贖回要求、資訊揭露、禁止向穩定幣持有人支付利息及洗錢防制等；在次級市場方面，對虛擬資產服務提供商(VASP)之規範項目主要包括財務要求、市場誠信、資產隔離、向主管機關申報資料及資訊揭露等。

上述規範項目中有關利息(或收益)之支付，目前各國多規定穩定幣發行人不得向穩定幣持有人支付利息(如歐盟及美國等)；至於是否禁止VASP向穩定幣持有人支付利息(或收益)，各國規範並未一致<sup>4</sup>，部分國家明文禁止，如歐盟MiCA規定加密資產服務提供商(類似VASP)不得對穩定幣持有人在持有期間支付利息，「利息」包括折扣等任何形式有關的收益；亦有國家尚未定案如美國，有關是否限制VASP支付利息，目前規劃以Clarity法案(Digital Asset Market Clarity Act)監管，該法案已在參議院審議，惟因美國銀行公會與虛擬資產業者看法不同，尚待協商而未定案<sup>5</sup>。

此外，歐洲央行(ECB)指出，各國監管規範間的差異，可能會引發監管套利風險<sup>6</sup>，因此跨國間的監管協調至關重要。金融穩定委員會(FSB)呼籲各國以「相同業務、相同風險、相同規範」為原則，對於可同時在多國進行支付的全球穩定幣(GSC)採行一致且有效的監管，同時提出「全球穩定幣之監管建議」<sup>7</sup>，供各國監理機關參考，以降低跨國監管套利所帶來的風險。

表 A4-1 主要國家對於穩定幣之規範項目及重點

|               | 規範項目  | 重點說明                                                                                                                                                                                                                                                             |
|---------------|-------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 初級市場<br>(發行面) | 發行人資格 | <ul style="list-style-type: none"> <li>●美國限3類發行人得發行支付型穩定幣：(1)受存款保險機構之子公司、(2)經聯邦政府許可之非銀行發行人，以及(3)經州政府許可之非銀行發行人。</li> <li>●歐盟僅信貸機構或電子貨幣機構得發行電子貨幣代幣(EMT)。</li> <li>●日本限銀行、信託公司及資金轉帳營運商發行。</li> <li>●新加坡不限發行主體，惟若為非銀行須取得牌照才能發行。</li> </ul>                           |
|               | 消費者保護 | <ul style="list-style-type: none"> <li>●準備資產：須為低風險、高流動資產<sup>1</sup>。</li> <li>●資產隔離：發行人自有資產與準備資產應分開管理。</li> <li>●定期審計：須由獨立第三方機構定期對準備資產進行查核。</li> <li>●贖回要求：保證持有人以面額贖回法幣；部分國家明定贖回天數<sup>2</sup>。</li> <li>●資訊揭露：須以完整、清楚且不誤導方式定期揭露資訊，包括持有人權益及可能面臨之風險等。</li> </ul> |
|               | 支付利息  | 多數國家如美國、歐盟及香港等，規定穩定幣發行人不得向穩定幣持有人支付利息或收益。                                                                                                                                                                                                                         |
| 次級市場<br>(交易面) | 許可制   | VASP經營交換、交易平台、保管、借貸等業務須經許可。                                                                                                                                                                                                                                      |
|               | 消費者保護 | VASP須遵守資產隔離、資訊揭露、申報資料、市場誠信、洗錢防制等規範。                                                                                                                                                                                                                              |
|               | 支付利息  | 各國對於VASP能否向穩定幣持有人支付利息或收益，大致可分為完全禁止、部分限制及未明文禁止 <sup>3</sup> 。                                                                                                                                                                                                     |

