

Ключевые слова: политика ФРС, финансовые рынки, биткоин, цифровые активы, стейблкоины, капитализация, риски защитных активов, денежная масса, уравнение Фишера.

Аннотация:

В статье рассматривается политика центра эмиссии мировой резервной валюты в аспекте бесконтрольного увеличения денежной массы и связанных с этим обстоятельством глобальных политических, социальных, экономических рисков.

Биткоин определен как один из защитных активов, рассматриваются риски с ним связанные с точки зрения текущего политического момента, предлагается прогноз на один из вариантов развития событий. Автор не является финансовым советником и не агитирует в пользу тех или иных инвестиций, оставляет за собой право на ошибку относительно актуальности рассматриваемых вопросов.

Деньги из воздуха в период глобальной экономической неопределенности.

“Дайте мне контроль над выпуском денег в государстве, и мне плевать, кто будет писать его законы”, ошибочно цитируют известного игрока [1]. Тезис актуален как никогда раньше: игнорирование международных законов, принятых норм морали и прав граждан, развязывание военных конфликтов и революций, терроризм в масштабах целых государств - все это сторонний наблюдатель может поставить в прямую зависимость от действий "глобального, но централизованного печатного станка за кулисами". В самом деле, если есть возможность покупать лояльность политиков в конгрессе или думе, ученых, глобальных СМИ, содержать частные армии и целые государства, кто может помешать переформатировать весь мир по своему усмотрению? И как противостоять росту цен на товары и услуги? Биткоин призван дать ответ на оба этих вопроса, и неудивительно, что глобальные СМИ называют криптовалюту фактором финансирования терроризма и наркобизнеса: ситуация представляется совершенно обратным образом.

В письме инвесторам, опубликованном 29 июля, генеральный директор известной венчурной фирмы Pantera Capital Дэн Морхед (Dan Morehead) отметил, что Соединенные Штаты уже напечатали космическую сумму денег для борьбы с вызванным пандемией финансовым кризисом.

«Соединенные Штаты напечатали в июне больше денег, чем за первые два столетия после своего основания, — написал он. — В прошлом месяце дефицит бюджета США — \$864 миллиарда — был больше, чем общая задолженность с 1776 по конец 1979 года» Морхед дал понять, что Pantera Capital рассматривает биткоин как способ справиться с нынешним кризисом и назвал инфляцию основной причиной, по которой нужно «отойти от бумажных денег и обратиться к биткоину». По его мнению, биткоин не допустит инфляции и гиперинфляции, по причине ограниченности общей эмиссии (21 миллион монет, из которых, по некоторым оценкам, около 4 миллионов потеряны владельцами безвозвратно)

Рассмотрим аргумент подробнее. Уравнение Фишера (иногда называют уравнением обмена или денежного потока) описывает зависимость между денежной массой, объемом производства, уровнем цен и скоростью оборота денег: $MV = PQ$, где M - количество денег в обращении, V — скорость обращения денег с которой условная денежная единица используется для обмена на товары и услуги произведенные внутри страны за условный период; P — уровень цен; Q — объем производства; или $M=PQ/V$, откуда следует что количество денег в обращении обратно пропорционально скорости их оборота.

Согласно статистическим данным, скорость обращения денег V с 2000 г постоянно снижается, ускорение снижения особенно заметно в кризисные периоды (2008-2009г), в 2019-2020 годы оно принимает стремительный характер, что компенсирует (препятствуя инфляции) стремительный рост денежной массы M , обусловленный политикой ФРС, центробанков развитых стран и принятой системой банковского частичного резервирования. В сентябре 2020 года скорость обращения денег V находится на 60 и летних минимумах:

