

# 114 年 11 月 11 日立法院第 11 屆第 4 會期第 8 次會議

## 對行政院長施政報告繼續質詢

### 葛如鈞委員口頭質詢議題之書面說明資料

中央銀行  
114 年 12 月

有關請央行於年底前提供「比特幣是否作為中央銀行儲備資產」之報告，謹說明如後：

一、近期捷克央行宣布成立數位資產測試投資組合，惟將與其既有國際儲備區隔；而官方貨幣及金融機構論壇(OMFIF)調查<sup>1</sup>顯示，多數央行尚無意願持有數位資產

(一) 捷克央行(CNB)於本(2025)年 11 月 13 日宣布，以 100 萬美元購買基於區塊鏈的數位資產測試投資組合，為全球首家公開購買加密貨幣之央行；惟 CNB 強調，此筆投資總額不會積極增加，且不會納入其國際儲備<sup>2</sup>(表 1)。

(二) 另根據官方貨幣及金融機構論壇(OMFIF)本年 6 月發布之「2025 年全球公共投資者報告」，其所調查的央行中，有 93% 無意持有數位資產，其餘 7% 為中東地區及 1 個歐洲國家(捷克)表示考慮中<sup>3</sup>。

表 1 CNB 數位資產測試投資組合之重點

投資目的	<ul style="list-style-type: none"><li>- 獲得持有數位資產的實務經驗。</li><li>- 建立並測試完整的流程(技術性密鑰管理、多層級核准程序、危機處理、安全機制、反洗錢合規等)。</li><li>- 評估比特幣及區塊鏈技術在金融系統運作中之潛在角色。</li></ul>
------	--

<sup>1</sup> OMFIF 為獨立智庫，專注於研究經濟政策和公共投資等議題；每年針對全球央行、主權財富基金、退休基金等公共投資者進行資產配置調查，2025 年所調查的 75 家央行樣本涵蓋全球央行儲備 5 兆美元。

<sup>2</sup> Czech National Bank (2025), "The CNB Creates a Test Portfolio of Digital Assets," Nov. 13.

<sup>3</sup> Orchard, John (2025), "Reserve Managers Overwhelmingly Reject Digital Assets," *Official Monetary and Financial Institutions Forum*, Jul. 1.

投資範圍	<ul style="list-style-type: none"> <li>除比特幣外，尚包含以美元計價的穩定幣，以及區塊鏈上的代幣化存款之測試投資。</li> </ul>
測試規模	<ul style="list-style-type: none"> <li>總額為 <b>100 萬美元</b>。價值可能因市場變化而波動，但不會積極增加總量。</li> <li>由於規模極小，價格波動不會影響 CNB 財務績效。</li> </ul>
與國際儲備之關聯	<ul style="list-style-type: none"> <li>測試投資組合中的數位資產將與國際儲備分離，亦不會納入國際儲備。</li> <li>不會以任何方式影響 CNB 進行外匯干預或執行貨幣政策的能力。</li> </ul>
後續評估	<ul style="list-style-type: none"> <li>整體評估預計於 <b>2~3 年</b>後提出。</li> </ul>

資料來源：捷克央行 2025 年 11 月 13 日新聞稿

## 二、比特幣作為儲備資產之優缺點研析

(一) 參酌外界對於比特幣作為儲備資產之研究分析<sup>4</sup>，比特幣具有值得投資之潛在優勢：

1. **供給固定之稀缺性**：比特幣因發行總量固定<sup>5</sup>，不受央行與政府資產負債表擴張影響，理論上具稀缺特性；故在全球債務與貨幣供給不斷膨脹的環境下，比特幣或可避免像一般傳統貨幣因超發而導致通膨之困境。
2. **去中心化特性可避免制裁風險**：比特幣具有去中心化之特性，不受任何國家或機構控制，並可用於跨境支付，且不需經過 SWIFT，也不會因銀行中介而延遲；故在地緣政治風險加劇、金融制裁頻仍的世界中，部分國家(特別是曾遭制裁或對美元體系不信任的國家)可能將比特幣視為「不會被沒收之資產」。

<sup>4</sup> Laboure, Marion and Siazon, Camilla (2025), "Bitcoin vs. Gold: The Future of Central Bank Reserves by 2030," *Deutsche Bank Research Institute*, Sep. 22 ; Laboure, Marion and Siazon, Camilla (2025), "Gold's Reign, Bitcoin's Rise," *Deutsche Bank Research Institute*, Oct. 7 ; Chainalysis (2025), "Bitcoin Strategic Reserves: Behind the Changing Architecture of Sovereign Finance," May 29 ; Czech National Bank (2025), "Analysis of possible investment in other asset classes: Part I: Digital assets," Nov. 13.

