Market Talks
教育中心

加密货币 · 初级 · 第13课，共15课

什么在推动加密货币价格

加密货币大幅波动背后的主要力量：供应、资金流、利率与美元、杠杆、情绪与新闻，以及它们如何在不同的时间尺度上发挥作用

阅读约10分钟　　8道测验题，附答案

加密货币 · 初级 · 第13课，共15课

什么在推动加密货币价格

一句话概括

加密货币价格由买方和卖方决定，而推动价格的是多种力量的组合：既有供应、采用度和利率这样的慢力量，也有杠杆、新闻和大众情绪这样的快力量。

一切从买方和卖方开始

每一个加密货币价格，都只是买方和卖方最近一次同意成交的价格。当以当前价格想买的人多于想卖的人时，买方就得出更高的价，价格随之上涨。当卖方急于出手时，他们会接受更低的价，价格随之下跌。

所以真正有用的问题始终是：**是什么在改变买卖双方的力量对比？**在加密市场，答案可以归为几大类。本课会逐一讲解。没有哪一种力量能解释所有波动，而且通常有好几种力量同时在起作用。

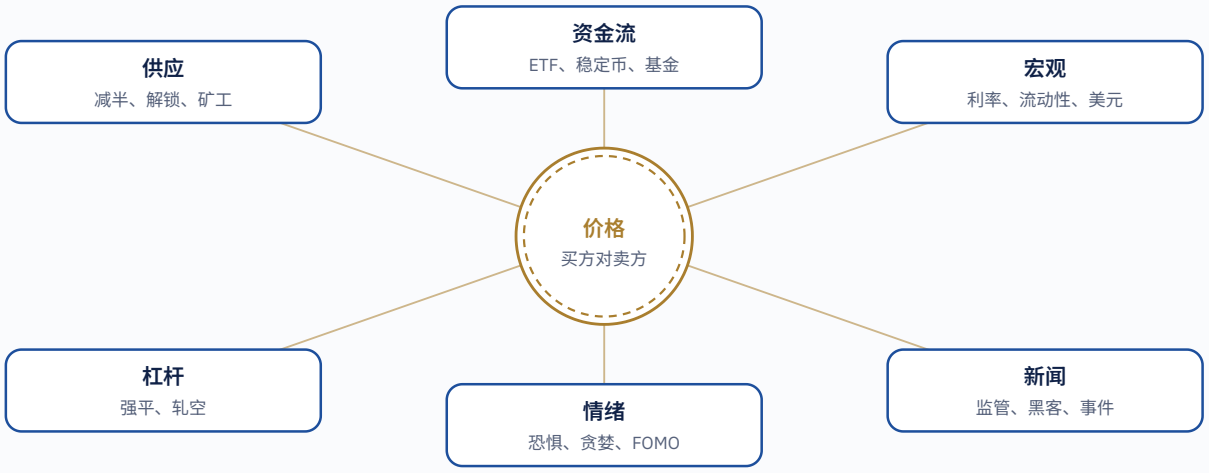


图1. 六类力量会改变买卖双方的力量对比，通常有好几类同时起作用。

供应：新币和解锁的币

在供应方面，主要事件你已经了解：

- **减半**每四年把比特币的新币发行量削减一次（第2课）。
- **代币解锁**在已知日期把锁定的币释放给团队和投资者（第8课）。
- **矿工和验证者**会卖出一部分奖励来支付成本。

- **大户**有时会一次性转移大量的币。政府出售没收的币，以及交易所向老客户偿付（例如2024年的Mt. Gox），都曾在某些时候给市场增加供应。

当供应事件的规模相对于正常交易量很大，或者出乎意料时，影响最大。

需求：新资金从哪里来

在需求方面，最受关注的资金流包括：

- **ETF：**美国现货比特币ETF于2024年1月开始交易，让传统投资者可以通过普通券商账户轻松买入比特币。到2025年年中，它们已吸引了近**500亿美元**的净流入资金。ETF每日的流入和流出数据如今都会公布，并受到密切关注。
- **稳定币供应：**新增的稳定币通常意味着有新的美元进入加密市场，随时可以用来买入。供应收缩则可能意味着资金在流出（第6课）。
- **公司和基金：**一些上市公司在资产负债表上持有比特币，它们的买卖规模可能很大。
- **普通用户：**新用户往往成批涌入，通常是在价格已经上涨、媒体开始关注之后。

