

财经透视 白士洋 萨尔瓦多追捧比特币的现实思考

6月9日通过立法，萨尔瓦多成为全球首个采用比特币作为法定货币的国家。这意味着商品可以用比特币来定价，税款可以用比特币支付，且比特币交易无需缴纳资本利得税。

早在2001年1月1日，萨尔瓦多开始实施美元化政策，美元成为法定货币，萨尔瓦多中央银行不再发行本国货币科朗（colón），汇率固定为1美元兑换8.75科朗。尽管允许同时使用“科郎”，但是实际上国内各大银行都被告知保留美元，让本国家的科郎在市面上不再流通。

客观的来说，比特币是不适合做为一国的法定货币，但萨尔瓦多为什么现在会做出这么偏激的决策，允许比特币作为和美元平行的法定货币？

比特币不适合作为法定货币

货币必须有三个功能：计价单位、支付手段及稳定的价值储存。但比特币都不具备。

放眼全球，没有或者极少东西是以比特币定价的。它是不可扩展的支付方式。比特币网络每秒只能完成约七笔交易，而VISA网络每秒可以完成6万5000笔交易，所以比特币完全不适合大众小额高频零售交易的支付。它近期大起大落的价格，显示比特币也不适合作为稳定的价值储存。

多数的国家把比特币视为虚拟商品。它不由国家货币当局发行，不具有法偿性与强制性等货币属性，不是真正的货币，不能在市场上流通使用。

再来，比特币的系统设计和挖矿程序，使比特币的生成与流量跟实体经济运行是完全毫无相干，完全脱钩的。但我们知道，货币政策是一国中央银行根据流动性供需，物价和经济形势等条件的变化，对货币供应量包括信用货币做适度的调控，以配合商品流通的需要，维持物价稳定，并影响经济运作的宏观经济管理政策之一。

针对萨尔瓦多将比特币作为法定货币的决定，国际货币基金组织发出警告：“采用比特币作为法定货币会引起许多宏观经济、金融和法律问题，须要进行仔细的分析。我们正密切关注事态发展，并将继续与当局进行磋商。”

政治动机驱动萨尔瓦多决策

网络信息描述萨尔瓦多39岁的国家元首纳伊布·布克尔（Nayib Bukele），是一个喜欢标新立异、雷厉风行的专制统治者。在作风上，布克尔和

特朗普有点类似，他大胆推动让比特币成为法定货币，自然也不稀奇，何况他本人是比特币的爱好者。他也公开表态将指示国有电力公司向比特币矿工提供设施，以利用该国火山的地热发电。

民粹主义将布克尔捧得很高，布克尔竭尽全力，讨好民众，无论是与黑帮合作，还是赐予比特币法定货币地位，吸引加密大佬投资，他都敢尝试。反正在“美元化”之下，货币政策和经济运行都已经脱离国家监管，比特币最坏也不就是如此。

作为一个以美元现金为主的经济体，大约70%的萨尔瓦多人民没有银行账户或信用卡。当地中央银行没有独立的货币政策进行宏观调控，一切都看美联储的脸色。一旦美元强势，萨尔瓦多的经济实力就立即好转；一旦美元弱势，萨尔瓦多就得面对国内的动荡。所以有人说，就像一些中美洲国家，萨尔瓦多成了美国的“附属国家”或“经济后院”。

和大多数中美洲落后国家一样，萨尔瓦多的经济严重依赖移民汇款，移民汇回本国的钱占萨尔瓦多国内生产总值的20%以上。这次疫情导致美联储大放水，天量超发美元，美元贬值。加上现有汇款服务收取高达10%或更多的费用，而且需要数天才能收到汇款。

在这一背景下，比特币就为萨尔瓦多人提供一种在汇款回多时，更加便捷且可以避免中介高昂服务费的途径。对于没有银行账户的低收入群体而言，一个加密电子钱包就足够，只需网络不需要中介，更加便利，成本也更低。

更深一层的意义来说，萨尔瓦多或许希望利用比特币“去美元化”或减少对美元的过度依赖，走出美元霸权的阴影。随后，中南美洲先后有七个国家，也以不同形式表达了本国对比特币的浓厚兴趣。

比特币的发展前景

最近比特币炒作的事件接二连三发生，造成比特币价格大幅度波动，让投资者看清楚比特币更像是投机工具。

总的来说，比特币发行量是没有弹性的，加上部分投资者长期持有比特币作为将来发生通胀时的对冲工具，导致真正在市场交易流通的数量非常有限。加上少数的大户掌控了大部分的比特币，市场也不透明，缺乏监管，价格很容易被炒作。根据加密货币数据供应商CoinMarketCap提供的数据，不到0.5%上的比特币网络节点地址拥有约85%的比特币。

还有证据表明，持有大量比特币和其他加密货币的鲸鱼积极操纵价格。在聊天室中以拉高出货、欺骗、洗盘交易、超前交易等形式进行不公平的市场操纵。

近期多国政府或监管当局警戒投资者虚拟货币无真实价值支撑，价格极易被操纵。美国和西欧国家都表态要加强监管，以维护投资者的权益和确保金融市场的稳定。

巴塞尔银行监管委员会（银行监管的主要全球标准制定者）最近提议将比特币等列为“最高风险资产”，采用1250%的最高风险权重。根据最低资本金8%的要求，这意味着每持有价值1美元的比特币，就必须持有1美元的资本金与之对应，做好可能百分百损失的准备。这充分说明比特币是风险非常高的投机工具。

有些人觉得比特币具有稀缺性或供应量有限，还有不会退化或变质（degrade）和不可仿造（counterfeit），把它视为“数码黄金”来投资。另一些人却觉得比特币不像实体黄金，它只不过是一串电脑代码，随时可能会被黑客攻击而消失，也不

像实体黄金可用于工业、珠宝。

还有一些小社群把比特币当支付工具来用，包括继续利用比特币来进行非法交易如洗黑钱、绑票、勒索、毒品买卖等。因此，一个说法是比特币在这些小群体的拥护下可能得以生存。

从国家的角度来说，也只有极少数遭受严重的恶性通货膨胀、巨额超量发钞，造成人民对政府和中央银行完全丧失信心的国家，如委内瑞拉和津巴布韦，才会被逼采用比特币作为社会流通的货币。

笔者一直认为人们的眼球过度聚焦在比特币本身，尤其是炒作比特币得利的故事。现在应该是一般大众关注支持比特币的基础技——区块链或分布式账本，加密学技术还有智能合约等数码技术潜能无量的应用，它们不但能改善金融业的效率，降低成本，在某些金融领域，它甚至能颠覆现有金融业务的运作模式，例如汇款或跨境支付，分布式或去中心化金融（DeFi）等。

作者白士洋博士是新加坡国立大学客座教授
李白金融学院院长、原新加坡金融管理局院长