註：1. 如歐盟MiCA規定，應將至少30%之準備資產存放銀行獨立帳戶，剩餘資金須投資於安全性資產。

2. 如新加坡及香港限制發行人須分別於5個及1個工作日內完成贖回。

3. 部分國家如歐盟及香港，禁止VASP向持有人支付持有期間之任何形式收益或報酬，新加坡則限制VASP僅能對專業投資人提供；另部分國家如美國，目前尚未定案。

資料來源：各國監理機關發布之相關文件或法規條文。

### 三、本行關注之穩定幣監管事項

穩定幣具有支付及交易媒介功能，本行關注之監管事項包括消費者保護、對銀行業務影響及跨境支付等。

#### (一) 消費者權益之保護

為保障消費者權益，我國現行電子支付收受儲值款項，除應計提準備金外，其餘須100%信託；目前信託資產都為高安全性及流動性之資產，如定期存款、活期存款及短期債券等。穩定幣類似我國電子支付代幣化，因此穩定幣將比照電子支付，發行人將發行穩定幣所收取的法幣，須用於(1)配置準備資產；(2)準備資產價值須大於或等於其發行的穩定幣金額；(3)準備資產應包括準備金及其他高安全性、高流動性資產，以增加市場信心並防範擠兌，保障用戶可依面值贖回法幣。

#### (二) 對銀行業務之影響

若穩定幣發行人或VASP可就穩定幣支付利息或收益，將來規模擴大，將造成銀行存款流失，影響銀行的金融中介功能。有鑑於此，許多國家如歐盟及美國等均對穩定幣不得付息訂有相關的規範，以避免發行人或VASP扮演「影子銀行」(Shadow Banking)角色。

### (三) 跨境支付之外匯管理

由於全球跨境支付仍以美元為主，隨著美國GENIUS法案通過，可能促使美元穩定幣成為跨境支付工具之一。若我國民眾或企業以美元穩定幣作為跨境支付工具，將以新臺幣或外幣買賣美元穩定幣，涉及外匯作業事項，須符合外匯申報及國際收支統計等相關規定。

### 四、結語

穩定幣雖然有其發展潛力，但同時也面臨監管和市場風險的挑戰。對我國而言，穩定幣的實際發展與後續應用將取於市場需求、法規架構及技術的進步，而在監管方面，金管會已研擬「虛擬資產服務法」草案，本行亦多次就相關職掌提供法規修訂建議，有關後續子法之研定，本行將持續與金管會溝通合作。

註：1. 2014年由Tether公司推出全球首個穩定幣USDT。

2. 指個人錢包對個人錢包直接進行交易。

3. Jhanji, K., K. Burchardi, Y. H. Zhang, C. Bravo, T. Hung, B. Kronfellner and H. Samad (2025), “Stablecoins: Five Killer Tests to Gauge Their Potential,” *White Paper*, Boston Consulting Group, May.

4. Garcia Ocampo, D. (2025), “Stablecoin-Related Yields: Some Regulatory Approaches,” *FSI Briefs*, No. 27, Bank for International Settlements, October.

5. 美國銀行公會指出，VASP機構不應對穩定幣持有人支付任何形式的利息或收益，若未禁止，GENIUS法案的規範效果恐被削弱，資金可能從銀行存款轉向穩定幣，造成存款流失，導致銀行體系貸放成本上升；另區塊鏈協會則表達不同看法，認為若禁止VASP等機構向穩定幣持有人提供合法獎勵或誘因，將使消費者選擇減少、市場集中於少數企業，並削弱產業競爭力。參見BPI Staff (2025), “Closing the Payment of Interest Loophole for Stablecoins,” August 12; Blockchain Association (2025), “Blockchain Association Leads Industry Coalition Urging Congress to Preserve GENIUS Act Stablecoin Framework,” *Press Release*, December。

6. Aerts, S., C. Lambert, and E. Reinhold (2025), “Stablecoins on the Rise: Still Small in The Euro Area, but Spillover Risks Loom,” *Financial Stability Review*, ECB, November.

7. FSB (2023), “High-level Recommendations for the Regulation, Supervision and Oversight of Global Stablecoin Arrangements,” *Final Report*, July.