

虛擬資產交易是否已走下神壇？

[工商時報名家廣場-2023.6.6](#)

文 / 林丙輝、張祥麟 證券暨期貨市場發展基金會董事長、助理研究員

近期虛擬資產交易平台接連破產或被美國監管單位起訴，甚至曾替平台代言的名人也被監管單位重罰，其中最著名的就是 2023 年 2 月美國 NBA 名人堂球星保羅·皮爾斯 (Paul Pierce)，因在社群媒體上宣傳及兜售 EMAX 代幣，被美國證券管理委員會 (SEC) 重罰超過百萬美元；2023 年 3 月美國影星琳賽·蘿涵 (Lindsay Lohan) 等八位名人因非法兜售 TRX 和 BTT 被 SEC 開罰，罰款金額更可能高達數百萬美元，整個虛擬資產交易產業似乎已經從過去的風光走下神壇，甚至官司纏身。

虛擬資產到底應屬「證券」還是「商品」？至今沒有明確定義，美國對於虛擬資產交易平台的監管單位主要有二，所犯法規若涉及證券是隸屬 SEC 監管；若涉及商品或衍生性商品，則是由美國期貨商品交易委員會 (CFTC) 監管。除前二者外，美國財政部轄下的美國金融犯罪執法網 (FINANCIAL CRIMES ENFORCEMENT NETWORK，簡稱 FINCEN) 亦監控虛擬資產相關的犯罪行為，特別是涉及反洗錢與防範資恐；若虛擬資產交易涉及逃漏稅案件，則由美國國稅局 (INTERNAL REVENUE SERVICE，簡稱 IRS) 負責；

其它例如美國法務部或是地方州政府，倘違法案件涉及所轄法規或地區，皆可行使司法或行政權。

回顧去年底的 FTX 風暴、今年的 Binance (幣安)、Tron 和 Bittrex 等交易平台案例，大概可從案例中找出一些共通點，首先，不少案例被起訴的原因都是未向 SEC 或 CFTC 註冊即經營交易所或經紀業務，例如 Binance 和 Bittrex 皆因此遭到 CFTC 起訴，且根據起訴內容來看，這兩家交易平台似乎從一開始就想躲避監管，利用海外公司或是資訊屏蔽的交易方式逃避監管單位的查核；其次，許多虛擬資產交易平台最後都可能涉及詐欺或操縱市場，如 FTX 和 Tron，尤其是 FTX 不只是在交易平台中建置有利於己的功能，以便在資金不足情況下交易，並擁有無限信用額度，甚至從 FTX 交易平台裡直接挪用客戶數十億美元的資產，差點引起虛擬資產圈的雷曼風暴。最後，這些違法的案例不是面臨被起訴就是直接破產，而 Binance、Tron 等案件仍在和美國監管單位進行訴訟，可能面臨高額的罰款或暫時停止交易，但像 FTX 和 Bittrex 就直接宣布破產，對投資人來說損失慘重。

事實上，交易平台對本身應遵守的法規並非不清楚，相反地，這些平台因為清楚知道法規才想盡辦法規避監管，誠如 SEC 主席蓋瑞·金斯勒(Gary Gensler) 在 Bittrex 案中所述，交易平台知道適用於他們的規則，但卻竭盡全力規避這些規則；另一方面，在缺乏第三方保管機制下，導致客戶資產可能面臨被挪用

或盜用的風險，而虛擬資產交易是透過網路與資訊科技進行，某種程度上，交易平台和投資人間也形成另一種資訊不對稱，以上種種讓某些心懷不軌的交易平台有機會可以上下其手從中牟取不法利益。然而，隨著美國監管單位開始嚴格管制虛擬資產後，愈來愈多交易平台在監管單位檢驗下現出原形，甚至原本以為可以利用「證券」抑或「商品」的監管漏洞，未來可能變成既是「證券」也是「商品」的雙重監管，像是 FTX 就因詐欺被 CFTC 和 SEC 先後起訴。

近期行政院核定金管會為我國虛擬資產交易監管單位，而早在 2022 年年初，上述案例尚未發生時，金管會即對虛擬資產發出正式新聞稿警告投資人，注意其投機性與非具備支付的功能性，而對於虛擬資產有興趣的投資人應以前述案例為警惕，切勿輕涉對於不清楚、不了解，甚至是未經監管單位核可的商品投資。