

稳定币（stablecoins）是一种号称挂钩美元的加密货币，过去几年市值不断扩容，其脱钩美元的风险一直就好似“屋子里的大象”。但如今，这种风险真实地爆发了，“币灾”随之而来，甚至可能危及传统金融体系的稳定。

上周四，第三大稳定币“算法稳定币”UST和其姐妹代币LUNA遭遇“死亡踩踏”，UST本应锚定在1美元，但却暴跌至26美分，本周一只剩下可怜的不到0.09美分。在LUNA币值一度蒸发99%之后，第一大稳定币“担保稳定币”USDT跌破本应锚定的1美元，一度跌破95美分。比特币价格则再度被推低至16个月新低。截至北京时间5月16日16:40，一枚比特币的价格为29829美元，跌破3万美元大关，较去年年底高点7万美元腰斩。

此前亦有消息传出，LUNA和UST耗尽了Jump Crypto的所有资金，投资者或要求赎回清盘。关键在于，其所在的Jump Trading是纳斯达克ETF最大的做市商。加密货币投资管理公司Galaxy Digital也被曝风险，这在上周加剧了纳斯达克的跌幅。



具体来看，UST作为“算法稳定币”，不像USDT和USDC等主流稳定币那样有等额美元资产支持。UST的稳定性来自两个Terra区块链代币的相互转化和套利空间。其中，LUNA是Terra公链的原生代币，它的价格并不稳定，而UST则是Terra公链的算法稳定币，是Terra生态的“法币”。当UST的价格超过1美元时，LUNA的持有

人可随时将手中的LUNA以1美元的汇率兑换成UST，并在市场上以市价出售。在这个过程中，LUNA被销毁，而UST被铸造。随着市场中的UST供给上升，套利机制带动UST价格回归1美元。而当UST的价格跌破1美元时，UST的持有者可随时将手中的UST以1美元的价格铸造回LUNA，并出售获利。在这个过程中，市场中的UST供给会下降，套利机制带动UST的价格回归1美元。

在市场欣欣向荣时，这个上升螺旋被玩得风生水起。因为当UST价格高于1美元时，由于不断有人购买LUNA来套利，LUNA价格会持续上涨，资金继续流入，UST的供给持续上升。但当UST价格跌破1美元，且迟迟无法回归1美元时，将UST以1美元价格铸造回LUNA的套利行为会导致市场中的LUNA供给大幅上升，导致其价格下跌。而LUNA价格越低，销毁UST生成LUNA的需求就越多，这会进一步压低LUNA的价格。

上周，UST一直交投在1美元下方，让投资者丧失对稳定币发行方Terra的信心，加剧了UST的抛压。而最终，UST和LUNA的价格可能会双双归零。这种风险已经触发。

“UST这几日的市场波动加剧了LUNA的下跌，反过来导致UST脱锚严重，更使得大批量挤兑发生，UST也正式踏入了‘死亡螺旋’。”欧易研究院高级研究员赵伟对记者表示，美联储周一发布最新《金融稳定报告》，并强调稳定币的挤兑风险。数据显示，UST在短短3天内两次与美元脱钩。同时美国最大数字货币交易所Coinbase出现长时间的稳定币价格负溢价，资金流出明显。稳定币发行商为阻止币价下跌持续降低发行量，证明市场需求下降。

据记者了解，也有交易所采取提前补救措施。例如，自5月8日LUNA价格跌至65 USDT、UST价格首次出现短暂脱钩，触发风控系统后，欧易OKX已启动自动赎回机制，将用户的资产全部从链上赎回进行发放。此次事件共涉及用户数万人，赎回到账时，UST价格为0.996 USDT，基本避免了账户一夜清零。但UST的持有者多数仍遭遇亏损。加密货币交易所币安（Binance）、FTX都暂停了交易，币安上周宣布了暂停LUNA、UST赎回，网络拥堵和停止衍生品交易的消息，整个虚拟货币体系资金与信心正在蒸发。

稳定币引发金融风险担忧

事实上，“算法稳定币”UST的市值较小，整体影响可控，但如果是例如“担保稳定币”的USDT也暴露同样的风险，将对金融稳定造成比较大的冲击。

“担保稳定币”是以美元或美债等资产抵押作为储备金来支撑稳定币的价格。以USDT为例，大部分USDT都是通过Omni Layer协议在比特币区块链上以代币形式发

行，每个发行流通的USDT与1美元挂钩，而这部分美元则存放在Tether。赎回时，USDT持有人可以将USDT换回法币或者比特币。