

# 數位貨幣現在千萬別貨幣化！！

鉅亨網 首席經濟學家 邱志昌博士

## 壹、前言



(圖一：英鎊依然是大英帝國子民的最愛，AFP)

2018 年 1 月 29 日是道瓊股價指數，也是數位革命的最高峰。在科學家的想像中，數位化革命似乎是一種快速繁殖過程；推開網路革命大門之後，所有數位化產品豁然頻繁衍生。但在真實生活上，很多產品仍然是新舊共存、彼此互相漸漸替代、才會演進到最後新的效用完全替代舊的；這多需要一段不短時間的漸漸演變。依據親身經驗，例如通信通話要由 3G 更換到 4G，所需要時間大約 10 年。本文用一個最簡便方式，強迫在 3C 新產品跟上時代；就是跟隨內人與家庭成員，使用一致性品牌與相同產品。這樣我身旁所有數位化新產品，多可省下不少學習曲線。要改變使用習慣最大困難是，消費者要改變對舊產品感性好用的思維。年紀越大消費者對產品的感性成份較高，年紀較輕消費者通常是理性成份高、講究 CP 值。前者會被強迫使用的誘因，通常是因為群聚效應使然。所有朋友多在使用社

群軟體時，自己不去用、那肯定自找罪受、會失去不少溝通與關懷信息。但有時這種群聚效應也有其極限，就像英國加入歐盟還在使用英鎊一樣；即使歐元是一種新穎貨幣，可帶給英國更蓬勃經濟發展。但英鎊始終還沉溺在 20 世紀的光榮與驕傲、日不落帝國中。而且這也不見得是英國自己要這樣；不少英國的舊殖民地，甚至連美國總統小布希見到英國女王，也像小孩一樣調皮；甚至以此為樂。

## 貳、比特幣 2018 年 1 月泡沫化後、兌換美元價格腰斬！



(圖二：比特幣 Bit coin 不是貨幣，AFP)

這次產業革命開始於 1994 年網路開放，由當時一波又一波的產品，或是稱之為替代效用；自 1994 年至今其更替過渡不少次風險轉折。例如 2000 年科技價值泡沫化是起於，傳統通話對數位化的通訊革命；當時美國世界通訊公司深怕網路通話，完全替代傳統有線電話。但在 2000 年泡沫化後，產業的發展事實證明還是雙軌並行，非數位化通訊仍然是通信科技主流。而 2008 年則是 3C 產品，幾乎完全進入數位化時代。2015 年之後，網路革命進一步由萬物可連網概念，塑造「物聯網」、與「人工智慧 AI 時代」。在經濟學領域中，產業革命遵從的還是「供給本身自創需求」(Supply create its own demand)法則；就是古典經濟學派的「賽依法則」(Says

Rule)。「賽依法則」的規律是，凡是有新的產品發明、就自動會有消費者；這也是供給學派鐵律。其實這個定律本身便隱含充分就業是常態，不管經濟情勢如何變遷，多不會有失業問題；只要供給一方推出產品，有效需求完全無條件接納。網路革命第三次泡沫，應就是近期以高速電腦去挖「加密貨幣」了，也就是「數位貨幣」(Digital Coin)。

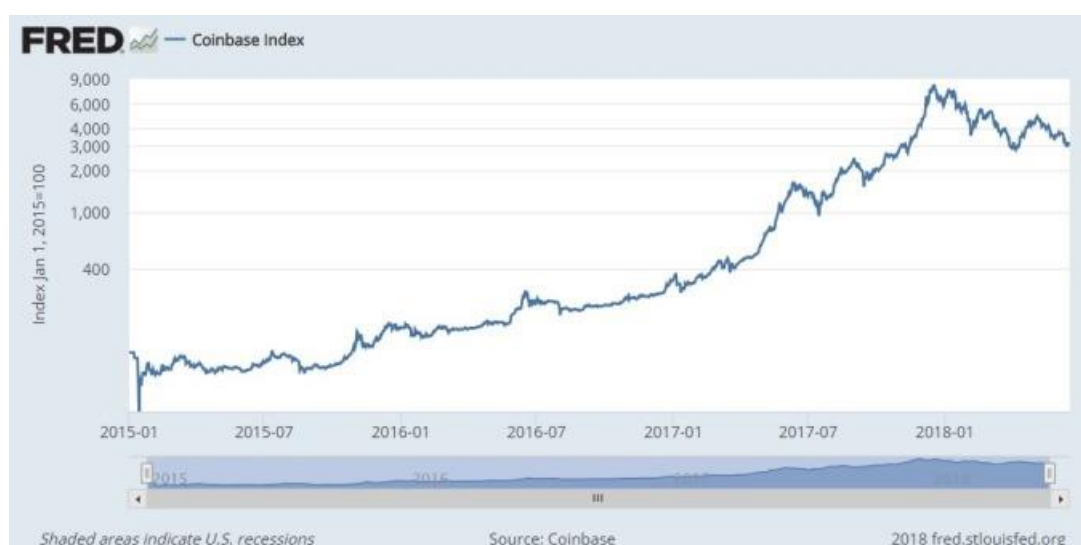


(圖三：比特幣兌換美元價位，彭博資訊)

