



虛擬資產交易之經濟風險 與行政監管發展途徑

李蘊恆

明日科技法律事務所
顧問律師

目次	壹、前言	發展途徑：三個階段
	貳、虛擬資產新興交易模式及其經濟風險	肆、值得觀察之監管發展方向
	參、我國就虛擬資產交易之行政監管	伍、代結論：未來專法須考量之重要議題

壹、前言

「虛擬資產 (Virtual Assets)」此一新興資產態樣，一般普遍認為是源於2008年中本聰 (Satoshi Nakamoto) 所發布的論文¹，該論文中提出了結合密碼學、共識演算法等技術運作的「區塊鏈 (Blockchain)」概念，透過點對點協議、分布式帳本系統，能夠儲存龐大交易資料，並以此為基礎提出了「比特幣」此

一具有交易特質的數位憑證 (或稱「代幣」，Token)。

自比特幣問世以來，基於區塊鏈技術發展出非常多元的數位憑證，而由於區塊鏈的共享價值體系及交易儲存特性，這些Token多半產生了「支付」及「投資」等「類金融」的使用方式，隨著十餘年來虛擬資產交易活動的蓬勃發展，已建構起龐大的商業生態體系，而其中仍以貼近資產交易特性的金融服務發展

最為成熟且廣泛。

如同所有金融服務，一旦牽涉資產價值，就會產生經濟風險。虛擬資產通常表彰具較高投機價值的投資標的，能夠於短期內吸引大批資金投入，且隨著虛擬資產於市場接受度逐漸提高，變現度也提高；再者，其背後所根基之區塊鏈技術，較傳統金融資產具有更高的匿名性及不易追蹤之特性。種種優勢，使虛擬資產迅速成為犯罪集團取得不法資產及洗錢的新寵²；而相關產業發展尚未成熟，產業亂象也層出不窮，嚴重打擊投資人信心，也造成廣大的投資損失。

我國及國際間因應此一新興的產業態樣，正在逐步建立其監管架構，以期控制相關之經濟風險，前緣具體監管法制的完善，也對於案件調查及審判具重要性，並將進一步影響相關產業健全發展及業者合規經營之遵循標準。因此本文期透過探討虛擬資產之經濟風險如何影響我國相關監管機制的發展途徑，進而檢視未來建構完整監管體系的可能之道。

貳、虛擬資產新興交易模式及其經濟風險

一、虛擬資產之新興交易模式與特性

綜觀國際間對於「虛擬資產³」或「加密資產 (Crypto Assets)⁴」之定義，多

半需要符合幾個要件：(一)以區塊鏈、密碼學或分散式帳本等類似技術發行；(二)表彰得以數位方式儲存之價值；(三)具有市場價值，或是能夠用於支付或投資之目的⁵。一般而言，若是發行人所發行之「代幣」或「點數」不具有上開之特點，例如電商業者所發行之點數，雖可能具有折抵消費或兌換商品之經濟價值，但仍不會被認定為虛擬資產或加密資產。我國法對於「虛擬通貨⁶」之定義亦大致同上。

虛擬資產因透過區塊鏈技術進行交易，多為非面對面的純網路交易模式，並可達到快速交易且具有原生的跨境特性；再者，一般而言交易雙方僅需取得區塊鏈錢包地址即能完成資產移轉，能夠保有高度的匿名性；此外，由於虛擬資產去中心化且發行容易，加上其具有高度的價值成長性，因此具有區塊鏈技術的新創團隊也採用類似於企業IPO募資的方式，透過新興的「首次代幣發行 (Initial Coin Offering, ICO)」方式，以發行虛擬資產吸引投資人投入資金，作為籌資管道，因此使虛擬資產成為熱門的投資標的，並曾在2017年至2019年間掀起一波ICO投資熱潮。

以上各種特質，使虛擬資產交易快速地成為傳統金融服務的替代方案，並發展出一套金融服務體系，本文稱之為「虛擬金融」，服務包含以中心化交易所為大宗之「中心化金融」、點對點平台模

式之「去中心化金融」、提供虛擬資產交易移轉與託管服務的「錢包」，及表彰各種資產價值的「非同質化代幣（Non-Fungible Token, NFT）」等。其中又以「中心化金融」與「去中心化金融」之模式最為普遍且容易產生經濟風險：

(一) 中心化金融 (Centralized Finance, CeFi)

