稳定性

这个词似乎与加密市场的现状完全不符。随着其市场主流货币在数百次“死亡”，波动性和快速的价格波动已经是加密货币的主要特征，这也导致其市场主流货币数百次“死亡。

比特币疯狂的价值波动给批评者们提供了大量的素材，他们认为，比特币的潜在使用案例，一种数字时代的数字货币，已经过时了。同样的论点也导致了支持者们将比特币重新包装成一种价值存储，一种数字黄金，而不是仅仅作为一种支付方式。这也是机构在权衡将加密货币应用于其商业模式或投资于新型资产类别的利弊时最关心的问题之一。

稳定币，顾名思义，是一种加密货币，但有稳定的价值。通常，每一枚代币都是一对一地与一种国家法定货币挂钩的，最显著的是，美元或欧元。通过在加密货币和其他货币的波动性之间进行调解，稳定币是那些批评加密货币的人的答案，是他们大声反对加密货币的口号，他们称之为数字现金。

对稳定的加密货币的需求是显而易见的。你购买咖啡的咖啡店不会把拿铁立刻卖给你，因为在你们清算之前加密货币价格可能会下降，而且反过来，如果在事实发生后加密货币有可能升值，你可能不愿意用加密货币来购买拿铁。

由于上述原因，支持者认为稳定币是必要的。有了一个稳定币的支付机制，人们相信，商人、机构和消费者应该更容易在日常使用加密货币。

但除了形式和功能外，采用稳定币的支付方式还依赖于整合、流通和广泛使用。更重要的是，没有两个稳定币是相同的，而且不同的稳定币模型具有不同程度的去中心化特性，并且有它们的自己锚定的法定货币，这样就有不同的抵押资产，而且有可能根本没有抵押资产。

稳定币简史

加密行业中的稳定币模型首次进入大众视野大概在2014年。

Bitshares是Dan Larimer的创意，他开发了第一个功能齐全的稳定币。该平台被许多人描述为一个去中心化的自治组织（DAO），它提供一系列服务，从去中心化交易所到智能合约支付，该平台于2014年7月21日首次推出稳定币，BitUSD。

BitUSD也被称为SmartCoin，由Bitshares的原生货币BTS支持。为了保持与美元1:1的挂钩并对冲波动性，每个BitUSD（通常）都要投保至少2美元的BTS。这些BTS被锁定在一个智能合约中，BTS持有者可以使用Bitshares网络来交易，将BTS兑换成BitUSD。

这个模型被称为加密货币抵押，是价格稳定的加密货币的第一个完整实现。这种模式基于加密货币，它与法定货币的唯一联系是锚定法定货币。

尽管用加密货币本身来解决加密货币的波动性似乎很奇怪（稍后我们将详细介绍每种稳定币类型），但BitUSD仍然存在。但它的竞争对手已经超过了它，其中最强大的一个虽然一直被一些人唾弃，但一直坚持：与美元直接锚定的稳定。

在2014年10月3日BitUSD之后不久，Tether（USDT）作为Realcoin推出，它是目前最受欢迎的稳定币，几乎不需要介绍（不过稍后我们将更全面地介绍）。目前，这项28亿美元的资产在发行时在CoinMarketCap上排名第8，据称该资产中的每一个USDT代币都在其多个银行账户中的1美元作为储备。这一法定货币抵押、保管模式已成为市场的最爱，Tether已经成为一些顶级交易所进行套利和交易对冲的选择。

作为第一个功能齐全、由法定货币抵押的稳定币，Tether打破了Bitshares首创的加密货币抵押模式，其模式将为未来数年的众多继承者的先例。

到了2018年，稳定币已经成为热门。比特币（bitcoin）和其他加密货币经历了大繁荣和之后萧条的一年，但加密行业的稳定币大约翻了一番，这种扩张伴随着资本的涌入，这类资产吸引了约3.5亿美元的资金，其中大部分来自加密行业的风险投资基金。

追随Tether的模型发行了许多稳定币，这些新发行的稳定币中的大多数是法定货币抵押的，尽管Bitshares的加密货币抵押模型仍然有自己的追随者。算法支持的稳定币，迄今仅限于理论模型和白皮书，目前也正在开发中。

法定货币抵押模型：传统货币的第二春

正如前面的简史所描述的那样，Tether并不是第一个功能齐全的稳定币，尽管它确实激起了人们对法定货币抵押模式的热情。

Tether模型的原理基于J.R. Willett于2012年撰写白皮书，题为“比特币第二白皮书”，雄心勃勃的白皮书提出了比特币网络的第二层，允许开发者在比特币区块链上创建新的代币（与在以太坊上建立代币概念上类似，但在执行上却完全不同）。

这个平台最终将成为比特币的Omni层，技术实现类似于发行Tether技术。Tether公司的联合创始人Brock Pierce和Craig Sellars在2014年离开了Willet的项目，致力于Realcoin的研发，而Realcoin在2014年11月重新命名成为Tether。到2015年1月，它开始在Bitfinex交易所交易。

历史是复杂的。

从《天堂报》2017年披露的信息显示，Bitfinex的首席执行官Jan Ludovicus van der Velde也是Tether控股有限公司的首席执行官。这种重叠导致怀疑论者审视了这两个组织的关系。

奥斯汀德克萨斯大学的两位教授约翰·格里芬（John Griffin）和阿明·沙姆斯（Amin Shams）发表了一份报告，将Tether的发行追溯到Bitfinex钱包上。报告也证实了一个长期以来的怀疑，即Tether发行的USDT比它储备的美元要多，并暗示Tether被用来人为地抬高比特币2017年的价格。

即便如此，Tether也有自己的拥护者。澳大利亚昆士兰大学的王春伟博士实际上在格里芬和萨姆斯之前的一个月发表了这项研究，并且，似乎也做了他们自己的审查，发现Tether并没有足够的市场份额来操纵比特币的价格。但王春伟的报告并没有解释Tether财务方面的问题。

Tether可以通过正式的审计来消除人们的怀疑，尽管它声称这是不可能的。相反，在2018年5月，Tether通过Freeh Sporkin和Sullivan律师事务所进行了一次内部审查，确认Tether的无产权负担资产与流通中的代币相匹配，同时也警告称其报告“…不应解释为审计结果，也不应按照公认的审计标准进行。”

如果没有对账簿进行适当的审计，Tether的运营就被指责为不透明的，当我们考虑Tether的流动性时，相关的担忧就会加剧。在其白皮书中承诺，用户可以在任何时候用美元兑换Tether，但真正用法定货币购买Tether的方法只能是间接的：你必须从法币加密货币平台购买btc或ether，将你的代币转移到支持Tether的交易所，然后在那里交易。

正如乔恩·埃文斯指出的那样，Tether其实本身并不允许用户用美元兑换USTD。据说Tether网站上的登录功能就是为了这个目的，但最近，新用户收到了一个注册错误的消息，称网站正在重建系统。

法定货币抵押：超越Tether

尽管如此，越来越多的法定货币抵押模型的竞争币已经出现，都采取了Tether的模式，但有一些改进。这些项目以其自有的方式，通过提供可靠流动性和透明化的商业模式，试图解决人们对Tether的争议。

在法定货币抵押领域，Tether最大的竞争对手是TrustToken。TrustToken的发行与美元挂钩，然而，与Tether不同的是，它有第三方托管、代币发行人和代表人，TrustToken的控制权更加分散。

TrueUSD是其稳定币旗舰产品，其实，该公司将此交由其智能合约、托管账户和信托合作伙伴负责。

要创建TrueUSD，用户必须向TrustToken的一个信托合作伙伴（目前为联盟信托公司或Prime Trust）发送带资金的电汇，并且在将资金存入其银行帐户后，这些机构使用平台在以太坊上的智能合约向用户的以太坊钱包发行代币。为了兑换代币，用户通过智能合约将其焚毁，然后智能合约向信托公司发送信号，将相应的资金电汇给用户。

在接受Bitcoin Magazine采访时，TrustToken公司发展副总裁托利·赖斯（Tory Reiss）表示，该平台为其信托合作伙伴提供了一个仪表盘来管理代币的发行和赎回流程。

他强调：“我们代表代币持有人行事，但作为一家企业，我们无法获得这些资金。”

TrustToken的自由放任方式使其与Tether不同，其银行合作伙伴为用户开辟了清晰的清算途径。但这并不是这两个商业模式的唯一区别，TrustToken还公布每周和每月的财务记录证明。

“我们有一个50强的会计合伙人（科恩公司）正在进行审计。当他们看你的交易订单时，他们会看你所有的交易。如果你的账户与第0天不符，他们就不会维持审计账户，”Reiss表示。

