



Szanowni Państwo,

Kryptowaluty, to przede wszystkim nowe eksperymentalne sposoby płatności. Zwolennicy powyższych twierdzą, że dzięki kryptowalutom transfer wartości finansowych jest łatwiejszy, tańszy, a co najważniejsze szybszy. Co istotne, kryptowaluty nie posiadają organu centralnego, jak bank centralny w przypadku tradycyjnych walut, który może wpływać pośrednio na wartość waluty. Z drugiej strony istnieją argumenty, które sugerują iż rządy lub banki centralne mogą ograniczyć użyteczność kryptowalut w dłuższym okresie.

W przypadku Bitcoina maksymalna podaż (liczba jednostek waluty) jest ograniczona, a więc za jego wartość odpowiadają głównie siły rynkowe podaży oraz popytu. Istnieje jednak szereg argumentów za tym, że podaż na tę kryptowalutę jest o wiele bardziej elastyczna (elastyczność świadczy o wrażliwości popytu lub podaży na zmianę ceny danego dobra) niż pierwotnie zakładano. Powyższe wraz z dodatkowym czynnikiem spekulacyjnym czyni obecnie rynek kryptowalut niezwykle ryzykownym. Natomiast sama technologia blockchain, na której oparte są kryptowaluty jest obiecującym i innowacyjnym rozwiązaniem, którego upowszechnienie powinno przełożyć się na rozwój usług finansowych.

Rynek kryptowalut jest bardzo ryzykowny

Technologia blockchain to innowacja

Czym są kryptowaluty?

Kryptowaluty to nowy sposób płatności cyfrowych, stosujący tzw. kryptografię do zwiększenia bezpieczeństwa płatności. Bitcoin należy do najpopularniejszych kryptowalut oraz posiada największy udział w omawianym rynku. Bitcoin może być używany jako środek płatniczy bazujący na technologii blockchain. Powyższe umożliwia transfer środków z dowolnego miejsca na świecie, z którego można uzyskać dostęp do pliku blockchain. Proces ten wymaga tzw. górników (indywidualne osoby z dostępem do komputera) kompilujących transakcje w bloki, które służą do potwierdzania owych transakcji. Za omówione działanie „górnicy” są nagradzani jednostkami Bitcoin. Co istotne, w powyższym procesie nie ma podmiotu który kontroluje cały schemat działania – każda jednostka odpowiada tylko za część procesu.

Schemat działania kryptowaluty

Technologiczna innowacja kryjąca się za kryptowalutami

Pierwotnym zamierzeniem kryptowalut jest ułatwienie oraz umożliwienie dokonywania tańszych oraz szybszych transakcji, przy jednocześnie mniej regulowanym otoczeniu. Wspomniana wcześniej technologia umożliwiła spełnienie powyższych założeń. Tym samym jest bardzo prawdopodobne, że cyfrowe waluty staną się częścią naszej przyszłości. Prawdopodobnie będą też nieco bardziej uregulowane, a przez to stabilniejsze, jak również będą najpewniej emitowane przez banki centralne. Kryptowaluty emitowane przez bank centralny mogą stać się prawdziwą innowacją.