顧名思義即是透過中心化機構，提供關於虛擬資產之交易及管理服務的模式。中心化機構通常會在單一或多個司法管轄區進行註冊登記，以較正式的公司組織架構運作，對於其客戶及業務也有一定的管理機制。一般使用者最常往來的是虛擬資產交易所，能夠提供相當廣泛的服務，包含虛擬貨幣與法幣或其他虛擬貨幣間的交換、提供用戶虛擬資產錢包以存儲及移轉虛擬資產、虛擬資產理財交易業務等，相當類似傳統金融的證券交易所，並兼具網路銀行的功能。另也有參考傳統金融服務模式，提供量化交易或資產管理等業務之公司。

(二) 去中心化金融 (Decentralized Finance, DeFi)

DeFi相較於CeFi的模式，更貼近區塊鏈技術的點對點概念，強調將智能合約 (Smart Contract) 程式部署於區塊鏈上，透過一定條件的觸發，讓虛擬資產

交易自動完成。DeFi通常是透過去中心化自治組織 (Decentralized Autonomous Organization, DAO) 或是開發團隊來共同決策、維持平台營運；平台則作為個人間的交易撮合媒介及智能合約部署運作的協議角色，相當類似P2P借貸平台之運作模式。而目前的DeFi服務實際上已經發展涵蓋各種傳統金融領域，包含交易所、借貸、質押、保險、衍生品交易⁷等，因而也被戲稱為「幣圈華爾街」。

(三) 其他點對點式或C2C式交易

除了前述透過平台機構來進行交易，由於虛擬資產透過區塊鏈可以非常快速地達成個人間的交易，因此也出現了相當多的P2P或C2C模式，可能是直接地由個人對個人間進行虛擬資產的移轉、買賣，也可能透過所謂的「個人幣商」或「場外交易 (OTC) 平台」，進行虛擬貨幣的轉手買賣或是媒合。由於這類點對點式的交易模式通常不要求買賣雙方提供身分資訊，也缺乏大型平台的風險控管機制，因而更容易被作為犯罪份子使用的管道。

二、 虛擬資產的經濟風險

虛擬金融因其具非面對面交易、高度跨境性、高經濟價值、去中心化、匿蹤性等特性而快速發展，但也因此較高度承受「經濟犯罪」及「投資風險」等

面向之經濟風險，茲析述之：

(一)經濟犯罪風險

金融服務在經濟犯罪的體系中向來扮演相當重要的角色，虛擬金融亦無法例外。探討經濟犯罪的體系及所面臨之問題時，可簡要以「前置犯罪」及「後端洗錢」兩階段區分，本文也由此二階段的角度來探討虛擬資產於經濟犯罪體系中扮演的角色：

1. 前置犯罪行為

依據2021年國家洗錢資恐及資武擴風險評估報告，分析我國執法機關近年偵辦案件，統計出5大虛擬資產犯罪態樣，分別為詐欺、擄人勒贖、恐嚇取財（含電腦勒贖軟體）、強盜、竊電挖礦等，均是經常與虛擬資產連結的犯罪型態，其中又以「詐欺」最為常見⁸。以虛假ICO項目詐騙為例，投資者通常投入資金買進初始價值極低的虛擬貨幣，期待發行項目未來成功，能獲得高倍數的投資回報；然而，實際上有超過80%以上的ICO項目是濫用資金或無實質價值支撐的，投資人所投入的資金最終可能在極快的速度下血本無歸。2019年破獲千禧詐騙集團利用無兌換管道及實際價值的IBCoin吸金高達新臺幣2.5億元⁹，該案主嫌已於2023年初遭判處詐欺取財及組織犯罪；然而今（2024）年初同一批詐騙集團竟又犯下轟動幣圈的ACE王牌

交易所上架MOCT（魔券幣）、NFTC等空氣幣詐騙¹⁰事件，透過同樣模式仍能吸金上億元。

除ICO詐騙外，由於傳統金融機構的洗錢防制機制已相當嚴格，而虛擬貨幣較法定貨幣有更高的匿名性且移轉快速、不易追查，因此成為犯罪集團偏好的不法所得型態，也被應用於許多傳統的詐騙案件類型。據統計，虛擬貨幣詐騙案件的前幾大常見類型，包含「假網域網路釣魚」、「假冒身分」、「勒索」等¹¹，而傳統的愛情詐騙、投資群組詐騙等，也都開始要求被害人買賣或投資虛擬貨幣，由於虛擬資產的特性，造成受害者的損失更難以追回。據刑事局打詐中心統計，虛擬貨幣詐騙案自2020年至今，在4年內累計通報已超過新臺幣7億元的財損，其中以假投資詐騙為最大宗，十分驚人¹²。