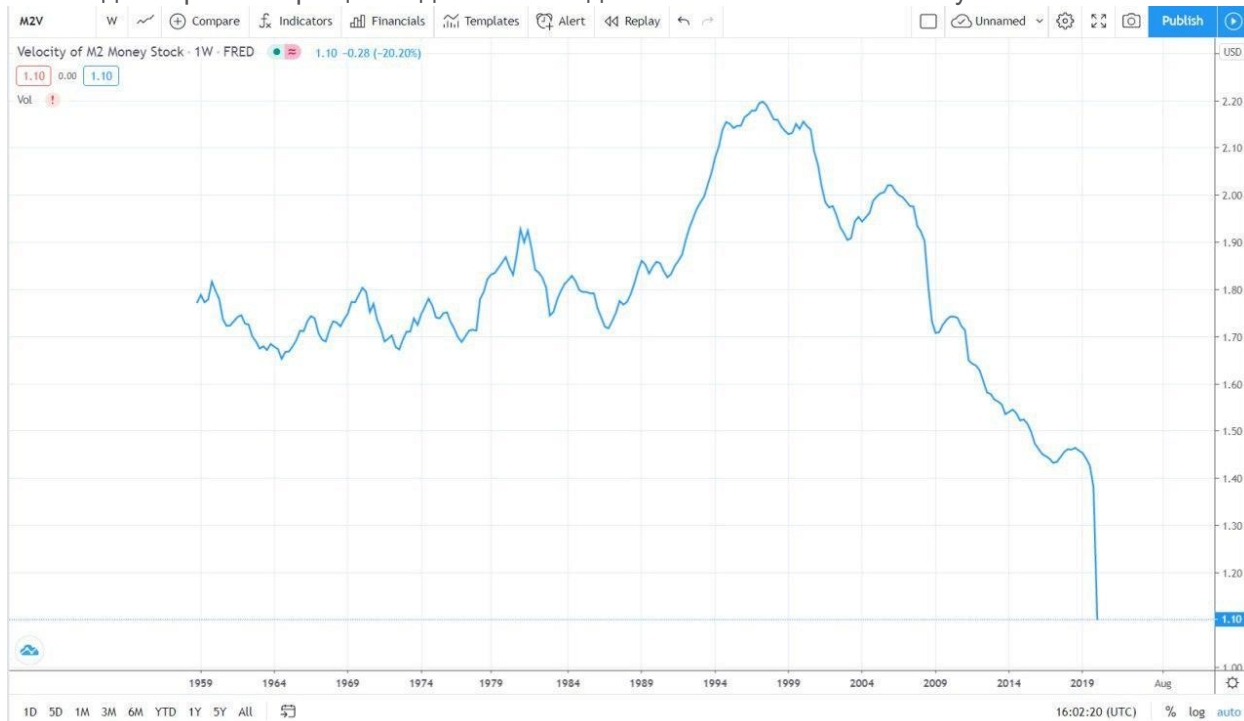


рисунок 1

скорость обращения денег V

источник [2]

Факторами низкой скорости обращения V являются обслуживание долгов по кредитам и, напротив, инвестиции, когда домохозяйства и бизнес не тратят деньги в реальном секторе, а стараются сохранить в период рецессии, весьма условно можно сказать, что только 10% новых "денег из воздуха" содействует инфляции, при этом надувается "пузырь" на фондовом рынке.

Как долго эта ситуация может продолжаться? Вопрос, скорее, политический чем экономический, можно только предположить, что при схлопывании пузыря капитал будет перетекать в защитные активы. Инвестиционные фонды Grayscale и MicroStrategy накапливают запасы биткоинов, несмотря на основную проблему рынка цифровых активов:

Tether (USDT). Цифровой стейблкоин (актив, ценность которого заявлена эквивалентной 1 доллару), выпущенный компанией Tether Holdings Limited (THL). В 2015 году подкрепленный долларами на балансе компании в пропорции 1:1. Со временем политика компании изменилась и в 2020 г Tether заявлен как на 100% подкрепленный резервами компании [3]. THL - дочерняя компания одной из старейших централизованных бирж Bitfinex, входящей в пятерку крупнейших бирж по объему торгов, USDT занимает 85% всего рынка стейблкоинов:

