

ZUSD.

True  
Digital  
Dollar

# 真正的 数字美元



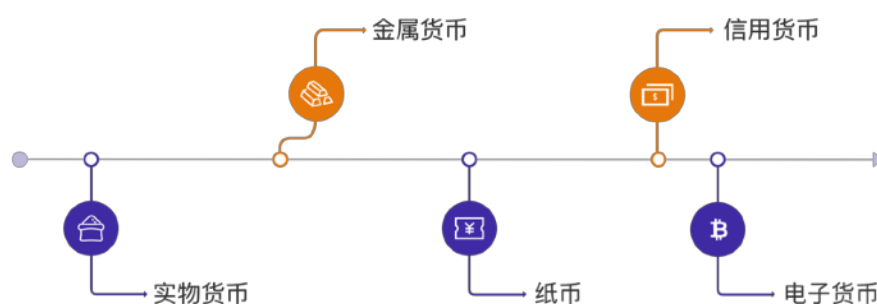
## 目录

<b>背景</b>	<b>1</b>
货币的功能.....	1
数字货币的诞生.....	1
<b>稳定债</b>	<b>2</b>
ZUSD稳定债的产生.....	2
稳定债一级市场.....	2
稳定债二级市场.....	2
二级市场运营奖励.....	2
<b>ZUSD稳定债与传统稳定币的区别</b>	<b>3</b>
<b>抵押借贷与抵押发债的区别</b>	<b>4</b>
抵押借贷获取稳定币.....	4
抵押生成稳定债.....	4
<b>稳定债的金融网络</b>	<b>5</b>
发行网络.....	5
买卖网络.....	5
交易网络.....	5
业务网络.....	5
<b>应用场景</b>	<b>7</b>
<b>稳定币分析参考</b>	<b>9</b>
法币的数字化.....	9
稳定货币促进了金融升级.....	9
稳定币发行方式.....	10

## 背景

### 货币的功能

从人类的生产出现剩余开始，生产的目的就从“使用”变成了“交换”。在大量的以物易物中，“商品”的概念逐渐形成。随着商品的交换变得越来越复杂，交易量越来越庞大，从各种交易商品中慢慢排挤出“一般等价物”，即：货币。货币象征着财富，度量了价值，促进了贸易，这也体现了它的三种主要功能：交换媒介、价值度量、价值存储。



随着历史的进步，货币的表现形式也不断推陈出新，直到近代，才慢慢形成了以美元为代表的由国家主权背书的信用货币，货币的形式不断的演变，通过银行的电子记账，以及银行间的支付清算系统，让货币的交换效率越来越高。

### 数字货币的诞生

2008年“比特币”的出现，让人类第一次实现了可以点对点支付的数字货币，无需中介机构就可以完成价值转移，货币的表达形式完成了从纸质到数字的升级。通过数字货币，财富的创造者第一次真正的实现了“把财富握在自己手里”。

比特币作为货币，它的波动性太大，无法实现交换媒介、价值度量、价值存储全部功能，只能成为一种投机标的，进入交易所，成为小众的“资本玩具”。

# 稳定债

## ZUSD稳定债的产生

生成原理：抵押主流数字资产，按照抵押率生成美元锚定的稳定债币ZUSD，前者作为后者稳定的锚定美元的价值支撑，同时数字资产的抵押方要向稳定币的持有方支付利息。生息的稳定债币ZUSD的本质是锚定美金的稳定债。

## 稳定债币一级市场

运行动力：为稳定债币的抵押生成市场，其运转动力来源于持有数字资产的抵押方，对低息稳定债的借贷需求。传统借贷市场抵押借贷利息在年化12%或更高。该市场初期运行，抵押生成稳定债币ZUSD，利息在年化8%未来会持续降低。

运行难点：抵押方抵押主流数字资产生成稳定债币ZUSD，目的是为了使用ZUSD继续购买其他资产，拥有一个ZUSD对其他主流数字资产，未来甚至对各种链上资产的稳定流动性，成为该项业务的出路。为了获得这种流动性，要建立ZUSD对主流数字资产的二级交易生产。

## 稳定债币二级市场

运行动力：作为数字货币避险资产，稳定债币的二级市场交易中，交易者在把数字资产换成避险资产时，通常选择USDT等稳定币。但是这些稳定币不具备生息能力，所以长时间持有无息币，实际上是一种对应收利息的经济损失。在数字资产市场剧烈波动时期，投资者将主流数字资产换成ZUSD即实现了金融避险投资，又按持有周期获得不菲的利息收入，这成为二级市场上的交易动力。

另一个动力来源于抵押品穿仓时折价处置过程的无风险套利空间，在一级市场抵押生成ZUSD的同时，会形成抵押债仓，该仓位在满足强平条件后，为保证稳定币背后真实资产的足值储备，会对该仓位启动折价强平流程，折价部分被市场上持有ZUSD的套利者吃进，完成无风险套利。

运行难点：初期的一级市场供应能力，和二级市场需求，可能出现难以完全匹配的情况，但是后期这一情况会随成交量增长而弱化。

## 二级市场运营奖励

运营推进：为促进二级市场上ZUSD对主流数字资产的流动性，在交易者购入ZUSD的同时，将获得等额ZOS代币奖励。ZOS代币作为ZUSD发行方的链上原生币，可以实时交易，兑换成主流数字资产。如此一来，所有要把主流数字资产换成避险货币持有的投资者，如果选择ZUSD，比之其他稳定币，则会获得两份额外收益，即：持有利息，与ZOS代币奖励。

## ZUSD稳定债币与传统稳定币的区别

稳定币与稳定债的生成：稳定币由线下的实体公司或信托或二者合作，通过抵押实物货币资产，发行等值数字货币。稳定债则是有抵押者将主流数字资产抵押进智能合约，然后自动生成标准化债券。

稳定币与稳定债的区别：稳定币与稳定债票面价值都是1USD，在二级市场可以充当避险资产与主流数字资产（BTC、ETH等）进行对价交易。但是稳定币由于其生成机制，背后的抵押资产多为链下货币资产，其储存和审计缺乏透明性，市场频繁出现市场负面报道。另外，稳定币的持有者，没有任何收益，实际上，这对应着一个市场无风险利率的年化亏损。与此相比，稳定债的背后价值支撑是链上资产，智能合约处理，随时可见，安全保值。另外，债的持有者有利息收入，其利息来源，就是稳定债的抵押生成者。

---

## 抵押借贷与抵押发债的区别

### 抵押借贷获取稳定币

数字资产（文中皆以BTC为例）持有者，在资金（文中皆以USDT为例）短缺的情况下想继续购买BTC，可以将之前手中的BTC作为抵押品，向资金持有方融资，借入USDT，然后继续购入新的BTC，如此循环。当前市场的USDT拆借利率在年化12%左右。由于资金的方的USDT存在拆入或持有成本，所以拆出报价较高，而且很难下降。