2. 洗錢手法及管道

如同防制洗錢金融行動工作組織（FATF）提醒各國政府注意的，虛擬金融的應用在經濟犯罪後端的「洗錢行為」中也扮演相當重要的角色，因其跨境性及高度匿蹤性，使其成為犯罪集團近期首選的洗錢管道。與傳統的犯罪模式相同，犯罪集團通常仍需要透過人頭帳戶及車手等角色，先將犯罪所得款項移轉到其所控制的帳戶或區塊鏈錢包地址；在洗錢的「多層化」階段，幣圈有許多不同的虛擬資產交易管道及方式可用以

隱匿原始資產足跡，例如交易所、個人幣商、NFT或DeFi交易平台、混幣商等，將犯罪所得分散，或也可透過較難追查交易足跡的「冷錢包」或「非託管錢包」來製造虛擬資產流動的斷點；最終虛擬資產會再透過變現為法幣後整合匯回傳統金融機構，或直接透過交易所再次交易為其他貨幣，或使用於其他區塊鏈服務。

由於虛擬資產交易已成為重要的洗錢管道，洗錢防制法於2023年6月修訂時新增第15條之1「收集人頭帳戶罪」及第15條之2「提供人頭帳戶罪」，亦將收集與提供「向虛擬通貨平台申請之帳號」列入構成要件態樣之一，且搜尋實務判決判例也已有上千件與虛擬資產相關之洗錢案例。2023年底時，通過洗錢防制法令遵循聲明之國內大型虛擬貨幣交易所「幣竟交易所」傳出涉入犯罪集團洗錢事件¹³，前述ACE王牌交易所案件也經偵結認定創辦人等有協助詐團洗錢之違法行為¹⁴，在在彰顯目前此類虛擬資產交易平台已成為洗錢關係鏈中重要的角色。

(二) 投資風險

除被利用於惡意經濟犯罪外，由於虛擬資產之產業及技術領域均新興萌發，創造出許多特殊的商業模式，但可能尚遊走於管轄法規模糊之處或未留意法令之限制；此外，從事虛擬資產交易

之公司通常仍處於早期發展階段，於公司治理、內部控制、法遵及風險管理等層面未臻成熟，在經營過程中容易因錯誤決策或不良商品設計而爆發重大危機，甚至倒閉，不僅影響公司股東及員工，更可能因此造成重大的投資群眾財產損失。

例如2022年底全球第二大中心化虛擬貨幣交易所FTX以極快的速度破產，最終造成全球高達上百億美元的投資財損，也對產業產生莫大的傷害，事後調查其破產主要可歸因於公司經營之根本性問題，例如未確實將客戶資產與公司資產分離，大量挪用客戶資金；公司資產結構主要由流動性低且價值波動劇烈的虛擬資產組成；公司治理、內控制度有重大缺失等¹⁵，負責人也因此違反多項聯邦法規而被求處長達25年的刑責。無獨有偶地，同在2022年時，透過演算法控制而非實體資產儲備來衡平價格的穩定幣「UST」與其連動貨幣「LUNA」，因其商品機制設計漏洞遭有心人的市場操作，造成價格劇烈波動並與美元價格脫鉤崩盤，同樣震撼幣圈，且導致全球投資者損失約400億美元¹⁶，都顯示產業創新與穩健經營間的失衡。

參、我國就虛擬資產交易之行政監管發展途徑：三個階段

由於虛擬資產交易產業的快速發展造成前述經濟風險，特別是對於投資大眾的影響已大到政府機關無法忽視的程度，因此世界各國對於相關產業及經濟活動之行政監管均漸趨緊縮。我國在此一領域的行政監管立場及措施，也隨著產業發展大致可分為由鬆至緊的三個階段：

一、自由發展期（～2021年）

虛擬貨幣因其具有相當類似於貨幣的交易價值，因此受到金融監督管理委員會（下稱「金管會」）及中央銀行（下稱「央行」）之關注，早在2013年時即共同發布新聞稿，針對比特幣之性質予以說明，認為「比特幣非為社會大眾普遍接受之交易媒介，且其價值不穩定，難以具有記帳單位及價值儲存之功能」，且「比特幣非由任何國家貨幣當局所發行，不具法償效力，亦無發行準備及兌償保證」¹⁷，從而認為比特幣並非貨幣，而將其視為「虛擬／數位商品」。