<sup>5</sup> 比特幣發行總量固定為 2,100 萬枚。

3. **可分散投資組合、資產多元化**：當前全球投資人投資組合多集中於美元與歐元(及其計價之有價證券)、黃金等傳統資產。歷史數據顯示，比特幣與股票、債券之相關性普遍偏低，故適量納入比特幣或可改善投資組合的風險分散效果。
4. **流動性與市場基礎設施快速成熟**：隨著上(2024)年美國批准比特幣現貨 ETF 上市、並開放比特幣現貨 ETF 選擇權，相關商品多元化且投資門檻降低，比特幣交易量與託管制度化程度大幅提升，有助於增進比特幣市場之流動性。
5. **戰爭與政治動亂情境下之可攜性**：相較於需要運輸與儲藏成本的黃金，比特幣只需安全保存私鑰(private key)即可進行跨境移轉，對於小國或處於戰亂中的政權尤其具有吸引力。

(二) 比特幣作為儲備資產之風險<sup>6</sup>：

1. **劇烈之價格波動**：儘管過去加密資產顯示出高報酬的潛力，歷年來比特幣亦多次出現崩跌，即便波動有下降趨勢，惟仍遠高於主要貨幣、美債及黃金之波動性。若央行持有大量比特幣，一旦需在危機時拋售高波動性資產，將有違儲備資產所需之穩定本質<sup>7</sup>。此外，加密資產缺乏內含價值，價值波動進一步影響其安全性，為當前多數央行拒絕將比特幣納入儲備資產的理由。
2. **流動性風險**：央行儲備資產必須具有高流動性<sup>8</sup>，而比特幣雖有顯著的交易量，但仍遠不及傳統儲備資產的交易量。此外，加密資產市場有價格操縱的潛在風險，且交易集中在少數交易所與平台，若遇到技術故障或平台破產事件，流動性可能瞬間消失。

---

<sup>6</sup> Central Banking Newsdesk (2024), "Crypto Assets Not Fit for Reserve Purposes – World Bank Study," *Central Banking*, Sep. 25 ; Erik F., D. Klingebiel and M. Ruiz (2024), "Crypto-assets: Unfit for Central Bank Reserves Today," *World Bank Blogs*, Sep. 23.

<sup>7</sup> 央行儲備資產係央行為保險目的而持有的國外金融資產，旨在遭受不利外部衝擊時用以維持經濟穩定及金融穩定，以及執行外匯政策。

<sup>8</sup> 流動性係指在不顯著影響資產價格上，能將資產多快速且容易地轉換成現金。

3. **資訊安全與託管風險**：儘管加密資產背後的區塊鏈技術是以安全性為目的而設計，但整體加密貨幣系統仍有駭客入侵、詐欺及操作失敗等風險。加密資產的託管與傳統金融資產極為不同，更類似於無記名票據，無法「掛失或追回」。對央行而言，網路安全及如何管理私鑰等皆係尚未完全解決的問題。
4. **監管規範架構尚未成熟**：央行需要法律明確性及監管監督，以有效管理儲備資產，惟目前監管加密資產的規範仍在發展中，許多國家尚未建立明確的監管架構，且各國間仍存在不一致性；缺乏一致性的監管架構恐導致法律風險，讓央行難以將加密資產納入儲備資產的管理策略中。

### 三、目前主要央行及國際機構對比特幣作為央行儲備資產持審慎態度

(一) 查近一年來全球主要央行之公開表態，對於將比特幣作為央行儲備資產持審慎或反對立場。

1. 歐洲央行(ECB)總裁 Christine Lagarde 本年 10 月重申，比特幣不具內涵價值(intrinsic value)，不適合作為儲備資產<sup>9</sup>。
2. 瑞士央行(SNB)總裁 Martin Schlegel 多次表示，加密貨幣價格波動劇烈，考量其穩定性及流動性風險，SNB 無意將比特幣納入儲備資產<sup>10</sup>。
3. 美國聯準會(Fed)主席 Jerome Powell 曾表示，「聯邦準備法」(Federal Reserve Act)不允許 Fed 持有比特幣，且 Fed 不會為了持有比特幣而修改法律<sup>11</sup>；此外，Fed 亦無意參與川普政府的比特幣戰略儲備計畫<sup>12</sup>；迄今立場未變。

<sup>9</sup> Comben, Christina (2025), "ECB Is Out of Touch on Bitcoin as Deutsche Bank Touts Reserve Asset Status," *The Coin Republic*, Oct. 8.

<sup>10</sup> Reuters (2025), "Swiss National Bank Chairman Rebuffs Bitcoin as Reserve Asset," Apr. 25.

