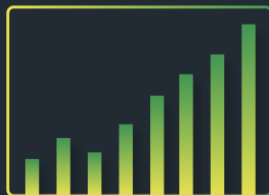
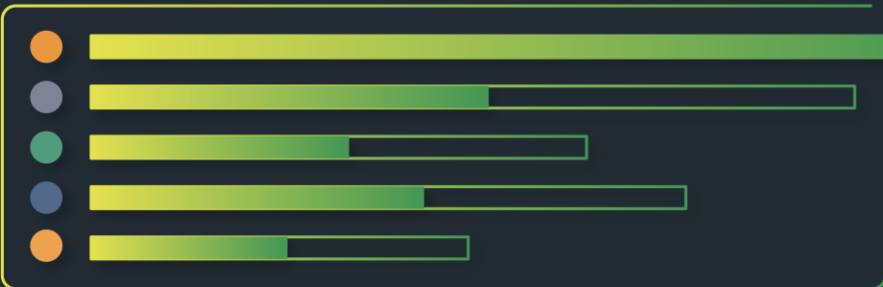




CoinGecko

Yearly Report 2020

FULL REPORT



Sponsored by
eToro



目次

創業者メモ 3

マーケット概観 4

- 2020年 現物市場概観
- 2020年 トップ5通貨リターン
- 2020年 トップ30通貨シェア
- 2020年 トップ5ステーブルコイン
- 2020年に起こった非DeFiの注目イベント

..... 10

ビットコイン分析

- ビットコイン価格 vs 取引高
- ビットコイン上昇サイクル 2016-2017 vs 2020-2021
- 価格リターン ビットコイン vs. 主要な金融資産
- 2020年 主要な金融資産とBTCとのリターン相関表
- 時価総額: ビットコイン vs 金 vs S&P500 トップ5株式

データ分析 16

- 2020年 DeFi概観
- 2020年 DeFi価格リターン
- DeFiエコシステム入門
- 2020年 DeFiの注目イベント集
- 2020年 DeFiハッキング事例
- 固定金利プロトコル
- アルゴリズムミック・ステーブルコイン

取引所 31

- 2020年 トップ9 仮想通貨取引所
- 2020年 トップ9 中央集権型取引所 (CEX)
- 2020年 トップ9分散型取引所 (DEX)
- 2020年 デリバティブ取引所 – BTC無期限先物取引高
- 2020年 デリバティブ取引所 – BTC無期限先物オープンインタレスト

Analysts:



Erina Azmi



Win Win



Lucius Fang



Benjamin



Charles

数十年何も起こらないこともあれば、数週間で数十年分の出来事が起こることもあります。

2020年は、世界の流れを大きく変化させる出来事に満ちていたと思います。新型コロナウイルスの影響で、多くの人がデジタルへの適応を余儀なくされました。このような状況を踏まえると、グローバルなトークン化というビジョンが実現するのは時間の問題だと考えられます。

2020年は、クリプト業界内全ての人にとって非常に刺激的な年だったのではないのでしょうか。3月のBlack Thursdayから、DeFiの夏を経て年末の強気相場まで、市場は様々な変化を見せました。ビットコインは3年前の史上最高値を更新していますし、2021年も素晴らしい年が続くと期待できます。

2020年、クリプト業界を最も驚かせたのはDeFiの出現です。マーケットは、フラッシュローンやAMM、イールドファーミング、アルゴリズム・ステーブルコインなど、ブロックチェーンによって可能となった複数のプリミティブによる、金融イノベーションの触媒反応をを目撃しました。これほど柔軟かつ壮大な金融実験が過去にあったのでしょうか。このような画期的イノベーションを最前線で目撃できていることを、ただただ爽快に感じます。

また、機関投資家の資金流入が始まっています。MicroStrategyとSquareが企業財務の一部としてビットコインを保有していることから、今後は大企業（や願わくば政府）がビットコインを次々に購入し始める可能性があります。現在の仮想通貨の普及スピードや金融緩和などを考慮すると、今後も仮想通貨市場はさらに発展していくと楽観的に予想しています。

また2020年はCoinGeckoにとっても、事業拡大に成功し大きく成長できた年となりました。ユーザーの皆様をサポートなくしてここまで来ることは不可能だったため、非常に感謝しています。2021年も新プロダクト及びサービスにご期待ください。引き続きご支援のほど、よろしくお願いいたします

2020年の仮想通貨市場
は、全ての人にとって
刺激的でした。



Bobby Ong
COO

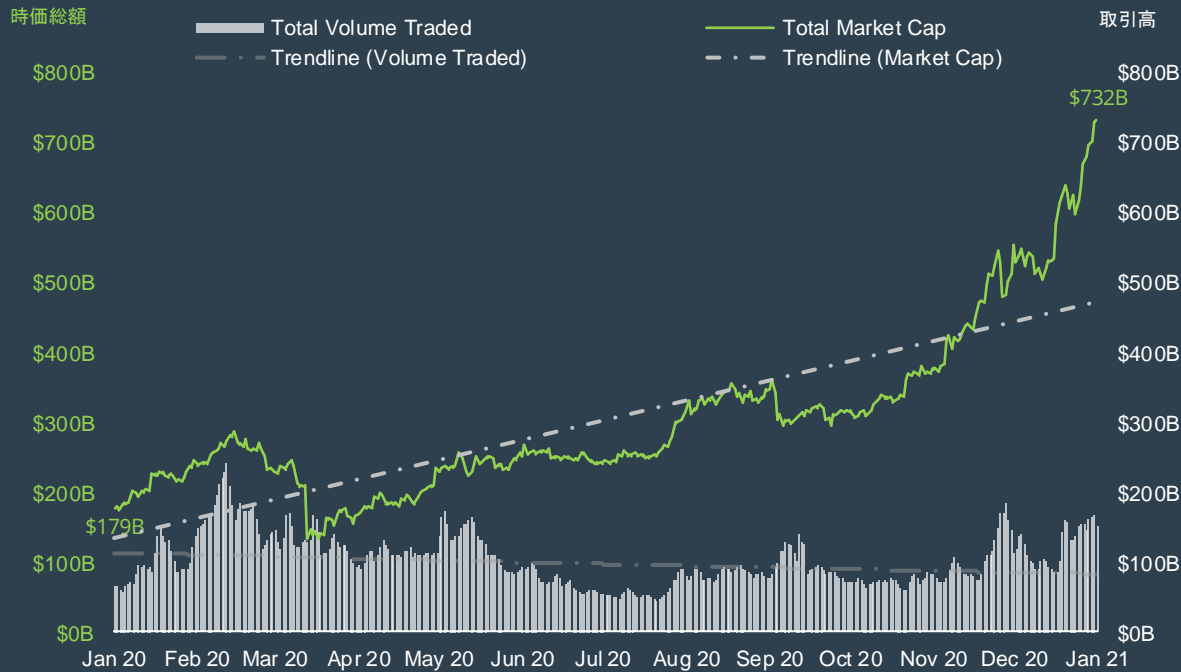
TM Lee
CEO

マーケット概観

2020年 現物市場概観

年末のマーケットの時価総額は最高値の7320億ドルに達した。

トップ30通貨時価総額 & 現物市場取引高 (1~12月 2020年)



+308%
 トップ30通貨の
 時価総額成長率 2020年

2020年はの仮想通貨市場は好調で、トップ30通貨の時価総額が308% (+5520億ドル) 上昇し、2019年の62% (+680億ドル) を上回った。

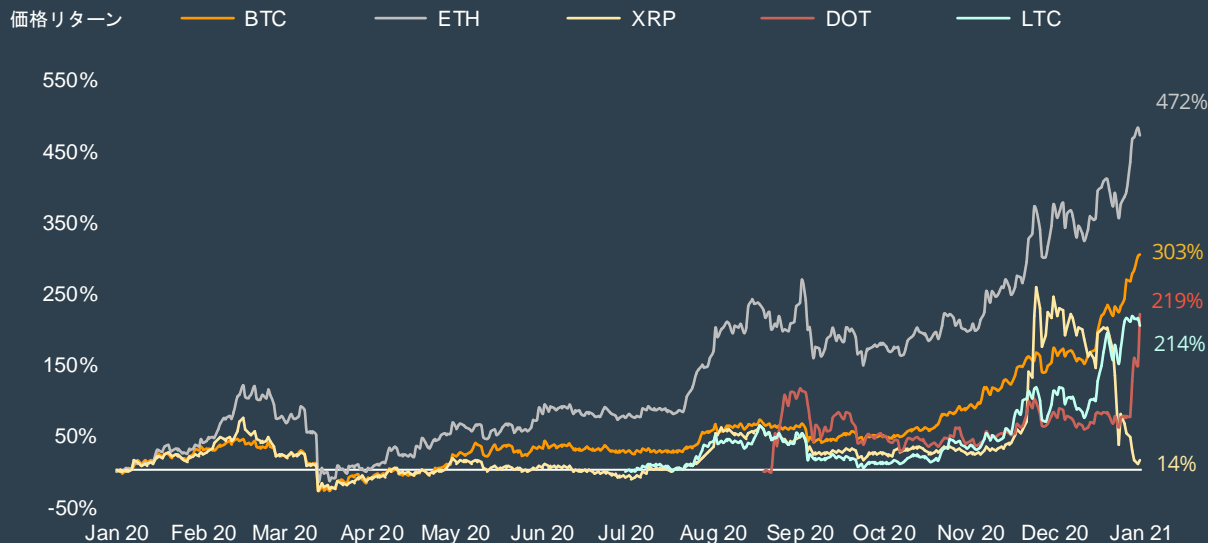
2020年の現物取引高は、2019年に比べ成長率が鈍化している (126% vs 627%) 。

著名な投資家である Paul Tudor Jones と Stanley Druckenmiller による評価や、米上場企業の MicroStrategy 及び Square のビットコイン購入は、仮想通貨市場の信頼性を高め、時価総額を史上最高の7,320億ドルに押し上げた。

2020年 トップ5通貨リターン

イーサリアムが上位5つの中で最もパフォーマンスの高い通貨となった。

トップ5通貨価格リターン(1~12月 2020年)



