

Обзор проекта



Стейблкоины Часть 3

7 августа произошло событие, подтолкнувшее наших аналитиков к тому, чтобы мы в очередной раз обратили внимание, что же произошло за последнее время в криптоиндустрии в контексте стейблкоинов. Речь идет о запуске стейблкоина компанией PayPal. Это событие произвело определенный резонанс, поскольку PayPal является одной из крупнейших платежных систем в мире и не нуждается в особом представлении. Кроме того, с момента публикации [нашей последней статьи](#) появились еще как минимум два новых стейблкоина, которые стоят того, чтобы мы обратились к ним. Итак, приступим.

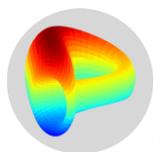
Новые проекты



PayPal USD (PYUSD) — только запустился



Aave USD (GHO) — активы \$19 М



Curve Finance USD (crvUSD) — активы \$74 М

PayPal USD

На днях компания PayPal анонсировала выпуск собственного стейблкоина PayPal USD (PYUSD). Осуществлять операции с активом будет можно уже через несколько недель.

PayPal USD — это стейблкоин, полностью обеспеченный долларовыми депозитами, казначейскими облигациями США и аналогичными денежными эквивалентами. PayPal позволяет купить/продать 1 PYUSD за 1 USD.

Все операции по обмену можно осуществить через приложение компании или [на сайте](#).

Токен выпущен в сети Ethereum и представляет собой стандартный, или обеспеченный фиатом, стейблкоин. Подробнее о видах стейблкоинов — в [нашей первой статье](#) на данную

тему.

PayPal USD будет доступен пользователям, мерчантам и разработчикам для беспрепятственного взаимодействия фиатных и цифровых валют. Будучи единственным стейблкоином, поддерживаемым в сети PayPal, PYUSD использует накопленный за десятилетия опыт компании в области крупных платежей, сочетая его со скоростью, стоимостью и программируемостью блокчейн-протоколов. Также будучи токеном ERC-20, выпущенным на блокчейне Ethereum, PayPal USD будет доступен масштабному и растущему сообществу внешних разработчиков, кошельков и Web3-приложений, может быть легко принят биржами и будет развернут для обеспечения работы в экосистеме PayPal.

PayPal USD призван снизить трудности при осуществлении платежей в виртуальной среде, способствовать быстрому переводу средств друзьям и родственникам, осуществлению трансграничных платежей, обеспечить прямой трафик для разработчиков и создателей, а также содействовать дальнейшей экспансии крупнейших мировых брендов в цифровые активы.

Выпуском PYUSD будет заниматься компания Paxos Trust Company LLC.

Начиная с сентября 2023 года, Paxos будет публиковать ежемесячный отчет о резервах монеты.

Aave USD

Aave — децентрализованный некастодиальный протокол рынка ликвидности, в котором пользователи могут участвовать как поставщики или заемщики. Поставщики предоставляют ликвидность для получения пассивного дохода, в то время как заемщики вправе брать кредиты с избыточным (бессрочным) или недостаточным обеспечением. Компания входит в топ-100 на CoinMarketCap (45-е место).

GHO (производное от слова «призрак») — это стейблкоин Aave с избыточным обеспечением. Как и большинство других стейблкоинов, GHO майнится как кредит под активы, депонированные пользователем в протокол, в данном случае Aave V3. GHO был запущен на Ethereum Mainnet, поскольку пул Ethereum V3 на данный момент обладает наиболее широкими возможностями по снижению рисков. Однако различные фасилитаторы (протоколы или организации) смогут майнить без доверия и сжигать GHO при условии одобрения со стороны руководства Aave.

Пользователи могут майнить GHO, используя диверсифицированный набор залогов, доступных в Aave V3, при этом сумма, которую они могут майнить, ограничена внесенным залогом. Как и с традиционными кредитами, если сумма залога не достигает установленного порога ликвидности, то предоставленный залог ликвидируется Aave для погашения кредита. Если в течение срока действия кредита залог не ликвидируется, пользователь возвращает GHO и начисленные проценты, чтобы разблокировать свой залог, который затем может быть

удален из пула. Погашенные GHO затем сжигаются компанией Aave. В отличие от других активов, которые заимствуются у Aave и где проценты выплачиваются поставщикам активов, проценты, выплачиваемые по займам GHO, направляются в казну Aave DAO.

GHO опирается на систему смарт-контрактов под названием Ethereum Facilitator. Эта система позволяет пользователям вносить залог и ссужать GHO, при этом храня весь залог в пуле основной сети Ethereum. С детальным описанием механики работы и майнинга токена вы можете ознакомиться в [вйтпепере](#).

Ключевая особенность GHO заключается в том, что все проценты по кредитам будут отправляться непосредственно в казну Aave DAO — ею же стейблкоин и управляется.

С учетом текущего проекта цена GHO строго запрограммирована на Aave как \$1. Это позволяет поддерживать привязку GHO за счет возможностей арбитража. Когда GHO торгуется выше \$1, у пользователей появляется стимул майнить его, поскольку \$1 залога равняется 1 GHO, который, в свою очередь, торгуется дороже \$1. В то же время это увеличивает предложение GHO, что приводит к снижению его цены до уровня привязки. И наоборот, когда GHO торгуется ниже \$1, заемщики получают стимул покупать его на открытом рынке для погашения своих кредитов, что позволяет им погасить долг в размере \$1 за сумму менее \$1. Этот шаг также сокращает предложение GHO, что приводит к росту цены токена.

Поскольку GHO майнится и сжигается на Aave, у него нет предложения, а значит, процентные ставки не могут определяться уровнем использования, в отличие от других активов на Aave. Таким образом, ставки по займам GHO устанавливаются Aave DAO и могут быть скорректированы путем голосования сообщества.