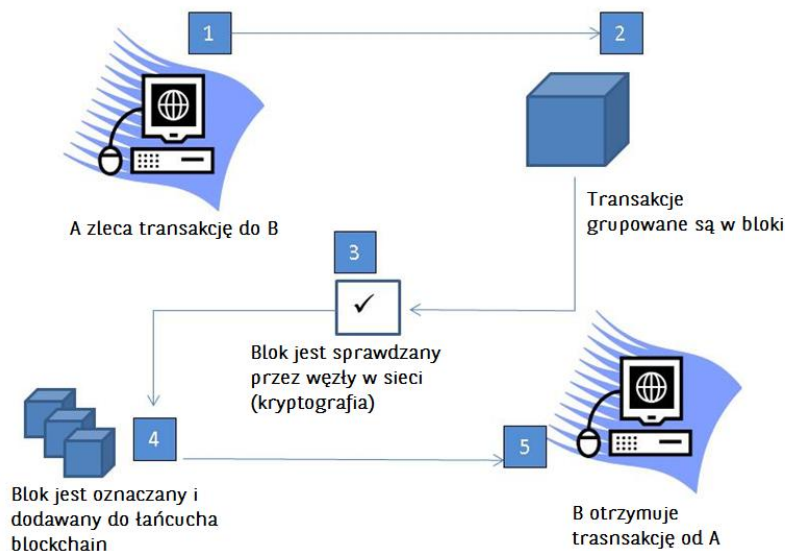
Technologia blockchain

Pod pojęciem blockchain należy rozumieć zdecentralizowaną bazę danych (rejestr), której identyczne kopie są utrzymywane i aktualizowane przez wszystkie węzły (komputery) mające dostęp do danej bazy. W przypadku blockchain innowacją jest przede wszystkim możliwość nie tylko odczytywania zawartości danego rejestru, ale przede wszystkim możliwość wprowadzania zmian przez każdy podmiot. Natomiast wiarygodność zawartych danych zapewniona jest przez technologię, a nie przez organ centralny.

Równie obiecującym kierunkiem wydaje się powszechne zastosowanie technologii blockchain. Wspomniana technologia może stać się rewolucyjna w wielu obszarach. Pierwszym z nich są naturalnie płatności, natomiast kolejny obszar może dotyczyć np. systemów łańcucha dostaw, poprzez śledzenie danych półproduktów oraz gotowych wyrobów, ich rejestracja a następnie zabezpieczenie zebranych danych. Technologia blockchain może również generować wiarygodne rejestry elektroniczne dotyczące własności w obszarach takich jak np. dobra luksusowe, grunty czy nieruchomości, a następnie być znacznym ułatwieniem dla rządu w zarządzaniu tymi danymi. Upowszechnienie technologii blockchain może być początkiem procesu tworzenia wartości w dzisiejszym coraz bardziej cyfrowym świecie.

Zastosowanie technologii blockchain w innych obszarach

Wyk. Blockchain – przykład transakcji



Źródło: Opracowanie własne

Pod koniec 2017 roku wartość Bitcoina stanowiła około 0,5% globalnej podaży pieniądza, a sam Bitcoin przetwarzał około 100 milionów transakcji (w ujęciu rocznym) w porównaniu z około 80 miliardów transakcji przetworzonych przez VISA w tym samym okresie¹.

Zalety i obawy związane z kryptowalutami

Zalety:

- Według zwolenników kryptowaluty sprawiają, że transfer środków pieniężnych jest łatwiejszy, tańszy i szybszy. Kryptowaluty nie posiadają centralnego organu, który mógłby aktywnie wpływać na wartość danej waluty, na przykład poprzez nadmierne tworzenie liczby jednostek, które może prowadzić do utraty siły nabywczej danej waluty.

Zalety kryptowalut

Obawy:

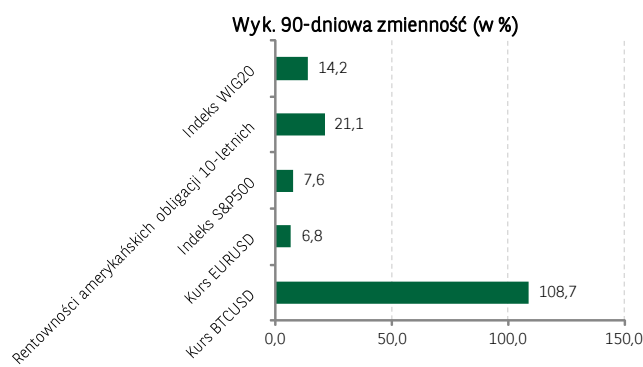
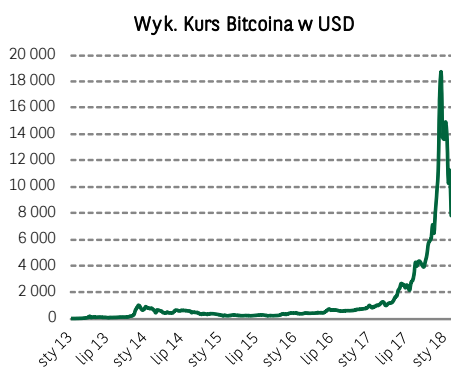
- Transakcje są anonimowe, co ogranicza zdolność rządów do zwalczania oszustw podatkowych, co z kolei zwiększa ryzyko tzw. prania pieniędzy.
- Jeżeli waluty cyfrowe będą stosowane na dużą skalę, banki centralne będą miały mniejszą kontrolę nad polityką pieniężną i stracą przychody związane z tworzeniem pieniądza (tzw. rentę emisyjną).
- „Górnicy” wykorzystują korzyści skali, dzięki czemu gromadzą znaczny udział w rynku. Na obecnym etapie istnieje koncentracja „górników” w Chinach.
- Zmienność cen na rynku kryptowalut jest dość ekstremalna. Mało prawdopodobne, aby kryptowaluty takie jak Bitcoin, charakteryzujące się wysoką zmiennością dziennych cen, mogły działać jako bezpieczny sposób zachowania wartości. Powyższy czynnik jest również istotną wadą w kontekście transakcji. Zmienność zmniejsza prawdopodobieństwo funkcjonowania cyfrowych walut jako jednostki pieniężnej na dużą skalę.
- Pozostają kwestie bezpieczeństwa (włamania, awarie komputerów, cyberataki). Na tym etapie nie można cofnąć transakcji. Niedawna kradzież na giełdzie w Tokio "Coincheck" (Japonia) z około 523