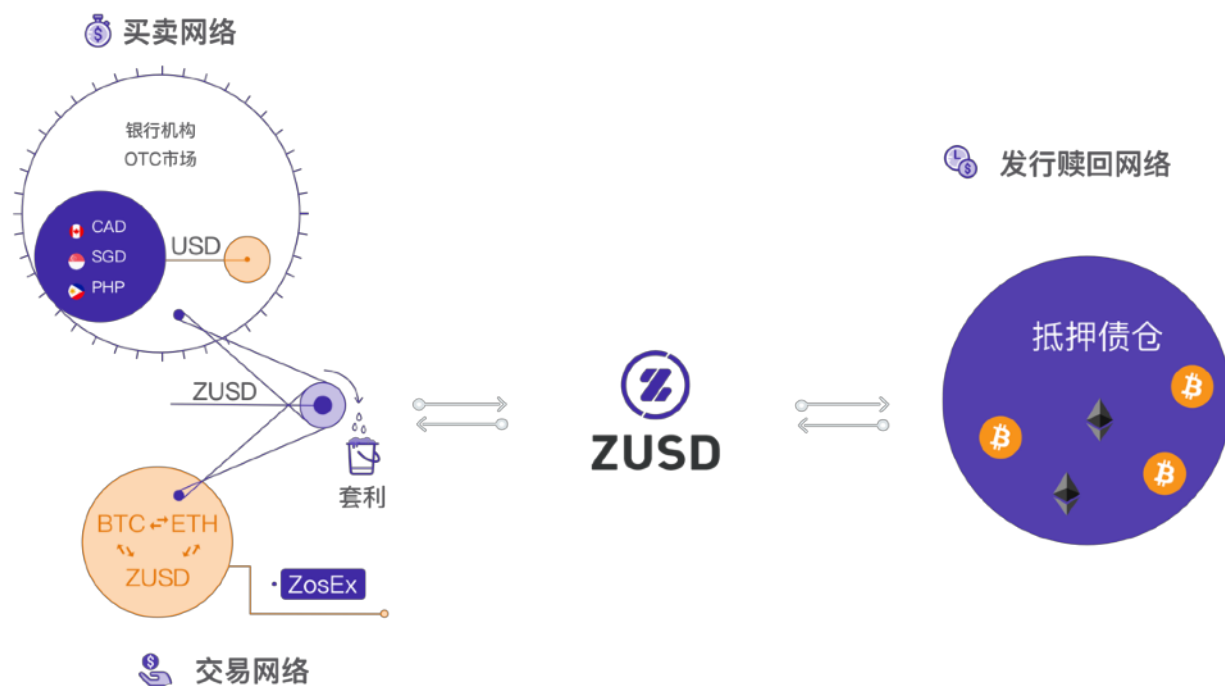
同时要想通过抵押借贷获得稳定币，需要通过指定抵押参数、挂单、排队、匹配等一系列复杂的过程。而且面对大宗交易，对手盘少市场的流动性不足。存在资金不匹配，或短期资金成本过高等隐患。

### 抵押生成稳定债

在上例中用相同的办法在智能合约中，抵押BTC发行稳定的数字债券（文中皆以ZUSD为例），其价值锚定USD，类似于标准化的债券，每张票面价值1USD，然后抵押者在二级市场将ZUSD直接兑换成BTC。由于债券是抵押者自生成的金融产品，没有资金的拆入成本，所以利率很低可以做到年化5%，甚至更低。

稳定债的获取极其便利，不需要对手盘，通过智能合约直接生成。抵押数字资产获得稳定币，是一种数字货币市场内的流动性置换，而抵押数字资产生成稳定债，是对数字货币市场的流动性注入。这是二者的本质区别。

## 稳定债币的金融网络



### 发行网络

ZUSD通过智能合约，可以随时生成抵押债仓，赎回抵押物。

### 买卖网络

ZUSD与ZOS网络中的法币兑换，形成一个活跃的ZUSD兑换世界各国法币的买卖网络。

### 交易网络

ZUSD通过ZOS网络中交易服务，可以完成ZUSD与主流数字货币的交易对。ZUSD逐步与世界各个知名交易所合作，成为交易所中的主流交易对，并逐渐形成主流交易区，届时ZUSD将成为数字资产世界中的重要避险资产、币币交易媒介和价值度量单位。

### 业务网络

发行网络、买卖网络与交易网络共同构成三位一体ZUSD信用背书，支撑ZUSD在世界范围内的稳定共识。在这个基础上，会衍生出各种各样业务网络。支付网络。基于ZOS分布式金融网络和强大的信用背书，商户群体将逐渐接入以ZUSD为核心的支付系统，这将是一套即时的现金支付系统，没有清结算成本，高效的价值

传输和流畅的用户体验将是支付网络的最大特点。汇款网络。发达的买卖网络和承兑网络，将共同共建一条通畅的全球汇款渠道。任何汇款都可拆解成两次ZUSD的买卖，或一次承兑加一次银行汇款。



## 应用场景

### 保值与避险

全球货币体系中，以美金的流动性最好，世界大宗商品大多数以美金结算，诸如原油等战略物资，在它的主产地中东地区，仅以美金结算。不夸张的说，二战以后，美金逐渐成为世界货币，自由世界的商品几乎都可以通过美金流转，这保证了美金的价值，使它较之其他货币更加稳定。

