

虛擬通貨發展動向與政策挑戰

鍾欣宜*

壹、虛擬通貨簡介	肆、虛擬通貨國際監理趨勢
貳、虛擬通貨發展概況	伍、我國的影響與因應
參、各界對虛擬通貨之評價	陸、結語

摘要

虛擬通貨問世以來，交易量逐年成長，並帶動相關生態系蓬勃發展，虛擬通貨因其籌資快速、具投資話題性等特性，有助於新創產業發展，亦有許多國際知名企業紛紛開始運用並蔚為浪潮。但虛擬通貨之去中心化及匿名交易等特性，也衍生出不少詐騙、違法吸金等問題，價值波動過於劇烈，也為虛擬通貨發展蒙上陰影。

為強化保護投資人，各國政府陸續加強監管，我國目前已參採國際趨勢，採差異化監管模式，分級管理虛擬通貨，針對風險性較大的證券型虛擬通貨納入證券相關法規監管，並已對虛擬通貨洗錢防制積極立法管制，本文建議我國應強化投資人保護措施，增進虛擬通貨平台業者管理，及早研議相關法律規範納管虛擬通貨，並應持續密切關注虛擬通貨之國際發展趨勢及監管作法，強化跨部會合作，掌握虛擬通貨發展最新動向，訂定虛擬通貨產業發展目標，滾動調整相關作法，在兼顧產業創新及金融安定下，健全我國虛擬通貨產業發展。

*作者為經濟發展處專員，本文係筆者個人觀點，不代表國發會意見，若有疏漏之處當屬筆者之責。

Development Trends and Policy Challenges of Virtual Currency

Hsin-Yi Chung

Specialist

Economic Development Department, NDC

Abstract

Virtual currency has developed rapidly in recent years. The advantages of virtual currency include cheaper and faster money transfers, rapid fundraising, and trending investment topics are helpful for star-ups and financial inclusion. Many well-known international companies start to use virtual currency and it is now all the rage. However, the disadvantages of virtual currency include price volatility, anonymity, and use in criminal activities such as frauds and money laundering, have led many countries to tighten regulations on virtual currency.

In order to protect investors, Taiwan keeps pace with the international development including legislating "Regulations Governing Anti-Money Laundering and Countering the Financing of Terrorism for Enterprises Handling Virtual Currency Platform or Transaction", regarding security tokens as securities and supervising STOs by classifications. This article suggests that Taiwan should strengthen investor protection measures, improve the management of virtual currency platform operators, study and discuss relevant laws and regulations to manage virtual currency as soon as possible, and continue to pay close attention to the international development trend and regulatory practices of virtual currency, strengthen cross-ministerial cooperation, and master the latest trends in the development of virtual currency, set the development goals of the virtual currency industry, adjust relevant practices on a rolling basis, and improve the development of Taiwan's virtual currency industry while taking into account industrial innovation and financial stability.

壹、 虛擬通貨簡介

自 2008 年全球金融危機後，美、歐等國採行量化寬鬆政策，國家主權貨幣超量發行，不當貨幣政策可能造成的通膨疑慮，引發人們對國家主權貨幣的不信任，以致激發無中介發行機構且無法任意增發的虛擬通貨興起。虛擬通貨主要係運用分散式帳本技術，開啟點對點（Peer-to-Peer, P2P）移轉資產，保護私有財產不受侵犯，起初多作為替代支付工具，如比特幣、以太幣等。

隨著時間推移，虛擬通貨應用範圍不斷擴大，2015 年以太坊(Ethereum)的出現，使得代幣發行不需要自行開發專屬的區塊鏈，可透過既有架構撰寫智能合約並部署在他人的區塊鏈上，大幅降低開發成本，促成大量的首次代幣發行（initial coin offering, ICO），部分代幣更因具有證券交易法的有價證券性質而涉及所謂證券型代幣發行（security token offering, STO）。近年興起的穩定幣則是藉由穩定資產的支撐，來維持價值的穩定。一般而言，穩定幣大多是建立在「掛勾法定貨幣」的基礎上，如掛勾美元的穩定幣 UST、USDT 和 USDC 等，後來也發展出其他類型的穩定幣，如抵押虛擬通貨的穩定幣、靠演算法維持價格的穩定幣等。

而近期興起的 NFT(Non-Fungible Token)非同質化代幣，具不可互換性，可視作虛擬商品的所有憑證，也就是虛擬世界該數位資產的產權證明，要以比特幣或以太幣等虛擬通貨購買或轉售。根據國際組織防制洗錢金融行動小組(Financial Action Task Force, FATF)指出，判斷其是否屬於虛擬通貨，應檢視 NFT 的性質及其目的功能，如果 NFT 實際上被用於支付或投資目的，則應符合 FATF 標準，應注意洗錢防制措施。而目前國際間尚在觀察 NFT 是否屬有價證券或涉洗錢防治等事宜，惟尚未提出明確監管方向。

