

在3月12日之前，比特币的价格始终徘徊在\$7,000-\$8,000一线，市场彼时询问：“比特币到底是不是避险资产？”。而经过昨天的动荡，相信很多人已经放弃了将比特币作为避险资产的想法。

北京时间2020年3月12日下午6点，比特币开始从近8,000美元迅速下跌至6,000美元左右，直至跌破6,000美元。13日上午，比特币价格继续下跌，部分交易平台下探至4,000美元；目前（北京时间2020年3月13日19时）比特币价格于5,000美元左右震荡。

这一次的市场动荡暴露出许多问题。其中最为严峻的是比特币的流动性问题；其次是诸多交易平台吹捧的平台性能，事实上绝大多数平台在实际的危机面前都或多或少的出现了不稳定的情况。这些问题造成比特币流动性通道的进一步阻塞，加剧市场恐惧，引起价格继续下跌。

原因与简单的经过

对于比特币在这十几个小时之内发生的事情，TokenInsight认为这是由于：

比特币的流动性踩踏+恐慌心理+流动性通道阻碍+现货市场部分抛压共同引起

首先市场上出现了大额卖单抛售比特币现货，由于大多数交易买盘深度有限，比特币价格被迅速打压；随后现货市场价格传导到期货市场，导致期货带杠杆下跌，多头来不及反应大量爆仓（现实极端情况是全市场多头爆仓100多亿人民币，市场仅剩2,000万人民的多单）。这期间，未爆仓的多头也由于买盘不足无法及时补仓而爆仓，进一步降低市场对于比特币价格预期，市场迅速产生恐惧心理，在期货和现货市场产生联动效应。投资者开始恐慌，市场的情绪被点燃，空头大举进攻。

流动性数据分析

现货市场的“抛压”问题（下面的部分盘口数据只能部分展现交易所的流动性，并不能直接与交易所流动性挂钩，主要原因在于下面的分析只考虑10档盘口的流动性；此外，盘口的流动性数据也处于时时刻刻变化当中，这里只用于横向比较，向读者展示部分现象与思考）



2020年3月12日下午-火币-BTC/USDT-流动性数据

来源：TokenInsight

第二张图展示火币的数据，和币安的数据类似，火币在下午6点到7点的时候买卖盘之间也出现了接近10万个比特币的巨大缺口。与币安不同的是，火币在随后的时间内买盘迅速增加，结合币安的数据，这也部分解释了为什么买盘持续大于卖盘但价格没有迅速上升的原因。

最后是OKEx的情况。OKEx的数据比较特殊，下面只展示了5档的盘口统计数据（币安和火币都是10档）。OKEx的数据较火币和币安有较大出入，这里仅作为展示。也由于统计口径不同这里就不予分析，请读者自行观察判断。



2020年3月12日下午19至20时-币安-BTC/USDT-流动性数据

来源：TokenInsight



2020年3月12日下午19至20时-OKEx-BTC/USDT-流动性数据

来源：TokenInsight

观察币安、火币和OKEx3月12日19至20时数据可以看出，头部交易所们在面临如此极端的行情时，买卖盘表现差异极大。

币安的流动性数据显示在BTC持续下跌时十档卖盘总量迅速上升，买盘总量变化不大，卖盘承压于19时25分至19时40至45分不断增高至五分钟内最高1.4万比特币。火币呈现与币安不同的数据表现，甚至有完全相反的迹象：卖盘承压最高峰出现在19时5分至10分，达到2.3万BTC；卖盘在币安承压最高时（19时45分）开始出现反转，并在19时55分出现买盘超过卖盘的情况。

真实交易量

下面这张图展示了上述三个交易所在3月12日的真实交易量分析情况：



来源：TokenInsight

区块链网络阻塞

除了上述的阻塞问题外，区块链网络阻塞也是一个重要原因。根据Etherscan，Bloxy和Coinmetrics的相关数据，过去24小时内以太坊网络中交易量剧增，直接导致基于ERC-20的USDT转账堵塞，最高时以太坊网络内的平均Gas费用较平常时刻增长了10倍以上。

来源：ETH Gas Station，单位：Gwei