April 24th, 2020

Xangle Research

Digitalization of assets
Stablecoin

USDT / USDC / PAX / BUSD / TUSD

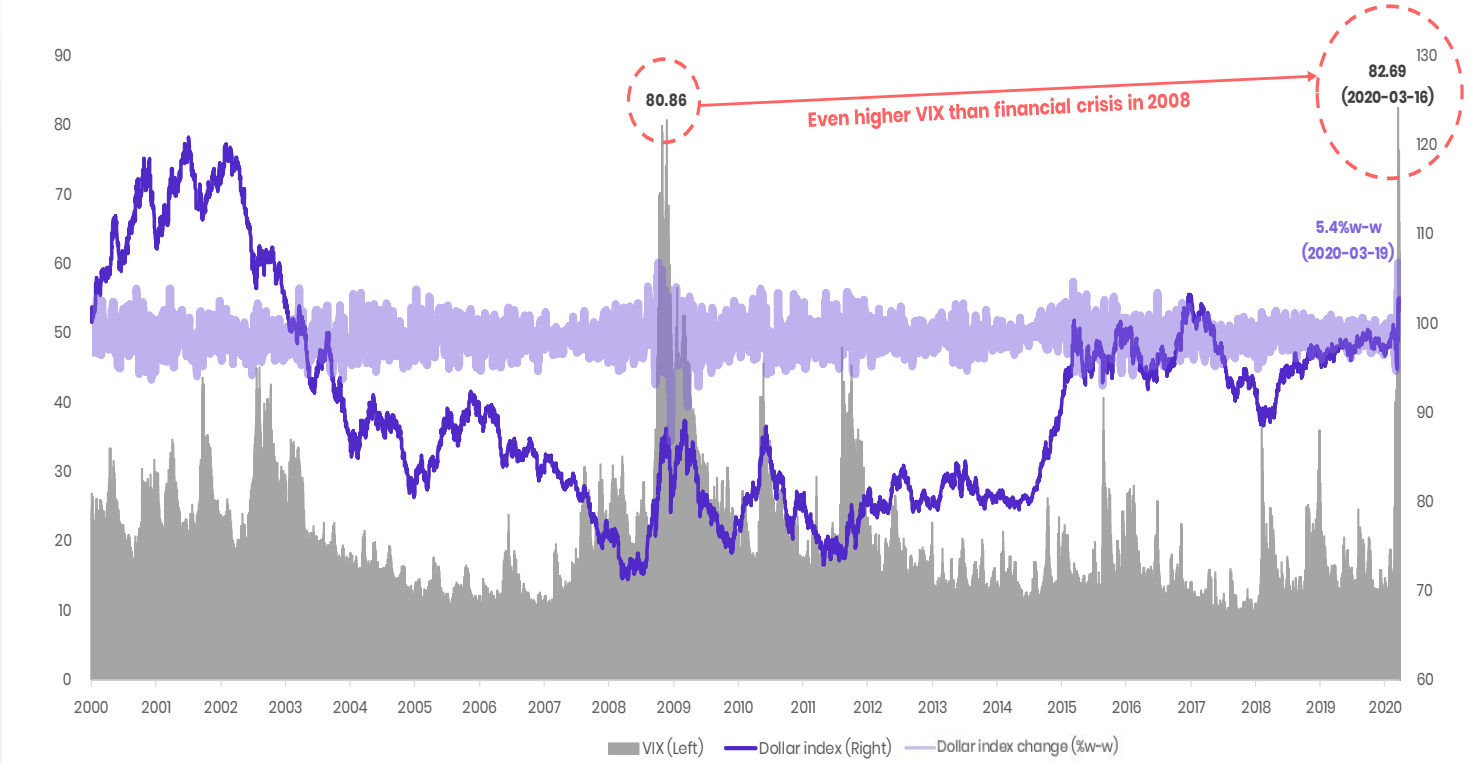
info@crossangle.io

가속화 되는 자산의 디지털화: 1) 스테이블코인; 2) CBDC; 3) STO

코로나 19로 인한 높은 시장 변동성으로 디지털 자산에 대한 논의가 활발해짐



2020년 3월 16일, 21세기 이래 VIX 사상 최고치 갱신



1Q20 : 자산별 가격 최대 조정폭



Cyrptocurrency

-53.7%



Bitcoin

-51.9%



S&P 500

-33.9%



Nasdaq

-30.1%



WTI

-68.4%



Gold

-12.0%

스테이블코인의 발행은 가격 페깅에 있어서 탈중앙화된 시스템을 유지하고 **디지털자산 경제에서 피난처 역할**을 하는 것에 의의를 둔다.

이는 2020년 3월 코로나19로 인한 폭락장에서 보여준 스테이블코인의 행보로 입증되었다.

- 'Stable coins don't inflate crypto markets' by Richard K Lyons, Ganesh Viswanath-Natraj, 17 April 2020

Xangle Research

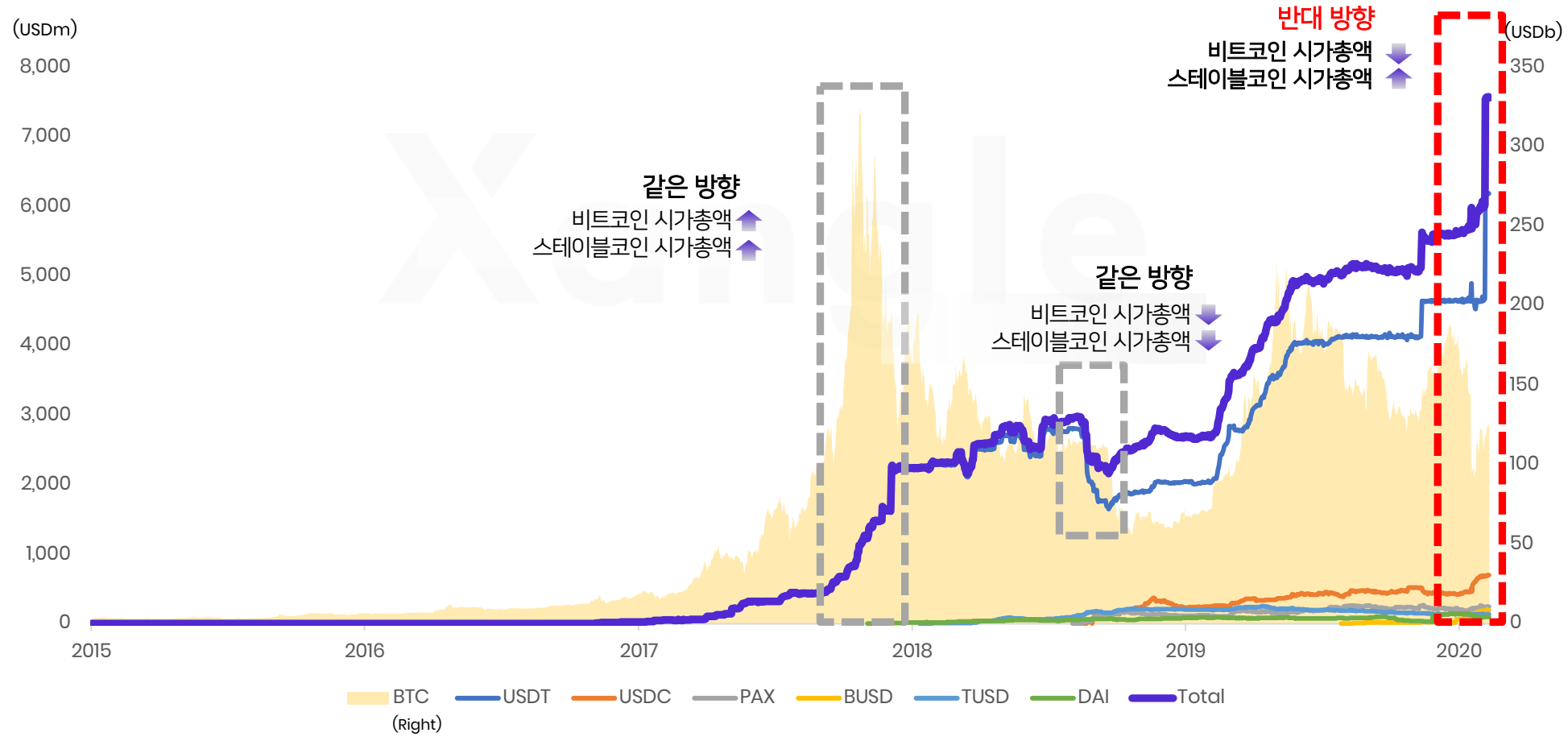
Digitalization of assets

1. Stablecoin
2. CBDC
3. STO

스테이블코인, 가상자산 시장에서 리스크 헷징(Risk Hedging) 수단으로 떠오르기 시작

BTC vs Stablecoin 시가총액

3월 하락장에서는 과거와 달리 스테이블코인의 시가총액이 비트코인의 시가총액과 정반대로 움직임

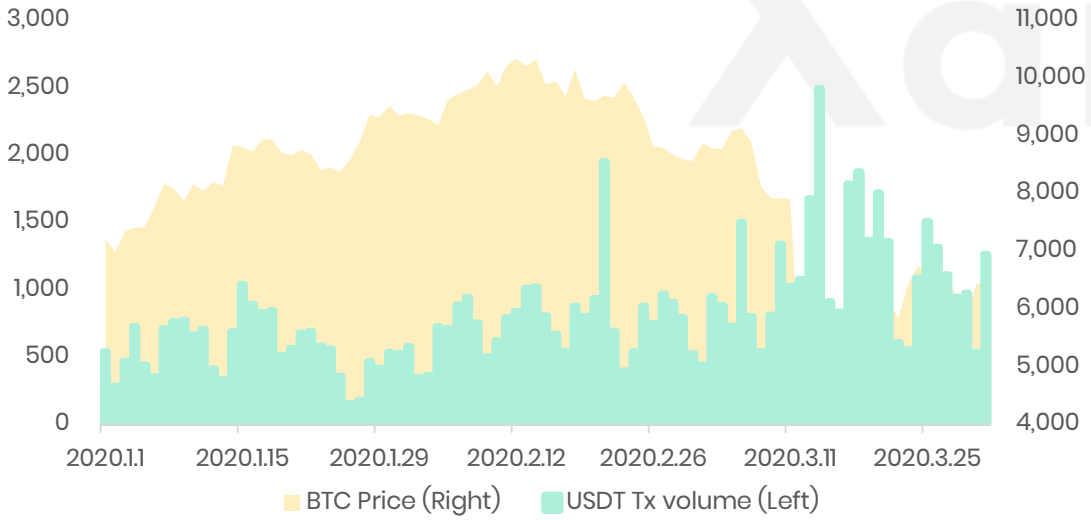


3월 12일 USDT 온체인 거래량 급증

BTC 가격이 급락으로 인해 USDT 수요가 급증

USDT 온체인 거래량 vs BTC 가격

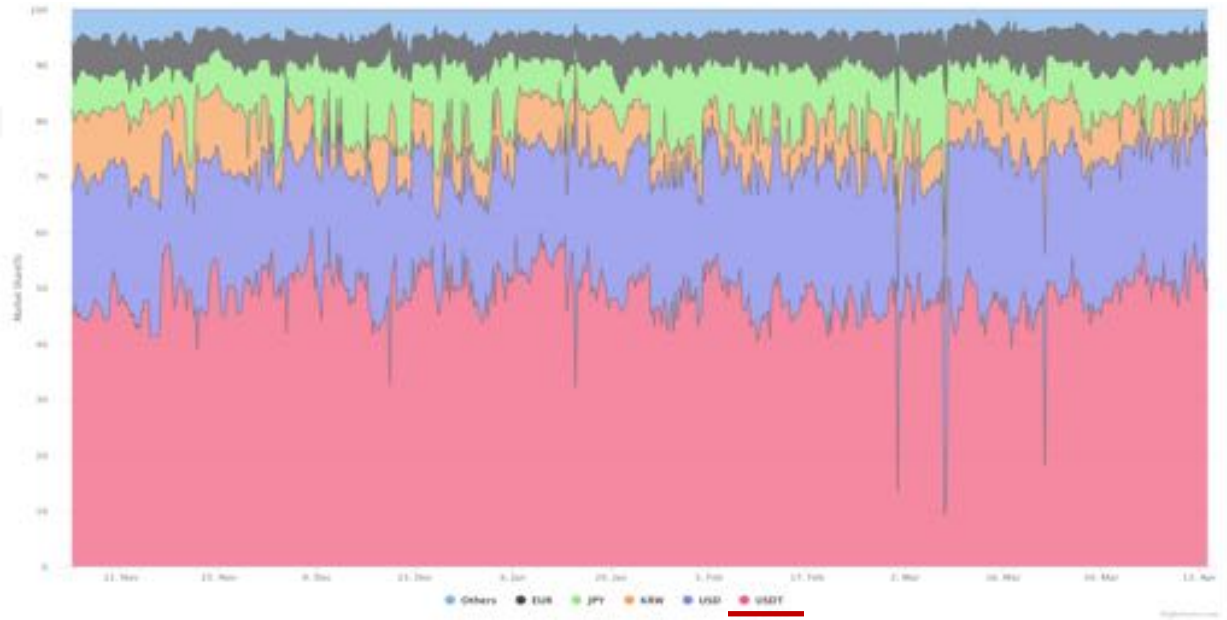
BTC 가격이 -37.17% 하락할 때 USDT 온체인 거래량은 +55.22% 상승



Source: Xangle on-chain data, Coinmarketcap

USDT는 가장 보편적인 BTC 결제수단

BTC 현물 거래량 결제 시장 점유율

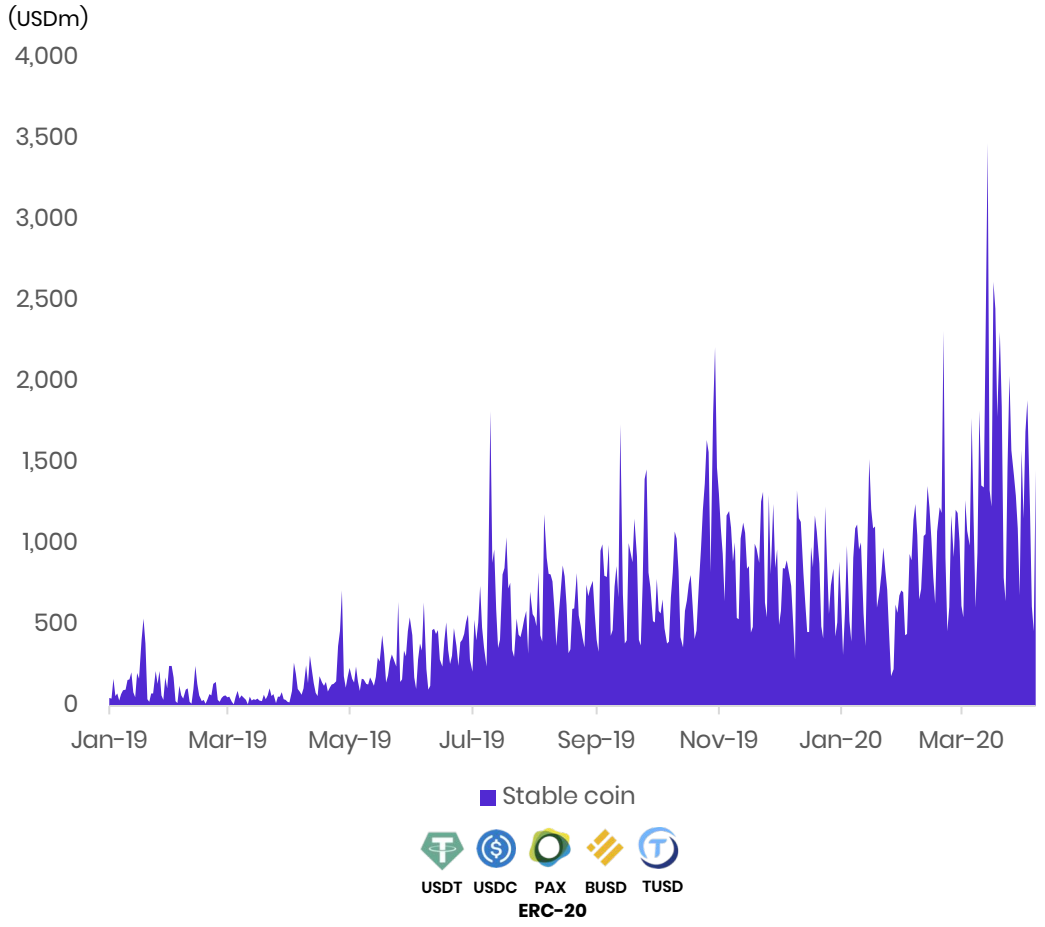


Source: Bitcoinization.com

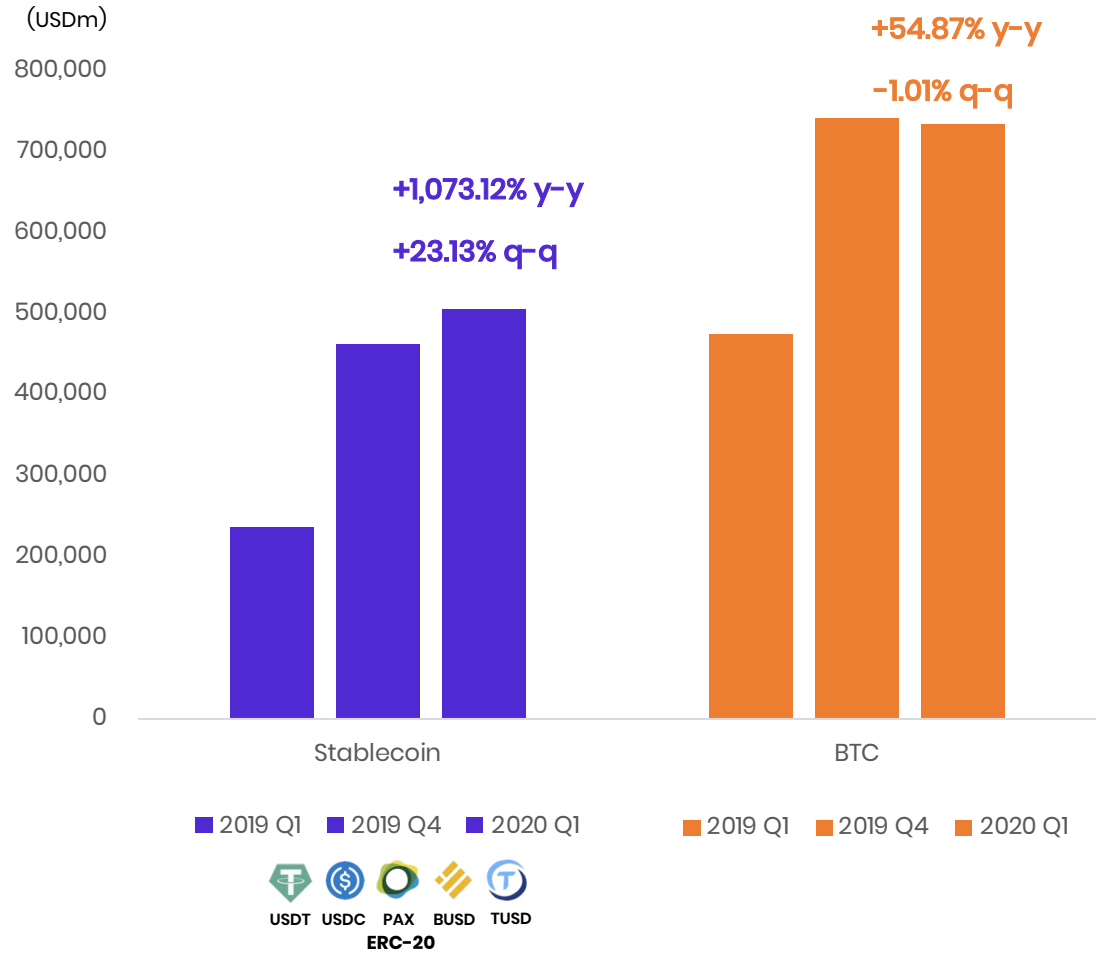
비트코인보다 온체인 거래량 증가율이 높은 스테이블코인

스테이블코인 온체인 거래량: 전년 대비 +1,073.12% (1Q20 vs 1Q19), 전분기 대비 +23.13% (1Q20 vs 4Q19)
비트코인 온체인 거래량: 전년 대비 +54.87% (1Q20 vs 1Q19), 전분기 대비 -1.01% (1Q20 vs 4Q19)

스테이블코인 온체인 거래량 (일일)

