

DOI:10.3969/j.issn.1674-8131.2014.03.10

比特币市场发展阶段分析与反思^{*}

廖愉平

(重庆工商大学 学生处,重庆 400067)

摘要:自 2009 年比特币产生以来,经过以“技术共享修订”需求为主导的“挖矿”游戏内测期、以投资需求为主导的商业模式构建期和以投机需求为主导的市场泡沫凸显期三个阶段,已形成了一个可在全球范围内交易的比特币市场。作为虚拟金融市场的产物,比特币市场的发展是由人们自发和被引导的需求所推动,而投机性需求所引发的市场狂热,不但损害投资者的利益,同时也阻碍了比特币市场自身的发展。比特币不属于真正意义上的货币,对网络支付基础服务职能的拓宽和强化是其长远发展的基础,但在长时间内难以维持其币值的稳定性。作为虚拟货币的比特币,目前其市场价格远远偏离了其内在的价值,存在极大的泡沫,投资或投机比特币都是最差的选择。必须对比特币市场进行有效的监管,并积极引导和拓宽民间资本投资的渠道。

关键词:比特币;比特币交易平台;虚拟货币;数字货币;虚拟金融市场;P2P 网络;互联网交易;电子支付系统;金融市场监管

中图分类号:F820;F830.9

文献标志码:A

文章编号:1674-8131(2014)03-0073-08

一、引言

2008 年美国的次贷危机引发席卷全球的金融危机,各国政府都不约而同实行了 QE(量化宽松政策)政策,但大量印发的钞票进入金融市场又导致全球性的通货膨胀。在此背景下,一种基于 P2P 计算机网络模式的虚拟数字化货币——比特币孕育而生,其发行技术、交易模式对现有货币体系都是颠覆性的创新。当前,比特币在资本市场所体现出的所谓巨大“价值”,到底是物有所值,还是只是一场疯狂炒作之下的“郁金香泡沫”,抑或是“击鼓传花游戏”下的“庞氏骗局”?它能否作为一个良好的金融投资标的物给人们带来可观收益?它的交易

是否符合当前相关金融法律,金融监管机构是否有必要对其进行监管或取缔?这些问题都值得深入探讨研究。

目前,国内外学者对比特币的理论研究已取得了一定的成果。Edwin(2011)分析了比特币的原理,探讨了比特币的合法性,提出对此有必要进行金融监管,并指出投资比特币需谨慎而为。Nicholas(2013)认为比特币类数字虚拟货币具有分散、匿名、不受监管等属性,国际货币基金组织(IMF)目前对其难以监管,因而是国际外汇市场上潜在的不稳定因素,有必要对其进行干预。我国学者对于比特币的研究,主要侧重于其金融投机属性和市场监管两方面。吴洪(2013)研究分析了比特币的基本特

* 收稿日期:2014-02-26;修回日期:2014-04-05

基金项目:重庆市重大决策与管理创新重点项目(cstc2013jccxb00005)

作者简介:廖愉平(1983—),男,江西新余人;经济师,硕士,在重庆工商大学学生处工作,主要从事资本市场与投资策略研究;Tel:13983392112,E-mail:lyp95@163.com。

征以及产生的背景和原因,认为比特币不值得信任、不值得投资。王刚(2013)提出了比特币当前存在的四个主要风险:一是法律地位的不确定性,二是交易平台的脆弱性,三是价格波动与“庞式骗局”,四是易损性。贾丽平(2013)认为比特币是一种全新的无政府虚拟货币,是数字货币的革新,它形成了一个独立存在的货币系统,并创造了一种有力的价值存储手段和金融模式;同时也针对比特币市场面临的问题,提出需完善互联网金融监管体系,建立监管协调合作机制。

与国内外已有研究文献不同,本文除了阐述比特币的基本原理和特征外,还对比特币的市场发展阶段进行了划分,从而更加直观地揭示出比特币的本质属性和市场炒作的内在因素;同时,通过对比特币市场发展的反思,寻求其对我国金融资本市场的启示,为有关理论研究和政策决策提供参考和借鉴。