TrustToken给Tether声称无法接受适当审计的说法带来了困扰。虽然Tether声称四大会计师事务所的审计无法适应稳定币，但Reiss在信中表示，TrustToken目前正与其中两家会计师事务所谈判，以赋予其审计所需的额外权限。

TrueUSD拥有1亿美元的市值，是Tether最大的竞争对手，尽管它还有很大的差距。但9月带来了三个新的机构层级项目，这三个项目可能会进一步缩小两个领先者的市场份额差距。

有两个稳定币，GeminiUSD（GUSD）和USD Coin（USDC），分别作为Gemini和Circle/Poloniex交易所内部稳定币发行。USD Coin运行在一个中心化的稳定币框架上，该框架是由Circle开发的区块链。许多其他新发行的稳定币，如GUSD都在Ethereum上运行。PaxOS基金会制定的Paxos标准（PAX）的稳定币以及GUSD，都受到纽约金融服务部的监管。这三种货币都允许使用自己的官方门户网站进行快速无缝的“法定货币-加密货币”交易和“加密货币-法定货币”赎回。

Gemini和Paxos的代币在同一天发行后的几周内受到了攻击，因为他们的代币代码允许两个协会冻结资金和反向交易。这些机制可能是应监管要求所必需的，而且没有任何一个组织会在监管下滥用它们。

正如Kowala（我们稍后将谈到他们的稳定币）的首席执行官Eiland Glover）所说，这是一个传统金融机构享有的“监管优先、必须服从”的组织方式，让他们控制“返回并阻止或逆转某些事情”。

在欧洲范围内，Malta-based STASIS于2018年7月推出了STASIS EURS（EURS）。这种代币的财务状态由一家未披露的“AAA级欧洲机构”进行担保和管理，这是首个专门与欧元挂钩的进入市场的稳定币。

首席执行官Gregory Klumov通过每日、每周和每季度的审计证明其有对应的储备货币，他告诉比特币杂志，“STASIS在机构客户、高净值个人和交易数字资产的基金的需求下创造了EURS。此外，我们认为，加密市场缺少透明度、价格稳定的加密货币。”

取舍

法定货币抵押模型的稳定币是三类稳定币中最不复杂的。

因此，它们也是最容易理解的。出于这个原因，机构投资者可能会喜欢他们，而不是那些更深奥、技术复杂的另外两种。像GUSD、PAX、TUSD和USDC等货币提供的监管保护和透明度也可能使机构投资者和散户投资者在进入市场时感到轻松，他们毕竟对加密货币的了解很少。

它们还为流动性提供了最可靠的进出匝道。现在，如果一个稳定币最终是取代现金和法币，那么从长远来看这并不重要。但考虑到稳定币的主要功能是对冲当前各类型的交易，流动性是大多数投资者都必须考虑的。

具有讽刺意味的是，使稳定币具有如此吸引力的这些功能，可能会使某些用户对其感到厌烦。

它们需要一个信任基准，即控制赎回代币的机构将履行这一承诺。鉴于交易缺乏透明度，人们最担心的还是Tether。最终，这种模式重新引入了比特币原本打算切断的金融中介机构。就像对待PAX和GUSD的情况一样，这些保管人有权直接存取资金和反向交易——大多数加密货币拥护者都拒绝接受财务控制。

加密货币抵押：从内部抑制波动性

使用已有的不稳定资产来创造稳定币似乎很奇怪。但是对于那些把权力下放放在首要位置的人来说，链上抵押资产比链下抵押资产更能让人安心。

如前所述，BitUSD以BitShares（BTS）作为质押的模式在市场中引入稳定币，开启了以加密货币作为抵押资产的稳定币，突破了市场。

但自那以后，BitUSD已经大大落后于它之后的项目，这部分原因可能是由于其基础资产BTS的流动性较低，使用的人比以太坊要少。

因此，我们将重点关注基于以太坊的稳定币，DAI是一个分散的自治组织（DAO）创造的稳定币，成立于2015年，已成为最受欢迎的加密货币抵押稳定币，发行时的市值为5600万美元，其功能与BitUSD类似，但存在一些关键差异。

事实上，DAI的首席执行官rune christensen告诉Bitcoin Magazine，BitUSD是DAI创始人的ideal。

“我最初由Bitshares'[BitUSD]进入稳定币市场，这是第一个稳定币项目。在那里我和其他一些Bitshares社区决定采用这个基本的稳定币模型，随后并对其进行了改进。当时，你知道，Tether的模型不在。最初的稳定币模型是加密货币抵押的，它向您展示了金融去中心化的基本思想。”