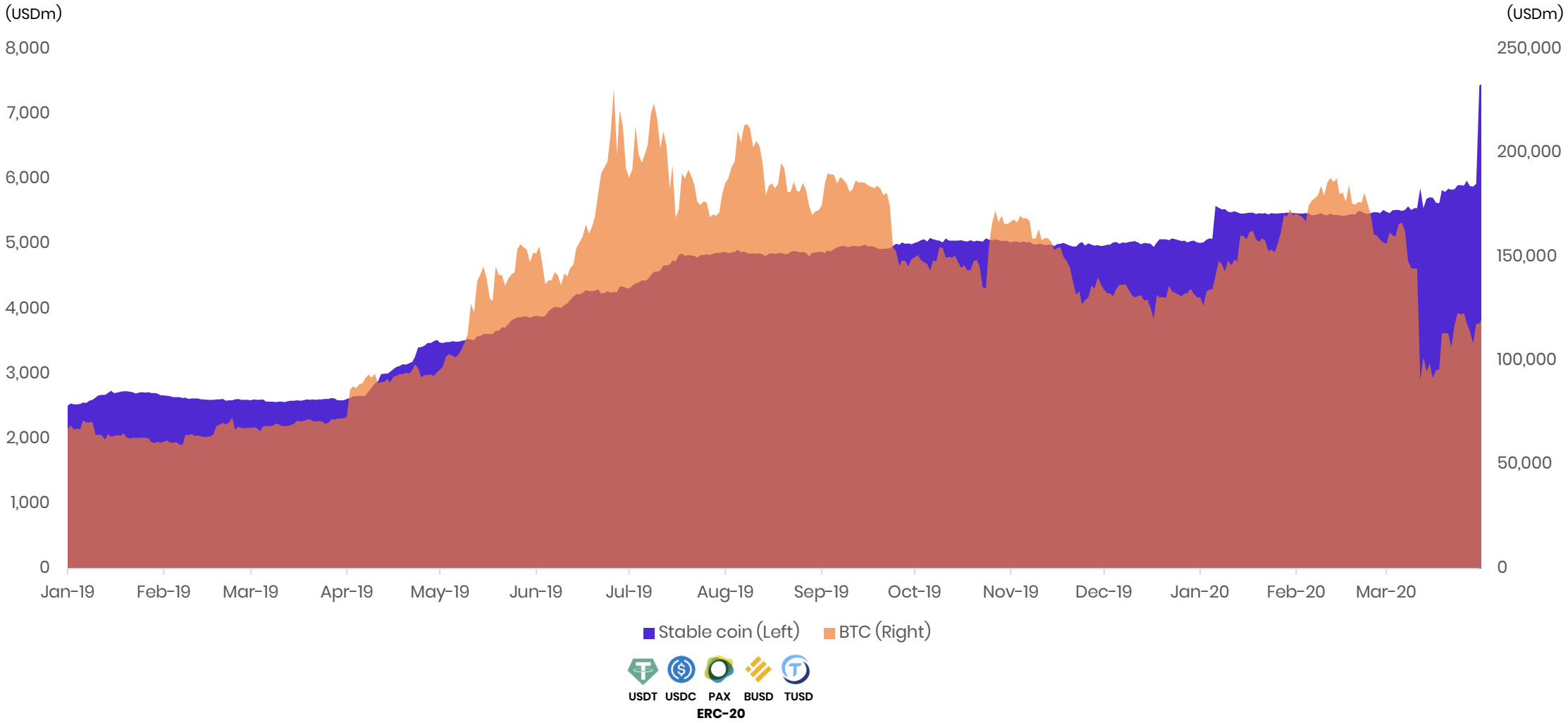


비트코인 vs 스테이블코인 온체인 거래량 (분기)



시가총액 성장률 또한 스테이블코인이 비트코인보다 높았음

스테이블코인 시가총액: 전년 대비 +186.75% (1Q20 vs 1Q19), 전분기 대비 +48.19% (1Q20 vs 4Q19)
비트코인 시가총액: 전년 대비 +62.86% (1Q20 vs 1Q19), 전분기 대비 -9.68% (1Q20 vs 4Q19)



가상자산 업계 관계자들이 말하는 스테이블코인



Delphi Digital

Digital Asset Research Firm

"USDT 유입량 증가는 부분 이상의 실제 수요를 바탕으로 한 것으로, 상승 신호로 해석됩니다. 하지만 최근 COVID-19 사태로 시장이 그리 잘 반응하지는 않는다."

Coinness, 2020-04-22



Catherine Coley

CEO of Binance.US

"시장 침체에도 불구하고 Binance.US는 유례없는 거래량을 기록하고 있는데, 특히 비트코인 거래가 활발합니다. 또한 투자자들이 불확실성이 높은 시기에 변동성 회피의 중요성을 인식함에 따라 스테이블코인에 대한 관심이 높아지고 있습니다.."

The Daily Hodl, 2020-03-23



Su Zhu

CEO of Three Arrow Capital

"미 달러화(USD) 금리가 0으로 수렴하는 상황에서, 대규모의 글로벌 자금이 스테이블 코인으로 집중될 수 있다."

Twitter, 2020-03-19

Stablecoin Analysis

Top 5 Stablecoin
On-chain and Off-chain



USDT USDC PAX BUSD TUSD

ERC-20

Xangle

2020년 1분기 가장 성과가 좋은 스테이블코인은?

온/오프체인 데이터를 기반으로 시가총액 상위 5위 안의 스테이블코인의 순위 산정

분석 및 순위 산정 대상

- 비교의 용이성을 위해 법정화폐 기반의 ERC-20 스테이블코인 5개를 선정함

	토큰 이름	기반	종류	시가총액
1	**USDT**	Fiat	ERC-20	4
2	**USDC**	Fiat	ERC-20	20
3	**PAX**	Fiat	ERC-20	33
4	**BUSD**	Fiat	ERC-20	36
5	**TUSD**	Fiat	ERC-20	41
6	DAI	Crypto	ERC-20	54
7	PAXG	Gold	ERC-20	86

순위 산정 기준

분석 기간: 2020/01/01 - 2020/03/31

분석 기준

1) 오프체인 데이터

- 가격 안정성

2) 온체인 데이터

- 신규 지갑 주소
- 활성 지갑 주소
- 온체인 거래 수
- 온체인 거래량

Xangle

2020년 1분기 스테이블코인 순위 결과

USDT는 오프체인과 온체인 분석에서 모두 1위 차지
BUSD는 온체인 분석에서 성장률로 1위 차지

오프체인 성과

기준	USDT	USDC	PAX	BUSD	TUSD
가격 안정성	1	5	4	3	2
최종 순위	**1**	**5**	**4**	**3**	**2**

온체인 성과

기준	USDT	USDC	PAX	BUSD	TUSD
신규 주소	1	3	2	5	4
활성 주소	1	3	2	5	4
온체인 거래 수	1	2	3	5	4
온체인 거래량	1	2	3	4	5
최종 순위	**1**	**2**	**2**	**5**	**4**

온체인 성장률

기준	USDT	USDC	PAX	BUSD	TUSD
신규 주소	3	4	2	1	5
활성 주소	4	3	2	1	5
온체인 거래 수	5	3	2	1	4
온체인 거래량	4	3	1	2	5
최종 순위	**4**	**3**	**2**	**1**	**5**

Top 5 ERC-20 Stablecoin



Off-Chain Analysis

Xangle

1. Tether

재단: Tether Limited (2014)
기반 플랫폼: Ethereum, Tron, Omni

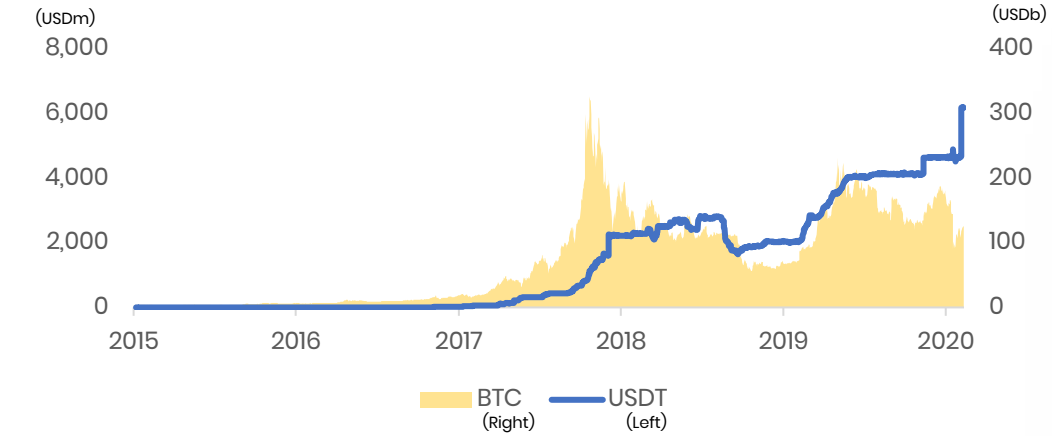
기본 정보

- 토큰 심볼: USDT
- 분류:법정화폐 기반 스테이블코인
- 시가총액*: $6,410,036,078, #4

감사 이력

- 정기적 감사/ 비정기적 감사/ 감사 이력 없음
- 감사 법인: Freeh, Sporkin & Sullivan LLP
- 2018-06-20 감사 보고서 발표

시가총액



최근 이슈

- 2020년 3월, 월간 유입 사상 최대 규모 기록
- 3월 31일 데이터 기준, 전월 대비 142억 증가한 626억 달러 발행

2. USD Coin

재단: Centre Network (2018)
기반 플랫폼: Ethereum

기본 정보

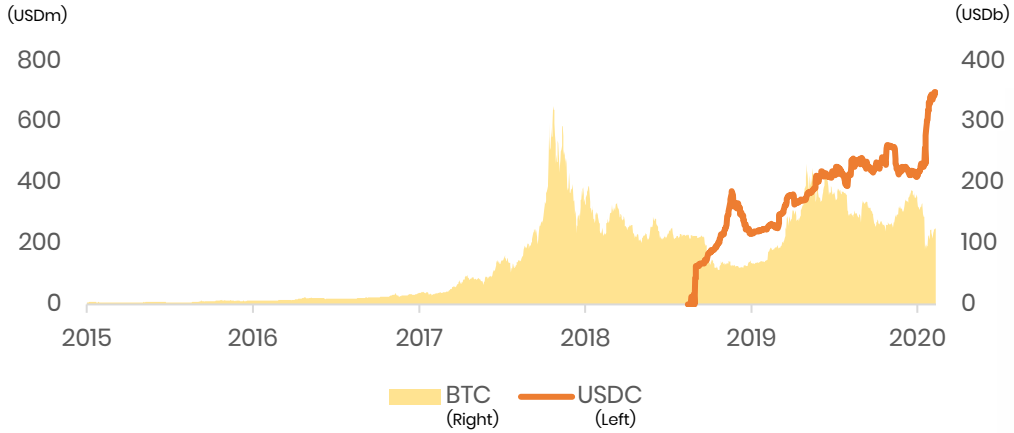
- 토큰 심볼: USDC
- 분류:법정화폐 기반 스테이블코인
- 시가총액*: $ 727,639,125, #20

*CoinMarketcap 2020-04-23 시가총액 순위 기준

감사 이력

- 정기적 감사/ 비정기적 감사/ 감사 이력 없음
- 감사 법인: Grant Thorton LLP
- 2018-10부터 매달 말 감사 보고서 발표

시가총액



최근 이슈

- 3월 하락장 이후 USDC 시가총액은 사상 최고치인 5억 7천만 달러 를 경신함.
- USDT에 이어 시가총액 6억 달러를 돌파한 두 번째 스테이블코인에 등극함.
- 메이커 프로토콜의 새로운 담보로 선정됨.

3. Paxos Standard

재단: Paxos Trusted LLC (2018)
기반 플랫폼: Ethereum

기본 정보

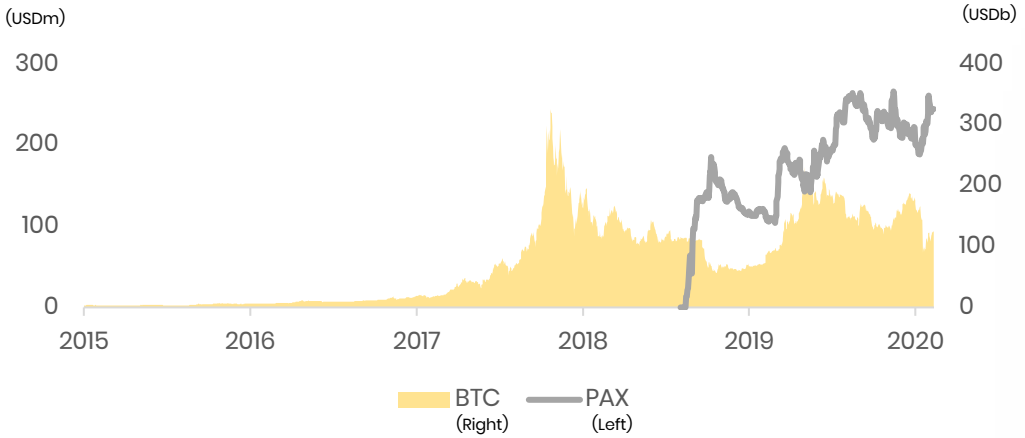
- 토큰 심볼: PAX
- 분류:법정화폐 기반 스테이블코인
- 시가총액*: $246,219,805, #33

*CoinMarketcap 2020-04-23 시가총액 순위 기준

감사 이력

- 정기적 감사/ 비정기적 감사/ 감사 이력 없음
- 감사 법인: Withum
- 2018-09부터 매달 말 감사 보고서 발표

시가총액



최근 이슈

- PAX의 시가총액은 지난 6주간 2억 달러에서 2억 6천만 달러로, 약 22% 증가함.
- PAX는 2020년 1분기 시가총액 상위 5 스테이블코인 중 가장 높은 *네트워크 신선도를 보임. (*활성 주소 수 대비 신규 주소 수 비율)
- PAX가 Poloniex와 ProBit에 새로 상장됨.