在法院實務方面，早期判決也多參採央行及金管會對於「比特幣為虛擬商品」之定性，認為吸收比特幣不構成銀行法吸金罪之收受『款項』或『資金』，最具代表性的判決為臺灣高等法院107年度金上訴字第83號刑事判決，認定「比特幣固係具有經濟價值之虛擬商品，但目前並非銀行法第5條之1、第29條之1所稱之「款項」或「資金」，縱使被告等

人以比特幣作為收受或吸收之投資客體，仍不該當銀行法第125條第1項之違法經營收受存款業務罪」¹⁸。

此階段因市場的發展尚在萌芽之初，交易量體有限，且主管機關也抱持觀望及較為放任的立場，比特幣與許多虛擬「貨幣」之支付或交易，也因此被定性為以物易物，早期並不受任何金融法制之監管，產業處於自由生長及發展的時期。

二、洗錢防制期（2021年至2023年）

隨著虛擬資產交易逐漸普及，越來越具有類似金融之服務特性，相應的犯罪洗錢風險也逐漸攀升，國際間開始由「洗錢防制及打擊資恐」的角度來要求各國政府對於相關產業的監管。FATF早在2014年及2015年¹⁹即已提出對「Virtual Currencies」之關注，發布風險報告及風險基礎指引，至2018年並正式修訂Recommendation 15，加入「Virtual Assets」及「Virtual Asset Service Providers（VASP）」之定義，此後並每年發布相關之指引及報告²⁰，針對虛擬資產交易及VASP業務經營，提出各國應採行之洗錢防制與打擊資恐金融措施。

各國因應FATF規範及國際洗錢防制評鑑的要求，多半先建立了對虛擬資產之洗錢防制措施，我國則依據洗錢防制法第5條第2項，制定「虛擬通貨平台

及交易業務事業防制洗錢及打擊資恐辦法」(下稱「反洗錢辦法」)，於2021年7月1日正式施行。該辦法基本上採納FATF對於虛擬資產及VASP之定義，並且採用相當類似金融機構之洗錢防制措施規範，要求VASP業者須建立Know Your Customer (KYC)、客戶風險評估、機構風險評估、交易監控及通報等機制，並須建立相關之內稽內控制度。

在此階段我國對於虛擬資產交易之相關法規僅有洗錢防制規範，並由金管會銀行局從洗錢防制的角度來進行監管，尚未指定業務面之主管機關；對於VASP業者之掌握，也是透過反洗錢辦法第17條，規定VASP業者開展業務前須完成洗錢防制法遵聲明，具體說明其業務項目，並提出洗錢防制相關措施規劃及內規制度²¹，經會計師簽具查核報告，但除此之外在業務面未定有任何具體規範。

三、正式納管期 (2023年～)

隨著前述2022年先後發生的UST/LUNA穩定幣脫鉤事件及FTX交易所倒閉事件，造成投資人恐慌，加上利用虛擬資產之犯罪洗錢案件愈發猖獗，各國政府紛紛對於此一交易經濟活動建立起較為具體之行政監管機制，除洗錢防制制度之落實外，也多有訂定整體法律監管框架或對於VASP經營明確採取牌照制或許可制之立法例(詳如後述)。

因應國際趨勢及市場要求投資人保

護之聲浪漸高，我國也終於在2023年3月30日公告虛擬資產相關產業之主管機關為「金管會證券期貨局」(下稱「證期局」)，並採取以「業」為客體之監管機制，除將洗錢防制法遵聲明之審查責任由銀行局移轉至證期局外，也提出後續將透過三面向之監管措施，加強對於VASP之管理²²：

(一)行政指導先行

因應虛擬資產業之方興未艾，產業與主管機關均仍在摸索合適的發展與監管方向，證期局先採行政指導方式，於2023年9月26日公布「管理虛擬資產平台及交易業務事業(VASP)指導原則」(下稱「指導原則」)，參採各國與虛擬資產交易及VASP管理相關之立法例，提出對於VASP業者之十二大原則要求，基本上涵蓋境內外上臺落地之業者，在虛擬資產發行、上下架、資產管理、交易公平及消費者保護、洗錢防制、營運及資安管理等層面列出經營原則，如下表1所示。

