

РЫНОК КРИПТОВАЛЮТ В ПЕРВОЙ ПОЛОВИНЕ 2024 ГОДА

Шилов Кирилл Д., н.с. лаборатории исследования цифровых финансов Института Гайдара;

Зубарев А.В., с.н.с. лаборатории исследования цифровых финансов Института Гайдара

Капитализация рынка криптовалют в первой половине 2024 г. находится недалеко от своих максимальных исторических отметок. Основным драйвером рынка является Bitcoin, рост которого в первую очередь связан с появлением соответствующих инструментов на американской бирже (Bitcoin-ETF). Данное событие может в среднесрочной перспективе привести к структурному изменению состава участников рынка криптовалют. Другие криптовалюты демонстрируют смешанную динамику. Значительный рост в первые шесть месяцев 2024 г. отмечается у криптовалюты TON, которая выросла более чем в 2 раза и стала восьмой по размеру капитализации.

Капитализация рынка по состоянию на середину июля находится около отметки в 2,2 трлн долл., что на 23% ниже исторического максимума в размере 2,86 трлн долл. в середине ноября 2021 г. и на 18,5% ниже максимума этого года в размере 2,7 трлн долл., наблюдавшегося в начале апреля 2024 г. (рис. 1) и сопровождавшегося установлением новых максимальных значений цены Bitcoin'a (73 750 долл.). Криптовалютой, за счет которой происходит основной рост рынка, является Bitcoin, капитализация которого в общей капитализации рынка криптовалют выросла на 3,7 п.п. (с 50,8 до 54,55%) с начала года и на 13,7 п.п. (с 40%) с минимальных отметок начала 2023 г. На рис. 1 также можно видеть, что, например, во время локального пика 2024 г. капитализация альткоинов (всех остальных криптовалют, кроме Bitcoin'a) составляла всего 1,23 трлн долл., или 48% от всей капитализации рынка, в то время как в ноябре 2021 г. соответственно 1,61 трлн долл., или 56,5%, что также свидетельствует о ведущей роли самой известной криптовалюты в данном цикле роста.

Рост капитализации Bitcoin'a в 2024 г. можно связать с началом торгов ETF на данную криптовалюту (exchange-traded fund, биржевой паевый инвестиционный фонд), которые открыли возможности инвестирования в самую знаменитую цифровую валюту широкому кругу инвесторов непосредственно через существующую биржевую

Мониторинг экономической ситуации в России

инфраструктуру, без необходимости непосредственного взаимодействия с криптовалютой¹. В настоящее время на Bitcoin-кошельках эмитентов ETF сосредоточено около 890 тыс. единиц криптовалют, что составляет около 4,5% от всего текущего предложения Bitcoin'a (около 57 млрд долл. при курсе 64 тыс. долл. за Bitcoin).

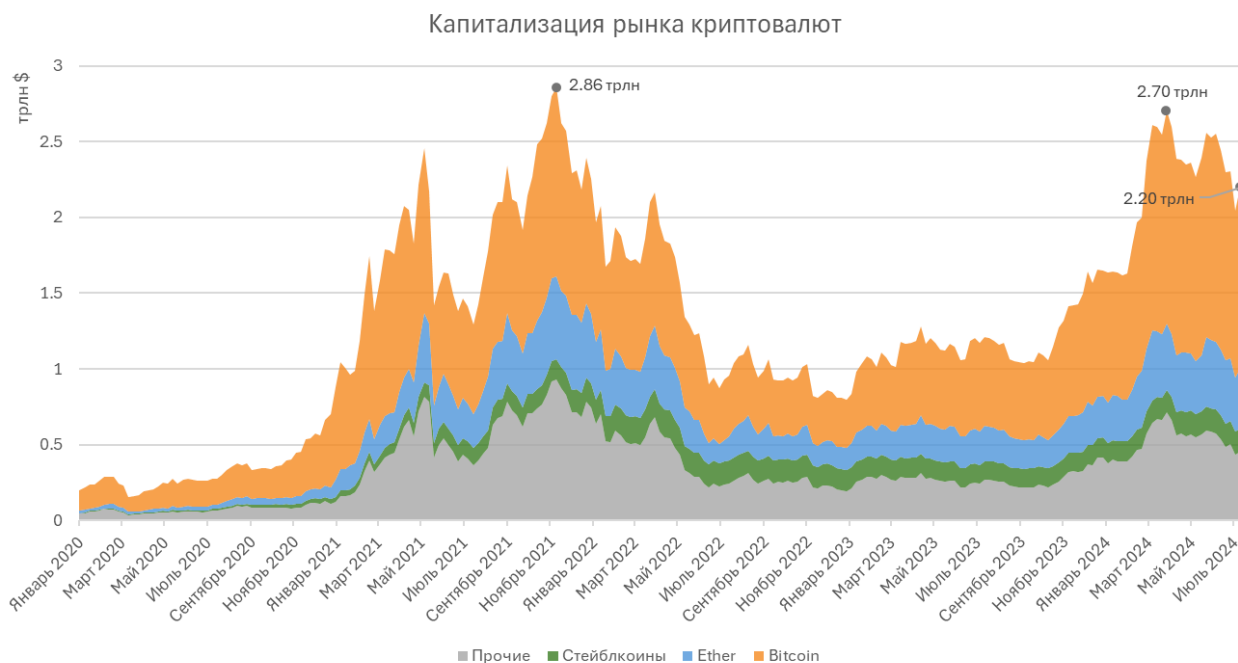


Рис. 1. Динамика капитализации всего рынка криптовалют и отдельных его составляющих (Bitcoin'a, Ether'a, стейблкоинов и всех остальных), трлн долл.