二、比特币的产生原理和内在特征

1. 比特币产生的理论依据

比特币(Bitcoin)是一种新型加密虚拟数字货币,它基于P2P对等网络支付系统和虚拟计价工具,采用密码技术来控制货币的生产和转移。比特币原理的创建,可以追溯到2008年,一位化名为中本聪的人在“www.metzdowd.com”上发表了题为《比特币:一种点对点的电子现金系统》(*Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*)的论文,他认为互联网贸易因缺少不可逆交易而大大受限,而其根源则在于,现有的电子支付系统都是基于金融机构担保的信用模型——增加了交易成本,同时也限制了实际可行的最小交易规模;进而提出:“在使用物理现金的情况下,因为此时没有第三方信用中介的存在,这些销售费用和支付问题上的不确定性却是可以避免的。”“所以,我们非常需要这样一种电子支付系统,它基于密码学原理而不基于信用,使得任何达成一致的双方能够直接进行支付,从而不需要第三方中介的参与。”同时,在文章的结论中写到:“我们在此提出了一种不需要信用中介的电子支付系统。”为了解决双重支付问题,“我们提出了一种采用工作量证明机制的点对点网络来记录交易的公开信息,只要诚实的节点能够控制绝大多数的CPU计算能力,就能使得攻击者事实上难以改变交

易记录。”而“每个节点都不需要明确自己的身份。”(Nakamoto,2009)比特币正是以此为原始理论依据而产生的。

2. 比特币作为虚拟货币的独有特征

根据比特币的形成原理,作为创新性虚拟货币,比特币有别于传统虚拟货币,表现出独有的几大特征:

一是去中心化。比特币是第一种网络分布式的虚拟货币,整个网络由用户构成,没有中央银行;任何人可自由“开采”并发行流通——没有任何金融机构介入,确保了比特币的安全与自由。

二是专属所有权。操控比特币需要私钥,它可以被隔离保存在任何存储介质,除了用户自己之外无人可以获取。

三是全世界流通,交易可靠快捷,且成本低。比特币可以在任意一台接入互联网的电脑上管理,不管身处何方,任何人都可以挖掘、购买、出售或收取比特币;作为支付手段,比特币没有繁琐的额度与手续限制,知道对方比特币地址就可以进行支付。

四是匿名性。拥有或者交易比特币不需要所有者的具体身份信息备份,追踪的难度较大,隐秘性强。

五是稀缺性。理论上,任何人和机构,甚至政府都不可能操控比特币的货币总量,或者制造伪币。它的货币总量按照设计预定的速率逐步增加,且增加速度逐步放缓,并最终在2140年达到2100万个的极限。

三、比特币市场发展的阶段

2009年1月3日,中本聪发布了开源的第一版比特币客户端Bitcoin,比特币原始系统正式诞生,而他本人则在位于芬兰赫尔辛基的一个小型服务器上挖出了最初50个比特币。2010年4月25日,比特币首次公开交易市场价是0.03美元;而在现实中有记录的第一次比特币交易,则发生在2010年的5月21日,佛罗里达程序员Laszlo Hanyecz用10000BTC购买了价值25美元的比萨优惠券,正是这项交易诞生了比特币第一个公允汇率,即0.0025USD/BTC。

与此同时,总数限定在2100万个BTC成为比特币的独特的优点:比特币的限量可以防止货币数

量被超发,避免通货膨胀。人们基于对现实中货币超发引发通货膨胀的不满,认为比特币可以保值,生产了其有很大升值空间的想象,从而开启了比特币的市场交易和炒作历程。“有需求就有市场”是资本市场的铁律,而不可否认的则是人们的投机心理需求促进了比特币市场的发展,可以说比特币的价值就在于人们对它的心理认同。若以市场的主导需求为标准,比特币近五年(2008年至2013年)的发展历程则可划分为三个阶段。