(二)推動VASP同業公會訂定自律規範

主管機關於指導原則第13點要求VASP業者須推動成立同業公會，並訂定自律規範，期能先透過「業者自律」的方式，漸進式地引導業者建立內部控制制度，同時逐漸建立市場秩序，提升客

金管會指導原則重點			
規範對象	<ul style="list-style-type: none"> 境內法人業者。 境內自然人業者。 境外業者落地。 	客戶保護	<ul style="list-style-type: none"> 契約及廣告內容公平。 建立申訴處理程序。
發行面虛擬幣	<ul style="list-style-type: none"> 以非穩定幣為限。 應訂定白皮書。 	營運系統、資安及冷熱錢包管理	<ul style="list-style-type: none"> 訂定營運持續性及資安管理制度。 訂定冷熱錢包私鑰保管及存放冷錢包部位比例之政策及程序。
虛擬幣上下架	<ul style="list-style-type: none"> 需訂定審查標準及程序。 	資訊揭露	<ul style="list-style-type: none"> 揭露管理機制及重大偶發事件。
資產分離	<ul style="list-style-type: none"> 自有資產與客戶資產分離，且法幣應交付信託或履保。 至少每年委任會計師查核客戶資產。 	內控及查核	<ul style="list-style-type: none"> 建立內控、稽核、自行查核、法遵及風險管理機制。 配合金檢。
交易公平及透明	<ul style="list-style-type: none"> 應訂定交易規則。 應確保市場交易公平。 	業務禁止事項	<ul style="list-style-type: none"> 不得非法經營衍生性金融商品交易業務或 STO。
洗錢防制	<ul style="list-style-type: none"> 執行 AML/CFT 相關工作。 配合銀行執行 KYC 及交易監控。 	成立及加入公會	<ul style="list-style-type: none"> 應成立同業公會與訂定自律規範。

表1 金管會管理VASP指導原則重點要求（作者整理）

戶權益及消費者保護。自指導原則公布後，經濟部業已於2023年10月新增商業業別「虛擬通貨商業」，自此VASP業者即展開推動同業公會之成立，並先由9家主要交易所及兌幣所業者共同成立「臺灣虛擬資產平台及交易業務事業（VASP）公會」籌備處，同時著手進行自律規範之擬定。自律規範預計將包含

洗錢防制、上下架規範、業者聯防通報、消費者保護和廣告招攬等幾大面向；另由於虛擬資產之交易業態十分多元，除了傳統的交易所及兌幣所外，尚有錢包及託管業者、場外交易業者、BTM業者等，預期也將針對不同業態區分不同的風險管控規範²³。

（三）跨部會協力強化VASP管理

由於虛擬資產可能牽涉跨部會之業務（例如金管會、央行、數位發展部、經濟部等），預期金管會也需要透過跨部會之協作，建立起更完善的監理機制，以期在未來延續指導原則與自律規範所建立起之業界成熟度，對此一產業達成完整之管制。

肆、值得觀察之監管發展方向

目前我國之虛擬資產監管制尚停留在洗錢防制相關措施要求，其餘業務面監管則暫係透過指導原則及自律規範，由業者先建立「自律」機制；然而，近期發生的幣兌交易所捲入洗錢案件及王牌交易所詐騙洗錢事件，由於兩家均為通過金管會洗錢防制法遵聲明要求之大型業者，也因此使虛擬資產監管的未來發展方向受到重視，本文認為可從以下面向思考後續監管走向：

一、國際監管趨勢

他山之石，可以攻錯，虛擬資產此一新興產業本為全球性全面發展，且虛擬資產交易也具有高度的跨境性，因此國際間的監管發展方向也受到我國主管機關重視。觀諸國際監管制度之重點趨勢大致如下：

(一) 建構完整法律監管框架為趨勢

根據調查²⁴，截至2024年1月已有逾

20個司法管轄區通過對於數位資產的全面監管框架，最完整的莫過於2023年生效的歐盟「加密資產市場監管法案（MiCA）」，其監管範圍包含各類加密資產、加密資產服務及服務提供商（包含發行人及交易平台），根據其風險程度及交易類型分級監管，並特別要求發行商對於加密貨幣之發行及上架規則必須透明，加密資產服務提供商也必須遵循各項投資人保護之規範；同時市場交易公平性（例如價格操縱、內線交易等）也是歐盟監管機關關注之重點²⁵。

