

没有好的产品和真正的付费用户，现在的熊市和资金枯竭是理所当然不可避免的。第一点随着行业的信任逐渐被透支和投资人亏损离场会逐步改变，第二点我认为需要强监管介入，靠行业自律太难。

在区块链行业，币圈区别于链圈的核心标志之一就是通证，但通证属于比较新的一个概念，也非常不成熟，在探索它的发展方向时，通过相对成熟的积分体系去理解会是一个不错的方法。目前最成熟的积分体系分别是：电信运营商、航空、酒店、银行信用卡。

从公开的数据来看，电信运营商会拿营业额的3%左右来做积分回馈；航空业的积分回馈比例高达8%~10%；银行信用卡有1‰~2‰（考虑到巨额的刷卡金，这个比例实际不低）。其他行业也有相当比例的积分回馈。粗略估计，积分市场规模高达千亿级。目前国内积分兑换率仅为12%，远低于国外50%。

在区块链之前的积分体系

最早的积分计划诞生于1793年，一个美国商人设计了一个简单的奖励体系，用来培养客户忠诚度，这一做法19世纪和20世纪开始逐渐被其他商人使用，用来获取长期客户。

1896年S&H公司推出绿色赠券计划，逐渐发展为成为商超的会员卡，而赠券计划也发展出“集换式赠券”的玩法，例如20世纪90年代的小浣熊干脆面里面的水浒卡。1981年美国航空推出了知名的“飞行常客计划”，简称“常旅计划”，让旅客可以用飞行里程兑换机票。随后各大航空纷纷推出了自己的常旅计划。我们可以把这些各家独自发行运营的积分计划称为积分的1.0时代。

随着时间推移，各家机构意识到抱团的重要性，积分联盟开始形成。1997年，由加拿大航空、德国汉莎航空、北欧航空、泰国国际航空、美国联合航空一起创建了星空联盟，出现了第一次真正意义上的联盟积分。目前航空业最知名的联盟分别是星空联盟、寰宇一家以及天合联盟。我们可以把联盟积分成为积分的2.0时代。

随着异业联盟的发展，积分3.0的形态通用积分计划开始出现。比较知名的包括：a. 英国通用积分公司“Nectar”，于2002年由英国巴克莱银行、sainsbury超市、De

benham百货公司和英国石油公司这些大型企业集团联合发起，项目启动时就拥有庞大的用户基础。b.目前最大的通用积分集团Points、AIMIA，他们的业务横跨五大洲。

在区块链中的应用案例

对于区块链项目中的通证案例我就不一一列举，基本上发币的项目都会称自己项目用到了通证经济。有一个比较有意思的案例是目前比较火的基于小程序的项目享物说。巴比特的文章中把享物说的模式也归入通证经济，同时分析了享物说通证经济目前几大风险：

1. 通货膨胀风险

小红花（token）的产生方式包括兑换码产生、与交易有关的通证、与分享邀请有关的通证，与日常互动有关的通证等。小红花的销毁主要以一些用户的不当行为作为惩罚，越来越多的用户基于利益会减少不当行为来避免小红花的损失。

因此，随着生态的发展，在小红花的产生可能会远大于小红花的销毁，从而导致通证经济体出现通胀碰撞的现象，使每个人持有的小红花数量变多，但单个小红花的购买力降低，从而导致闲置物品的价格的上涨，解决这个问题的方式至少有以下两种：

① 对用户的交易进行抽成，不断的减少市场流通的小红花；

② 项目方用公司利润购买部分商品并在享物说上出售，从而回收部分小红花，维持小红花通证经济体系的平衡。

2. 缺乏长期激励的风险

享物说以小红花作为通证生态流通的媒介，完全和法币的价值脱离，用户在享物说闲置物品“互送”的过程中，缺乏法币价值的激励，因此是否能够对参与的用户产生长期的激励可能是一个问题。

在闲置物品处置领域有法币交易、通证互送平台和当作垃圾扔掉等方式，通证互送对于用户不是一个刚性的需求，用户缺乏长期参与的动力。短期内，用户可能与基于新鲜感、好奇心、好玩有趣、交换物品等动机参与享物说生态的建设，但这种动机是否能够长期持续，还需要后续数据的进一步验证。

3. 生态规模有限的风险

购FT给交易者，而不是按照持有FT的比例分配之后的手续费。

2. 无论通证还是积分都可以设计成通胀或者通缩的商业模式，但无论通证还是积分背后的价值支撑是组织或者系统提供的服务和随之产生的价值创造。

从这角度上，无论享物说的小红花是否实现通缩的闭环，对于赠送这个商业模式和平台仅仅提供信息撮合（闲鱼这类平台有提供价值中介服务）所创造的价值我都持保留态度。

3. 通证经济的激励机制和积分体系的效用对比。

目前在我看来积分的激励是有效的，而token的激励机制却停留在投机层面。区别的原因在于：① 使用积分的B2C场景下，B端提供的产品和服务是有人愿意买单的。而现在的通证项目都还处于研发阶段，没有好的产品或服务。② 激励的对象不同。

无论积分兑换率如何，最终通过积分受益的仍然是用户，并且积分的闭环在服务和产品，是项目利润来源。而目前的通证项目实际上激励的都是投资人（社区不等于用户）、研发团队（项目方）、运营团队（矿工），这几方都是来赚钱的，不是来花钱的，通证的闭环在通证。

行情好会催生出巨大的泡沫，行情不好产品都不会上线直接把投资人当韭菜给收割了。从这个角度，比特币不会成为主流支付系统，只会成为一种去中心化的资产标的。

4. 通证经济从两个维度过早的给项目方正反馈。

① 融资过于容易。ico和私募等形式中的信息不对称让各种垃圾项目都能轻易融到一大笔钱启动。② 过早的证券化以及轻易的在二级市场上流通。

没有好的产品和真正的付费用户，现在的熊市和资金枯竭是理所当然不可避免的。第一点随着行业的信任逐渐被透支和投资人亏损离场会逐步改变，第二点我认为需要强监管介入，靠行业自律太难。