

特 載

美元穩定幣與新台幣穩定幣相關議題之說明

本文係轉載 114 年 9 月 18 日「央行理監事會後記者會參考資料」

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。

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。

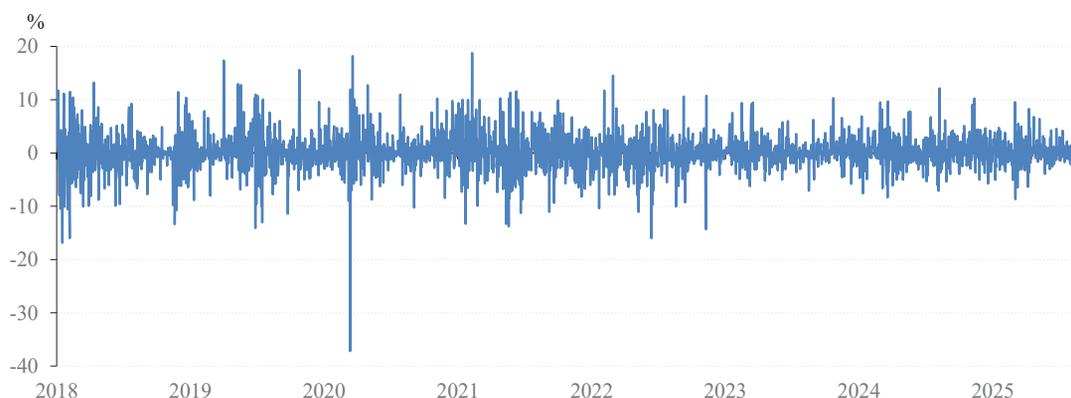
（一）穩定幣之緣起

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^(註1)、無需中介的點對點^(註2)（Peer-to-peer）交易方式^(註3)。

— 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鉤的穩定幣。

圖 1 比特幣價格波動度



資料來源：CoinMarketMap

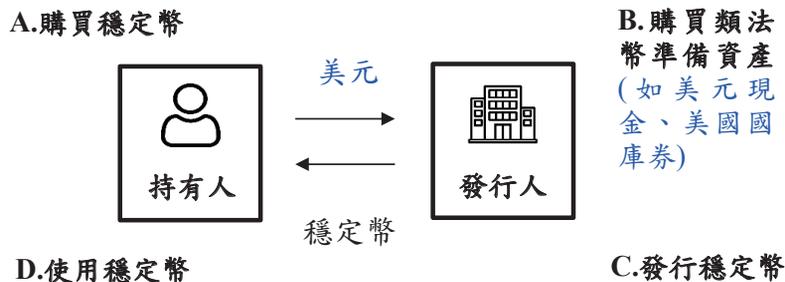
3. 穩定幣也是虛擬資產的一種，兼具支付功能及區塊鏈技術的優勢，目前已成為虛擬世界的主要交易媒介，透過穩定幣所進行之虛擬資產交易占比逾八成。

(二) 穩定幣之基本介紹

1. 穩定幣的主要發行架構

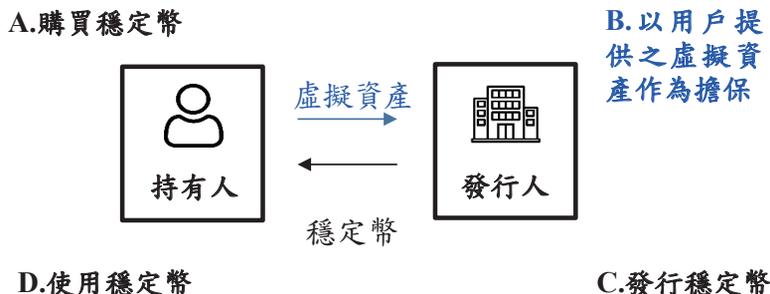
- (1) 穩定幣大致以 3 種方式維持其價格的穩定，分別為以高品質、高流動性金融資產為擔保的穩定幣，如 USDT、USDC 等；以虛擬資產為擔保的穩定幣，如 Dai；以及演算法穩定幣，如 TerraUSD。
- (2) 其中，以法幣為擔保的 (Fiat-Collateralized) 穩定幣與等值美元或其他高流動性、高信用品質金融資產掛鉤，發行架構與法幣同質性較高，運作機制較單純 (圖 2)，最能維持價格穩定。
- (3) 以虛擬資產為擔保的 (Crypto-Collateralized) 穩定幣之發行，仰賴價格波動較大的虛擬資產作為準備資產 (圖 3)，價格穩定性較差；而演算法穩定幣 (Algorithmic 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：中央銀行整理