<sup>11</sup> Reuters (2024), "Powell Says Fed Cannot Hold Bitcoin, Not Seeking to Change that," Dec. 19.

<sup>12</sup> 本年 3 月 6 日川普總統簽署行政命令，建立「戰略比特幣儲備(Strategic Bitcoin Reserve)」及「美國數位資產儲備(U.S. Digital Asset Stockpile)」。戰略比特幣儲備係由比特幣組成；美國數位資產儲備則由比特幣以外之其他虛擬資產組成。而建立戰略儲備所需的比特幣等虛擬資產，將來自政府(如財政部)在刑事或民事扣押程序中沒收(forfeited)的比特幣或其他虛擬資產。

(二) 國際清算銀行(BIS)、國際貨幣基金(IMF)及世界銀行(World Bank)等國際機構亦認為比特幣等加密貨幣尚不適合作為央行之儲備資產(表 2)。

表 2 國際機構對加密貨幣作為儲備資產之相關看法

機構	看 法
<b>BIS<sup>13</sup></b> 國際清算銀行	<ul style="list-style-type: none"><li>- 比特幣這類無實質擔保支撐(unbacked)之加密貨幣屬投機性資產，而非支付媒介。</li><li>- 在嚴格的流動性風險管理下，儲備資產須為具有高度流動性的資產。</li></ul>
<b>IMF<sup>14</sup></b> 國際貨幣基金	<ul style="list-style-type: none"><li>- 主管機關不應鼓勵投機行為，特別是那些不具內涵價值的資產。</li><li>- 比特幣相關操作必須與央行儲備分離，並接受更完善的監管與督導。</li></ul>
<b>World Bank<sup>15</sup></b> 世界銀行	<ul style="list-style-type: none"><li>- 加密資產目前仍未符合作為央行儲備資產之基本要求。<ol style="list-style-type: none"><li>1. 流動性方面，比特幣交易量仍遠不及傳統儲備資產。</li><li>2. 安全性方面，價值不穩定及有網路與詐欺風險等安全性疑慮、未在全球貨幣體系中扮演重要角色。</li><li>3. 收益性方面，高報酬伴隨高波動性及高風險。</li><li>4. 加密貨幣在國際間缺乏明確的一致性監管架構。</li></ol></li><li>- 儘管加密資產市場的流動性日益增長，其仍須克服多項障礙，才能成為合格的外匯儲備工具。例如流動性再顯著提升與交易成本的降低，並伴隨價格波動減緩，以及在國際貿易與全球金融活動中之廣泛使用等。</li></ul>
<b>European Systemic Risk Board (ESRB)<sup>16</sup></b> 歐洲系統性風險委員會	<ul style="list-style-type: none"><li>- 儲備資產必須為高品質、且具流動性形式的資產。</li><li>- 加密資產與傳統金融體系的連結正在增強；穩定幣(特別是 USDT)可能透過其對全球加密貨幣市場的影響，及在發生危機時拋售儲備資產的風險，對金融穩定構成威脅。</li></ul>

<sup>13</sup> BIS (2025), “Annual Economic Report 2025 - The Next-generation Monetary and Financial System,” Jun.

<sup>14</sup> IMF (2025), “Bitcoin and Financial Inclusion: A Preliminary Balance,” Mar. 19.

<sup>15</sup> Erik F., D. Klingebiel and M. Ruiz (2024), “Crypto-assets: Unfit for Central Bank Reserves Today,” *World Bank Blogs*, Sep. 23.

<sup>16</sup> European Systemic Risk Board (2025), “Crypto-assets and Decentralised Finance - Report on Stablecoins, Crypto-investment Products and Multifunction Groups,” Oct.

#### 四、國際普遍認為比特幣不適合作為央行儲備資產；另鑑於穩定幣在跨境支付領域之應用潛力，央行將持續評估其發展與影響

- (一) 考量央行儲備資產多在危機時期用以維持經濟及金融穩定，因此投資著重流動性、安全性及收益性之穩定；比特幣流動性仍遠不及傳統資產、存在價值不穩定及資安風險等安全性疑慮，全球主要央行對比特幣納入儲備資產普遍持審慎態度。
- (二) 另外，美國政府於本年7月通過「GENIUS 法案」<sup>17</sup>，為支付型穩定幣建立監管框架。由於美元穩定幣具價格穩定、數位化及低成本優勢，目前各界對穩定幣之發展已陸續進行研議規劃；鑑於未來穩定幣在跨境支付領域中，或扮演日益重要的角色，央行亦將持續審慎評估其對金融體系之影響。

---

<sup>17</sup> GENIUS 全名為 Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins。