

## 数字货币市场蕴含潜在金融风险

2021年7月

香港致富证券有限公司

肇越

海外宏观经济研究员 余琦

010-66555862

[yuqi@chief-investment.com](mailto:yuqi@chief-investment.com)

### 摘要:

1. 今年一季度以来，比特币这一类非法定数字货币交易异常活跃。市场规模急剧膨胀，现货和期货交易出现过度活跃的非理性状态。由于比特币价格波动剧烈，比特币期货交易杠杆率过高，因此，比特币期货和现货交易市场蕴含巨大的金融风险，甚至可能引起全球金融市场发生的剧烈动荡。
2. 比特币这一类非法定数字货币的合法性具有两层不同含义——作为投资品的合法性和作为法定货币代币的合法性。目前大部分国家只承认比特币作为投资品合法性，但并不认同比特币作为法定货币代币的合法性。错误地将比特币作为投资品的合法性误解为法定货币代币的合法性，是比特币这一类非法定数字货币市场过度膨胀的主要原因。

## 图表目录

图表 1: 比特币价格走势 .....	3
图表 2: 原油、黄金价格走势 .....	3
图表 3: 美国股指走势 .....	4
图表 4: 全球市值前十大的数字货币 .....	4
图表 5: 全球前十大的数字货币市值占比 .....	4
图表 6: 全球主要交易品种规模对比 .....	5
图表 7: 比特币现货价格波动情况统计 .....	5
图表 8: 近年来全球数字货币现货和衍生品交易规模 .....	6
图表 9: 主要数字货币交易所衍生品上线时间 .....	6
图表 10: 主要数字货币交易所日交易量 .....	7
图表 11: Coinbase 近三年收入情况 .....	7
图表 12: 世界各国对比特币合法性的认定情况 .....	8

今年以来全球数字货币市场异常活跃。尽管我国监管当局对于比特币等数字货币交易采取了严格的监管措施，但是在美国等海外市场比特币为代表的数字货币交易愈演愈烈。

如何客观、科学地看待比特币等数字货币？比特币等数字货币的未来将会走向何种结局？这些问题不仅对于数字货币投资者十分重要，对于全球金融市场都将产生重大影响。

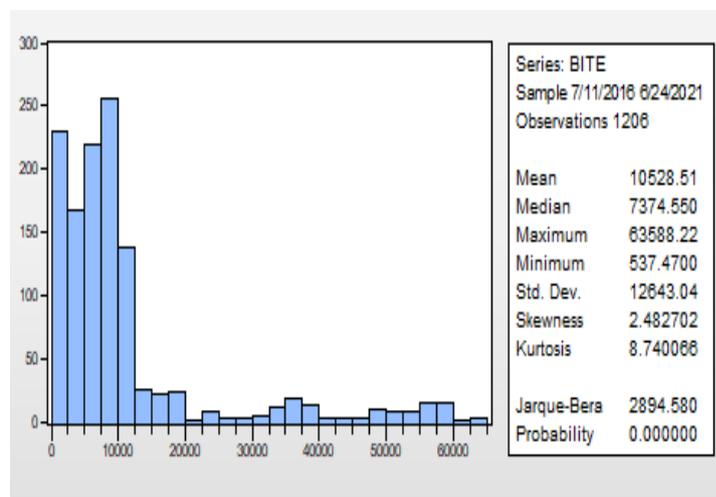
## 1、主要数字货币价格大幅波动

截至2021年6月22日，此前12个月比特币累计涨幅达到341%。期间最高涨幅更是高达670%。与其他投资品同期相比较，NYMEX原油价格涨幅为79%，纳斯达克综合指数涨幅为40.6%，道琼斯指数涨幅为31.2%，COMEX黄金价格下降1%，比特币的涨幅远远超过其他资产的同期表现。

