Originaltitle:《FTX崩盘:市场剖析》

Original author: Clara Medalie, Riad Careyand Kaiko's research team

Originalcompilation:BlockUnicorn

.

Terra先垮了,然后集中式密码借贷机构破产了。像往常一样,世界上最大的加密货币交易公司之一FTX破产了(几乎可以肯定)。FTX的崩溃震惊了整个行业。部分原因是其业务类型与Celsius等加密货币出借人基本不同。FTX是一家加密货币交易公司。它提供的效果是促进买卖双方的买卖:他们为客户做的每一笔买卖都赚取交易费,而FTX不是一家贸易公司。而且他们不是放贷人,所以在实际操作中,他们随时可以拿到客户100%的资产。

但我们总是知道,由于与FTX的风险交织的联系'的姐妹公司阿拉米达研究公司,以及不当使用FTX'美国的外国加密货币FTT,情况并非如此。

资金大规模流出后,FTX停止取钱,不久后SBF(创始人兼首席执行官SBFFTX)宣布将暂停&quot战略交易&quot和它的伙伴币安一起确保&quot客户得到维护&quot。币'安后来表示不会完成交易(有报道称必须把FTX算在内,钱安才会考虑这笔交易。这些影响是我们无法控制或帮助的。据报道,SBF周三通知投资者,FTX乞求破产,缺口高达80亿美元。

具有讽刺意味的是,FTX给予陷入困境的加密公司超过7.5亿美元的信用额度,而这些公司最终破产的主要原因是挪用客户'资金。虽然我们仍然不'我们不知道资产负债表中缺陷的程度。我不知道收购是否会完成。然而,加密货币行业刚刚经历了一场划时代的重组。世界上最大的交易所之一的迅速破产始于Coin Desk的一份调查报告。据报道,阿拉米达的很大一部分'的资产负债表是FTT,这是一种由FTX创造的加密货币。这立刻引起了人们对金融交易法的质疑,即金融交易法的实际技巧是什么?

一段时间以来,加密货币交易所一直在发行自己的代币,这些代币除了向持有者提供交易成本折扣外,一般没有任何好处,但很少受到检查。如FTX影响不大的部分所述,以下是FTT的申请顺序:

FTT的功能是什么?FTT将成为不断增长的FTX生态系统的支柱:

FTT代币将在FTX上市。

FTX将收取三分之一的交易费用。,用来购买FTT代币,并不时中止保管。FTT将作为FTX的抵押品。FTT将从FTX获得社会福利'支持活动基金。

保管机制:不时地购买FTT代币,并保存直到保存了全部FTT代币的一半。我们对FTT了解得越多。我越觉得这种包装好的加密货币支撑着FTX/阿拉米达帝国的很大一部分。这种代币功能极其有限,但却被广泛用作抵押品:在德菲、FTX和阿拉米达'的书。

coindesk'美国的调查显示,阿拉米达不仅在资产负债表上有少量FTT,而且一直在用FTT作为存款的抵押品。这本身就应该引起警惕。但更大的影响是:谁接受了价值数十亿美元的FTT作为抵押品?新的讲话表明,有效存款人不是别人,正是FTX,我们可以通过一些连锁调查的义务来推断。

Alameda和大多数其他加密货币对冲基金在5月份的市场崩盘中遭受了巨额损失,F TX试图用自己的资金换取FTT作为抵押品,以弥补这些损失。十有八九,这些基金 中的一部分属于他们的客户。

阿尔殷虹婷的音频'的资产负债表对赵昌鹏来说已经足够了(&quotCZ&quot), Bi&#039安,宣布毕'安将清算其所有的FTT股份(作为参与FTX股份的一部分而获得)。这些股票预先价值约5亿美元。从此事终土崩瓦解。

FTT是一个相对不活跃的代币,只在10个交易所生动交易,共有23个现货市场。作为比较BTC有大约370个现货交易市场,索尔有大约80个现货交易市场,DOGE(memetoken)有130多个现货交易市场。,查看Blockunicornd之前的文章,点击这里)。CZ&#039之后的

;阿拉米达的首席执行官卡罗琳埃里森在推特上说她的公司将以22美元的价格买下 币安的整个FTT。假设阿拉米达/FTX帝国的偿付能力取决于FTT,那么坚持其价格 可能是第一要务。

