

年轻的加密货币市场正面临历史上最关键的时期。

自2021年11月达到69000美元的历史高点以来，比特币已经下跌了55%。就在几周前，第二大DeFi生态系统Terra崩溃，创下了现代史上最大的财富损失事件。由于市值排名第7和第10的代币蒸发，几天之内，散户、机构甚至企业投资者在卢纳和UST损失了600多亿美元。

更复杂的是，加密货币与美股的相关性在2022年创下历史新高。再加上乌克兰的战乱，40年来最高的通胀率，以及美国的货币政策，都是这半年来下行的不利因素。

面临另一个加密冬天可能会令人不安。然而，自2018年以来，该行业经历了加速演变。上一个冬天持续了18个月左右，让诞生于ICO时代的数百个项目冻结在我们的记忆中。

本文将2018年的加密冬天与当前6个月的熊市趋势进行了比较，试图评估加密冬天是否真的到来，以及加密货币行业在未来几个月可以期待什么。

## 一、ICO时代和第一个加密冬天

2017年，在ICO热潮的推动下，加密货币领域经历了第一次明显的扩张期，在当年12月达到大牛市的顶峰。许多现有的创业公司和新项目都将加密货币作为一种新的融资机制。

从宏观角度看，当时人们对经济持续复苏持乐观态度。Epic Games的游戏《堡垒之夜》年收入85亿美元，而苹果成为最有价值的品牌。科技股和数码股正在蓬勃发展。

围绕加密货币初创企业的兴奋吸引了大量资本进入这一领域，其中大部分来自散户投资者。许多企业将名称改为带有“区块链”或“加密货币”的名称，有些企业甚至决定调整整个运营方向，以赶上这一趋势——这令人想起互联网泡沫。

然而，当时区块链工业的采用率很低，甚至比现在更不规范。截至2017年底，只有104个Dapp在线，当时加密货币的总市值首次超过8000亿美元。BCH、MIOTA、DASH和XMR等加密货币与BTC、ETH、LTC和XRP一起位列市值前十。

监管的缺失和垃圾项目的过度投资很快让这个新兴行业难以为继。据估计，在ICO时代，90%的项目在启动后六个月内就失败了。然而，那些成为当今行业主流的项

目，如分散式土地和金恩，也诞生于ICO时代。

多起诈骗和失败的项目给整个行业带来了不确定性。BTC的价格在2017年12月达到历史新高，即近2万美元后，一系列事件给行业带来了巨大的压力，导致史上最大的牛市变成了加密寒冬的开始。

在BTC创下历史新高的同时，全球最大的衍生品交易所CME也推出了首个基于比特币的期货。机构投资者大量制造空比特币，对数字资产施加前所未有的抛售压力。

此外，在接下来的几个月里，关于韩国和其他亚洲国家可能禁止加密货币交易的传言，以及导致Coincheck损失5.3亿美元的黑客攻击，以及导致日本场外交易所停止交易，这些都诱发了熊市。

最后，BTC的价格暴跌至7700美元，比2017年12月的高点下跌了65%。杠杆过高的散户损失惨重，再加上市场不稳定，监管迫在眉睫。这些因素导致了一个残酷而漫长的冬天，冻结了大部分仍处于起步阶段的ICO项目。

2018年的加密寒冬持续了近18个月。除了这些平淡无奇的数字，这一时期的特点是几乎没有参与的兴趣。2019年7月，当BTC价格突破1万美元大关时，投资者的兴趣回来了，市场进入了恢复期，但此后不久，市场在2020年3月再次崩溃。

2018年的加密寒冬是行业固有的一系列因素造成的。ICO时代高失败率带来的不确定性，个人投资者过度杠杆化的形象，以及对即将到来的监管的怀疑，为加密的冬天埋下了完美的伏笔。

四年后历史会重演吗？

第二，没有冬眠，是时候建造了

在将当前市场形势与2018年进行比较之前，有必要了解区块链行业是如何达到当前状态的。

上一次加密冬天成为区块链生态系统快速发展的关键时期，我们今天所知道的行业基础就是在这个时期奠定的。

尽管当时市场有下滑的趋势，但是领先的项目一直致力于构建和优化他们的产品。像ETH和BTC这样的闪电网络已经实现了重要的里程碑，Axie Infinity和ETHLend(现在称为“Aave”)等项目也是在兴趣匮乏的时候推出的。

