

近日，比特币一路暴跌，至6月19日跌破1.8万美元关口，这是2020年12月以来比特币的最低点，虚拟货币交易炒作风险再度成为舆论焦点。近年来，虚拟货币价格频频暴涨暴跌，我国金融部门多次发文，明确虚拟货币相关业务活动属于非法金融活动，提醒投资者警惕风险。

“虚拟货币究竟是什么？”本文作者认为，虚拟货币正在成为人类史上最大的庞氏骗局，为了让这一骗局维系下去，币圈想方设法为其披上各种各样的外衣。

自从中本聪于2008年发布《比特币：一种点对点的电子现金系统》引致比特币正式诞生以来，围绕虚拟货币(Cryptocurrency)的争论就没有一刻停歇。所谓“去中心化”货币的追随者们视其为信仰，认为虚拟货币终将引导他们通往理想乡；也有人认为虚拟货币不过是为投机者们创造的又一个天堂；更有人坚决反对和抵制虚拟货币。

在全球富豪榜前100名中，至少有90位公开表明过对虚拟货币的“唱衰”态度，其中就包括了微软创始人比尔·盖茨、“股神”沃伦·巴菲特。沃伦·巴菲特认为对于虚拟货币唯一可以确定的一件事就是“它不会产生任何价值”，他公开称“比特币是老鼠药，一定要远离”。而他的老搭档查理·芒格更是直言投资比特币是一件“邪恶且愚蠢”的事情。

“虚拟货币究竟是什么？”就其本质而言，笔者认为，虚拟货币无疑是人类史上最大的庞氏骗局。

（一）老骗局，新形式

所谓的“庞氏骗局”，简言之就是通过承诺高额的回报来吸收资金，再利用新进投资者的资金支付之前投资者的利息，以制造赚钱的假象，进而骗取更多的资金，直至这种滚雪球的方式再难以为继，从而谎言败露、泡沫碎裂。

传统的庞氏骗局围绕高额现金回报展开，“高息+吸储”是其最显著的两个特征。随着金融领域的发展，庞氏骗局也进化出了新的形态，不再仅仅围绕现金进行，而是披上了权益的外衣。这一类庞氏骗局可以归为“权益型”，其主要特征有三个：首先，以可以计价的权益为基础；其次，该权益可以交易流通；最后也是最关键的一点，这项权益并未与任何资产、生产劳动或社会价值产生关联，而是完全凭空虚构出来的。

价值理论是经济学的基础，依托价值交换，人类构建了经济社会，而社会价值的创造都要通过生产劳动以及产品的流通来实现。金融的基本目的，是根据已有生产关系和生产资料的组合，对未

来所能够产生的社会价值进行现值的估算，并通过交易来实现价值转移，以及为实体经济提供投融资保障。

权益型庞氏骗局是披着金融伪装的诈骗行为。金融的基本规律之一：一件金融产品离现实越远，也就是“脱实向虚”的程度越高，它的风险也就越大。回溯上个世纪二三十年代和2008年的两次世界经济危机，一个共同之处，就是金融的“脱实向虚”。譬如次级贷就是在房屋按揭贷款之上，层层叠叠设计了数不清的金融衍生品，导致其最终偏离了对应房产的真实价值，引发了次贷危机，最终演变为一场席卷全球的经济危机。

权益型庞氏骗局的所谓“权益”是完全不关联任何实际资产和生产劳动的，因此它不具备任何实际价值，可以认为它与现实社会的距离是无限远的，这也就意味着它的风险接近于无限大。

对比虚拟货币的几个基本特点，不难发现与权益型庞氏骗局十分吻合。

一、权益性。所有虚拟货币项目都会以挖矿或者发行的方式，将毫无实际价值的币产生出来，并通过冠以“共识价值”“共治价值”等一系列完全与现实世界无关的名目，强行赋予其一个基于法定货币定价的权益。