1. 第一阶段(2009年1月—2010年7月):“挖矿”游戏内测期,以“技术共享修订”需求为主导

比特币客户端共享引发的网络专业技术修订邀请,激发出极客们的热情,比特币由此成为极客圈的“新宠”。极客圈是网络技术的专业圈子,主要进行电脑网络技术的探讨、共享、自由合作创新与开发。基于密码学原理的比特币论文刚公布,就引起了极客圈的广泛关注。比特币客户端起初在极客圈的流传,则更加类似于网游的内测——通常在游戏或软件开发完成的初期,由游戏公司或软件公司发送限定数量的激活码或账号给玩家,由玩家测试并向游戏公司或软件公司反馈使用情况和存在

的问题,以促进游戏或软件的进一步完善。参与比特币的内测就意味着成为“网络技术创新”比特币的制作者之一,进而比特币受到极客们的青睐。但极客们(或者说IT界)推崇的是比特币的技术本质——独一无二的加密代码,痴迷的是由比特币产生的技术难题和解题过程,他们开采到比特币后更多的是个人收藏或赠送。2011年7月,《南方周末》题为《比特币,史上最危险的货币?》的文章就描述了这样一个神秘的比特币项目组:“完全由一群兼职的志愿者组成,没有报酬。这个组织主要是以软件开发为主,即给比特币的开源软件写代码,做升级。”(黄金萍,2013)值得注意的是,在此阶段,关于电脑计算能力提高的相关硬件设计和生产也有了一定的起步和发展,并在后来发展成为著名的“矿机”。

2. 第二阶段(2010年7月—2013年2月):商业模式构建期,以投资需求为主导

在金融业人士与极客们共同推动下,比特币交易开始进入市场实验,以交易平台为中心的比特币市场商业模式初步建立,并不断完善(如图1)。在此期间,比特币交易价格以上升趋势为主,但波动幅度较大,并且安全问题凸显——黑客攻击。

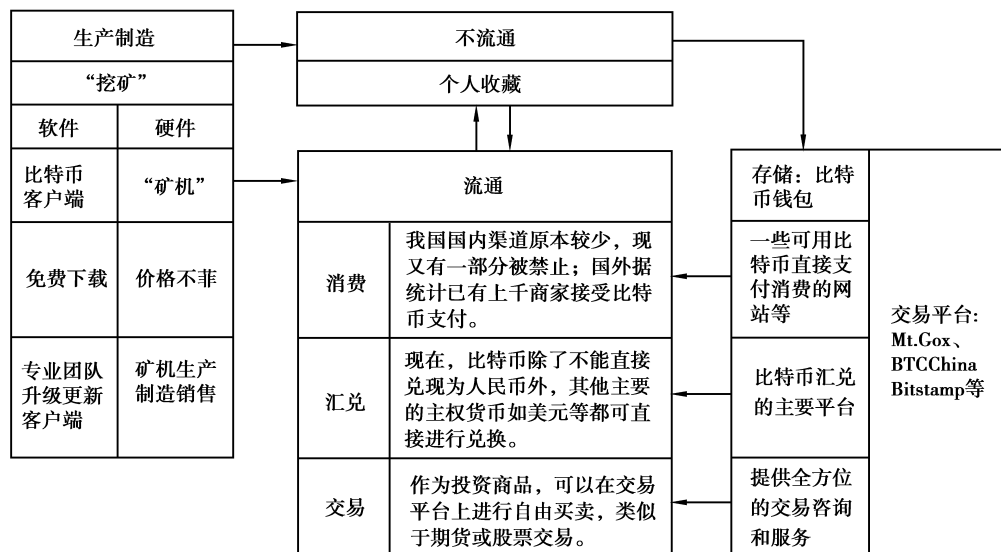


图1 比特币市场简化商业模式

2010年7月17日,比特币最早的交易平台之一Mt.Gox创立,进而为比特币与主权货币的兑换及

交易提供了平台。而大多数比特币平台最初的业务则是比特币电子钱包的托管——虽然比特币作

为加密代码自身具有难以破解和复制性,十分安全,但其所处网络环境却十分的复杂和危险。随着比特币的升值,它越来越被看做财富的象征,而它储藏的安全性则越来越受到重视。比特币被盗事件的日益增多,则让更多的比特币所有者选择交易平台来进行存储。比特币交易平台的利润增长点除了一定的托管费用外,就是交易手续费。如 Mt. Gox 对每笔交易收取 0.25%~0.6% 不等的手续费,从而贡献了公司 99% 的利润。