根據我國目前現行法規對虛擬通貨定義，虛擬通貨係指運用密碼學及分散式帳本技術或其他類似技術，表彰得以數位方式儲存、交換或移轉之價值，且用於支付或投資目的者。但不包括數位型式之新臺幣、外國貨幣及大陸地區、香港或澳門發行之貨幣、有價證券及其他依法令發行之金融資產¹。

¹ 虛擬通貨平台及交易業務事業防制洗錢及打擊資恐辦法第 2 條第 2 項。

貳、 虛擬通貨發展概況

近年虛擬通貨快速發展，根據 CoinMarketCap 網站統計，2013 年 4 月底全球虛擬通貨金額僅約 16 億美元，2021 年 11 月一度大幅成長至 2.9 兆美元，約占全球金融資產 1%。惟近期虛擬貨幣暴漲暴跌事件頻傳，其中，2022 年 5 月第 4 大美元穩定幣 UST 崩跌、比特幣由 2021 年 11 月新高 6 萬多美元，2022 年 6 月回落至 2 萬美元，使得全球虛擬通貨市值隨之下滑，爆發信心危機，截至 2022 年 8 月 25 日全球虛擬通貨市值下滑至 1.03 兆美元。經濟學人指出²，穩定幣暴跌、系統韌性不足，使傳統金融體系亦出現壓力，建議政府部門應要求穩定幣完整揭露資訊，以防範不實或欺詐。

全球虛擬通貨市場規模



資料來源：CoinMarketCap 網站，統計截至 2022 年 8 月 25 日。

參、 各界對虛擬通貨之評價

虛擬通貨具有無法偽造、低成本、高速度、籌資快速等優點，有助於新創募資及普惠金融發展，但由於常有不肖業者藉由新興科技及高報酬為包裝，哄抬價格，投機炒作，使得虛擬通貨有關的欺詐騙局、洗錢資恐事件頻傳，因此，各界對虛擬通貨存有正反兩面的評價，說明如下：

一、 虛擬通貨之優勢

虛擬通貨運用區塊鏈技術，具有去中心化、無法偽造之特性，且其低

² The Economist (2022), “The crypto infrastructure cracks”, “The cryptocurrency sell-off has exposed those swimming naked”, May.

成本、高速度、高報酬、具投資話題性，吸引投資人目光，使其快速崛起，近年因 COVID-19 疫情及近期俄烏戰爭等因素催化下，更受到關注。

- (一) 無法偽造：採用區塊鏈技術，具有去中心化、不可竄改、可追蹤以及加密安全等特性，無法偽造。
- (二) 低成本及高速度：跨國匯款與交割需使用 SWIFT 系統，手續費高且耗時，使用虛擬通貨可降低金融交易成本。
- (三) 新興投資管道：虛擬通貨高報酬之投資話題，於疫情間經濟動盪，吸引投資人進場以避免資產縮水，帶動快速發展。
- (四) 加速普惠金融發展：針對金融基礎設施不普及國家，人們沒有銀行帳戶，無法使用金融服務，可透過虛擬通貨加速普惠金融發展。
- (五) 不受地域限制：透過網路平台，投資人遍及全世界，沒有地域性限制。
- (六) 籌資快速：虛擬通貨因未受明文監管，可略過傳統籌資嚴謹的審核流程，快速籌得資金，且法遵成本相對較低。
- (七) 避免經濟制裁：俄烏戰爭中，俄羅斯遭全球金融體系排擠造成巨大經濟壓力。由於虛擬通貨交易之匿名性，有助俄羅斯繞過經濟制裁。

二、 虛擬通貨之風險

虛擬通貨在實際應用上存在許多問題，包括價格波動劇烈、詐欺、倒閉等風險，可能使投資人求償無門，引起各界關切事項，以下就虛擬通貨之常見風險說明如下：

- (一) 欺詐及騙局：詐騙集團常以虛擬通貨具高科技高報酬作招徠，吸引投資者投入資金，但事後卻突然關閉，捲款潛逃。
- (二) 平台風險：交易平台若位處海外，不受法律規範，如出現平台倒閉、停止運作或被駭客入侵等情況，投資者求償無門。
- (三) 錢包保存風險：虛擬通貨錢包可能遭駭客及惡意程式入侵或遺失密碼等，儲存在錢包內的加密資產亦可能會因遺失錢包而永遠失去。
- (四) 沒有實物支持：虛擬通貨可能沒有實物、發行人或實體經濟的支持。若停止買賣或營運商停止營運，投資者可能無法獲得退款。
- (五) 洗錢及資恐：虛擬通貨的匿名性及快速集資的特性，容易招致洗錢及恐怖分子籌資的風險。