目前还不清楚这些场外讨论是否会停止,但在FTT时间11月7日上午9:15分'的活动很快就从订单中撤销了。。Bitfinex&#0391%的出价深度从近200万美元降至不到250美元,而霍比'美国的出价深度在几分钟内从150万美元降至不到3,000美元。。币安和FTX的深度在同一时间段内保持不变,这表明非阿拉米达做市商可以决定参与Bitfinex和Huobi市场。,大约是在得到币安和FTX进行场外谈判的消息之后。

阿拉米达可以占FTT做市活动的绝大部分,这也解释了为什么抛压一直在最后。几天后,FTT的价格暴涨。此时,在暴跌之前,市场深度急剧增加,表明存在买入价(假设市场对某个标的做出决定,买入价会暴跌)。但是活动的突然瓦解确实提出了一个问题:假设公司'美国的未来取决于坚持其价格,为什么阿拉米达没有't或不能'不要做更多的事情来保持对FTT的出价。在5小时的流动性崩解后,FTT价格跌破22美元。随着在15-17美元区间的反弹,流动性似乎有所改善,但在宣布将被钱收购之前又消失了'安。消息一出,FTT价格应声下跌。,但很快跌破3美元。此后,FTT在所有市场的1%买入价一直在20万美元左右徘徊,目前尚不清楚谁还在做市。

通过观察价格下跌,我们可以看到FTT的流动性瓦解的速度有多快。。在模拟了50,000美元的市场卖单后,Bi&#039安和急剧下降。到周三在FTX,50,000美元的FTT卖单将导致FTT价格下跌8%。

随着价格下跌,少量市场卖单层出不穷。MulticoinCapital的进一步披露'美国对FTT的敞口表明,随着FTT跌破22美元,行业参与者正在迅速清算FTT。。在正常情况下,交易员会支付较小份额的订单以防止下跌,但在绝望的时候,公司会接受他们能得到的任何价格,许多订单超过10万美元。

随着市安潜在收购消息的传送,FTT经历了持续的飙升,由几个非常大的市场买单。阿拉米达可能试图压低价格,但市场很快对这一举动的严重性进行了重新定价。

截至周二收盘,FTT交易量飙升至历史新高。,每天的交易量高达3亿FTT。周三, 币安撤回了所有交易员的正式通知,并因极端风险暂停了FTT的所有买卖。此后, 交易量一直坚挺。FTT通常一文不值。这是一笔交易的象征,交易的账面上有数十 亿美元的缺陷。token在过去一周下跌了近90%,目前的交易价格低于3美元,完全 稀释后的估值略高于10亿美元。

It' it'运气不好。由于FTX的重要性和阿拉米达研究公司使用FTT代币支持的复杂投资网络,这次市场崩溃的损害是非常普遍的。

FTX/阿拉米达的连锁效应需要几个月才能显现,其数量太大,无法在一篇文章中完全解释清楚。但是让'从FTX本身的末日开始,然后扩大到阿拉米达和更普遍的影响。

FTX永远处于炼狱中,交易所的所有资金实际上都变成了垄断货币或合法债务,取决于你的时间跨度。做市商和投资用户被困在交易所,与其他市场隔绝,只能扩大自己的生物圈。这一点最杂的表现就是FTX上的ETH永续合约价格,11月9日开始偏离其他交易所的ETH价格。

交易所流动性蒸发可以理解。。BTC' s4%的市场深度从2500万美元下降到不足200万美元; ETH从1700万美元下降到不到75万美元。我们有理由等待, FTX市场将继续变得越来越陌生。用户被困的时间越长,与梦想的联系就越少。

然后,阿拉米达,持有少量索尔和索拉纳生态系统令牌。FTX也是该项目的早期支持者。SBF经常高度赞扬这个网络。溶胶价格在崩盘中飙升,FTX的未平仓合约趋于零。其他交易所的未平仓合约激增,加上融资利率大幅下降,表明存在少量卖空行为。

阿拉米达参与索拉纳生态系统已经有一段时间了,建立了投资少量完全摊薄估值和小市值项目的声誉,这使得他们能够在早期散户被击败的情况下盈利。。许多这些代币已经从历史最高点下跌了90%。然而,阿拉米达仍然持有这些代币,尽管它们在事前已经变得非常缺乏流动性。该公司可以'不要在代币归零之前卖掉所有的代币。

