

استیبل کوین ها براساس چه ارزی باید ارزش گذاری شوند؟

دعوای جدید دلار با یورو؟

استیبل کوین ها به لطف نهاد های حامی و سیاست گذاران آینده نگر – که به مقررات توجه می کنند و آن را پیش می برند- به تمرکز اصلی در سال ۲۰۲۵ تبدیل شده‌اند. در سناریوی خوش بینانه، بانک جهانی سیتی پیش بینی می‌کند این طبقه دارایی تا سال ۲۰۳۰ به ۳۰.۷ تریلیون دلار برسد. اگرچه این برای بازار استیبل کوین ها دلگرم کننده است، اما باید در نظر بگیریم که چگونه می‌توان آن را با توجه به مخالفت های مداوم در مورد مقررات مالی، ناشی از عدم تمایل به پذیرش دارایی های دیجیتال، اجرا کرد.
علاان حوزه کریپتو در مورد موارد استفاده امیدوارکننده و اهمیت پذیرش استیبل کوین ها در سیستم بانکداری مرکزی مآ دیدگاه روشنی دارند. بااین حال عدم وجود اجماع روشن و متفق القول در بین کشورها، دستیابی به پذیرش گسترده برای صادرکنندگان استیبل کوین را دشوار می‌کند و در نتیجه عدم اطمینان و اصطکاک جهانی ایجاد می‌شود.
آیا اگر مراکز مالی بزرگی مانند ایالات متحده و اروپا برای برداشتن گام‌های درست برای ایجاد مقررات روشن استیبل کوین تلاش کنند، ظهور این طبقه دارایی یک رؤیا خواهد بود؟ چهارچوب های روشن برای استیبل کوین ها پیشرفتی مهم در جهت پتانسیل پذیرش بازار استیبل کوین، ایجاد چهارچوب های فدرال صریح خواهد بود. حمایت از سوی تنظیم کننده‌ها، سیگنال اطمینانی برای مؤسسات مالی بزرگ خواهد بود تا از آن پیروی و از پذیرش استیبل کوین ها حمایت کنند.
در یک اقدام مثبت برای ایالات متحده، قانون هدایت و ایجاد نوآوری ملی برای استیبل کوین های ایالات متحده (GENIUS) که در ۴ فوریه ۲۰۲۵ ایجاد شد، پس از عدم موفقیت قبلی در گذر از یک مانع مهم در سنا، در ۲۰ مه ۲۰۲۵ از یک رای رویه‌ای عبور کرد. این امر امیدها را برای ایجاد چهارچوب نظارتی فدرال برای استیبل کوین ها افزایش می‌دهد. در ژوئن ۲۰۲۴، مقررات بازارهای دارایی های رمزنگاری (MiCA) در بازارهای اروپایی اجرا شد. هدف میکا ایجاد چهارچوب نظارتی واحد و شفاف ضمن تضمین حمایت از مصرف کننده، ثبات مالی و یکپارچگی بازار است. اگرچه هنوز کمی با دنیایی فاصله داریم که در آن استیبل کوین ها به طور گسترده مورد استفاده قرار می گیرند و مقررات در کشورهای مختلف یکپارچه می شوند، اما تغییرات سیاسی

برای پیشبرد قوانین روشن برای صادرکنندگان استیبل کوین یک گام در جهت درست است. با اقدام قدرت های مالی بزرگ مانند اتحادیه اروپا و ایالات متحده، تنها مسئله زمان است که کشورهای دیگر نیز از آن‌ها پیروی کنند.