4. Binance USD

재단: Paxos Trusted LLC (2018)
기반 플랫폼: Ethereum

기본 정보

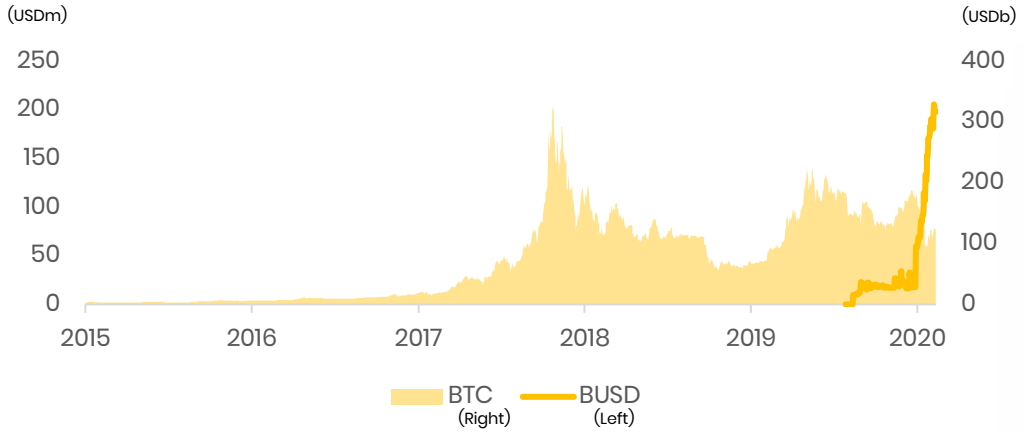
- 토큰 심볼: BUSD
- 분류:법정화폐 기반 스테이블코인
- 시가총액*: $205,872,964, #36

*CoinMarketcap 2020-04-23 시가총액 순위 기준

감사 이력

- 정기적 감사/ 비정기적 감사/ 감사 이력 없음
- 감사 법인: Withum
- 2019-09부터 매달 말 감사 보고서 발표

시가총액



최근 이슈

- BUSD는 BTC, ETH, BNB, USDT와 함께 Binance Latam(라틴 아메리카 P2P)에 P2P 거래 대상으로 선정됨.
- 2020년 3월 BUSD의 시가총액은 1억 달러를 넘어 월평균 400%의 상승률을 기록함.

5. True USD

재단: TrueCoin LLC (2017)
기반 플랫폼: Ethereum

기본 정보

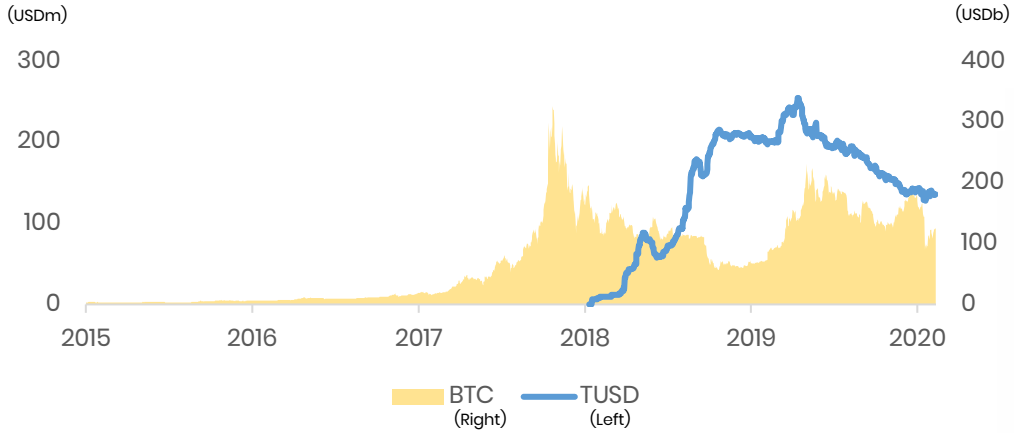
- 토큰 심볼: TUSD
- 분류:법정화폐 기반 스테이블코인
- 시가총액*: $138,479,190, #41

*CoinMarketcap 2020-04-23 시가총액 순위 기준

감사 이력

- 정기적 감사/ 비정기적 감사/ 감사 이력 없음
- 감사 법인: : Cohen & Company
- 2019-03-31 감사 보고서 발표

시가총액



최근 이슈

- TrushToken 보증 코드가 오픈소스로 전환됨.
- TUSD는 MCO 비자카드(Crypto.com)를 통해 결제 지원을 시작함.

가격 안정화 방법

1. USDT

- **가치 보증:**
  Tether 재단의 리저브
- **토큰 발행/소각 권리:**
  높은 수준으로 중앙화됨
- Tether 재단이 USDT의 발행과 소각을 전담함.

  생성된(authorized) USDT의 양과 발행된(issued) USDT의 양이 다를 수도 있음. 즉, 생성되었으나 발행되지 않은 USDT가 리저브 내에 존재함.

  인출 명령이 떨어지면 Tether 재단은 달러화를 구매자에게 반환하고 상응하는 USDT를 소각함.

2. USDC

- **가치 보증:**
  스마트 컨트랙트 상의 명령(Command)의 유효성
- **토큰 발행/소각 권리:**
  상대적으로 덜 중앙화됨
- Centre 네트워크의 스마트 컨트랙트가 USDC의 발행과 소각을 담당함.

  Centre 네트워크 내에 복수의 토큰 발행인이 존재할 수 있으므로 토큰 발행에 있어서 중앙화 정도가 상대적으로 낮음.

  만약 구매자가, Centre 네트워크 상에서 토큰을 발행하는 주체로부터 제품이나 서비스를 구매하고 USDC를 지급하는 경우 해당 USDC는 소각됨.

3. PAX

- **가치 보증:**
  Paxos 재단의 리저브
- **토큰 발행/소각 권리:**
  높은 수준으로 중앙화됨
- Paxos 재단이 PAX의 발행과 소각을 전담함.

  PAX는 온전히 이더리움 위에서 작동하는 토큰이기 때문에 이더리움 익스플로러에서 발행과 소각 기록을 확인할 수 있음.

  인출 명령이 떨어지면 PAX는 달러화를 구매자에게 돌려주고 상응하는 PAX를 소각함.

4. BUSD

- **가치 보증:**
  Paxos 재단의 리저브
- **토큰 발행/소각 권리:**
  높은 수준으로 중앙화됨
- Paxos 재단이 BUSD의 발행과 소각을 전담함.

  BUSD는 온전히 이더리움 위에서 작동하는 토큰이기 때문에 이더리움 익스플로러에서 발행과 소각 기록을 확인할 수 있음.

  인출 명령이 떨어지면 BUSD는 달러화를 구매자에게 돌려주고 상응하는 BUSD를 소각함..

5. TUSD

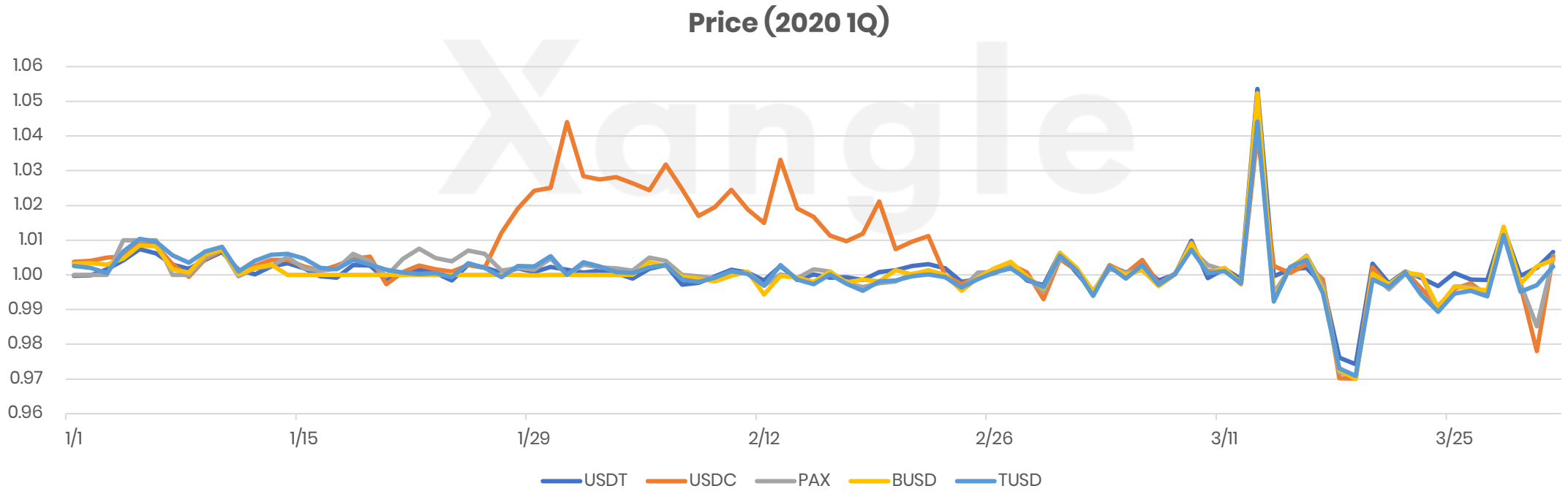
- **가치 보증:**
  에스크로 계좌
- **토큰 발행/소각 권리:**
  높은 수준으로 중앙화됨
- 구매자는 KYC와 AML을 수행하고 에스크로 동의서와 함께 신탁회사로 달러화를 송금함.

  자금 확인 후, API는 스마트 컨트랙트를 통해 동일한 가치의 TUSD가 구매자의 이더리움 공개 주소로 발행되도록 함.

  구매자는 TUSD의 소각을 결정할 수 있음. 소각이 결정되면, TUSD 스마트 컨트랙트가 해당 정보를 신탁 회사에 통보하고, 신탁 회사는 달러화를 구매자에게 송금함으로써 TUSD는 안전하게 소각됨.

