

比特幣不斷探底？

當散戶拋售比特幣時，

華爾街正在大舉趁低買入加密基建

EXIO 研究院 | 2026 年 6 月 26 日

2026 年 6 月 25 日，五個重大事件同日發生：Circle 聯手野村證券進軍\$4,400 億/日外匯結算市場；Uniswap 與 Spark DAO 啟動穩定幣"FX Layer"；Kraken 洽購 Aave 15%股權；SBI Holdings 以\$2.89 億收購 Bitbank；\$2.5 萬億資管巨頭 Invesco 向 SEC 提交代幣化基金申請。與此同時，比特幣跌破\$58,000，BTC ETF 錄得創紀錄單周淨流出。這不是市場混亂——這是五筆獨立但邏輯高度一致的同步戰略動作，背後是同一類機構的佈局節奏。

一、五把手術刀——精準切入加密金融未來管道

第一刀：Invesco → 穩定幣儲備基金

\$2.5 萬億資管巨頭申請代幣化貨幣市場基金，目標穩定幣發行商的儲備管理。GENIUS Act 和 MiCA 穩定幣條款預計 2026 H2-2027 落地後，所有合規穩定幣必須持有受監管儲備資產。USDC+USDT 合計 ~\$1,750 億儲備，僅 T-bill 管理費按 5-10 bps 計，年收入可達\$8,750 萬-1.75 億。Invesco 的目標是在監管框架成型前成為第一個獲 SEC 批准的代幣化基金——當穩定幣發行商被要求必須使用受監管基金時，Invesco 是貨架上的第一個選項。

第二刀：Kraken → Aave

Kraken 洽購 Aave 15%股權，同時向 Maple Finance 發起鏈上信用設施。Aave 創始人否認股權出售，但承認存在代幣回購計畫——間接確認了戰略性資本安排正在進行。Kraken 的套利結構很清晰：不直接做鏈上借貸，而是通過持有協議股權/代幣間接獲取 DeFi 借貸賽道的經濟收益（該賽道 2025 年產生 ~\$20 億協議收入）。當 CEX 不能直接做 DeFi，但 DeFi 的利潤太誘人不能放棄時，答案是買下 DeFi 協議的一部分，用合規團隊把它"馴化"。

第三刀：Circle x 野村證券 → 日本企業外匯

Circle 與日本最大券商合作，目標是\$4,400 億/日的日本企業外匯市場。數學很簡單：SWIFT 跨境支付成本 50-100 bps、T+1 到 T+3 結算；穩定幣 FX 成本~0 bps、即時結算。即使僅獲取 0.1%市場份額，年結算量亦達\$1,100 億。野村選擇 USDC 而非自發幣，意味著它判斷"接入"比"發幣"更有價值——這是支付網路的經典模式：Visa 不發幣，但它擁有支付網路。同日 Uniswap+Spark 的\$1.5 億"FX Layer"遷移，構成了 TradFi 管道與 DeFi 網路的正面碰撞。

第四刀：SBI → Bitbank

SBI 以\$2.89 億收購 Bitbank，成為日本最大交易所。SBI 版圖已覆蓋交易、穩定幣（日本首個穩定幣牌照）、代幣化、區塊鏈基建——這是數字資產時代的"金融控股公司"模型。純交易所的獨立生存空間正在消失——擁有牌照+傳統金融關係網的玩家在吃掉市場。

第五刀：做市商對沖與散戶恐慌

BTC 跌破\$58K 背後有三層邏輯：一是每月期權到期時做市商的 Delta 對沖操作；二是德意志銀行報告確認 AI 板塊的流動性虹吸正從加密 ETF 中抽血；三是\$100 億期權到期後的價格走勢才是真正信號——守住並量價齊升意味著軋空啟動，跌破無反彈則意味真實熊市加深。前四刀與 BTC 價格完全無關，只有第五刀是價格驅動的——而且它可能是被人為製造的。

二、棋局：三隻時鐘的同步

五個事件共用一個隱藏邏輯：監管時鐘（GENIUS Act/MiCA/日本穩定幣法）、技術時鐘（L2 成熟度/鏈上流動性）、價格時鐘（BTC \$58K/ETF 流出/散戶恐慌）。前四刀由監管與技術時鐘驅動，只有第五刀由價格時鐘驅動。當你盯著 BTC 價格判斷"該不該進場"時，\$2.5 萬億的 Invesco 和日本最大券商已經在按另一個日曆行動。

時鐘	在走什麼	誰在看
監管時鐘	GENIUS Act / MiCA / 日本穩定幣法	Invesco、Circle、SBI
技術時鐘	L2 成熟度 / 鏈上流動性	Uniswap-Spark、Kraken
價格時鐘	BTC \$58K / ETF 流出 / 散戶恐慌	Crypto Twitter、Retail

