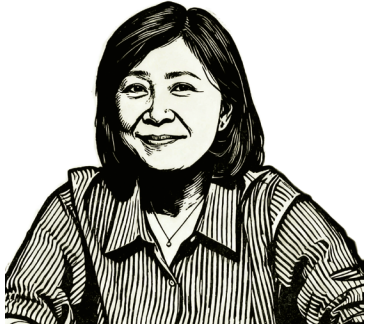


美元穩定幣是否支付利息引爭議

文 | 劉憶如 台灣大學財務金融系兼任教授



近幾個月來，美元穩定幣是否得以支付利息或收益予以持有人，在美國爭議得極為激烈。美國這場爭論的制度背景，是2025年簽署成法的GENIUS Act(天才法案)。這部法律已替支付型穩定幣建立聯邦框架，要求其以高質量流動性資產作為百分百的發行準備，並遵守嚴格合規要求。不過，法案雖然禁止發行商直接對穩定幣持有者支付利息，卻沒有明確禁止第三方平台提供獎勵或收益。正是這個空間，讓穩定幣收益問題成為後續市場結構立法中最棘手的爭議點之一。

原則上，不付息的穩定幣的角色，其實就是一種線上支付工具，可稱之為「線上或鏈上的現金」。但相對地，如果穩定幣對持有者配息，則就會成為一種「線上或鏈上的存款」；穩定幣發行商和銀行的界線就會變得模糊。

銀行業之所以高度警惕，不只是因為存款可能被搶走，而是因為存款基礎一旦被削弱，銀行向社區與企業放款的能力也可能受到影響，進而衝擊地方經濟與金融穩定。美國銀行家協會(ABA)總裁暨執行長Rob Nichols在2026年華府峰會上就明確表示，銀行業歡迎競爭，也歡迎創新，但不支持一種「不公平的競爭環境」：新進業者想提供類似銀行的產品，卻不必遵守類似銀行的規則；更糟的是，監管框架可能還因此把消費者、金融體系與整體經濟暴露在風險之中。

從銀行業的角度看，真正不能接受的不是穩定幣本身，而是認為有些業者一方面想提供近似

存款的功能，一方面又不想承擔銀行式監理成本。摩根大通執行長Jamie Dimon也數度發言表示，如果發行公司想對穩定幣的持有餘額支付收益，就應接受和銀行相同的資本、流動性、透明度與申報要求。這種說法背後的邏輯很清楚：只要產品的經濟功能愈來愈接近存款，監理標準就不該出現明顯落差。

不過，穩定幣支持者的論點也不是沒有力道。穩定幣業者強調穩定幣在發行準備方面其實比銀行更嚴格，因為依據天才法案的規定，穩定幣須維持百分之百高度流動性資產。穩定幣業者因此認為他們在某些層面上，反而比傳統銀行更受到監管。

另外，穩定幣業者也主張，對促進交易等行為有關的激勵，不應被視為銀行利息，也不應全面禁止。從這個角度看，穩定幣給予的報酬並不一定只是模仿存款，也可能是區塊鏈生態中用來促進使用、提高效率的機制。這意味着，穩定幣是否能付息的爭論雖然看似技術細節，

實際上卻會影響後續資產代幣化(RWA)與業者進場的速度。對加密產業來說，收益設計可能關係到產品吸引力；對銀行業來說，則關係到金融中介功能會不會被逐步侵蝕。

整體來看，這場爭論的真正意義，並不只在於穩定幣能不能配息，而在於它會如何重畫銀行與加密金融之間的界線。當穩定幣逐漸逼近存款功能時，原本相對清楚的金融邊界將變得模糊。只要穩定幣仍被定位為支付工具，那麼禁止對餘額計息、並避免其變成存款替代品，道理上就說得通；但若市場開始接受穩定幣可以在銀行體系外吸收資金、提供類似利息的回報，那就等於開啟了一條新的平行金融路徑。這也解釋了為什麼「穩定幣收益」會成為最後的高壓點：爭論的從來不只是一定要不要配息，而是未來美國究竟要允許出現什麼樣的數字美元體系。



掃碼閱讀原文