(六)價格波動劇烈：虛擬通貨具高度投機性，交易價格短期波動劇烈，投資者可能會損失所有投資金額。

(七)流動性風險：虛擬通貨若未被廣泛接納作交易和付款用途，持有人可能難以將其出售或變現。

三、 近期國際間對虛擬通貨的示警

(一)歐洲央行理事 Fabio Panetta 於 2022 年 4 月演說時指出，虛擬通貨的劇烈變動可能波及其他金融市場，導致股市與虛擬通貨連動過深。最糟情形是投資人財產血本無歸，信心崩盤等恐慌情緒造成金融體系崩潰，如美國次貸風暴之翻版。³

(二)美國財政部長 Janet Yellen 於 2022 年 5 月 10 日於美國聽證會表示，穩定幣 UST 擠兌、價值大跌，凸顯出這是一種急遽成長的產品，風險也在快速增加，呼籲國會應授權制定全面性監管架構來防範風險。⁴

(三)國際清算銀行總經理 Agustín Carstens 於 2021 年 1 月演說時表示，比特幣市場結構集中且不透明，已有研究顯示比特幣價格有遭人為操縱之情形。此外，由於比特幣的挖礦獎勵將日益減少，將讓系統暴露於「多數攻擊」的風險中，最終比特幣可能走向崩解。⁵

肆、 虛擬通貨國際監理趨勢

一、 美國

美國主要係依原有機制監管虛擬通貨，就虛擬通貨性質個案認定適用監管措施，若虛擬通貨具證券性質，則由美國證券交易委員會(SEC)主管；若涉及商品性質，由商品期貨交易委員會(CFTC)主管。

- 美國商品期貨交易委員會(CFTC) 2015 年 9 月宣布將比特幣等虛擬通貨歸類為美國商品交易法中的大宗商品，與黃金、原油或小麥，並受美國商品期貨交易委員會監管。⁶並著重於加強對於交易所之市

³ Panetta, Fabio (2022), “For a few cryptos more: the Wild West of crypto finance” ECB, Speech at Columbia University, Apr.25.

⁴ U.S. Department of Treasury (2022), “Testimony of Secretary of the Treasury Janet L. Yellen before the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, U.S. Senate”, May 10.

⁵ 中央銀行(2021), 「虛擬通貨近期發展及國際監管概況」, 存款保險資訊季刊第 34 卷第 2 期, 14-25。

⁶ 美國紐約東區聯邦地區法院裁定加密貨幣屬商品交易法中的大宗商品, 資訊工業策進會科技法律研究

場監督、提交報告義務，以及審查機構之風險管理機制等措施。

- 美國證券交易委員會(SEC) 2017年7月調查報告指出，基於分散式分類帳本、區塊鏈技術的貨幣發行或籌碼銷售，都應該受到美國證券法規的管轄。2018年9月美國法官裁定，ICO屬於美國證券法規管轄範圍，必須受SEC監管。目前美國判斷虛擬通貨是否受證券法規監管，主要係透過Howey Test來判斷，包括：(一)是否係以金錢投資；(二)是否共同投資於特定事業；(三)是否有合理獲利期待；(四)是否仰賴他人之努力而獲利。若符合上述4項準則，則視為證券，必須遵守美國證券交易法規定。

另，美國各州金融監理機關亦可自行因地制宜，制定地方監理法規，如紐約州金融服務署(NYDFS)依據紐約金融服務法，訂定虛擬通貨專法，包含虛擬貨幣的定義、虛擬貨幣商業行為的定義、監管機關管理方式、反洗錢、網路安全和其他消費者保護等監管重點詳細規範，並加入虛擬通貨監管許可證規則BitLicense。

此外，近期值得注意的是，美國為維持數位資產領先地位，總統拜登2022年3月簽署「確保數位資產負責任發展」行政命令(Executive Order on Ensuring Responsible Development of Digital Assets)⁷，要求政府機關跨部會合作，並限期(60~210天不等)提出評估報告及政策框架等，期能為數位資產提供全面性的監管框架。其政策目標涵蓋以下面向：

- (一)強化美國消費者、投資者與企業之權利保護。
- (二)降低金融市場系統性風險，建構監管數位資產風險有關措施。
- (三)避免因濫用數位資產所衍生之非法金融與國家安全風險。
- (四)透過發展支付創新與數位資產，強化全球金融與經濟競爭力。
- (五)確保金融服務公平性，降低金融創新負面影響，促進金融普惠。
- (六)以負責任方式促進數位資產和CBDC的技術發展，於技術架構中確保隱私與安全等。⁸