利率、流动性与美元

加密货币并不是孤立交易的。推动股票和黄金的那些宏观力量同样会影响它：

- **利率：**当美国联邦储备委员会（美联储，Fed）等央行加息时，政府债券等安全资产的收益提高，借钱变得更贵，资金往往会离开风险较高的资产。降息时，情况常常相反。
- **流动性：**金融体系中货币和信贷的总量。流动性越充裕，往往越能支撑包括加密货币在内的所有风险资产。
- **美元：**加密货币以美元计价，所以美元走弱可能有助于价格，美元走强则可能压制价格。

最清楚的例子是2022年。美联储把主要利率从接近零上调到4.25%至4.50%之间，这是几十年来最快的一轮加息。同一年，比特币从约46,000美元跌到约16,500美元，跌幅约64%。那一年还有许多其他因素，包括TerraUSD和FTX的崩盘，但利率的变化几乎同时冲击了所有风险资产。

在很长的时间段里，比特币也与纳斯达克指数等科技股同步波动，在抛售期间尤其如此。

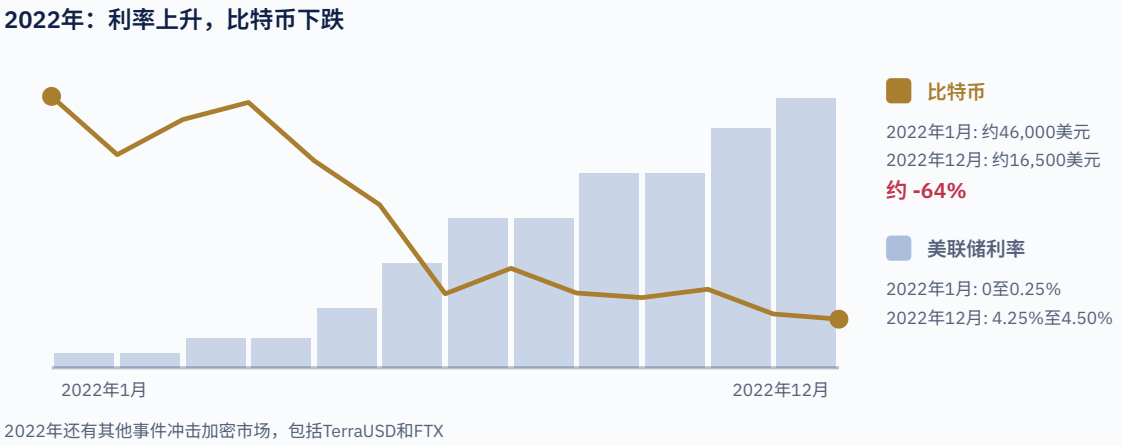


图2. 2022年，美联储把主要利率从接近零上调到4.25%至4.50%，同期比特币下跌约64%。价格为约数。

杠杆：放大器

正如第11课所讲，大部分加密货币交易发生在衍生品上，其中很多使用杠杆。杠杆并不决定市场方向，但会让波动更大、更快：

- 当许多交易者用杠杆做多时，一次不大的下跌就可能触发强平，强平迫使更多卖出，进而触发更多强平。
- 当许多交易者做空时，一次上涨可能迫使他们买回平仓，这就是**轧空**，它会把价格推得更高。

2025年10月10日，美国对中国商品加征100%新关税的消息，冲击了一个满是杠杆多单的市场。结果是一连串的被迫卖出，单日约有190亿美元的仓位被强平。新闻引发了这次波动，杠杆把它变成了连环强平。