這種"分裂"與歷史高度呼應：2000-2002 年納斯達克跌 78%時，Google 在融資、Amazon 在建中心、Verizon 在鋪光纖——這些"基建資產"在廢墟上建成，然後用十年成為互聯網底層管道。2008 年雷曼倒閉時，BlackRock 在低價收購 iShares。每一次金融市場的劇痛期，都是未來基礎設施所有權從"投機者"轉移到"機構"的時刻。加密不是例外，加密是正在發生的下一個案例。

三、三個正在被證偽的賭注

賭注 1："BTC 會獨自行走，與 TradFi 脫鉤"

當 AI 板塊暴漲（Micron 利潤飆升、SK Hynix \$290 億赴美），BTC ETF 出現顯著淨流出——資金不是消失，是遷移了。BTC 不是數字黃金，它目前是高貝塔科技資產。ETF 讓 BTC 更容易買到，也讓它更容易被賣掉。

賭注 2："DeFi 會從邊緣長出來，吃掉 CeFi"

DeFi 2026 年總 TVL 顯著收縮，與此同時 Kraken 正在洽購 Aave。答案不是"DeFi 會贏"或"CeFi 會贏"——答案是"CeFi 收購 DeFi 的技術和用戶，然後以自己的合規框架重新包裝"。這不是 DeFi 的失敗，這是 DeFi 作為技術的成功 + DeFi 作為獨立組織的失敗。

賭注 3："穩定幣是小眾加密工具"

Tether 2025 年淨利潤超越多數 Wall Street 銀行，Circle 在 IPO 路上。現在野村證券在把 USDC 推向 \$110 萬億/年的日本企業外匯市場。穩定幣不是加密工具，它是支付網路的下一代協定層——就像 SWIFT 在 1970 年代取代電傳，穩定幣正在取代 SWIFT。繞過 SWIFT 的經濟利益太大了。

四、EXIO 研究院核心判斷

判斷一：Q3 2026 是佈局視窗，不是抄底視窗

"抄底"的前提是價格會彈回來。但五個事件說的是："不管價格回不回來，我們都在建管道。"
"Invesco 做的事是佈局，不是在抄底 BTC。佈局=賭產業結構，抄底=賭價格方向。"

判斷二：2027 年的地圖與今天完全不同

2026 Q3 的佈局	2027 可能的結果
Invesco 代幣化基金獲批	第一個受監管的穩定幣儲備託管人
Circle-Nomura FX 上線	日本企業 FX 市場的穩定幣結算層
SBI-Bitbank 整合完成	日本最大合規加密金融集團
Kraken-Aave 關係確立	第一個 CeFi-DeFi 混合架構

如果上述四件事有一半成功，2027 年的加密金融地圖會和今天完全不同——而那個地圖上的主角，不是今天在 Crypto Twitter 上討論 \$58K 該不該割肉的人。

判斷三：最大風險不是 BTC 跌到哪，是監管沒有如期落地

本報告所有"為什麼現在"的分析，都建立在監管框架 2026 H2-2027 落地的共同前提上。這個風險的諷刺之處在於：如果監管延遲，BTC 價格可能反彈（"打擊"的靴子沒落下），但基建佈局會停滯；如果監管加速，BTC 可能短期繼續承壓，但基建佈局會爆發。短期價格的好消息可能是長期基建的壞消息，這是真正的反直覺判斷。

五、行業格局與催化劑

行業結構性觀察

數字資產行業正經歷從方向性敞口向基礎設施價值鏈的價值遷移。BTC 在機構組合中的定位正從"非相關替代資產"修正為"高貝塔科技敞口"。DeFi 與 CeFi 的邊界正在消失——但消失的方向與市場先前預期相反：CeFi 平臺正通過股權投資將 DeFi 協定納入自身生態。對 Builder 而言，核心問題是選擇被整合（獲得機構分銷管道）還是獨立運營（承擔越來越高的合規成本）？2026 年 Q2 的事件表明，市場在獎勵前者。

潛在催化劑

時間窗口	催化劑	受影響板塊
2026 Q3	BTC 月度期權到期後的軋空信號	BTC / ETF 流量
2026 Q3-Q4	SEC 對 Invesco 代幣化基金的回饋	RWA / 代幣化
2026 Q4	日本穩定幣監管框架細化	穩定幣 FX / 亞太交易所
2026 H2-2027 H1	GENIUS Act 國會投票	全板塊
2027	Circle-Nomura FX 產品上線	穩定幣 / 跨境支付
2027	更多 TradFi 資管跟進代幣化基金	RWA 基礎設施

免責聲明：本材料僅供一般資訊及研究參考用途，不構成任何投資、財務、法律或稅務意見。投資者應根據自身財務狀況、投資目標及風險承受能力作出獨立判斷。