



## UST脫鉤 | 解讀Terra生態的借貸協議Anchor

原文:

<https://www.btcc.com/zh-TW/academy/research-analysis/lending-agreement-anchor>

作為最大的算法穩定幣，UST 在上週發生嚴重脫鉤，導致大批投資者撤資離場，而 Terra 生態的借貸協議 Anchor 存款總額暴跌，來到70億美元以下。

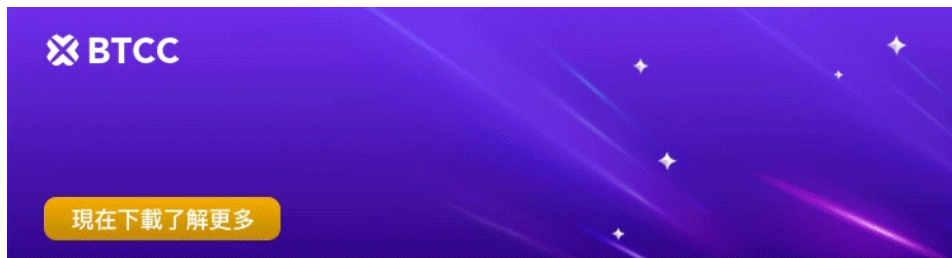
Anchor 是 Terra 生態中不可或缺的借貸協議，它對於 UST 意味著什麼？又是如何進一步影響此次脫鉤事件的呢？

本文將帶你解讀借貸協議 Anchor，一起來看看吧！

### Anchor 是什麼？

Anchor 是算法穩定幣項目 LUNA 背後團隊 Terraform Labs 於今年3月發佈的借貸協議，它的本質為Defi 借貸協議。該協議創新地利用了POS代幣（LUNA, DOT, SOL, ETH2.0等）的質押收益來透過儲備池為用戶穩定放貸率。簡單來說，Anchor之所以可以給用戶帶來穩定的 U 本位收益是因為存款用戶不光可以收取利息，還可以額外賣出借款用戶的質押建立。

由於 Anchor 的存款收益高達19.5%，因此很多投資者為了獲得高收益透過該協議進行大量存款，使得 UST 流通供應量從20億美元猛增至185億美元。（Anchor 存款需使用UST）



[下載Android版](#)

[下載iOS版](#)

[台灣用戶專享優惠活動（10,055 USDT 交易大禮包） <<<<](#)

# Anchor是如何運作的？

## 1. 獨特的商業模式

在支出方面，Anchor 吸引著更多的存款以提高 UST 的使用率，並非存款人支付19.5%的年化收益作為回報。在收入方面，Anchor 將協議中的存款借出，借款人需要提供超額抵押的 bluna 資產（LTV~60%-80%），並向Anchor貸款支付利息。收到借款人抵押資產後，Anchor將收到的資產進行質押以獲得質押收益。

簡單來說，Anchor商業模式可以用以下公式概括：

Anchor協議的收益/虧損（profit/loss）= 借款人向協議支付的利息 + 借款人抵押資產的質押收益-存款人19.5%的APY

在UST暴跌之前 Anchor 也做過不同嘗試以提高實際借款率，其中為了吸引借款人，Anchor提供了ANC形式的代幣激勵，而獲取代幣後用戶有權對即將到來的協議提案進行投票。目前代幣激勵的上限暫定為1億枚ANC，從啟動開始的4年內會逐步釋放，而這一設定可以通過治理投票進行調整。

## 2. 質押收益

為了借出UST，使用者必須先提供資產作為抵押，如果他們的貸款價值比（LTV）過高，將被強制減倉，這是為了確保為存款供應的流動性。

bAssets 的質押收益並不歸於提供抵押品的借款人。相反，這部分收益會被納入儲備金中，然後在需要的時候，它們可以被用來充實國庫。而這就是 Anchor 迄今為止能夠維持比其他借款/借貸服務高得多的回報率的原因。 借款人不僅需要支付利息，還額外投入了其提供的抵押品的質押收益。

- 舉例來看，對於存款而言， 假設如果一個借款人提供1000美元的bLuna作為抵押品，並借入500美元。假設借款利率（APR）是10%，而Luna的質押收益率是8%。那麼借出的500美元將為Anchor存款創造（10%+8%+8%）=26%的收益。

這種機制為顯然為 Anchor 存款人創造了資本效率，他們借出的500美元不僅可以獲得借款人的利息支付，還可獲得質押收入。

然而，這種方法在借款側有一些明顯的問題。從邏輯上講，借款人放棄8%的Luna質押收益，然後支付10%的借款利率，對任何人來說不是一個有吸引力的提議。這意味著，無論他們用UST做什麼，都必須有足夠高的收益才会有動力去借款，這無疑會影響借款方的積極性。