圖 3 以虛擬資產為擔保的穩定幣發行架構



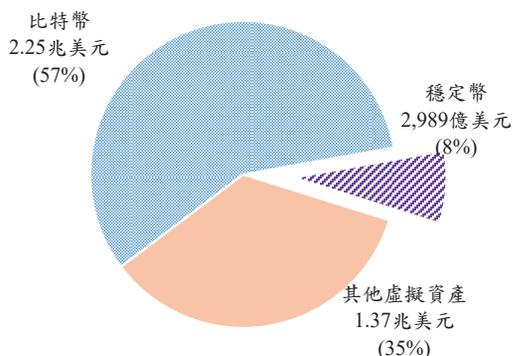
資料來源：中央銀行整理

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）。

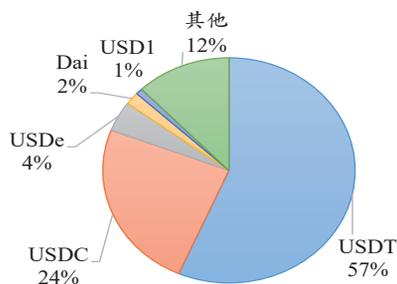
— USDT 及 USDC 兩者市值加總由 2023 年底之 1,162 億美元快速增加，至 2025 年 9 月初約 2,400 億美元。

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

(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。

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^(註 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^(註 5)：歷史上曾出現脫鉤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^(註6)，並試圖鞏固美元及美國公債之國際地位。

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 2025 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。

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

- 一 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。

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

— 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。

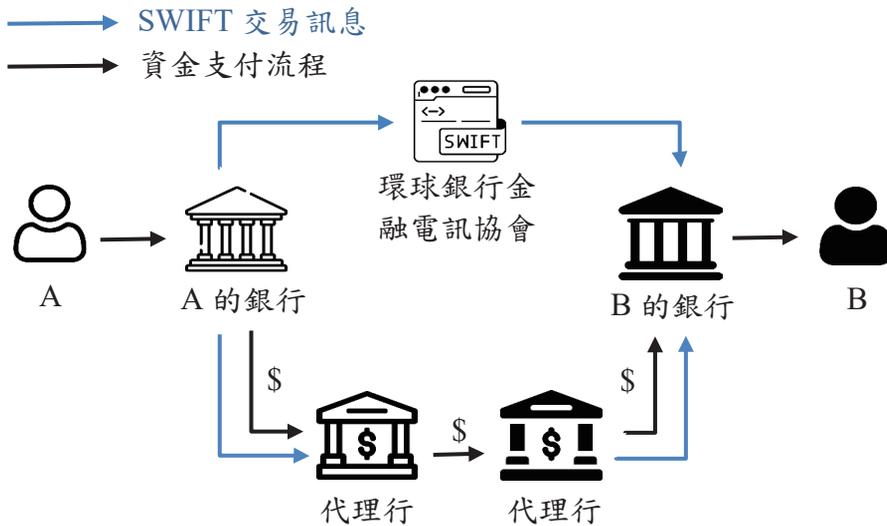
（二）美元穩定幣發行的影響

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。

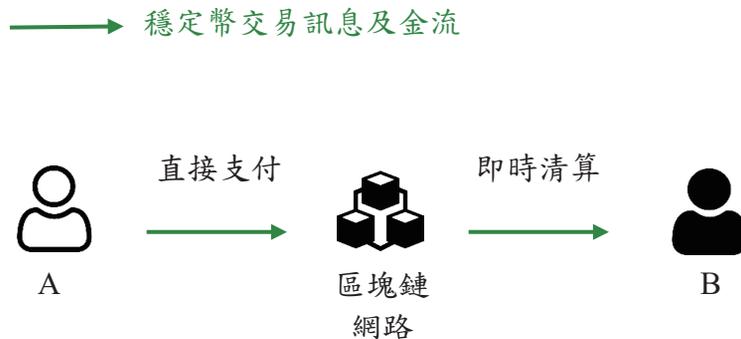
- 降低交易成本：穩定幣交易能節省傳統多重中介機構之手續費，同時減少對帳錯誤及作業風險。
- 增加時間彈性：穩定幣可全年無休使用，不受銀行營業時間或假日影響，大幅提升支付便利性。

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）



資料來源：中央銀行整理

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：中央銀行整理

2. 對美國債券市場的影響

(1)美國財長貝森特表示^(註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^(註8) (圖 8)。

圖 8 美國公債需求增加



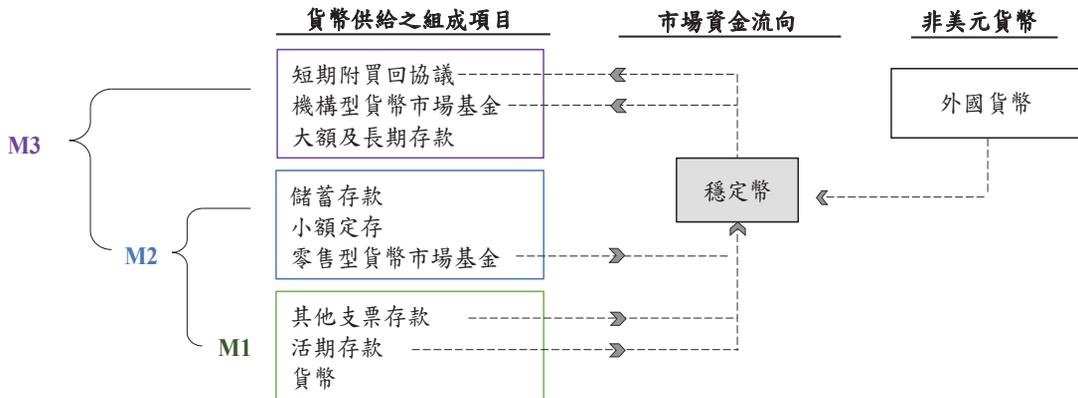
資料來源：美國財政部、Tagus Capital、Citi

(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。

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)。

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)

(2)依 2025 年 4 月，美國財政部借款諮詢委員會 (Treasury Borrowing Advisory Committee, TBAC) 報告指出^(註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^(註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。

4. 對其他國家貨幣的影響

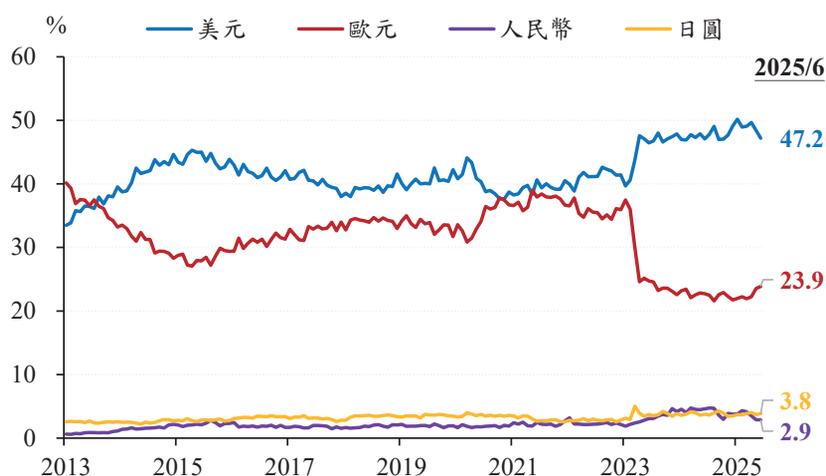
美元穩定幣可能影響歐元、人民幣、日圓等其他國際貨幣之地位。

(1)對歐元之影響

－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元之重要性^(註 11)，進一步不利歐元國際地位之提升。