所，<https://stli.iii.org.tw/article-detail.aspx?no=64&tp=1&d=7992> (最後瀏覽日：2022/08/25)

⁷ THE WHITE HOUSE, Executive Order on Ensuring Responsible Development of Digital Assets (2022/3/9), <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/presidential-actions/2022/03/09/executive-order-on-ensuring-responsible-development-of-digital-assets/> (最後瀏覽日：2022/08/25)

⁸ 美國總統簽署行政命令，為數位資產帶來全面的管制框架，資訊工業策進會科技法律研究所，<https://stli.iii.org.tw/article-detail.aspx?no=0&tp=1&d=8813> (最後瀏覽日：2022/08/25)

二、日本

日本係採修正現行法規，將虛擬通貨納入監管，修正現行法規「資金支付法(資金決済に関する法律)」及「金融商品交易法(金融商品取引法)」，分別監管支付型虛擬通貨及證券型虛擬通貨，對虛擬通貨進行差異化監管。

- **修正「資金支付法」**：新增一專章專門規範虛擬通貨業者，定義經營虛擬通貨交易業務、交易服務商須取得許可等制度，開啟交易服務商之支付監管，是全球率先將虛擬通貨納入法律監管範疇的國家。(日本於 2019 年修法時統一將「虛擬通貨(仮想通貨)」的用語改為「加密資產(暗号資産)」，以下將以加密資產表示之)。
 - **註冊登記制**：登記申請應記載事項含商號、地址、資本金額、營業所名稱及位置、董監事、會計公司及顧問姓名、待處理加密資產名稱、交易業務詳情及方式，並應附承諾書、財務文件等。⁹
 - **資安管理義務**：要求業者應採取必要措施進行資安管理，以防止相關業務資訊洩露、丟失或損壞。¹⁰
 - **禁止不實廣告**：要求業者宣傳時應告訴投資人必要資訊，如商號、登錄號碼，以及須提醒投資人加密資產並非日幣或其他外幣等，並且禁止虛偽不實廣告。¹¹
 - **強化資訊揭露**：業者須就加密資產的性質、費用及其他與加密資產交易服務有關的契約內容提供說明。¹²
 - **客戶資產保護**：交易服務商須將業者自有資金與客戶資金分開管理，此外，針對客戶存入的資金部分，業者有將其交予信託銀行信託之義務，以防堵營業者任意挪用客戶財產。¹³
 - **業者監督管理**：業者需製作並保存帳簿及相關文件，每個營業年度提交報告書(含財務文件、會計師報告等)；日本金融廳有權進行現場檢查、命令業務改善及停業等。¹⁴
- **修訂「金融商品交易法」**：納入「電子紀錄移轉權利」概念，若 ICO

⁹ 資金決済に関する法律第 63-3 條及第 63-4 條。

¹⁰ 資金決済に関する法律第 63-8 條。

¹¹ 資金決済に関する法律第 63-9-2 條及第 63-9-3 條。

¹² 資金決済に関する法律第 63-10 條。

¹³ 資金決済に関する法律第 63-11 條及 63-11-2 條。

¹⁴ 資金決済に関する法律第 63-13 條~63-19 條。

或 STO 發行的代幣(Token)符合「電子紀錄移轉權利」，則適用金融商品交易法，反之則適用資金支付法。同時，強化證券類加密資產之監管，包含業者需註冊為金融業務營運商(Type I financial instruments business operator)、定期公開年度財務報告及半年報、轉讓需證券登記說明(securities registration statement)等，以強化資訊揭露。¹⁵

此外，日本自 2018 年 3 月設立日本虛擬通貨交易協會(Japan Virtual Currency Exchange Association, JVCEA)，為日本金融廳認定的半官方自律組織，扮演政府與業者間的橋樑，讓虛擬通貨市場相關業者，在政府規範出爐前，有一套可以遵循的通用規則，以強化新興金融科技在法律尚未訂定前之灰色地帶的不足之處。自律組織辦理事務包含制定自律監管規則(交易商或交易所營運規則和內控、從業人員職業操守、消費者保護制度、系統性風險和網路安全等)；申請加入會員資格審查；會員經營活動指導、勸告或處分；處理交易糾紛事件；打擊洗錢和恐怖融資等犯罪活動；禁止虛假宣傳和違規推銷等。¹⁶

三、泰國

泰國係將虛擬通貨視為金融商品，制定專屬法規監管虛擬通貨，泰國於 2018 年泰國通過數位資產事業法(EMERGENCY DECREE ON DIGITAL ASSET BUSINESSES B.E. 2561 (2018))，內容包含一般規定、監督和監測、公開發行數位代幣、數位資產業務、停業吊銷執照以及禁止交易、防止不公平的數位資產交易行為、主管人員、刑事制裁、民事制裁等，以下就該法重點簡要說明如下。