从 2013 年 7 月《第一财经周刊》刊载的文章《比特币寻求合法地位》中,我们可以看到 Mt. Gox 作为世界第一大比特币交易平台的成长过程:Mark Karpeles 在 2011 年 3 月从 Jed. McCaleb 手中买下 Mt. Gox,即看到了比特币交易存在的潜在商业机遇:“当时,Karpeles 的客户希望用比特币支付相应的费用。那时,Karpeles 出现了一个念头:比特币的交易或许会成为一门赚钱的生意,加上当时真正从事比特币和真实货币兑换的公司寥寥无几”(邹瞳,2013)。接手 Mt. Gox 后,Karpeles 便对其进行改造,使其成为专业的比特币交易网站,同时也成为后来比特币交易平台建立的模版之一。在扩大比特币支付范围方面,Karpeles 推动 Mt. Gox 做了很多努力,比如支持 WordPress 和 Reddit 等网站的比特币支付。当然,这最主要还是为了吸引新的用户参与到比特币的交易中。在文章中,Karpeles 就说道,“比特币受到追捧源自于像 WordPress(免费的网络信息发布平台)和 Reddit(专注于用户生成新闻链接的社交新闻网站)这样的大型网站开始支持比特币支付”(邹瞳,2013)。WordPress 和 Reddit 分别于 2012 年 11 月和 2013 年 2 月开启了对比特币支付的支持,从而也使 2013 年 2 月至 4 月成为 Mt. Gox 用户增长最快的 3 个月(用户数分别增长了 2 万、7 万和 10 万),其中,用户最多、最活跃的地区是美国和英国。这也是比特币在 2013 年 4 月价格高涨的重要原因之一,最高达到 266 USD/BTC。我国的第一个比特币交易平台 BTCChina 于 2011 年 6 月建立。

这一时期,比特币市场发展处于自发阶段,可以说比特币的网络交易是完全自由市场,没有规则,没有法律约束,更多表现为原始自由市场的交换。比特币价格的走高一度被“广播”为一年升值 20 万倍的“投资产品”:“在 2011 年,曾经有报道说,过去一年涨幅最高的货币是澳元,它兑美元的涨幅是 27%;然而同样的一年之内,比特币兑美元,却是从 0.5 美元,涨到了 13 美元,涨幅高达 2 600%。”而如果从成本角度来看待比特币价格增长,则不难发现它是以高消耗为基础的。在比特币的成本预算中,主要有两大块:一是生产成本,主要包括硬件设备“矿机”的购置和电脑运算产生的耗电费用;二是交易平台收取的费用,主要包括托管费和交易费用。一方面,比特币系统算法难度的不断加大催生对高配置“矿机”的需求,而高配置的“矿机”价格高昂且十分耗电,由此使生产成本不断加大;另一方面,由于“挖矿”难度的加大以及由“挖矿”所获得的比特币的减少^①,使比特币爱好者更多地转向在比特币交易平台买卖比特币,这也导致比特币消费者对比特币交易平台的依赖性加大,从而使交易平台有更大的交易规则制定权,如提高提现或者交易手续费^②。比特币的两大成本可以看作其升值的合理成分,由此我们也可以看到比特币的两大利益增长点:一是矿机生产销售,二是交易平台运作。但是,在比特币陡然升值过程中,我们也不难看到相关消息的催化作用:不论是津巴布韦大量购置比特币,《福布斯》发布“加密”货币报道,瑞典海盗党创始人宣布将自己所有的财产换做比特币,还是塞浦路斯政府冻结民众银行转账业务等,都带动了比特币价格新一轮的上涨。

