

“第纳尔迪尔哈姆”白皮书

巴尔塔，斯特雷安
stelian.balta@dinardirham.com

额兹拉，阿拉伊
fxbitlab@gmail.com

克立兹，阿迪
addy.crezee@investorsangel.com

喜躲根，菲利克斯
sidohin.felix@gmail.com

摘录

“第纳尔迪尔哈姆”项目针对目前现有电子货币的关键缺陷，且继续给用户已有技术的同样优势。

该文章中，我们会探究第纳尔迪尔哈姆提出的解决方案，且将其对比并回顾，考虑到现有的技术和有关同类方案的所知道的历史信息。

目录

1	引言	2
2	背景	2
3	第纳尔迪尔哈姆模型	5
4	模型概述	6
5	第纳尔迪尔哈姆和大市场	7
6	结论	8
	参考	8

1 引言

姑且不论密码货币领域中出现的各种技术辩论[1]，极少数数字货币试图解决自己作为不安全的交流工具的问题。

不像美元、英镑或任何其他国家的货币，数字货币不从央行的支持中受益，且其机制仅仅依靠其用户的信心。

数字化货币价格发现的问题基本上未触及，且多数在社会上有影响力的人物避免了该题目，就像瘟疫[2] [3]。

这不是没有道理的，大量的潜在用户都是由于数字货币“市场”缺乏价格稳定而没有达到的。一个可能的原因可能是投机者和实际使用者之间的不平衡。

在本文中，我们定义用户为没有目的通过货币波动而获得收益的主体，且为义它为存储实体财富手段的主体，或当它为日常支付方式；

对这种用户来讲，高挥发性资产是不适合的，且最可能是不利于其目标。

“第纳尔迪尔哈姆”这个公司将已有的现货黄金市场作为其数字货币的潜在的定价机制，且尝试从此解决波动性和价格发现的两种问题。

2 背景

数字货币（如BTC、LCT等）成就于提供两种主要问题的系统化的解决方案，这两种问题无法通过经典式方法解决：货币的匿名性、欺诈性和伪造性[4]。

下一步的一般化，如Ethereum (ETH)

[5]，基于区块连的原创概念，针对提供更高级功能性，如“智能合同”和软件嵌入区块连。

2.1 经济学思考

虽然不存在具备货币贬值，高通胀等现象彻底保护的现有的货币，数字货币比国家货币受到更高的挥发性、贬值和损失风险（见图1）。

虽然切确的因果关系还没确定，且超出了本文的范围，值得推测的是，它们有关于数字货币的特征，就是表现浮动汇率货币的多数特点[6]，同时缺少国家货币之间的经济关系和机构。

免除货币的一部分挥发性并对其吸引存款人的兴趣一个办法是将其价值连接到实体商品的价值（或者甚至一篮子商品），变得其挥发性大致商品的价值挥发性。

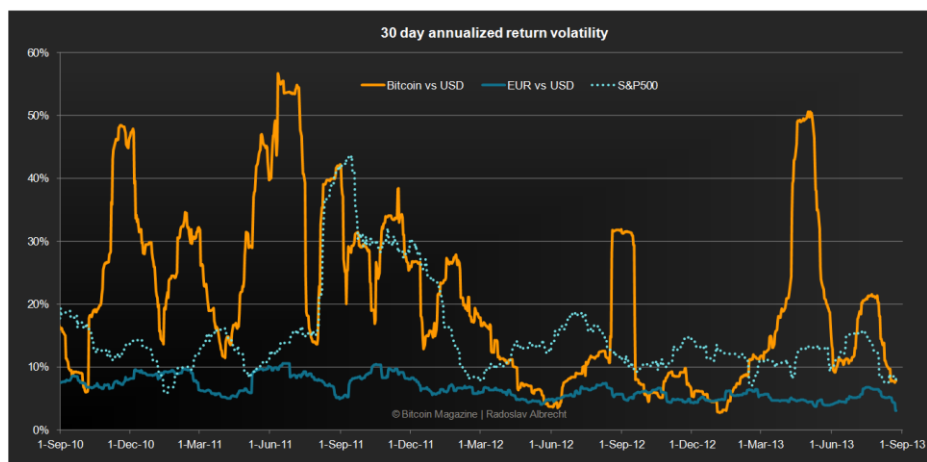


图1：BTCUSD vs EURUSD vs SP500 挥发性 [7]