آیا دلار آمریکا باید استاندارد استیبل کوین ها باشد؟

مقررات برای حفظ ثبات مالی استیبل کوین ها، برای حفاظت از مصرف کنندگان و ترویج نوآوری ضروری است، سپس این سؤال مطرح می‌شود که چه کسی تصمیم می‌گیرد و دستورالعمل های نظارتی را برای این طبقه دارایی تعیین می‌کند؟ امروزه بیشتر استیبل کوین ها مبتنی بر دلار



آمریکا هستند و ایالات متحده را به عنوان یک بازیگر اصلی در این بازار حفظ می‌کنند. بااین حال، آیا استیبل کوین ها باید همچنان توسط دلار آمریکا پشتیبانی شوند یا ارز محلی با توجه به تحولات در سیاست های نظارتی در سایر نقاط جهان که دلار آمریکا ارز اصلی نیست؟ مقررات مبتنی بر ارز استدلال می‌کند اگر یک استیبل کوین به دلار آمریکا متصل باشد، دولت فدرال ایالات متحده باید حرف آخر را بزند، صرف نظر از اینکه در کجا در گردش است. در همین حال، مقررات مبتنی بر حوزه قضایی، مانند قانون میکیا حوزه اتحادیه اروپا، می‌گوید که اگر یک توکن به شدت در یک منطقه استفاده شود، مقامات محلی حرف آخر را می‌زنند. این تقسیم بندی با محدودکردن توانایی آن‌ها در مقیاس جهانی بر صادرکنندگان تأثیر می‌گذارد. درحالی که صادرکنندگان ایالات

متحده همچنان با عدم اطمینان مواجهند، صادرکنندگان اتحادیه اروپا قادر خواهند بود مقررات سختگیرانه اما روشن میکا را هدایت کنند. برای کاربران این به معنای گزینه های استیبل کوین کمتر است، زیرا صادرکنندگان از بازارهایی با مقررات نامشخص اجتناب می‌کنند. نقش دلار آمریکا در امور مالی جهانی می‌تواند تضعیف شود اگر تأخیرها به یورو یا سایر استیبل کوین های پشتیبانی شده توسط ارز اجازه دهد کشش پیدا کنند یا صادرکنندگان را به حوزه های قضایی با قوانین روشن تر سوق دهند و تسلط دلار آمریکا را در کریپتو و بازارهای جهانی کاهش دهد. یک راه حل عملی برای اینکه استیبل کوین ها بدون محدودیت های غیرضروری رشد کنند، ایالات متحده و اتحادیه اروپا به مقررات گسترده و شفاف نیاز دارند. به جای چهارچوب های رقابتی، تنظیم کننده‌ها باید با هم کار کنند تا سیستمی ایجاد کنند که نظارت و نوآوری را متعادل کند. به جای تحمیل چهارچوب جهانی یکسان برای همه، هر منطقه باید سیاست هایی را توسعه دهد که در سیستم های مالی خود کار می‌کنند و درعین حال به استیبل کوین ها اجازه می‌دهند در سطح جهانی عمل کنند. هیچ یک از طرفین آماده نخواهند بود که منافع مالی خود را قربانی کنند، اما دنیایی با چهارچوب های متضاد باعث عدم اطمینان صادرکنندگان و کاربران استیبل کوین می‌شود و از پذیرش آن جلوگیری می‌کند که به نفع هیچ یک از طرفین نخواهد بود. می‌توان این طور دید که جهان برای چنین ایده های جدیدی آماده نیست، اما استیبل کوین ها چهارچوب های نظارتی سستی را به چالش می‌کشند و ماندگارند. بهترین راه پیش رو یک رویکرد هماهنگ است که هم ماهیت ارز اساسی و هم بازارهایی را که استیبل کوین ها در آن فعالیت می‌کنند، در نظر می‌گیرد. اگر تنظیم کننده‌ها نتوانند تعادل پیدا کنند، خطر از دست دادن نوآوری، تشدید رقابت و تضعیف جایگاه استیبل کوین ها در امور مالی بین المللی را به جان می‌خرند. بااین حال، با چهارچوب مناسب، استیبل کوین ها می‌توانند کارایی، دسترسی و شمول مالی را در سطح جهانی افزایش دهند. دیگر رویایی نخواهد بود که یک طبقه ارز بین المللی داشته باشیم که از مرزها فراتر می‌رود و سناریوی خوش بینانه ۳۰.۷ تریلیون دلاری تا سال ۲۰۳۰ بسیار واقع بینانه تر به نظر می‌رسد.