但在整个市场模式建设过程中,我们没有更多地看到比特币作为货币所应履行的促进互联网贸易的职能,而到处充斥的则是投机兑现的冲动:相信比特币会一路走高,生产或购买囤积比特币,关注比特币价格行情,进而在可以接受的价格高位进行抛售;更有甚者,可能存在联合进行价格操作的

^① 2012 年 11 月 28 日,比特币区块供应量首次进行减半调整,从之前每 10 分钟 50 个减至 25 个,即挖矿每 10 分钟最多能获得 25 BTC。

^② 比如,2013 年 12 月 5 日央行等五部委发布《关于防范比特币风险的通知》后,“18 日,比特币中国和 OKcoin 发布声明称,根据央行要求,暂时关闭人民币充值功能,不过提现则不受影响。而原本实行零交易费的上述两家网站,也在近期恢复了 0.3% 的交易手续费,并将此前 0.5% 的提现手续费提高至 1%。”(参见《华商晨报》2013 年 12 月 23 日文章《两家比特币网站将此前 0.5% 的提现手续费提高至 1%》)

可能,如几个人组团内部转卖,将比特币价格渐进式推高,期间充分发挥利好消息的作用,吸引更多资本的入场,在达到价格高位时售出,从而盘剥大量资金。实际上,比特币越来越成为投机的标的物。

3. 第三阶段(2013年3月—12月):市场泡沫凸显期,以投机需求为主导

这一时期的典型是中国的比特币市场。2013年4月20日,Bitcoin官网上发起了对四川芦山地震灾区的比特币捐赠,中国NGO壹基金此后宣布共收到233 BTC,按当时比特币与人民币的兑换率,约合22万人民币。比特币在中国的“知名度”由此提高,吸引了更多经济与金融从业人士关注并参与其中。而在2013年4月中旬,比特币就上演了一场过山车式的价格波动:4月1日,比特币价格为102.90 USD/BTC;到4月10日,比特币价格上涨为266 USD/BTC;但是,11日比特币价格跌落50%,为120 USD/BTC;到4月16日,比特币价格回落到71.76 USD/BTC,Mt.Gox当天成交量达到61万,换手率也达到5.8%。疯涨的价格则成为最好的宣传,“暴

富”传说不胫而走。而最初质疑比特币和刚通过灾区捐赠认识比特币的人们,回过头发现自己错过了如此绝佳的机会,便纷纷开始进入比特币市场。

从2013年5月至11月,国内的宣传也一致对比特币利好(图2):5月3日央视《经济半小时》比较客观地介绍了比特币这一“新生事物”,而更多的观众则被“上涨千万倍”所吸引;8月9日,“比特币‘货币身份’首获美国法律认可”则成为各大媒体的头条;11月18日,既有“比特币中国宣布获得500万美元的A轮融资”,也有“美国比特币听证会承认比特币是合法金融工具”的消息。舆论迎合“暴富”心理,对比特币市场利好的消息进行扩大宣传,促使大量资本涌入比特币市场。据Genesis Block统计,截至2013年10月底,中国的比特币每天交易量升至10万个,占全球市场份额的50%,已超过美国,成为全球最大的比特币市场。也就是在2013年10月底,比特币在中国市场的价格开始真正持续上升(图3),到2013年11月19日,出现比特币有史以来的最高成交价8000 CNY/BTC,同时Mt.Gox的比特币最高成交价也达到1189 USD/BTC。