Dai与其平台所称的“债务抵押头寸”（CDP）保持1美元挂钩，而同样，CDP负责创建新的Dai。为了创建Dai，网络用户必须将抵押品锁定在CDP中，并且为了对冲波动性，CDP必须以至少1.5倍于Dai的超额抵押价值（例如，如果ether的当前市场价值为225美元，那么要生成150个Dai，用户必须先付1个ETH）。

为了释放抵押品，CDP的所有人必须偿还债务（最初产生的Dai）以及头寸产生的任何利息。这将始终以Dai支付，而用户还必须以Maker的基础货币MKR向网络支付稳定费用，其将被网络焚毁。

如果Dai的价格高于或低于其目标价格（1美元），目标利率反馈机制（TRFM）将开始改变生成或持有Dai的用户激励机制。低于此值将提高每个CDP的目标率，从而使生成Dai的成本更高，从而减少投入流通的代币数量。这将激励用户在Dai回到目标价格时持有Dai，因为他们的资本收益将增加。随着更多的用户持有和更少的Dai被发行，价格将稳定。

如果Dai的价格超过1美元，目标利率就会下降，而Dai更容易发行代币以稀释流通量。当价格下降并接近1美元时，社区成员就可能不大愿意持有Dai，持有Dai意愿降低。

目前，ether是Dai唯一的抵押品，用户必须首先将他们想要用作抵押品的ETH提交到Maker的智能合约中。

Christensen告诉我们，Maker的统一抵押品模型是平台的早期。他说，该团队希望扩大平台规模，以容纳“基本上所有的资产都可以作为抵押”，并以黄金、房地产甚至其他稳定资产作为抵押。

“我们现在看到的是建立一个代表全球一篮子货币的稳定经济体，因此它有点像全球经济稳定的衡量标准。”

这一雄心勃勃的扩张将从Dai为挂钩欧元开始，最终目标是成为区块链不可知论者，将其他资产捆绑在Maker的产品上。

除了BitUSD，Maker最大的竞争对手是Havven，这是一个运行在以太坊和EOS网络上的双平台稳定币生态系统。和Maker很像，Havven的稳定币nomins（nUSD）是由Havven代币（HVN）作为抵押来创造的。然而，与Dai不同的是，nUSD一直努力与更多的加密社区合作，目前的市值还不到100万美元。

取舍

Havven和Maker的稳定币中，需求、发行和流通都是由社区成员驱动的。没有负责平台运营的综合或集中机构，在Maker的情况下，管理和风险管理是MKR持有人的责任。

随着将稳定币的各种责任留给社区自己，加密货币抵押模型更加去中心化，虽然法定货币抵押模型更受欢迎，出于这个原因，加密货币抵押的稳定货币经常受到加密货币拥护者的赞扬，因为他们没有像Tether这样的货币集中控制，并且与传统金融系统更为分离，毕竟传统金融的诟病是比特币诞生的原因。

出于同样的原因，权力下放的顽固派可能愿意认可这种稳定币，但是，更多的主流投资者和用户可能会回避它们。

这些项目背后只有几美元，这并不奇怪。虽然这类稳定币可能没有托管&法定货币抵押模型的稳定币相同的交易对手风险，但大多数投资者（尤其是机构投资者或认可投资者）喜欢与有正规银行机构提供担保的金融合作。

与那些由法定货币抵押的稳定币相比，这类稳定币还说明了加密货币抵押模型在复杂性和感知可靠性方面的差异。一枚与美元挂钩的代币，因为它字面上代表着一个现存的美元，比起像Dai这样的代币，公众更容易理解。此外，对于大多数投资者来说，使用加密货币中的波动性资产来产生稳定币的想法，与使用美元为基础的IOU模型相比，意义不大，后者与当前银行使用借贷的方式最为相似。

算法模型：数学支持的稳定币

迄今为止，在所有致力于稳定币生态系统项目的风险投资中，有一个筹集50%的资金（1.74亿美元）的算法支持稳定币系统（没有资产支持的代币）。尽管有大量的钱押注在他们身上，但并不能保证他们最终会成功——只有大量的承诺和期望才能成功。

在新泽西州以外，Basis吸引了绝大多数资金，从安德烈森·霍洛维茨（Andreessen Horowitz）、宝利品资本（Polychain Capital）、潘太拉资本（Pantera Capital）和数字货币集团（Digital Currency Group）等公司获得了1.33亿美元。这种代币的稳定机制是从罗伯特萨姆斯开发的铸币共享模型中得到的提示。

