

美國穩定幣專法制度對臺灣立法之啟示

蔣念祖*

壹、前言

防制洗錢金融行動工作組織（Financial Action Task Force, FATF）針對虛擬資產（Virtual Asset, VA）已有多次官方立場與指引，重點在於防制洗錢（Anti-Money Laundering, AML）與打擊資恐（Countering the Financing of Terrorism, CFT）風險的控制，而所謂穩定幣（Stablecoins）FATF則提出包含匿名性（Anonymity）¹、全球流通性（Global reach）²、分層化（Layering）³及潛在大量使用（Potential for mass-adoption）⁴之四點風險⁵。故本文將針對穩定幣如何有效監

理部分進行分析與討論。

一、2019年發布《虛擬資產與虛擬資產服務提供者指引》

自2019年起，防制洗錢金融行動工作組織（FATF）即關注穩定幣於虛擬資產體系中的潛在風險，並逐步發展出針對其制度特性的國際監理策略。FATF於2019年首次發布《虛擬資產與虛擬資產服務提供者指引》（Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers）⁶，雖未明確定義穩定幣，但已指出此類新興資產以及其建構的全球性平台與網絡，可能重

* 本文作者係國立東華大學洵瀾學院縱谷跨域書院學士學位學程副教授

註1：指如隱私幣等透過技術可以隱藏交易軌跡之虛擬資產，該等具備隱私功能之資產，則可能成為洗錢防制之弱點。

註2：指虛擬資產單純透過網路就能傳遞之特性。

註3：指存在所謂的跳鏈技術（chain hopping），虛擬資產得以迅速的轉換為其他虛擬資產，此等風險會增加分層化風險，並增加洗錢犯罪追蹤的難度。

註4：認為如存在廣泛被接受且較為穩定之虛擬資產（如大型機構或社交媒體業者設計採用），將會成為犯罪份子大量採用之洗錢或資恐工具。

註5：鍾典晏、黃亞森，FATF針對虛擬資產之洗錢防制標準周年檢視及穩定幣風險報告觀察，<https://kpmg.com/tw/zh/home/insights/2020/11/tw-virtual-assets-fatf-recommendations.html>（最後瀏覽日：2025/7/22）。

註6：FATF直至2019年6月邀集各會員國針對即將發布的虛擬資產及產業風險為本方法指引進行討論，部分會員國對於「虛擬貨幣」（Virtual Currency）一詞定義過於狹隘、無法適用於世界各國對此類概念的廣泛涵蓋，因此在各國建議及表決同意下，使用「虛擬資產」作為最終的定義名詞。

塑虛擬資產生態系統，進而對防制洗錢與打擊資恐（AML/CFT）產生重大挑戰⁷。

二、2020年向G20提交關於所謂穩定幣的報告

2020年，FATF進一步向G20財長與央行行長提交的《關於所謂穩定幣的報告》指出，所謂的「穩定幣」具有促進金融創新與效率、並改善金融普惠性的潛力。雖然目前穩定幣的採用規模仍然很小，特別是在大型科技、電信或金融公司支持時，有可能在全球範圍內被大規模採用。這種大規模採用的可能性使其更容易被犯罪分子和恐怖分子用來洗錢與資助恐怖活動，從而顯著增加其在洗錢與資恐（ML/TF）方面被濫用的風險⁸。

因為FATF發現，所謂穩定幣在匿名性、全球覆蓋性與非法資金分層處理的潛力方面，與部分虛擬資產存在許多相同的潛在洗錢與資恐（ML/TF）風險。因其可能透過未託管錢包進行匿名的點對點交易。這些特性帶來ML/TF弱點，而若達到大規模採用，這些弱點將加劇。

並且一旦穩定幣確實能保持價值穩定、使用更便利，且由大型企業贊助並試圖將其整合至大型通訊平台中，那麼其比許多虛擬資產更有可能實現大規模採用。尤其是位於反

洗錢 / 打擊資恐（AML/CFT）制度薄弱或缺失的司法管轄區之穩定幣。因此司法管轄區之間的國際合作至關重要，以確保適當應對ML/TF風險⁹。

因此，FATF提出了四項行動建議：

- a) FATF呼籲所有司法管轄區將修訂後的虛擬資產與虛擬資產服務提供者（VASPs）標準列為優先實施事項。
- b) FATF將於2021年6月前檢視修訂標準的執行情況與影響，並考慮是否有進一步更新的必要。這將包括監測虛擬資產、虛擬資產市場，以及具有大規模採用潛力、可能促進匿名點對點交易的各種安排所帶來的風險。
- c) FATF將在其更廣泛的《指引》更新中，為各司法管轄區提供關於所謂穩定幣與虛擬資產的指引，詳細說明AML/CFT控制措施如何適用於所謂穩定幣，包括各司法管轄區可用來應對透過未託管錢包進行匿名點對點交易所產生之洗錢與資恐風險的工具。
- d) FATF將加強虛擬資產服務提供者監理機關之間的國際合作與資訊共享框架，並強化其能力，以建立一個監督此類活動的全球監理機關網絡。

為支持這些行動，FATF呼籲G20發揮表率

註7：FATF, *Money laundering risks from stablecoins and other emerging assets* (2019),

https://www.fatf-gafi.org/en/publications/Fatfgeneral/Statement-virtual-assets-global-stablecoins.html?utm_source=chatgpt.com (last visited: 2025/7/22).

註8：FATF, *FATF Report to the G20 Finance Ministers and Central Bank Governors on So-called Stablecoins* (2020), 2, chrome-extension://efaidnbmnmbpcajpcglclefindmkaj/

<https://www.fatf-gafi.org/content/dam/fatf-gafi/reports/Virtual-Assets-FATF-Report-G20-So-Called-Stablecoins.pdf.coredownload.pdf> (last visited: 2025/7/22).

註9：FATF, *supra* note8, at 2-3.