图2 比特币媒体指数

数据来源: <http://index.baidu.com/? tpl=sentiment&word=%B1%C8%CC%D8%B1%D2>

从单日的价格变动看,2013年11月19日这一天,比特币从最低的3000元直冲到接近8000元又下跌到5000元。而在“比特币堪比黄金”的报道

下,在比特币价格高位接手的人们则心情沉重。在2013年12月2日“比特币中国”负责人凌亢就谈到,“11月19日,在我们的平台上,超过6500元的

大概成交量有 9 500 多个比特币,今天的比特币的价格大概是 6 200 多,这些用户其实到现在还都是亏本的。”在这样的行情下,似乎是击鼓传花式的“博傻”,谁能有真正的勇气和信心说“我不会成为最后的大傻瓜”?而“当比特币纯粹成为‘转钱’工具时,它最初具备的金融创新特色将逐渐消失,相反成为一个‘吸金窟’,从而挤压对实体经济的投资,这显然与金融创新要为实体经济服务的原则要求背道而驰”(泊众,2013)。

为给比特币市场“降温”,我国央行等五部委于 2013 年 12 月 5 日发布了《关于防范比特币风险的通知》(银发[2013]289 号),其中就明确规定:“从性质上看,比特币应当是一种特定的虚拟商品,不具有与货币等同的法律地位,不能且不应作为货币在市场上流通使用。”随后比特币的价格便开始跳水(图 4),两天内从 6 600 元左右跌到 4 600 左右,跌幅达到 30%。

