

BTCC “**新手專享**”

註冊並入金 BTCC，領取最高價值**17,500USDT**獎勵。
推薦好友還有更多返佣獎勵。

立即註冊/查看詳情

BendDAO面臨擠兌，其機制存在什麼問題？

原文：

<https://www.btcc.com/zh-TW/academy/research-analysis/benddao-is-facing-a-liquidity-crisis-what-are-the-problems-with-its-mechanism>

近期，NFT 抵押借貸平台 BendDAO 陷入擠兌危機。由於平台上大量藍籌 NFT 陷入清算螺旋，ETH 持續呈現淨流出，大量的 ETH 存款被從中取走。當 NFT 抵押物觸發清算後，由於市場流動性不足，抵押物難以被立即出手、償還貸款，產生壞賬的風險大大增加，大規模擠兌隨之而來。

下文我們將從 BendDAO 的運作機製入手，分析為何該平台會陷入流動性危機中。



BendDAO流動性危機

1. BendDAO 是什麼？

BendDAO 是一種去中心化的非託管 NFT 支持的借貸協議，用戶可以作為存款人或借款人參與其中。存款人向貸款池提供 ETH 流動性以賺取利息，而借款人可以使用 NFT 作為抵押品通過貸款池借入 ETH。

鑒於 NFT 的流動性無法與同質化代幣相提並論，BendDAO 為了防止市場流動性不足導致 NFT 無法及時清算而產生壞賬，截至目前僅支持包括 BAYC、CryptoPunks、MAYC、Azuki、CloneX 和 Doodles 的 7 個藍籌 NFT 系列作為抵押供給借貸。同時，用戶抵押 NFT 最多僅可以借出價值當前地板價 40% 的 ETH。

如果 BendDAO 上沒有你想購買的 NFT，也可以選擇「預付定金」模式，買方可以根據實際價格支付最低 60% 的首付，從其他 NFT 市場（如 OpenSea）購買藍籌 NFT，剩下部分通過閃電貸的方式償還。



[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）<<<<](#)

2. BendDAO 陷入擠兌危機

目前，BendDAO 正在經歷一場擠兌危機，這種危機從 8 月中旬開始。

8 月 14 日至 19 日，BendDAO 清算了 10 餘個用於貸款 ETH 抵押的藍籌 NFT。而隨著 NFT 無聊猿 BAYC 開始被清算，BendDAO 內部經濟系統經歷了多米諾骨牌式的坍塌。

8 月 19 日，BAYC 地板價跌破 70 ETH，BendDAO 開始首次清算無聊猿，很快，在 BendDAO 質押 ETH 以求收獲利息的用戶察覺到，事態正在向失控的方向發展。

在深入了解這場擠兌危機前，我們需要了解 BendDAO 的機制及存在的問題。

3. BendDAO 機制存在的問題

當前 BendDAO 的機制存在三個問題。

1. 選擇藍籌做借貸

BendDAO 「選擇藍籌做借貸」，但 PFP (Profile Picture, 個人頭像) NFT 是一種高風險資產，還沒有經過時間考驗，就算是藍籌 NFT 也有著極快歸零的風險。一旦突發事件，社區完全喪失信心，地板價和流動性會一起下降，直至歸零。

從機製設定來看，BendDAO 在成立之初已經充分考量了 NFT 市場波動和流動性風險。但藍籌 NFT 價格的下行仍超出了 BendDAO 的預料。

2. 錨定地板價清算

NFT 流動性無法和幣相比，如果買家變少，賣家為了賣出，會低於地板價掛單，只要有 10 幾人急著掛單，地板價就會快速降低，更多的人就會著急，掛更低價格，抵押的 PFP 一下子就會到清算線，大家看到許多 PFP 要清算，會更急著賣，這是一個負循環，且已經發生。

3. 清算機制不合理

清算一般是由 NFT 價格嚴重下跌導致，在 BendDAO 上，這個限度由「健康係數」(Health Factor) 表示，當健康係數小於 1 時，清算就會被觸發。根據清算規則，當貸款金額/抵押品地板價達到 90% 時就會觸發清算，屆時 BendDAO 會將抵押的 NFT 上架至拍賣市場。

從一定程度上來說，這個機制也算是提升了 NFT 的流動性。拍賣從健康係數低於 1 開始，但是為了保護 NFT 原始持有者，BendDAO 有 48 小時清算保護機制，在 48 小時之內，如果借款人償還貸款與罰款 (罰款給予 48 小時內第一個出價的用戶)，他的 NFT 便不會被清算，也就是這段時間別人只可以出價，但不能成交，只有超過 48 小時借款人沒有償還貸款，出價最高的人才可以執行清算流程。但是若沒有人參與拍賣，就要等借款人在未來某個時候償還債務，或者在市場價格回升後，一些清算人出現參與拍賣債務，這個期間 NFT 在平台上存在，按 BendDAO 的說法，不賣就不虧，平台只是暫時性的浮虧。

但與此同時，BendDAO 的機製設定進一步降低了市場接手抵押品的積極性。

根據 BendDAO 的機製，拍賣參與人員的 ETH 需要鎖倉 48 小時，且拍賣出價需大於 NFT 地板價的 95%。這意味著，即便拍賣成功，拍賣參與人可能最多僅有 5% 的獲利空間。而獲得這 5% 利潤的前提是，拍賣完成後可以立即將 NFT 以當前的地板價出手。然而，由於 BendDAO 中支持抵押的藍籌 NFT 大多價格昂貴，多數散戶投資者無力參與，它的流動性注定不會很高。

另外，在 ETH 本身波動劇烈的情況下，BendDAO 要求鎖倉 48 小時 ETH，也會讓拍賣人產生猶豫心理。畢竟，誰也無法預料鎖倉期間 ETH 的走勢情況。



[下載Android版](#)

[下載iOS版](#)

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

流動性不足的危害

根據 NFTGo 的數據顯示，NFT 的月交易量已連續下跌三個月。其中CryptoPunks 和 BAYC 這兩個頂級 NFT 項目市值在過去 30 天都出現了不同程度的下跌，BAYC 市值跌幅達到 28%（地板價跌幅為 19.45%），而同一時期 CryptoPunks 只下跌了 16%（地板價跌幅為 15.83%）。

隨著價格不斷下跌，陸續有 NFT 進入清算程序，而清算環節對流動性有著較高的要求。當有 NFT 觸發清算並上架到拍賣市場後，卻沒有多少人願意參與拍賣，從而大大加劇了壞賬的風險。

因此，在 BendDAO 有 ETH 存款的用戶紛紛取走他們的資金，使得 BendDAO 陷入流動性危機中。截至 8 月 23 日，BendDAO 中存入的 ETH 為 12181.54 枚，而共有 12091.51 ETH 被借出，借貸使用率達到了 99.26%，可用流動性僅為 90.03 ETH。

人們開始意識到，在 NFT 交易市場，最可怕的不是價格暴跌，而是流動性的潰散。

更多關於 BendDAO 的資訊請查看：

[BendDAO 上以太坊持續呈淨流出，大量藍籌無人清算](#)

[NFT 借貸市場正面臨清算危機，藍籌 NFT 的買入時機到了](#)

如果你想學習更多有關加密貨幣的資訊，可以進入 [BTCC 學院](#) 及 [資訊](#) 頁面進行了解。