



2018稳定币研究报告

官方发行稳定币的原因和影响

前言



稳定币的发展起源于2014年Bitfinex组建的泰德公司（Tether Limited）发行的USDT，可以被看作是稳定币的1.0版本，但由于其存在一些弊端，包括审计不公开、中心化和涉嫌超额发行等而广受诟病。后来市场上相继出现了其他稳定币，如2017年12月MakerDAO上线的DAI，2018年3月Bittrex交易所上线的True USD等。

2018年9月10日，美国交易所Gemini和另外一个区块链创业公司Paxos同时获得了美国纽约金融服务局的批准，可以在受政府监管的情况下发行锚定美元的数字加密货币GUSD和PAX。这是首次官方宣布发行的稳定币，引起了行业的热议。

链塔智库对稳定币进行探讨。首先，介绍锚定美元稳定币的发展情况、分类及主要稳定币的数据对比。其次，介绍目前美元稳定币存在的痛点，主要在审计，流动性，波动率等方面存在问题。最后，分析近期美国发行官方认可的稳定币的原因和影响。

美国发行稳定币背后的原因不仅仅局限于风险和监管层面，更深层次在于实现美元的增发以及介入其他国家和货币体系。官方稳定币将使数字货币市场更加规范，有利于保护市场稳定和发展机构投资者。美国政府的稳定币正在影响着其他国家货币体系甚至是整个金融市场。