2020년 1분기 시가총액 상위 5개의 스테이블 코인 중,
토큰 발행과 소각이 가장 덜 중앙화적인 USDC의 가격 안정성이 가장 낮았음

1	2	3	4	5
USDT	TUSD	BUSD	PAX	**USDC**



*Note:
가격 페깅 순위는 CoinMarketCap의 종가 데이터를 참고하여 1달러를 기준으로 편차의 절댓값이 가장 작은 순서를 기준으로 함.
조사 기간은 2020-01-01부터 2020-03-31

Top 5 ERC-20 Stablecoin



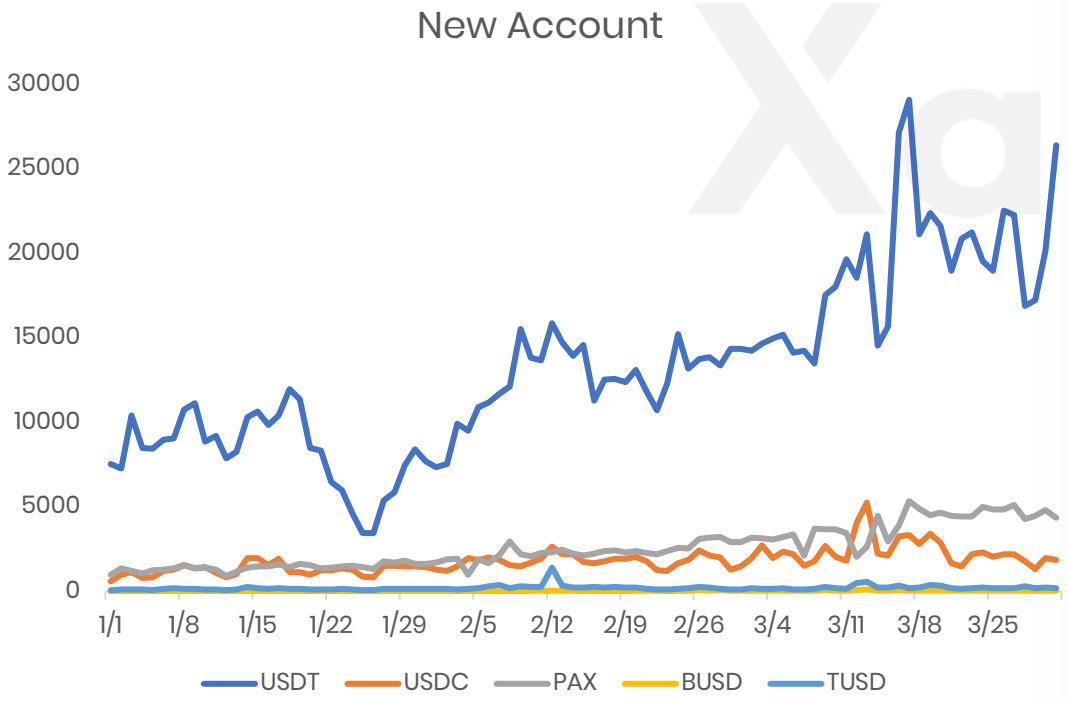
On-Chain Analysis

Xangle

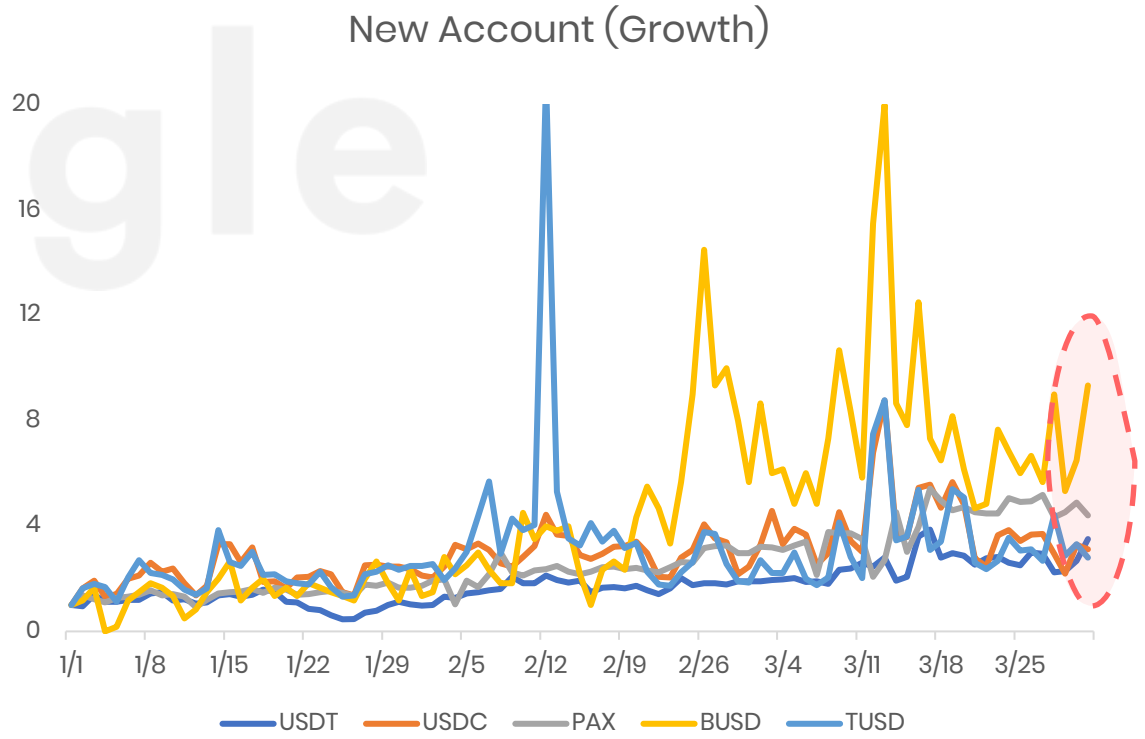
BUSD는 신규 주소 증가 수에서 가장 높은 성장률을 보임

2019년 09월 런칭된 BUSD는 Binance의 시장인지도와 지지의 후광을 입고 빠르게 성장함

1	2	3	4	5
USDT	PAX	USDC	TUSD	BUSD
1,207,055	233,216	164,373	18,780	2,455



1	2	3	4	5
BUSD	PAX	USDT	USDC	TUSD
833%	341%	251%	213%	181%



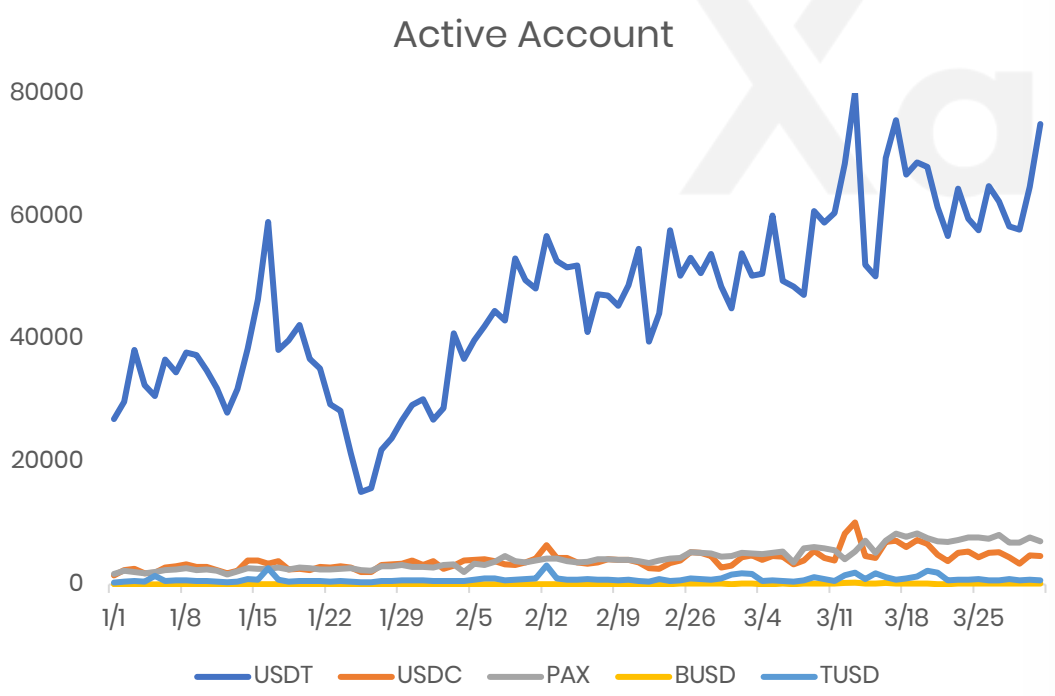
*Relative growth trends (2020. 01. 01 as 1.0)

