

分析評論：

代幣化將逐步重塑資本市場

March 20, 2026

代幣化 (Tokenization) 已進入採用階段初期，儘管技術及監管門檻限制其規模，但各司法管轄區與產業正以不同速度克服挑戰。根據標普全球評級 (S&P Global Ratings) 的研究，未來十年代幣化的採用將分三階段逐步推進：

第一階段 (2025 年至 2028 年)：跨境支付與抵押操作。我們預期代幣化將率先在金融市場的抵押作業中擴大應用，因為它能在單一交易中即時交換資產與現金支付，為涉及附買回 (Repo) 交易及當日流動性管理的金融機構帶來商業效益。標普迄今授予評等的數位債券發行方多為主權國及跨國機構，但自 2024 年初以來，以美國政府短期債務作為基礎資產的代幣化貨幣市場基金 (如貝萊德的 BUIDL 基金) 規模迅速擴張，這類基金正被用於去中心化融資 (DeFi) 的擔保品，未來若能獲得更大範圍的金融市場認可作為適格擔保品 (尤其是衍生性商品)，規模可能大幅成長。然而，目前許多代幣化資產仍採用由單一銀行運營的私有鏈，僅限該行客戶存取，以致與外部連接困難。所幸，不同解決方案正在浮現，包括採用公有鏈、金融機構間共享的私有許可鏈 (Private Permissioned Blockchain)，以及能促進公私鏈互通並降低安全風險的跨鏈技術。

第二階段 (2027 年至 2033 年)：擴展至整個信貸光譜。一旦代幣化資產滲透至金融機構與企業的關鍵作業後，應用範圍將隨之擴大，並與私募信貸市場的多元化放貸結構趨勢相結合，藉由代幣化連結借款人與貸方，以維持或提升資本取得的便利性。隨著代幣化技術頻繁用於跨境支付，企業亦將尋求鏈上貸款，進而催生出完全鏈上化的擔保貸款憑證 (CLO)。以鏈上代幣形式發行的 CLO，其交易資金流向將由智慧合約 (Smart Contract) 加以規範並全程自動化執行。相較於傳統證券化產品，投資人參與鏈上證券化時，可即時掌握標的投資組合的結構與表現。此一高度透明性，將進一步推升投資人對證券化產品以及基金以代幣化形式發行的需求。

第三階段 (2031 年至 2035 年)：AI 與代幣化融合採用。未來十年，AI 代理可能在特定市場領域中以更高自主性參與交易。代幣化將發揮關鍵作用，一方面整合資金與流動性池，降低 AI 代理原本可能面對的市場碎片化風險，另一方面提供 AI 代理個別交易所需的技術基礎架構。區塊鏈可支援由 AI 代理控制的錢包間交易，這些錢包因不依賴傳統銀行帳戶，將可開啟資本市場全新參與模式。

代幣化與 AI 結合，有可能透過提升另類投資普及性、簡化後端流程、以及自動化多面向的資產與價值轉移，徹底變革資產管理與資本市場。若能在投資組合管理中統一公私資產的處理方式，將為投資管理者與投資人創造巨大附加價值。代幣化私募資產甚至可被納入全權委託或模型投資組合，使財富管理機構能為客戶提供更高品質的投資方案。隨著代幣化解決方案的可擴展性與互通性提升，基金經理人、投資組合經理人與投資人將可跨網路協作，對投資組合進行無縫管理。

儘管代幣化的現階段應用仍僅限於最直接的商業利益，一旦相關技術逐漸深入市場，即可能迎來重要轉折，具體且具商業可行性的應用案例將隨之迅速擴展，並與私募信貸與 AI 等主流趨勢的發展相互交織，在未來十年間徹底重塑資本市場。

本報告並不構成評等行動。

作者

李美鈴，中華信評總經理
台北
+886-2-7724-6588
grace.lee
@taiwanratings.com.tw

媒體聯絡人

陳恕
台北
+886-2-7724-8660
simon.chen
@taiwanratings.com.tw

分析評論：代幣化將逐步重塑資本市場

著作權 © 2026 中華信用評等公司（中華信評）。保留所有權利。

嚴禁以任何手段、任何形式修改、逆向工程探究、複製或散佈內容（包括評等、信用相關分析與數據、價值評估、模型、軟體或其它應用或由其產生之結果）或相關之任何部分（本內容），或將其儲存於資料庫或存取系統中，除非事先取得中華信評的書面同意。本內容不得用於任何非法或未經授權之目的。中華信評與任何第三方提供者，以及其董事、主管、股東、員工或代理人（統稱中華信評方），不保證本內容之正確性、完整性、時效性或是可利用性。對於任何錯誤、遺漏（疏忽或其他原因，不論原因為何）、或是任何使用本內容而導致之結果，或是對使用者輸入之任何數據的安全性或維護，中華信評方概不負責。本內容是以「現況」基礎提供。中華信評否認任何及所有明示或默示的保證，包括，但不限於，不保證適售性或適用於特定目的或使用、不保證沒有錯誤、軟體錯誤或缺失，以使本內容之功能不被中斷或本內容可在任何軟體或硬體架構上運作。對於任何使用本內容導致之任何直接、間接、附帶、示範、補償、懲罰、特殊或衍生之損害、費用、開支、法律費用或損失（包括但不限於收入損失或獲利損失與機會成本，或因疏忽造成的損失），即使是在已告知這類損失的可能性情況下，中華信評概不負責。

本內容中之信用相關與其它分析與陳述，係為截至發表日為止之意見陳述而非事實陳述。中華信評的意見、分析與評等承認決定（說明如下）並非購買、持有或出售任何證券，或是進行任何投資決定之建議，且非任何證券是否適合投資之表示。本內容在以任何格式或形式發佈後，中華信評並不承擔更新之義務。本內容不應為使用者、其經理部門、員工、顧問與／或客戶在進行投資與其它業務決策時的依賴根據，且非其本身技術、判斷與經驗的替代品。中華信評並不擔任受託人或投資顧問的角色，除非已經登記註冊。雖然中華信評係自其認為可靠之來源取得資訊，但中華信評並不會對所收到之任何資訊進行稽核，且不負有對其執行實地查核或獨立驗證的責任。評等相關出版品可能因各種原因而出版，未必一定為評等委員會採取之評等行動，包括但不限於對一評等結果之定期更新與相關分析。

在一司法管轄區內之主管機關基於某些管理目的，允許評等機構承認在另一司法管轄區內發佈之評等的情況下，中華信評保留可隨時自行授予、撤銷或中止這類評等承認的權利。中華信評對任何因評等承認之授予、撤銷或中止產生的情況並不承擔任何責任，且不負有任何聲稱之損失賠償責任。

中華信評將其業務單位之某些業務活動運作予以隔離，以保護這些業務活動進行的獨立性與客觀性。基於此，中華信評某些業務單位可能擁有中華信評其它業務單位無法取得之資訊。中華信評已制訂政策與程序，維護各分析過程中所取得之某些非公開資訊的機密性。

中華信評就其承辦的委託評等與相關分析收取報酬，且通常是來自發行體、創始機構、安排機構、或證券承銷商或是來自債務人。中華信評保留散播其意見與分析的權利。中華信評發佈之評等與分析可於其網站上取得，包括 www.taiwanratings.com（免費）與 rs.taiwanratings.com.tw（訂閱），並可透過其它方式，包括中華信評出版品與擔任第三方之轉送服務提供商傳送發佈。其他可能影響評等之利益衝突情形，僅依主管機關要求揭露於此。