



셀시우스 뱅크런 사태에 이더리움 대폭락...어떻게 발생합니까?

원문:

<https://www.btcc.com/ko-KR/academy/research-analysis/ethereum-crash-on-celcius-bankrun-sate-how-does-it-happen>

지난달 테라 루나 사태를 겪은 글로벌 암호화폐 시장이 또 다른 대형 악재를 맞닥뜨렸습니다. 미국의 주요 디파이(암호화폐 금융 시스템) 업체인 ‘셀시우스’에서 뱅크런 조짐이 보이며 이더리움(Ethereum)을 위주로 시장 전반이 위축되고 있습니다.

15일 현재 비트코인은 2만1,000달러 선으로 1주일 전 대비 31%가량 급락했습니다. 이더리움은 1,100달러 선으로 같은 기간 36%가량 하락했습니다. 비트코인과 이더리움 모두 연중 최저점을 경신했습니다.

이더(ETH) 및 stETH

현재 이더리움은 중요한 변화를 앞두고 있습니다. 기존 작업증명(PoW) 방식에서 지분증명(PoS) 방식으로 바꾸는, 네트워크 업그레이드 ‘머지(Merge)’가 진행 중입니다.

업그레이드가 완료되면 ETH를 보유한 사람들이 블록체인 검증과정에 참여하고 이를 보상으로 해당코인을 나눠 주는 구조로 바뀌게 됩니다.

지분증명 방식에서는 이더리움을 보유하고 있는 만큼 검증에 참여할 수 있습니다. 그러나 여기에 참여하려면 최소 32 ETH(약 6,000만 원) 이 필요하여 소규모 개인투자자들은 참여할 수 있는 여건이 되지 않습니다.

디파이 업체 ‘리도(Lido)’

여기서 미국 디파이 업체 ‘[리도\(Lido\)](#)’가 등장합니다.

리도는 파인낸스에서 크라우드 펀딩 개념의 서비스로 개인투자자들의 이더리움을 위탁받아 묶은 뒤 검증 과정에 참여한 후 수익을 나눠주는 서비스를 제공하게 되었습니다.

그러나 리도에 이더리움을 투자하면 네트워크 업그레이드 ‘머지’가 끝날 때까지 이더리움을 회수할 수 없습니다. 업그레이드 완료 시까지 이더리움 투자금이 리도에 묶이는 겁니다.

대신 리도는 일종의 예치 증표 격인 ‘[stETH](#)’를 발급해 줬습니다. 1 stETH는 나중에 1 이더리움(ETH)로 전환 가능합니다. 1 대 1 비율로 연동(폐깅)되는 일종의 이더리움 담보 증권인 셈입니다.

투자자는 리도에게 받은 stETH를 시장에서 매매하거나, 다른 디파이 플랫폼에 재투자하며 추가 수익을 노렸습니다.

리도에서 발행한 stETH코인을 다보로 맡기면 70%가량 ETH코인을 지출해주는 서비스를 진행하기 시작했습니다.

여기서 코인 담보대출 **디파이** 업체인 셀시우스까지 얹여졌습니다.

셀시우스, 문제의 시발점?

그리고 문제의 시발점으로 불리는 디파이 업체 셀시우스가 있습니다. 투자자들은 이 대출 서비스를 이용하여 수익을 더욱 극대화 하기 위해 대출로 받은 가상화폐를 다시 리도에 맡겨 stETH를 받았고 이를 또다시 셀시우스에서 대출을 받는 등 반복하면서 이자율을 극대화 하였습니다.

셀시우스는 암호화폐 예치를 주로 서비스했습니다. 투자자가 이더리움 같은 자산을 예치하면 시중보다 높은 수익률을 보장해줬습니다. 셀시우스는 이 자산을 다른 디파이 등에 재투자하며 추가 수익을 노렸습니다. 이용자만 170만 명이 넘고 자산 규모는 200억 달러(약 25조 원)에 육박했습니다.

대출서비스가 인기를 끌기 시작하면서 셀시우스는 대부분의 이더리움을 stETH의 형태로 보유하고 있었습니다.

셀시우스 뱅크런 사태/ ETH 와 stETH 디페깅

그런데 최근 ‘더티버블미디어’등의 업계 구성원으로 부터 지난 1년간 800억 원대에 해당하는 손실 있었습니다. 다만 셀시우스가 이러한 **대규모 손실이 발생했음에도 이를 숨겨왔다는 지적**이 나옵니다.