- **定義數位資產**:該法所指的數位資產包含加密貨幣和數位代幣。¹⁷
 - **加密貨幣(cryptocurrency)**:指在電子系統或網路創造的電子資料單位，用於獲取商品、服務或其他權利或數位資產交換的交換媒介。
 - **數位代幣(digital token)**:在電子系統或網路創造的電子資料

¹⁵ 張伊麗、皮六一、薛中文(2020)，「日本加密資產監管制度研究」，證券市場報導，2020 年 8 月號，70-78。

¹⁶ 張伊麗、皮六一、薛中文(2020)，「日本加密資產監管制度研究」，證券市場報導，2020 年 8 月號，70-78。

¹⁷ Emergency Decree on Digital Asset Businesses B.E. 2561 (2018) Section 3。

單位，用於表彰個人參與計畫或業務投資之權利或依發行人與持有人間之協議個人獲得特定商品、特定服務或任何特定其他權利的權利。

一 公開發行數位代幣監管措施：¹⁸

- 數位代幣發行人需為有限公司或股份有限公司等形式之實體法人，須提交申請註冊聲明(registration statement)和公開說明書草案(draft prospectus)，取得泰國證券交易委員會核准。
- 數位代幣發行僅能透過泰國證券交易委員會核准的數位平台服務業者。且數位平台服務業者須遵循泰國證券交易委員會之規範。
- 發行完成後，ICO 發行人仍有義務資訊揭露，如財務狀況、業務運營成果、及其他可能影響投資人權益之訊息或投資決策等，且須向泰國證券交易委員會提交報告。

一 數位資產業務監管措施：¹⁹

- 推薦核准制：在泰國經營數位資產業務(包含交易所、經紀商、自營商以及其他主管機關核可與數位資產有關之業務)須經泰國證券交易委員會推薦後，由該國財政部核准後頒發許可證。
- 業者應遵循泰國證券交易委員會之規定：包含財務要求、客戶資產安全、資安防護措施、會計審查制度、了解你的客戶措施、客戶盡職調查流程和反資恐及洗錢措施。
- 客戶資產保護：數位資產業業者保管和維護客戶資產時，應遵循泰國證券交易委員會之規定，分別管理每個客戶之帳戶，將業者自有資金與客戶資金分開管理，且不得將客戶的資產用於任何其他目的，此外，業者帳戶下所保管的客戶資產規客戶所有。

四、新加坡

為強化對虛擬通貨之監管和執法架構，新加坡陸續公布「數位代幣發行指引」、修正「支付服務法」、訂定「金融服務與市場法案」等，以因應虛擬通貨發展所帶來的新監管挑戰。

¹⁸ Emergency Decree on Digital Asset Businesses B.E. 2561 (2018) Section 16~ Section 25。

¹⁹ Emergency Decree on Digital Asset Businesses B.E. 2561 (2018) Section 26~ Section 31。

— 發布「數位代幣發行指引」將 STO 納入證券法規監管²⁰

新加坡金融管理局(MAS)發布「數位代幣發行指引(A Guide to Digital Token Offering)」，給予數位代幣發行適用證券法規的一般性指導原則。

- 新加坡境內發行數位代幣(Token)如符合證券暨期貨法第2-1條所定義之資本市場產品，其發行與交易亦適用相關法令之規範。
- 原則上發行人或發起人皆須事先向新加坡金管局提交公開說明書並且向金管局登記。

— 修正「支付服務法」²¹

- 落實客戶保護措施：要求數位支付型代幣服務供應商所保管之資產與自有資產分開存放，確保客戶資產。
- 將虛擬資產服務提供者納入法規監管，並擴大數位支付型代幣服務定義，包括代幣轉讓、代幣保管服務與代幣兌換服務。
- 降低洗錢資恐等風險：擴大跨境匯兌服務定義，凡是新加坡支付服務供應商進行資金轉移，不論資金是否流經新加坡，皆受新加坡金融管理局監管。

— 訂定「金融服務與市場法案」²²

- 擴大監管範圍：金管局可擴大發布禁令的對象和禁令涵蓋的活動範圍，防範「數位代幣服務供應商」(digital token service providers)洗錢和進行恐怖主義融資的相關法規也列入新法案。

五、小結

時至今日，隨著虛擬通貨的發展，各國政府對虛擬通貨產業的態度，逐漸從觀望轉向制定監管體系，惟各國監管力道不一，大致上可分為以下模式：(一)依原有法規監管虛擬通貨，個案認定適用監管措施，如美國，若虛擬通貨具證券性質，則由美國證券交易委員會主管；若涉及商品性質，由商品期貨交易委員會主管；(二)修正現行法規，將虛擬通貨納入監管，如日本修正「資金支付法」及「金融商品交易法」，分別監管支付型虛擬

²⁰ Monetary Authority of Singapore (2020), "A Guide to Digital Token Offering", May 26.