2020年は、イーサリアムにとって素晴らしい年となった。昨年のETHは472%の上昇を記録し、その他トップ5の仮想通貨のパフォーマンスを上回った。これに続いてビットコインが303%上昇し、2020年12月に過去最高を更新した。2020年8月に登場した新参者のポルカドットは、219%の上昇率であっという間にトップ5通貨の仲間入りを果たした。


* Top-5 Cryptocurrencies exclude Tether (USDT) stablecoin as of 1 January 2021

** Polkadot (DOT) only started trading on 19 August 2020

+242%


トップ5通貨
平均価格リターン2020年

価格リターン 2020
(vs. 2019)

 **+303%**
(+95%)

 **+472%**
(-2%)

 **+14%**
(-45%)

 **+219%****
(N/A)

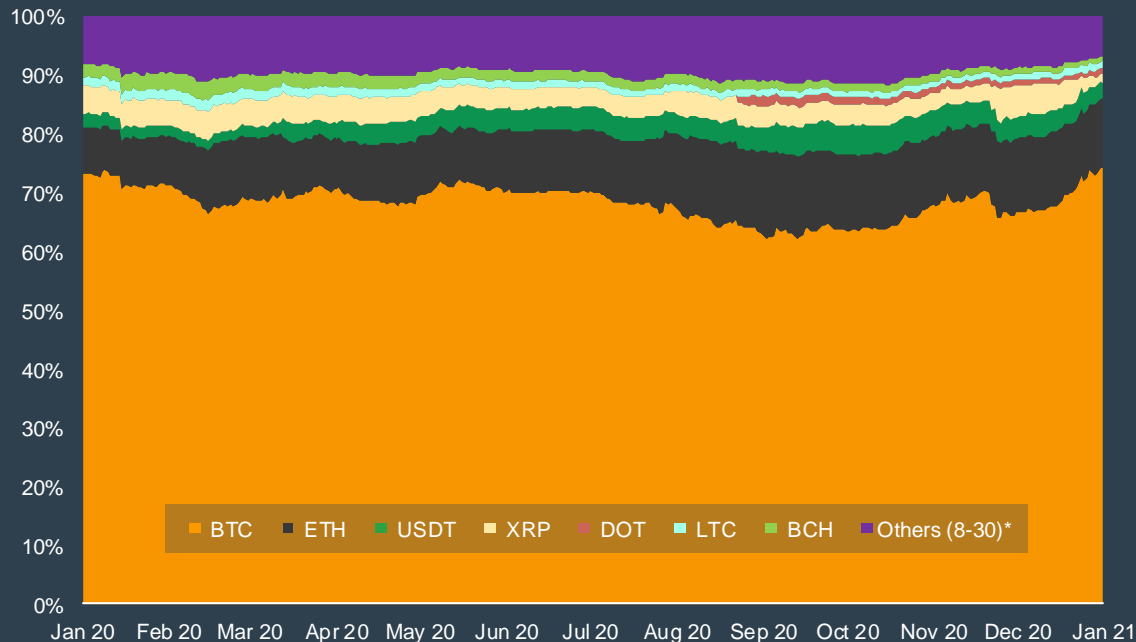
 **+214%**
(+38%)

2020年 トップ30通貨 マーケットシェア

2020年、イーサリアムはシェア増加率でビットコインを上回った。

トップ30通貨市場シェア(1~12月 2020年)

市場シェア



マーケットシェア 2020

(% 変化 vs 2019)



2020年末に向けてビットコインは急上昇したが、そのシェアは**わずか0.9%増の73.7%**にとどまった。

イーサリアムのシェアは**3.6%増の11.5%**と最高に上昇し、2020年の主役となった。

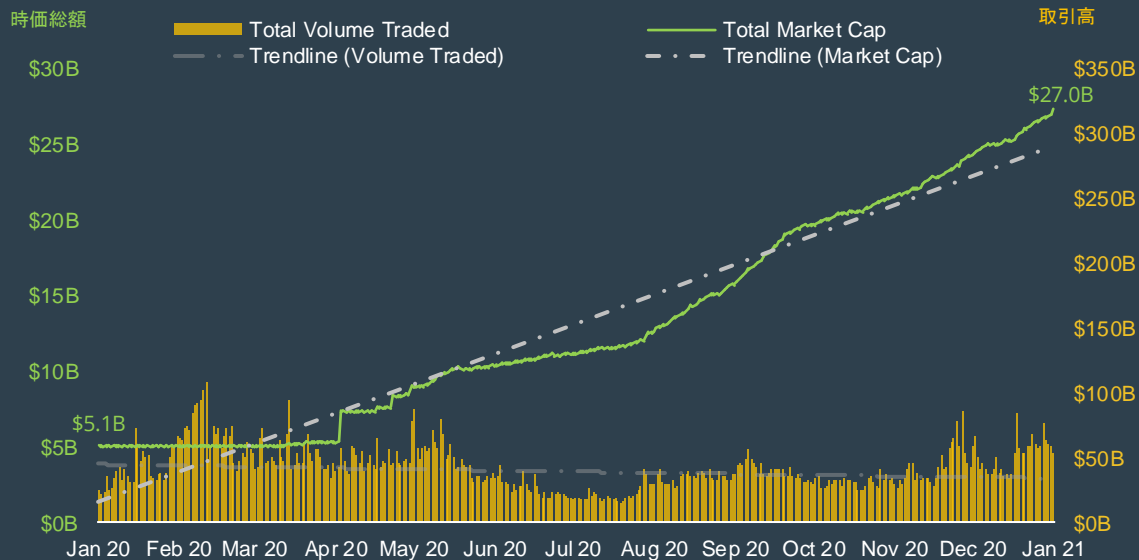
XRPのシェアは**3.3%減の1.4%**と大幅にダウンした。これはリップル社が無登録で有価証券を販売したとして、**SECに告発された事件**を要因としている。本件に伴いCoinbaseやBitstampなどの取引所はXRPの上場廃止を発表した。

* Others (8 - 30) refers to top 8 - 30 coins by market capitalization on CoinGecko as of 1 January 2021

2020年 トップ5 ステブルコイン

トップ5ステブルコインは439%成長し、流通総額は270億ドルに達した。


トップ30ステブルコイン概観 (1~12月 2020年)




+\$22.3B

トップ5ステブルコイン
時価総額増加 2020

2020 ステブルコイン 流通総額
(vs. 2019 の成長)

 **\$20.9B**
USDT +\$16.5B (+388%)

 **\$3.9B**
USDC +\$3.4B (+652%)

 **\$1.2B**
DAI +\$1.1B (+2,698%)

 **\$986.4M***
BUSD +\$787.9M (+397%)

 **\$336.9M**
PAX +\$111.5M (+50%)

ステブルコインは2020年に力強い成長を遂げた。Tetherは76%以上の市場シェアを誇り、依然として独占的な地位を維持している。DAIは2020年のDeFiブームによって2,698%増と最も高い成長率を記録。トレードや国際取引における決済通貨としての強い需要により、2020年のステブルコインの成長率は前年の成長率（439%対107%）を大きく上回った。

Top-5 stablecoins by market capitalization taken as of 1 January 2021. See <https://www.coingecko.com/en/stablecoins>
* Market capitalization for BUSD was tracked by CoinGecko only from 17 April 2020

2020年、注目の出来事

仮想通貨市場に退屈な瞬間などありません。

新型コロナウイルス
暗黒の木曜日

仮想通貨価格は金融市場と同時に大きく急落した。

BTC価格は一時3600ドルまで下落

3月12日

3月

ビットコイン半減期



5月11日

5月

ポルカドットのローンチ



8月18日

8月

10月

10月1日

米当局によるBitMEX
創業者の逮捕

米大統領選



11月3日

11月

11月30日

BTC史上最高値
更新(19,665ドル)

ETH 2.0

フェーズ0
ローンチ

12月1日

12月

12月22日

SECによる
リップル社告訴

2020年は非常に話題に事欠かない年で、3月のパンデミック不安による仮想通貨市場の大暴落から始まった。ビットコインが1日のうちに約50%下落した2020年3月12日は、暗黒の木曜日として知られている。

そして5月の3度目のビットコイン半減期は、2020年後半にかけて起こったビットコイン価格回復に大きく貢献した。2020年末、ビットコインは2017年の史上最高値（ATH）を更新し、価格は回復しただけでなく、強気相場の領域に突入した。

一方で、米当局はBitMEXの共同創業者Samuel Reed氏の逮捕や、リップルに対するSECの措置など、仮想通貨業界に対する規制に一層力が入り始めている。

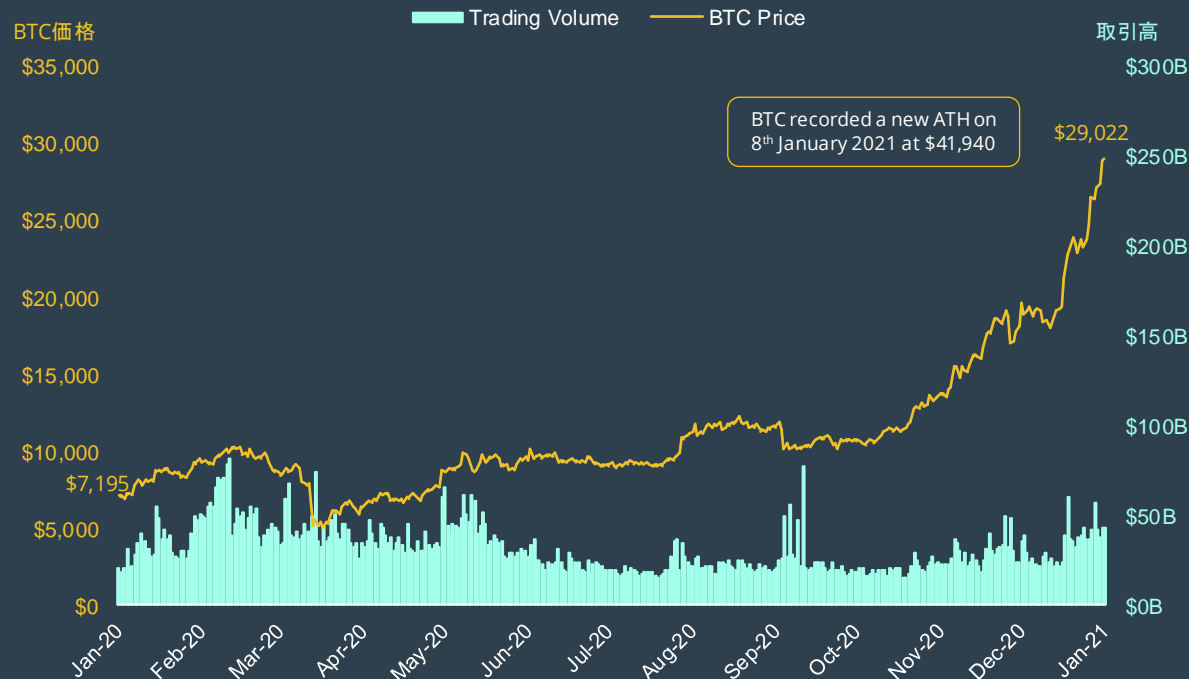
DeFi関連のイベントについては、22~23ページのDeFiの項で詳しく説明しています。

ビットコイン分析

BTC価格 vs. 取引高

ビットコインは2020年末に史上最高値を更新

ビットコイン価格と現物取引高 (1 - 12月 2020年)



+303%

BTC 価格成長率 2020年

3年の時を経て、ビットコインはついに2017年の史上最高値を更新し、年末期間にはほぼ毎日のようにATH更新を続けていた。ビットコインは2017年のATHを48%上回る29,022ドルで年を終えた。

2020年のスタートは非常に荒れていた。3月12日に新型コロナウイルスの影響により市場が暴落し、ビットコインは1日で50%近く暴落したのである。

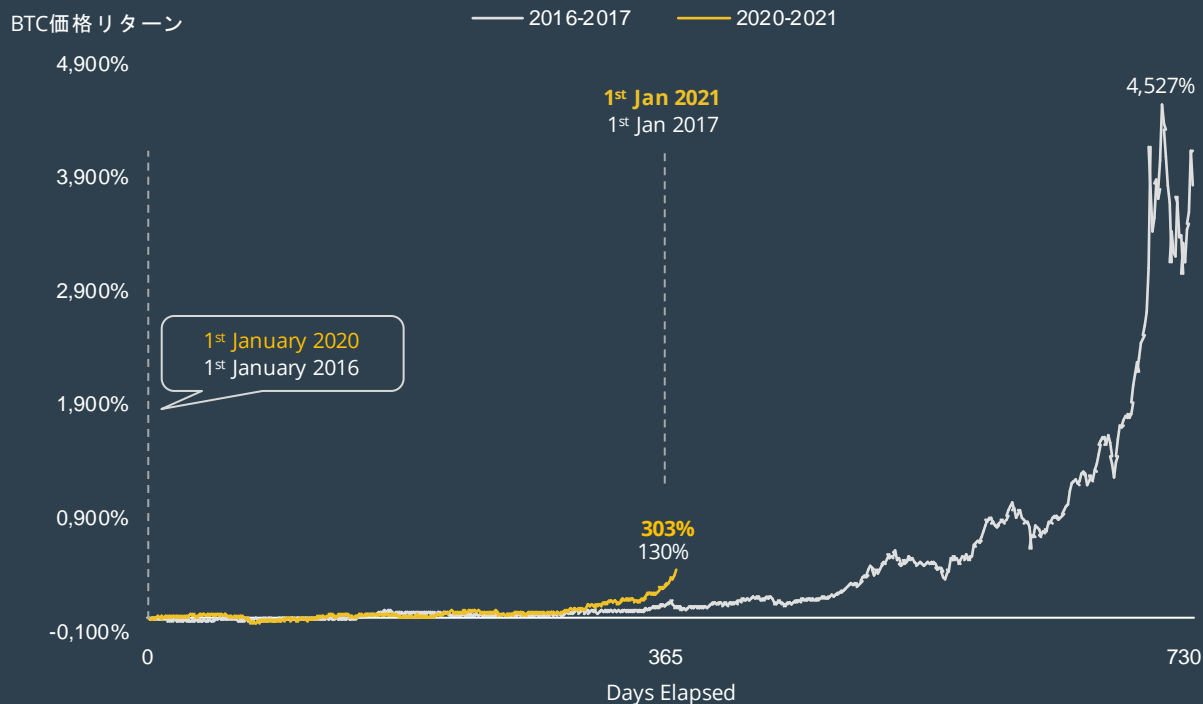
しかし、パンデミックによって経済の不確実性が生じたことで、投資家ポートフォリオの分散化が促された可能性が高い。ビットコインは、米ドルの下落とインフレをヘッジする資産の一つとして認識され始めた。

機関投資家がビットコイン参入を開始したことで強気相場が始まり、ビットコインは303%のリターンで年を終えることになった。

ビットコイン価格上昇サイクル2016-2017 vs. 2020-2021

2016-2017の上昇サイクルは、2020-2021に再び起こるのか？

ビットコイン価格上昇サイクル 2016-2017 vs. 2020-2021



2016-17年のビットコイン価格は爆発的な成長を遂げ、ピーク時には4,527%のリターンを記録した。

前回に比べると、2020-21年サイクルは1年目で既に2倍以上に上昇している（303%対130%）。

今回のサイクルの行方はいかに？

ビットコインは今、上昇軌道に乗っており、大きく3つの推進要因を持っている。

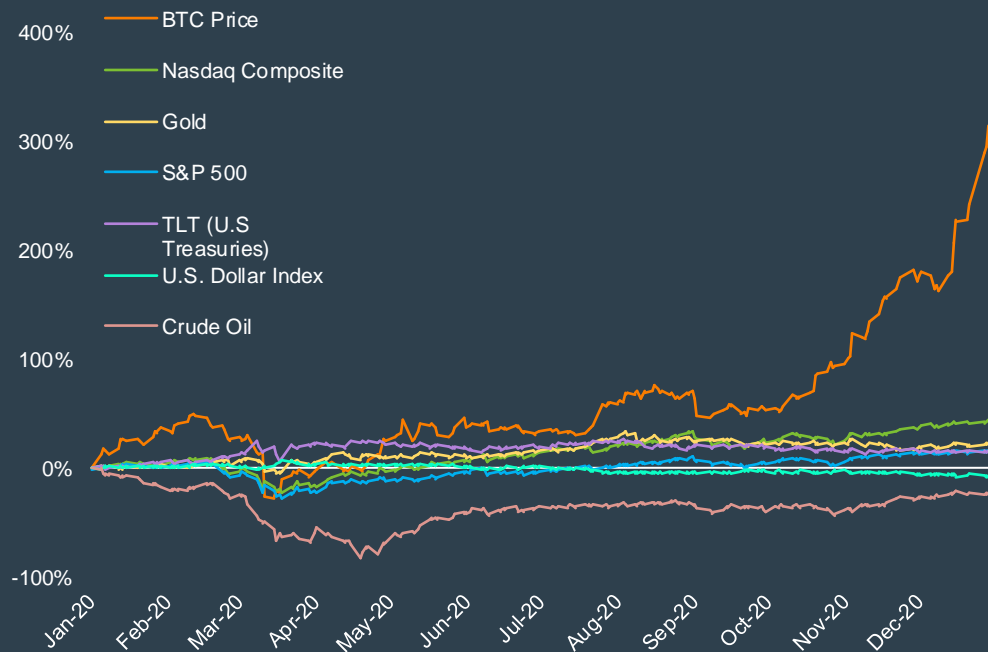
- 1. アクセスのしやすさ** - 仮想通貨トレードは、PayPalやRevolutなどによる売買サービス提供開始によって、はるかに簡単になっている
- 1. 緩和 & インフレ** - パンデミックにより、ほとんどの中央銀行は金融緩和政策を採用せざるを得ない状況にあり、将来的なインフレ懸念は肥大化している
- 2. 機関投資家の参入** - MicroStrategyやSquareなどの巨大上場企業が、企業財務の一環としてビットコインを保有するようになった。

価格リターン比較 ビットコイン vs. 主要な金融資産

2020年、ビットコインは強い反発力を見せ、最もパフォーマンスの高いアセットとなった

ビットコイン vs. 主要な金融資産 2020年

価格リターン



Return from 2020 Bottom refers to the price return from the lowest price in 2020 to the closing price on 31 December 2020

	2020 Returns	Largest Daily Drop	Largest Daily Drop Date	Return from 2020 Bottom
BTC Price	303%	-35%	17-Mar-20	473%
Nasdaq Composite	43%	-9%	20-Mar-20	87%
Gold	22%	-5%	18-Mar-20	28%
S&P 500	16%	-10%	20-Mar-20	63%
TLT (US Treasuries)	15%	-7%	9-Jan-20	15%
USDollar Index (DXY)	-7%	-2%	31-Dec-20	0%
Crude Oil	-23%	-45%	21-Apr-20	385%

2020年、BTCは3桁リターン（303%）のパフォーマンスを達成し、全ての主要な資産クラスを大差で凌駕した。

BTCは3月の大暴落時に史上2番目に大きな急落（-35%）を記録した。

しかし、機関投資家の参入とFRB(連邦準備制度理事会)の積極的な経済刺激政策のおかげで、ビットコインは最安値から473%のリターンを出し2020年を締め括った。

ビットコイン主要なアセットクラス、2020年のデイリー・リターン相関表

2020年、ビットコインは富の保存及びポートフォリオヘッジ資産としての地位を築いた

2020年 デイリーリターン相関表

	Bitcoin	Gold	Crude Oil	TLT (US Treasuries)	Nasdaq Composite	S&P 500	US Dollar Index (DXY)
Bitcoin	1						
Gold	0.20	1					
Crude Oil	0.07	0.15	1				
TLT (US Treasuries)	-0.04	0.36	-0.04	1			
Nasdaq Composite	-0.09	0.24	0.30	0.18	1		
S&P 500	-0.10	0.19	0.30	0.15	0.95	1	
US Dollar Index (DXY)	-0.12	-0.09	0.06	-0.20	-0.06	-0.05	1