目录

01

稳定币综述

- 1.1 美元稳定币发展
- 1.2 美元稳定币三种类型
- 1.3 主要美元稳定币对比
- 1.4 其他稳定币对比

03

官方美元稳定币

- 3.1 美国监管政策
- 3.2 美国稳定币出现原因
- 3.3 意义及影响

02

稳定币痛点

- 2.1 USDT问题
- 2.2 TUSD问题
- 2.3 DAI问题



01

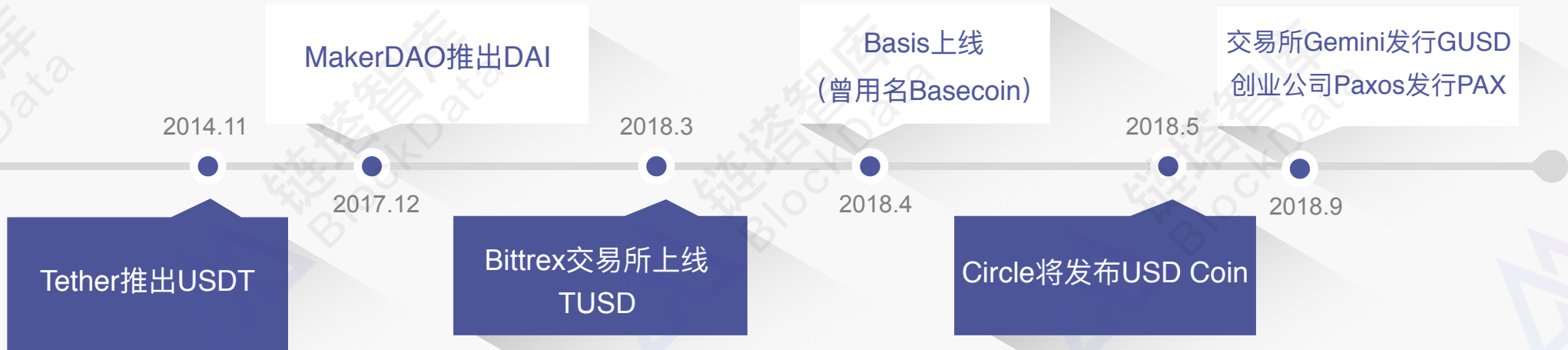
稳定币综述

稳定币是一种价值稳定的加密货币。

其价值意义在于结合加密支付网络的去中心化系统，同时拥有相对稳定的价格水平。

1.1

美元稳定币发展



1.2

美元稳定币三种类型

法定货币抵押

一对一美元现金抵押证券

代表：USDT、TUSD

数字资产抵押

去中心化加密货币抵押

代表：DAI、BTS

弹性稳定担保

智能合约模拟中央银行弹性调节Token供应量

代表：BASIS、CARBON

1.3

主要美元稳定币对比



USDT

简介：银行1:1抵押美元资产，中心化刚兑
发行量：30.8亿美元
智能合约：不支持
审计方式：FSS审计
类型：法定货币抵押



TUSD

简介：银行与信托1:1抵押美元资产，去中心化程度比USDT高
发行量：1200万美元
智能合约：支持
审计方式：第三方机构Cohn&Co审计
类型：法定货币抵押



DAI

简介：智能合约超额抵押ETH
发行量：5400万美元
智能合约：支持
审计方式：可审计的去中心化智能合约
类型：数字资产抵押



GUSD

简介：首个受监管的稳定币，与美元严格按照1:1比例挂钩
发行量：24万美元
智能合约：支持
审计方式：第三方机构BPM审计
类型：法定货币抵押

1.4

其他稳定币对比



BASIS

简介：通过增加或减少货币供应使价格和价值保持稳定

发行量：1.33亿BASIS

主要特点：通过算法调整货币供应量

稳定机制：长期供应量调整

类型：弹性稳定担保



Carbon

简介：兼容，价格稳定的数字货币，与美元1:1兑换

发行量：153亿CarbonUSD

主要特点：通过算法调整货币供应量

稳定机制：长期供应量调整，短期二级市场挂单

类型：法定货币抵押



bitCNY

简介：比特股系统内的一种数字货币同时锚定人民币

发行量：1.69亿BITCNY

智能合约：Bitshares比特股上的智能合约

锚定币种：人民币

类型：数字资产抵押



bitUSD

简介：比特股系统内的一种数字货币同时锚定美元

发行量：3000万BITUSD

智能合约：Bitshares比特股上的智能合约

锚定币种：美元

类型：数字资产抵押



02

稳定币痛点

稳定币的发展，每一代都在试图改变或者修复上一代出现的问题，
如今经过近三年的发展，机制和方式都在进步。

2.1

USDT问题

不透明

审计报告披露信息有限，仅仅公司名称透明，重要信息仅对自己可见。

超额增发

截至目前，增发100余次，2018年8月增发5亿USDT，存在推动比特币价格的可能性。

资产存疑

资产是否全部为美元存疑，同时资产是否足额也存疑。

安全性低

2017年11月，Tether公司宣称遭到黑客攻击，损失3095万美元的USDT，但疑为监守自盗。

2.2

TUSD问题

手续费高

费率是交易总金额的千分之一（最低75美元），比USDT高。

流通性低

TUSD目前的市值只占USDT的250分之一，上线交易所少。

存在溢价

信息严重不对称的情况下，会有溢价，但流动性不足时无法马上消除。

波动率高

TUSD在币安正式公布上市价格后曾被暴力拉升，发行当日最高时曾达到1.39美元，涨幅高达39%。

2.3

DAI问题

抵押资产少

目前只能有少数几种虚拟资产可以作抵押，并不能很高效地完成市场对稳定币的需求。

流通性低

DAI交易规模不如USDT和TUSD。

兑换成本高

用户生成 DAI 需支付一定比例的利息费用，存在较高的兑换成本。

波动率高

DAI 目前的价格稳定性和 USDT 存在较大差距，根据市场走势来看，DAI 多次出现较大的价格异常浮动。



03

官方美元稳定币

2018年9月10日，纽约金融服务部（NYDFS）同时批准了两种基于以太坊发行的稳定币，分别是 Gemini 公司发行的稳定币Gemini Dollar，Paxos公司发行的稳定币Paxos Standard，每个Token有 1 美元支撑，旨在提供法币的稳定性，以及加密货币的速度和无国界性质。