这种影响也延伸到了以太坊。人们很快意识到FTT是抵押贷款公司MIM的主要支持者。出现连锁调查其中大部分是阿拉米达'这些头寸将在FTT达到6美元时被平仓。在这个消息中,MIM的钩子开始稳固,尽管团队很快宣布正在与Alameda合作,以增加他们的存款范围。不久MIM回到了摇摇欲坠的状态,没有看到资金从其CRV资金池中猛烈流出。在过去的几天里,MIM的存储容量只比铸件多一点点。另一方面,丽都StakedEther(stETH)CRV池在过去三天出现了大规模的资金流出,超过了6亿美元的净流出。stETH折扣也重新出现,目前在2%左右。。虽然有人怀疑阿拉米达持有相当大范围的stETH头寸,需要停止清算,但这种流动性消除和贴现重新出现的确切原因并不完整和明确。

这仅仅是市场被这种崩溃动摇的方式的一个例子,包括集中和分散的交易所。SBF的傲慢真正带来的全部结果在几个月内不会被完全理解。

虽然买似乎已经部分死亡。但是币安FTX的巨无霸到底会是什么样子呢?自2021年以来,币安'与流动性最高的11家交易所相关的美国市场份额已从47%攀升至71%。它的总交易量大于所有其他交易所的总和。虽然FTX的交易量只是币安的一小部分,但这个交易所的增长是以其他交易所的损失为代价的。在同一时期,FTX'美国的市场份额从2.5%攀升至7.5%,使该交易所成为继比特币基地之后币安最弱的合作竞争对手。

(其他九个交易所包括FTX。美国0.8%, 币安也是如此。美国——1.7%——所以假设考虑这些美国实体,总市场份额甚至更大。)

Let'让我们看看收购后的市场份额。大概就是破产后的市场份额吧。假设 币安声称任何以前的交易者使用FTX。美国,这些贸易商的市场份额将会增加。

当币安。美国和FTX美国被转换成一个新的币安巨无霸,该交易所将声称拥有超过80%的总市场份额。。无论是收购还是破产,币安'美国的市场份额几乎肯定会激增。

Alameda是加密货币行业最大的做市商之一。其他的是温特穆特,B2C2,创世纪,坎伯兰。虽然无法知道他们对整个市场的流动性贡献了多少,但他们的资产负债表清楚地表明,该公司是一家具有系统重要性的做市商。。

阿拉米达的破产可能影响了流动性。过去两天,所有市场上BTC兑美元订单中的比特币数量已从约6000个降至4000个。

BTC和ETH在各交易所的价差处于年度高点,这说明所有做市商对价格在极端的震荡中是极其愚蠢的。

本月早些时候,SBF因建议停止DeFi协议的前端而受到严厉批评。。监管者应该直接关注那些以牺牲客户利益为代价、不恰当地管理苛刻风险的核心实体'利益,而不是蔑视。

加密货币集中实体监管三管齐下的方法应该包括以下几种方式:

交易所和集体储户的存证,证明他们至少可以1:1结婚存款。

公司的交易/保管部门与其交易所业务之间的区别。

披露这些交易部门的主要头寸。这些位置可能会造成市场污染,就像阿拉米达'对FTT的揭露。

但即使三者都实现了,仍然存在两个主要问题:(1)入库凭证不会显示负债;(2)监管套利。。没有办法保证这些机构会诚实行事,即使它们在区块链传播资产。总会有一些司法管辖区允许公司玩得又快又好;那'这也是SBF向投资者宣布坏消息的原因。(虽然加密货币范围内的人痛苦地坦白。在这种情况下,美国的法规确实保护了消费者,因为FTX。用户可以继续处理取款)。

这两个问题很难处理,但是为什么不去面对呢?DeFi可以做到不面对这两个难题。这次事故——由一个充满欺诈和贪婪的虚幻而不透明的网络组成,是DeFi&#039的历史。现在问题自然会转向币安。币安对BNB的风险有多大?如果降到0美元会怎么样?币安能挪用客户吗'用于投资的资产?如果发生类似的银行挤兑,他们可以1:1在交易所结婚取钱吗?我希望币安将尽最大努力建立一个透明而稳固的财务状况。来防止这种银行挤兑。[XY002][XY001]FTX的崩溃是对行业的严重打击,我们对所有受损的投资消费者和用户感同身受。FTX'7%的市场份额将被取代,但重建失去的疑虑将是目前行业最困难的挑战。。但是我们相信这个行业会复苏。最终,加密货币一次又一次地证明了它的灵活性,这要归功于几位创始人和创新者,他们在努力建设一个去中心化和光明的金融未来。

6/6