

吴硕作者|刘全凯编辑|ColinWu解析市场的中心要素是资本。牛市源于增量资金不时流入，存量资金不时疲软；熊市是增量资金萎靡不振，存量资金出逃时有发生。混乱中，宽松的货币政策一方面，全社会的资金量不时增加；另一方面，带来了法币的升值。投资者手中有更多的资金，为了维持资产，他们在通货紧缩的速度中寻求保值或增值，并不时将资金分散到主要金融市场。。比特币无论是作为创造财富的神话，还是作为统一硬通胀的有力手段，都得到了广大散户和机构的参与，使得这个不成熟的市场随着增量资金的不断涌入和存量资金的不断充实而走向新的高潮。。2020年1月至2021年5月，美国M1和M2的数十亿美元(数据来源：福瑞德官网)却狂欢散去，而“法”还是失败了。比特币价格暴跌至高点。大部分投资者最后都把牛市赚的钱还了，甚至连本金都亏了。机构入场神话破灭，更有上市公司在高点买入，被嘲笑为“大韭菜”。市场交易量持续低迷，多空明显加剧。在市场并不暗淡的条件下，重新思考导致加密货币市场衰落的基本面并无大碍。本文再次聚焦美国的宽松货币政策，通过货币政策实施的背景、传导路径和变化，探讨对加密货币市场的影响。经过火灾分析，作者认为加密行情前后的货币政策基本面正在悄然发生不佳的变化。未来美国必然会走上加息之路，这就导致了未来紧缩货币政策对加密货币市场的潜在影响。。

1.美国量化宽松货币政策的实施背景(一)经济发展受到疫情损害。在generate疫情爆发前夕，美国GDP(国际消费总额)季度增长率站在2%左右。2020年疫情一边倒生成的时候，美国GDP大幅下滑。第二季度达到了惊人的-9.033%的涨幅。在疫情冲击下，美国经济增长的两大动力——居民消费水平和国际资本投资受到严重抑制。然后在2020年3月左右，美联储在年底实施了大规模量化宽松政策。在签署救市计划后，他们“扔钱”以促进消费和投资。美国经济有所好转，国际消费端由负转正的情况在增加。。2018年1月-2021年3月美国实际国际消费总额：同比：经季节调整(数据来源：CEIC官网)(二)严峻的失业率疫情开始时，美国的失业率一直保持在4%以下，从1948年1月到2021年3月，美国的平均失业率是5.6%。2020年4月，美国失业率飙升至14.8%，为有观测数据以来最高。随后在各月逐渐回落，但截至2021年3月，失业率仍高于历史平均水平。失业率仍然很高。让这次疫情危机对美国国际经济的影响比以前更大。2019.12-2021.3美国失业率(数据来源：CEIC官网)(3)由于美国政府未能有效掌握疫情，联邦基金利率暂时维持在0-0.25%。美国经济和金融市场被疫情拖入衰退。2020年3月，美国将联邦基金利率区间拉至零，暂时将联邦基金利率维持在0-0.25%的低区间水平。。以利率为中介工具的激进货币政策基本失去了调控的有效空间。2017.6-2021.6美国有效联邦基金利率(百分比)(数据来源：弗雷德官网)综上所述，美国量化宽松的背景可以总结为：基于这种情况，为了扭转颓势，美国实行封锁式量化宽松货币政策，无额度偿还国债等临时债券，以维持市场的稳定运行，保证货币政策的有效传导。。也可以冗杂地理解为，为了直接印钞票，向市场注入少量流动性，因此被投资者嘲笑为“有限QE”；以比特币为首的加密货币市场就是在这样的微观背景下欣欣向荣，一步步走向新的高峰。。