3.1

美国监管政策

纽约

早在2014年7月，纽约州金融服务管理局(NYDFS)就虚拟货币活动建立《数字货币许可证制度》监管框架，并于2015年6月3日开始执行，纽约州也成为美国50个州中率先对加密货币实施全面监管的行政单位。

怀俄明州

政府立法大力吸引区块链公司来本州发展。法律条款明确规定如果个人在本州开发、销售或者使用代币，并且这些代币是用于支付服务或者商品，那么该行为将不受现有证券法的约束。

田纳西州

正在立法使数字货币合法化，并且能用于支付。田纳西州议员表示，此举不是在和美国其他的州进行竞争，而是和全世界竞争，田纳西要拥抱高科技，成为这项创新技术的领导。

北卡罗来纳州

北卡罗来纳州从MTA去除了一些数字货币和区块链业务类别，包括数字货币矿工和非金融区块链服务。此外，仅仅传输数字货币不需要专门的公司运营执照。美国统一了数字货币转移者和传统货币转移者标准。



3.2

美国稳定币出现原因

发起者资质高

GUSD和PAX在短时间内引起关注主要是由于其背后发行方Winklevoss在业内声誉高。同时，Gemini交易所背后的纽约金融服务部属于官方政府机构，提高了公信力，且更加合法和正规，消除了用户的顾虑。这是USDT等传统稳定币主要缺陷之一，缺乏良好信用的货币在目前的社会形态下举步维艰。

浅层原因

政府监管途径

目前，市场上出现的稳定币越来越多，也滋生了越来越多的美元进入数字货币市场的通道。因此，美国政府有可能想通过GUSD和PAX来监管数字货币市场。监管部门有资格要求更加严格的KYC检查并能掌握所有数据，这样将有利于监管渗透下去。

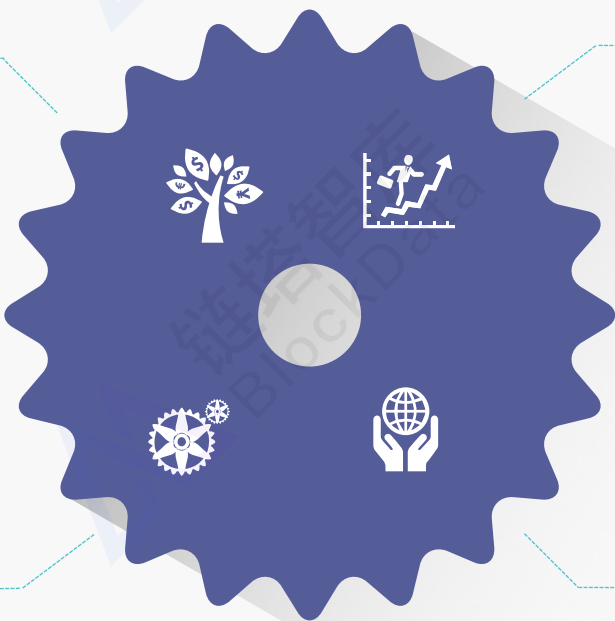
美元另类增发途径

美国政府监管数字货币市场的同时实现美元另类增发。美国近期的一系列政策和动作都是想拓宽美元发行的通道，但遇到了阻碍。目前数字货币市场规模逐渐扩大，通过这个市场发行美元，美元将贬值，以此来减少还款以及让其他国家的外汇储备贬值，向全球转移债务。

深层原因

冲击新兴国家货币体系

由于数字货币的无国家壁垒性，受监管的稳定币将会对新兴货币市场甚至全球金融市场带来冲击。2013-2017年，由于债务压力造成本国货币贬值，新兴市场国家对比特币的需求开始上涨，普通投资者通过加密货币交易所来兑换与美元挂钩的稳定币来对冲本国货币，规避风险。因此，美国政府需要一个正规的通道来干预这些新兴国家货币体系。



