



國際加密貨幣市場的發展

探索期貨、場外交易和投資者風險

新加坡輝立Nova分析師◎林俊傑

加密貨幣無疑是近年來備受關注的資產類別，特別是比特幣在2021年11月創下了6.9萬美元的歷史新高。近幾年，國際加密貨幣市場經歷了顯著的增長和不斷變化的市場動態。本文深入探討了加密貨幣的發展歷史及其國際發展趨勢。此外，我們還將涉及加密貨幣期貨市場和場外交易（OTC）市場，以及加密投資者特別應該注意的重要風險。瞭解這些發展對於投資者駕馭不斷變化的數字資產格局至關重要。

關鍵里程碑和趨勢的總體概述

比特幣的發佈（2009年）：比特幣是第一個去中心化的加密貨幣，由一個匿名的個人或團體使用化名中本聰創建。比特幣網路於2009年1月上線，標誌著加密貨幣時代的開始。

早期採用和價格發現（2009-2013）：在早期，比特幣主要在技術和密碼學社區中受到關注。它的價值最初可以忽略不計，但隨著時間的推移，越來越多的人開始採用它，導致價格發現和第一次顯著的價格上漲。

山寨幣的擴張（2011-2013）：比特幣為替代加密貨幣（通常稱為山寨幣）提供了許多發展的可能性。引入了萊特幣（2011）和瑞波幣（2012）等重要的山寨幣，提供了不同的功能和實例。

Mt. Gox和波動性（2013-2014）：Mt. Gox是當時最大的比特幣交易所之一，面臨安全漏洞，最終在2014年初申



圖 1、加密市場總市值圖

資料來源：coinmarketcap.com



Feature Report

請破產。這一事件突顯了加密貨幣生態系統中對強大安全措施的需求，並促使監管審查的加強。

機構興趣和市場成熟度（2015-2017）：金融機構和企業開始對區塊鏈技術和加密貨幣表現出興趣。對區塊鏈初創公司和首次代幣發行（ICO）的投資激增。比特幣的價格經歷了大幅波動，在2017年12月達到2萬美元附近的歷史新高。

加密寒冬（2018-2019）：在2017年牛市之後，加密貨幣市場經歷了嚴重的低迷。價格急遽下降，許多專案面臨挑戰。這一時期通常被稱為「加密寒冬」，使人們更加關注監管合規和市場穩定性。

復甦和主流採用（2020-2021）：加密貨幣市場在2020年和2021年強勁反彈。比特幣的價格飆升，吸引了機構投資者和企業的興趣。去中心化金融（DeFi）領域獲得最大的突破，提供了基於區塊鏈技術的創新金融應用程式。

另一個具有里程碑意義的發展是2021年推出首支美國比特幣ETF。首支美國比特幣（BTC）交易所交易基金（ETF）“BITO”於2021年10月19日開始交易。該基金是市場歷史上交易量最大的ETF之一，在最初幾天吸引了超過10億美元的資產。該ETF在所有短期比特幣期貨合約中積累了相當大的份額，在推出後僅10天就達到了標的期貨市場的三分之一左右。

推出加密ETF的道路是坎坷的，因為擔心加密貨幣主要在不受監管的交易所交易，所以美國證券交易委員會（SEC）延後或拒絕了直接投資比特幣的ETF的申請。BITO是第一個獲得SEC批准的比特幣ETF，主要是因為該基金基於在受監管的芝加哥商品交易所（CME）交易的期貨合約。

隨著美聯儲收緊經濟，價格暴跌（2022年）：隨著美聯儲升息以抑制金融狀況升至四十年高位的通脹，加密貨幣陷入急遽下跌。

投資者對於市場的信心改善，價格回升（2023年）：隨著美國通脹數據放緩，對美聯儲將暫停貨幣緊縮的預期推高了加密貨幣等風險資產的價格。

震撼加密市場的更值得注意的事件之一是2022年11月加密貨幣交易所FTX的崩潰。當時第三大加密貨幣交易所的倒閉帶來了越來越多的監管呼聲，以監督市場和保護投資者。

監管加密貨幣市場的主要挑戰之一是加密貨幣的分散性，這使得難以監控

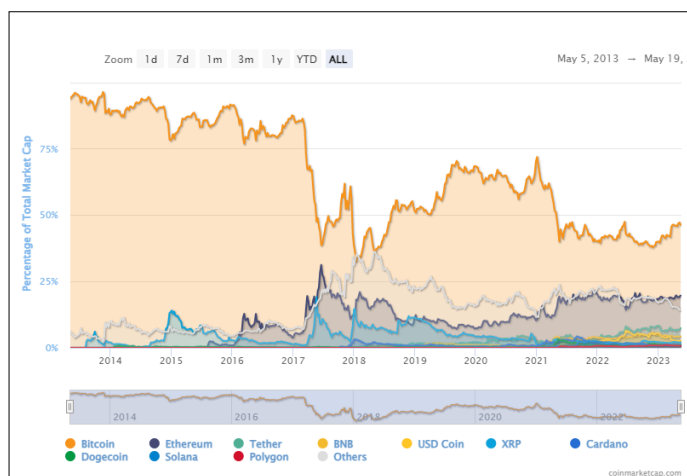


圖 2、主要加密資產佔總市值的百分比（比特幣優勢圖）
資料來源：coinmarketcap.com



和監管。然而，許多國家已經採取措施規範市場，例如要求加密貨幣交易所註冊並遵守某些法規，執行反洗錢（AML）和瞭解客戶（KYC）要求，並對加密貨幣交易徵稅。

在美國，證券交易委員會（SEC）一直在積極監管加密貨幣市場，並表示許多加密貨幣可能被視為證券，因此受證券法的約束。

加密貨幣的監管格局仍在不斷發展，隨著世界各地的監管機構努力在這個快速發展的市場中平衡創新和投資者保護的需求，我們很可能會在未來幾年看到進一步發展。

加密貨幣期貨市場

加密貨幣在期貨市場的推出被認為是加密貨幣行業發展中非常重要的里程碑。

比特幣於2017年12月10日在期貨市場上首次亮相。當時芝加哥期權交易所（CBOE）推出了第一個比特幣期貨合約，允許機構和散戶投資者在受監管的交易所交易比特幣期貨。期貨合約以現金結算，基於Gemini交易所的比特幣價格。不久之後，在2017年12月17日，全球最大的衍生品市場之一芝加哥商品交易所（CME）推出了自己的比特幣期貨合約。CME比特幣期貨合約是基於CME CF比特幣參考利率（BRR）進行現金結算，該參考利率的價值來自幾個加密貨幣交易所。

CME和CBOE引入比特幣期貨合約被視為朝著主流採用加密貨幣邁出的重要一步。

它為投資者提供了一個受監管的平台，以獲得更多發展比特幣的可能性，並允許在加密貨幣市場中發現價格和風險管理。

由於期貨合約的性質和其益處，比特幣期貨合約的推出將加密貨幣的受歡迎程度推向了一個新的高度。加密期貨允許投資者推測加密貨幣的價格走勢。通過做多（買入）或做空（賣出）期貨合約，交易者可以從上漲和下跌的市場中獲利。其次，加密交易者和投資者可以使用期貨合約來對沖他們現有的加密貨幣頭寸，在價格出現不利變動的情況下減輕潛在損失。期貨合約作為一種保險形式，使市場參與者能夠更有效地管理其風險敞口。期貨合約的可用性增加了加密貨幣市場的流動性。通過提供在受監管的交易所交易的標準化合約，期貨促進了機構投資者和專業交易者的更多參與，流動性的提高使得買賣價差收窄和市場運作更加順暢。

此後，其他交易所和交易平台也推出了各種數字資產的加密貨幣期貨合約，擴大了加密市場期貨交易的可用性。然而，值得注意的是，加密貨幣期貨交易主要發生在監管範圍之外的交易所。在全球最大的比特幣期貨平台中，只有CME受到CFTC的監管。

加密貨幣場外交易（OTC）市場

加密貨幣場外交易（OTC）交易市場是傳統交易所之外交易加密貨幣的另一種方式。場外交易涉及買賣雙方之間的直接交易，由經紀商或場外交易平台協助促成交易。



Feature Report

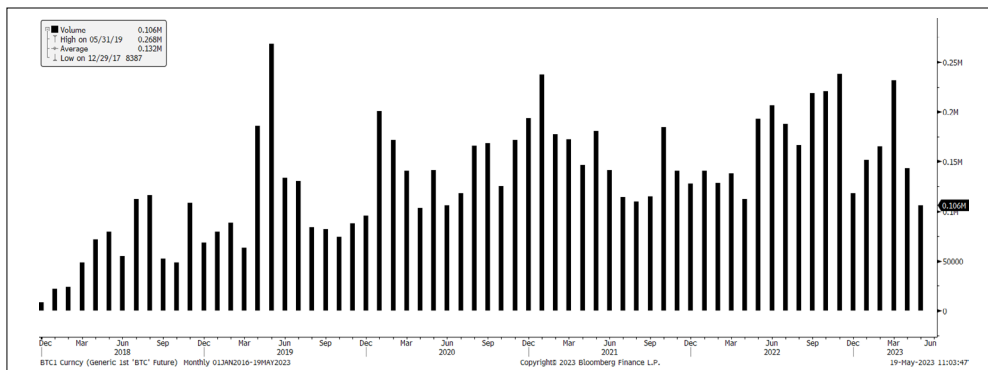


圖 3、CME 比特幣期貨月交易量圖

資料來源 :Bloomberg

易，不影響市場上的價格。

場外交易通常用於超過交易所可用流動性的大型交易。機構投資者、高淨值個人和企業經常從事場外交易，以買賣大量加密貨幣，而不會對市場價格產生重大影響。與在公開的交易所交易相比，場外交易還提供了更多的隱私。它允許交易對手在遠離公眾視線的情況下私下談判和執行交易。這可能吸引那些喜歡保持交易活動謹慎的人。

此外，場外交易有助於最大限度地減少大宗交易的市場影響。通過在場外執行交易，場外交易避免了在交易所下大訂單時可能發生的潛在價格滑點。這對於那些希望謹慎執行交易或不引起重大價格波動的人來說是有利的。

加密貨幣交易所FTX的崩潰可能會導致對加密場外交易服務的需求不斷增長，因為投資者在對加密貨幣交易所的信任度下降的情況下，會尋求替代方法來獲得加密領域的敞口。

散戶投資者也可以通過差價合約

（CFD）在場外交易加密貨幣價格行為。

CFD是一種金融衍生品，允許交易者在不擁有實際資產本身的情況下推測各種標的資產的價格走勢。它是一種流行的交易形式，提供廣泛的市場敞口，包括股票、指數、貨幣、商品和加密貨幣。

交易CFD時，您與經紀商達成協定，以交換合約開倉和平倉之間的標的資產價格差額。如果您認為標的資產價格會上漲，您可以持有多頭（買入）頭寸，如果您預計價格下跌，您可以建立空頭（賣出）頭寸。

加密CFD允許交易者在不擁有實際標的資產的情況下獲得價格行為的機會，避免高交易成本並節省擁有數位資產的麻煩。與期貨類似，CFD也使交易者能夠獲得槓桿，使他們能夠以較小的初始資金投資控制更大的頭寸。CFD可用作對沖工具，以抵消其他投資的潛在損失。通過在相關資產中採取相反的頭寸，交易者可以潛在地減輕一個頭寸的損失和另一個頭寸的收益，從而降低整體投資組合風險。



加密投資者的風險因素

雖然所有投資都有風險，但加密貨幣具有高風險，因為它在發展的早期階段仍然是一種相對較新的可投資資產。

交易加密貨幣的主要風險之一是其價格波動。加密貨幣以其高價格波動性而聞名，加密貨幣的價值可能會在短時間內出現波動。這種波動可能導致價格快速變化，從而有可能產生可觀的收益或損失。加密貨幣價格對全球宏觀經濟變化以及市場風險推測也極為敏感。在市場不確定和市場風險偏好下降的時候，加密市場往往受到最嚴重的打擊。

其次，與傳統金融市場相比，加密貨幣的流動性可能較低，從而導致買賣價差擴大，使以所需價格執行交易更具挑戰性，尤其是對於較大的訂單。

加密貨幣和加密貨幣交易所的安全性是一個重大問題。過去曾發生過針對個人和交易所的駭客攻擊、盜竊和詐騙。重要的是要採取良好的安全措施，例如使用強密碼、啟用雙因素身份驗證以及將加密貨幣存儲在安全的錢包中。

加密貨幣在一個相對較新和不斷發展的監管環境中運行。監管行動或法規變化可能會影響加密貨幣的合法性、使用和交易。監管不確定性可能導致市場波動，並影響對加密貨幣的整體情緒。

此外，加密貨幣的價值主要由市場投機和需求驅動，而不是基礎資產或現金流。內在價值的缺乏會使加密貨幣容易受到市場情緒、媒體炒作和投資者心理的影響，從而導致價格快速波動。

與傳統金融市場相比，加密貨幣市場的監管通常較少。缺乏全面監督會增加欺詐活動、市場操縱和價格扭曲的風險。

最後，加密貨幣市場也不能倖免於市場操縱。拉高和拋售計劃、欺騙和內幕交易會影響價格並誤導投資者。在做出投資決策時，進行徹底的研究並謹慎行事至關重要。

結論

國際加密貨幣市場持續進步是有目共睹的，期貨市場和場外交易日益突顯其重要性。這些發展為投資者參與數字資產提供了新的途徑。然而，必須認識到與加密貨幣相關的風險，包括波動性、監管不確定性、安全漏洞和市場操縱。通過瞭解這些發展和風險，投資者可以做出明智的決定，並更有信心地駕馭加密貨幣市場。