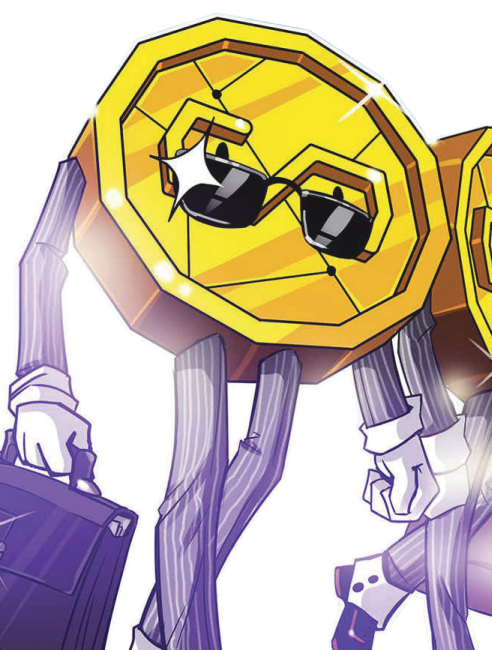


کرده اند که آیا سیستم های حاکمیتی واقعاً غیر متمرکز هستند یا فقط مکانیزمی برای اجتناب از پاسخگویی. هنگامی که توکن ها توسط معدودی نگهداری می‌شوند و تصمیمات توسط افراد کمتری گرفته می‌شود، پروژه‌ها در معرض خطر طبقه بندی به عنوان اوراق بهادار قرار می‌گیرند. این طبقه بندی پیامدهای قانونی، حذف از فهرست صرافی ها و محدودیت های عملیاتی را به همراه دارد که می‌تواند حتی امیدوارکننده ترین اکوسیستم ها را متوقف کند.

کریپتو این پتانسیل را دارد که این ایده را فراتر ببرد. سیستم های مالکیت معنوی غیر متمرکز را تصور کنید که در آن طرفداران جهت گیری شخصیتی را که به ایجاد آن کمک کرده اند، اداره می‌کنند. نرم افزارهای غیر متمرکز می‌محتوا یا کالا را به طور همزمان با جوامعی که توسط ارزش ها، چشم انداز و سود همسو شده اند، سفارش می‌دهند. این مدل در حال حاضر در بخش هایی از فضای وب ۳ در حال ظهور است، اما به یک تغییر اساسی نیاز دارد: دور شدن از اجرا، به سمت قدرت مشترک. مسیر پیش روی کریپتو نیاز می‌به کند گذاشتن تمرکززدایی ندارد، فقط باید آن را شدی بگیرد، به این معنی که تشخیص مدل هدف فعلی در کجاشکست می‌خورد، حاکمیت را برای شمول و شفافیت بازطراحی کند و قدرت را در جایی که به آن تعلق دارد، دوباره تخصیص دهد. با افرادی که هر روز این شبکه‌ها را می‌سازند و به آن‌ها اعتقاد دارند. اگر این تغییر رخ دهد، تمرکززدایی دیگر یک ابزار برندسازی نخواهد بود و این گفتگوها دیگر ضروری نخواهند بود. این چیزی خواهد شد که همیشه بود یا بشد؛ یک ساختار مشترک از ارزش، مالکیت و خلاقیت. اگر این اتفاق نیفتد، این صنعت به طور فزاینده ای منزوی خواهد شد، نه فقط از تنظیم کننده‌ها، بلکه از همان جوامعی که ادعا می‌کنند به آن‌ها قدرت می‌دهند.