作用，確保其已落實修訂後的FATF標準，並呼籲所有其他司法管轄區亦採取相同行動¹⁰。

三、2021年《虛擬資產及虛擬資產服務 提供商風險基礎方法指引更新版》

2021年，FATF更新其《虛擬資產及虛擬資產服務提供商風險基礎方法指引更新版》，關注了六個關鍵領域，這些領域需要FATF提供更多指導。

這些修訂旨在：(1)明確虛擬資產和虛擬資產服務提供者的定義，明確這些定義具有廣泛性，並且不應存在相關金融資產未被FATF標準涵蓋的情況（無論是作為虛擬資產還是其他金融資產）；(2)就FATF標準如何適用於穩定幣提供指導，並明確一系列參與穩定幣安排的實體可能根據FATF標準有資格成為虛擬資產服務提供者；(3)就點對點交易（不涉及任何義務實體的交易）的風險以及各國可用於應對洗錢/恐怖主義融資風險的工具提供額外指導；(4)提供關於虛擬資產服務提供者許可和註冊的最新指南；(5)就公共和私營部門實施FATF標準提供額外指導¹¹。

其中指出穩定幣旨在維持相對於某些參考資產的穩定價值。由於其匿名性、全球影響力以及用於非法集資的潛力，穩定幣與某些

虛擬資產面臨著許多相同的洗錢/恐怖主義融資風險。然而，某些穩定幣項目可能具有更大的大規模採用潛力，這可能會加劇洗錢/恐怖主義融資風險¹²。

四、2023年虛擬資產執行報告

至2023年，FATF於最新的執行現況報告中進一步強調，虛擬資產繼續被用於支持大規模殺傷性武器的擴散，並被詐騙者、恐怖組織和其他非法行為者利用。北韓繼續從受害者手中竊取或勒索虛擬資產，並日益使用複雜的手段來洗白非法收益。虛擬資產越來越多地被恐怖組織使用，尤其是亞洲的「伊斯蘭國」和敘利亞境內的恐怖組織，而使用虛擬資產的恐怖組織通常使用穩定幣，並嘗試使用增強匿名性的加密貨幣¹³。

FATF對於穩定幣的國際監理趨勢，已逐步從原先對虛擬資產的廣義規範，發展出針對穩定幣制度風險的特定應對策略。

五、2025年發布第六次《虛擬資產與虛 擬資產服務提供者標準實施情況目 標更新報告》

2025年6月26日，金融行動工作組織（FATF）發布第六次《虛擬資產與虛擬資產

註10：FATF, *supra* note8, at 4.

註11：FATF, *Updated Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers*, 5-6 (2021),

<https://www.fatf-gafi.org/publications/fatfrecommendations/documents/guidance-rba-virtual-assets-2021.html> (last visited: 2025/7/22).

註12：FATF, *supra* note11, at18.

註13：FATF, *Virtual Assets: Targeted Update on Implementation of the FATF Standards on Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers*, 3-4 (2023),

<https://www.fatf-gafi.org/en/publications/Fatfrecommendations/Targeted-update-virtual-assets-2023.html> (last visited: 2025/7/22).

服務提供者 (VASP) 標準實施情況目標更新報告》(FATF urges stronger global action to address Illicit Finance Risks in Virtual Assets)，指出包括朝鮮民主主義人民共和國 (DPRK) 行為者、恐怖主義融資者和販毒分子在內的各類非法行為者對穩定幣的使用持續增加，目前大多數鏈上非法活動都涉及穩定幣。穩定幣或虛擬資產 (VA) 的大規模採用可能會加劇非法融資風險¹⁴。

貳、他山之石——美國

在美國，虛擬資產的監管最早由各州自行探索，其中以紐約州金融服務局 (New York State Department of Financial Services, DFS) 最為積極，2015年率先推出BitLicense制度，要求虛擬貨幣 (Virtual Currency) 業者¹⁵取得許可並遵循嚴格的合規規範。近年來，為解決州際監管碎片化與合規成本等問題，聯邦政府也開始介入，推動通過多項專法與監管提案，涵蓋虛擬資產與穩定幣的發行、儲備、交易及資訊揭露，期望建立跨州一致、有效且具透明度的監管框架。

一、比特幣許可證的起源及規定

自2013年起，比特幣等虛擬貨幣的迅速興

起促使紐約州金融服務局 (DFS) 於2014年7月23日展開為期45天的公眾意見徵詢期。自2015年6月起，DFS依據《紐約州法規彙編》(New York Codes, Rules and Regulations, NYCRR) 第23篇第200部分 (23 NYCRR Part 200) 正式推行針對虛擬貨幣業務的監理制度，俗稱「比特幣許可證」(BitLicense)¹⁶。這是美國首次專為虛擬貨幣業者設計的全面性監管框架，亦成為日後其他州政府與聯邦機構制定相關規範的重要參考依據。

根據BitLicense規定，凡在紐約州從事「虛擬貨幣業務活動」的自然人或法人，將有45天的過渡期，從事虛擬貨幣業務活動的公司需要獲得新的DFS BitLicenses。所謂虛擬貨幣業務活動 (Virtual Currency Business Activity)，範圍包括但不限於：代他人接收並轉移虛擬貨幣；將虛擬貨幣與法定貨幣或其他虛擬貨幣進行兌換；保管或控制虛擬貨幣；發行虛擬貨幣；以及經營或管理與虛擬貨幣相關的平台（例如錢包服務或交易所）等¹⁷。

取得BitLicense的業者必須遵守一套嚴格的合規義務，主要包括：

(一) 保障消費者資產安全 (Safeguarding Consumer Assets)

每家公司持有的虛擬貨幣類型和金額必須

註14：FATF, *FATF urges stronger global action to address Illicit Finance Risks in Virtual Assets*, <https://www.fatf-gafi.org/en/publications/Fatfrecommendations/targeted-update-virtual-assets-vasps-2025.html> (last visited: 2025/7/23).

註15：美國2015年紐約州仍稱虛擬貨幣 (Virtual Currency) 之情形，可參考註1說明。

註16：Department of Financial Services (DFS), *NY DFS Releases Proposed Bitlicense Regulatory Framework For Virtual Currency Firms*, 2014/7/17, https://www.dfs.ny.gov/reports_and_publications/press_releases/pr1407171 (last visited: 2025/7/23).

註17：Id.