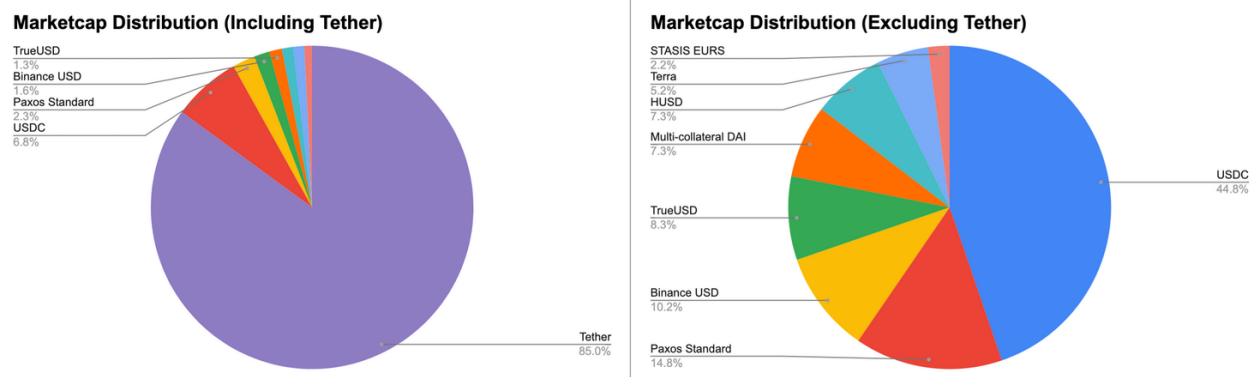


рисунок 2
рынок стейблкоинов, капитализация с USDT (слева) и без (справа)
источник [4]

В течение 2015-2016г количество USDT выросло с 251 600 (июнь 2015) до 14,709,331,641 (сентябрь 2020):






рисунок 3
динамика капитализации USDT
источник [5]

Печатание "новых денег из воздуха" стало особенно заметным после нового исторического максимума биткоина в начале 2017 г, когда капитализация USDT перевалила отметку 10 000 000.

По состоянию на 1 января 2016 г составляла 1,451,598 (28е место) с дневным объемом торгов 10,385 [6] , в сентябре 2020 г занимает 3е место, дневной торговый объем USDT сравним с дневным торговым объемом биткоина:

таблица 1
позиции BTC и USDT на рынке и их дневные объемы торгов
источник [7]

#	Coin	Price	1h	24h	7d	24h Volume	Mkt Cap
☆ 1	 Bitcoin BTC	\$10,784.75	0.0%	1.1%	4.3%	\$23,809,718,451	\$199,412,267,649
☆ 2	 Ethereum ETH	\$366.23	0.0%	-3.3%	4.2%	\$13,120,574,932	\$41,242,758,047
☆ 3	 Tether USDT	\$0.999756	0.1%	0.1%	0.1%	\$39,291,465,848	\$14,711,748,005

Сопоставим графики цены биткоина и капитализации USDT за период с октября по июль 2018г:



рисунок 4
источник [7]

Для большей наглядности:

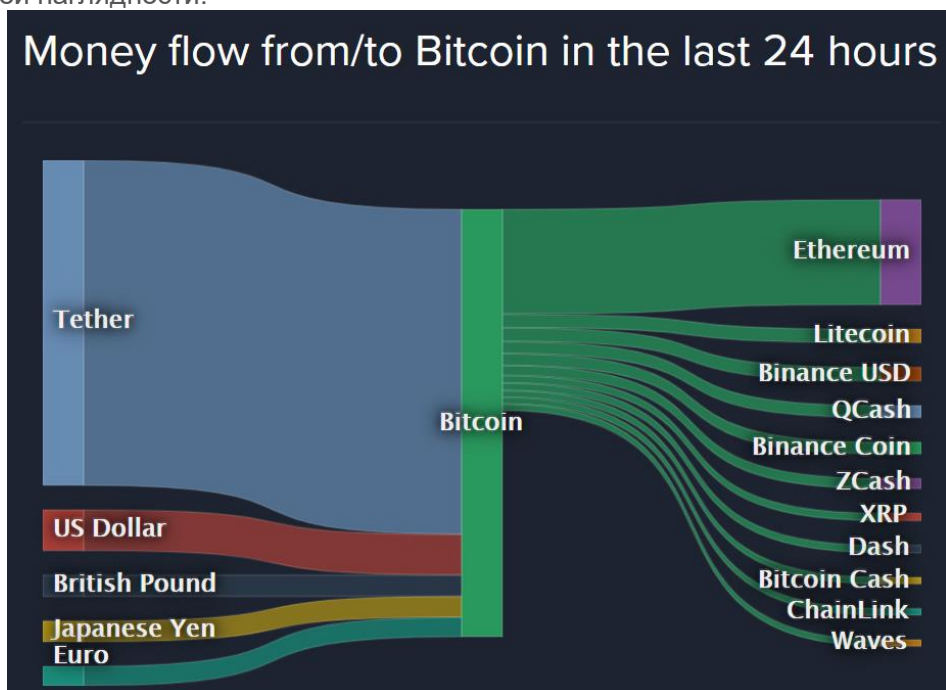


рисунок 5
диаграмма дневного распределения финансовых активов, поступающих в биткоин
источник [8]

Как следует из диаграммы, основные средства поступающие в биткоин это USDT, далее они "размываются" по всему крипто рынку.

Общая схема "накачки" рынка представляется следующим образом:

- 1 печатается USDT
- 2 Bitfinex покупает биткоин в объемах, обеспечивающих движение цены вверх, которое дает возможности автоматическим арбитражным алгоритмам выровнять цены на других биржах (подавляющее большинство использует USDT), цена продолжает идти вверх, привлекая новых покупателей и реальные деньги
- 3 Bitfinex частично продает биткоин за доллары, обеспечивая напечатанные USDT долларами и подорожавшим биткоином.

Tether Holdings Limited никогда не проходила внешний аудит, общественности неизвестно какие активы хранятся на балансе. [9]
судебные претензии по различным обстоятельствам (включая обвинение по манипуляции рынком) к компаниям Bitfinex и Tether со стороны регуляторов рассматриваются с 2019 года. [10]

Интересно отметить что биржа является инвестором в компанию Blockstream, которую многие пользователи биткоина обвиняют в намеренном торможении процесса развития и адаптации основной криптовалюты для широкого круга пользователей, процитируем bitcoinwiki:
" Blockstream – это технологическая компания в сфере блокчейна, основанная Адамом Бэком, Грегори Максвеллом и Остином Хилом. Блокстрим является одним из лидеров в спонсировании развития технологии Биткоин и сопутствующего программного обеспечения. Основанная в Сан-Франциско компания Block stream является, пожалуй, самой важной и, в то же время, наименее понятной в сообществе компанией Bitcoin World.

Управляемая инженерами, Blockstream до сих пор не прилагает серьезных усилий для установления диалога с внешним миром. В экосистеме в последние годы возникли разногласия; пользователям, биржам, поставщикам кошельков и майнерам еще предстоит пройти долгий путь, чтобы открыть мир Биткоинов для большего количества людей в мире." [11]

Со-инвесторами Blockstream, является, так же, Digital Currency Group, которой, в свою очередь, частично владеет биржа высокотехнологичных американских акций Nasdaq и международная платежная система Mastercard.

Совет директоров Digital Currency Group представлен тремя фигурами, одна из которых более, чем просто знаковая: Glenn Hutchins, член совета директоров Федерального Резервного Банка в Нью-Йорке и бывший директор Nasdaq. [12]

Digital Currency Group также владеет мега фондом Grayscale, покупающим ежемесячно больше биткоинов, чем добывается майнерами.