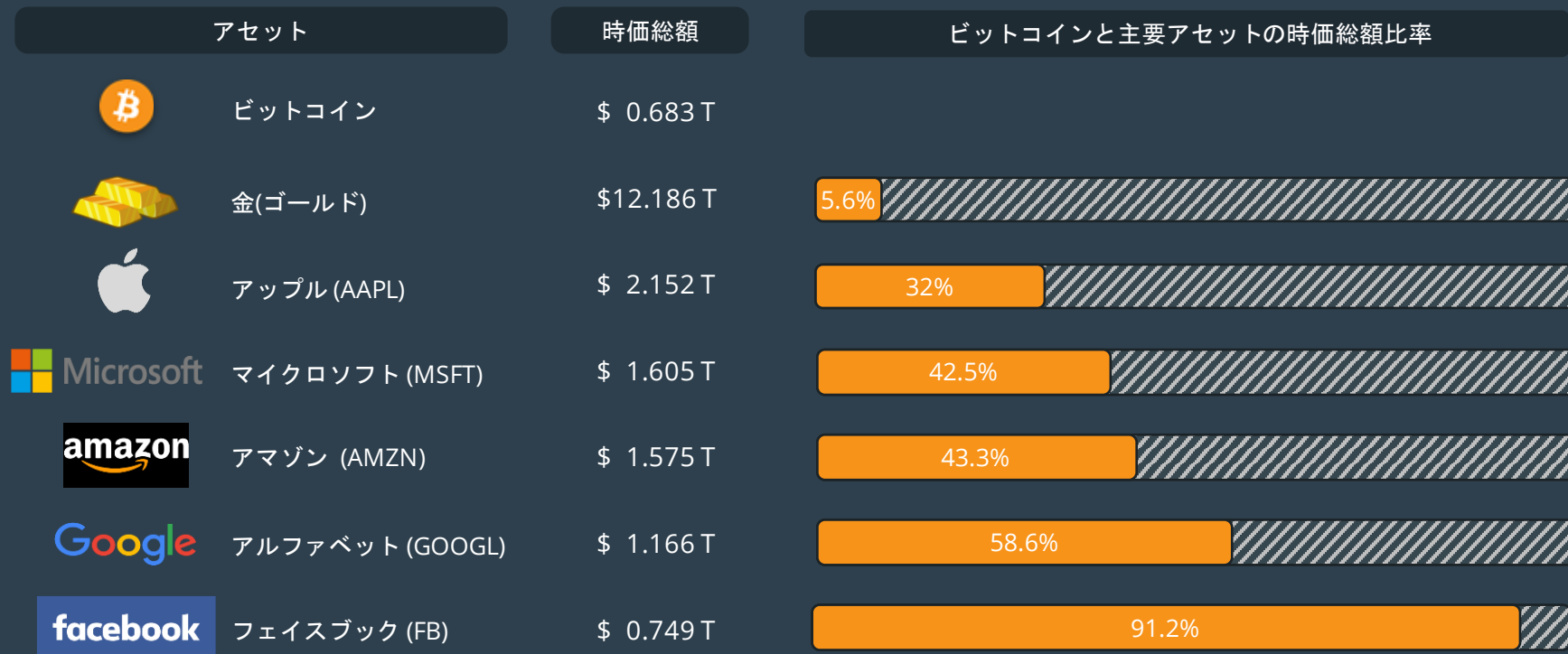
ビットコインと金(ゴールド)の価格は、2020年を通じて**正の相関関係**にあり、2020年の荒れた市場においては、両者とも**安全な退避資産**としての地位を示すことに成功した。

一方で、ビットコインと米国株の価格は**2020年を通じて負の相関関係**にあった。新規機関投資家の大規模な参加が、ビットコインと株式市場の価格変動傾向の乖離を助長した可能性が高い。

BTCと米ドルインデックスとの間に年間を通して**負の相関関係**があったことを考慮すると、BTCは**ドルの下落やインフレに対するポートフォリオヘッジ**の一部として利用可能だということが分かる。

時価総額：ビットコイン vs. 金(ゴールド) vs. S&P500 トップ5株式

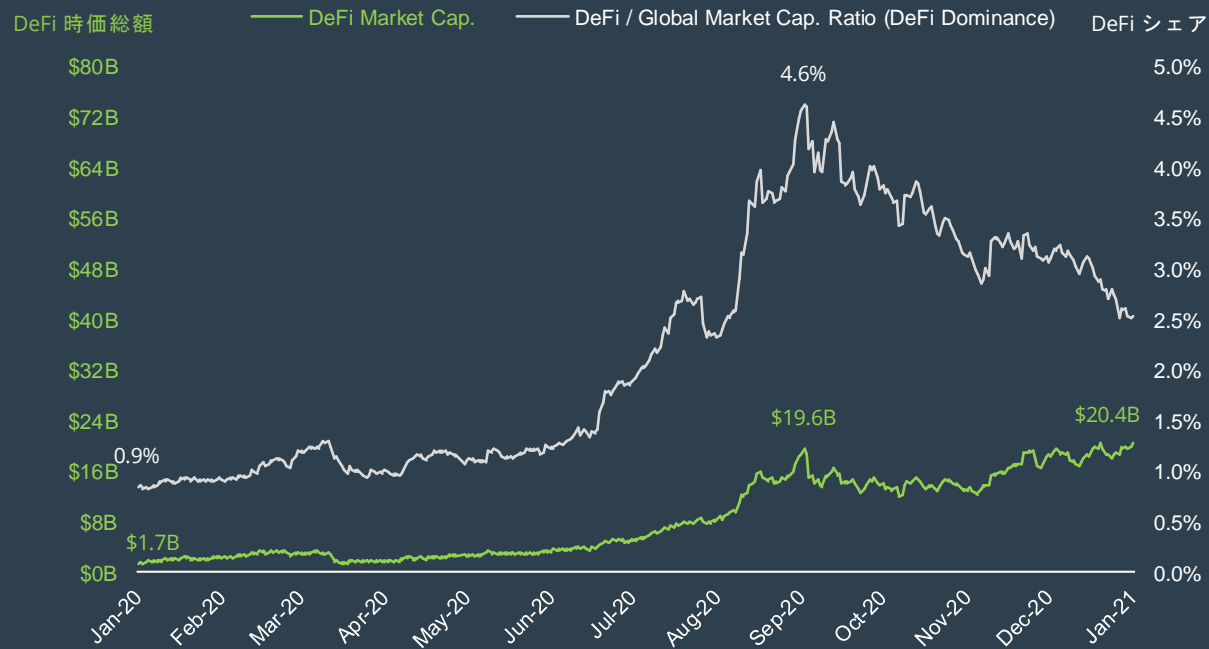
ビットコインの時価総額は、金(ゴールド)の6%近くまで達している。



DEFI分析

DeFiトークン時価総額はATH(204億ドル)を更新し2020年を締め括った。

DeFi時価総額 vs. DeFi / 仮想通貨市場全体 時価総額比率



2020年、仮想通貨業界は「DeFiの夏」(6月～8月)を目撃した。実際に、仮想通貨史上全体に対するDeFiトークン時価総額のシェアは0.9%から4.6%へと急速に上昇している。

夏のピーク時には時価総額は、12倍の196億ドルとなった。

DeFiの時価総額は、2020年末には、夏のピーク時よりも4%高い204億ドルに達し、再びATHを更新した。











しかし、年末に向けたビットコインの大きな値動きがDeFiセクターを遥かに上回ったため、DeFiのシェアは2020年のピーク時から2.5%にまで低下した。

今後ビットコインのシェアが低下することがあるならば、その時は新たなDeFiブームが到来している可能性が高い。

2020年 DeFi価格リターン

DeFiトークンは最大3,000%近いプラスリターンを出した

2020年 トップ10DeFiトークンリターン

	Market Cap	2020 Returns	Largest Daily Drop	Largest Daily Drop Date	Return from 2020 Bottom
Chainlink 	\$4.47B	539%	-48%	03-Sep-20	550%
Uniswap 	\$1.10B	50%	-20%	19-Sep-20	168%
Aave 	\$1.06B	57%	-21%	11-Nov-20	219%
Synthetix Network Token 	\$0.99B	497%	-46%	03-Sep-20	1761%
Yearn.Finance 	\$0.68B	2788%	-20%	13-Sep-20	2788%
Compound 	\$0.62B	91%	-17%	21-Jun-20	123%
Maker 	\$0.53B	35%	-59%	12-Mar-20	189%
UMA 	\$0.42B	2423%	-37%	05-Sep-20	2423%
SushiSwap 	\$0.36B	10%	-58%	05-Sep-20	484%
Loopring 	\$0.21B	685%	-45%	05-Sep-20	686%

+718%DeFi トークン
平均価格リターン 2020年

2020年、DeFiトークンは全体的にプラスリターンを出し、YFIは2,788%、UMAは2,422%の成長率で市場を牽引した。

特筆すべきは、トップ10のうち6つが2020年内に登場した新規プロジェクトのトークン（YFI、UMA、COMP、AAVE、UNI、SUSHI）である点だ。

これらDeFiトークンの平均の最大急落率は37%で、MKRは3月に60%近い最悪の暴落率を記録した。

DeFiエコシステム入門-1

データサービス銘柄は、取引所やレンディング銘柄よりも評価額が高い傾向にある

DeFiスペース内の各プラットフォームの価値を判断するために、2020年の完全希薄化後評価額（FDV）と時価総額の成長を振り返る。これらは、プロダクトやサービスの重要性に関して示唆を与えてくれる。

比較的重要度が高い分野は、DeFiエコシステム内のデータフローを支えるインフラ関連のプロトコルである。次に分散型取引所や貸出・借入プラットフォームなどの金融市場関連サービスらが続いている。特に分散型取引所(DEX)は、オーダーブック型ではなくAMM(自動マーケットメイカー)の登場により急速な発展を遂げた。

インフラストラクチャー



Chainlink

FDV: \$11.25B (+538%)
Market cap: \$4.47B (+595%)



The Graph Protocol

FDV: \$3.51B (+190%)
Market cap: \$429.99M (+189%)



Band Protocol

FDV: \$534.32M (+2,299%)
Market cap: \$120.39M (+2,923%)

DEX(分散型金融)



Uniswap

FDV: \$5.17B (+50%)
Market cap: \$1.10B (+400%)



Curve Finance

FDV: \$2.07B (-94%)
Market cap: \$109.85M (+1,749%)



1inch

FDV: \$2.06B (-42%)
Market cap: \$105.52M (-30%)

レンディング



Compound

FDV: \$1.50B (-32%)
Market cap: \$619.54M (+109%)



Aave

FDV: \$1.41B (+57%)
Market cap: \$1.06B (+2,260%)



Maker

FDV: \$590.50M (+35%)
Market cap: \$529.77M (+64%)

* Percentage change in FDV was calculated from the listing date to 1st Jan 2021.