它将于2018年推出，它依靠智能合约和债券的组合来实现稳定，其模型虽然复杂，但基于传统的经济理论和激励机制来维持其挂钩。

简而言之，在市场扩张的情况下（当硬币超过1美元时），该网络的智能合约会造出更多的代币来增加流通量并压低价格。如果价格降到1美元以下，网络将创建债券（债务凭证）并将其作为基础货币出售，从而将多余的货币从生态系统中取出，以推动价格回升。

这些债券在扩张时期用新铸造的代币回购，如果需求严重不足，甚至可以以低于其价值的价格出售。

Carbon（CUSD），一个法定货币抵押和算法支持的混合型稳定币，拥有200万美元的风投资金，将使用类似的模式运作。然而，当CUSD的价格低于锚定汇率的门槛时，它将通过反向荷兰式拍卖发行所谓的信用代币（carbon credit），而不是债券。与此类似，当网络必须创造新的代币以使价格从不必要的上涨中下降时，这些信用代币将按比例与用户兑换。为了启动网络，Carbon公司推出了一种完全由法定货币支持的模式。

Basis计划2018年推出，而Carbon计划最近上线，对对冲基金、认可的参与者、交易所和专业交易员的准入有限，在过渡到部分算法模型之前，预计将有大约10亿美元的法定货币储备。当他们进入算法模型后，他们将成为第一个测试SAMS的铸币股份模型的无资产抵押稳定币。

但它们并不是第一个算法稳定币。Kowala的kUSD在2018年9月在其主网发布了alpha版本。作为第一个分布式账本算法的稳定币，kUSD应用了带旋转的铸币共享模型的经济原理。

而不是通过债务回购和智能合约强制通胀来管理价格挂钩，代币使用交易费用、黑洞地址和采矿奖励。它的模型依赖于两个代币：mUSD-一个采矿权的凭证，和kUSD-稳定币。

矿工们将kUSD作为他们的采矿奖励，并反过来负责流通货币。如果kUSD的价格上涨到1美元以上，采矿奖励将增加以纠正差异。如果价格降得太低，那么交易费用会稍微增加，其中一部分会被发送到一个黑洞地址，被网络的一个智能合约焚毁。

首席执行官艾兰•格洛弗（EilandGlover）在接受比特币杂志（Bitcoin Magazine）采访时表示，这个项目一直与监管机构和认可人士密切合作。它的金库里装满了来自私人投资者的资金，而且，按照美国证券交易委员会的规定，只有合格的投资者才被允许购买其采矿代币mUSD。

Glover将这些私人交易作为证券销售，打算在项目采矿权分布更为广泛时向公众公开出售这种代币。据报道，他还与美国以外的实体进行了谈判，为其他国家货币和经济体发行Kowala代币。

Glover还强调，kUSD在发行之前已经通过了“测试后应用”和代码审计，他向本文作者展示了一个由AI驱动的kUSD的创建、流通和交易的测试网场景，以展示其运行中的稳定机制。

Kowala也是唯一一个在Github上活跃的开源算法稳定币项目，可以在[这里](https://github.com/kowala-tech/kcoin)查看。

取舍

我们关于算法稳定币的部分比其他部分要短，原因很简单，这个模型还没有经过测试和应用。即使是最接近beta的Kowala，仍然是alpha版本，而且还没有在加密市场上经受考验。

理论上，算法稳定币可以提供最大程度的去中心化。他们完全脱离了任何基础资产，仅仅依靠设计背后的数学，把自己作为未来的经济工具，随着稳定货币和加密货币的下一次演变变得巨大。

但是，这是假设它们按预期运行，没有人可以肯定地说它们会运行。即使在Basis的情况下，世界上所有的支持都不能保证成功，而且有许多因素可能使得模型无法运转。

其中之一就是由算法支持的稳定币可能会出现“死亡螺旋”。如果价格下跌到足够低的水平，投资者的信心可能会动摇到引发大规模抛售的地步——类似于银行——这可能会使代币陷入自由落体状态，无法从中恢复。

Basis和Carbon的债券/债务合同旨在减轻这种风险，但这些安全网的运作前提是，社区对代币的经济模式有足够的信心a）首先购买合同，b）持有足够长的时间赎回合同。从本质上讲，他们的前提是相信网络本身是有价值的；如果这种信念被打破，那么就不会有足够的买家来购买这些产品。

这么多稳定币

值得指出的是，本文所研究的稳定币并不包含所有的稳定币。目前，我们只讨论了每个类中最著名的稳定币，主要集中在已经发布的稳定币上。

还有其他一些，其中一些已经引起了极大的关注和资本。例如，Saga已经筹集了3000万美元的风险投资，其团队和顾问包括一位前摩根大通（J.P.Morgan）高管，一位前央行行长，甚至一位诺贝尔经济学奖得主。它的汇率制度将类似国际货币基金组织的特别提款权，这是一种外汇储备资产，代表作为一个记账单位的国家货币指数。

如果我们能从其团队的机构业绩和经济状况中获得任何信息，Saga的设计就是面向大联盟的投资者。随着时间的推移，它的价格稳定机制将允许它在没有充足资金支持流通中的每一种代币的情况下维持其锚定汇率。

无论如何，稳定机制和这些机制的差异，甚至是在稳定币的每个子类别中，都可以看到资产类别的多样性，正如2018年宣布和启动的项目数量所表明的那样，正经历着巨大的增长。

即使如此，在作为一种支付方式或价值储存方式完全可行之前，该模型相比其他模型仍有很长的路要走。需要商家和社区采纳，以及长期价值（即使最古老的稳定币也不到50年）和消费者信心表现。

这种信心在短期内可能是脆弱的，因为一些稳定币经营者在他们的生命中的某个时刻发现他们的锚定被打破了（例如，TrueUSD在币安上市后升至1.30美元以上，五天后再次升至1.20美元以上；Dai在2018年2月28日跌至0.86美元以下；Tether在2015年甚至跌至0.57美元）。

尽管Tether在上市后首次暴跌，但它仍保持着难以置信的稳定，这可能部分解释了为什么它仍然占据了所有稳定币市场总量的98%。

当然，这也可能意味着缺乏竞争，这一点到目前为止一直在加剧。随着大量新代币加入市场竞争，每一枚代币都有可能在其成熟时在生态系统中发挥其独特的功能。

Christensen的谈话中告诉我们：“人们对他们所使用的稳定币有不同的需求。”

“我们肯定认为，对于绝大多数人来说，他们只想使用他们需要的货币，”他继续强调说，“用户界面和DAPP[必须]非常容易使用。”

Glover回应了Christensen的想法，认为像GUSD、PAX和USDC货币并不是“真正的交易货币”，因为它们更具体地说是“为交易而制造的货币”。

当我们考虑上述货币的监管和其上所实施的传统金融控制时，Glover认为，这些货币将对寻求更安全进入市场的机构投资者更具吸引力。他还认为，传统公司和机构开始看到区块链和加密货币的好处，2018年资本投资方向和稳定币项目证明了这一点。

但要想让这些机构使用，他们需要难以实现的保证：监管。

Christensen认为，监管既是不可避免的，也是必要的，既可以助长生态系统的活力，也可以向政府官员证明，它不是一个应该简单防范的“乡巴佬”。

“我认为这绝对是至关重要的。首先，我们需要将加密货币的形象从早期摧毁政府、摧毁银行和被用于互联网上的阴谋诡计转变过来。其次，我们需要与政府接触，并向他们解释，这不会削弱他们控制本国货币的能力。例如，所有的稳定币都已经与国家货币挂钩了——它们没有被规避。重要的是，监管是为了保护消费者，但它不会干扰区块链技术的基本优势。”

很难说这些法规将在什么时候对行业产生影响（如果有的话），特别是当你考虑到这种新资产类别在新的加密货币资产类别中的复杂性时。例如，在美国的背景下，Basis和Kowala等为其用户提供盈利潜力的稳定币很可能被SEC视为证券，而CFTC将资产支持的稳定币视为商品。

在结束我们对监管的讨论之后，Glover指出，为了在“监管的目标转移”中保持可行性，项目正在向监管指导而不是远离监管。这种自我保护的行为可以被解释为一种合法性的表现。

“我认为很多人都被传唤了，这已经‘游戏结束’。你想以一种维护稳定币生态系统完整性的方式做事，但你不想被关闭。”我认为会向合规的方向发展。每个人都在寻找一个安全的避风港，在那里他们可以感到舒适，因为他们在一些保护他们的规定下工作。现在所有这些都在慢慢变成了真正的生意。”