

論穩定幣之法制

莊永丞*

<摘要>

穩定幣為一幅起之新興金融工具，為試圖解決虛擬通貨之價格波動性，進而發展出與具有可比性之資產掛勾之穩定幣，藉此成為加密市場之支付工具。而穩定幣類型，本文則以各穩定幣背後所支持之資產類型為區別標準，分為資金代幣化穩定幣、鏈下擔保穩定幣、鏈上擔保穩定幣及演算法穩定幣，分別研究各種類穩定幣之運作模式。欲審視穩定幣之監理法制，首要針對穩定幣進行定性，有認為穩定幣屬於活期存款，從而應以存款保險規範加以監理，惟本文對此見解持保留態度，除因穩定幣符合投資契約要件而該當有價證券外，前開見解將會形成穩定幣發行人成為銀行之謬論，故此將存有對於系統性風險之錯估與法規套利的二嚴重問題。職此，既穩定幣該當有價證券，即須落入我國證券交易法進行監理，故本文探求我國 STO 規範監理穩定幣，然而，除對於現行 STO 規範之批判外，穩定幣實則具備有別於傳統證券之特殊性，應跳脫傳統證券交易法對於證券之監理方式。綜合觀察，SEC 委員提出之 Rule 195 草案係最為符合吾人對於穩定幣之監理願景，希冀透過此一為穩定幣（即虛擬通貨）量身訂製之監理規範概念，以實現普惠金融並創造我國特有的實體與虛擬共存共榮的金融市場。

* 美國印第安那大學布魯明頓分校法學博士，東吳大學法律系專任教授暨法學院副院長。

E-mail: ychuang@scu.edu.tw

- 投稿日：09/20/2022；接受刊登日：06/21/2023。
- 責任校對：王怡萱、高映容、李樂怡。
- DOI:10.6199/NTULJ.202311/SP_52.0004

關鍵字：穩定幣、擔保、虛擬通貨、擠兌、存款、投資契約、Howey Test、Reves Test、系統性風險