** Illustration above showcases 3 category leaders by market cap for each sector – there can be more than 3 in each sector.

複雑なDeFiプロトコルは普及に苦労している

DeFiデリバティブは、未だエコシステム全体には浸透していない。イーロドファーミング・アグリゲータは人気を博してきたが、DeFiの夏以降は、高利率機会の減少や度重なるハッキング事件を要因に、市場シェアは伸び悩んでいる。注目すべき新規参入者の1つは、アルゴリズム・ステーブルコインの登場が挙げられるが、その持続可能性はまだ証明されていない。

Derivatives

Synthetic



FDV : \$1.55B (+499%)
Market cap: \$986.67M (+810%)

UMA



FDV : \$775.14M (+2,422%)
Market cap: \$424.91M (+2,654%)

Hegic



FDV : \$357.33M (+2%)
Market cap: \$37.54M (+366%)

Yield Farming Aggregators

Yearn Finance



FDV: \$685.19M (+2,788%)
Market cap: \$685.19M (+42,762%)

Alpha Finance



FDV: \$185.76M (+260%)
Market cap: \$32.35M (+259%)

Harvest Finance



FDV: \$50.63M (-88%)
Market cap: \$26.95M (+5%)

Algorithmic Stablecoins

Empty Set Dollar



FDV : \$412.99M (+16,978%)
Market cap : \$412.99M (+16,978%)

Ampleforth



FDV : \$282.97M (+16,923%)
Market cap : \$282.97M (+16,923%)

Basis Cash



FDV : \$79.55M (+2,588%)
Market cap : \$79.55M (+2,588%)

* Percentage change in FDV was calculated from the listing date to 1st Jan 2021.

** Illustration above showcases 3 category leaders by market cap of each sectors - there can be more than 3 in each sector.

既存金融と比較すると、リスク軽減はさほど人気が高くない

保険、固定金利、ETFはリスク管理手段として既存金融では重要な存在であるが、DeFiではまだ大きな影響力を持っていない。これは、DeFiユーザーのリスク選好度が非常に高い（=Degen: 墮落者）か、リスク管理ツールがまだ成熟していないかのどちらかである。

固定金利



BarnBridge

FDV : \$263.67M (-85%)
Market cap: \$22.63M (+339%)



Saffron Finance

FDV : \$43.12M (+145%)
Market cap: \$47.94M (+140%)



88mph

FDV : \$8.25M (-27%)
Market cap: \$6.25M (+131%)

保険



Nexus Mutual

FDV : \$189.75M (+169%)
Market cap: \$189.62M (+281%)



Cover Protocol

FDV : \$43.12M (+38%)
Market cap: \$32.70M (+213%)



Nsure Network

FDV : \$58.62M (-15%)
Market cap: \$4.58M (+232,265%)

トークナイズドインデックス



DeFiPulse

FDV : \$24.73M (+1,202%)
Market cap: \$24.73M (+1,202%)



Power Index Pool

FDV : \$10.87M (+95%)
Market cap: \$10.87M (+95%)



PieDAO DEFI++

FDV : \$722.64K (+22%)
Market cap: \$722.64 (+22%)

* Percentage change in FDV was calculated from the listing date to 1st Jan 2021.

** For Cover, figures were taken as of 5th January 2021 after migration.

*** Illustration above showcases 3 category leaders by market cap of each sectors - there can be more than 3 in each sector.

2020年、注目のDeFiイベント

DeFiの夏はクリプト業界において大きなマインドシェアを獲得した

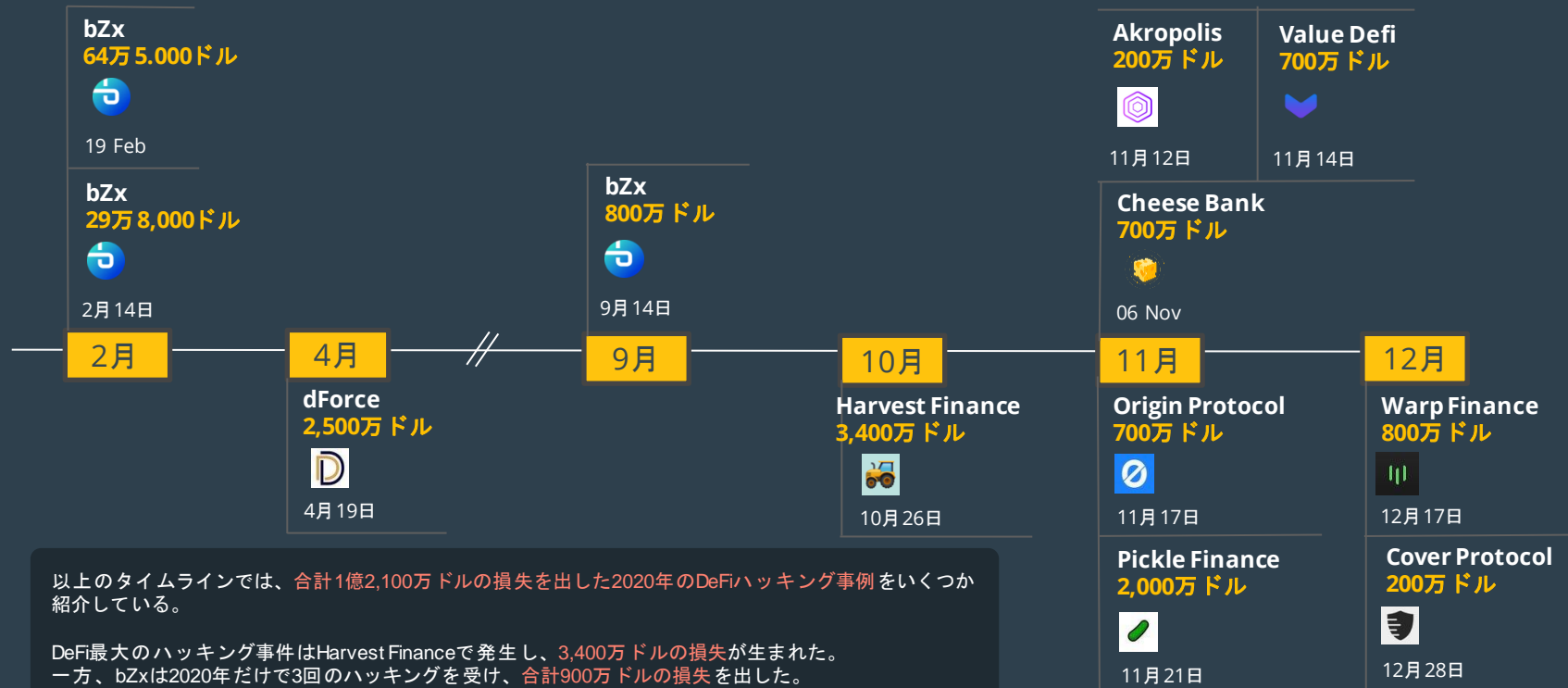


DeFiカテゴリは2020年の夏に開花し、Uniswap、Curve、Compound、Aave、Synthetix、Yearn Financeなど10億ドル規模のプロトコルがいくつも誕生した。これにより、スマートコントラクトプラットフォームとしてのEthereumの地位はさらに強固なものとなった。

Chainlinkに続き、Graph ProtocolはDeFiの波に乗ってデビューを飾り、今ではDeFiのコアインフラの一つとして機能している。

2020年、DeFiプロトコルハッキング事件

2020年のDeFiエコシステムは、合計1億2,100万ドルをハッカーに奪われた



以上のタイムラインでは、合計1億2,100万ドルの損失を出した2020年のDeFiハッキング事例をいくつか紹介している。

DeFi最大のハッキング事件はHarvest Financeで発生し、3,400万ドルの損失が生まれた。一方、bZxは2020年だけで3回のハッキングを受け、合計900万ドルの損失を出した。

スマートコントラクトの不変性は諸刃の剣であり、失われた資金の救済はほぼ不可能だ。ユーザーは、DeFiプロトコルを利用する際のリスクを理解し、可能な限り保険に加入すべきである。

固定金利プロトコル

固定金利プロトコル(FIRPs)

FIRPsは、安定性・信頼性のある金利への需要に応えようとしている



イーサドファーマーミングの人気が高まり、DeFiの貸し出し/借り入れ量が増加していることから、**安定的かつ信頼性のある金利に対する需要が高まっている**。2020年第4四半期には、そのギャップから固定金利プロトコル（FIRP）と呼ばれる新しいクラスのプロトコルがブームになった。

FIRPとは何か？

FIRPの根本な目的は、以下の項目の要素を含みつつ、安定的かつ信頼性の高い借り入れ/貸し出し金利を提供することだ。:

1. 固定金利
2. 部分的な固定金利
3. 固定金利の普及環境の創出

イーサリアムメインネット上のアクティブなプロダクト



開発下のプロダクト



固定金利が固定預金（または債券）という形で固定されている従来の金融と比較して、FIRPは**その基礎となるトークノミクスを取り入れており、金利を維持するための異なるインセンティブを提供する**。スマートコントラクト技術を活用し、FIRPは効率的に資本を移転し新しいアセットを開発することが可能だ。FIRPの中には**完全な固定金利**だけでなく**部分的な固定金利**を保証した収益機会を提供しているところもある。また固定金利を全く提供せず、**固定金利の普及環境を整えている**FIRPも存在する。

固定金利プロトコル(FIRPs)

FIRPsは、多種多様な方法で固定金利を提供しようとしている



債券ベース

債券を発行



88mphは、「**固定金利**」を提供するイーロードアグリゲーター。88mphは統合するプロトコル (ex. Compoundなど) の平均金利よりも**低い利率**の固定金利収益機会と、保険的な**変動利付債**を提供することで、ユーザーの債務超過発生リスクを軽減する。

YIELD

Yield と Notional はどちらも**レンディングプロトコル**だ。いくつかの違いはあるが、どちらのプロトコルも類似したモデルで**固定レンディング金利**を提供している。