一个可能的选择是将黄金用来基础资产，从此产生能够复制“金标准”的模型[8]。

一个众所周知的实验是“E-gold”（电子黄金），长大了到几百万账户的用户群，而且被商家，金属交易商等多项业务使用[9]。

“电子黄金”的工作模范是以其用户名义持有实体金条——它甚至出版了其系统之内所有交易的每日报告、其所存储金条的序列号且为用户提供一个相当透明的环境。

然而，“电子黄金”是非常集中且从缺乏适当的治理结构而受益——导致其最终的灭亡和曝光为欺诈行为。本身这个实验表现，对作为托管的集团重要的是具有良好的管理和防止其行政机构的滥用良好的保护。比如说，区块连被用于存储用户资金的差额和流动足迹，似乎避免了大部分发生的诈欺。此外，如果单位在DAO框架内行事，高官更不容易可能（几乎不可能）侵吞用户的资金。

我们的结论可以有一定的确定，电子货币系结于贵金属具有良好的历史上和经济上的背景，特别是大部分投资者认为贵金属为安全港，对信用事件和严重的货币贬值[10]。这个主题在学术文献已经得到了广泛的覆盖，且有实验证明，当股票和货币市场经历高波动期，不确定性的投资者积极参与贵金属市场和债券市场的多头头寸[11]。

2.2 “智能合同”

智能合同本身不是新的一种想法，—Adobe Sign（原EchoSign）自2005年提供了同类服务。奥多比的方法假定了一种结构，其中奥多比作为代理，保证交易对手的身份且提供设施来保证双方签订的协议变得合法有效[12]。合同条款的生效还是归法院的管辖，且没有独立系统存储这些文件的总账。在这个意义上，EchoSign简直是一种服务，以数字替代硬拷贝协议。

Ethereum的“智能合同”更灵活性，因为其中运用强制性机构的一部分 [13]。其功能超出简直约束双方遵守签订的协议，它另外在某一方未遵守条款时，自动化执行该条款。当然，这些合同不能减轻所有对方的风险，且其执行时很复杂。比如说，在信用关系关系背景下，我们没有简单的货银对付模范。

2.3 治理方面的考虑

在签订的时候，我们不能要求纯对等网络系统存在，完全无中间层的，允许将电子货币兑换成另外资产。此外，我们有数字货币单位，其价格像关于货物，存在些机构作为保管人，存储贵重金属或归我们的货物，直到有了请求结算成实物。这种模范具有实践上的优势，优化保管相关的费用，且免除资产的实物运输。

遗憾的是，目前的法律框架有时候不适应于操作多个司法管辖区和不同背景的客户。从此有益的是考虑办法以DAO（分散自律组织）结构提供密码货币用户托管服务。DAO提供了防止白领欺诈和行政权力滥用[14] [15]。

然而，采用DAO带来一定的折中，包括。另外，在DAO没有任何国家或省分的合法承认的身份，因为公司应归联邦或省分法律—DAO不满足这一要求。另外，在法律的背景下，DAO就是一种普通合伙，它不象与集团公司对所有参加者采取无限的合法责任。

3 第纳尔迪尔哈姆模型

“第纳尔迪尔哈姆”公司提出了系统（该术语将技术、方案和业务流程合并在一起），试图针对上文面熟的一些问题。

3.1 价格发现问题

第纳尔迪尔哈姆的独特性在于其混合的商业模型，结合于现有的经认证并得到信托的解决方案。 该公司将提供三（3）种独特产品：

- 第纳尔币（一级和二级市场）
- 黄金智能合约（一级和二级市场）
- 实体黄金（仅用于一级市场）

一级市场定义为交易商提出该工具的买入和卖出报价，且二级市场为所有参加者开放。

3.2 第纳尔币

第纳尔币是一种综合表现，假设在XAU（现货黄金合约）多头仓位，且对方作为做市商（LP）。

该模型假设，做市商通过MetaTrader4交易环境形成一级市场。

二级市场进行的交易本质上是转让LP暂时保管黄金的所有权。

该机制相似于债券市场，其中一级拍卖由发行者进行（主要是大额交易），随后再安全的发生于二级市场[16] [17]。

这种共生关系的良好的例子是交易网（Tradeweb）[18]

和纽约证券交易所高增长债券（NYSE Arca Bonds）[19]。

Tradeweb操作RFQ（request-for-quotes）市场，其中数量有限的交易柜台（Dealing Desks, DD）提交其买入和卖出报价（该系统中不存在客户对客户交易），且NYSE Arca操作中央限价订单，其中没有固定了LP或交易柜台。