Учитывая все вышеизложенное, можно предположить, что биткоин (и крипто рынок вообще) на данный момент эффективно коррумпирован представителями системы "старых денег", хорошо умеющих "печатать деньги из воздуха" и останавливать любые процессы развития которые ставят под угрозу установившееся статус-кво.

Как долго эта ситуация может продолжаться? ответ политический, не экономический. Зависит от очередного решения Нью-Йоркского суда, политически ангажированного, особенно в период выборов президента (ноябрь). Можно только предположить что в случае объявления Tether вне закона [13], все биржи использующие USDT будут иметь проблемы с возвратом средств пользователям, а это будет сильнейшим ударом по всему рынку цифровых активов со времени краха биржи Mt.Gox. [14]

При этом сценарии возникнет неплохая возможность войти в рынок, по заветам известного игрока:

"Покупайте когда на улицах льется кровь, даже если она - ваша"

литература и информационные источники:

1 цитата не принадлежит Ротшильду:

<https://www.zaxodi-v-internet.ru/citata-ne-rotshilda.html> (Money Creators, автор Gertrude Coogan, 1930)

2 скорость обращения денег:

<https://www.tradingview.com/symbols/FRED-M2V/>

3 официальный сайт Tether Limited и пользовательское соглашение:

https://tether.to/legal/?_cf_chl_jschl_tk_=59884bae2bb7ea340f9802e0ecee77f1ce7c022-1599939115-0-ASAj6bunBoWqATqRQntDaETtczNJO0kwycSbDI4AumIMNAY6ZWAm-SDJKqCgbinbuk1xHFPswecSpXGHFU23EWGhRM3-GcJBNqu72HC53gwl0HQClah7ZN5pW0oaqBJcrnUrC8xmM0DponaQ-vbYtQewCdlhobcJMB-2-av6XjcvjgineHxhTG3Qw39xlq0CVIB89_I_iELdwNWSJx_rk182ythv17p7zJr-B3ZKEKFOVJM_lxeTftJ6raDghScXS7Ij1vPaQokPh4F-op0h6zrw

4 рынок стейблкоинов, капитализация с USDT (слева) и без (справа):

https://cdn.substack.com/image/fetch/w_1456,c_limit,f_auto,q_auto:good,fl_progressive:steep/https%3A%2F%2Fbucketeer-e05bbc84-baa3-437e-9518-

[adb32be77984.s3.amazonaws.com%2Fpublic%2Fimages%2F8055018b-6ec6-4fa7-897a-97ae00bc3198_2000x629.png](https://s3.amazonaws.com/public-images/8055018b-6ec6-4fa7-897a-97ae00bc3198_2000x629.png)

5 капитализация USDT:

<https://www.coingecko.com/en/coins/tether>

6 снимок истории рынка цифровых активов (конец 2016 г):

<https://coinmarketcap.com/ru/historical/20160131/>

7 позиции BTC и USDT на рынке и их дневные объемы торгов:

<https://coinmarketcap.com/>

8 диаграмма дневного распределения финансовых активов, поступающих в биткоин:

<https://coinlib.io/coin/BTC/Bitcoin>

9 подборка исторических фактов о Tether Limited и Bitfinex:

<https://coin360.com/news/bitfinex-saga-what-have-you-missed>

10 судопроизводство в отношении Tether Limited и Bitfinex:

<https://www.courtlistener.com/docket/16298999/in-re-tether-and-bitfinex-crypto-asset-litigation/>

11 компания Blockstream:

<https://ru.bitcoinwiki.org/wiki/Blockstream>

12 Glenn Hutchins:

<https://www.newyorkfed.org/aboutthefed/orgchart/board/hutchins>

13 Европейские страны призвали ужесточить регулирование стейблкоинов:

<https://forklog.com/evropejskie-strany-prizvali-uzhestochit-regulirovanie-stejblkoinov/>

14 биржа Mt.Gox:

<https://ru.wikipedia.org/wiki/Mt.Gox>