&

割引 (ゼロクーポン) 債のように機能するトークンが作成され、これらのトークンには独自の満期日があり、異なる価格で売買することが可能だ。購入時の価格と満期時の価格の差が、固定のレンディング金利となる。



ゲーム理論ベース

ユーザーは利回りを最大かするため
にオークションを行う



Horizonは、一風変わったイーロードアグリゲーターだ。ユーザーは、ラウンド毎に事前に将来獲得可能な金利を入札することができる。

各ラウンドの終了時に、プロトコルの収益は最初に低価格入札者 (低金利) に優先的に分配され、その後、高価格入札者に分配される。入札額を高く設定し過ぎると収益が得られなくなる可能性があるため、ユーザーは賢く考えて入札を行う必要がある。

したがって、ユーザーは一定程度リスクが下がるまで保守的に入札を行う必要がある。 - これは最終的には「実質的な」固定金利を意味する。



トランシェベース

ユーザーは各自のリスクプロファイルに
応じて利回りを選択できる



&



SaffronとBarnBridgeは**トランシェ**を用いたイーロードアグリゲーターだ。収益は、異なるリスクを持つポートフォリオに分割される。固定金利の代わりに、どちらのプロトコルも部分的な固定金利収益を提供している。

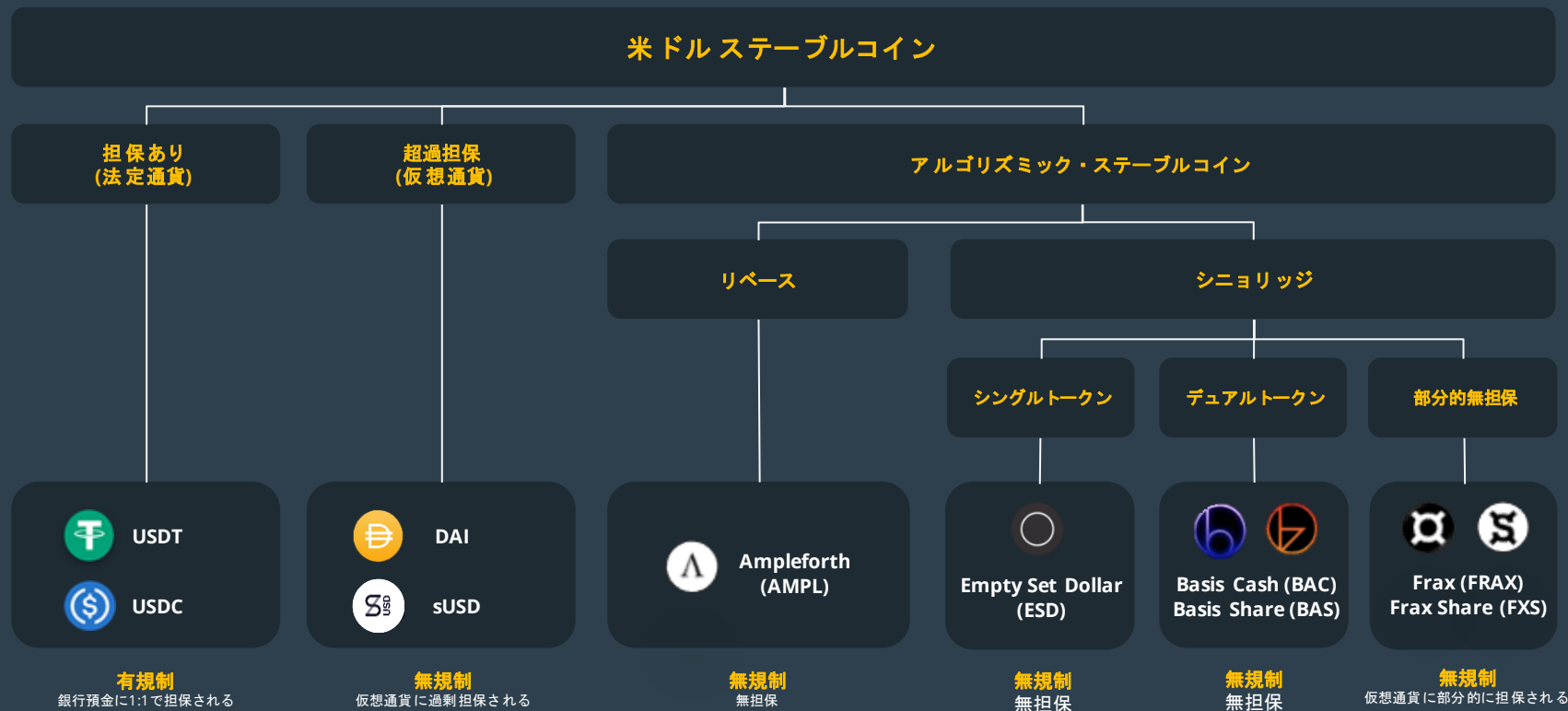
SFIは3つのトランシェがある。リスクの高いトランシェは、リスクの低いトランシェの収益を保証し、**内部保険制度**を構築している。

また、BarnBridgeは**トランシェ**を使用して、ユーザーが異なるレベルのトークン価格エクスポージャーを設定可能にすることを計画している。

アルゴリズムミック・ステーブルコイン

ステーブルコイン分類

様々なステーブルコインがイノベーションによって生み出されている



アルゴリズム・ステーブルコインは、無担保型ステーブルコインに対するDeFiの革新的取り組みだ



複数のプロジェクトが、DeFiエコシステムからの需要に応えるため、価格を1ドルにペッグさせるアルゴリズムを備えた無担保型ステーブルコインの作成に取り組んでいる。これらのプロトコルは、一般的に(1)リベース・モデルと(2)シニョリッジ・モデルの2つのカテゴリに分類することができる。

リベース

シニョリッジ

ステーブルコインの循環供給を調整することで価格をコントロールする。

価格調整メカニズム

市場メカニズムに影響を与えるインセンティブ設計を導入することで、価格をコントロールする。

プロトコルは、全てのホルダーのウォレット内の供給量を一定期間に渡って自動的に増加させる。

価格 > 1ドル

新規発行されるトークンは、DAOでステーキング又は流動性を提供する参加者に配布される。

プロトコルは、全てのホルダーのウォレットから供給を一定期間にわたって自動的に減少させる。

価格 < 1ドル

新規発行は停止される。ユーザーはステーブルコインをバーンすることで、価格が1ドルに戻ったときにのみ交換可能なプレミアムと引き換えに、クーポンを購入することができる。



Ampleforth (AMPL)

事例



Empty Set Dollar (ESD)

アルゴリズムック・ステーブルコイン

それぞれの事例が、異なる1ドルペッグ維持手法を採用している。



Rebase



Ampleforth(AMPL)は **リベースメカニズム**を導入した。

価格が1ドルに維持されるよう、**24時間ごとにAMPLの全循環供給量を価格に応じて増減させる。**

全ての保有者が影響を受けるが、保有者のトークン保有シェアは変化しない。

リベースは一定の間隔で行われるため、**ユーザーはリベースの直前に取引のタイミングを合わせてAMPLを購入または売却し、保有資産の価値を高めることができる。**

Seigniorage
(Single Token)

Empty Set Dollar (ESD) は、シングルトークンでのシニョリッジ・モデルを開拓した。

全てのエポック開始時に、**システムは一定時間辺りの加重平均価格 (TWAP) を測定する。**

TWAPが1ドルを超えると、**プロトコルはインフレ局面に入り、DAOトークンのステークホルダーや流動性提供者への報酬として新規発行分を提供する。**

逆に、価格が1ドルを下回ると、**プロトコルは収縮期に入り、ユーザーは一切の報酬を受け取ることができなくなる。**

Seigniorage
(Dual Token)

デュアルトークンでのシニョリッジ・モデルは**シングルトークンの仕組みに非常に似ているが、他にシェアトークンが追加される。**

BasisCashを例にすると、プロトコルではステーブルコインとしてBasisCash (BAC)を持ち、ステーク用トークンとしてBasisShare (BAS)を持っている。

ユーザーがポードルーム (DAOと同様) からインフレ報酬を受け取るためには、**シェアトークンをステークする必要がある点が主な違いとなっている。**

(流動性マイニングで稼いだ) **BASをポードルームでステークすることで、拡張時にBACを稼ぐことができる。**

エポックは24時間毎に更新される。(クーポンに似ている) **ポンドは、(BAC)×2で価格が設定されているが有効期限はない。**

Seigniorage
(Fractional)

FRAXは、担保資産として法定通貨担保型ステーブルコイン (USDC) とFRAX Share (FXS) の2種類を使うユニークなシステムだ。

FRAXステーブルコイン(FRAX)は、常に**1ドルの価値で発行・償還することができる。これは、価格を元のペグに戻すFRAXを常に購入/発行するためのインセンティブとなっている。**