ترویج کنند که چندین مدل استیبل کوین را قادر می‌سازد تا شکوفا شوند، نه فقط یک مدل. بازرگانان و کاربران باید جایگزین هایی را برای استیبل کوین های مسلط مانند یواس دی-سی بپذیرند و به سیرکل و دیگران نشان دهند که پذیرش استیبل کوین نباید به قیمت قیمت گذاری انحصاری یا شرایط محدودکننده تمام شود و جامعه گسترده تر کریپتو باید از پروتکل ها و استانداردهایی حمایت کند که زیرساخت های استیبل کوین باز، قابل تعامل و غیر متمرکز را حفظ می‌کنند. در حالی که تشویق ظهور سیرکل به عنوان پیشرفت مورد انتظار جریان اصلی کریپتو وسوسه انگیز است، آینده ای که در آن استیبل کوین ها به غوراضی، همه جا حاضر در تجارت دیجیتال تبدیل شوند، به سختی ارزش جشو گرفتن دارد. اگر ما واقعاً می‌خواهیم فناوری بلاکچین دوران بهتری را در امور مالی آغاز کند، باید اطمینان حاصل کنیم که استیبل کوین ها ابزاری برای گشودگی، آزادی و انتخاب باقی می‌مانند، نه فقط یک هزینه اجتناب ناپذیر دیگر در هنگام پرداخت.



در چت های خصوصی یا رشته های گروهی بین انگذار اتفاق می‌افتد. احساسات جامعه ممکن است مورد تأیید قرار گیرد، اما به ندرت نتیجه را تغییر می‌دهد. این تصادفی نیست. این صنعت بی سروصدا سیستم هایی را ساخته است که تمرکززدایی را شبیه سازی می‌کنند در حالی که کنترل را محکم نگه می‌دارند. این برخلاف تجربه های اولیه بازی نیست که در آن طرفداران می‌توانستند «ماجرایوبی خود را انتخاب کنند»، اما در یک دنیای بسته و سخت، شما می‌توانید لباس شخصیت خود را انتخاب کنید، اما نه روایت را.

جوامع کریپتو امروزه اغلب در موقعیتی مشابه قرار می‌گیرند؛ شرکت کنندگان فعال در نام، ناظران منفعل در واقعیت. هزینه فرهنگی وب ۳ متمرکز بدون شک، جوامع قلب تپنده کریپتو هستند. آن‌ها کاربران جدید را وارد می‌کنند، منتقدان کنجساکورا آموزش می‌دهند، ابزار های آزمایی می‌سازند و میم های ویرال ایجاد می‌کنند که ارتباط فرهنگی پروتکل ها را شکل می‌دهند. اما هنگامی که جوامع شروع به درک این موضوع می‌کنند که هیچ نمایندگی واقعی ندارند، مشارکت تزلزل می‌کند.

سازندگان از مشارکت دست می‌کشند. طرفداران علاقه خود را از دست می‌دهند. انرژی که زمانی یک پروتکل را زنده می‌کرد، از بین می‌رود.

این فراتر از ایدئال گرایی است. خطرات عملی برای کنترل متمرکز در بسته بندی غیر متمرکز وجود دارد. پروژه‌ها تاب آوری خود را از دست می‌دهند، نوآوری کند می‌شود و اثرات شبکه تضعیف می‌شود. شاید مهمتر از همه، کاربران شروع به اعتماد کمتر می‌کنند، نه فقط به یک پروژه، بلکه به کل روایت وب ۳.