二、流通性。很显然，所有的虚拟货币都是可以自由交易的，难以想象所谓“币圈”会容忍一种无法交易的虚拟货币存在。经过多年发展，虚拟货币已经拥有众多二级交易市场，只是很多时候这些交易市场并不如人们最初所想象的那样公开、透明、公平，而是充满了内幕交易、暗箱操作和安全漏洞。

三、无价值性。无论是对比传统意义上由金属铸造的货币，还是近代以主权国家信用为背书发行的信用货币，虚拟货币都没有与任何有价值的事物绑定，其本身也不具备任何生产劳动的社会价值。它的价格支撑完全依赖于两个决定性因素：当前参与者的信心，以及后续新参与者的数量。

而这又与庞氏骗局的基本运转模式完全一致——所有的庞氏骗局都必须要有源源不绝的新投资者加入，以新养旧、稳旧拉新，才能让整个骗局维持下去。借用游戏行业广为流传的一句话，“从游戏的行业发展角度来讲，第一重要的是玩法，第二重要的是世界观，第三才是技术。”对于庞氏骗局来说，第一重要的是拉新，第二重要的是拉新，第三重要的还是拉新。这也是为什么，所有虚拟货币项目的运营完全是基于市场营销开展的，技术投入几乎可以忽略不计。

所以马斯克能对狗狗币翻手为云，覆手为雨，随手发一条推特也能让虚拟货币价格平地掀起三尺

浪，也就很容易理解了。而在虚拟货币兴起早期，市场上充斥着不计其数的ICO（首次代币发行），也是基于同样的逻辑。在ICO的吸引力日渐式微之后，“空投”等概念又随之而来。花样百出的背后，其实是比尔·盖茨所言的“博傻理论”：成为傻瓜并不可怕，可怕的是成为最后一个傻瓜，所以需要吸引更多傻瓜。

（二）世间万物均可to Earn（赚钱）？

聪明的币圈操盘手们后来发现，“空投”虽然免费赠送虚拟货币，但正因为是“免费”的，反而容易让“新投资人”没那么重视。为了让虚拟货币这一庞氏骗局维系下去，币圈想方设法为其增加了各种各样的包装，近期大热的“X2E”模式就是最新的一件皇帝新衣。

X2E指的是一系列以X to Earn为名的虚拟货币项目，包括M2E(Move to Earn，边跑边赚)、P2E（Play to Earn，边玩边赚）等。

“一边跑步、一边赚钱”，看似迷人的商业模式，其实是项目方的一种钓鱼策略，其背后隐藏的陷阱是：虚拟货币的产生（特别是不需要挖矿的代币）是毫无成本的。X2E实际上就是“空投”（指提供免费的加密货币），唯一的不同是让用户通过一些简单的日常活动来赚取，从而使用户觉得因为自己付出了一定劳动，产生它是有价值的幻觉。其最终目的还是要将用户吸引到权益的炒作交易中来。

权益型庞氏骗局能够持续的核心条件就是要不断地有新增用户加入，并持续进行交易，只有这样，权益的价格才能稳定，当每日新增用户和交易量达到一定程度时，价格就会持续上涨，让早期的“投资人”获利。同时，这种价格的上涨对新用户的吸引力也会越来越大，如此循环往复，看起来没有任何破绽，一切都没有问题。

不过，这种状态其实是建立在一个极为脆弱的平衡之上的。所有人都必须相信这个循环可以一直运作下去。一旦出现恶意做空、后继无人、资金面紧缩，或是监管政策出现变化等原因影响到参与者的信心或者后来者的决心，就会导致这个看似精妙的循环瞬时崩塌，价值归零。归根结底，这仍旧是一个庞氏骗局，一场击鼓传花的游戏。

随着X2E概念的火热，越来越多的此类项目像雨后春笋一样涌现出来，除了M2E和P2E，还出现了R2E（Read to Earn，边读边赚）、W2E（Write to Earn，边写边赚）、E2E（Eat to Earn，边吃边赚）等等。更有甚者推出了L2E（Learn to Earn，边学边赚）项目，以教育为切入点将手伸向了尚不具备经济判断能力的未成年人。