與欠付或承擔第三方義務的任何虛擬貨幣類型和金額相同。公司也被禁止出售、轉讓、分配、借出、質押或以其他方式抵押其代他人儲存的資產（包括虛擬貨幣）。每家被授權人也必須為其客戶開立以美元計價的債券或信託帳戶，其形式和金額須經DFS認可，以保護被授權人的客戶。

（二）虛擬貨幣交易資訊（Virtual Currency Receipts）

任何交易完成後，每家公司應向客戶提供包含以下資訊：(1)公司名稱和聯繫方式，包括被許可方設立的用於回答問題和登記投訴的電話號碼；(2)交易的類型、價值、日期和準確時間；(3)收取的費用；(4)匯率；(5)被許可方對未交付或已交付的責任聲明。

（三）消費者投訴政策（Consumer Disclosures）

每家公司必須制定並維護投訴政策和程序，以公平及時地解決消費者投訴。公司還必須以清晰醒目的方式通知消費者，消費者可以向DFS提出投訴，以便DFS進行進一步審查和調查。

（四）風險揭露（Consumer Disclosures）

公司必須向消費者清晰、簡潔地披露與虛擬貨幣相關的潛在風險，包括：虛擬貨幣交易通常不可逆，因此，因欺詐或意外交易造成的損失可能無法挽回；虛擬貨幣相對於法定貨幣的價格波動可能在短期內造成重大損失或稅務責任；網絡攻擊會增加虛擬貨幣損失的風險。

（五）洗錢防制合規（Anti-money Laundering Compliance）

每家公司應保存涉及虛擬貨幣支付、接

收、交換或轉換、購買、銷售、轉讓或傳輸的所有交易的以下資訊：(1)所涉各方的身份和實際地址；(2)交易的金額或價值，包括購買、銷售或轉讓的面額以及付款方式；(3)交易發起和完成的日期；以及(4)交易內容。另外，包括：

1.帳戶持有人驗證（Verification of Accountholders）：公司至少應為客戶開立帳戶時，在合理可行的範圍內驗證其身份，保存用於驗證身份的記錄，包括姓名、實際地址和其他身份。如高風險客戶、高交易量帳戶或已提交可疑活動報告的帳戶，公司需要加強盡職調查。對於涉及外國實體的帳戶，以及禁止開設外國空殼實體帳戶，公司還需遵守加強盡職調查要求。

2.疑似欺詐和非法活動的報告（Reporting of Suspected Fraud and Illicit Activity）：應監控可能涉及洗錢、逃稅或其他非法或犯罪活動的交易，並在發現此類交易後立即按照主管規定的方式通報。每人參與單筆或一系列接收、兌換、購買、出售、轉讓或傳輸虛擬貨幣的交易，且單日累計金額超過1萬美元時，應在24小時內按照主管規定的方式通報。

（六）網路安全計畫（Cyber Security Program）

必須有一套旨在執行一系列核心功能的網路安全計畫，包括：識別內部和外部網路風險；保護系統免受未經授權的存取或惡意行為的侵害；偵測系統入侵和資料外洩；以及應對和恢復任何違規、中斷或未經授權的系

統使用。除其他保障措施外，每家公司還應至少每年對其電子系統進行一次滲透測試，並至少每季對其電子系統進行一次漏洞評估。

(七) 首席資訊安全官 (Chief Information Security Officer) :

應指定一名合格員工擔任首席資訊安全官 (CISO)，負責監督和實施網路安全計畫並執行其網路安全政策。

(八) 獨立DFS檢查 (Independent DFS Examinations)

只要主管認為有必要，就會對持照人進行檢查，以確定持照人的財務狀況、安全性和穩健性、管理政策以及對法律法規的遵守情況。

(九) 帳簿和記錄 (Books and Records)

必須保存某些帳簿和記錄，包括交易資訊、銀行對帳單、董事會或管理機構的記錄或會議記錄、證明遵守適用法律的記錄 (包括客戶身分證明文件) 以及與消費者投訴調查相關的文件。

(十) 報告和財務揭露、審計要求 (Reports and Financial Disclosures, Audit Requirements)

每家公司必須在其被授權人財政季度結束後45天內向DFS提交季度財務報表。每家公司還必須在其財政年度結束後120天內提交根據公認會計原則編制的經審計的年度財務報表，並附上獨立註冊會計師的意見以及該會計師對公司會計程序和內部控制的評估。

(十一) 資本要求 (Capital Requirements)

包括持牌人的總資產和負債組成、持牌人

是否已獲得DFS許可或監管、公司使用的槓桿數量、公司的流動性狀況以及為客戶提供額外財務保護的程度。

(十二) 合規官 (Compliance Officer)

應指定一名或多名合格個人負責協調和監督遵守紐約州金融服務部 (NYDFS) 的BitLicense監管框架以及所有其他適用的聯邦和州法律、法規和法規。

(十三) 業務連續性和災難復原 (Business Continuity and Disaster Recovery)

應建立並維護一份書面的業務連續性和災難復原計畫，該計畫應合理設計，以確保在發生緊急情況或其他導致正常業務活動中斷的情況時，服務仍然可用且功能正常。

(十四) 緊急情況或中斷通知 (Notification of Emergencies or Disruptions)

每家公司必須及時通知DFS任何緊急情況或其他營運中斷，這些情況可能會影響其履行監管義務的能力，或可能對該公司、其交易對手或市場產生重大不利影響。

(十五) 過渡期 (Transitional Period)

許可證申請將於擬議法規生效之日起開始受理。已從事虛擬貨幣業務活動的機構將有45天的過渡期，自法規生效之日起申請許可證。主管機關將在申請完整提交後的90天內頒發或拒絕頒發許可證¹⁸。

二、《關於發行美元支持穩定幣指南》

隨著穩定幣 (Stablecoins) 市場的迅速擴張，紐約州金融服務局 (DFS) 於2022年6月發布《關於發行美元支持穩定幣指南》

註18：Id.

