

加密貨幣世紀騙局的教訓

經濟日報 · 2023/11/22 02:26:45



加密貨幣。示意圖。(彭博資訊)

FTX詐騙案的主角山姆·班克曼-佛里特（SBF）甫經美國法院判刑確定。他先設立加密貨幣的交易公司，再創設公開的FTX加密貨幣交易所，當市場下滑時，他透過關係人交易，違法從交易所挪用近百億美元客戶款項至交易公司，之後客戶擠兌造成破產倒閉。我們從這樁眾所矚目的案件得到什麼啟示？

金融詐欺自古有之，但如此規模者較為罕見，類似者就是馬多夫（Madoff）主導的龐式騙局，也造成客戶數百億美元的損失。兩者都是詐財案件，卻有兩點重要差異：第一就是商業與管制模式不同。**Madoff**募集資金進行投資，屬於傳統共同基金模式，案發時已納入美國證管會監管，只是因私募性質管制寬鬆。反之，**SBF**經營的是公開的加密貨幣交易所，儘管投資人趨之若鶩，案發時仍屬未管制行業。如果當初納入適當監管，損害應會少一些。

為何加密貨幣交易所迄今尚未納入監管？首先，加密貨幣涉及高新科技，它們千變萬化不易明確定位並納入管理，例如它們是否屬於有價證券而歸證管會監管？其次，由於加密貨幣技術仍在演進，各國政府也不希望因管制不當而阻礙相關技術（如區塊鏈）的發展。再加上金融市場日趨國際化，各國政府力圖避免因管制過嚴，使商機轉到境外。簡言之，加密貨幣是個「法制」跟不上「技術」的典型例子。

第二點差異是主人翁取得信賴的方式與速度。眾所周知，金融業成敗端視能否取得客戶信任。**Madoff**之成功，乃因累積數十年經驗與聲譽，加上作風沉穩低調，方能逐漸取得信任。反之，**SBF**以不到**30歲之齡**，數年內就在加密貨幣界迅速崛起。為何能如此？除了擁有很強技術外，他也建立戲劇張力強的「人設」。

新創業者要取信於人，須通過重重考驗（如創投私募業者的評估），**SBF**都能過關斬將。他雖不修邊幅且不善交際，卻有一套獨特創業理念，包括如何善用時間以及如何造福世界等，令人印象深刻。他關心的不僅是賺錢，而是如何「為捐錢賺錢」，進而對許多非營利組織做出捐款，難怪短時間內得到政商名流加持以及影視明星代言。他好似沒有物質需求，但實際上一方面敲鑼打鼓做公益捐款，另一方面卻躲在海角享受奢靡生活，讓人無法將他與「貪財詐騙」聯想在一起。

SBF的人設成功其實還受惠於家世。父母都是史丹福法學院的名教授，學術聲望高且充滿理想。筆者之前就讀且任教於該院，與他們有不少互動，相信良好形象並非虛偽。按理說虎父無犬子，**SBF**應與父母一樣不貪戀物質財富，從他力行「效益型利他主義」或可推知，這也是所有與他打交道者的合理假設。殊不知好竹卻出歹筍，凸顯家世與品德並非絕對正相關，不可盡信。

平心而論，評估**SBF**的信用風險並非易事。美國知名作家**Michael Lewis**曾出版多本暢銷書，閱人無數。之前朋友考慮與**SBF**進行交易，乃請**Lewis**出面評估。他給的意見是儘管性格特異，但是道德上並無瑕疵。此外他最近出版專書探討**SBF**的內心世界，即使案發後仍寄予同情。無可否認，**SBF**既利己又利他，動機與一般財產罪犯不同，是值得研究的有趣個案。但是對投資人而言，任何信用風險都應避免——不論動機為何。

總之，放任加密貨幣市場自由發展，未來類似騙局仍將重演，因此各國政府宜以FTX案為殷鑑，儘速將之納入適切管制。再者，金融交易與信用風險息息相關，市場交易者從**SBF**得到的啟示是：知人知面難知心，除了估價估值外，「估人」更扮演關鍵角色。（作者是開南大學法學院院長、台灣大學法學院兼任教授）