(二) 以「業」為規範客體（牌照制）

在前述調查中的多數國家目前也均已建立起VASP業者之執照或登記制度，以從業者作為主要的規範客體。以同在亞洲地區的國家為例，香港對虛擬資產交易平台營運者採雙牌照制度，VASP業者須取得洗錢防制之牌照，而若交易標的包含證券型代幣，則尚須取得證券及期貨相關牌照²⁶；日本及新加坡則是採取發給特種支付機構牌照之模式，將虛擬資產交易認定為一種新興的支付型態，在既有的支付產業法規框架下延伸規範²⁷。

(三) 就虛擬資產交易行為本身之監管

除對於從業者之監理外，國際間對於虛擬資產的監管重點也經常放在對於虛擬資產發行行為或交易行為本身性質

的認定，其中以美國證券交易委員會（SEC）的態度最為牽動全球幣圈走勢。SEC特別關注虛擬資產之發行是否會構成證券發行之行為而須受其監管並符合嚴格的證券法規，目前多係透過向法院起訴個案並援引「豪威測試（Howey Test）」來認定發行行為是否違法²⁸。虛擬資產本身之性質也構成何者為監理機關的爭議，若屬證券性質，則應由SEC監管；若屬數位商品性質，則應由商品及期貨交易委員會（CFTC）監管，目前美國正在研議中的法案²⁹，可望能夠解決長期以來的爭論，而未來監管機關的態度，也將左右虛擬資產相關產業在該國的發展。

二、監理模糊地帶之處置

就虛擬資產監管之整體策略方向雖為明確，然而仍有部分領域因其特殊性而處於監管模糊之地帶，未來監管制如何進一步納入此等交易模式，亦值觀察：

（一）個人幣商

如前所述，由於區塊鏈所建立起之信任機制，因此讓個人也有機會成為虛擬資產交易的中介單位，但個人幣商通常更缺乏KYC或交易監控等機制，因此也更受詐騙集團青睞。檢警縱追查協助詐騙集團進行交易之個人幣商，幣商也會抗辯僅是協助交易賺取手續費，因

此成為打詐的重大阻礙³⁰。目前主管機關金管會於指導原則的附則，要求自然人從事虛擬資產交易者，也須完成洗錢防制法遵聲明，且聲明內容及品質需與法人機構相當，而法務部目前也正在研議修訂洗錢防制法，未來若未完成法遵聲明之個人幣商，將可能受有刑罰。

然而由於法遵聲明要求建立一定的法遵及洗錢防制人員配置，且需有完善之洗錢防制機制，對於一般的個人幣商而言門檻相當高，若課以刑責等於全面封殺個人幣商。因此未來主管機關及檢調單位對於個人幣商監管之態度仍有待觀察，是否將以全面限制個人幣商為原則，或可能放寬在風險可控的情況下，容許部份個人幣商也能夠從事虛擬資產業務。

（二）去中心化金融DeFi

如前述介紹，DeFi的商業模式以點對點為原則，平台通常由DAO或是開發團隊維護，缺乏傳統中心化模式的特定管理機構可以歸責，因此國際上對於DeFi監管機制均處於較為模糊的狀態；我國對於牽涉去中心化錢包或平台的商業模式，也尚未有所監管。然而DeFi本身的投資市場相當廣大，且由於業務模式更為複雜，可能較中心化金融有更高的投資風險，也因此國際實務上均持續在探討監管DeFi業者或平台的可能性。

FATF2022年之目標性更新報告也

將DeFi列為值得注意的市場風險，其關注的議題有三：

1.DeFi中有許多協議是匿名且未經許可的，可能帶來非法融資風險，且可能不符合現行監管框架。

2.DeFi可能使用混幣器或跳鏈（Chain Hopping）等隱私增強技術，加上跨鏈橋等技術，會使交易更難以追蹤。

3.DeFi通常仍可能是被應該受到洗錢防制及打擊資恐義務拘束的中心化組織或特定開發人員經營管理的，因此並非完全無從監管。

三、發展趨勢：「他律」之專法有其必要性

考量目前市場發展狀態與監管能量，主管機關採取漸進式的監管策略實屬合理，然而由上開國際之監管發展趨勢及使產業健全化的目標觀之，隨著虛擬資產交易領域愈發成熟，勢必無法僅靠業者自律及行政指導來達成對VASP的監理，長此以往仍有建立正式法規架構與體制之必要性，金管會也表示目前正在研議制定專法之可能性。若參考國際間對於虛擬資產的監管發展，本文認為短、中、長期的監理制度可能採如下方向：