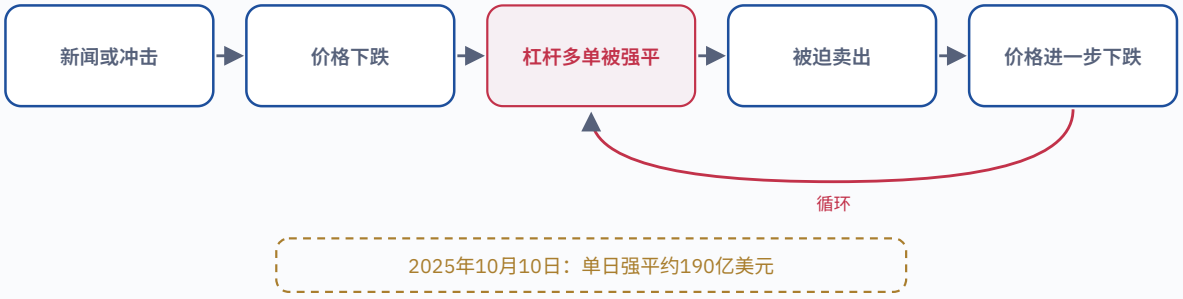


图3. 连环强平如何运作：每一轮被迫卖出都会把价格推向下一批强平。

情绪：恐惧与贪婪

加密市场由人推动，而人会在恐惧和兴奋之间摇摆。有几种工具试图衡量这种情绪。最有名的是**加密货币恐惧与贪婪指数**，它把价格波动、动能、社交媒体活跃度和其他数据合成一个数字，从0（极度恐惧）到100（极度贪婪）。

许多交易者把极端读数看作一种警示，而不是可以照着做的指引。极度贪婪常出现在局部高点附近，那时几乎所有想买的人都已经买了。极度恐惧常出现在低点附近，那时大多数想卖的人都已经卖了。它是帮助理解背景的工具，单凭它本身并不能用来择时。

情绪带来了两种常见模式：

- **“买预期，卖事实”：**价格常常在预期中的利好事件到来之前上涨，事件发生后又下跌，因为好消息已经反映在价格里了。
- **FOMO：**害怕错过（fear of missing out）的心理会在大涨之后把迟来的买家推进市场，而这往往发生在顶部附近。

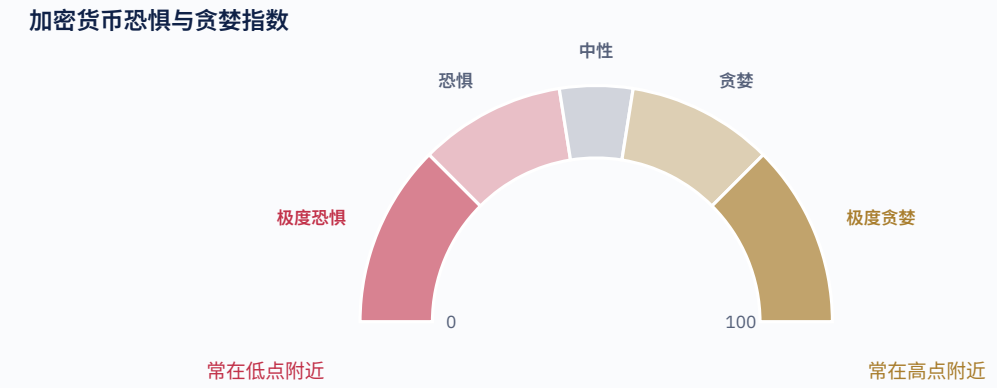


图4. 恐惧与贪婪指数从0到100。极值描述的是大众情绪，常常出现在转折点附近。

新闻、监管与冲击

一些单日最大的波动来自新闻：

- **监管：**美国现货ETF获批等事件带来了新的需求；而禁令，例如中国在2021年9月宣布所有加密货币交易均属非法，则引发了急剧下跌。
- **倒闭和黑客攻击：**交易所崩盘和大规模盗窃，例如2022年的FTX和2025年的Bybit，会动摇整个市场的信心（第9课）。
- **重量级决定：**公司或政府宣布将买入、卖出或接受某种币。
- **世界大事：**战争、贸易冲突和银行危机会让加密货币与其他市场一起波动。

不同的力量，不同的时间尺度

整理这一切的一个有用方法是按时间来划分。慢力量决定长期方向；快力量制造每天的杂音和突然的暴涨暴跌。

- **以年计：**采用度、监管、减半等供应计划，以及漫长的利率周期。
- **以周和月计：**ETF和稳定币资金流、流动性、市场叙事和代币解锁。
- **以小时和天计：**杠杆和强平、资金费率、新闻标题和大众情绪。