Xangle

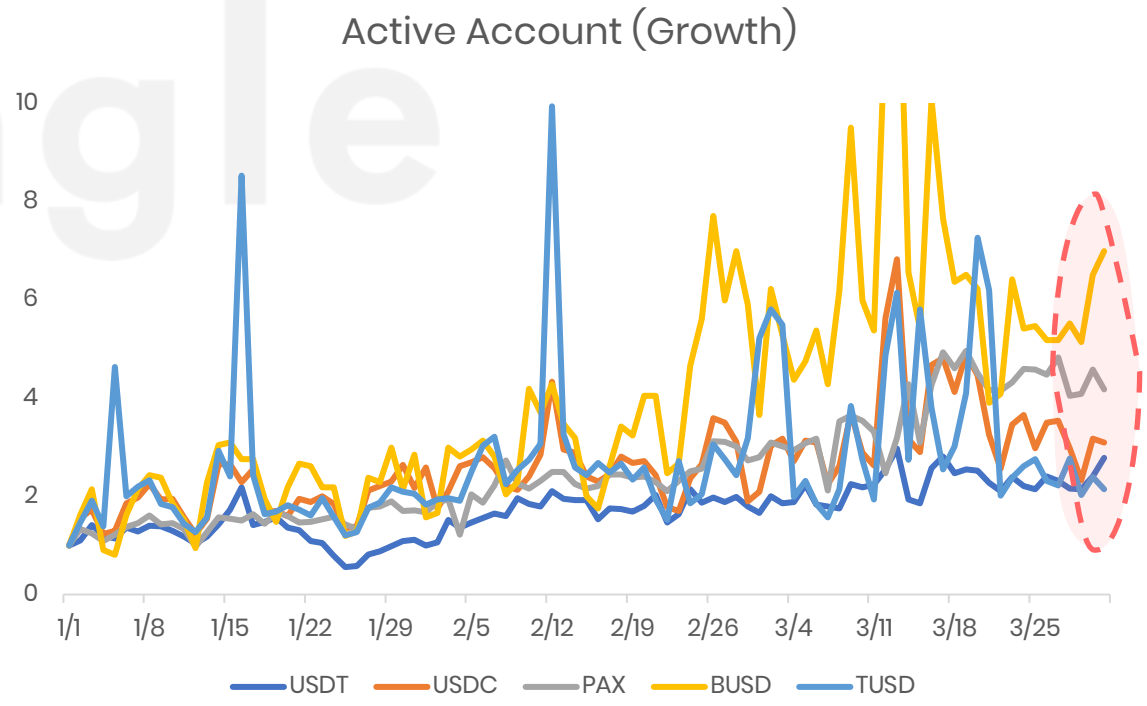
Active Account

BUSD는 가장 높은 활성 주소 성장률을 보였지만, 절대적 수치로는 여전히 USDT보다 550배 이상 적음

1	2	3	4	5
USDT	PAX	USDC	TUSD	BUSD
4,231,983	388,763	356,930	78,133	7,651



1	2	3	4	5
BUSD	PAX	USDC	USDT	TUSD
600%	319%	211%	179%	114%



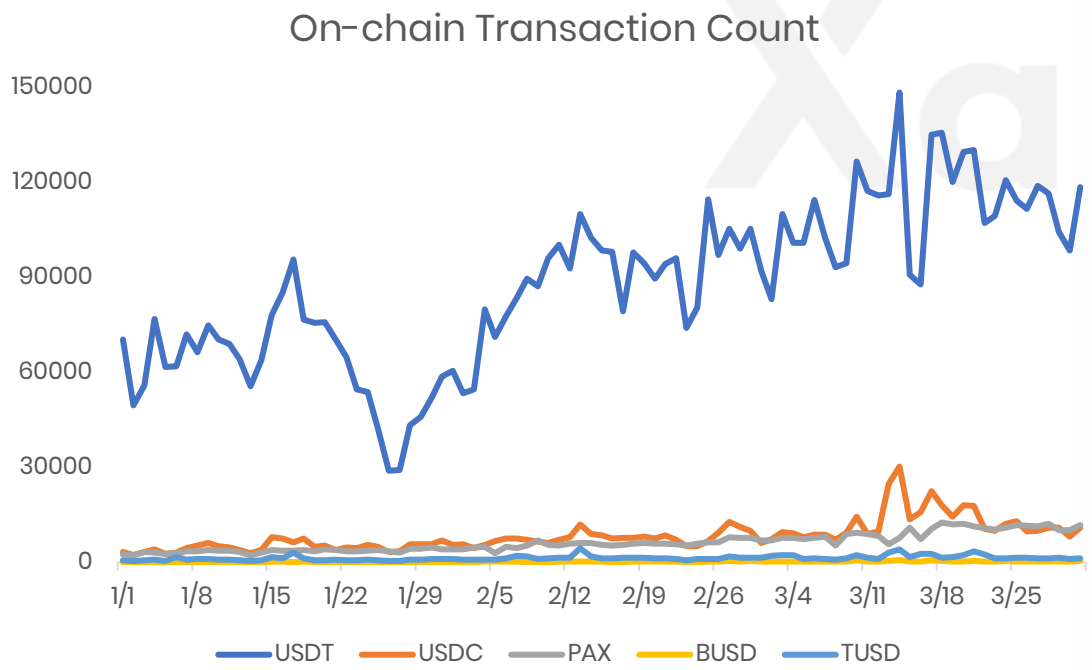
*Relative growth trends (2020. 01. 01 as 1.0)

Xangle

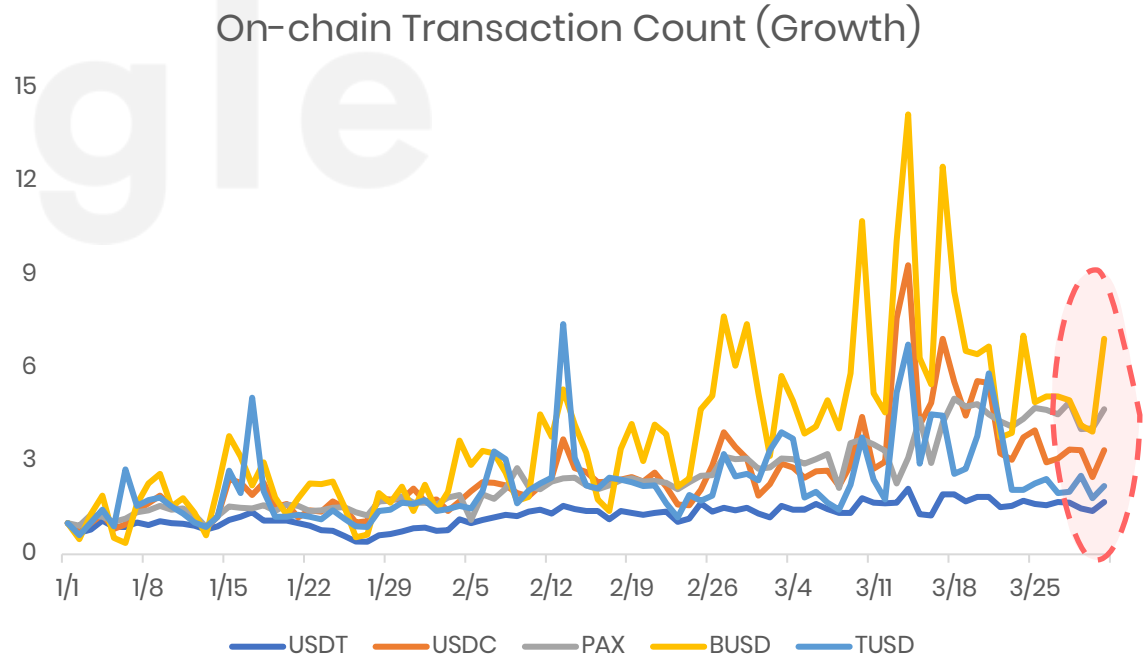
On-chain transaction Count

USDT는 온체인 거래 수에서 2위인 USDC보다 10배 이상 많은 거래 횟수를 기록하며 압도적인 1위를 차지하였으나 성장률에서는 5위를 기록함

1	2	3	4	5
USDT	USDC	PAX	TUSD	BUSD
8,003,008	760,432	568,228	124,240	17,956



1	2	3	4	5
BUSD	PAX	USDC	TUSD	USDT
592%	366%	236%	121%	69%

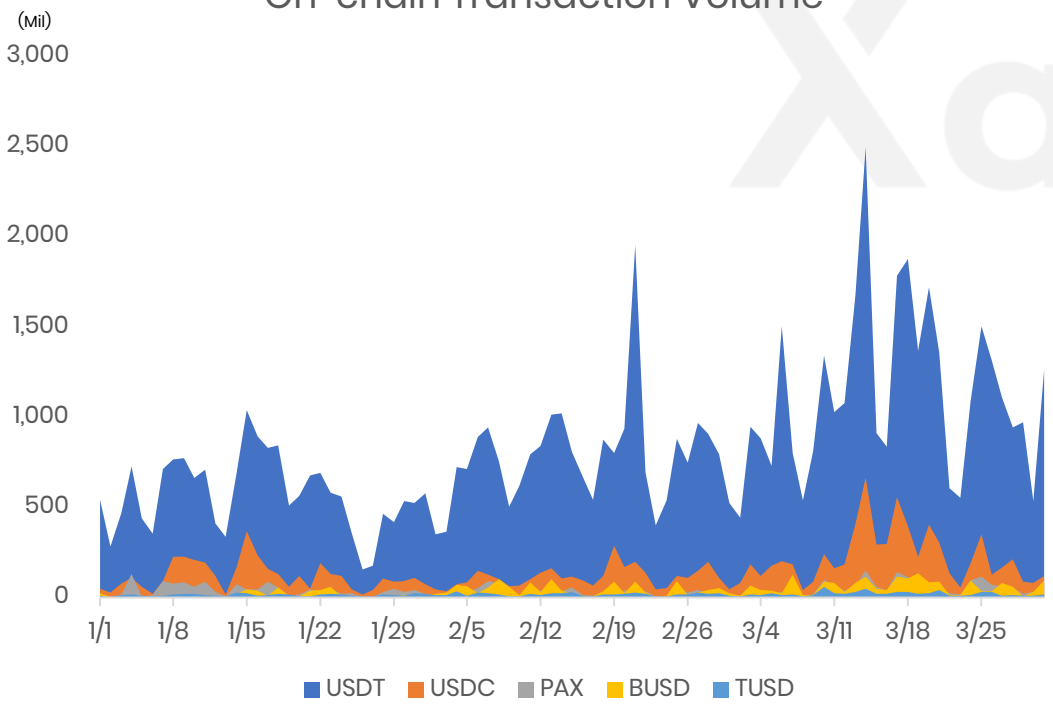


*Relative growth trends (2020. 01. 01 as 1.0)

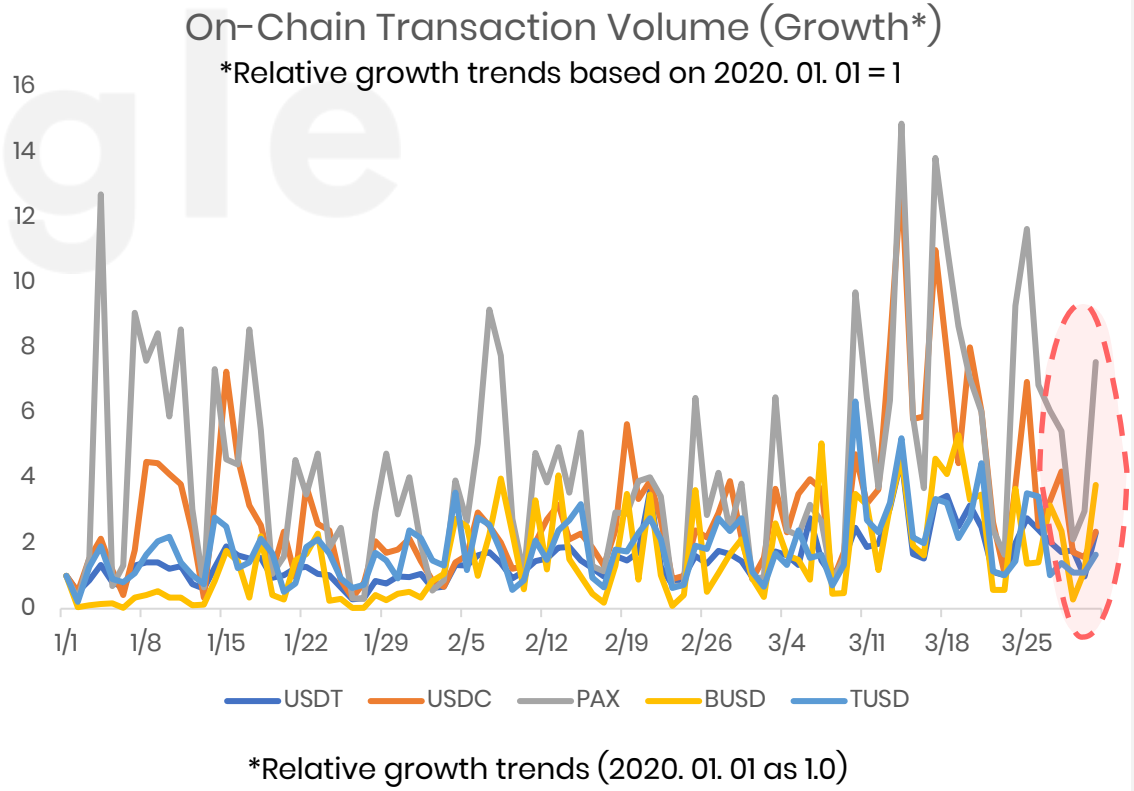
PAX는 온체인 거래량에 대해 이례적인 성장을 보임

기타 기준과 달리 PAX는 온체인 거래량 성장률에 있어 BUSD를 압도함

1	2	3	4	5
USDT	USDC	PAX	BUSD	TUSD
74,756,651,676	13,707,193,194	4,047,479,182	3,552,219,110	1,567,913,795



1	2	3	4	5
PAX	BUSD	USDC	USDT	TUSD
658%	279%	136%	133%	66%



*Relative growth trends (2020. 01. 01 as 1.0)