但是在传统的世界里，由于主权壁垒的限制，美金无法在个别国家自由兑换。用户通过购买ZUSD，可以将各自的主权货币方便快捷的兑换成与美元等值的数字货币。可以实现保值避险的功能。

### 汇款与支付

汇款与支付最大的成本就是清结算成本，ZUSD有电子现金的特性，清结算成本低。并且在去中心化的网络里，ZUSD可以自由流动。基于上述两个优点，美元的稳定债，在汇款与支付方面远胜于目前的法币。

### 币币交易

2017年开始数字资产大爆发，区块链项目百花齐放，各种代币如雨后春笋般涌现出来，但是是一些监管主体叫停了数字货币对法币的兑换业务，这给数字资产的自由交易带来极大不便。

ZUSD以数字货币的形态出现，又具有和USD一样的稳定价值，使得它可以替代法币成为数字资产的交易媒介和价值度量。这对促进数字资产流动和数字经济发展大有裨益。

### 全球借贷

数字货币的出现打通了世界各经济体间的金融边界，推倒了全球贸易的“柏林墙”，资金实现了在各个主权国之间自由进出，这必将对全球的金融业产生巨大影响。首先不同地域的利率之差将被抹平，资金的全球化匹配将逐渐展开。

### 生成不同国家法定货币的稳定币

全球的贸易与大宗商品采用主流货币结算，但是特殊地缘间的交易需要各自特有的货币，形成一个主流货币为中心，多个辅助货币为支点的稳定结构。在这个基础之上一些发展中国家或者第三世界国家的法币稳定币需求可以通过抵押ZUSD以足值抵押的方式生成。较之传统数字资产（如BTC）ZUSD与美金等值，作为抵押物价值波动小，稳定性更好。

### 为小币种提供流动性

新兴的区块链项目，其代币往往面临市场认知程度浅，流通量不足，供需时间不匹配等问题。这一系列的问题阻碍了项目的发展。一些优质项目往往由于市场的整体下行，而被错杀在摇篮里。

Bancor协议下的电子做市商可以为小币种创建流动性，基于bancor算法，发行的子币价值，来源于它的储备母币和恒定抵押率（Constant Reserve Ratio），故而储备母币的价值直接影响了发行子币的价值。以往的储备母币以主流数字资产（如BTC、ETH等）为主，但是他们的价值波动率往往过大，并且受协议限制新发子币仅能以母币计价。

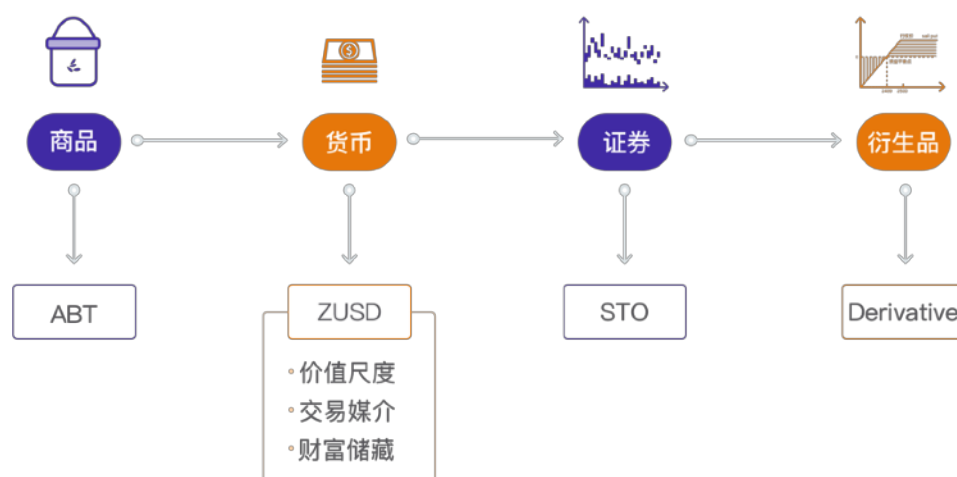
如果用ZUSD作为储备母币，通过Bancor协议发行子币，则子币的价值可以通过ZUSD计价，用户可以更加便捷的判断新发子币的价值，同时降低其价值的波动性，真正的使子币能够“稳定流通”。更加稳定的解决了“双重需求巧合”问题。

