

编者按：本文来自Unitimes (ID : Uni-times) ，作者：Connor Dempsey ，来源 |Medium ，编译：Jhonny ，星球日报经授权发布。



图源 | Medium

01. 什么是场外交易市场？

组织金融交易存在两种基本方式——交易所 (exchange) 和场外交易 (OTC)。

从本质上来说，诸如纽约证券交易所 (New York Stock Exchange) 等传统交易所或诸如 Poloniex 等加密货币交易所是买家和卖家之间的中间人。交易者公布他们愿意出售资产的价格 (要价)，其他人公布他们愿意购买资产的价格 (出价)。当出价和要价匹配时，交易所就会促进交易。所有交易都是公开进行的，不同资产的交易价格可以在诸如 CNBC (cnbc.com/) 或 CoinMarketCap (coinmarketcap.com/) 等网站上进行查看。(备注：CNBC 平台提供纽约证交所 (NYSE)、纳斯达克 (Nasdaq)、及美国证券交易所 (AMEX) 股票的即时报价；CoinMarketCap 提供各种加密货币实时价格、市值、资讯等信息。)



场外交易 (OTC)

在传统市场，通过场外交易的美国公司的股票 (约1万股) 超过了纳斯达克 (Nasdaq) 和纽约证交所 (NYSE) 的总和。每年，有价值数万亿美元的债券、大宗商品、货币、衍生品 (如在2008年金融危机期间颇具影响力且臭名昭著的抵押担保支持证券) 以及其它数十种复杂的金融工具在场外交易。仅衍生品场外交易市场每年的名义价值就占据了超过 600 万亿美元。

简言之，全球金融体系中的大部分交易都是发生在外场交易市场的。

02. 什么是加密货币场外交易？

加密货币场外交易就是指交易双方之间直接进行加密货币交易的方式。交易可以是加密货币之间的互换 (比如用 ETH 交换 BTC)，也可以是法币与加密货币之间的交换 (比如用美元交换 BTC，反之亦然)。

与所有其它场外交易市场一样，加密货币场外交易发生在一个专门的交易“柜台 (desk)”与另一个被称为交易对手方 (counterparty) 的个人或机构之间。2018年，有价值数十亿美元的加密货币交易通过场外交易的方式完成。

03. 为何加密货币场外交易柜台会出现？

主要原因是购买或出售大量加密货币是很困难的。例如，如果你试图购买 500 BTC，你将会遇到一系列问题。

如果你想在一个交易所买这 500 BTC，很可能没有人会在任何时候会一次性出售

500 BTC，因此你必须从多个卖家那里购买。你可能会以当前市场价格购买第一笔 BTC，而最后可能会需要以一个更高的价格购买最后一笔 BTC——这就是所谓的“滑点 (slippage)”。当没有人愿意以你想要的价格卖出 BTC 时，就会出现“滑点”，导致你购买的价格从最初的市场价格进一步“滑动”。(备注：滑点是指在进行交易时，客户下达的指定交易点位与实际交易点位存在较大差别的一种现象。)

为了避免滑点问题，你最好在多个交易所分散地购买这 500 个 BTC，以每个交易所的最佳价格购买较小部分的比特币。然而，这样做实际上将需要你登录多个交易所，并且即使这样，你也将花费大量时间执行每笔单独的交易，同时需要支付每笔交易带来的交易费用。

但是，如果你通过一个被称为“Principal desk (本金柜台)”的加密货币场外交易柜台，他们会给你报一个 BTC 价格，如果你接受这个价格，他们会给你发送 500 个 BTC——就这么简单。他们从哪里以及如何得到这些 BTC 不是你的问题，而是他们的问题。处理大量加密货币的来源问题正是加密货币场外交易柜台擅长的事情。通过场外交易柜台，你可以一次性购买 500 个 BTC，不需要任何交易费用，也不需要做任何跑腿的工作。

04. 本金柜台是如何运作的？

Principal (本金) 一词来源于“principal risk (本金风险)”一词。当你在本金柜台 (principal desk) 交易时，他们会用自己的资金购买你想要购买的任何资产，并承担交易过程中的风险。