고객이 예치한 이더리움 35,000개를 스테이킹(예치)하는 과정에서 이유를 알 수 없는 사유로 그걸 분실했다는 겁니다. 현재 기준으로 550억 원에 달합니다.

또 지난 한 달 동안 셀시우스가 고객의 상환 요구에 대응하기 위해 최소 9,500만 달러(약 1,200억 원)를 대출 받았다는 주장도 나왔습니다.

중국 블록체인 매체 우블록체인은 셀시우스가 지난 3일 간 약 10만 4,000ETH와 1조원 상당의 BTC를 FTX 거래소 지갑으로 이체했다고 전했습니다. 통상적으로 대량의 암호화폐가 거래소에 입금될 경우 큰 손의 대량 매도 직전 하락 신호로 해석합니다.

여러 문제에 밝히면서 셀시우스에 **유동성 문제가 생긴 것 아니냐는 우려**가 커지기 시작했습니다.

셀시우스를 향해서는 이더리움 인출 요구가 이어졌고, 시장에선 **stETH**를 이더리움으로 전환하기 시작했습니다.

점점 현물 이더리움에 대한 수요 증가로 이어져 셀시우스에서 이더리움을 인출하는 고객들이 늘었습니다. 이렇게 stETH에서 ETH으로 대규모 환전이 발생하면서 **stETH와 ETH가 디페깅**됐습니다.

현재 양 자산 간 변환 비율은 1 이더리움 대 0.95 stETH로 stETH 보유자의 손실률이 5% 정도입니다. 이달 초까지 손실률이 1~2% 오가던 것과 비교하면, stETH 자산 이탈이 심해졌습니다.

이는 테라와 유사하게 청산리스크의 발행을 의미할 수도 있습니다. 이를 계기로 이더리움의 가격이 **폭락**하고 있으며 여러한 우려가 확산되고 있습니다.

셀시우스: 인출 및 계좌 거래를 중단

자산 인출 요구가 빗발치자 급기야 셀시우스는 지난 13일(현지시간) “인출 및 계좌 거래를 중단한다”고 전격 공지했습니다.

셀시우스는 13일 공식 블로그에 “극단적인 시장 상황으로 인해 출금·스왑·계정간 이체를 모두 중단한다”고 공지했다. 셀시우스는 “유동성을 안정시키는 것이 궁극적인 목표”라며 “커뮤니티의 이익을 위해 행동하는 것이 최우선 과제”라고 덧붙였다.

공식적인 출금 재개 일정은 아직 공개되지 않았다.

하편, 리도측에서는 1:1 폐강이 깨진것은 시장상황 때문이지 자신의 시스템 문제는 아니라고 해명하였다. 또한 지분증명으로 완벽히 전화하면 가격과 상관없이 1:1로 교환해 주겠다는 방침을 고수하겠다고도 했습니다.

이 상황에서 투자자는 어떻게 이익을 얻습니까?

1. 장외 거래

대규모 기관 플레이어인 경우 ETH 담보물에 대해 stETH를 빌려줄 수 있는 마켓 메이커 및 브로커에 액세스할 수 있습니다. 그러나 이것은 시장 참여자의 99%에게 불가능합니다.

2. 오일러 파이낸스

또 다른 방법은 4%의 보유 비용으로 ETH를 예치하고 wstETH를 빌려서 Curve, Uniswap 또는 1inch에서 판매하는 것입니다.

가장 큰 비용은 ETH가 페그로 돌아가고 대출을 상환해야 하기 때문에 거래의 손익 비율이 좋습니다. 따라서 5~6%의 손실이 발생할 수 있습니다.

UST와 유사하게 이것은 1:1을 초과하는 stETH 대 ETH 값의 제한된 상승 위험을 감안할 때 시장에 베팅하는 저렴한 방법입니다.

이 거래에서 이익을 얻는 또 다른 방법은 할인된 가격으로 stETH를 구매하는 것입니다. stETH가 GBTC(30%)보다 더 큰 할인으로 거래되고 섭씨 온도 등으로 시장에 강제 판매자가 있는 경우. 많은 투자자들에게 이것은 ETH 보유를 stETH로 전환할 수 있는 좋은 기회처럼 느껴집니다.