（一）短期：尚可透過洗錢防制法制措施，搭配產業自律、行政指導，建立業者初步之法遵概念及基礎內控

制度。

（二）中期：建議考量虛擬資產交易之不同業態，建立分業管理之架構，並且實施VASP牌照制度，針對特定業態之業者訂定取得牌照之條件，並加強其管理機制。目前指導原則中的各項目都應更具體展開為實際之管理措施及施行細則，並將撤照標準法制化，以建立明確的產業監管標準。

（三）長期：建議可參考美國、歐盟等地，建立全面之虛擬資產監管法律框架，不僅針對從業者予以規範，也擴及交易面之監管，納入市場交易監控及新興的業務類型，以使產業及交易活動有長遠發展的健全基礎。

伍、代結論：未來專法須考量之重要議題

虛擬資產的去中心化架構改變了傳統金融服務的模式，讓消費者有更多不同選擇，然與其相關之犯罪與投資風險，同時也可能造成民眾的損失及對整體產業環境的傷害，因此本文認為長期而言將產業正常化，納以專法管制的發展仍有其必要性。然而就打擊犯罪之效果及產業發展衡平等面向考量，在未來若走向專法管制之路，本文認為在建立妥適之立法時，仍有兩項重要議題值得評估：

一、業者發展與消費者保護的 衡平

隨著監理強度提升，對於產業從業者的規範預期將更加細緻，而更高的監理要求，通常也意味著更高的法遵成本，因此監理工具應用的輕重，勢必將影響產業發展的走向，若監管較為寬鬆，可能無法達到效果；但若過於嚴苛，則易使新興業者失去生存空間。因此如何在「保有創新金融模式發展空間」與「消費者及投資大眾權益保護」兩者之間取得衡平，將是未來立法管制時須妥為思考的。

二、非業者及不同業態業者之 監管

如前所述，虛擬資產的交易風險類

型相當多元，在有限的監管資源分配下，主管機關目前仍是優先採取以「從業者」為規範客體的監管立場，然而對於非從業者利用虛擬貨幣進行違法行為之遏止，在很多實務案件中，卻可能缺乏法律授權之規範來作為審理基礎，目前僅能回歸各相關犯罪行為之母法來尋求判決依據；再者，觀諸指導原則目前的內容，仍是針對中心化交易所為主要管制對象，但不同業態業者所需之監管重點及其產業風險可能大不相同。因此未來主管機關若是透過專法來作為監理工具，則也需要評估對於非業者或是不同業態之業者，應如何制定規範內容，方能有效透過前端行政法制建構監理基礎，從源頭減少相關案件或提供審檢判斷案件之基礎。♣

註釋

* 作者為台灣虛擬資產反洗錢協會副秘書長、明日科技法律事務所顧問律師。

1. 中本聰，比特幣：一種點對點式的電子現金系統，2008年（Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System）。
2. FATF (2020), Virtual Assets Red Flag Indicators of Money Laundering and Terrorist Financing.
3. FATF (2018), Recommendation 15: “A virtual asset is a digital representation of value that can be digitally traded, or transferred, and can be used for payment or investment purposes”.
4. EU Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA): “Crypto-assets are one of the main applications of distributed ledger technology. Crypto-assets are digital representations of value or of rights that have the potential to bring significant benefits to market participants, including retail holders of crypto-assets”.