Помимо механизмов привязки GHO, стейкеры токена AAVE на Aave Safety Module также получают скидку на процентные ставки по займам GHO. Safety Module — это недавно реализованная функция Aave, в рамках которой токены AAVE, размещенные в ней, могут быть проданы для покрытия недостачи в случае возникновения задолженности на платформе. В обмен на это стейкеры, несущие риск, получают поощрительные выплаты.

Curve Finance USD

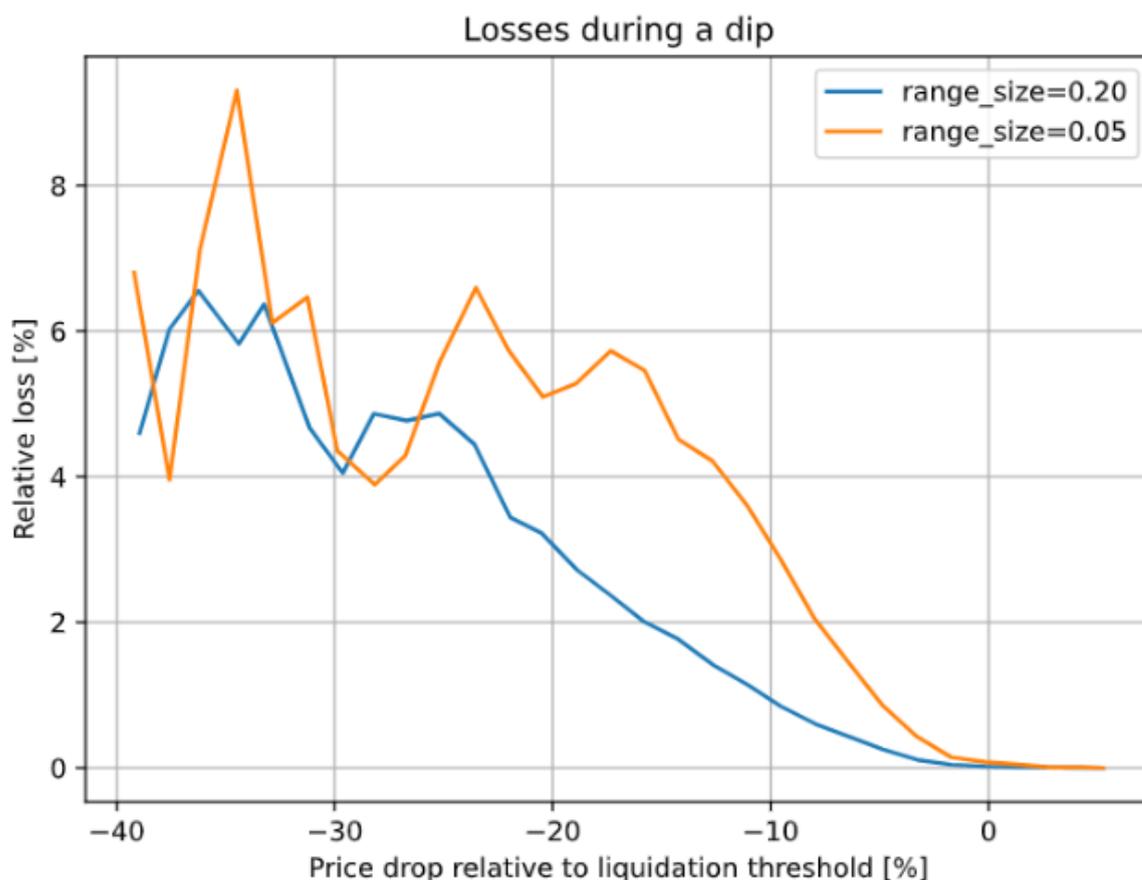
В мае протокол Curve Finance развернул в основной сети собственный стейблкоин crvUSD. Согласно информации [на сайте протокола](#), на текущий момент выпущено \$73,7 млн в crvUSD.

Curve — биржевой пул ликвидности на Ethereum, созданный для максимально эффективной торговли стейблкоинами и получения поставщиками ликвидности дополнительного комиссионного дохода с низким риском и без посторонних издержек. Компания (протокол) входит в топ-100 на CoinMarketCap (70-е место).

На рисунке выше представлен механизм АММ. Если кратко, суть в том, что когда ETH дорогой, АММ все хранит в нем, а когда дешевый — в долларах. Подробнее об этом механизме можно прочитать [в вайтпереере](#).

Традиционный механизм ликвидирует залог в точке ликвидации, в результате чего у пользователя остаются позиции в долларах США за вычетом комиссии. В том случае, если цена залога отскочит назад, а пользователь не будет активно выкупать свои залоговые активы, механизм ликвидации заблокирует убытки по залогу пользователя и лишит его возможности воспользоваться последующим ростом.

Авторитетные DeFi-специалисты отмечают, что LLAMMA может зафиксировать убытки пользователя в случае сильного колебания цен. Компания Curve испытала свою систему LLAMMA на практике, показав, что при колебании цены на 10% ниже порога ликвидации в течение трех дней был потерян только 1% залога.



Зависимость убытка от сдвига цены относительно ликвидационного порога. Срок — 3 дня.

При такой модели cvUSD может привлечь больше поставщиков ликвидности для ее предоставления LP компании Curve, чтобы добиться большей эффективности использования капитала. Это, вместе со сниженным риском ликвидаций в LLAMMA, может оказаться

привлекательным для пользователей, склонных к риску и желающих включить элементы леввериджа в свою DeFi-стратегию.