Источник: coinmarketcap.com

Возможно, что появление Bitcoin-ETF может привести к структурному изменению спроса на данный инвестиционный актив, как это, например, произошло с золотом². Так, более тысячи различных институциональных инвесторов раскрыли свои позиции в Bitcoin-ETF³. Большинство из них являются хэдж-фондами и частными фондами (private equity funds), однако среди держателей можно обнаружить, в том числе, банк Morgan Stanley (размер позиции – 272 млн долл.) и пенсионный фонд штата Висконсин (163 млн долл.).

¹ До ввода описываемых спотовых Bitcoin-ETF на американской бирже уже существовали ETF на Bitcoin-фьючерсы, обращающиеся на чикагской бирже CME, но имеющие достаточно высокие комиссии за управление, а также другие продукты, похожие по своим свойствам на ETF, но доступные лишь квалифицированным инвесторам с большим капиталом. Таким примером является Greyscale Bitcoin Trust Fund (GBTC), который также трансформировался в ETF после одобрения Комиссий по ценным бумагам США ETF от Blackrock и Fidelity.

² См., например, работу Baur D. G. Exchange-traded funds on gold-a free lunch? // FIRN Research Paper. – 2013.

³ URL: <https://www.ccn.com/news/crypto/bitcoin-etf-holders-list-btc-investors-sec-13f-filing>

Рынок криптовалют в первой половине 2024 года

23 июля также были запущены Ethereum-ETF, в которые инвесторы разместили более 600 млн долл. за первые два дня торгов.

Стоит отметить, что несмотря на высокую капитализацию, оборачиваемость Bitcoin'a достаточно низкая по сравнению со стейблкоинами, капитализация которых составляет около 156 млрд долл. (около 7% всей капитализации рынка). Так, с начала 2024 г. оборот Bitcoin'a на блокчейне составил 1,5 трлн долл., в то время как крупнейших стейблкоинов USDT и USDC – 14,3 трлн долл.¹ Похожее соотношение наблюдается и в торговых объемах – с Bitcoin'ом за первое полугодие 2024 г. на криптовалютных биржах было совершено сделок на сумму 6,1 трлн долл., а с USDT и USDC – на сумму 12,6 трлн долл.²

Интересной также является динамика Bitcoin'a в июне 2024 г. – цена крупнейшей криптовалюты снизилась с 69 тыс. долл. на 8 июня до 56 тыс. долл. к 8 июля. Как оказалось, падение цены почти на 20% было вызвано одновременной продажей большого количества Bitcoin'ов тремя группами участников рынка – майнером Marathon Digital (1,4 тыс., или около 98 млн долл.); пострадавшими от взлома в 2014 г. биржи Mt. Gox пользователями, которым временный управляющий биржи начал распределять около 50 тыс. единиц Bitcoin'a; а также саксонским отделением Федерального ведомства уголовной полиции Германии, которое осуществило продажу 50 тыс. единиц криптовалюты, изъятой ранее в рамках дела об отмывании, за что выручило 2,9 млрд долл. Таким образом, продажа всего 0,5% общего предложения Bitcoin'a в течение месяца могла быть причиной потери почти 20% капитализации.

Таблица 1






Крупнейшие по капитализации криптовалюты по состоянию на 14 июля 2024 г.

Ранг (на 31.12.23)	Ранг (на 14.07.24)	Криптовалюта	Категория	Цена, долл.	Капитализация, млрд долл.	Доля, %	УТД, %
1	1	 Bitcoin	Криптовалюта	60 788	1 198,76	54,55,	43,8
2	2	 Ether	Блокчейн-платформа	3 244	389,99	17,75	42,2
3	3	 USDT (Tether)	Стейблкоин	1,0003	112,50	5,12	22,7*
4	4	 BNB	Блокчейн-платформа	544,82	80,41	3,66	74,4
5	5	 Solana	Блокчейн-платформа	147,62	68,51	3,12	45,4

¹ На основе данных blockchain.com и visaonchainanalytics.com

² Данные coinmarketcap.com

Мониторинг экономической ситуации в России

7	6	 USDC	Стейблкоин	0,9999	33,95	1,54	38,4*
6	7	 XRP	Криптовалюта	0,5229	29,18	1,33	-15,0
15	8	 TON	Блокчейн-платформа	7,43	18,63	0,85	221,6
10	9	 Dogecoin	Мем-коин	0,1154	16,75	0,76	29,0
8	10	 Cardano	Блокчейн-платформа	0,4323	15,51	0,70	-27,2
Прочие криптовалюты					233,20	10,61	-14,3*
Весь рынок					2 197,38	100	32,2*

Примечание. YTD (Year-to-date) – изменение цены криптовалюты с начала года (31.12.2023) к дате составления таблицы (14.07.2024);

* изменение капитализации (для стейблкоинов, криптовалют за пределами первой десятки и всего рынка).

