

# 比特幣能否成為未來貨幣？

國際  
視野



潘迪藍  
GaveKal  
Dragonomics  
資深經濟師

一個月前，Mt. Gox 還是「比特幣」（Bitcoin）這種充滿希望的虛擬貨幣的最大交易平台；但現在，它卻成為這種年輕「貨幣」的最大威脅。

眼前的問題是，「比特幣」能否渡過這個沉重的信心打擊？在未來幾個星期，我們應該可以知道答案。但另一方面，更大的問題是，比特幣或者任何虛擬貨幣（Digital Currency），究竟是否有條件成為一種被廣泛採用的貨幣？

Mt. Gox 要申請破產保護令的原因細節仍然不明朗。其核心問題至今還沒有答案——它的問題到底是源於比特幣本身內在的軟件問題，還是一個業餘水準的交易平台未能執行普通的保安措施，以保護其「存款」免被盜竊。（Mt. Gox 聲稱，該公司因為被黑客入侵，而失去投資者客戶的所有「存款」。）

如果是前者，那麼比特幣的前景將很暗淡。如果是後者，那麼在一段不確定的時間之後，比特幣的普及程度將會反彈，就像它以前渡過其他信心危機般。

我們儘管先假設，後者才是實情。那麼，即使比特幣失敗了，其他類似的虛擬貨幣很快就會出現，以解決根本的問題——現有的支付系統對電子商務施加過高的交易成本。

## 虛擬貨幣節省交易成本

那比特幣或者其後繼者究竟需要什麼條件，才能夠成為廣泛採用的貨幣？答案就在於一些古老的貨幣理論。

人們常說，一種好貨幣有三種功能：用來進行交易、作為記帳單位，以及保值。

比特幣有潛質成為普及的交易工具；但其幣值大幅波動，令它至今不能作為記帳單位使用。至於保值功能，對於虛擬貨幣來說，其需要是值得懷疑的。

虛擬貨幣的最大吸引力，是作為交易工具，這就是貨幣的核心功能。互聯網已經徹底改變了商業，它令到不論任何地方、任何大小的買賣雙方都可以進行交易。但交易成本卻是荒謬地高，因為支付系統還是以往線下商務時代的遺物。

現時，信用卡及扣帳卡（Debit Card）的交易費用高達交易額的2%至3%，發卡機構還要另外收取貨幣



▲▲ 比特幣交易平台 Mt. Gox 上周五正式遞交破產保護申請，聲稱公司或因黑客入侵而失去投資者客戶的所有「存款」，總裁卡珀利斯（右圖）在記者會鞠躬致歉。上圖為 Mt. Gox 其中一名顧客在東京抗議。（彭博社）

兌換的費用。網上商店可以很容易因此而失去一半的毛利。

因此，一些低毛利的電子商務公司，如 Overstock.com 等，就被吸引轉用比特幣，因為後者在支付過程中，並沒有任何直接的交易費用。實際上，交易費用就是處理現金的成本。

## 比特幣波動大 消費者無法格價

可是，作為記帳單位，虛擬貨幣卻完全不稱職。最好的貨幣不但只可以作為交易工具，還可以在進行一些經濟計算時，用來比較價格。

舉例說，某人若要在今天決定，是否用一筆錢來購買一對網球鞋，他就必須能夠比較那對網球鞋今天在不同商店的售價，或者將那對網球鞋今日的售價與一些涼鞋昨日的售價作比較。

直至目前，比特幣的價格都大上大落，這就阻止了它發揮「格價」的作用。因為根本沒有人能夠說得準，一對 Nike 運動鞋若以比特幣支付，多少個比特幣才是合理的價格。

當然，若比特幣獲得更廣泛地採用，而其供應量又因為逐漸接近其預設的2100萬個上限而增長放緩，這個問題有可能會減輕。

至於以比特幣來保值，則可能不太需要擔心。先看看美元。在短期內，美元是足夠穩定作為記帳單位的。但若以過去多年計算，它的保值作用卻是差勁的。但這卻不太重要。因為人們可以利用債券、股票、房地產和貴金屬來保值，只需要保留足夠的美元現金來支付日常事務。



比特幣其中一個惹人批評和詬病的地方是，它的升值作用太大，遠遠超過了它作為一種交易貨幣的作用。由於比特幣的演算法保證了其供應量最多只能夠達到2100萬個的上限，對於囤積居奇的人來說，這實在太有誘惑力了，因為最終的供應是固定的，而需求看來則只會上升。

可是，如果比特幣不能作為交易貨幣，它就會失去所有的價值。因此，在一輪投機泡沫追捧、令比特幣大幅升值之後，它的價格將會下跌至零，因為最終沒有買家會購買它，而只有賣家。

## 料價格終趨穩定

這是一個合理的憂慮，但以我的觀點來說，卻不是必然和注定的結局。雖然比特幣的最終發行量是預早知道的，但它的需求卻是未知數。

比特幣的價格最終應該會穩定下來，而只會因應其需求上升或下跌，作小幅度的波動，波動幅度小於商品和其他貨幣。

比特幣的價格可能會上升，也可能會下跌，但如果它是一種有用的交易貨幣，它就一定能夠通過這個測試——然後它就會橫行，避免出現囤積問題。

真正令人擔心的反而是，比特幣可能在先天設計上就不安全。從長期來說，一種貨幣並不需要具備很大的保值作用。但它必須是容易保管的，或者不太貴重的。也許 Mt. Gox 只是在保管其客戶的比特幣方面做得不好。也許比特幣本身是有缺陷的，另一種更易保管的虛擬貨幣將會取而代之。這些將會成為2014年的一大疑問。