- 對於借款方而言，一個使用者提供1000美元的bLuna作為抵押，並借入500美元。假設借款年利率是10%，由於利率可以被ANC激勵部分抵消，所以淨借款年利率是（10%-ANC激勵），繼續假設Luna的質押收益率是8%那麼這500美元的借款將為借款人帶來的收益是：（-10%+ANC激勵+500美元的投資收益）
- 借款人只有在貸款產生投資收益 > 淨借款利率+ Luna質押收益時，即收益大於機會成本之和時，他們才会有動力去借錢。

## Anchor 暴露的問題

從上文介紹我們知道，Anchor 兩大收入來源是利息收入和質押收入，這些收入將被用於支付存款人19.5%的APY。如果收入大於支出，那麼剩餘部分將流向國庫作為儲備金，相反，如果收入小於支出，那

麼國庫儲備金將用於彌補這一空缺。

在牛市中，借款利率+質押收益率可以很容易地達成19.5%的最低收益要求，收益可以開始增長。而當市場開始變化，尤其是在2022年整個加密貨幣市場行情低迷和 UST 作為穩定幣的信心上升的雙重影響之下，Anchor上的存款規模迅速增長，借款金額的增長速率根本無法維持存款金額增長對於收益的需求。由於存款的增長遠遠超過了借款的增長，產生的總金額繼續下降。

存款的指數級增長也意味著利用率的下降，我們知道這將導致借款APR下降，以試圖激勵借款人借款。不過在市場情緒較為悲觀的大環境下，這種「激勵」是無效的，巨大的缺口仍然會很快耗盡儲備金池。

雖然在後期 Anchor 獲得了持續的外部注資，但這對阻止儲備金的流失速度杯水車薪。

從持續注資等行為上來看，Anchor 團隊清楚的知道存款方的 APY 最終會下降，儲備金不可能永遠保持股實。這已經引起了潛在儲戶的謹慎，同時也意味著一些現有的存款退出。



[下載Android版](#)

[下載iOS版](#)

[台灣用戶專享優惠活動（10,055 USDT 交易大禮包）<<<<](#)

## Anchor 清算機制加劇 LUNA 下跌

在 Anchor 協議中，使用者提供抵押品後即可以借出UST，不過借出的UST價值達到抵押品價值的某一比例後，持倉將被清算，這個比例根據抵押品類別而定的。

清算對於保持存款池的流動性是必要的，也可以避免存款人無法正常提取他們的資金。為了激勵使用者競標被清算的抵押品，每次出價都會享有1-30%的折扣。

在清算中，抵押品被賣掉的多少，取決於在清算時提供的抵押品的總價值。如果所提供的抵押品價值低於2000美元，則將被全部清算。如果抵押品的價值超過2000美元，那麼你的抵押品將被清算至特定清算比例的80%以下。

任何使用者都可以在清算的情況下對任何形式的抵押品進行競標。這可以通過直接與智慧合約互動或通過Kujira等前端來完成，後者由於易於使用而使清算更加有效。這意味著，清算的抵押品往往以較低的折價出售，也能讓清算量減少。

在Luna暴跌的市場行情下，隨著幣價一路走跌大量的 bluna 抵押資產將觸及 LTV 被強行清算，觸發資產競拍流程和機器人套利行為，這無疑將引發 Luna 的連環下跌。

更多投資理財的資訊請看：

[烏鴉幣RVN是什麼？值得投資嗎？RVN幣挖礦&買幣教學](#)  
[佩佩蛙迷因幣\\$PEPE是什麼？漲幅超22,000%，哪些交易所可以買？](#)  
[迷因狗幣AIDOGE是什麼？熱度僅次於PEPE，已漲2000%](#)  
[Sui幣是什麼？不空投，主網上線後幣價衝破2美元！哪裡可以買？](#)  
[迷因幣FLOKI是什麼？上架幣安後暴漲逾50%！未來還會漲嗎？](#)  
[網飛（NFLX）股價分析&預測：現在買Netflix股票好嗎？](#)  
[臉書（Meta）股價分析&預測：現在買Meta股票好嗎？](#)  
[Rybit交易所教學：Rybit安全嗎？是不是詐騙？台灣rybit開戶使用懶人包](#)  
[MAX交易所教學：MAX安全嗎？是不是詐騙？台灣MAX開戶使用懶人包](#)  
[MaiCoin交易所評價：在台灣好用嗎？和MAX交易所的區別](#)  
[幣託交易所教學&評價：BitoPro安全嗎？台灣幣託開戶使用懶人包](#)  
[派網（Pionex）安全嗎？是詐騙嗎？PTT網友如何說？](#)  
[2023虛擬貨幣出金懶人包 | 幣安、BTCC出金教學，如何提現台幣？](#)  
[如何用趨勢線判斷支撐位和壓力位？3分鐘教會你上升/下降趨勢線畫法](#)  
[新手如何開始投資？10種常見投資工具介紹、操作和比較](#)