## 稳定币分析参考

### 法币的数字化

人们从商品中分离出货币，为了促进社会资源的流动性，又产生了证券和衍生品，这构成了当今的金融业务主链条。在这个链条中，货币是唯一具有交换媒介、价值度量、价值存储三重功能的角色。所以货币注定成为每次金融产业升级的“支点”！

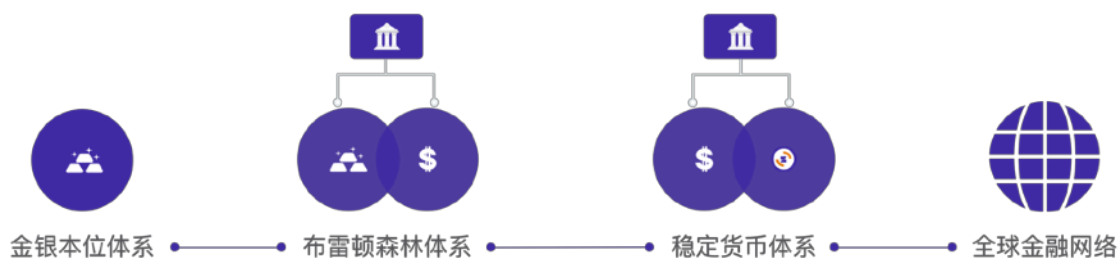
区块链技术让金融逐步迈入“大航海时代”，“商品”通过ABT（资产通证化）方式接入区块链，证券将以STO方式数字化，基于数字资产的金融衍生品也层出不穷，那么传统的货币，必将升级为一种既具备法币的稳定性质又具有数字货币诸多优势的新型货币——“稳定币”。



稳定货币的稳定本质来源于它与锚定物的承兑关系，以美元稳定币为例，理论上如果某机构可以对“美元稳定币”永远采用USD以1:1的汇率承兑，那么该稳定币相对于USD的稳定性可以得到保障。这一切的核心是承兑的USD储备和承兑机构信誉。

### 稳定货币促进了金融升级

几千年前，人们把黄金从地下挖出来提炼成金币，然后产生了金银本位体系。直到1944年7月布雷顿森林体系诞生，人们把当时世界上3/4的黄金又埋回了美联储的“地下金库”之中，从而创造了“美金”。布雷顿森林体系为当下的以美元为首的世界货币体系奠定了基础。



数字货币的诞生，将再度转动历史的轮回，美元将重新被储藏在各大银行的“地库”中，而新生的将是美元的数字稳定货币，他将推动金融产业的升级，推到金融世界的“柏林墙”，让货币无需清算的情况下就能在全球范围内实时流动，它将开启一个新的时代，一个数字经济的时代。

数字经济时代——资产数字化、货币数字化、贸易数字化，必将形成新的对“稳定币”的大量需求。

### 稳定币发行方式

稳定币的发行有三种方式“抵押法定资产生成稳定币”“抵押数字资产生成稳定币”“智能算法迭代生成稳定币”。

	 → 	 → 	 → 
	法定资产抵押 生成稳定币	数字资产抵押 生成稳定币	智能算法迭代 生成稳定币
发行方式	将法定货币（如USD）抵押，1:1锚定的方式生成稳定货币。其实质是实物资产上链，价值依赖于锚定资产本身。通过发行和托管机构的1:1双向承兑承诺，保证其稳定性。	将链上数字资产（如ETH）抵押，按抵押比率生成稳定货币。其本质是超额抵押，稳定币的价值依赖于抵押物价值的相对稳定。通过一级市场清仓赎回和二级市场交易的套利机制，保证其稳定性。	没有任何抵押物，仅通过连续的公开市场买卖操作，保证稳定币价值与标的物趋同。
优势	有承兑、简单、稳定 体量无限、金融体系	透明、能加杠杆 体量小、内循环	算法独立、无需抵押物
劣势	承兑信用差异、监管	无承兑、穿仓风险	无承兑、机制复杂、反馈慢