2.美国宽松

的货币政策影响加密货币的传导机制

(一)汇率传导从2020年3月开始，美国实施了阻塞式的量化宽松货币政策，向市场注入了少量的资本活动，而美元作为世界货币，在美元供给上大大增加。在美元需求几乎没有变化的情况下，美元必然会升值。2019.11-2021.6美元指数DXY(数据来源：交易观)作为美国经济的头号对手，中国、与中国#039；美国国际疫情率先得到有效控制，停产和复产，中国#039；中国经济快速复苏，人民币升值#039；美元对美元的汇率，人民#039；美元对美元的汇率面临巨大压力。假设把比特币看成一种货币，可以和上面提到的大众货币相提并论。。比特币与法定货币负相关。在法币升值的大环境下，比特币对美元汇率将保持下行趋势。因此，在经济全球化的浪潮中，在资本逐利的作用下，美元肯定会流出，而且相当一部分“热钱”会流向投资回报更好的国家或市场。。此外，美国居民的表现财富因量化宽松货币政策而增加，相当一部分资金将流入加密货币市场(主要是比特币)，对比特币的价格产生影响。全部的美国量化宽松货币政策对加密货币市场的汇率传导机制可以如下：美国量化宽松货币政策影响加密货币市场的汇率传导路径(图片来源：武硕区块链制造)(2)国际资本活动应对疫情对国内经济的影响。美国、日本、西欧等繁荣国家采取量化宽松政策，给全球经济注入了一点活力，形成了少量短期国际活动资本。这些短期国际活动资本追求高收益的金融产品，获取丰厚的投资回报。。，带有明显的投机和套利特征。比特币经历了十几年的发展，在2020年，加密货币市场将会因为DeFi的繁荣而变得更加生动，它仍然可以保持很高的投资回报率。因此，以比特币为首的加密货币市场成为量化宽松货币政策时期，主要繁荣经济体投资者追逐国际资本投机收益的二级市场之一。。3.货币紧缩预期的可观察性和美国以外的货币政策转向(一)美国经济的逐步复苏虽然2020年美国GDP受到重创，但经过几轮量化宽松货币政策，美国经济正在逐步复苏。从图1中可以看出美国的GDP增长率正在逐步上升，到2021年第一季度，美国的GDP已经恢复正增长。美国经济增长的两大驱动力——水温消费和居民资本投资，均已恢复到较高水平。。2019年12月-2021年3月美国公共消费支出(十亿美元)和2019年12月-2020年12月美国对外投资组合(百万美元)(来源：CEIC官网)CEIC官网预测。预计2022年美国失业率将回到历史平均水平以下。居民失业率的逐步降低是经济复苏的二次支撑。。2019.12-2026.12美国失业率预测(数据来源：CEIC官网)消费者价格指数(CPI)是衡量市场整体价格水平变化的指数。一般市场经济国家认为CPI维持在2%-3%是可以接受的。。由于美国在2020年3月实施量化宽松货币政策，其影响将在2021年产生负面反应。2021年CPI在上涨，2021年5月美国CPI同比增长4.9%。。2019年12月-2021年5月美国CPI增长(数据来源：CEIC官网)2021年5月美国消费者物价指数(PPI)同比增长6.5%，上月同比增长6.1%。美国消费者价格指数放缓。无疑，进一步加剧了通胀压力。图102019年12月-2021年5月美国消费者物价指数PPI增长(数据来源：CEIC官网)此外，还有十年期美债、大宗商品价格指数等手段指向美国目前面临的高货币。联邦基金利率的调整不可避免，货币政策也将转向紧缩。在弗雷德#039；s预测，估计联邦公开市场委员会(FOMC)将从2022年底开始上调联邦基金利

率，即提高利率，联邦基金利率中位数将达到0.6%。。FOMC联邦基金利率中位数经济预测摘要(百分比)(来源：弗雷德官方网站)4。美国以外的货币政策收紧对加密货币市场的影响，刚才在《国际资本流动》中也提到了。来自世界各地的投资者回避了这个国家的负面影响；美国量化宽松货币政策，然后转战投机性强、回报高的加密货币市场，为以比特币为首的加密货币注入少量流动性。但在未来，随着繁荣经济体的经济复苏，原本沉淀在加密货币市场的资金可以在短时间内少量出逃，造成市场资金流向逆转。这些“热钱”将对加密货币市场产生深刻影响，从而影响比特币价格的走势。笔者认为在未来的加密货币市场中，出现了资本外逃的积极迹象。作者认为，美国以外的货币政策转向以及何时转向这种效果，一度带来了对加密货币市场一定程度的担忧。曾几何时，投资者总是非常关心美国的规模。对经济会议的短期影响是微不足道的，这实际上反映了对货币政策的担忧，因为高通胀使投资者明确了加息是不可避免的。一旦真的宣布什么时候加息，什么时候收紧更明确，不仅会影响短期资本的流向“热钱”在世界上。也会影响市场上的资金状况和投资者的预期。假设大机构或公司的大资金选择撤出，市场恐慌情绪会进一步扩大，进而影响比特币的价格。。美国和外国的货币政策转向紧缩，传导了加密货币市场的资金流动(来源：武硕区块链制造)(3)可以迎来的暂时通缩，会让加密货币市场迎来真正的福祉，展开资金的猖狂涌入。一个明显的弊端就是市场上的韭菜盘和庞氏骗局太多了。在Meme代币横行的时期，大量资金流入，很多投资者抱着一夜暴富的梦想，炒各种植物代币。当然可以“don't 别让外面的人好好工作？”，但更多的是热潮过后的一地鸡毛。市场流动性的增加，也让猖狂的投资者雪上加霜，让项目方找到了更多割韭菜的方法。一些微观经济学家认为，美国可以在未来十年内完成货币紧缩。假设货币政策转向暂时通缩，以扭转高通胀。那么流入市场的资金会增加，也会面临存量资金离场独立的情况。基于这样的条件，才有可能让加密货币市场的项目代币更加注重产品和用户的价值，加密货币市场的发展才会更加健康。