و این فقط کاربران نیستند که توجه می‌کنند. تنظیم کننده‌ها شروع به بررسی دقیق



زبانی قابل تعویض به نظر می‌رسند، هر کدام ارزش یکسان و عملکرد اساسی

مشابهی دارند (اگرچه بین صادرکنندگان مختلف قابل تعویض نیستند). از دیدگاه یک کاربر معمولی، داشتن چندین استیبل کوین در دسترس ممکن است اضافی به نظر برسد، زیرا تجمیع بازار حول یک استیبل کوین قابل تعویض واحد می‌تواند صرفه جویی در مقیاس را با یک اصطکاک را کاهش دهد. با این حال، در زیر سطح، استیبل کوین ها از نظر هزینه های تراکنش، زمان تسویه حساب، سهولت استفاده، برنامه نویسی و دسترسی به طور معناداری متفاوت هستند. بدون مشوق های قوی یا نیروهای رقابتی بازار، تضمین کمی وجود دارد که بیش از یک صادرکننده استیبل کوین بتواند زنده بماند. این فقدان رقابت سالم، شرایط عالی را برای قدرت انحصاری ایجاد می‌کند، جایی که یک نهاد واحد مانند سیرکل، اقتدار و اهرمی مشابه شبکه های کارت اعتباری به دست می‌آورد و قادر به تحمیل هزینه های اجتناب ناپذیر تراکنش در تمام تراکنش های پرداخت استیبل کوین است.

در حالی که یک بوهه بی پایان از استیبل کوین ها برای انتخاب می‌تواند اصطکاک ناخواسته ای را برای کاربران ایجاد کند، نسخه جایگزین آن، یعنی صرف انحصار یک صادرکننده مسلط واحد که می‌تواند عملاً هر هزینه ای را که بخواهد به کاربران تحمیل کند، پیامدهای بسیار بدتری برای کاربران خواهد داشت.

ضروری است که چندین استیبل کوین با کیفیت بالا برای جلوگیری از یک انحصار ناعادلانه زنده بمانند.

خطر تمرکز و فراگیری سیریکل با متمرکز کردن کنترل کانال های پرداخت استیبل کوین، زمینه را برای دوران جدیدی از هزینه های تراکنش اجتناب ناپذیر فراهم می‌کند، هزینه هایی که به طرز چشمگیری شبیه به هزینه هایی هستند که توسط شبکه های پرداخت سنتی مانند ویزا و مسترکارت تحمیل می‌شوند. بازرگانان و مصرف کنندگان که زمانی به پتانسیل کریپتو برای مختل کردن امور مالی سنتی با هزینه سنگین امیدوار بودند، ممکن است به زودی خود را در معرض عوارض مشابهی در استفاده از استیبل کوین ببانند. ویزا و مسترکارت در حال حاضر بر چشم انداز پرداخت جهانی تسلط دارند و سالانه میلیاردها دلار هزینه شبکه و مبادله جمع آوری می‌کنند، هزینه هایی که به

فراخوانی برای گشودگی و رقابت

طرفداران استراژی سیریکل اغلب استدلال می‌کنند که انطباق با مقررات و ادغام جریان اصلی برای پذیرش گسترده استیبل کوین ها ضروری است. تا حدی این درست است. اکوسیستم کریپتو برای جذب مشارکت جریان اصلی به مشروعیت، اعتماد و چهارچوب های قانونی روشن نیاز دارد. با این حال، انطباق و مشروعیت هرگز نباید به قیمت گشودگی، تمرکززدایی و انتخاب تمام شود. داشتن هر دو امکان پذیر است و ترجیح داده می‌شود. در نهایت، تنظیم کننده‌ها، کاربران و مدافعان کریپتو باید خواستار گشودگی و رقابت باشند. تنظیم کننده ها باید سیاست های را

پیامدهای این امر واضح است. متأسفانه، از همان ابتدا، مالکیت جامعه بیشتر یک شعار است تا یک ساختار. اکثریت آزاد مشوق ها در دست افراد خودی اولیه متمرکز باقی می‌مانند و کاربران عادی را با چیزی بیش از نفوذ نمایان بر تصمیماتی که بر ارتقای پروتکل، استفاده از خزانه داری یا مشارکت ها تأثیر می‌گذاردن، رها می‌کنند. این پویایی، اگرچه برای منعکس می‌کند که در جاهای دیگر در فرهنگ دیده ایم، به جوامع طرفدارانی فکر کنید که ارزش عظیمی را حول یک فرنجایز ایجاد می‌کنند، فقط برای اینکه شاهد باشند مدیران شرکت ها جهت گیری خلاقانه را دیکت می‌کنند. آنچه وب ۳ وعده داد متفاوت بود؛ سیستمی که در آن طرفداران، کاربران و سازندگان می‌توانند در واقع به طور مشترک شبکه هایی را که از آن‌ها پشتیبانی می‌کنند، ایجاد، هدایت و از آن‌ها بهره‌مند شوند. اما زیرساخت‌ها به آن چشم انداز نرسیده اند.