很多困惑都来自把这些混为一谈，例如用一个长期故事来解释一天的暴跌，或者指望一个长期故事体现在明天的价格上。

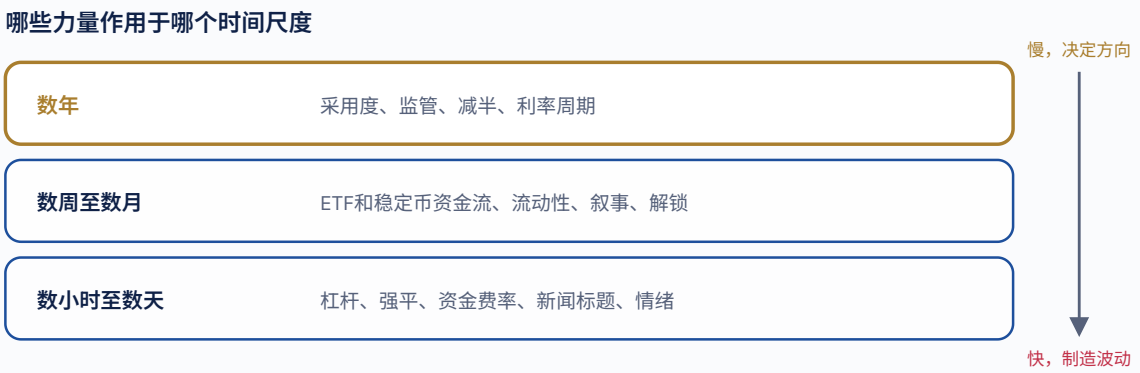


图5. 慢力量塑造长期方向，快力量制造每天的波动。

这对交易者为何重要

- **弄清是哪种力量在主导。**在某些时期，宏观新闻推动着每一次波动；在另一些时期，主导的是杠杆或某种叙事。问一问眼下哪种力量占上风，有助于解释看似随机的价格走势。
- **关注经济日历。**美国的利率决议、通胀报告和就业数据经常让加密货币与股票、黄金一起波动。许多交易者在这些数据发布前后会谨慎使用杠杆。
- **资金费率、未平仓合约和强平数据显示一轮行情有多脆弱。**主要靠杠杆堆起来的上涨，可能比靠现货买盘推动的上涨反转得快得多。
- **情绪极值是背景，不是指令。**恐惧与贪婪读数描述的是大众的情绪。许多有经验的交易者把极值看作需要更加谨慎的理由，而不是采取行动的理由。

关键术语

流动性（宏观）	金融体系中可用的货币和信贷总量。
利率	借钱的成本，其基础水平由美联储等央行设定。
ETF	交易所交易基金：像股票一样在证券交易所交易的基金。现货比特币ETF持有真正的比特币。
轧空	做空者被迫买回平仓所引发的快速上涨，也叫逼空。
恐惧与贪婪指数	一个0到100的分数，综合了衡量加密市场情绪的多项指标。
FOMO	害怕错过：在价格大涨之后想要买入的冲动。
买预期，卖事实	价格在预期事件到来前上涨、事件发生后下跌的模式。

要点总结

1. 当买卖双方的力量对比发生变化时，价格就会变动。通常有好几种力量同时起作用。
2. 供应事件包括减半、代币解锁、矿工卖出和大户转移币。
3. 需求来自ETF、稳定币流入、公司、基金和新用户。到2025年年中，美国现货比特币ETF吸引了近500亿美元资金。
4. 利率、流动性和美元都很重要。2022年，美联储把利率上调到4.25%至4.50%，比特币下跌约64%。
5. 杠杆会把波动放大成连环强平，2025年10月10日就是如此。情绪在恐惧与贪婪之间摇摆。
6. 慢力量决定长期方向，快力量制造每天的波动。把两者混为一谈会带来困惑。

自我测验

请为每道题圈出一个答案。答案及解释在下一页。您也可以在 markettalks.info 在线完成此测验，并立即查看得分。

1. 归根结底，是什么让加密货币价格上涨?

A 交易所决定
B 在当前价格下，买盘压力大于卖盘压力
C 仅仅是流通中的币数量
D 仅仅是社交媒体上的正面帖子

2. 以下哪一项属于供应方面的事件?