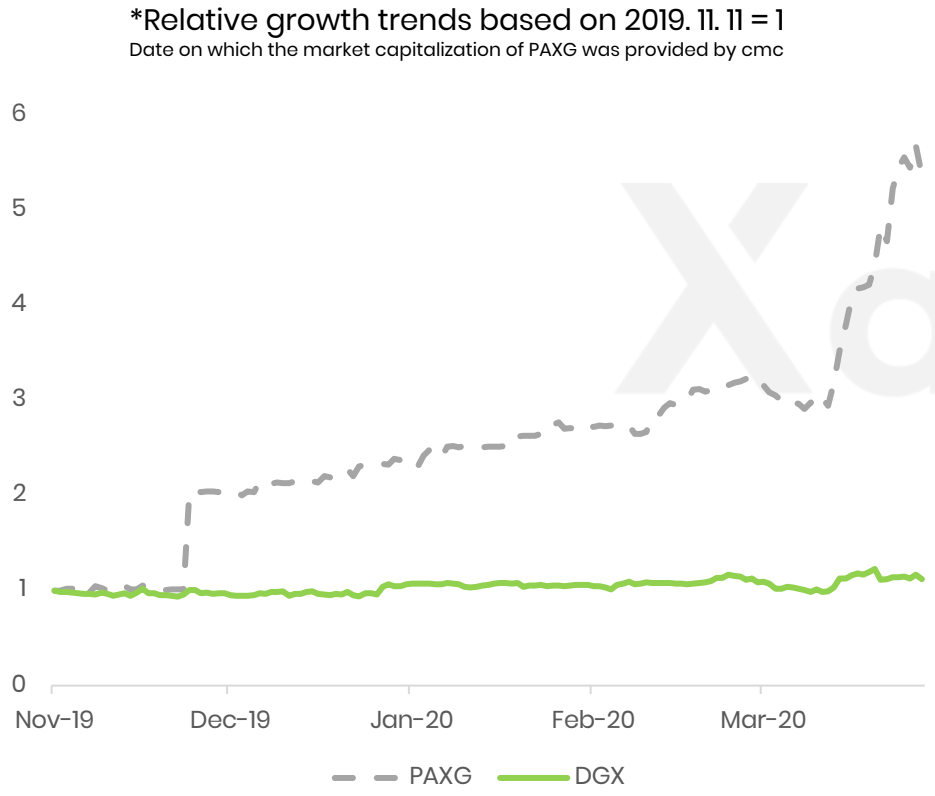
Xangle

Paxos Company

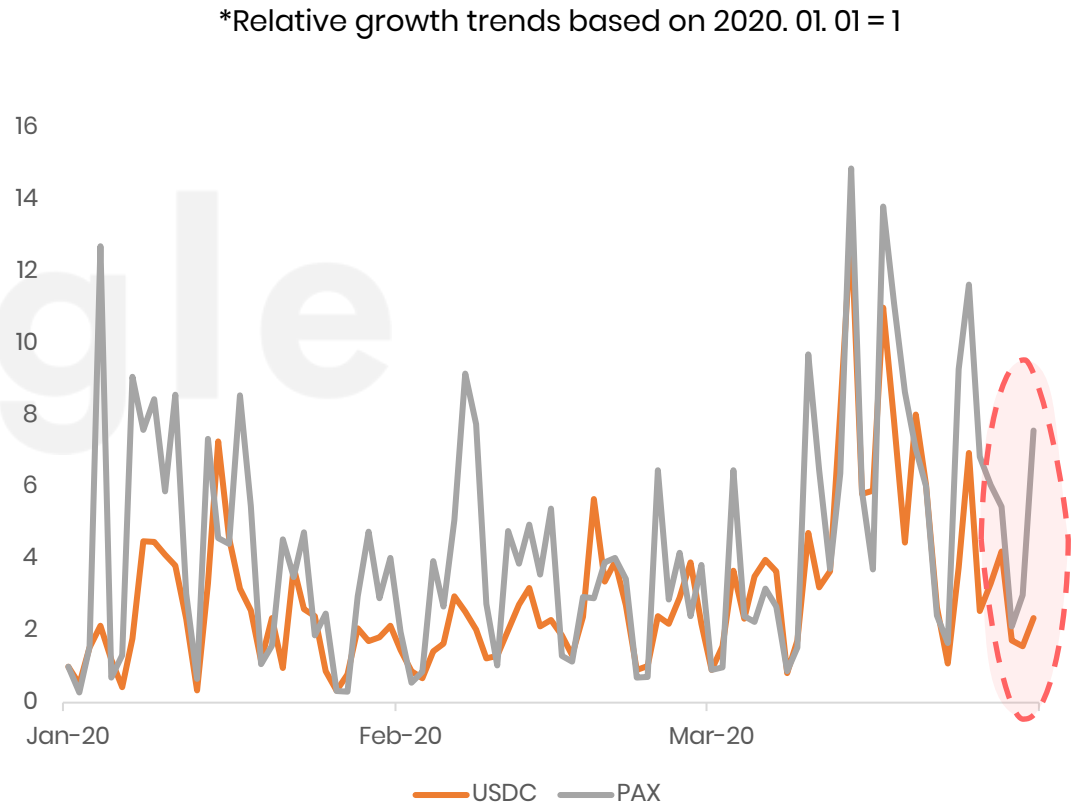
Paxos 재단은 시장 인지도에 힘입어 법정화폐 및 금 기반 스테이블코인 시장에서 선전함

PAXG는 시가총액 성장률에서 DGX를, PAX는 온체인 거래량 성장률에서 USDC를 압도함

금 기반 PAXG vs DGX 시가총액 변화율



법정화폐 기반 USDC vs PAX 온체인 거래량 변화율



Xangle

결론

스테이블코인, 가상자산 시장에서 리스크 헷징(Risk Hedging) 수단으로 떠오르기 시작

- 시가총액
  스테이블코인 시가총액: +186.75% y-y (1Q20 vs 1Q19), +48.19% q-q (1Q20 vs 4Q19)
  비트코인 시가총액: +62.86% y-y (1Q20 vs 1Q19), -9.68% q-q (1Q20 vs 4Q19)

- 온체인 거래량
  스테이블코인 온체인 거래량: +1,073.12% y-y (1Q20 vs 1Q19), +23.13% q-q (1Q20 vs 4Q19)
  비트코인 온체인 거래량: +54.87% y-y (1Q20 vs 1Q19), -1.01% q-q (1Q20 vs 4Q19)

Xangle

[분석 결과: Top5 ERC-20 스테이블코인]

1. USDC의 가격 안정성이 가장 낮았음

- USDC는 토큰 발행과 소각에 있어서 Top5 스테이블코인 중 가장 탈중앙화된 코인

2. USDT는 오프체인 분석과 온체인 분석에서 절대적인 값으로 모두 1위 차지

3. BUSD는 온체인 분석 중 신규 주소, 활성 주소, 거래 수 성장률에서 1위 차지

4. 다만 PAX가 온체인 거래량 성장률에서는 BUSD를 압도하며 1위 차지

Appendix 1

What is a stable coin?

스테이블코인이란?

스테이블코인은 법정화폐 단위로 표시한 코인의 가격이 거의 변동하지 않고 안정된 가상자산이다.

법정화폐 기반

법정화폐 기반의 스테이블코인은 프로젝트를 운영하는 재단이 보유한 달러만큼 발행된다.



가상자산 기반

가상자산 기반의 스테이블코인은 이더리움과 같은 다른 가상자산을 담보로 하여 발행된다. 담보를 입금하고 스테이블코인이 발행되는 과정은 스마트컨트랙트에 투명하게 공개된다.



알고리즘 기반

알고리즘 기반 방식은 스마트 컨트랙트 상의 알고리즘을 활용하여 수요에 맞게 공급을 조정해 가격 안정성을 추구한다.

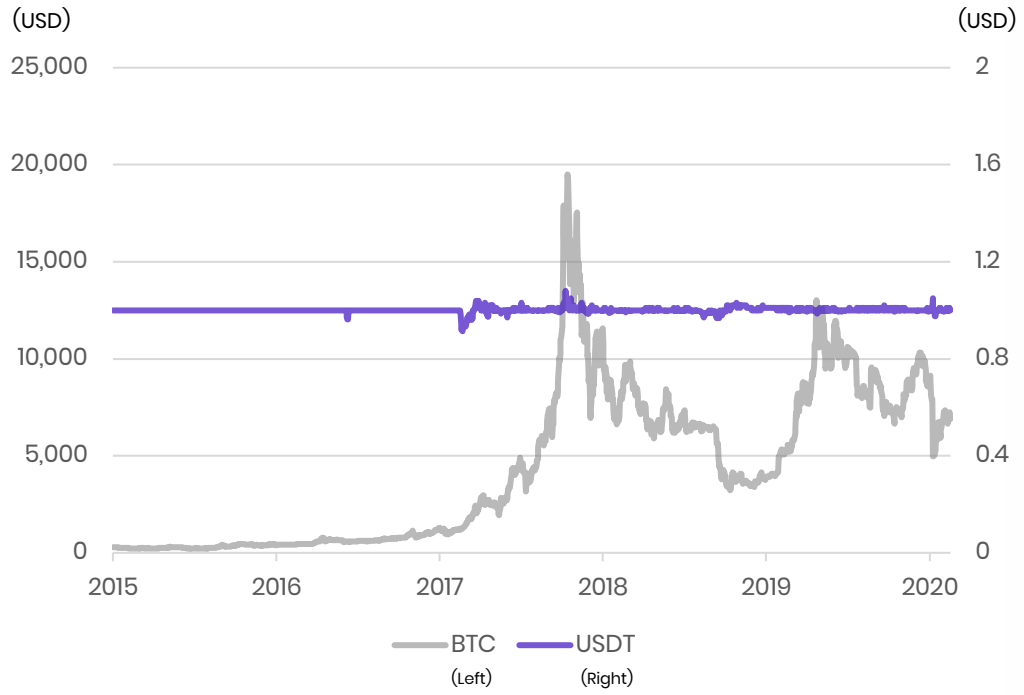


Xangle

왜 스테이블코인에 주목해야 하는가?

가격 변동성은 암호화폐가 '화폐'로서 기능할 수 없다고 비판하는 논지의 가장 중요한 부분.
스테이블코인은 가격 변동성 문제를 해결하여, 법정화폐가 대변하는 전통금융과 암호화폐가 대변하는 De-fi의 교두보가 될 것.