马克思曾说，“如果有100%的利润，资本家们会铤而走险；如果有200%的利润，资本家们会藐视法律；如果有300%的利润，那么资本家们便会践踏世间的一切。” 当一个庞氏骗局项目的拉新活动开始瞄准天真无邪的孩子们的时候，其操盘者们已经丧失了基本人性。

（三）炒的是镜花水月，亏的是真金白银

如今，虚拟货币以一夜暴富的潜在可能正在吸引越来越多的投机者参与其中，又假借各种名目的X2E渗透到现实生活的方方面面，伺机挥舞镰刀收割来自各行各业不明就里的普通人们。而作为一场彻头彻尾的骗局，以及一项100%风险的投机物，其蕴含的风险无疑是巨大而又真实的。

今年五月，曾是全球第三大稳定币的UST及其挂钩的虚拟货币LUNA上演了一幕“史诗级归零”，短短几天之内，LUNA币从最高100美元跌至最低0.00000112美元，400多亿美元市值瞬间蒸发。

分析LUNA和UST为何瞬间崩盘的观点有很多，而少有人提到的一点是，它们结合了现金型和权益型两种庞氏骗局，相互关联缠绕。一方面，不同于其它稳定币，UST并没有通过存入等量的美元存款来锚定与美元的1：1兑换关系，而是通过供需关系与LUNA形成价格平衡，并互为担保，这也就满足了权益型庞氏骗局的特征；另一方面，项目方推出了一个年化利率高达20%的理财项目，吸收新投资人的大量资金，却没有产生任何实际收益来实现承诺的回报，现金型庞氏骗局的条件也得以满足。

由于LUNA和UST都没有对应的实际价值，所以二者的价值担保也没有任何的信用根基，全靠所有参与者建立在空中楼阁上的信心支撑。当有人嗅到了庞氏骗局的味道开始撤出，或者项目方无法维持高利息的时候，很容易就会引起恐慌，继而引发一系列连锁反应。单一的庞氏骗局风险已是极大，两种类型结合，形成死亡螺旋，风险更是以几何级数上升，一夜之间“史诗级清零”也就不足为奇。

站在局外人的角度，LUNA的崩盘或许只是意味着目睹了一出谎言的破产，以及增加了一些茶余饭后的谈资。而对那些身在其中的人来说，这却是一场不知如何面对的噩梦。彼时社交媒体上传播的一张推特截图显示了一名参与者的悲剧：他花了一年半的时间，好不容易才说服他的妻子，将他们全部的100万美元财产投入了LUNA，结果几天之内损失98%，他“完全不知道该如何面对妻子，以及今后的人生”。

“炒币”的风险和危害，由此可见一斑。

（四）被玩坏的虚拟货币 被误解的区块链

从2013年我国央行等多部门发文明确提示炒作虚拟币的风险，到2017年严禁各类虚拟货币ICO发（币），再到2021年严厉禁止各类虚拟货币“挖矿”和交易行为，我国对打击虚拟货币的态度是一贯而坚决的。

值得指出的是，不应因虚拟货币而忽略区块链技术原本的巨大价值。

就技术角度而言，区块链本质上是一种利用广播式数据传输方式，对数据从结构、追溯、权限和验证性上进行共识，形成分布式并且公开透明的一种信息化系统，而虚拟货币只是基于区块链的一项简单的应用。

包括最近两年大火的NFT，从本质上来说是一项基于区块链的数据库技术。无论是区块链技术还是NFT类数据库技术，单纯作为技术来说，都没有具体的业务属性。只要进行正确的产业引导，制定明确的法律法规，它们未来会在数字经济、数字文化、数据权利、隐私保护和算力网络等各种应用领域发挥巨大的作用。而以区块链为初级形态的“公共信息化系统”（Public IT Systems），将从底层革新整个信息化系统的设计思路，从而提升新时期信息系统的品质。