经过18个月的持续奋斗，加密行业开始出现好转迹象。人们对这一领域的兴趣重新燃起，价格也在飙升。但由于疫情病毒几乎影响到所有行业，也为加密市场的复苏按下了暂停键。

2020年3月，在全球范围内供应链大规模中断和密集封锁中，全球市场崩溃。BTC价格在一天内暴跌了近50%，标准普尔500指数在两周内下跌了23%。对下一个冬天的恐惧是显而易见的。

尽管情况复杂，但几个垂直行业利用了这一市场优势，亚马逊、网飞、Zoom和Peloton等科技股的价格飙升。同样，随着各大项目纷纷公布自己的改良产品，Dapp领域也初具规模。

2020年DeFi的夏天，大量项目展现了去中心化金融的潜力。Curve、MakerDAO、Uniswap、PancakeSwap和其他一些DeFi项目已经为一个数十亿美元的市场铺平了道路。出现了很多以食物和动物命名的项目，Dapp行业的叙事已经完全改变。

与此同时，美国在短短两年时间里，印制了占美元历史发行量80%的钞票。为刺激消费而注入经济的大量资金，使得散户投资者和机构投资者将注意力转向了加密市场。

到2020年10月10日，BTC价格从3月底部飙升120%，自2018年初以来首次突破12000美元。人们对区块链产业的兴趣又回来了。采用率、消费者信心和投入资本都在上升，推动新一轮牛市的开始。在短短6个月内，BTC的价格已经上涨了134%。

### 三、三大板块助力2021年牛市

到2021年，加密寒冬已经成为遥远的记忆。牛市BTC飙升至6万美元，当年4月加密货币市值首次突破2万亿美元。BTC和ETH已经合并为前两大加密货币，而BNB、USDT、DOT、ADA、UNI和LINK展示了行业的新面貌。

这时，Dapp的田地开始收割两年前冬天播下的种子。该行业的三个主要类别——DeFi、NFT和GameFi，在2021年的大部分时间里呈指数增长，吸引了数百万新用户和数十亿美元的投资。多链互通、即玩即赚等Web3范式得到了充分的论证。

例如，去年11月，DeFi协议在智能合约中锁定了超过2000亿美元的资产。多链模式帮助Polygon和Avalanche成为DeFi生态系统的领先项目，并锁定了价值数十亿美元的资产。

然后NFT爆发了，去年产生了超过220亿美元的交易量。与此同时，以太坊前100名最有价值的NFT市值为167亿美元。像皮普尔、帕克和费沃修斯这样的NFT艺术家把NFT带到了主流舞台。像CryptoPunks和BAYC这样的收藏已经成为一种文化现象，吸引着名人和品牌进入这个空房间。随着NFT实现所有权和身份验证，这个区块链用例的潜力就显现出来了。

与NFT类似，区块链的游戏在2021年成倍增长。Axie Infinity、Upland和Alien Worlds等游戏使用加密货币和NFT来补偿玩家，创造新的收入来源。这类游戏的流行，尤其是在新兴经济体，催生了“玩即赚”的概念。

随着脸书的更名，一个新的炒作周期，一个围绕“元宇宙”的叙事被创造出来。

元宇宙相关的加密货币和NFT经历了明显的需求增长，导致了相当高的估值。在2021年第四季度，元宇宙相关的Dapp在NFT交易中产生了超过3.3亿美元的交易和超过5万名独立交易员。风投和其他投资者向区块链的元宇宙和游戏项目投入了创纪录的资金。

去年11月，区块链行业达到了一个新的高峰，BTC达到了6.9万美元一个，一年内增长了360%。ETH和大多数加密货币也在同一个月达到顶峰。Meta公布后，加密货币市值突破2.8万亿美元，整个行业充满乐观情绪。

#### 四。复杂的宏观形势

2022年，行业现状比四年前好很多。

跨越多个区块链生态系统的数百个应用吸引了250万活跃钱包；投资人的情况也完全不同。机构和企业投资者现在主导着加密货币领域；随着加密货币衍生品的流行，加密货币资产(AUM)管理的累计金额接近600亿美元；当时，VC和私人投资者已经向区块链项目投资了超过300亿美元，其中三分之一用于游戏和虚拟世界项目，帮助他们建立Web3元宇宙的基础。

从宏观上看，目前的情况也与2018年有所不同。俄乌战争的负面影响给全球市场带来了严峻挑战。几周前，美联储两年来首次加息0.5%，证实了年初美联储即将加息以应对通胀上升的猜测。

此外，印钞潮开始产生影响。标准普尔500经历了二战以来最糟糕的开局，美国的通货膨胀达到了近50年的水平。这些宏观经济因素正在将市场带入表面上的衰退。

宏观经济形势阻碍了元宇宙推动的牛市趋势。虽然这个行业在过去四年经历了深刻

的演变，但比特币自11月份的历史高点以来已经下跌了55%，Terra事件给首次经历宏观经济衰退的加密市场带来了更大的压力。

## 5.冬天来了吗？

对比导致2018年冬天的因素和我们现在看到的，有明显的不同。

首先，区块链行业已经从一小群孤立的网络变成了一系列互联的生态系统，吸引了数百万的日常用户。三个主要类别——DeFi、NFT和GameFi——的繁荣发展成为数十亿美元的细分市场。

同样，投资者的情况也从大量的散户变成了更有经济实力的大机构和企业。人们对这一领域的认知度比以往任何时候都要高，几乎在每一项重大运动中都可以看到加密货币的赞助。世界上许多城市都有Web3产品的广告牌，BTC可能会成为委内瑞拉、阿根廷和其他面临恶性通货膨胀的国家的保值手段。

NFT也是如此。这种类型的数字资产正在与股票和密码市场脱钩，它已被证明是现代史上最有弹性的资产之一。和艺术品一样，它一直是历史上最抗跌的投资工具之一。

在超宇宙前沿建立Web3品牌，显示了该领域的内生增长。宇迦实验室、沙盒和RTFKT等Web3品牌与许多零售巨头合作，包括阿迪达斯、耐克、汇丰银行、华纳兄弟等。我们正在见证从领先的Web2项目到区块链世界的人才流动。

尽管区块链产业已经变得非常重要，但挑战依然存在。Terra的坍塌导致这一部分跌到了底部。除了戴和其他一些稳定的硬币，包括系绳在内的许多稳定的硬币在高波动中努力维持其价格。整个算法稳定了对货币局的信任，这可能会阻止聪明的投资者进入弱DeFi。所以安全和法规是需要尽快关注的话题。

除了这些区块链固有的挑战之外，股票市场和加密市场之间创纪录的高相关性也带来了另一个负担。如前所述，资本市场经历了自上世纪40年代以来最糟糕的开局，网飞、脸书、Roku、Wix和Robinhood等高歌猛进的科技股价格大幅下跌。由于经济衰退的可能性越来越大，短期内资本市场不容乐观。

## 6.冬天来了。

因此，与2018年的现状相比，尽管加密行业的成熟度令人印象深刻，Web3社区也在加速扩张，但加密货币的冬天很可能已经到来。

宏观经济形势和Terra的崩盘，让已经面临回调阶段的加密市场雪上加霜。但由于受欢迎程度，大家对这个行业的兴趣应该不会像2018年那样急剧下降。

作为一种具有独特经济属性的数字资产，BTC、NFT和其他加密货币仍将被需要。同时，企业和ZF的采用将迫使立法者努力制定政策来监管数字资产，这将为主要的流媒体带来头条新闻。

然而，我们需要考虑到加密货币市场是周期性的。对于任何行业来说，保持持续增长都是不可持续的。它可以创造金融稳定。引用马斯克的话：

“衰退不一定是坏事。我已经经历过几次了。经常发生的情况是，如果你有一个持续太久的繁荣，它将导致不当的资本配置，并开始向傻瓜扔钱。”

同样适用于加密寒冬，应该被视为净化市场的契机。困难时期，成功的项目会继续建，而空洞里的项目会倒空。

对于新人来说，加密寒冬的感觉就像是泡沫的破灭，但事实并非如此。每年冬天过后，区块链工业都会复苏。虽然即将经历第一次大环境衰退，但几个细分行业的成熟使得加密领域处于抵御长期熊市的有利地位。

现在，主要的问题是，离春天还有多久？(博联财经)