

令牌作为收入权通过持有令牌可以具有治理能力，创造了令人信服的理由，但许多令牌仍然难以有效地积累和持有价值。

因此，Web3社区内越来越多的共识是，令牌必须开始提供收入份额和治理。

值得注意的是为所有者提供收入共享的令牌可能看起来像证券。很多人用这一点反对DeFi代币提供收入分配，确实如此，但如果不发生这种变化，DeFi总体上将以大众投机市场的形式继续存在。

DeFi要想获得主流合法性，不可能所有的代币价格运动都几乎呈正相关。

因为在这种情况下，协议的不同收益水平没有反映在令牌价格运动中。一个担忧是加强通过代币捕捉合意收益，将增加证券这样的属性，但考虑长期的招聘途径时，将令牌限制在治理权更好的论调显然是错误的。正如DeFi Man的文章中所总结的那样，目前，协议主要通过两种方式向令牌持有人发放收入。从市场上回购原生代币，(1)将其分配给质押，(2)将其销毁，(3)将其留在协议的国库中。

将协议收入重新分配给令牌责任人。Yearn.finance在去年12月宣布更新令牌经济学和回购计划后，掀起波澜，YFI价格在短时间内反弹了85%。

虽然这只是暂时的暴涨，但对更好令牌模式的强烈渴望是显而易见的。

但是从长远看，分配协议收入份额明显优于代币回购。

DAO的首要目标是使长期令牌所有者的价值最大化。

就像Hasu写的那样、&#039;

一项协议拥有或作为收入接受的所有美元，应分配给对其最有利的用途&#039;

&#039;因此，只有当本地令牌被低估时，DAO才是回购该本地令牌的最佳选择。

我们应该中选择所需的族。为了构建适用于这些协议令牌的评估框架，为本地令牌质押提供通过收入分割协议建立的现金流。通过支付给质押的激励，可以对代币进行评估，同时也需要重新审视支付给LP的激励。

在分析协议收入时，一个常见的方法是将收入分为协议和LP两类。用分配给代币质押的收入评价代币的价值，暴露了LP收入的真实身份——运营成本。

越来越多的协议开始与令牌质押的管理者分享收益。

特别是GMX开创了新的先例。GMX是一个零滑点、去中心化的、基于Avalanche和Arbitrum的持续性期货和现货交易所。GMX质押获得了协商费用的30%，LP又获得了70%，费用按\$ETH和\$AVAX而不是\$GMX计算。与成长股保留收益而不是派发股息一样，许多人认为，向令牌质押支付费用，而不是向商定的资金库再投资这不利于协议本身的长期发展。但是，GMX表示情况并非如此。

尽管与代币持有者共享收入，GMX仍在继续创新和开发X4和PvP AMM等新产品。一般来说再投资只有在合同或公司能够更好地利用积累的资金，而不是分配给利益相关方时才有意义。

DAO在资本管理方面往往效率低下，核心团队之外有中心化的贡献者网络。由于这两个原因，许多DAO在将收益分配给利益相关者方面应该比其中心化的Web2同行更快。借鉴过去：燃烧和当铺Terra虽然Terra的崩溃造成了危害，但它具有很强的教育意义为塑造可持续令牌模式的未来提供了一些参考。

短期内，Terra证明了燃烧令牌是积累令牌和获得价值的有效方法。

当然，这不会持续太久。在Anchor Protocol中操作\$LUNA的燃烧率时，Terra引起了\$LUNA供应的无端不可持续的减少。虽然供应操作点燃了自毁的导火线但是，即使Terra的崩溃最终经历了一系列供应收缩之后。

最终发现\$LUNA流通量的增加是如此容易。(3, 3)

Tokenomics 2021年底，(3, 3)经济学的衰落也带来了许多借鉴。OlympusDAO证实，质押协议中的大多数母语令牌都会使短期令牌的价格大幅上涨。但后来也发现，只要当铺随时可以退出，影响就很小他们这么做的代价是牺牲其他当铺。实施变基是为了提高参加当铺的积极性。

当用户进入当铺时，他/她为了维持目前的市场价格份额&#039；  
免费&#039；取得令牌。

实际上，试图贩卖的人谁也不关心在解除拘留时被稀释的问题。

由于变异的性质，先进入后退出的质押们通过利用新人作为退出流动性获利。

为了将来实施可持续的质押，质押必须因废除质押而受到更严厉的处罚。

另外晚取消抵押的质押物应当比早取消抵押的人受益。ve

Tokenomics之前所有失败的令牌模式的共同原因是缺乏可持续性。Curve的ve模型是被广泛采用的令牌模型该模式试图通过鼓励代币持有者将代币锁定四年来实施更可持续的质押机制，以换取通货膨胀奖励和治理权力的扩大。

尽管ve的短期效果很好但是，这种模式有两个主要问题。

通货膨胀是所有代币所有者的间接税，对代币价值有负面影响。

封锁期最终结束时，可能会发生大规模抛售。ve和(3, 3)比较，有相似之处也就是说，它们都提供通货膨胀奖励，以换取代币持有者对质押的承诺。封锁可以在短期内起到抑制抛售压力的作用，但随着时间的推移，鼓励通胀变得没有多少价值，封锁期满后，会产生大量抛售。从某种意义上说ve相当于时间锁定的流动性开采。理想的令牌模型与过去不稳定的令牌模型不同，未来理想的令牌模型可持续调节对用户、投资者和创业者的激励。当Yearn.finance根据ve令牌经济学计划(YIP-65)提出时，他们声称围绕几个重要动机构建了他们的模型其中一些可以应用于其他项目。从实施代币回购(向代币所有者支付收入)以构建可持续生态系统的激励项目的长期角度考虑到这些，我提出了一种新的代币模型，通过征税的方法提供稳定性和价值的累积。收入和税收模式已经确定，但理想的代币设计允许所有者有权管理，并在质押中获得协议收入的份额。

在此模式下，用户必须支付“税”才能解锁，而不是使用锁定期间。

取消抵押的税收/处罚不仅是这种模式，但相关税收机制如下。用户必须支付的解锁税由他们所担保的令牌数量的百分比决定，部分已征税的令牌将按比例分配给资金池中的其他投保人其他部分会被烧毁。

例如，如果用户押注100个令牌，且税率为15%，则需要15个令牌才能取消押注。

在此示例中，如果用户选择按揭，则的税(10个令牌)将按比例分配给池中的其他质押的税金(5个代币)将被烧掉。

该系统对最忠实的用户进行奖励，持有很久的令牌持有者的利益最大。

市场出售期间的下行变动也减少了。理论上，如果有人解除抵押，那是因为收入在

下降，或者预测在不久的将来会下降。

如果把商定收入当成一块饼的话，收入的减少可以认为是总饼在缩小。在前一个例子中，被征税的令牌被分配给还在当铺的人们，增加了那个饼，减少了他们的损失。燃烧会使代币供应产生通缩压力，使代币整体价格上升。

从长远看，燃烧遵循指数衰减令牌供应的模型。上图显示，在市场出售期间，业主继续质押可能会减轻他们的损失下图显示了燃烧的税收部分如何减少所有令牌所有者的损失。不管是当铺还是当铺都没关系。

此图显示，由于协议收入减少，令牌需求向内移动。

因此，一些投资者扣押和出售他们的代币。

在解除质押的过程中他们的一部分令牌被烧毁了。

燃烧机制减少总代币供应，使供应曲线左移，结果代币价格下降幅度较小。如果协议收入大幅下降，鲸鱼决定解除质押并扔令牌，这种模式的最坏情况可能会发生。

Convex目前管理着所有veCRV的50%，因此可能有一半的令牌被没收和出售。如果大多数代币在出售前被锁定，即使有税收，也不可避免地会在短时间内导致代币价格崩溃。它强调，无论协议可能实施何种质押/销毁机制，只要基层协议不能产生收入，代币仍然一文不值。但本例假设协议收入在不久的将来会反弹。鲸鱼被出售后仍在当铺的人们将获得总代币供给量的5%总代币供应量将减少2.5%，在未来收入中的份额将大幅增加。

鲸鱼是不可避免的，所以这个拟议税收的进一步改善可能是累进税。累进税可能难以实施，但协议可能会利用分析工具创建并运行您自己的内部工具，如、Chainalysis。我不知道实施累进税的最佳解决方案是什么。

显然，需要更多的研究和开发来回答这个问题。无论是实行统一税还是累进税，协议都应该在积累了大量的TVL后，采用这种收入共享和税收的模式。在一个协议的生命周期开始时，应该优先考虑引导流动性，分散令牌，建立吸引力。所以，在协议发展的初期阶段以流动性开采为中心建立的令牌模型有可能对其长期发展起到积极作用。但是随着协议的成熟，其优先事项必须从引导TVL转向创造长期的、可持续的令牌价值积累。

因此，需要采用不同的令牌模式更好地把经济激励和新目标结合起来。

Compound是一个协议示例，它没有修改令牌的设计以满足成熟阶段。尽管积累了大量的TVL，创造了大量的收入但是，这些价值创造很少被\$COMP持有者吸收。在理想世界里，一个协议的盈利能力应该反映在其代币价格上，但在现实中，这只是偶尔的情况。结语这一提案的令牌模型最重要的一点是它是可持续的。

当铺激励更具可持续性。

因为它们不是典型的FIFO原则，有利于“先进后出”的人。

设计中的代币燃烧元素也加强了可持续性。因为那是单向的。（供应只能收缩。

）。如果说从最近的市场低迷中有什么启示的话，那就是可持续发展非常重要。

Web3的发展道路由颠覆性创新和更多用户的采用引领，但如果没有更可持续的令牌模式，就能有效地积累和保留价值