帕尔默·勒基旗下的埃雷博银行今年初正式开业时，推出一项极具吸引力的福利来招揽加密货币客户：免费帮客户把稳定币兑换成现金。

但几个月之后，该行不得不取消这项优惠。专业加密交易机构发现了套利手段，利用该政策轻松牟利，损失全部由埃雷博银行承担。这一事件反映出，这家新兴银行仍在摸索如何应对加密行业的经营风险 ——
加密领域资金流转速度快、从业者形形色色、商业模式也十分特殊。

埃雷博属于一批新兴的支持稳定币业务的银行。这批机构在特朗普政府时期拿到银行牌照后陆续成立。知情人士表示，尽管不少科技初创企业和小众商业项目被其他银行拒之门外，埃雷博收获了这些客户的好评，但该行尚处于发展早期，仍在打磨面向客户的服务模式。

埃雷博即将完成一轮 15 亿美元融资，投后估值 80 亿美元。今年 2 月，美国货币监理署向其颁发全国性银行牌照，这是特朗普第二届政府时期获批的第一家全新银行。这家银行由亿万富翁、Anduril 联合创始人勒基、彼得·蒂尔的创始人基金以及安德里森·霍洛维茨共同出资；从提交申请到拿到牌照仅耗时约四个月，是近代美国银行业审批速度最快的初创银行牌照案例之一。

套利逻辑如下：知情人士介绍，埃雷博向客户承诺，按照面值将泰达币（Tether）、Circle 发行的稳定币兑换为美元，不收取任何手续费。
但在公开市场上，稳定币的交易价格时常会略低于 1
美元的票面价值，部分原因就是泰达、Circle
这类大型发行方本身就会对代币兑现金收取手续费。

这就形成套利空间：交易机构可以在公开市场大量折价买入稳定币，再拿到埃雷博银行按 1 美元全额赎回，差价亏损全部由银行承担。

加密高频交易机构 Wintermute（投资方包括光速创投）很快就盯上了这个机会。知情人士透露，银行今年早些时候发现，Wintermute
把大量折价购入的泰达币拿到埃雷博按 1 美元面值全额兑换，从中赚取收益。

对 Wintermute 而言，这类交易属于常规操作。该机构擅长在海量日常交易中捕捉极其微小的市场价差套利。2022 年 TerraUSD
稳定币崩盘时，该机构曾大量抄底崩盘代币，兑换成 Luna，从中赚得巨额收益。

知情人士称，大型加密金融机构 Galaxy Digital
同样参与过在埃雷博的稳定币赎回套利。Galaxy 拒绝评论交易对手相关事宜。

埃雷博察觉到大规模套利正在造成亏损，随即通知包括 Wintermute 在内的机构停止此类交易；同时，对在该行没有大额存款的客户，取消稳定币免费兑换福利。

Wintermute 一名代表表示：“我们仍与埃雷博保持业务往来，重视双方合作关系。对于商业合作细节不予置评。”

此后，埃雷博修改了稳定币入金结算的部分合同条款。客户透露，银行新增了按交易规模阶梯式收取的手续费与交易限额。 不少客户当初正是冲着这家新银行“把稳定币视作现金同等对待” 的友好加密立场而来，新规出台让部分客户感到不满，而过去银行业内很少有这种立场。

埃雷博最初推出这项优惠对整个行业具备现实意义：稳定币兑现成本过高，一直阻碍稳定币普及。

Stripe、维萨、万事达、Coinbase 等一众金融机构正计划推出全新稳定币 Open USD，承诺美元与该代币双向兑换全部免手续费。但 USDC 发行方 Circle 的创始人兼首席执行官杰里米·阿莱尔，对 Open USD 能否落地成功提出质疑。

美国国会去年通过《天才法案》之后，监管机构也正在制定配套规则，明确稳定币发行方该如何处理赎回业务，保障持有者可以快速、顺畅地赎回退出稳定币。