Na obecnym etapie istnieje wiele obaw związanych z kryptowalutami

¹ V. Hofstätter, „Bitcoin – An Overview”, Raiffeisen Research, grudzień 2017.

milionami jednostek kryptowalut (o wartości około 530 milionów USD) jest kluczowym przykładem.

- f. Liczba Bitcoinów w obiegu jest ograniczona (ze względu na podstawową technologię). Wartość pojedynczej jednostki jest więc napędzana przez podaż i popyt. Tym samym działania spekulacyjne mogą prowadzić do ogromnych wahań cen.
- g. Na rynku kryptowalut nie istnieje centralny podmiot, który mógłby interweniować w przypadku wystąpienia problemu lub gdyby przepisy wymagały zastrzeżenia.
- h. „Górnicy” potrzebują znacznej mocy obliczeniowej, co prowadzi do skrajnego zużycia energii elektrycznej. Powszechne stosowanie kryptowalut jest zatem trudne do wyobrażenia przy użyciu technologii w jej obecnym stadium.



Źródło: Bloomberg

Dlaczego rynek kryptowalut jest postrzegany jako mocno spekulacyjny?

Główną kwestią związaną z kryptowalutami na obecnym etapie jest fakt, że nie są kupowane z powodów związanych z transakcją, lecz bardziej z chęci zarobku na pozytywnej zmianie ceny. Zatem głównym motywem zakupów jest wyłącznie spekulacja. Podczas obserwowanej ostatnio rosnącej bańki popyt napędzany przez spekulację zdecydowanie przewyższał podaż.

Obecnie rynek kryptowalut napędzany jest motywem spekulacyjnym

Argumentem, który przyciągnął rzesze kupujących była informacja o ograniczonej podaży kryptowalut względem potencjalnego i oczekiwanego zapotrzebowania w przyszłości. Wydaje się jednak, że pogląd ten był nieco wyolbrzymiony. W przypadku Bitcoin limit emisji ograniczony przez technologię wynosi 21 milionów jednostek. Jednak utworzenie nowej kryptowaluty jest relatywnie proste – w ostatnich miesiącach powstawało 50-60 nowych kryptowalut miesięcznie za pośrednictwem tzw. ICO (Initial Currency Offerings, które odpowiadają IPO dla rynku akcyjnego). Naturalnie, powstanie nowych cyfrowych walut wpłynęło na spadek rynkowego udziału Bitcoin z 80% do 40% tylko w okresie 2017 roku. Powyższe potwierdza zatem, że podaż danej waluty jest o wiele bardziej elastyczna, niż pierwotnie sądzono.

Podaż danej kryptowaluty jest bardziej elastyczna niż zakładano

Biorąc pod uwagę wyżej wspomniane argumenty, w najbliższej przyszłości spodziewamy się bardzo niestabilnych zmian cen kryptowalut i prawdopodobnie spadku ich cen, gdy popyt spekulacyjny ulegnie osłabieniu. Na chwilę obecną wykorzystanie kryptowalut w celach spekulacyjnych jest więc wysoce ryzykowne.

Z poważaniem

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego,
Biuro Maklerskie BGŻ BNP Paribas

Nota prawna

Nadzór nad Biurem Maklerskim Banku BGŻ BNP Paribas S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A., opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A..

"Nota prawna na temat sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych" jest dostępna na stronie:

https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf

Autorzy:	Adam Anioł
nr. ewidencyjny:	KF/2018/02/02/03
Data sporządzenia:	2018-02-02