### 參、2017年初起加密虛擬貨幣風起雲湧！

2017年本文論述過比特貨幣屬性，並闡述其無法歸類為貨幣之主要原因；是因為缺乏貨幣交易計價、預防動機與儲存價值穩定效果。由傳統貨幣銀行學理論檢視，比特幣不是貨幣；而是為商品。這應是全球金融機構、與各國中央銀行最為中肯觀點。比特幣起源於2009年1月3日，是日本人中節本先生以共同主動開源軟體發明；其總共可開發數量是2,100萬個比特幣；透過數位簽章允許個人直接支付給第三者。Fed的分行聖路易斯分行網站曾追蹤，BTC比特幣、比特幣現金、以太幣ETH、與萊特幣等四種數位貨幣，與美元兌換的價格變化。資料確定了2018年1月29日，這些虛擬貨幣兌換美元價格，自最高價位約14,000美元大跌之後，目前2018年7月10日已腰斬為6,000美元。如圖彭博資訊所展示曲線圖，由該圖

檢視到的是自 2018 年 1 月 29 日趨勢。非常湊巧的是，當天也是美股歷史最高點；道瓊工業指數與由 26,616.71 點歷史最高點大跌。近幾年前 CME 芝加哥金融期貨交易所，將比特幣兌換現金擬定為商品合約，仿照期貨交易制度在 CME 交易；其最高價格 14,000 美元，若當時放空比特幣商品期貨合約，將會為投資者帶來顯著獲利。但這只是近期半年多以來空頭走勢，要發覺多頭泡沫的可怕，應該要再追溯到 2015 年 1 月。這四種虛擬貨幣的「綜合指數」Coin base Index 由不到 400 點，緩緩上揚到 2017 年初的 400 點，而就從此之後繼續大漲到 9,000 點。這段期間應該是這些虛擬貨幣發行，或是稱 IPO 最為熱絡期間。



(圖四：Fed 分行編虛擬貨幣價格指數，鉅亨網引用自 Fed 網站)

Fed 目前只承認這些加密貨幣，是一種去中心化的「虛擬貨幣」；與多數國家央行獲政府一樣，只認定它是商品、不是貨幣。所謂「去中心化」是指它是沒有本位聯繫性，例如全球目前各種貨幣多以美元為中心；而且無論是美元、或是後來的 SDR 多是以黃金為最後兌換本位。虛擬貨幣事實是以美元為兌換，透過美元可以即時兌換為日圓、人民幣、與歐元等；但按照中本節新先生概念應該不是只有針對美元。但虛擬貨幣指數由 400 點，在短短一年期間中，飛奔到 9,000 點；這種呈現倍數成長也是非常泡沫化。莫非比特幣價值可以贏過黃金？這可能是中節本，當時發展共同主體軟體之際所無法想像。以個體經濟學觀點，比特幣是遠比黃金與鑽石多還貴的

「奢侈品」，更是一種知識炫富財物。雖然軟體開發後全部最大供應量為 2,100 萬個，但是挖礦的速度與數量，卻遠不及運用面成長。更恐怖的是，這些加密貨幣多已經可以實體化；委託半導體公司製造。它們在未來數位經濟中，會帶來什麼樣重大的轉變？目前可能還是未知數。依照 CME 將它商品化概念，及人類以黃金為本位、以英鎊與美元先後為兌換唯一中心的過程。如果虛擬貨幣要跳過去中心化，而成為真實貨幣；這需要非常創新的觀念；IMF 需要大修法去因應它。因此若要成為交易媒介貨幣，則需要的還是要有中心化。目前看來它已經與美元掛勾、直接聯繫。雖然高盛證券執行長說，他對於這些加密貨幣未來長期發展是樂觀。因為自從美國將美元去黃金本位化之後，不再與黃金以官價兌換；在每一個國家政府信用保障之下，各國貨幣多活得不錯；高盛 CEO 觀念比 Fed 還前衛。

*肆、結論：一旦具備中心化聯繫？虛擬貨幣價格將可能暴跌！！*



(圖五：加密貨幣還是維持商品屬性較好，AFP)

我們認為，這些虛擬加密貨幣還是定位在商品層次；會比成為真正貨幣還有價值。因為一旦與美元甚至是黃金直接掛鉤，則將會與黃金價值逆向，會失去奢侈品價值、跌得比漲的機率高。這道理很簡單，因為黃金本位制

度下，金價被訂為 35 美元/盎司；但是當美元不再以黃金為可兌換真實本位，只是與各 SDR 貨幣與黃金為虛擬聯繫後，結果黃金價格成為真正名符其實奢侈品，價格一路飆揚；在 2011 年創下 1,912.41 美元天價。而若虛擬加密貨幣一旦與美元或是黃金聯繫，則其地位將反而由純粹是商品中退色；價格發展會與黃金相左，價格可能會下跌。相反地人類社會有可能會以數位貨幣為中心？就是有多少數位貨幣才可以發行多少對等價值實體貨幣？要兌現這種思維更難，因為做為發行準備是要以實體貨幣、或是等量黃金為基礎。這些虛擬加密貨幣要製作印製實體貨幣容易，但是要透過挖礦的成功過程，這就非常點困難了。不僅現在要解碼程式困難，未來程式語言越來越多元與口語化，軟體程式也會跟隨變化。而且非常意外的是，這問題就跟機器人 AI，是否會完全取代人類工作一樣。這些數位商品或是虛擬貨幣，挖礦多是需要電力；如果沒有電力、再多的機器人也沒戲唱。而虛擬加密貨幣也一樣，挖礦需要飛到冰島那種電費低廉的國家，如果碰到限電或是缺電，那是一點辦法也沒。挖礦的高速電腦費電量更大，除非高速電腦可以自我發電，否則也有斷電危機。人類在文明發展過程中，有時候真的想太多。把科技產品想成為是無所不能，一旦回歸到科技運作根本，其實問題多很簡單；是人自駕馭科技、不會是科技可駕馭人類，除非人類自己自投羅網。

*(提醒：本文是為財金專業研究分享，非投資建議書；不為任何引用本文為行銷或投資損益背書。)*