A ETF资金流入
B 面向团队和投资者的代币解锁
C 利率下降
D 稳定币供应增加

3. 美国现货比特币ETF何时开始交易?

A 2017年
B 2021年
C 2024年1月
D 2025年10月

4. 为什么利率上升常常会打压加密货币价格?

A 利率上升会让挖矿变得违法
B 安全资产收益更高、借钱更贵，所以资金往往会离开风险较高的资产
C 利率上升会增加比特币的供应
D 利率上升会让交易所停止交易

5. 2025年10月10日，杠杆起了什么作用?

A 没有作用，价格很稳定
B 关税消息引发了下跌，杠杆多单被强平把它变成了连环强平
C 它把价格推到了历史新高
D 它让交易无法进行

6. 恐惧与贪婪指数读数为92意味着什么?

A 极度恐惧
B 极度贪婪，这种情绪常出现在局部高点附近
C 价格明天必然下跌
D 市场已休市

7. “买预期，卖事实”描述的是什么?

A 只在官方公告之后买入
B 价格在预期事件到来前上涨、事件发生后下跌
C 一种骗局
D 一项关于新闻的政府规定

8. 哪种力量通常以年而不是以天为尺度发挥作用?

A 连环强平
B 一条新闻标题
C 采用度和漫长的利率周期
D 资金费率的变化

答案与解释

1 B

在当前价格下，买盘压力大于卖盘压力

价格是买卖双方达成一致的地方。当买方比卖方更急切时，他们会出更高的价，价格随之上涨。

2 B

面向团队和投资者的代币解锁

解锁会增加可以被卖出的币。ETF资金流入、降息和新增稳定币属于需求方面的力量。

3 C

2024年1月

它们于2024年1月推出，到2025年年中吸引了近500亿美元的净流入资金。

4 B

安全资产收益更高、借钱更贵，所以资金往往会离开风险较高的资产

更高的利率让债券更有吸引力，并减少流动性。2022年利率大幅上升时，比特币下跌了约64%。

5 B

关税消息引发了下跌，杠杆多单被强平把它变成了连环强平

单日约有190亿美元的仓位被强平。新闻引发了这次波动，被迫卖出把它放大了。

6 B

极度贪婪，这种情绪常出现在局部高点附近

该指数从0（极度恐惧）到100（极度贪婪）。极值描述的是大众情绪，用来理解背景，而不是用来精确择时。

7 B

价格在预期事件到来前上涨、事件发生后下跌

当市场预期有好消息时，买家会提前行动。等消息真正到来时，它已经反映在价格里，一些人会获利了结。

8 C

采用度和漫长的利率周期

采用度、监管、供应计划和利率周期塑造长期方向。杠杆和新闻标题推动短期波动。

资料来源

- The Block，美国现货比特币 ETF 累计净流入接近 500 亿美元: https://www.theblock.co/amp/post/361081/us-spot-bitcoin-etfs-approach-50b-in-total-net-inflows-after-1b-rebound-over-two-days
- The Block，对中国加征新关税后加密货币总市值暴跌: https://www.theblock.co/post/374261/total-crypto-market-cap-tanks-over-9-following-trumps-latest-round-of-retaliatory-tariffs-on-china
- KuCoin News，2025 年 10 月 10 日发生 191.5 亿美元强平事件: https://www.kucoin.com/news/flash/crypto-market-sees-19-15b-liquidation-event-on-october-10-2025
- The Block，美联储降息后加密货币与股票的相关性: https://www.theblock.co/post/317662/crypto-stocks-correlation-fed-rate-cut

- Decrypt，比特币与科技股的相关性: https://decrypt.co/338795/bitcoins-tech-stock-correlation-risks-deeper-drawdowns

Market Talks

继续学习

下一课：第14课
骗局、跑路与警示迹象

本课属于 MARKET TALKS 教育中心的加密货币课程。初级课程免费，每课都配有测验和可下载的PDF。中级和高级课程面向会员开放。

教育中心
从基本原理到高级主题的课程

市场分析
主要市场的技术面与基本面分析

报告
比特币、黄金、白银、SPX等

markettalks.info

Telegram @MARKET_TALKS

仅供教育用途。本文件的任何内容均不构成投资建议。© 2026 MARKET TALKS。欢迎在不作修改的前提下分享本PDF。