



我在另外一篇文章“稳定币和ST之间有关系吗？”解释了未来的稳定币为什么一定是以ST资产为基础。随着现实社会中各种类型的资产不断地被ST代表，ST在ST交易所中的流动和交易一定会越来越多。ST交易所不仅仅是ST交易流通的地方，也是稳定币的重要应用场景，而且更重要的是，ST交易所业务本身也为稳定币的发行和流通提供了关键的基础服务。

## 1. ST交易所能提供稳定币所需的底层数字资产

首先是ST资产的数量越来越多，这就为稳定币的发行提供了坚实的数字资产基础。ST正在被用来代表公司股权和不动产的所有权。在现实社会中，仅这些类型资产就为稳定币的发行提供了足够的数字资产基础。

ST交易所的合规性也是稳定币的重要基础之一。目前尽管世界各地的监管对ST的监管制度不同，有些甚至还限制性非常强，但都对ST的交易场所进行监管。监管的好处就是能最大地保证这些交易所的公平运行。交易所的公平运行就会为ST资产的不断上市提供了基础，因此也就提供了更多的可供抵押发币的底层数字资产。

## 2. ST交易所能提供稳定币所需的公平市场定价

一个去中心化的、基于抵押品的稳定币的发行机制需要有市场的及时公正的底层数字资产和稳定币的价格。而这样的价格是需要市场中的公平及时交易来体现的。这样的一个价格反馈机制对于保证市场公平和信息准确是至关重要的。

在目前的数字货币交易市场中，这样的价格反馈机制实际上并不完善。CBOE的比特币的期货交易是以Gemini交易平台的现货交易价格作为CBOE的结算价格的。但是Gemini其实是一个非常小的交易平台。而且也不是一个监管之下的交易所。它的现货交易价格容易被操纵。如果现货价格的公平性不能被保证，在其之上的期货交易的公平性就不能得到保证。CME采用的反馈机制是基于几个比特币现货交易所的综合指数来确定的，而且这些交易所是分布在欧洲和美洲。这样的价格反馈机制就比Gemini的稳定得多，尽管这些交易所也不是监管之下的交易所。数字货币现货价格的公平性不能得到保证，这也是美国SEC一个非常重要的顾虑。这也是Bakkt计划推出以比特币实物交割的一天期货产品的一个主要原因。它的目的是希望采用市场机制为市场提供一个更加真实可靠的比特币现货价格。

对于一个稳定币来说，如果它的目标是成为全球普遍采用的可信任的稳定币，那么它的市场价格调控机制和所依据的底层资产价格的公平性就必须有充分的市场保证。而这个保证就是需要有一个有充足的流动性并且公平的ST交易所来提供的。这样的ST交易所不仅需要保证这个稳定币的市场价格的公平性，而且需要能够保证数字货币的抵押品的各种交易价格的公平性。

为了保证这样的公平市场机制，这个ST交易所就必须采用与传统方式不同的交易所经营方式。一个一定会采用的新的基础设施就是基于区块链技术的数字资产的托管、清算和结算。这种新的技术基础设施比现有的监管与中心化计算系统结合的基础设施更能有效地保证市场的效率和公平性

## 3. ST交易所的抵押品管理可应用于稳定币的抵押品管理

我在另外一篇文章“如何鉴别真伪稳定币项目？”提到，真正的稳定币项目一定是基于数字资产抵押发行的。稳定币的发行方基于其所能控制的抵押的数字资产发行稳定币。抵押品的管理机制因此至关重要。而抵押品管理机制是交易所或清算所的一项基本业务流程。

目前主流合规的交易所的抵押品管理业务是保证交易客户的margin需求。清算所同样为交易用户之间的短期借贷业务提供记账服务。我以前服务过的美国期权结算公司OCC不仅是对美国期权市场上所有的交易做清算结算，而且负责控制美国期权交易市场中的风险。其采取的一个步骤就是根据每天市场的交易情况和交易用户的持

仓情况，计算清算成员需要缴纳的保证金。OCC接受不同类型的资产作为抵押品。最常用抵押资产的就是美国国债。美国国债体量大，而且稳定性强，因此OCC对这类抵押品给出的折扣率就很小。而股票因为其体量小和波动性大，OCC给出的折扣就大。OCC按照这些折扣率计算出这些抵押品折合多少美元。记在账上，供清算成员使用。如果一个清算成员账户中临时缺少抵押品，它可以向另外一个清算成员拆解。借方会为此向出借方支付一定的利息。以上的这些流程以前是每天闭市之后发生。现在因由于技术的改进，应该是每天可以多次发生了。

如果一个ST交易所能够汇集大量的ST交易产品，它也就能接触到这些ST的持有者。这个交易所就能向这些持有者借这些ST，然后基于这些ST发行稳定币。这样的稳定币发行机制就非常类似于交易所的抵押品管理业务和商业银行的存贷业务。只要这个交易所能控制好这个过程的各种风险，同时能给ST的出借者以安全稳定的利息收入，那么这个交易所就能发行足够的满足市场需求的稳定币。

#### 4. ST交易所是稳定币的一个巨大应用场景

在过去的两年，数字货币的币币交易所非常受欢迎。一些这类交易所的交易量迅速攀升，短时间内就成为全球著名的交易量巨大的数字货币交易所。但是在一开始时我就说，这样的币币交易所并不能持久。币币交易的交易效率非常低。如果法币能被允许用来交易数字货币，那么币币交易所的优势很快就会失去。同样，如果一种稳定币被引入交易场景，那么币币交易所的优势也会很快失去。在目前法币依然无法大量支持数字货币集中撮合交易的情况下，数字货币交易场景对稳定币的需求就非常强。这也就是为什么USDT能使用如此普遍。

在应用场景方面，尽管数字货币交易所对稳定币的需求非常强，但这也是稳定币的应用场景之一。其他的业务场景同样对稳定币有非常强的需求。比如说线上各种类型的电商。众所周知，线上电商的利润率很小。支付媒介的任何价格波动，很可能就会大幅度影响电商经营者的利润。所以，线上电商以及更广大的零售行业都对稳定币有非常强的需求。

在应用拉动方面，稳定币项目同公链项目一样，同样需要成功的应用来拉动，推广其在市场中的接受程度。如果没有一个好的应用场景和推广顺序，一种稳定币不管其设计多么优秀，都有可能最终没有被市场接受。鉴于ST交易所对稳定币的巨大需求，一个优质的ST交易所对一种稳定币的采用会非常有利于这个稳定币的推广使用。

文章来源：巴比特