



Venus Protocol | BNB Chain 기반 DeFi 대출·차입 프로토콜

Venus 크립토 이코노미 설계 분석 보고서

가치 시스템, 인센티브 설계, 토크노믹스, 리스크 구조를 한눈에 살펴보는 분석

 분석 대상 웹사이트 | <https://www.venus-protocol.org/>

 정보 수집 일자 | 2026-07-13

 보고서 성격 | 투자 조언이 아니며, 가격 예측·매수/매도 추천·기술적 차트 분석을 포함하지 않음

 머니마켓

 XVS

 VAI

 거버넌스

 리스크 펀드



대출



차입



리스크 관리



거버넌스



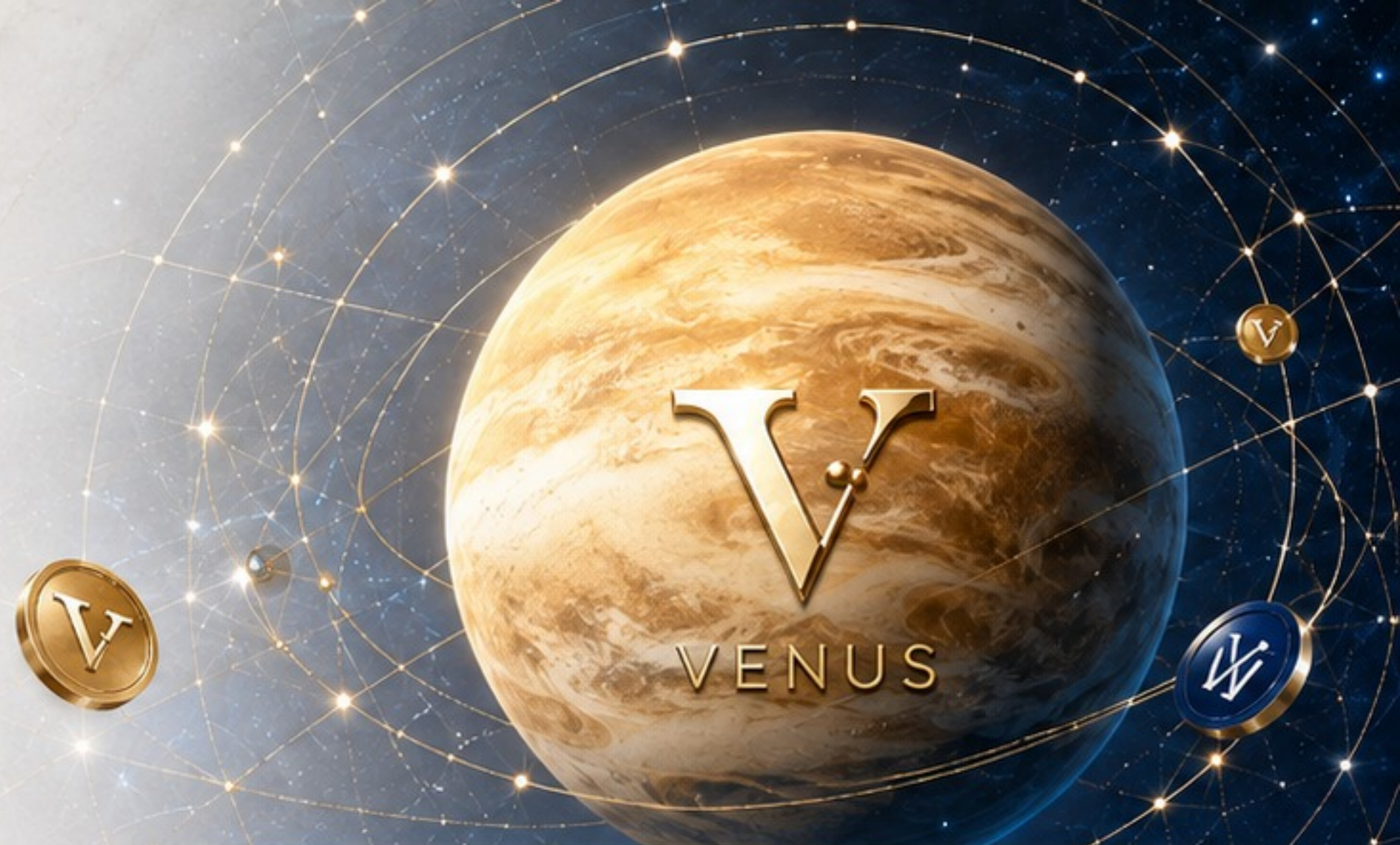
가치 성장





프로젝트 개요

	프로젝트 이름	• Venus Protocol
	프로젝트 분류	• DeFi 알고리즘 머니마켓, 대출·차입 프로토콜
	주요 네트워크	• BNB Chain 중심, 다중 EVM 체인 확장
	거버넌스 토큰	• XVS
	주요 안정화 자산	• VAI
	출시 연도	• 2020
	핵심 모델	• Compound식 머니마켓 + Maker식 스테이블코인 발행 기능 결합