²¹ 新加坡國會通過支付服務法修正案，以降低洗錢及犯罪風險，資訊工業策進會科技法律研究所，<https://stli.iii.org.tw/article-detail.aspx?no=67&tp=1&d=8622> (最後瀏覽日：2022/08/25)

²² 新加坡金融管理局將強化監管與執法架構，未來可擴大發布禁令對象及範圍，經濟部國際貿易局，<https://www.trade.gov.tw/Pages/Detail.aspx?nodeid=45&pid=740496> (最後瀏覽日：2022/08/25)

通貨及證券型虛擬通貨；(三)將虛擬通貨視為金融商品，制定專屬法規監管虛擬通貨，如泰國訂定數位資產事業法，將加密貨幣和數位代幣納入監管；(四)部分沿用現行法規，部分採修正法規方式，監管虛擬通貨，如新加坡陸續公布「數位代幣發行指引」、修正「支付服務法」、訂定「金融服務與市場法案」，以因應加密資產發展所帶來的新監管挑戰。雖然各國就虛擬通貨監管力道有所不同，惟方向大致一致，目前國際對於虛擬通貨監管趨勢歸納如下：

1. 採差異化監管模式，分級管理虛擬通貨

虛擬通貨依其性質大致可分為支付型、證券型、應用型等三種類型，考量虛擬通貨的範圍屬性大不相同，各國多採差異化監管模式，分級管理虛擬通貨，如證券型虛擬通貨多納入證券法規監管；支付型虛擬通貨部分國家係修正該國支付法規進行監管；而針對應用型虛擬通貨由於監理上面臨的挑戰與影響較小，多數國家大多保留監管彈性，暫不納管。

2. 制定虛擬通貨交易平台業者監管規範

國際間對於虛擬通貨交易平台業者訂有監管規範，多由金融監理機關擔任主管機關，並規定業者須取得主管機關核可才可開始營業，應遵循洗錢防制規範，強化資安防護措施，落實資訊揭露，同時賦予主管機關對業者監督檢查之權力。

- **業者須經核准取得執照**：美國紐約州業者需向州政府金融主管機關取得BitLicense營業執照、日本須依「資金支付法」向日本金融廳註冊登記、泰國則須經證交會推薦後由財政部核准後頒發許可證。
- **強化洗錢防制及資安防護措施**：如新加坡修正支付服務法擴大監管範圍，降低洗錢資恐等風險、泰國訂定資安防護措施、會計審查制度、了解你的客戶措施、客戶盡職調查流程和反資恐及洗錢措施。
- **落實資訊揭露及業者監督管理**：如日本、泰國規定業者應就財務狀況、業務運營成果、重大投資決策等定期提交報告；日本則賦予金融廳有權進行現場檢查、命令業務改善及停業等。

3. 強化投資人保護措施

國際間多以強化客戶資產保護為趨勢，要求交易服務商須將業者

自有資金與客戶資金分開管理，日本更規定業者須就虛擬資產的性質、費用及契約內容等向投資人如實說明，禁止不實廣告等，並建立交易糾紛處理機制，落實投資人保護措施。

4. 建立虛擬通貨產業發展策略

歐美等國對虛擬通貨發展愈發重視，紛紛建立其產業發展策略，如美國於 2022 年 3 月要求政府機關跨部會合作，提出評估報告及政策框架，期能提供全面性的監管框架；歐盟亦於 2020 年 9 月提出「加密資產市場規範」(Markets in Crypto-assets regulation, MiCA)草案，創建監管框架，在支持創新及發展加密資產潛力下，保持金融穩定和保護投資者。

伍、 我國的影響與因應

一、 參考成文法系國家，儘速建立虛擬通貨法規，以保障消費者權益，健全產業發展

我國目前對虛擬通貨之監管亦與國際類似，採差異化監管模式，分級管理虛擬通貨，如虛擬通貨具證券性質（即證券型代幣發行，簡稱 STO），為證券交易法第 6 條所稱之有價證券，訂有「證券型代幣發行(Security Token Offering, STO) 相關規範」採分級管理²³；而針對非 STO 之虛擬通貨，目前國內此類虛擬通貨視為商品，而非貨幣或證券等。我國目前的監管措施較類似於英美模式，依原有機制監管虛擬通貨，個案認定適用監管措施，主要係為避免在虛擬通貨產業發展初期扼殺新創發展，故採較為彈性的監管措施。

但此監管模式的缺點在於法規適用的問題，舉如虛擬通幣若涉及消費爭議，因其去中心化的特性，在無法寫明賣家資料下，將難以提出申訴，無法適用消保法之保護；又如虛擬貨幣因不屬於金融商品，將歸類於個人投資行為，不屬於金融消費者保護的範疇，難以求助金融消費評議中心。當發生消費爭議時，因處於監管灰色地帶，消費者常常會求助無門，落入無法可管的境地。²⁴

²³ 我國訂有「證券型代幣發行(Security Token Offering, STO) 相關規範」，採分級管理，募資金額 3,000 萬元以下案件豁免申報生效規定，逾 3,000 萬元則應進入金融監理沙盒實驗。

²⁴ 買 NFT 被割韭菜只能認了 金管會：太早監理可能扼制發展，ETtoday 財經雲，

隨著虛擬通貨產業逐漸發展成熟，建立虛擬通貨相關法制規範仍有其必要性，我國畢竟係屬成文法系國家，與英美的不成文法系國家之規範有所不同，故建議我國後續仍宜參考其他與我國相似之成文法系國家如日本或泰國等，及早研議相關法律規範納管虛擬通貨，以保護消費者權益，健全產業發展。

二、強化虛擬通貨交易平台業者管理，適時指定主管機關，並賦予主管機關對業者監督檢查之權力，以落實虛擬通貨產業治理

我國目前對於虛擬通貨交易平台業者之管理，主要著重於洗錢防制及打擊資恐方面，已於 2021 年 6 月發布「虛擬通貨平台及交易業務事業防制洗錢及打擊資恐辦法」，規定平台業者須遵循洗錢防制規範，建立洗錢防制內部控制與稽核制度、進行確認客戶身分、紀錄保存、一定金額以上通貨交易申報及疑似洗錢或資恐交易申報等事項，並由金管會擔任主管機關；但其餘有關產業治理、經營管理、及消費者保護等仍未訂定相關法規或指定主管機關。

建議後續應參考國際趨勢，強化虛擬通貨交易平台業者之管理，訂定虛擬通貨交易平台業者監管規範，適時指定虛擬通貨交易平台業者之主管機關，更可參考美國、日本、泰國等國規定平台業者應經核准取得執照才能經營，並要求業者應遵循洗錢防制規範，強化資安防護措施，落實資訊揭露，同時賦予主管機關對業者監督檢查之權力，以落實虛擬通貨之產業治理。

三、參考國際作法，加強資訊揭露，禁止不實廣告，建立交易糾紛處理機制，以強化投資人保護措施

我國政府已持續強化相關宣導措施，呼籲國人審慎評估投資虛擬通貨之風險，如金管會已於 2013 年 12 月 30 日、2017 年 12 月 19 日、2020 年 7 月 6 日及 2021 年 4 月 20 日、2022 年 1 月 26 日、及 3 月 4 日發布新聞稿，提醒社會大眾注意投資虛擬資產之風險。央行更多次透過理監事會後記者會參考資料及首長公開演講等管道，呼籲國人如交易或持有比特幣等虛擬通貨熱潮，務必充分瞭解其運作模式，並審慎評估相關風險。

建議後續可參考國際作法，要求業者落實資訊揭露，禁止不實廣告及禁止不公平交易，落實客戶資產保護，要求交易服務商須將業者自有資金與客戶資金分開管理，並應建立虛擬通貨交易糾紛處理機制，以強化投資人保護措施。

四、政府應與時俱進，調整與精進虛擬通貨監管模式，對主管機關科技賦能，並強化政府機關跨部會合作

隨著金融科技發展，傳統監管模式可能並不適合用於監管新創產業，我國已於2022年8月27日正式成立數位發展部，負責促進全國數位產業發展、統籌數位治理與數位基礎建設及協助公私部門數位轉型等相關業務，或可就此研議如何主管機關科技賦能，加強運用機器學習、人工智慧、演算法、雲端計算與區塊鏈等新技術，提高監管效率，以及早制定符合產業需求的規範。

隨著虛擬通貨產業不斷創新、發展、應用、成長，需要政府與時俱進，調整與精進監管模式外，虛擬通貨涉及的法律問題層面廣泛，包含洗錢防制、金融科技創新、資訊安全、證券、支付、租稅、消費者及投資人保護等，更需要跨部會共同合作，提供全面性監管措施及產業發展策略，故建議我國應參考國際趨勢訂定虛擬通貨產業發展目標，邀集相關部會建立跨部會合作機制，針對相關議題提出評估報告及政策框架，以健全我國虛擬通貨產業發展。