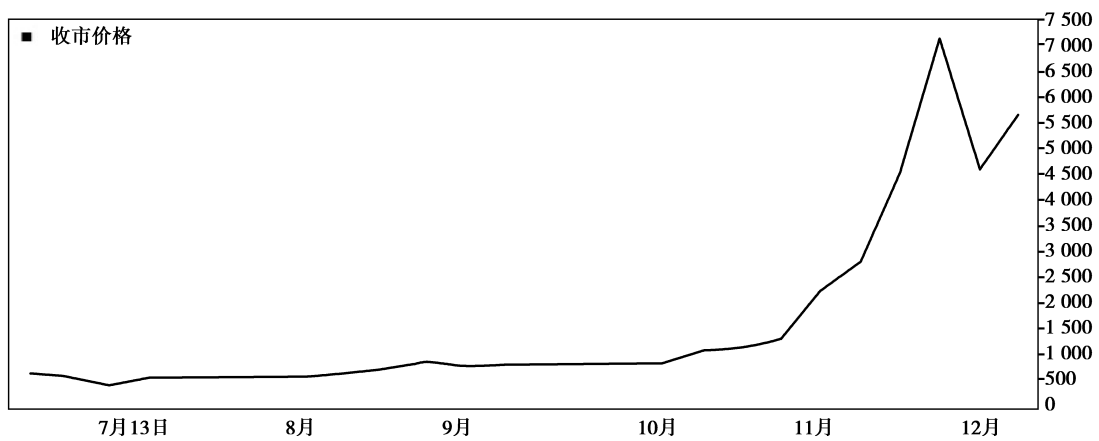


图 3 2013 年 7—12 月比特币价格走势

数据来源: <http://bitcoincharts.com/charts/>

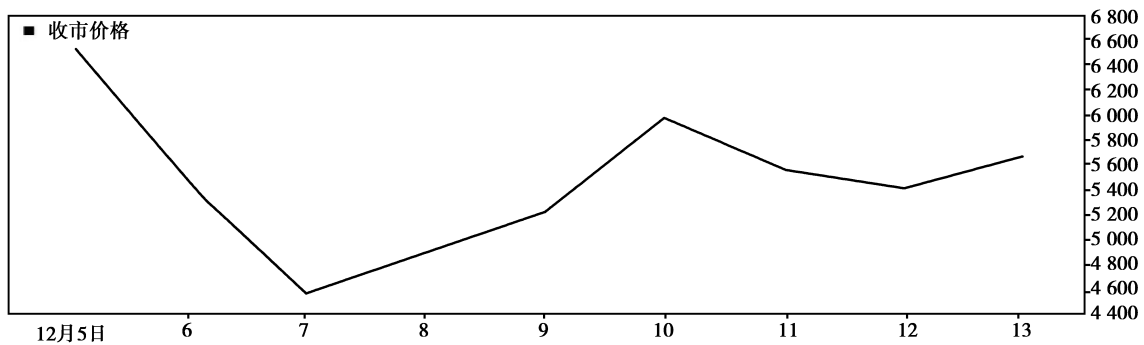


图 4 2013 年 12 月 5—13 日比特币价格走势

数据来源: <http://bitcoincharts.com/charts/>

四、对比特币市场的反思与启示

基于以上对比特币近五年的三个阶段市场发展历程的分析,我们可以看到,比特币目前在市场上的价格已经脱离了其本身的价值,产生了极大的

泡沫。事实上,由比特币引发的危机和一系列副作用早已显现,比如:比特币没有解决网络支付安全,它的流通没有中间机构管理,而且由于其匿名性难以被追踪到终端用户,极易被非法交易者利用而沦为洗钱等犯罪活动的通道(吴洪等,2013)。

1.从货币的本质上看,比特币不属于真正意义上的货币

货币的本质属性有三:普及性、稳定性和清偿性。从货币的三个基本属性看,比特币不仅现在不是货币,未来进化为货币的可能性也正处于当下的炒作而受到致命打击:就普及性而言,绝大多数人连比特币是什么都不知道,更遑论普及了,而比特币价格被炒得越高,其未来普及就越困难;就稳定性而言,比特币市场缺乏必要的监管,缺乏对炒作的抑制手段,比特币价格高起高落,完全不具备价值表征和财富储藏的作用;就清偿性而言,比特币虽是虚拟商品,但不像金银那样有内在价值,也不像纸币有国家信用做背书,因此清偿可能性几近于无(程实,2013)。由此可见,比特币不具有货币的本质属性,比特币被热炒只是人们对纸币失望的一种另类表现。当前的信用货币体系的确需要加强货币节操和内在约束,但由此而对比特币的货币进化寄予厚望,显得不切实际。

2.网络支付基础服务职能的拓宽和强化是比特币长远发展的基础,但难以长时间维持其币值的稳定性

比特币的价值备受争议,很多人因为其没有信用背书而觉得它是炒作的概念,毫无价值可言。但从它问世的原点(2008年中本聪发表的论文*Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*)去考查,我们会发现它是不同于传统信用模式的电子支付系统,它存在的目的和价值是让互联网贸易更加便利,而它所依靠的则完全是交易双方的信用。比特币市场的狂热,实际损害的是比特币的正常化发展,要让比特币回归理性,则应加强其互联网贸易支付结算服务功能,但比特币价格在投机需求驱动下的失控波动将极大地影响或者减弱其电子支付服务的便捷性以及可行性。而只要比特币还能与美元等主权货币进行兑换和交易,其世界通用性和支付可行性就会得到普遍的认可,这更加类似于信用嫁接——人们是基于对主权货币的信任而相信比特币。

3.从投资价值及资金安全来看,投资或投机比特币都是最差的选择

首先,比特币本身既无实体货币为基础,也无物品抵押和信用担保,并不是一种真正意义上的虚

拟货币,其本身的价值也是建立在炒作基础上的泡沫。单纯从投资价值上说,作为投资标的物的比特币毫无价值可言。

其次,比特币易被盗且交易平台参差不齐,这是公认的。无论是存储在个人电脑中还是在交易平台上,比特币被黑客攻击或劫持被盗,都已多次出现,而且被盗后将难以被追回,有可能会成为永久性损失。而有些“钓鱼”交易平台就是为了骗钱而设立,如交易平台 GBL 跑路,受害者被卷金额超 3 000 万元,无法讨回。同时比特币市场是 24 小时全天在线交易,其价格由于投机的存在而具有剧烈的市场波动,这种“玩的是心跳”的行为,显然不适合普通的投资者参与。2014 年 2 月 28 日,全球规模最大的比特币交易平台 Mt.Gox 因巨额比特币被盗,“丢失”了 85 万比特币(约合 4.75 亿美元),转而申请破产保护,更加印证了投资比特币市场所蕴含的巨大风险。