これは、**FRAXの発行時に必要なFXSの量、すなわちFRAXの担保比率を調整するシステムによって実現している。**

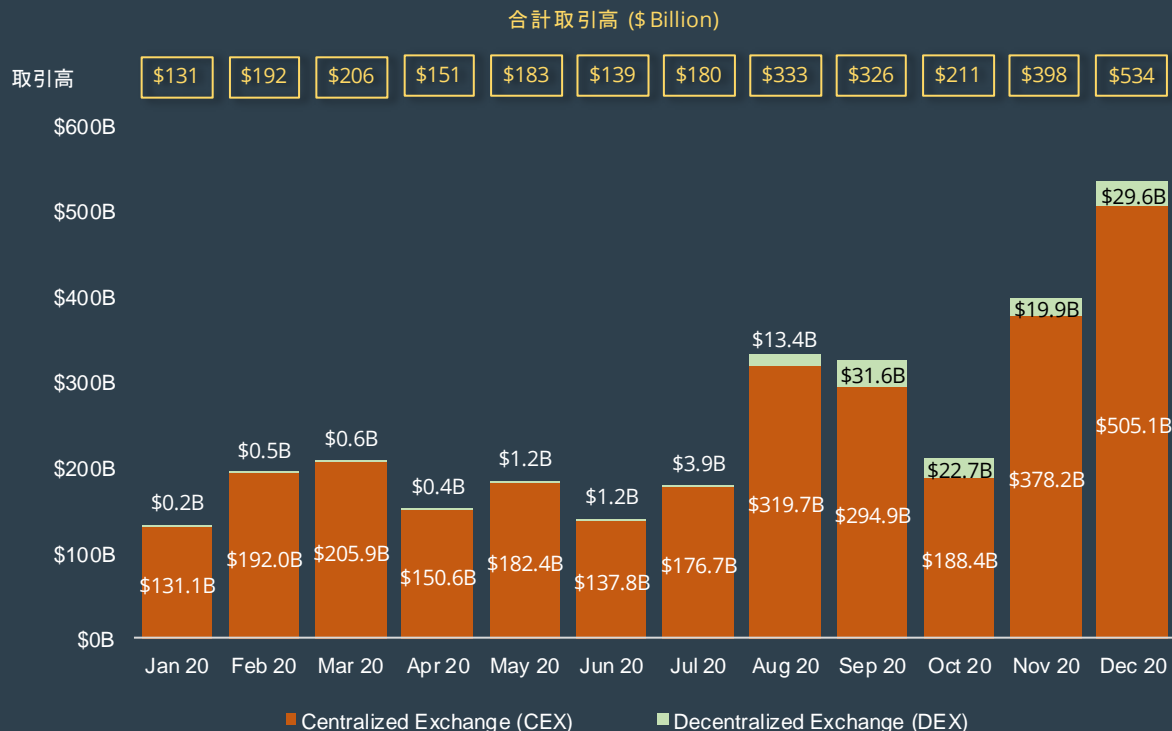
システムはUSDCを担保資産に、担保比率100%からスタートする。FRAXが1ドル以上である場合、1時間ごとに担保比率は0.25%下がり、FRAXの発行により多くのFXSが必要になる。

仮想通貨取引所

2020年、トップ9仮想通貨取引所

2020年、CEXとDEXの合計取引高は4030億ドルまで成長した

トップ9 CEX + DEX 取引高 (1 - 12月 2020年)



+307%

取引所 合計取引高
成長率 2020年

2020年に向けて、集権型および分散型の上位9取引所の取引高は、4030億ドル増の5,340億ドル（307%増）となった。

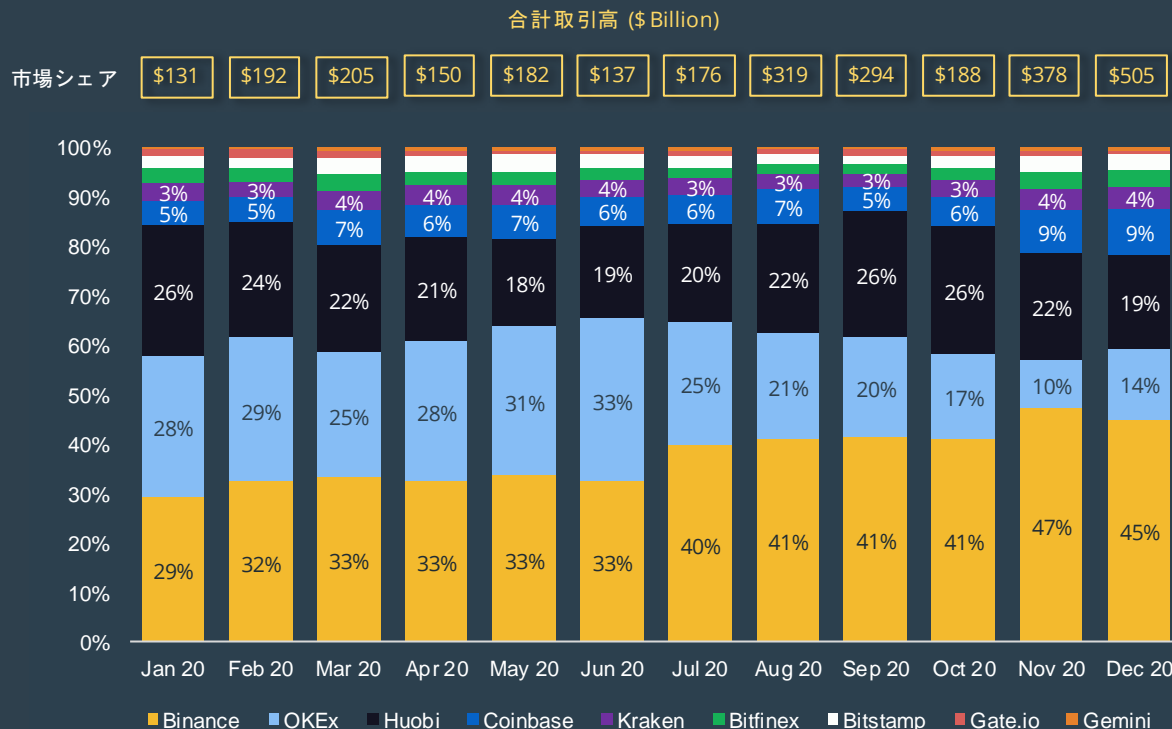
この爆発的な成長は主にCEXが牽引したもので、年間の増加率の93%を占めました。しかし、DEXsは指数関数的な17,989%の成長を記録し、取引高は1月の1月には1億6,300万ドルだった取引高は、12月には290億ドルに到達した。

とはいえ、DEXは依然としてCEXの影に隠れている。DEXとCEXの比率は、1月の0.12%から9月の10.74%まで順調に上昇し、12月には5.53%まで低下した。

2020年 トップ9 中央集権型取引所 (CEX)

Binancelは首位をキープし、OKExとHuobiのシェアは縮小した

トップ9CEX 取引高シェア (1-12月 2020年)



+285%

トップ9 CEX 合計取引高
成長率 2020年

中央集権型取引所の取引高は1月から**ほぼ4倍増加**し、**3,740億ドル**を超え、2020年末には過去最高の**5,050億ドル**に達した。

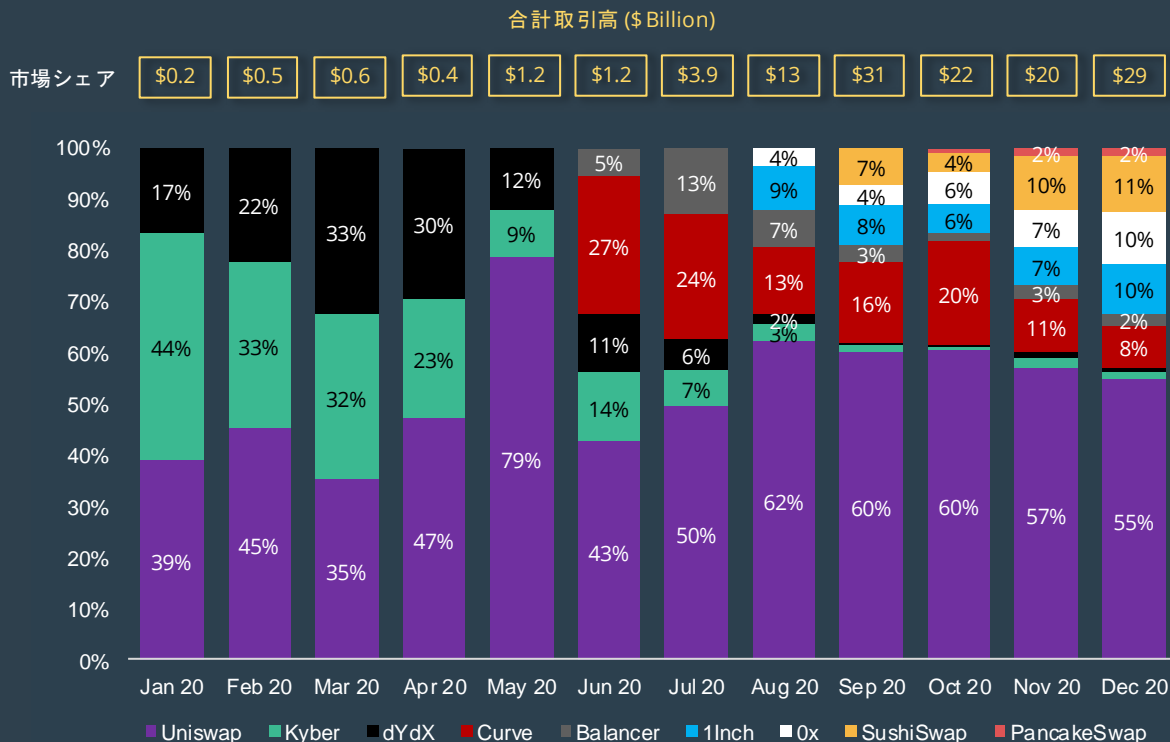
Binancelは取引高を**1890億ドル増加 (51%増)**させて成長を牽引し、Huobilは**610億ドル (16%増)**、Coinbaselは**400億ドル (11%増)**と続いている。

市場シェアという点では、2020年にはBinancelが明確な**勝者**となり、**16%から45%**へと圧倒的な地位を確固たるものにした。最大の敗者はOKExで、そのシェアは**28%から14%**へと約半分に低下した。なお、Huobilは**7%シェア**を失った。

2020年 トップ9 分散型取引所 (DEX)

Uniswapは首位を維持し、KyberとdYdXのシェアは新規参入者に侵食された

トップ9DEX取引高シェア (1-12月 2020年)