五、透過自律組織扮演政府與業者之間的溝通橋樑，公私協力合作，建構健全產業生態

考量虛擬通貨目前缺乏明文的監管法規，處於法律灰色地帶，故政府的監管措施應具有彈性，以免扼殺新創產業發展，在政府未能明確的訂出規範之前，為兼顧創新與風險，建議可參考日本作法，透過民間業者組成的自律組織，扮演政府與業者之間的溝通橋樑，公私協力合作，降低彼此的資訊不對稱，以建立社會對產業信心，建構健全產業生態。

陸、結語

虛擬通貨問世以來，交易量逐年成長，並帶動相關生態系蓬勃發展，虛

擬通貨因其籌資快速、具投資話題性等特性，有助於新創產業發展，亦有許多國際知名企業紛紛開始運用並蔚為浪潮。但虛擬通貨之去中心化及匿名交易等特性，也衍生出不少詐騙、違法吸金等問題，價值波動過於劇烈，也為虛擬通貨發展蒙上陰影。

為強化保護投資人，各國政府陸續加強監管，我國目前已參採國際趨勢，採差異化監管模式，分級管理虛擬通貨，針對風險性較大的證券型虛擬通貨納入證券相關法規監管，並已對虛擬通貨洗錢防制積極立法管制。

後續建議我國應強化投資人保護措施，增進虛擬通貨平台業者管理，及早研議相關法律規範納管虛擬通貨，並應持續密切關注虛擬通貨之國際發展趨勢及監管作法，強化跨部會合作，掌握虛擬通貨發展最新動向，訂定虛擬通貨產業發展目標，滾動調整相關作法，在兼顧產業創新及金融安定下，健全我國虛擬通貨產業發展。

參考資料

1. 中央銀行(2021)，「虛擬通貨近期發展及國際監管概況」，存款保險資訊季刊，第34卷第2期，14-25。
2. 美國紐約東區聯邦地區法院裁定加密貨幣屬商品交易法中的大宗商品，資訊工業策進會科技法律研究所，<https://stli.iii.org.tw/article-detail.aspx?no=64&tp=1&d=7992>（最後瀏覽日：2022/08/25）
3. 美國總統簽署行政命令，為數位資產帶來全面的管制框架，資訊工業策進會科技法律研究所，<https://stli.iii.org.tw/article-detail.aspx?no=0&tp=1&d=8813>（最後瀏覽日：2022/08/25）
4. 張伊麗、皮六一、薛中文(2020)，「日本加密資產監管制度研究」，證券市場報導，2020年8月號，70-78。
5. 買NFT被割韭菜只能認了 金管會：太早監理可能扼制發展，ETtoday財經雲，<https://finance.ettoday.net/news/2208812#ixzz7QmawMsvr>（最後瀏覽日：2022/08/25）
6. 新加坡金融管理局將強化監管與執法架構，未來可擴大發布禁令對象及範圍，經濟部國際貿易局，<https://www.trade.gov.tw/Pages/Detail.aspx?no=45&pid=740496>（最後瀏覽日：2022/08/25）
7. 新加坡國會通過支付服務法修正案，以降低洗錢及犯罪風險，資訊工業策進會科技法律研究所，<https://stli.iii.org.tw/article-detail.aspx?no=67&tp=1&d=8622>（最後瀏覽日：2022/08/25）
8. 楊岳平(2020)，「金融科技時代下的金融監管挑戰:論虛擬通貨交易平台的監管架構」，臺大法學論叢，第49卷特刊，1310-1395。
9. 劉蕙綺(2020)，「淺談日本針對加密資產/虛擬通貨相關法規之修訂」，金融聯合徵信，第36期，104-108。
10. 鍾欣宜(2019)，「首次代幣發行(ICO)監理趨勢初探」，經濟研究，第19期，106-117。
11. Monetary Authority of Singapore (2020), "A Guide to Digital Token Offering", May 26.
12. Panetta, Fabio (2022), "For a few cryptos more: the Wild West of crypto finance" ECB, Speech at Columbia University, Apr.25.
13. The Economist (2022), "The crypto infrastructure cracks", "The crypto currency sell-off has exposed those swimming naked", May.

14. THE WHITE HOUSE(2022/3/9), “Executive Order on Ensuring Responsible Development of Digital Assets”, <https://www.whitehouse.gov/briefing-room/presidential-actions/2022/03/09/executive-order-on-ensuring-responsible-development-of-digital-assets/> (最後瀏覽日：2022/08/25)
15. U.S. Department of Treasury (2022), “Testimony of Secretary of the Treasury Janet L. Yellen before the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, U.S. Senate”, May 10.