圖 10 國際支付使用貨幣占比



資料來源：SWIFT

- 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^(註 12)。
 - 歐元區將同時透過零售型 CBDC^(註 13)、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^(註 14)。
- (2) 對人民幣之影響^(註 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。

- 2025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战^(註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。
- 2025年8月日本金融廳核准金融科技公司JPYC發行日圓穩定幣^(註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^(註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^(註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。

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。

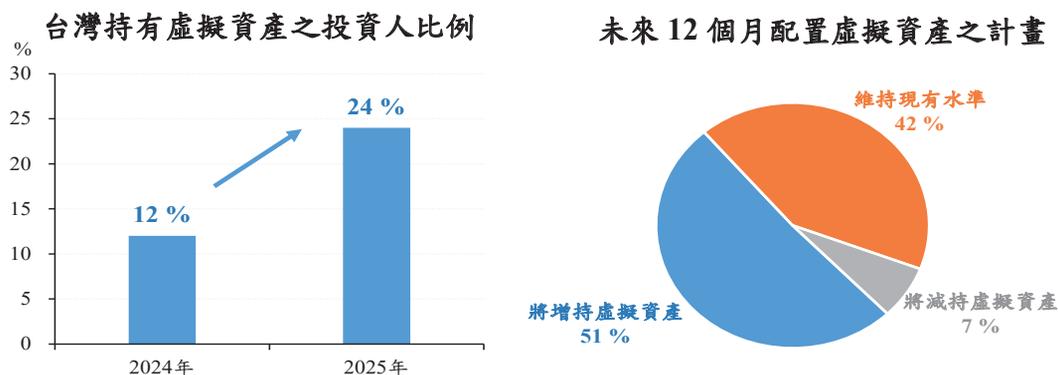
（一）國內投資人對穩定幣之需求

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^(註 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 2025 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」

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^(註 21)，且穩定幣可能作為洗錢、詐騙等工具^(註 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^(註 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。
 - (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^(註 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

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中央銀行的準備金，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^(註 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%	儲值款項 100%	銀行存款 74%	MMF 100%	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

(3)有關穩定幣發行人的準備資產規範，中央銀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，金管會將洽商中央銀行定之；準備金計提之相關辦法，則由中央銀行洽商金管會定之。因此未來金管會與中央銀行將共同訂定相關子法規範，以符合監理需求。