17,989%

トップ9 DEX 合計取引高
成長率 2020年

2020年、DEXの取引量は1月の1億6,300万ドルから12月は290億ドルと、180倍の指数関数的成長を記録した。

Uniswapは12月に160億ドル (55%シェア) で取引量において最大の貢献者として2020年を通じてリードを維持した。

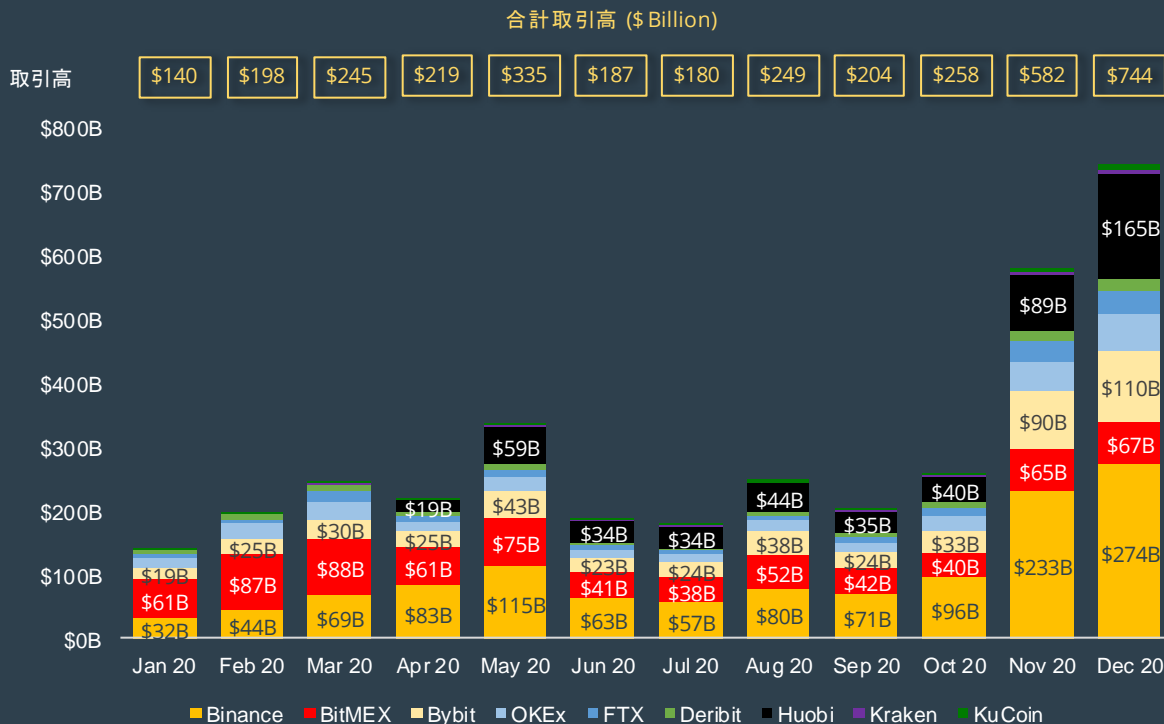
しかし、KyberとdYdXのシェアは大幅に減少した (-42%、-15%)。

全体的として、2020年のDEX市場はCurve、Sushiswap、0x、Balancerなどの新規参入により競争が激化した年となった。

2020年 デリバティブ取引所 - ビットコイン無期限先物取引高

2020年、ビットコイン無期限先物取引高は3.5兆ドルという驚異的な水準に達した

ビットコイン無期限先物 取引高 月刊集計 (1 - 12月 2020年)



531%

トップ9 ビットコイン無期限先物
取引高成長率 2020年

上位9つのデリバティブ取引所のビットコイン無期限先物取引の取引高は、1月の1,400億ドルから12月には7,440億ドルに増加し、年間531%の成長を記録した。

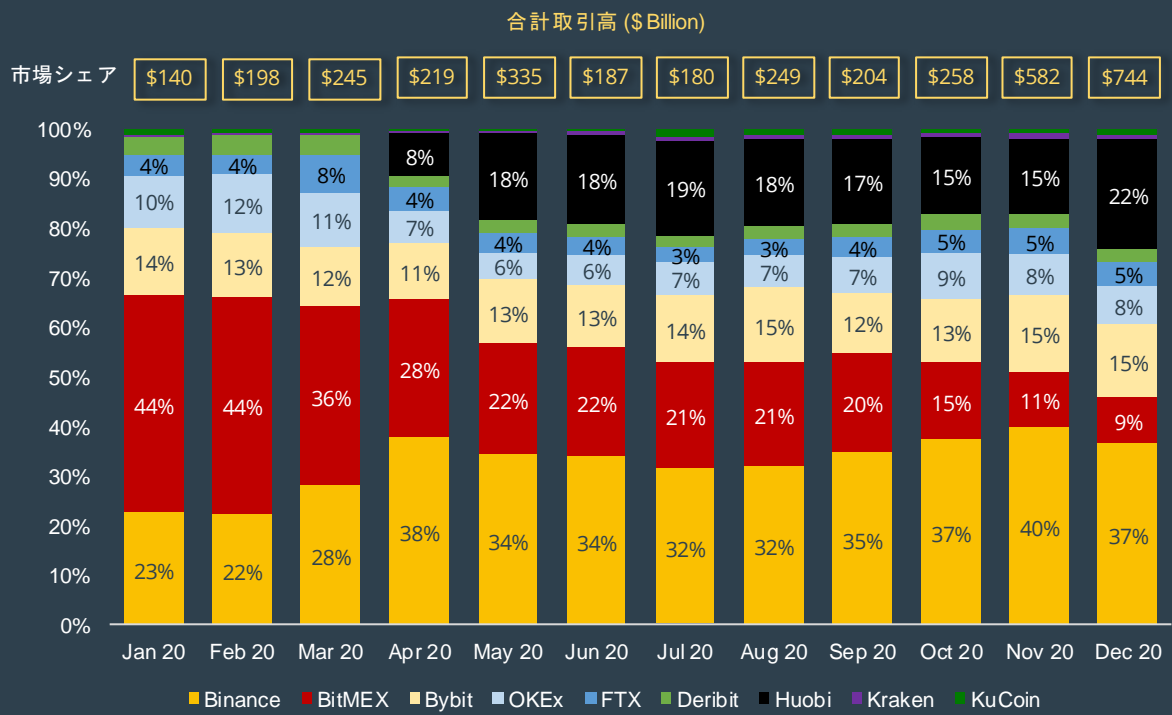
この成長に最も貢献したのはBinanceで40%(+2,420億ドル)。次いでHuobiで27%(+1,650億ドル)となっている。

ビットコインが3年ぶりに最高値更新 (ATH) を突破したのと重なって、11月と12月の取引高は急増した。

2020年 デリバティブ取引所 - ビットコイン無期限先物取引高シェア

Binanceは首位の地位を守り、 Bitmexは失速、Huobiは急成長

ビットコイン無期限先物 取引高シェア 月刊集計 (1 - 12月 2020年)



BitMEXの凋落は顕著で、市場シェアは44%から2020年末には9%にまで落ち込んでいる。

BinanceはBitmexの下落が始まって以降、40%近いシェアを維持し続け、首位の座を守っている。

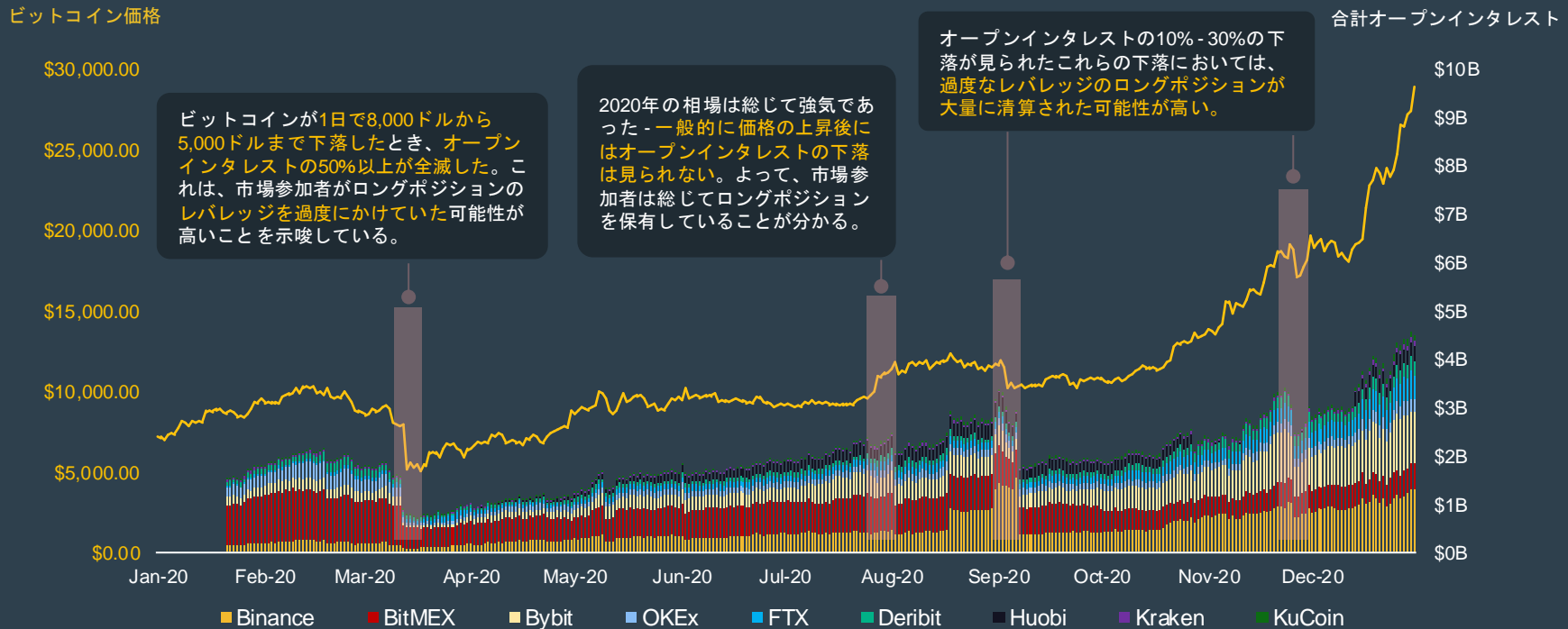
Huobiは2020年にデリバティブ分野に参入し、わずか1年でシェア2位の地位まで上り詰めた。年末には市場シェアの22%を誇り、中国がビットコイン無期限先物取引に対し強く興味を示していることが分かる。

Data source: CoinGecko. Trading volume is measured for Bitcoin Perpetual swaps trading pair of the top9 exchanges

2020年 デリバティブ取引所 - ビットコイン無期限先物オープンインタレスト

2020年、BTC価格とオープンインタレストとの正の相関は、強気相場のサインであった

ビットコイン無期限先物オープンインタレスト 月間集計 (1 - 12月 2020年)



Data source: CoinGecko. Open Interest is measured for Bitcoin perpetual swaps trading pair of top9 exchanges



ぜひフォローをよろしくお願いします！





以上です! ご拝読ありがとうございました:)

もし良ければアンケート(*所要時間1分ほど)へのご協力をよろしくお願いします。