حاکمیت به عنوان مجری سیستم های حاکمیتی قرار است تجسم تمرکززدایی باشد. در تنوری، آن‌ها به پروتکل ها اجازه می‌دهند تا از طریق اجماع با کاربرانی که تغییرات را پیشنهاد و به آن‌ها رای می‌دهند، تکامل یابند. اما در عمل، بیشتر حاکمیت کریپتو هنوز بر اساس مدل «یک توکن، یک رای» اجرا می‌شود. این بدان معناست کسانی که سرمایه بیشتری دارند، حرف بیشتری برای گفتن دارند و کسانی که بیشترین سرمایه را دارند (اغلب سرمایه گذاران اولیه) می‌توانند به طور مؤثری نتایج را با حداقل ورودی از جامعه گسترده تر شکل دهند.

میزان مشارکت در رأی گیری های حاکمیتی بسیار پایین است. آستانه های حد نصاب گاهی اوقات دستکاری می‌شوند. پیشنهادات می‌توانند در زبان فنی دفن شوند و مشارکت را برای هر کسی خارج از حلقه داخلی لمسرد کنند. حتی در مواردی که انجمن هایی برای بحث آزاد وجود دارد، در فرآیند تصمیم گیری اغلب خارج از زنجیره،



سیریکل به عنوان نیروی مسلط در بازار

استیبل کوین های تنظیم شده است و از همسویی زودهنگام با مقررات و مشارکت های قدرتمند با غول های پرداخت مانند شاینفای، مسترکارت و ویزا استفاده می‌کند. از نظر بسیاری از ناظران، این نشان دهنده موفقیت جریان اصلی است، شادهی بر اینکه کریپتو سرانجام مشروعیت نهاده به دست می‌آورد. در زیر سطح این پیروزی، یک واقعیت نگران کننده نهفته است. به نظر یواس دی کوین سیرکل، بی صدا در حال قرار گرفتن در موقعیتی است تا ویزا و مسترکارت را از میدان به در کند، همراه با تمام هزینه های شبکه، محدودیت ها و مشکلات انحصاری که کریپتو برای فرار از آن‌ها طراحی شده بود.

مسیر سیرکل به سوی تسلط

راهی که سیریکل انتخاب کرده است از بسیاری جهات استراتژیک و تحسین برانگیز است. تعامل زودهنگام با مقررات در ایالات متحده و انطباق فعالانه، سیرکل را قادر ساخته است تا USD C را به عنوان استیبل کوین «قابل اعتماد» در بین مؤسسات مالی، تنظیم کننده ها و مصرف کنندگان جریان اصلی قرار دهد. این استیبل کوینی است که بانک‌ها می‌توانند با آن احساس راحتی کنند، صرافی ها با اطمینان آن را فهرست و برنامه های فین تک مشتقات آن را ادغام می‌کنند. مشارکت های اخیر با غول های پرداخت جهانی، این تثبیت را بیشتر تعمیق می‌کند، USD C را در شبکه های پرداخت بین المللی جاسازی می‌کند و تسلط آن را تقویت می‌کند. این روزها در سراسر پلتفرم های غیر متمرکز رایج شده است و به سرعت از مشارکت برای تبدیل شدن به همان اندازه در امور مالی جریان اصلی استفاده می‌کند.

آیا به استیبل کوین های متعدد نیاز داریم؟

استیبل کوین ها باید هیچ ویژگی اساسی را ارائه دهند؛ سرعت، مقرون به صرفه بودن، سهولت استفاده، ایمنی مصرف کننده و مقیاس پذیری. آن‌ها یک معمای منحصر به فرد را ارائه می‌دهند؛ در یک سطح اساسی، استیبل کوین ها تا حد