BTC vs USDT 가격 변동성



Stablecoin Use Case

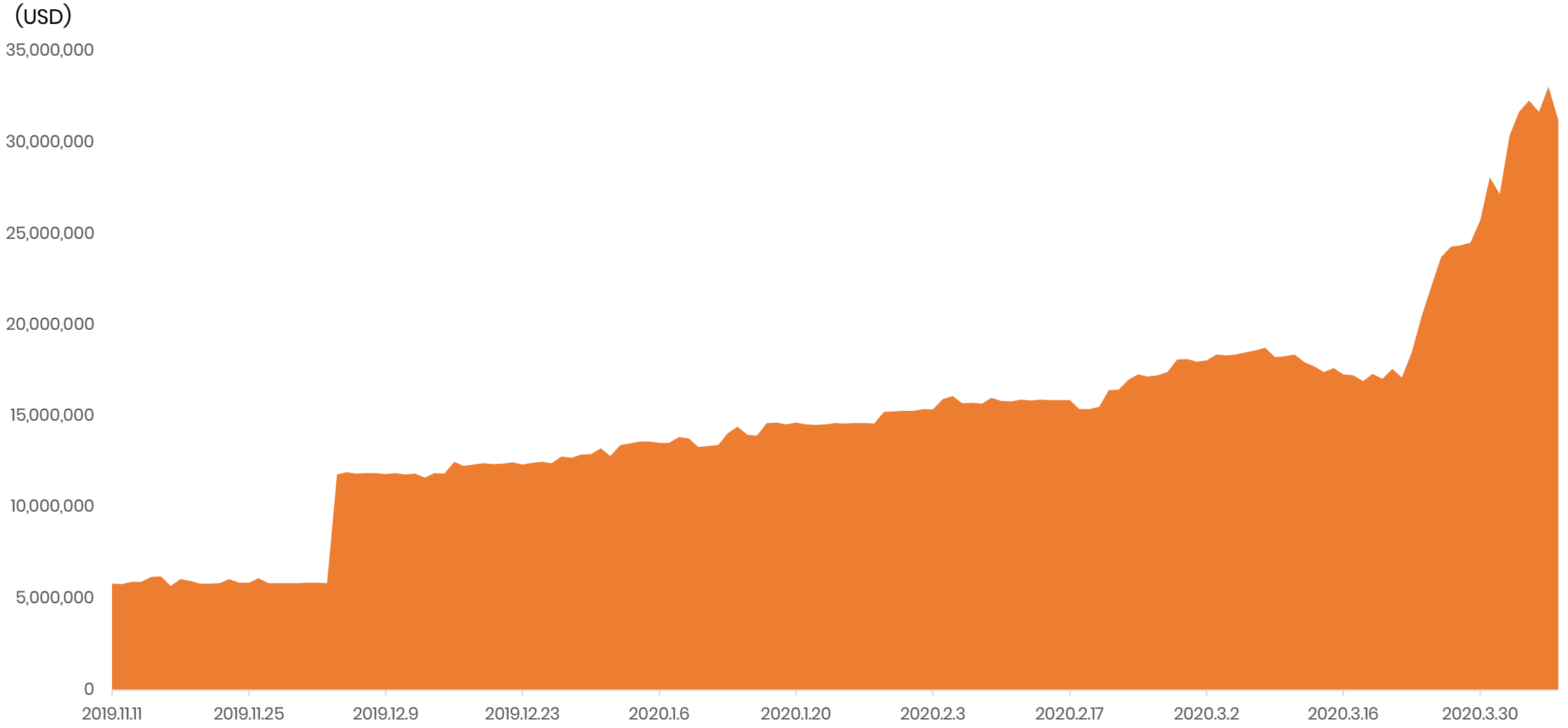
- Performance Measurement
- Remittance
- dApps
- Store of Value
- Pegged Lending
- Medium of Exchange
- Unit of Account
- Synthetic Gold

Appendix 2

The Rising star:
Gold-backed stablecoins

안전자산 수요 증가로 인한 디지털 골드의 부상

2020년 PAXG의 시가총액은 급부상하여 2020-04-23에 86위에 오름 (2주 전 순위 240위)

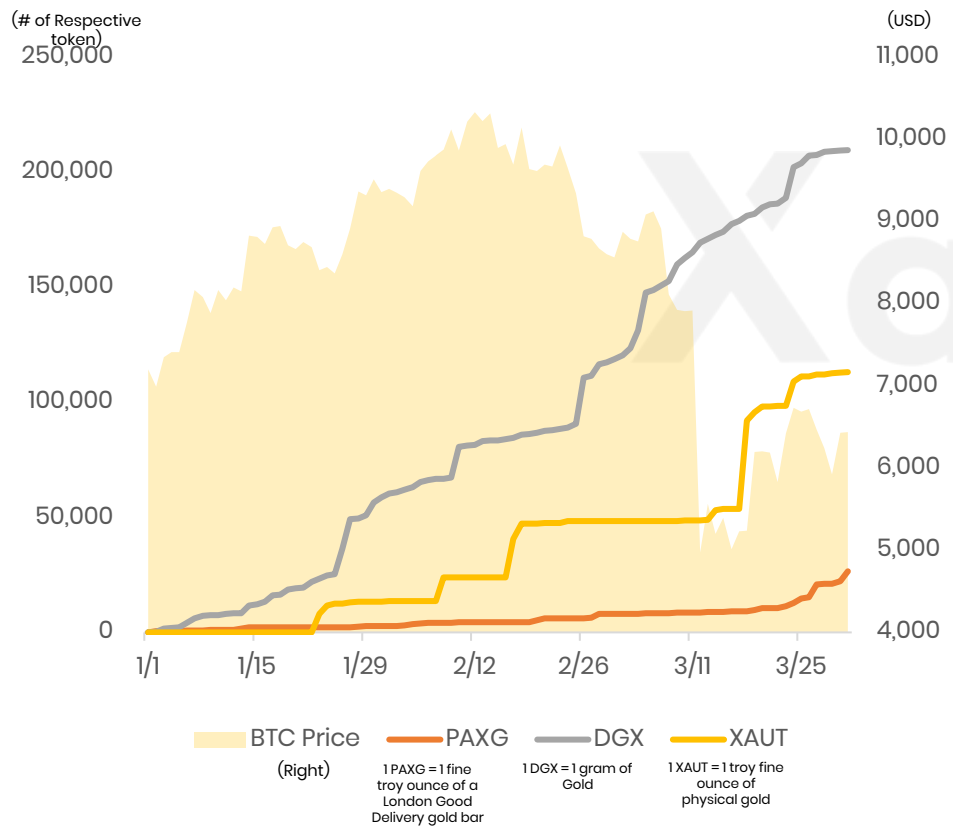


안전자산 수요 증가로 인한 디지털 골드의 부상

3월 가상자산 하락장에서 금 기반 스테이블코인의 온체인 거래량이 급증함
2020년 1분기 금 기반 스테이블코인의 온체인 거래량은 4,305% 증가함

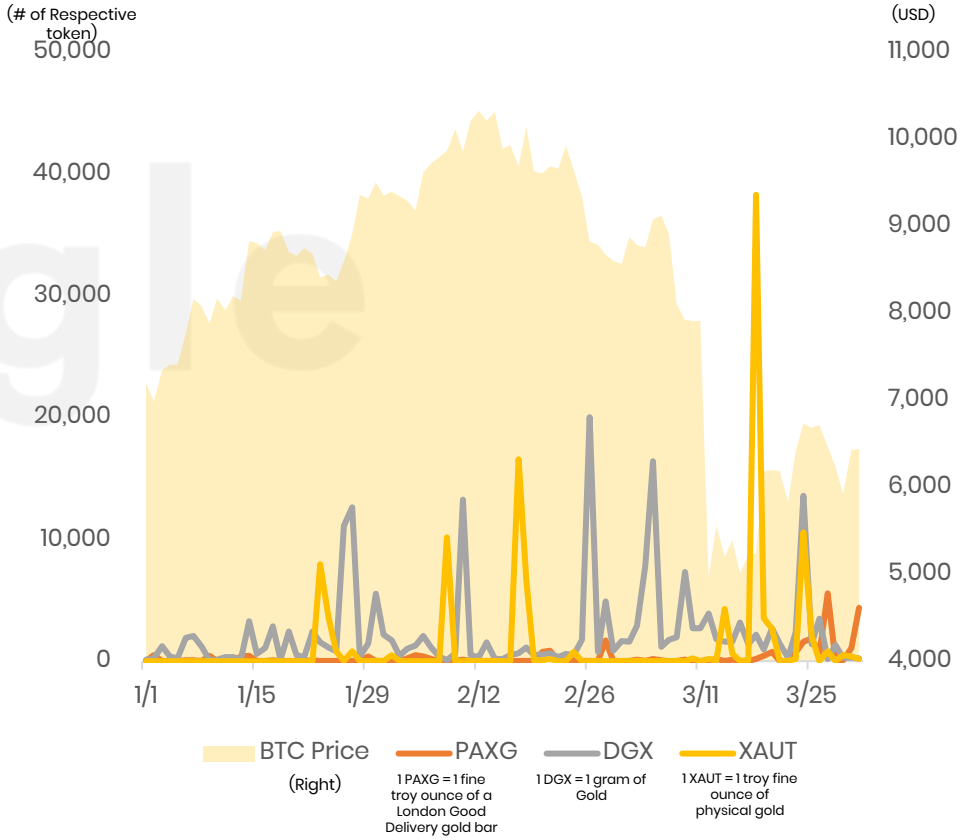
금 기반 스테이블코인의 누적 온체인 거래량

PAXG, DGX, XAUT 모두 누적 온체인 거래량이 빠르게 증가



금 기반 스테이블코인의 온체인 거래량

신규 금 기반 스테이블코인인 XAUT가 테더의 후광을 입고 급성장



Xangle

Stablecoins on Xangle

온체인 데이터를 포함한 보다 자세한 토큰 정보를 원하시면 토큰 이름을 클릭해주세요!

		토큰 이름	기반	종류	시가총액*
1		Tether (USDT)	Fiat	ERC-20	4
2		USD Coin (USDC)	Fiat	ERC-20	20
3		Paxos (PAX)	Fiat	ERC-20	33
4		Binance USD (BUSD)	Fiat	ERC-20	36
5		TrueUSD (TUSD)	Fiat	ERC-20	41
6		Dai (DAI)	Crypto	ERC-20	54
7		Paxos Gold (PAXG)	Gold	ERC-20	86

*CoinMarketcap 2020-04-23 시가총액 데이터 기준

Stablecoins on Xangle

온체인 데이터를 포함한 보다 자세한 토큰 정보를 원하시면 토큰 이름을 클릭해주세요!

	토큰 이름	기반	종류	시가총액*
8	Digix Gold Token (DGX)	Gold	ERC-20	369
9	sUSD (SUSD)	Fiat	ERC-20	382
10	Gemini Dollar (GUSD)	Fiat	ERC-20	394
11	StableUSD (USDS)	Fiat	ERC-20	894
12	Huobi USD (HUSD)	Fiat	ERC-20	2035
13	TerraKRW (KRT)	Seigniorage	Terra	2142

*CoinMarketcap 2020-04-23 시가총액 데이터 기준

Upcoming NEXT...

CBDC, Central bank digital currency

Xangle

Xangle Disclaimer

이 보고서에 사용된 모든 정보는 암호화폐 정보 공시 플랫폼인 Xangle에서 제공됩니다.

현재 Xangle에서 500 개 이상의 프로젝트의 정보를 볼 수 있으나, 프로젝트가 대중에게 공개되었을 경우에 한해 공시 검색이 허용됩니다.

Xangle의 모든 정보는 프로젝트 또는 Xangle Research Team 으로부터 직접 제공받았습니다.

본 보고서에 수록된 내용은 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장하지 않습니다

Thank you

info@crossangle.io
http://xangle.io