(Guidance on the Issuance of U.S. Dollar-Backed Stablecoins)。該指南明確規定，其適用範圍僅限於由DFS監管的虛擬貨幣業者，在DFS監理下發行、且以美元作為支持資產的穩定幣。

依照規範，穩定幣須滿足1.具可贖回性、2.穩定幣的資產儲備是否足夠3.儲備支持的證明。實務上，DFS會進一步要求以下規定：

- (一) 全額資產支持：必須以等值、具高度流動性且經獨立驗證的資產作為100%儲備。
- (二) 1:1贖回保障：確保持有人可按面值隨時兌回美元。
- (三) 獨立審計：儲備資產須由合格的第三方定期審核並出具報告¹⁹。

此舉對Tether、Circle、Paxos等穩定幣發行機構帶來重大影響，並進一步提升了市場對資產透明度與合規性的要求²⁰。

三、《21世紀金融創新與技術法案》

2024年5月22日，美國眾議院以兩黨高度支持通過《21世紀金融創新與技術法案》

(Financial Innovation and Technology for the 21st Century Act, FIT21)，目前該法案已送交參議院審議。

FIT21旨在建立一套專門針對數位資產的監管架構，以規範並促進數位資產與區塊鏈技術在美國的發展。法案透過定義關鍵術語²¹、修訂「證券」(security)定義明確排除「投資合約資產」²²。設定註冊要求、增強揭露和透明度以及促進國際監管協調，為數位資產市場的成長和創新奠定了基礎。此外，法案還要求美國證券交易委員會(The U.S. Securities and Exchange Commission, SEC)和美國商品期貨交易委員會(The Commodities Futures Trading Commission, CFTC)就金融技術創新、去中心化金融、非同質化數位資產、數位資產持有者的金融素養以及金融市場基礎設施改進進行研究，並提交報告²³以及提高公眾對這些新興技術的認識和理解的重要性。透過這些措施，法案旨在保護投資者、維護市場完整性，並利用數位資產和區塊鏈技術的潛力來增強美國經濟²⁴。並要求SEC和CFTC需共同制定相關規則²⁵，欲成立之

註19：New York State Department of Financial Service, *Virtual Currency Guidance* (2022), https://www.dfs.ny.gov/industry_guidance/industry_letters/il20220608_issuance_stablecoins (last visited 2025/7/23).

註20：美國紐約金融服務局(NYDFS) 2023.2.13要求已命令Paxos停止鑄造更多BUSD。

註21：如「數位資產」(digital asset)、「區塊鏈系統」(blockchain system)、「去中心化治理系統」(decentralized governance system)等，U.S. Congress, Financial Innovation and Technology for the 21st Century Act, H.R.4763, 118th Cong. (2023-2024), § 104, <https://www.congress.gov/bill/118th-congress/house-bill/4763/text>.

註22：FIT21, § 101-104.

註23：FIT21, § 605-608.

註24：0xjs & kimi, 5分鐘速覽美國最新加密法案FIT21主要內容, 金色財經, 2024/05/16, <https://www.panewslab.com/zh/articles/9bkbdw60> (最後瀏覽日：2025/7/22)。

註25：FIT21, § 111.

數位商品交易所、經紀人和交易系統業者須向CFTC提交註冊意向通知，並遵守特定的管理要求²⁶。數位資產交易系統被視為金融機構，適用於《銀行保密法》（Bank Secrecy Act, BSA）²⁷。此舉被視為為美國數位資產市場的成長與創新奠定制度基礎的重要一步。

四、《2025年美國穩定幣國家創新引導與規範法案》

在聯邦層面，美國於2025年正式完成首部針對穩定幣的實體立法。2025年6月17日，參議院通過《2025年美國穩定幣國家創新引導與規範法案》（Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act, GENIUS Act，又稱「天才法案」）；隨後，眾議院於7月17日以308票對122票通過，並於7月18日由總統川普簽署成法。該法案為穩定幣發行人制定了全國統一的監管「遊戲規則」，旨在提升數位貨幣的可靠性與安全性，並建立首個涵蓋全美的穩定幣聯邦監管框架。其重點規定如下：

（一）穩定幣限於支付功能，且明確定義

《GENIUS法案》將「支付穩定幣」

（payment stablecoin）明確界定為：用於支付或清算，而非投資用途的數位資產。此類穩定幣的發行人必須承諾，按固定金額的貨幣價值進行兌換、贖回或回購，並明確聲明會維持與該固定金額貨幣價值相對應的穩定性²⁸。法案同時排除以下資產類別：法定貨幣²⁹（如美元）、銀行存款（包含以分散式帳本技術記錄的存款）、傳統金融證券，以及加密資產³⁰、去中心化穩定幣與演算法穩定幣（如DAI、FRAX）等。支付穩定幣可依需求按1:1比例兌換成美元計價的工具，且其法律性質不屬於證券或商品³¹。

（二）支付穩定幣發行人規範與類型

根據第3條規定，除經許可的支付穩定幣發行人外，任何人不得在美國發行支付穩定幣³²。僅有獲得核准的「支付穩定幣許可發行人」（Permitted Payment Stablecoin Issuer, PPSI）才具備發行資格³³，類型包括：

1. 銀行附屬機構：受聯邦銀行監管機關監督的投保存款機構或信用合作社之子公司。

2. 聯邦核准的非銀行機構：經貨幣監理署（Office of the Comptroller of the

註26：FIT21, § 106-107.

註27：FIT21, § 112.

註28：U.S. Congress, Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act or the GENIUS Act, S.1582, 119th Cong. (2023), § 2 (22)(A)(i)(ii), <https://www.congress.gov/bill/119th-congress/senate-bill/1582/text>.

註29：法定貨幣是指：由政府發行的實體或數位貨幣，例如：美元（USD）紙鈔或硬幣、聯準會帳戶的準備金及由政府直接發行的數位央行貨幣（CBDC）。

註30：GENIUS Act, § 2 (22).

註31：GENIUS Act, § 17.

註32：GENIUS Act, § 3 (a).

註33：GENIUS Act, § 3 (b)(1).