图表 1：比特币价格走势



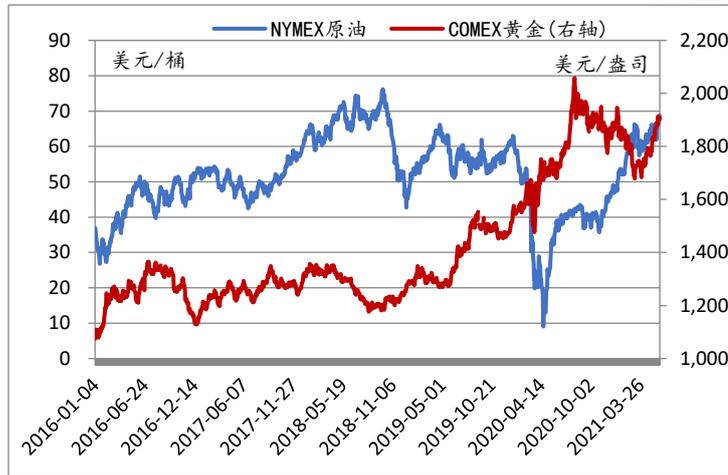
图表 2：比特币现货价格波动情况



资料来源：Wind、致富研究院

资料来源：Wind、致富研究院

图表 3: 原油、黄金价格走势



图表 4: 美国股指走势



资料来源: 同花顺 iFind、致富研究院

资料来源: 同花顺 iFind、致富研究院

比特币不仅累计涨幅惊人, 波动幅度更是十分剧烈。从 2016 年 7 月至今的五年间, 比特币价格最大涨幅超过 100 倍, 标准差高达 14643 美元。

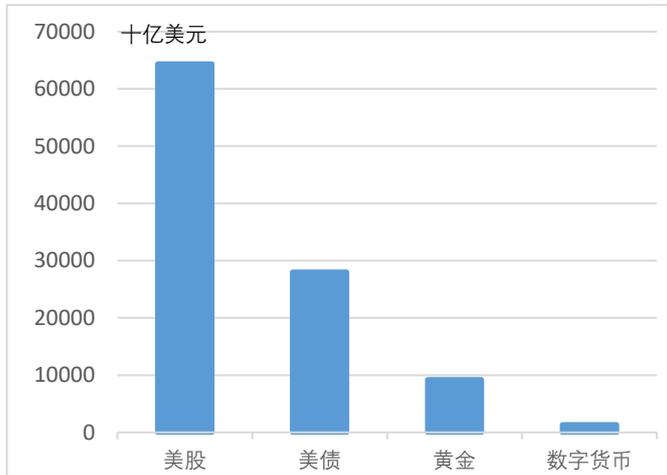
从这一角度看, 比特币等非法定数字货币不具备成为法定货币的基本属性。因为法定货币的基本职能是作为流通手段和支付手段, 因此要求币值相对稳定。而比特币的剧烈波动, 恰好与此相反。但是, 这并不排斥比特币是一个高风险、高收益的投资品的存在。

## 2、数字货币市场规模急剧膨胀

目前全球市值排名前十的数字货币总市值已经超过 8.6 万亿人民币, 约折合 1.35 万亿美元。虽然相比美股 64.36 万亿美元的总市值还存在较大差距, 不过已经接近黄金总市值规模的 15%, 成为全球金融市场第四大品种。

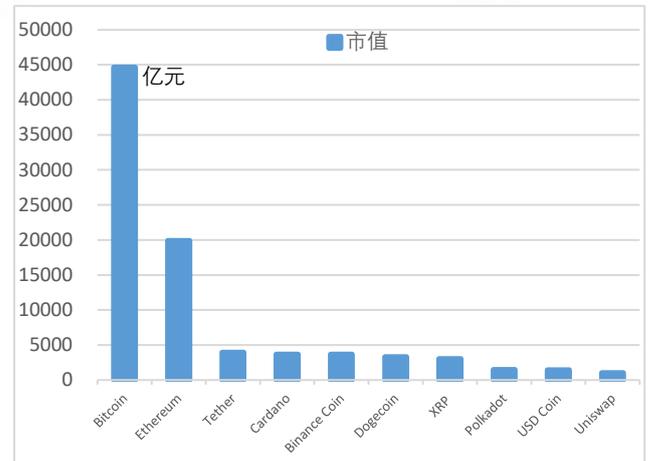
从数字货币市场的细分数据看, 全球前十大市值的数字货币主要包括比特币 Bitcoin、以太坊 Ethereum、泰达币 USDT、币安币 Binance Coin、艾达币 Cardano 等, 市值规模分别高达 4.4677 万亿人民币、1.988 万亿人民币、3945 亿人民币、3666 亿人民币和 3654 亿人民币。其中比特币一枝独秀, 市值占比达到 51.9%; 其次是以以太坊, 市值占比为 23.1%; 其余数字货币市值占比在 1-5% 之间。

图表 5: 全球市值前十大的数字货币 (人民币元)



资料来源: Coinmarketcap、致富研究院

图表 6: 全球前十大的数字货币市值占比



资料来源: Coinmarketcap、致富研究院

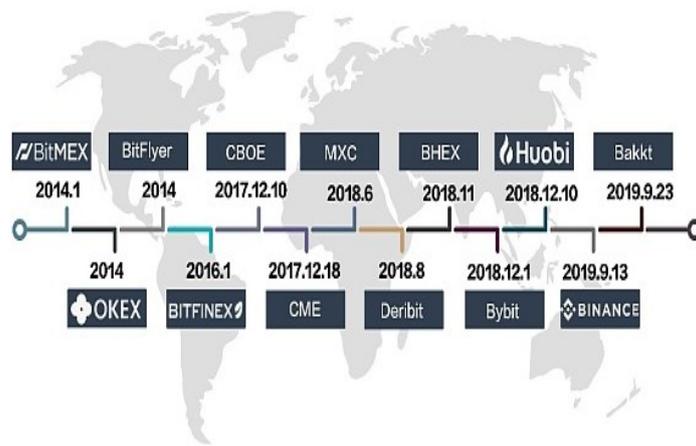
### 3、数字货币现货与期货交易过度活跃

数字货币除了现货交易快速发展之外,近年来衍生品交易规模也是增长迅猛。据 Cryptocompare 网站的统计,2021 年 4 月全球数字货币现货和衍生品月度交易规模总计已经超过 7 万亿美元,月度周转率高达 500% 以上。其中衍生品的月度交易规模与现货基本持平,已接近 3.8 万亿美元,并且绝大部分是期货交易,期权交易占比非常低。

图表 8：近年来全球数字货币现货和衍生品交易规模



图表 9：主要数字货币交易所衍生品上线时间



资料来源：Cryptocompare、致富研究院

资料来源：致富研究院

近年来数字货币交易所的成交量呈现快速增长态势。目前主要的数字货币交易所包括：币安网 Binance、欧易网 Okex、火币网 Huobi、Coinbase 交易所等。这些交易所主要提供比特币、以太坊、莱特币等数字货币的币-币和衍生品交易等服务。

从 Coinmarketcap 统计数据来看，前九大数字货币交易所的 24 小时成交量均已超过 200 亿元人民币，其中排名第一的币安网日均交易量接近 1100 亿元。以美国交易量最大、全球日均交易量排名第 19 的 Coinbase 交易所为例。该交易所成立于 2012 年，2015 年获得纽交所、美国联合服务汽车协会、西班牙外换银行等多家机构入股，并于 2021 年 4 月在纳斯达克上市。目前 Coinbase 交易所总市值超过 477 亿美元。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_20517](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_20517)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn