

作者 | 罗玫（清华大学副教授）

当加密数字货币流通到普通人手中后，影响股票市场的因素也会开始影响加密数字货币的价格。

•

加密数字货币市场和股票市场的相似之处

如果大家关注加密数字货币，可以看到各种货币的价格波动非常巨大，牛市和熊市的转换速度非常快，比传统股票市场快速很多。传统投资者一般看盈利状况、市场信息、盘面流动性和有没有人做一些违规操控，有没有大股东在减持，这些信息都是影响股票价格的因素。

作为一个传统的股票投资者，在进入加密货币市场后，该如何研究加密货币的基本面？有哪些因素影响价格？

国内对上市股票盈利要求非常高，国外如纳斯达克的一些交易所对盈利没有要求，但是对市值和股东数量有要求。传统股票有三类因素会影响价格，对于加密货币是不是有相似因素在影响价格呢？

加密货币不同于股票，在初期就进入筹资阶段，之后货币进入二级市场开始流通。股票在普通投资人中流通的时候，只有二级市场因素可以影响价格。而加密货币的价格由一级市场和二级市场共同因素影响，所以风险巨大。加密数字货币市场的系统性风险比股票市场的系统性风险大很多。

•

读懂白皮书是了解加密数字货币项目的关键

加密数字的基本面一定和项目相关，区块链项目通常有白皮书，想要读懂必须有技术大拿帮助判断白皮书中的前沿性和前瞻性，是不是解决现有区块链的技术问题。在白皮书中可以看到投资团队、技术团队和顾问团队。

白皮书中的顾问团队通常由著名的专家担任。虽然这个顾问很有名，但应该依靠自己的资源调查这个顾问有没有做出实际贡献。在了解项目团队的时候，我们必须做出非常谨慎的姿态，但是由于我们的资源有限，了解到团队的机会不是特别多。

募集的资金到底有没有真正为这个项目付出，这是大家看不见的，所以了解团队非常重要。

不同公司的项目进程是不一样的，有的公司进程比较快、有的公司已经开发了很久的区块链技术但是没有进行发币、有的公司已经上线大家开始挖矿、有的公司app上线并开始实际的运行，这是一个比较成熟的状态。

•

技术层面的活跃度是支撑加密数字货币价格的重要因素

很多项目不成熟的时候就发币募资，由于公司不成熟，我们需要看区块链的技术层面，也就是区块链技术社区的活跃度。我想通过大数据检验一下技术社区的活跃度是否是支撑货币价格的因素，对于外行来说，可能不是特别了解技术，但是可以咨询懂技术的人了解一下怎么得到数据。在Github上，有代码开发的活跃度数据，比如：Commit，Unique Pull Request还有关注社区人数的指标，比如说Watch Star。

我们研究发现技术人员的活跃度，Commit实际上和价格变化非常显著相关。我们做了统计分析，在Github上找出每天、每个星期Commit数据波动是非常大的。Commit是反映了一段期间技术人员对区块链项目技术代码的修改密度，因为越多人参与技术代码的修改，表明技术社区的活跃度越高。

•

独立事件严重影响加密数字货币价格

我们也发现很多独立事件对于货币价格有非常重大的影响。由于这些独立事件不可预计，对投资者来说，不太可能预知到由独立事件引起影响货币价格的涨跌。比如说在3月初时，由于德国宣布了比特币支付可以免收税政策，使币价上扬。政策对比特币价格的影响不会维持很长时间，一般来说会维持几天。比特币作为支付手段，在德国不用交税，在美国是要交税，如果用比特币支付商品，就是相当于把比特币卖成法币，股票资本利得一样要交税，美国对比特币支付的税收监管日趋完毕。

美国交税日4月15日，所有人和公司必须把税务表交上去，有的项目方早期筹备时，没有做好充足的税收筹划。可能发行代币、筹资比特币和以太坊的时候会有收入，收入会收税。有的项目方找我咨询过，他们需要缴的税非常大，筹资过来的比特

币、以太坊很多，必须换成法币交税，抛售压力变大，所以价格下跌。

现在做区块链项目，大家还处于开发技术阶段，希望区块链技术对实体经济产生作用。但是在这个经济体中，税收、财务、交易过程如何监管，需要很大的人力研究，所以也是我之后在清华成立研究中心关注的重点。

•

社群用户基数是影响加密数字货币价格的主要因素

而对于影响加密数字货币价格的因素中，社群用户基数占非常大的作用。国外已有研究表示：如果社区外围的人认为链条的技术有大幅度的进步，可以大幅度改变现有技术，会吸引大家进入这个社区，成为社群。他们进入后，使用代币进行支付或使用项目方的服务，购买他的产品。在运行过程中会提高货币的价格，所以在这种情况下，用户的基数决定货币价格的主要因素。货币价格提升，反而吸引场外人进入这个社区。

我们经常讨论有币区块链和无币区块链，他们最大的区别是用户基数的区别，我认为无币区块链不是经常长久运营的状态。无币区块链和币的关系就像金融实体和金融市场之间的关系，金融市场就是有币区块链，实体产业就是无币区块链。有币区块链是金融市场和实体经济结合在一起的时候，得到的财富效应是增加的。所以有币区块链项目的用户基数更大，它的货币价格会更高。

由于上市机制对于二级市场数字货币价格影响巨大，所以也希望交易所在进行上市机制上得到进一步的完善。现在主流交易所对于上市机制（比如节点设置）不是很完善，如果不完善的话将对市场的价格产生误导作用。

本文源自链得得

更多精彩资讯，请来金融界网站(www.jrj.com.cn)