有的用户可以选择造币过程，以其替代第纳尔币购买。

该LP然后放置一个卖出订单，订但一旦被执行，就相应的位置被打开，且XAU合同相关联于制造的货币。

虽然“第纳尔币”价格发现过程（除交易商市场操作、折扣等特种效果外）完全相同于XAU合同的。

3.3 黄金智能合同

黄金智能合同（GSC）是该生态系统的辅助成分，作为“文件”将具体金条的所有权连接到其所有者。

GSC开发为一种场外交易手段，独立于“第纳尔币”。GSC具有一级和二级市场。

GSC一级市场集中了不同金条供应商和客户的报价，从供应商抢占位置。GSC有效直到客户要求实物结算—这种条件下该合同被视为已终止。

二级市场上，GSC在不同的交易对手之间自由买卖，这对需要免除事物结算且转成现金的合同持有者有着实践性意义。

3.4 实体黄金

一级市场，带唯一交易者，愿意承担淡仓。交易形式为证书或实体硬币。正在计划制造价值从硬币/证书转移到GSC或第纳尔币。

4 模型概述

第纳尔迪尔哈姆模型针对几个关键的关心点，在密码货币社群众至今为止仍然重要的。

该模型提供了相对于已有密码货币价格的更高稳定性，将其价值挥发性相同于黄金市场的挥发性，对用户这可能是比上看到的BTC、LTC等数字货币的过山车挥发性更可行的。

我们会论证的是，该模型是针对货物存储资产是更有效的办法一个问题，且将实体资产变成现金和反之亦然过程简单化。

不像比特币生态系统，它复杂化了现有的金融格局，且不是图建设自己的。愿意占领位置LD的存在帮助加强总体系统的稳定性。

重点似乎在于过程的数字化且提高其防止诈欺的性能，且保持同现有实践的相兼容性。

总体来说，该模型是很好的一步走向现实的目标，且相兼容于现有的实践和惯例。

有人会论证，说是金标准态度对数字货币是逆向思维（由于基本上所有国家采用浮动标准）—但是这一个论据本质上就是有缺点的。

国家的货币备有复杂的机制，如债券拍卖和购回，它们不能不适用于数字货币的范例。

5 第纳尔迪尔哈姆和大市场

数字货币的最关键问题之一，是缺席能够让其变得现行市场惯例的经济框架。

有人会论证，这是密码货币用户的事情来拒绝常规的惯例并试图用垃圾创造市场。

然而，这些用户忘记了操作货物供求的最基本的经济理论。

当这个理论的有的成分不能按预期工作，它作为经济活动背后的主要经济推动力这种信心基本上是正确的。

甚至货币（特别是采用浮动机制的）受到该效果的影响—

货币的价格升降根据市场的要求。

- 比如，对美元的需求量保持的相对稳定，因为它被市场参加者视为资产存储的优秀工具—

暴涨在其他市场感觉到其他币种不安全于存储资产的时候（这可见于Brexit投票期间[20]）。

上一条的关键词是“价值存储”—

如果第纳尔迪尔哈姆的目的是创造工具被视为（且行为）价值存储机制，则为其价值的捆绑选择XAU可能是一个良好的决定，且将其捆绑到美元或政府的债权是不太可能的选择。

我们可以论证，这个混合模式将使得第纳尔迪尔哈姆变成对用户具备吸引力的，因为他们相对清楚，他们卖的是什么，且他们资产变成现金的机制是直观的—用户什么时间将此工具用于替代开设经纪帐户且购买XAU合同是另一个问题，且超出该文件的范围。

当多数密码货币的两种过程都是发展得薄弱且考虑到有效的市场（这些市场光年离远具备有效性，因为它们仍然生活在以社群意志和兴趣为支持货币的时代，反而货币用于具体的交易活动）。

6 结论

该文帮助我们鉴定第纳尔迪尔哈姆对目前的经济起到作用的潜在能力：一种可行的价值存储的数字化资产存储方式，具有简单而强大的流动性转换的机制。

第纳尔迪尔哈姆经历的路途为他们提供相对于“Ethereum”云平台方案和BTC目前定位的优势。

为实现其使命，第纳尔迪尔哈姆建立了战略性合作的关系。

在场的结实LP、Saba Capital、International Business Future (IBF)，且很快就加入其他金融机构允许它们研发一种模型，同时具有一级和二级市场。