Currency, OCC) 批准的非銀行實體。

3.州級合格機構：依州法設立並經州級支付穩定幣監管機關核准的發行人。

此外，州級發行人所發行穩定幣的流通市值不得超過100億美元；若超過此上限，則必須轉為接受聯邦監管³⁴。

(三) 儲備資產與營運資金完全隔離與禁止支付利息

穩定幣發行人必須持有與其發行量等值的儲備資產，類別包括：美國現金與聯準會帳戶存款、受聯邦存款保險公司(Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC) 保險保障的活期存款、到期日不超過93天的短期美國國債、政府貨幣市場基金，以及符合條件的回購協議或代幣化國債資產。儲備資產不得進行再質押或再抵押(Rehypothecation)，除非用於特定流動性需求或經主管機關核准³⁵。發行人須確保持有人可隨時按1:1比例贖回(One-to-one backing)，並設立獨立儲備帳戶(Segregated Reserve Account)，將儲備資產與營運資金完全隔離，並存放於獨立機構。發行人必須每月公開儲備的構成與充足性；若其穩定幣市值超過500億美元，還需進行年度第三方審計³⁶。此外，發行人不得對穩定幣支付任何形式的利息、分潤或投資回報，以避免其被認定為證券³⁷。

(四) 穩定幣發行人之義務

合規的穩定幣發行人須履行以下義務：

- 1.每月揭露資訊：公開儲備資產構成及穩定幣發行量。
- 2.接受專業查核：由註冊會計師進行檢查與驗證。
- 3.高層簽署保證：執行長與財務長需簽署準確性聲明³⁸。
- 4.財務透明要求：若發行規模超過500億美元，年度財報及關係人交易須依會計準則編製並對外公開³⁹。

此外，即使託管人本身並非聯邦核准的支付穩定幣發行人(PPSI)，仍可提供穩定幣託管服務，前提是：

- (1)受聯邦或州級金融監管。
- (2)將託管資產歸屬於持幣客戶，而非託管人自身資產。
- (3)將託管資產與託管人的其他資產完全隔離⁴⁰。

針對具存款機構資格的託管人，《GENIUS法案》進一步規定，其無須將託管的支付穩定幣資產列為財務報表或資產負債表中的負債項目⁴¹。

(五) 投資人保護與禁止有誤導宣傳

《GENIUS法案》規定，支付穩定幣發行人(PPSI) 必須遵守美國《銀行保密法》

註34：GENIUS Act, § 4 (d).

註35：GENIUS Act, § 4 (a)(1)-(2).

註36：GENIUS Act, § 4 (a)(10)(A)(i).

註37：GENIUS Act, § 4 (a)(11).

註38：GENIUS Act, § 4 (a)(3)(B).

註39：GENIUS Act, § 4 (a)(10)(A).

註40：GENIUS Act, § 10.

註41：GENIUS Act, § 16 (c)(1).

(BSA) 及相關反洗錢 (AML) 與打擊資恐 (CFT) 規範，包括：建立並維護AML/CFT計畫、執行客戶身份驗證 (Know Your Customer, KYC)、配合美國財政部進行制裁名單篩查 (如OFAC名單)，並依規保存交易紀錄及提交可疑活動報告 (Suspicious Activity Report, SAR)⁴²。

為保障穩定幣持有人，該法案修訂《美國破產法典》(Bankruptcy Code) 相關條文，明確賦予持幣人對儲備資產的優先受償權。在發行人破產或清算時，儲備資產須優先返還予持幣人，且不得被納入破產財產或用作擔保品⁴³。

此外，未經許可發行穩定幣將面臨每日最高10萬美元的民事罰款，而明知故犯的違規行為則可能面臨每次最高100萬美元的罰款、最高五年監禁或兩者併罰⁴⁴。禁止發行人在行銷中使用欺騙性名稱，穩定幣發行人不得利用「聯合美國」或「美國政府」等術語進行推廣。發行人還必須確保其行銷活動不暗示其支付穩定幣是法定貨幣或由政府發行或批准⁴⁵；虛假陳述將受到民事處罰，以免誤導公眾⁴⁶。

(六) 建立聯邦與州雙監管架構

支付穩定幣發行人 (PPSI) 可自行選擇接受聯邦監管體系，如經貨幣監理署 (OCC) 核

准的國家銀行或州級金融監管體系，如DFS、懷俄明州特許信託等之監理。無論採用哪一種監管模式，均須遵守統一的最低聯邦標準，包括資產儲備、風險揭露、以及AML/CFT等要求。若州外或境外的穩定幣發行人 (包含總部設於海外者) 向美國用戶提供支付穩定幣服務，則必須完成聯邦層級註冊 (如向美國財政部或指定機關申請)，並接受對其儲備資產制度、透明度以及客戶保護措施的審查與監督⁴⁷。

(七) 職責機關排除SEC與CFTC

法案明確指出，支付型穩定幣不屬於「證券」或「商品」，因此SEC及CFTC均無權監管其發行、儲備、營運或交易活動。依規定，主管機關的職責劃分如下：

1. 貨幣監理署 (OCC)：負責監管由國家銀行發行的穩定幣。
2. 聯邦準備系統 (Federal Reserve)：監督金融穩定及貨幣政策相關面向。
3. 聯邦存款保險公司 (FDIC)：確保儲備資產安全並提供銀行保障。
4. 州級金融監管機構 (如DFS、懷俄明州金融署)：負責州層級穩定幣發行人的監理⁴⁸。

(八) 實施與細則期限

依《GENIUS法案》，發行人可在法案生效

註42：GENIUS Act, § 6 (a)(2)(D).

註43：GENIUS Act, § 11 (a)(1).

註44：GENIUS Act, § 3 (f)(1)(a).

註45：GENIUS Act, § 4 (a)(9)(A)(i).

註46：GENIUS Act, § 4 (e)(3)(b).

註47：GENIUS Act, § 2, 5, 9, 12.

註48：GENIUS Act, § 2.