4.比特币市场发展对我国金融资本市场改革的启示

第一,必须完善互联网金融市场的监管。金融监管部门若不及时履行监管职责,任凭虚拟金融市场野蛮、恶性发展,其后果必将会对正常的金融秩序产生冲击。这点上,国家五部委发布的《关于防范比特币风险的通知》,填补了比特币市场规范的空白,对比特币市场的狂热有明显降温效果。

第二,技术创新和资本相结合可以促进市场的繁荣。比特币的技术创新是真实存在的,虽然对于普通人它显得十分的晦涩难懂。我国金融资本市场的发展需要技术创新,如何通过技术创新真正繁荣市场,将是我国建设成为创新性国家所面临的长期问题。

第三,积极引导及拓宽民间资本投资的渠道十分重要。比特币狂热产生的原因众多,而其中比较突出的有两个:除了媒体舆论轮番“暴富”的宣传和人们投机心态的价值取向之外,最为关键的还是当前我国金融资本投资渠道和投资品类较为单一。充足的资本金来源,必然会产生流动性要求,因为流动才会有收益,这就需要对理性投资的引导和提供更多的投资机会。当前,我国经济市场化改革正涌现巨大的市场机遇,把充裕的资本引入到实体产业或者合规的资本市场,不仅对整个国民经济

发展是利好,同时也可以规避诸如比特币市场的投机冒险行为。

参考文献:

程实.2013.比特币的货币反思[N].第一财经日报,2013-12-24(A07).
黄金萍.2011.比特币,史上最危险的货币?[N].南方周末,2011-07-07(D20).
贾丽平.2013.比特币的理论、实践与影响[J].国际金融研究(12):24.
泊众.2013.比特币的“疯狂”从何而来[N].解放日报,2013-11-25(005).
王刚,冯志勇.2013.关于比特币的风险特征最新监管动态与

政策建议[J].金融与经济(9):46-49.
吴洪,方引青,张莹.2013.疯狂的数字货币——比特币的性质与启示[J].北京邮电大学学报,15(3):49-50.
邹瞳.2013.比特币寻求合法地位[N].第一财经周刊,2013-07-01.
NAKAMOTO D S. 2009. Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System [EB/OL]. bitcoin.org, <https://bitcoin.org/bitcoin.pdf>.
EDWIN J. 2011. Bitcoin: A Bit Too Far ? [J]. Journal of Internet Banking and Commerce,16(2):1-4.
NICHOLAS A. 2013. Regulating Digital Currencies: Bringing Bitcoin within the Reach of the IMF[J]. Chicago Journal of International Law,14(1):377-407.

Analysis and Reflection on Development Stage of Bitcoin Market

LIAO Yu-ping

(Office of Student Affairs, Chongqing Technology and Business University, Chongqing 400067, China)

Abstract: Bitcoin has experienced such three stages as “mining” game interior testing stage oriented by the demand of “technical share revision”, the business model construction stage oriented by investment demand and market bubble showcase stage oriented by the speculative demand since 2009 when Bitcoin produced, and has formed a global market to exchange Bitcoin. As a product of virtual financial market, Bitcoin market development is propelled by human spontaneousness and human oriented demand, however, the market craziness triggered by speculative demand not only damages the interests of the investors but also impedes the self-development of Bitcoin market. Bitcoin, which does not belong to the currency in real sense, has long-term development basis by widening and consolidating basic service function of network payment, but its value stability can not be maintained for a long time. Bitcoin, as a virtual currency, largely deviates from its intrinsic value in its market price currently, has big bubble, as a result, the investment or speculation on Bitcoin is the worst choice, therefore, China must make effective supervision on Bitcoin market and actively guide and broaden the channel for private capital to invest.

Key words: Bitcoin; Bitcoin exchange platform; virtual currency; digital currency; virtual financial market; P2P network; internet exchange; e-payment system; financial market supervision

CLC number: F820; F830.9

Document code: A

Article ID: 1674-8131(2014)03-0073-08

(编辑:南北)