回到我们的 500 BTC 示例，你将首先通过聊天应用程序来咨询报价。接下来，场外交易柜台的一名交易员将根据当前的市场利率和条件给出相应的价格——比方说，每个比特币 4000 美元。此时，你可以拒绝、反驳或接受这一价格。一旦你接受了这个价格，根据签订的合法协议，交易柜台将有义务以 4000 美元的价格向你发送 500 个 BTC。

这时候，场外交易柜台利用其现有的主要交易所网络和其他 OTC 柜台，并找出采购 500 个 BTC 的最佳方式。由于该柜台正在使用自己的资金购买 500 个 BTC，因此他们在承担风险，即在他们购买到全部 500 个 BTC 之前，BTC 的价格可能会飙升至 4000 美元以上。

场外交易柜台的目的是通过这 500 个 BTC 的平均价格略低于 4000

美元的方式来盈利——场外交易柜台购买 BTC 的平均价格与他们转手卖给你的价格之间的差价，就是所谓的点差 (spread)。

一旦场外交易柜台获取到了 500 个 BTC，你就会收到指示，他们会告诉你往哪里汇款 (本示例中 500 BTC 的价格是 200 万美元)。在收到电汇之前，柜台是不会发送 BTC 给你的。从这个意义上说，你承担了这个交易柜台可能将你的 200 万美元卷款跑路的风险，这就是为什么你选择的场外交易柜台的声誉是非常重要的。一旦柜台收到电汇，他们会给你发送 500 个 BTC，自此交易就完成了。

05. 场外交易代理模式

除了本金柜台 (principal desk) 之外，还有第二种场外交易柜台——代理柜台 (agency desk)。与本金柜台相反，代理柜台在交易中不使用自己的资金，因此不承担市场风险。与基于点差 (spread) 的交易模式不同，代理柜台作为中间人会收取一定费用，代表交易对手进行交易。

如果你想通过某个场外代理柜台购买 500 个 BTC，那你将首先需要向他们提供一个账户，然后提供一个你愿意购买这 500 个 BTC 的价格区间。之后基于你们双方达成的价格，代理柜台将会尝试使用你的资金去购买 500 个 BTC。在这种情况下，你承担的风险是 BTC 的价格会在你的代理柜台完成购买之前上涨，并因此导致无法完成你的这笔订单。

许多公司都提供托管服务 (即为你存储加密货币)，并以场外代理柜台作为其增值业务。由于他们已经持有你的资金，他们还将代表你来买卖你的资产。这与通常在交易中只接受法币或加密货币的场外本金柜台 (principal desks) 形成了鲜明对比。

06. 谁会参与加密货币场外交易？

简单地说，任何人想要快速和轻松地买卖大量的加密货币，都可以通过加密货币场外交易的方式来实现，比如投资于加密货币市场的富裕人士、机构、风险投资机构和对冲基金等。场外交易柜台之间也经常进行交易，例如，一个柜台的交易对手希望购买特定资产，而另一个柜台有卖家。

近年来，随着加密货币行业和资产类别的增长，与之交易的对手方场外交易柜台的类型变得更加多样化。随着 ICO 在 2017 年爆炸式增长，大量资金通过 ETH 得以筹集，项目创始人常常通过场外交易平台将 ETH 转换成法币，以支付日常开

支。矿工也通过场外交易柜台将加密货币转换为当地法定货币，以支付挖矿成本费用。同样地，以加密货币的方式收取交易费用的交易所，也会通过场外交易的方式来讲这些手续费转换成法币，或者越来越多地转换成稳定币 (比如 USDC)。

07. 加密货币场外交易的未来

五年前，加密货币场外交易柜台并没有当前的结构和规模。如今，全球范围内有多个比特币场外交易柜台，年交易额达数十亿美元——这反映出，自10年前比特币网络推出以来，加密货币场外交易行业已经在很大程度上增长了。

尽管与传统场外交易柜台实现的上万亿美元的年交易量相比，加密货币场外交易柜台每年处理的数十亿美元交易量还微不足道，但这一行业仍具有巨大的增长空间。随着现有加密资产的增长和新资产的引入，场外交易柜台将继续在幕后推动整个加密货币领域的交易。

感谢 Bea O' Carroll、Nick Gustafson、Cody White 和 Yinfeng Shao 对撰写本文的帮助。