3.3

意义及影响

保护市场稳定

目前，数字货币市场波动较大，2018年上半年处于熊市状态，此时政府介入，交易者不会轻易挤兑公司，有利于保护普通投资者。此外，政府可以更好地追踪资金流向，实现反洗钱、反欺诈等目的。因此，有利于保护数字货币市场的稳定。

利于机构投资者

之前的数字货币市场由于缺乏政府的认可和支持，很少有机构投资者参与，也就缺乏相应的合法性和正规性。引入官方授权的稳定币之后，机构投资者就可以正式参与数字货币的交易。



其他国家效仿

当其他国家发现美元通过此种方式进入数字货币市场之后，也会纷纷效仿，将会引起外汇市场新一轮竞争。目前，已经有一些国家在推出相关稳定币的项目。杭州雄岸基金正在与一家日本银行合作，有望在2018年底推出与日元挂钩的稳定币。

USDT受到冲击

相比USDT和TUSD，受纽约金融服务部监管的稳定币GUSD和PAX有着更高层级的背书，因此信用更高，这无疑会冲击传统的美元稳定币，减少其市场份额，美元稳定币的市场面临重新洗牌。

参考文献

Reference

- 【1】 玲珑邪僧·向美元投诚的稳定货币：USDT与TUSD, 2018/8/27,
https://zhuanlan.zhihu.com/p/43020892?utm_source=wechat_session&utm_medium=social

- 【2】 潘超·关于 USDT 和稳定币，大多数人都错了， 2018/5/21，
<https://mp.weixin.qq.com/s/rhZ-7dn7xDgkyONQ8JbWVw>

- 【3】 区块网·深度分析稳定币BASIS、CARBON、Fragments和MakerDAO， 2018/5/18，
<http://www.qukuaiwang.com.cn/news/9034.html>

- 【4】 挖链·新兴市场动荡不堪，或许会让稳定币疯狂滋长， 2018/8/22，
<http://wemedia.ifeng.com/74854981/wemedia.shtml>

- 【5】 核财经·全球首个受监管的稳定币来了有什么影响？， 2018/9/11，//
<https://www.jianshu.com/p/914564ca21af>

法律声明

知识产权声明

本报告为链塔智库BlockData制作，报告中所有数据、表格、图片均受有关商标和著作权法律保护，部分数据采集自公开信息，知识产权为原作者所有。我们相信数据的价值，我们同样相信分享也能创造价值，我们欢迎各组织和个人采用我们的报告和数据，在此之前告知我们即可。

免责条款

本报告中所载所有内容为链塔智库分析师通过访谈、市场调查、信息调研整理及其他方式方法获得，并结合链塔智库独有的数据和分析资源，建立相关预测模型估算而得，为区块链行业从业者提供基本参考，受研究方法和数据获取渠道所限，本报告只提供受众作为各类市场活动参考资料，不构成任何投资或交易买卖建议。如果访问者依据本报告信息进行投资或进行交易买卖而遭受损失，本公司对此不承担责任。

链塔智库

链

我们深刻认识到区块链数据的价值，专注用深度数据赋能区块链产业。

塔

我们关注每一个细分领域的头部项目，Top X只是我们展现的手段。

智

我们只与业内顶尖的合作伙伴、区块链专家、行业分析师为伴，提供专业的数据服务。

库

我们拥有全球最全的区块链项目库，时刻扫描和追踪全球区块链动态。

我们是链塔智库 推崇专注专心专业，坚持公开公正公平，“天赐时代 睿见未来”，预见更多可能。

全球首家区块链 数据服务提供商



扫码关注
公众号



扫码进入
小程序



网址：www.blockdata.club



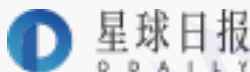
微信订阅号ID：liantazhiku

链塔智库合作伙伴

独家大数据支持平台：

TalkingData

联合发布媒体（排名不分先后）



媒体深度合作伙伴（排名不分先后）