後最早一年提出申請。相關配套子法預計於1至2年內完成制定。該法案自川普總統於7月18日簽署後18個月正式生效，或於「主要聯邦支付穩定幣監管機構」（包括美國財政部與聯邦準備系統）公布最終實施細則後120天生效⁴⁹。

參、臺灣對虛擬資產監理歷程

臺灣對虛擬資產之監理起步於2018年11月完成修正《洗錢防制法》，首次將「虛擬通貨平台及交易業務」納入洗錢防制規範對象⁵⁰。2023年3月行政院指定金融監督管理委員會（簡稱金管會）為主管機關⁵¹。行政院並於2021年4月7日正式發布行政院令依「洗錢防制法」第5條第4項指定「虛擬通貨平台及交易業務事業之範圍」，將虛擬通貨商業業者納入成為義務主體⁵²。另行政院洗錢防制辦公室於2021年12月發表的「2021年國家洗錢資恐及資武擴風險評估報告」中，即首度將

虛擬資產納入風險評估範疇，並將其列為「非常高風險弱點」的洗錢資恐行業⁵³。該等規定使臺灣成為亞太區內較早將虛擬資產納入洗錢防制法律體系之一，初期仍以行政命令為主，包括：

- 一、2021年6月30日，金管會公告施行《虛擬通貨平台及交易業務事業防制洗錢及打擊資恐辦法》⁵⁴。
- 二、2023年9月26日，金管會發布《管理虛擬資產平台及交易業務事業指導原則》⁵⁵。
- 三、2024年11月26日，修正《虛擬通貨平台及交易業務事業防制洗錢及打擊資恐辦法》，名稱並修正為《提供虛擬資產服務之事業或人員防制洗錢及打擊資恐辦法》⁵⁶（以下簡稱VASP洗防辦法）。
- 四、2024年11月26日，公布《提供虛擬資產服務之事業或人員洗錢防制登記辦法》（以下簡稱VASP登記辦法）⁵⁷。

註49：GENIUS Act, § 20.

註50：2018年11月2日修正之《洗錢防制法》第5條及第6條條文。

註51：金管會新聞稿，發布金融監督管理委員會「管理虛擬資產平台及交易業務事業（VASP）指導原則」2023-09-26，
https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=202309260005&dttable=News（最後瀏覽日：2025/9/8）。

註52：行政院（2021），臺法字第1100167722號號令。該函令之內容，係依防制洗錢金融行動工作組織（Financial Action Task Force on Money Laundering）於109年所發布之指導方針，進一步劃定虛擬通貨之平台及交易業務範圍，明確規範虛擬資產服務提供者（Virtual Asset Service Provider）須遵守之洗錢防制義務。

註53：行政院洗錢防制辦公室（2022），2021年國家洗錢資恐及資助武擴風險評估報告，第6頁。

註54：金融監督管理委員會，〈虛擬通貨平台及交易業務事業防制洗錢及打擊資恐辦法〉，2021年6月30日公告施行。

註55：金融監督管理委員會，〈管理虛擬資產平台及交易業務事業指導原則〉，2023年9月26日公告施行。

註56：金管證券字第11303860246號。

註57：金管證券字第1130386024號。

然而，現行規範多屬行政命令或行政指導層級，法律效力相對有限，且尚未明確界定「虛擬資產」與「服務提供者」等關鍵概念，也缺乏統一的許可制度與監理程序。此種制度碎片化的現象，不利於落實FATF第15項建議所強調的「技術中立性」、「實質控制者原則」及跨境合作需求。臺灣為因應即將到來的亞太反洗錢組織（APG）第四次相互評鑑（Mutual Evaluation），金管會自2023年起積極推動制定《虛擬資產服務法草案》，期望以專法形式建立明確且具法律效力的監管基礎⁵⁸。

肆、臺灣所提虛擬資產服務法草案 第四章穩定幣發行及管理重點

依《虛擬資產服務法草案》內容來看，爰參考歐盟《MiCA》⁵⁹第36條、第48條及第58條規定，設計第四章為「穩定幣發行及管理」之專章，但有關之條文僅包括第34條與第35條，分別涉及穩定幣發行許可與儲備資產管理兩大事項。

一、穩定幣發行許可（第34條）

在我國境內發行穩定幣，必須事先取得金

管會之許可，並於許可前徵詢中央銀行意見。若穩定幣未經許可發行，或未經同意交易，虛擬資產服務業者不得提供與該穩定幣相關的各項服務。至於申請許可的程序、發行人資格條件、可發行的穩定幣種類、應用場景、廢止許可的事由及其他應遵守事項，條文未作明確規範，將授權金管會會同中央銀行另以子法制定⁶⁰。

二、儲備資產管理（第35條）

穩定幣發行人應設立並維持足額的準備資產，存放於我國境內的金融機構，並與其自有財產獨立分離，且須定期查核。當穩定幣發行總面額達到一定金額時，準備資產中必須包含足額繳存的準備金。若涉及外匯發行，應依中央銀行規定辦理。債權人不得對該準備資產提出請求或行使其他權利；發行人破產時，準備資產不屬於破產財團。除主管機關許可的事由外，發行人不得動用該資產。準備資產的設置、動用、定期查核，以及穩定幣的發行、贖回、資訊揭露、發行人管理等事項，將由主管機關會同中央銀行訂定相關辦法。一定金額之門檻、準備金比例與繳存方式、調整與查核機制，則由中央銀行會商主管機關規定⁶¹。

註58：金融監督管理委員會新聞稿，強化提供虛擬資產服務之事業或人員（VASP）之管理及促進產業之發展，2025-1-22，

https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=202501220008&dttable=News（最後瀏覽日：2025/9/8）。

註59：《加密資產市場監管條例》（Markets in Crypto-Assets Regulation, MiCA）歐盟於2023年5月31日通過，並於2023年6月生效，旨在為虛擬資產制定了統一的歐盟市場規則。

註60：虛擬資產服務法草案第34條文內容。

註61：同前註，第34條文內容。

伍、與美國相較

就美國《GENIUS Act》與臺灣《虛擬資產服務法草案》之第四章第34條與第35條條文內容進行比較，得出以下幾點差異：

一、在穩定幣定義方面

美國《GENIUS Act》第3條將「支付穩定幣」界定為由商業實體發行、設計用於支付或結算（而非投資）的數位資產，並於其他條款中明確排除其為證券或商品。相較之下，臺灣草案第34條並未在條文中直接定義穩定幣，其是否與法幣掛鉤或僅用於支付及作為交易媒介等，均未規定。

二、在發行人資格與登記方面

美國《GENIUS Act》第3條將許可制度分為三類發行人：①銀行或信用合作社及其子公司；②非銀行實體經貨幣監理署（OCC）核准；③小型非銀行發行人可向州級監理機關申請，並於三年後統一納入聯邦監管，授權發行人稱為PPSI，非PPSI不得發行或交易支付穩定幣。臺灣草案第34條則僅要求須向主管機關申請許可並符合資本、人員、業務與內控等要求，未區分發行人類型，也無明確審查程序設計。

三、在儲備資產要求方面

美國《GENIUS Act》第4條強制採取1:1儲備比例，限用美元現金、短期美國國債等高流動性、低風險資產，並存放於獨立帳戶。臺灣草案第34條則僅規定應保有「足額準備

資產」，資產種類與比例由主管機關另行規範，未明訂1:1要求或資產類型限制。

四、在資產隔離與託管機制方面

美國《GENIUS Act》第4條要求儲備資產必須設立獨立帳戶，不得與發行人其他資產混合，且可由第三方託管。臺灣草案第35條規定應採「專戶分離」方式管理儲備資產，避免與其他營運資金混同。

五、在資訊揭露與審計方面

美國《GENIUS Act》第4條規範發行人須每月公開儲備資產構成，並接受第三方獨立審計，具體細則由聯準會（Fed）、聯邦存款保險公司（FDIC）及貨幣監理署（OCC）制定。臺灣草案第35條則授權主管機關得要求揭露儲備細節，但未明確規定揭露頻率或審計方式，由子法補充規範。

六、在利息或收益限制方面

美國《GENIUS Act》第4條明文禁止支付型穩定幣發行人向持幣人支付利息或其他收益，以避免被認定為證券或投資商品。臺灣草案第35條並無明確禁止支付利息。

七、在誤導性宣稱方面

美國《GENIUS Act》第4條明確禁止發行人聲稱其產品具有「聯邦支持」，違者可受處罰。臺灣草案第34條或第35條未有相關規定。

八、在外國業者納管方面

美國《GENIUS Act》第5條美國要求境外發

行人如向美國客戶提供支付穩定幣服務，須完成聯邦註冊並接受揭露、儲備及合規檢視。臺灣草案第35條未規定境外業者若向我國民眾發行穩定幣，須經主管機關核准，相關查核程序及執行細節亦尚未明確化。

九、在SEC/CFTC監理排除方面

美國《GENIUS Act》第2條明定SEC與CFTC不得介入支付穩定幣相關活動，以避免管轄重疊。臺灣草案未有類似規定，主要因臺灣無此類監理機關，金管會為主要主管機關。

十、在實施與轉換期方面

美國《GENIUS Act》第4條及第18條規定法案生效後一年內不得申請發行，並於1至2年內完成施行細則，預計在18個月內分階段生效。臺灣草案則未設定具體實施日期與過渡期，僅由主管機關公告施行期程，並透過子法規範後續細節。

陸、結論及建議

從以上分析可見，美國針對穩定幣採取「專法規範模式」，如《GENIUS Act》，針對穩定幣之定義、發行人資格、儲備規範、合規監理、跨境納管、資訊揭露、消費者保護等面向均有明文規範；相對地，臺灣僅於草案第34條與第35條中以兩條條文概略處理穩定幣發行與儲備管理，規範架構尚顯簡略。

另外，美國雖授權聯邦機關，如美國聯準會（Fed）、聯邦存款保險公司（FDIC）與貨

幣監理署（OCC）等制定實施細則，但多數法律核心義務、禁止事項與行政權責已明文載入法案主體；相對臺灣草案則對穩定幣之許可要件、資產規格、審計與揭露頻率皆僅以「授權主管機關另定」處理，子法授權過廣、法律預測性不足。美國有關穩定幣之規定實足可為臺灣立法之參考。臺灣可參考美國專法模式，考慮擴增專章之內容，針對「發行資格」、「資產準備」、「流動性管理」、「跨境發行納管」等提供細緻法源依據；並應減少過度依賴子法授權，確保法律本身具有清晰性與可預期性，有助市場參與者合規。

對照美國《GENIUS Act》穩定幣監理立法趨勢，臺灣若欲建構健全之數位支付資產監管理制度，建議可從以下三個面向強化立法設計：

一、明確定義支付型穩定幣之法律地位與分類原則

應於《虛擬資產服務法草案》中明定「支付穩定幣」之法律定義。建議參照美國《GENIUS Act》所採三項要件標準：

- （一）主要用途為「支付或結算用途」。
- （二）與法定貨幣（如新台幣、美元）維持一對一掛鉤。
- （三）不得提供收益或利息予持有者（即非投資型資產）。

二、建立發行許可制度與資訊揭露規範

比照《GENIUS Act》條文內容，應要求支付型穩定幣發行人須符合以下合格門檻與資訊義務：

- (一) 發行主體條件：設立於臺灣，具足資本適足率與反洗錢內控機制。
- (二) 儲備資產規範：採1:1全額儲備制度，限使用低風險法定貨幣資產（如央行準備金、存款、短期國債）。
- (三) 資訊揭露制度：包括每月儲備報告公開、經第三方會計師審計、未來兌換風險揭露聲明。
- (四) 禁止支付利息：以防混同為儲蓄或收益型投資商品，避免造成投資人誤認。

此舉不僅保障持有人權益，亦有助於消除系統性金融風險。

三、納管境外發行人與跨境合作機制

外國穩定幣發行人如欲提供服務予臺灣境內自然人、法人或平台使用者，應納入以下制度架構：

- (一) 境外納管條件：要求在台設立代表機構或指定代理人，並依法登錄主管機關名冊。
- (二) 跨境聯合審查制度：比照《GENIUS Act》第3章中跨州與境外發行人之監理互認 / 登錄機制。
- (三) FATF 跨境合作對接：符合 FATF Recommendation 15 對虛擬資產跨境資訊交換、監理協作與旅行規則 (Travel Rule) 之要求。

此可強化國際合作基礎，亦避免境外業者迴避監管導致洗錢或金融穩定風險。

【附錄】我國虛擬資產服務法草案之穩定幣專章建議條文

第35-1條（支付穩定幣之定義）

所稱「支付穩定幣」，指係以法定貨幣或中央銀行發行之貨幣為參考，設計用以作為支付或結算工具之虛擬資產，並承諾依一對一之比例兌換為對應資產者。支付穩定幣不得標榜具投資、收益、或保本功能⁶²。

說明：本條目的在於明確界定「支付穩定幣」之法律範疇，區隔其與具投資性質之虛擬資產或證券型代幣。參照美國紐約金融服務局 (DFS) 2022年穩定幣指引，穩定幣若係以法定貨幣為價值參考標的，並承諾1:1兌換，應視為一種特殊功能之支付工具，而非投資商品。同時，明文禁止標榜具收益、保本或投資性質，係為避免一般消費者誤認為其具官方擔保或與金融存款等同，降低潛在誤導與金融消費爭議風險。

第35-2條（發行人資格與許可）

非經主管機關核准，任何人不得在我國境內或對我國境內用戶發行支付穩定幣。申請核准者，應具備下列條件：

- 一、為受金融監理機關監督之銀行、電子支付機構，或主管機關核定之其他法人。
- 二、具備必要資本額與風險控管制度。
- 三、提出符合本法所定之儲備、隔離帳戶、揭露與審計機制。
- 四、設置境內負責人，並備有技術與法遵專業人員⁶³。

註62：GENIUS Act §2 (15), §4 (a).

註63：GENIUS Act §3 (a), §4 (a)(1)-(3).

說明：本條就支付穩定幣之發行人資格與主管機關核准程序進行規範，核心政策為落實「持牌發行」原則，確保穩定幣發行者具備財務、合規與風險管理能力。可依美國《GENIUS Act》規定，要求由受監理金融機構（如銀行、支付業者）負責穩定幣發行，並賦予主管機關篩選與許可權，並要求設立境內負責人，以便強化管轄可及性與法遵責任。

第35-3條（儲備資產與審計）

支付穩定幣發行人應備有與流通總額等值之一對一儲備資產。該儲備資產應符合下列規定：

- 一、限以本國或他國法定貨幣、存款或短期國債為資產類別。
- 二、應全數存放於獨立帳戶，不得挪為其他用途。
- 三、應每月揭露儲備資產明細，並定期接受第三方審計。
- 四、不得對持幣人提供利息、紅利或其他類似投資報酬⁶⁴。

說明：支付穩定幣之信任基礎在於儲備資產之充足性與可兌性，本條比照美國紐約州金融服務局（DFS）2022年穩定幣指引、以及Circle、Paxos等穩定幣發行實務，明訂儲備資產須與穩定幣流通量等值（一對一）；僅得限於具高度流動性與低風險之資產類別（如法幣、存款、短期國債）；須全數存放於獨立帳戶、不得挪作他用；禁止提供投資性報酬（如利息、紅利）；並應定期揭露明

細與接受第三方獨立審計。此設計可防範「部分儲備制」（fractional reserve）所引發之擠兌風險，並回應國際社會於Terra-Luna穩定幣崩盤事件後，對非儲備型與演算法穩定幣的疑慮。

第35-4條（資訊揭露與誤導性限制）

發行人不得使用「本幣」、「中央銀行背書」、「具保本性質」、「保證收益」或其他足以使大眾誤認為具官方或金融保證之文字。

其資產運用、儲備規模、贖回條款與潛在風險，應揭露於官網與公開說明文件中⁶⁵。

說明：為保障消費者知情權與防範不當行銷行為，本條禁止發行人使用足以誤導大眾之詞彙，例如「本幣」、「央行背書」、「保本」等語句。亦要求揭露資產組成、儲備金規模、兌換條件與潛在風險。參照美國SEC對穩定幣銷售文宣之見解，資訊揭露制度係穩定幣信任機制的重要支柱，有助市場效率與風險管理。

第35-5條（外國發行人納管）

向我國境內自然人或法人提供支付穩定幣者，應向主管機關完成登記，並應指定境內代理人，接受主管機關之監理與查核。主管機關得視必要，要求提供等效儲備證明與法遵報告⁶⁶。

說明：本條明定境外穩定幣業者若向我國自然人或法人提供服務，即構成「向內提供」行為，須納入我國主管機關之登記與監理架構。並須指定境內代理人，以確保

註64：GENIUS Act § 5 (a); H.R.4766 § 4 (b).

註65：Securities Exchange Act of 1934, § 10 (b) & Rule 10b-5.

註66：GENIUS Act § 10.

執法與查核機能落實。此規範目的在於防範境外業者規避我國法規進行穩定幣發行、募集與兌換活動，造成監理漏洞與消費風險。

第35-6條（罰則）

違反第34條至第35-5條規定者，主管機關得命其限期改正，並得處新台幣300萬元以上、5000萬元以下罰鍰，並得命其停止募集、兌換或撤銷登記⁶⁷。

說明：本條授權主管機關對違反第34條至第35-5條規定之行為，得處以改正命令、停業處分、撤銷登記，及新臺幣300萬元以上、5000萬元以下罰鍰。此罰鍰區間設計參照《銀行法》第132條、《電子支付機構管理條例》第30條等規定，兼具比例原則、行政裁量空間與實際威嚇效果，以提升法規遵循意願與執行效力。

【附表】建議條文重點摘要對照表

建議條文標題	要點摘要
第35-1條 （支付穩定幣之定義）	定義支付穩定幣應與法幣掛鉤、不得宣稱具收益性質
第35-2條 （發行人資格與許可）	需經主管機關核准，設資本額、設境內負責人等條件
第35-3條 （儲備資產與審計）	應有1:1儲備、獨立帳戶、每月揭露與第三方審計
第35-4條（資訊揭露與誤導性限制）	不得標榜保本、官方性質，需揭露條款與風險
第35-5條 （外國發行人納管）	外國發行人應登記並設代理人，接受查核與資訊申報
第35-6條（罰則）	違規者處300萬至5000萬元罰鍰，可命撤銷或停止業務

註67：GENIUS Act §203-205.