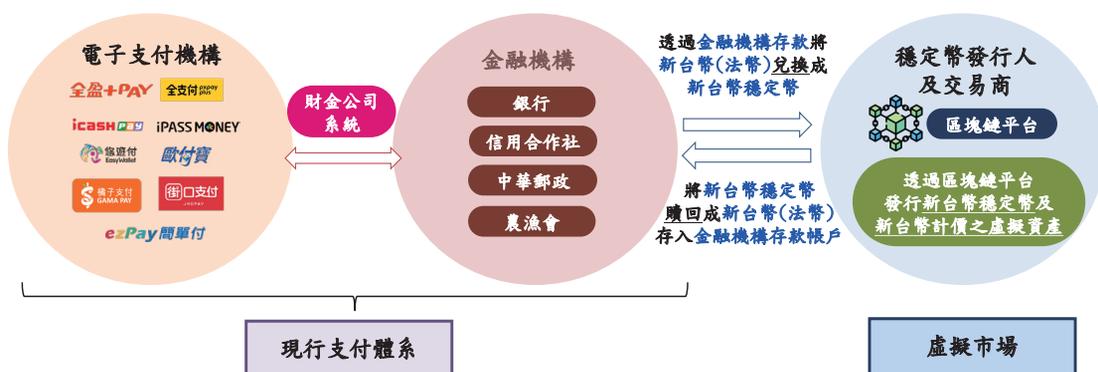
(三) 新台幣穩定幣之影響

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：

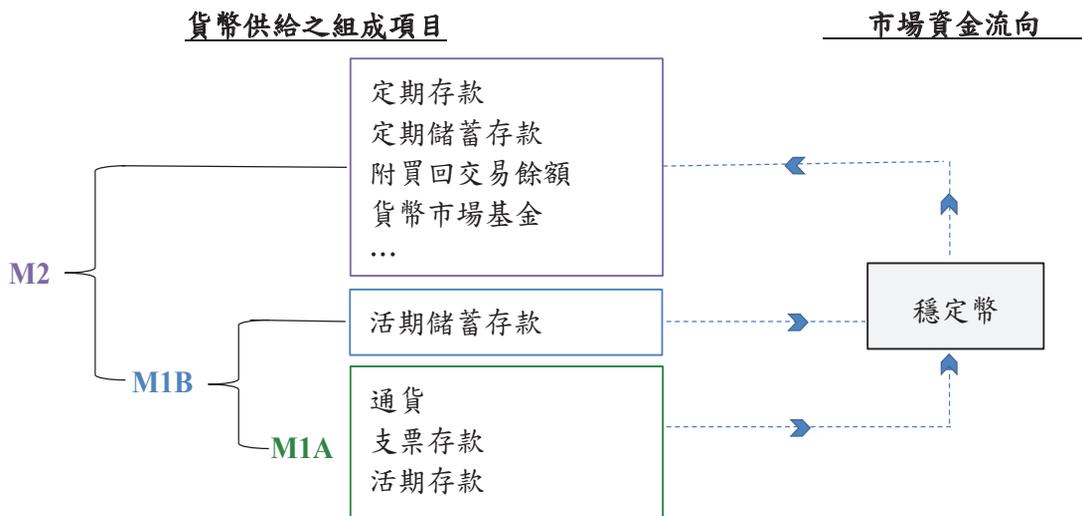
- 目前虛擬市場以新台幣計價之虛擬資產不多，因此發行新台幣穩定幣作為新台幣計價虛擬資產之交易媒介，其需求不大。
- 我國支付體系相當完整，已有信用卡、金融卡、銀行存款及電子支付等多元支付工具，並提供即時支付、收費低等便捷的支付服務，新台幣穩定幣作為支付工具對國內支付體系之影響應有限。

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)中央銀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，金管會將洽商中央銀行意見；中央銀行將與金管會共同訂定相關子法規定，以落實中央銀行管理制度。

註釋

註 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。

註 2：指個人錢包對個人錢包直接進行交易。

註 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”。

- 註 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。
- 註 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. 。
- 註 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 2025 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 2025 年底開放給美國境內客戶。
- 註 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.
- 註 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）。
- 註 9：TBAC (2025), “Digital Money,” *TBAC Presentation*, Apr. 30.
- 註 10：Charles River Associates (2025), “New Study from CRA Finds No Material Impact of Stablecoins’ Adoption on Community Bank Deposits,” *Reports*, Jul. 31.
- 註 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. ◦

註 12：Lagarde, C. (2025), “Europe’s ‘Global Euro’ Moment,” *ECB blog*, Jun. 17.

註 13：即數位歐元（digital euro）◦

註 14：Reuters (2025), “ECB’s Lagarde Says EU Should Close Loopholes in Stablecoin Regulation,” Sep. 3.

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

註 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。

註 17：JPYC 公司已取得資金轉帳營運商之執照。

註 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.

註 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 ◦

註 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。

註 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。

註 22：例如，2025 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 土檢起訴14人...對主嫌求刑25年」，8月22日。

註 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。

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

註 25：例如 2025 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。