5. FATF對於「虛擬資產」並未限制發行技術需具有類似區塊鏈之特性，因此其範圍較我國法或歐盟規範更為廣泛。
6. 詳參我國「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。
7. The Block, 2023 Digital Asset Outlook, 2022/12/21, <https://www.theblock.co/post/196671/2023-digital-asset-outlook> (最後瀏覽日：2024年3月28日)。
8. 行政院洗錢防制辦公室，2021年國家洗錢資恐及資武擴風險評估報告，2021年，49頁。
9. 中央社，首度破獲虛擬貨幣IBCoin詐騙案 刑事局逮15人，2019年1月26日。
10. 聯合報，ACE王牌交易所涉虛擬幣詐騙 北檢聲請延押負責人潘奕彰等7人，2024年2月27日。
11. Gogolook，2022年度詐騙報告，<https://gogolook.com/zh-hant/news/gogolook-fraud-report-2022-crypto> (最後瀏覽日：2024年3月20日)。
12. 工商時報，虛擬幣詐騙 近四年詐走國人逾7億，2024年3月12日。
13. 數位時代WEB3+，88會館洗錢案延燒，交易所幣竟也被捲入！業者：已停止與該法人戶所有交易，2023年11月14日。
14. 臺灣臺中地方檢察署2024年4月8日新聞稿，<https://www.tcc.moj.gov.tw/295804/295830/657577/1163340/post> (最後瀏覽日：2024年4月15日)。
15. 中央銀行，虛擬資產交易所FTX破產事件的原因及啟示，2022年12月15日；NBC News, The FTX collapse, explained, <https://www.nbcnews.com/tech/crypto/sam-bankman-fried-crypto-ftx-collapse-explained-rcna57582> (最後瀏覽日：2024年3月28日)。
16. 天下雜誌，Luna暴跌99%、第三大美元穩定幣UST死亡螺旋 為何驚動葉倫？，2022年5月12日。
17. 中央銀行、金融監督管理委員會，比特幣並非貨幣，接受者務請注意風險承擔問題，2013年12月30日，https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=201312300002&aplistdn=ou=news,ou=multisite,ou=chinese,ou=ap_root,o=fsc,c=tw&dtable=News (最後瀏覽日：2024年3月28日)。
18. 臺灣高等法院107年度金上訴字第83號刑事判決。
19. FATF (2014), Virtual Currencies: Key Definition and Potential AML/CFT Risks; FATF (2015), Guidance for a Risk-based Approach: Virtual Currencies。
20. 包括2019年及2021年更新版VA及VASP之Guidance for a Risk-based Approach、2020年Virtual Assets Red Flag Indicators、2022年之Targeted Update Implementation of FATF Standards on Virtual Assets and VASPs。
21. 自反洗錢辦法正式施行至今將近3年的期間，目前已有25家業者經金管會審查正式完成洗錢防制之法遵聲明。詳金管會證券期貨局網站：已完成洗錢防制法令遵循聲明的虛擬通貨平台業者名單，2023年3月1日，[https://www.fsc.gov.tw/userfiles/file/\(第4點\)已完成洗錢防制法令遵循聲明的虛擬通貨平台業者名單-證1121114.pdf](https://www.fsc.gov.tw/userfiles/file/(第4點)已完成洗錢防制法令遵循聲明的虛擬通貨平台業者名單-證1121114.pdf) (最後瀏覽日：2024年3月28日)。
22. 金管會新聞稿：「金管會擔任具金融投資或支付性質之虛擬資產平台主管機關之推動規劃」，2023年3月30日。https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=2&parentpath=0&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=202303300001&dtable=News (最後瀏覽日：2024年3月28日)。
23. 臺灣虛擬資產平台及交易業務事業 (VASP) 公會籌備處2024年3月12日之小組會議紀錄，<https://www.twvasp-po.org.tw/tai-wan-xu-ni-zi-chan-ping-tai-ji-jiao-yi-ye-wu-shi-ye-gong-hui-chou-bei-xiao-zu->

taiwan-virtual-asse/chou-bei-xiao-zu-hui-yi-ji-lu/2024-nian-03-yue-12-ri-hui-yi-ji-lu-tai-wan-xu-ni-zi-chan-ping-tai-ji-jiao-yi-ye-wu-shi-ye-vasp-gong (最後瀏覽日：2024年3月28日)。

24. PwC (2023), Navigating the Global Crypto Landscape with PwC: 2024 Outlook。
25. European Union, 《REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on markets in crypto-assets, and amending Regulations (EU) No 1093/2010 and (EU) No 1095/2010 and Directives 2013/36/EU and (EU) 2019/1937》。
26. 參考香港證券及期貨事務監察委員會，適用於虛擬資產交易平台營運者的指引，2023年6月。
27. 參考日本《資金結算法》、新加坡《Payment Service Act》。
28. Investopedia, Howey Test Definition: What It Means and Implications for Cryptocurrency, <https://www.investopedia.com/terms/h/howey-test.asp> (最後瀏覽日：2024年3月28日)。
29. 參考美國《Digital Asset Market Structure Act》。
30. CNEWS, 打詐國家隊1.5劍青檢改檢察官直批國家級詐騙，2023年6月19日。

關鍵詞：虛擬資產交易、洗錢防制、詐騙、行政監管

DOI：10.53106/279069732604

(相關文獻☛月旦知識庫 www.lawdata.com.tw；
更多裁判分析☛月旦法律分析庫 lawwise.com.tw)