最后的这一个点可能是极其重要的一点——

第纳尔迪尔哈姆不追求任何分立现有的经济系统和原理，反而利用其无能，通过为用户提供公知手段的可选使用方法。

此外，该模型能够轻易的超越商品一般化到其他的资产类型——

具体感兴趣的用途是应用于公司和政府证券的债卷。

这会要求这种事项作为成熟度和信用事件的处理模型。

这肯定会升起对第纳尔迪尔哈姆和其可能用途的兴趣，因为它们能够提供替代为银行存款（本身作为没有吸引力的手段，且最普遍的），且以简单的数字数字标记代表定期付款的固定收入手段。

第纳尔迪尔哈姆就在这里分立其他数字货币。

它针对寻找比零售银行存款挥发性更低、通胀敏感性更小（比如，长期存款敏感于通胀，因为其收益固定，经常比大幅度低于通胀率[21]）的资产存储方式的普通用户的实际需求。

参考

- [1] 比特币维基百科。 块大小限制争议。 [在线]。 再现：
https://en.bitcoin.it/wiki/Block_size_limit_controversy
- [2] M. 布朗沃尔德，P. 莫勒纳尔，K. 瓦格斯塔德，和 O. C. A. 瓦勒斯塔德，“比特币交易的价格发现”，国际金融市场杂志，机构和金钱，第36卷， 18 - 35页， 2015。 [在线]。 地址：
<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S104244311500027X>
- [3] E. 太麦根 什么是比特币的“实际”价格？ [在线]。 地址：
<http://www.ofnumbers.com/2015/03/05/what-is-the-real-price-of-bitcoin/>

- [4] 比特币维基百科. 比特币是怎么工作的。[在线]. 地址：
[https://en.bitcoin.it/wiki/How bitcoin works#Double spending](https://en.bitcoin.it/wiki/How_bitcoin_works#Double_spending)
- [5] (2015年，4月)。 [在线]。 地址：
<https://github.com/ethereum/wiki/wiki/White-Paper>
- [6] J. T. 巴尔克。(2014年，5月) 比特币价值为什么这么挥发的？[在线]。
 在线：<http://www.investopedia.com/articles/investing/052014/why-bitcoins-value-so-volatile.asp>
- [7] (2013年，8月)。 [在线]。 地址：<https://bitcoinmagazine.com/articles/bitcoin-volatility-analysis-1377627247>
- [8] M. D. 波尔多金标准。[在线]. 地址：
<http://www.econlib.org/library/Enc/GoldStandard.html>
- [9] E-gold. [在线]。 地址：<https://en.wikipedia.org/wiki/E-gold>
- [10] T. 凯讷。黄金：安全港还是只是再一个挥发性的商品？ [在线]. 地址：
<http://www.theglobeandmail.com/globe-investor/gold-safe-haven-or-just-another-volatile-commodity/article28845585/>
- [11] K. 巴尔纳托。美国国债为Brexit投票以后的投资者安全港。 [在线]。 地址：
<http://www.cnbc.com/2016/06/24/us-treasurys-rally-as-investors-rush-to-safe-havens-following-brexit-vote.html>
- [12] 电子签名法全球指南，国家随国家，奥多比，2016年6月
- [13] R. 扼鲁。区块连和再现争辩的解决： 智能合同为强制措施的抉择。
 [在线]。 地址：<https://script-ed.org/?p=2669>
- [14] S. 班农。(2016年5月) DAO之道，或： 自律组织怎么会已经在这儿。
 [在线]。 地址：<https://techcrunch.com/2016/05/16/the-tao-of-the-dao-or-how-the-autonomous-corporation-is-already-here/>
- [15] D. 旁波恩。(2015年9月) 人们做梦关于不需要我们的公司。 [在线]。
 地址：<http://www.fastcompany.com/3061311/what-the-next-iphone-really-means-for-music-copy-protection>
- [16] (2016年3月)。 [在线]. 地址：
<Http://www.investopedia.com/articles/02/101102.asp>
- [17] (2016年1月). [在线]. 地址：
<Http://www.investopedia.com/ask/answers/012615/whats-difference-between-primary-and-secondary-capital-markets.asp>

- [18] [在线]. 地址：<http://www.tradeweb.com/Institutional/>
- [19] [在线]。地址：<https://www.nyse.com/markets/bonds>
- [20] (2016年6月)Brexit的感染在扩展。[在线]。 在线:
<Http://www.economist.com/blogs/buttonwood/2016/06/bond-markets>
- [21] [在线]. 地址: <http://inflationdata.com/articles/2013/02/05/impact-inflation-savings/>