“ Venus는 사용자가 자산을 공급해 이자를 얻고, 공급 자산을 담보로 다른 자산을 차입할 수 있게 하는 비수탁형 온체인 머니마켓이다.

공개 인프라



Core Pool



Isolated Pools



Oracle



Governance



XVS Bridge



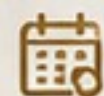
Official Docs



Governance Portal



다층 감사·버그 바운티·공개 검증 가능성 강조





핵심 아키텍처와 개념



**Compound식
알고리즘 머니마켓 +
Maker식 스테이블코인
발행 기능 결합**

소스코드 개방성



Core Pool 저장소 공개



Isolated Pools 저장소 공개



Oracle 저장소 공개



Governance 저장소 공개





가치 시스템 구조

4/10



Venus의 핵심 가치 = 담보 자산의 유동성 전환

공급자 가치 이자 수취 예치 자산이 안정적 이자 수익으로 전환	차입자 가치 자산 매도 없이 레버리지·유동성 접근 보유 자산을 담보로 유동성 확보 및 전략 실행 가능	프로토콜 가치 reserve factor·청산 수익·수수료·거버넌스 통제권 지속 가능한 수익 구조와 생태계 성장 기반 확보
--	--	--

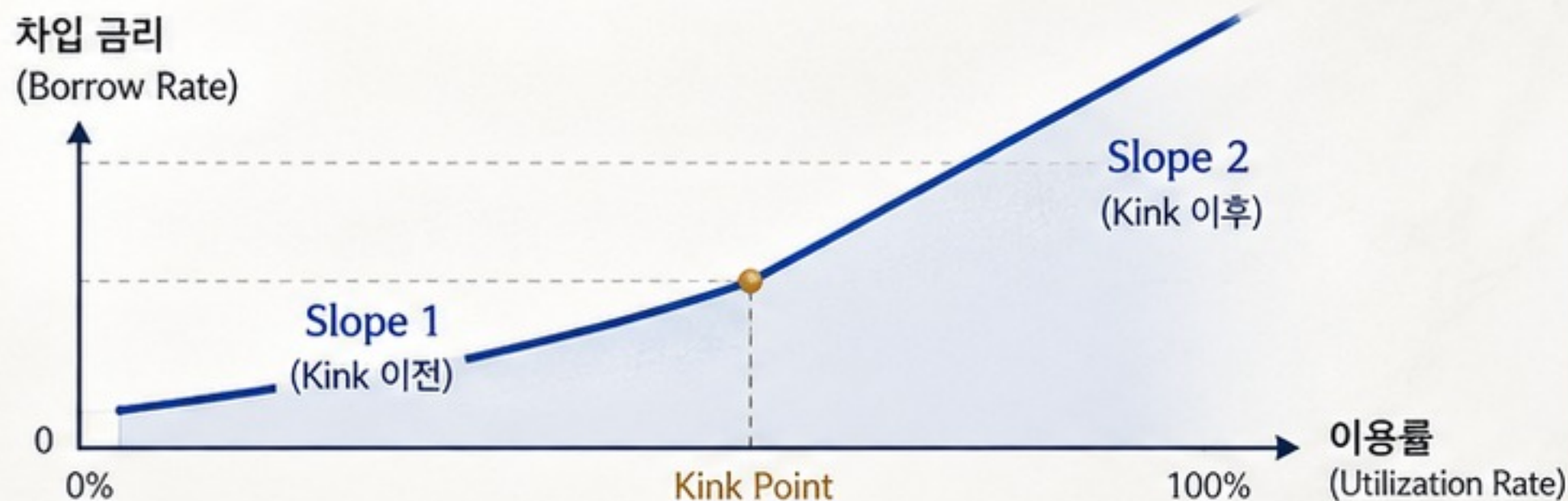
차입 수요가 높아질수록 utilization과 금리가 상승하며 프로토콜 수익 연결고리가 강화된다.



금리 메커니즘 및 자본 효율



차입 금리 곡선 (Kinked Interest Rate Model)



금리 계산식

- utilization rate = $\frac{\text{borrows} + \text{bad debt}}{\text{cash} + \text{borrows} + \text{bad debt} - \text{reserves}}$
- borrow rate: kink 이전 slope1, kink 이후 slope2가 더 가파름
- supply rate = borrow rate $\times$ utilization $\times$ (1 - reserve factor)

자본 효율성 해석



TVL 효율성

= 프로토콜 revenue / TVL $\times$ 365



차입 효율성

= 총 차입액 / 총 공급액



위험 조정 효율성

= revenue / (TVL + bad debt exposure)



청산 안전마진

= 담보 가치 $\times$ liquidation threshold - 차입 가치

모드별 자본 효율 비교



Core Pool

대형 유동성 허브
다양한 자산, 안정적 유동성 제공



E-Mode

상관 자산군 자본 효율 개선
높은 담보 효율로 자본 효율 극대화



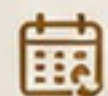
Isolated Pools

전염 위험 차단 우선
개별 자산 리스크 격리, 안정성 강화



핵심 인사이트

유동성 부족 시 차입 비용을 올리고
공급 유인을 높이는 자동 안정화 구조

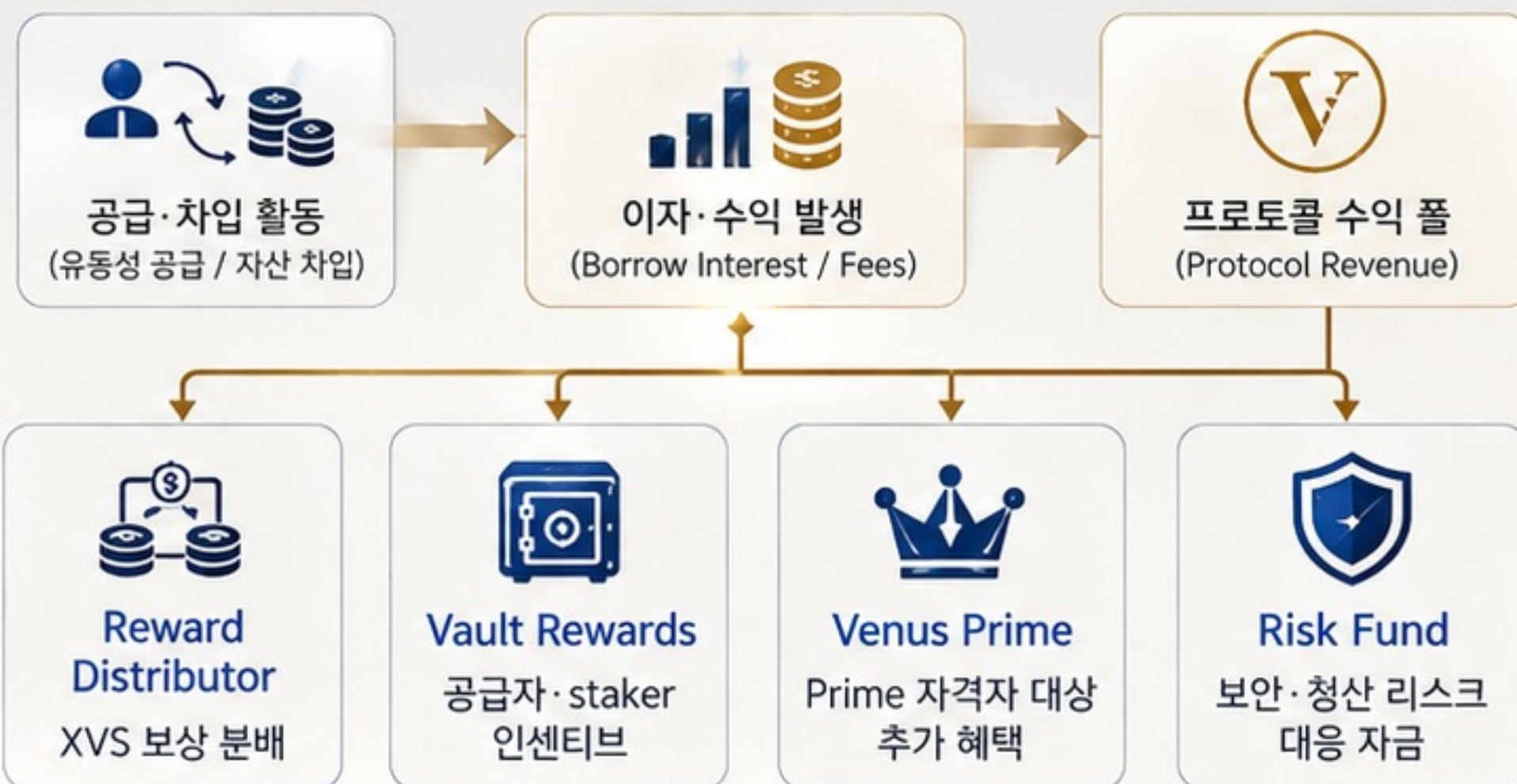




보상 시스템

참여자	기여	보상	리스크
공급자	유동성 제공	공급 APY· vToken 이자	유동성 부족· bad debt
차입자	차입 수요 창출	차산 매도 없이 유동성 확보	청산· 금리 상승
청산자	부실 포지션 정리	liquidation incentive	가스비·경쟁· 가격 변동
XVS staker	거버넌스 참여·락업	투표권·vault rewards· Prime 자격	XVS 가격 변동
keeper· risk operator	위험 모니터링	프로토콜 안정성 기여	오판 시 손실 확대

보상 흐름 (Reward Flow)



Prime 산정식

$$\text{eligible XVS stake}^{\alpha} \times \text{eligible market balance}^{1-\alpha}$$



Prime은 장기 XVS 스테이킹과 실제 시장 이용을 동시에 요구하는 **self-sustaining rewards 모델**





토큰노믹스 및 수익 배분



XVS 주요 지표

	최대 공급량	30M XVS
	유통량	약 17M XVS
	가격	약 USD 2.65
	시가총액	약 USD 44.7M
	XVS Vault base rewards	308.7 XVS/day

XVS 역할

- 거버넌스
- staking
- VIP voting
- Prime 자격
- 보상 수단

프로토콜 준비금 수익 배분

Treasury	XVS Vault Rewards	Venus Prime	Risk Fund
40%	20%	20%	20%

추가 수익 배분 (이자 스프레드, 청산 수수료, 기타 수익)

Treasury	XVS Vault Rewards	Risk Fund
60%	20%	20%



VAI — Venus의 USD 페그 스테이블코인
담보 기반 발행 + PSM 기반 유동성 보완



Prime 자격: 최소 1,000 XVS를 90일 연속 스테이킹



핵심 변화: 신규 발행 보상에서 프로토콜 수익 기반 보상으로 이동





온체인 · 오프체인 균형

온체인 구성요소



자산 공급



vToken 발행



차입 · 상환



청산



reserve 회계



governance execution



timelock execution

혼합 모델 평가



탈중앙화

중간



효율성

높음



리스크 투명성

중간 이상



긴급 대응

중간



Venus는 자금 회계와 실행은 온체인, 빠른 리스크 판단과 파라미터 조정은 일부 오프체인 전문성에 의존한다.

오프체인 의존성



Chainlink · RedStone ·
Pyth · Binance Oracle



Chaos Labs
Risk Steward



liquidator bots



governance 참여율



BNB Chain
validator set





지속 가능성 및 주요 리스크



THE market incident는
thin liquidity-cap bypass-
recursive loop가 결합된 사례

지속 가능성의 4대 변수



실제 차입 수요

지속 가능한 수요 기반과
사용자 채택이 핵심



리스크 비용

담보·오라클·청산 비용이
건전성의 핵심 변수



토큰 보상 품질

보상의 지속성·가치 축적
구조가 중요



거버넌스 품질

의사결정 투명성·전문성·
이해상충 관리가 핵심



주요 리스크

1



오라클·가격 조작 리스크

얇은 유동성 자산에서
구조적 취약성

2



공급 캡 우회 리스크

direct donation·exchange
rate 왜곡 가능성

3



bad debt 흡수 리스크

Risk Fund의
한계 검증 필요

4



BNB Chain 의존 리스크

체인 수준 거버넌스와
실행 환경 의존

5



거버넌스 집중 리스크

대형 XVS 보유자
영향력 확대 가능성



핵심 메시지

TVL 확대보다 위험 조정 수익, 보수적 시장 상장,
빠른 취약점 패치가 중요하다.





종합 평가



BNB CHAIN



거버넌스



유동성



대출



위험 관리



강점

성숙한 BNB Chain 머니마켓,
명확한 수익 연결고리,
공개 코드와 거버넌스



핵심 한계

얇은 유동성 자산 리스크,
오라클·청산·캡 설계의
결합 위험



최종 결론

장기 지속 가능성은 위험 조정 수익,
보수적 상장, 빠른 패치, 투명한 거버넌스,
충분한 Risk Fund에 좌우