Источник: coinmarketcap.com

Несмотря на общий рост капитализации рынка в первой половине 2024 г. на 32,2% далеко не все криптовалюты демонстрируют положительную динамику даже среди первой десятки по этому показателю, на который в совокупности приходится более 90% капитализации всего рынка (табл. 1). Криптовалюты XRP и Cardano постепенно теряют свои позиции в первой десятке, несмотря на достаточно прочные их позиции в топ-10 уже на протяжении 6 лет.

Валюта XRP была создана в 2013 г. компанией Ripple Labs, разработчиком ПО для финансовых учреждений, с которой Комиссия по ценным бумагам США (SEC) с 2020 г. ведет судебное разбирательство за незарегистрированный выпуск ценных бумаг в форме криптовалюты XRP, окончание которого ожидается этим летом.

Проект Cardano, созданный одним из бывших разработчиков Ethereum, является конкурентом последнего как более дешевая и эффективная блокчейн-платформа для создания смарт-контрактов. Несмотря на регулярные обновления сети и один из самых высоких уровней активности разработчиков проекта, популярность блокчейна остается до сих пор на достаточно низком уровне, что и отражается в отсутствии роста цены самой криптовалюты.

Прочие криптовалюты из первой десятки по размеру капитализации, обслуживающие блокчейн-платформы, продемонстрировали с начала года рост. Ether, оставаясь основной блокчейн-платформой, вырос на 42,2%, в то время как BNB, тесно связанная с крупнейшей криптовалютной биржей Binance, выросла на 74,4%. Значительный рост BNB в 2024 г. связан с окончанием судебного процесса в отношении биржи в ноябре прошлого года, ухода бывшего генерального директора и основателя биржи Чанпен Чжао, приговоренного к 4 месяцам тюрьмы за нарушение

Рынок криптовалют в первой половине 2024 года

законодательства в области ПОД/ФТ в апреле 2024 г., и возобновлением полноценной работы на европейском рынке. Криптовалюта Solana, часто позиционирующаяся как главный конкурент Ether, выросла также на 45,4%.

Самый большой рост среди криптовалют из первой десятки с начала года продемонстрировал TON, оборачивающийся на блокчейн-платформе The Open Network, известной ранее как Telegram Open Network. В настоящее время TON постепенно интегрируется в Telegram при активной поддержке руководства самого мессенджера. С помощью таких проектов как Notcoin и Hamster Kombat количество пользователей сети TON значительно выросло в текущем году, а цена криптовалюты – более чем в 2 раза только с начала 2024 г. Так, например, Hamster Kombat привлек аудиторию в размере 239 млн пользователей за 3 месяца, а ежедневное количество активных пользователей превышает 30 млн.

Популярными в сфере криптовалют остаются мем-коины, созданные в шутку и чаще всего без функциональной нагрузки. Dogecoin – старейший мем-коин, цена которого в 2024 г. выросла на 29% при росте рынка на 32,2%. Некоторые аналитики отмечают, что капитализация мем-коинов утроилась с начала года, а средняя доходность составила 1300%¹. Основные платформы для запуска мем-коинов – Solana и TON, что также способствует росту этих платформ.

Крупнейшие стейблкоины USDT и USDC с начала года нарастили свою капитализацию на 22,7 и 38,4% соответственно. Эти два актива составляют более 94% капитализации и более 96% оборота стейблкоинов, что вызывает постоянные опасения относительно их надежности. Эмитент USDC, американская компания Circle, лицензированная для денежных переводов в большинстве штатов США, Франции, Сингапуре и Великобритании, активно сотрудничает с регуляторами и не вызывает вопросов с их стороны. Tether, эмитент USDT, напротив, сталкивается с постоянными обвинениями в финансировании терроризма, отмывании денег и обходе санкций². В ответ на общественное давление компания уже пошла на более активное сотрудничество с регуляторами, заблокировала несколько кошелькам, попавшим в американский SDN-

¹ URL: <https://cointelegraph.com/news/meme-coins-play-important-role-in-crypto>

² В этом году была развернута кампания «Tethered Corruption» для привлечения внимания к USDT как инструменту для финансирования терроризма и обхода санкций.

Мониторинг экономической ситуации в России

лист, возможность перемещать USDT¹, а также обязалась проводить более тщательный мониторинг своего актива.

Подводя итоги, можно сказать, что в 2024 г. приход институциональных инвесторов с помощью новых биржевых инструментов может значительным образом изменить структуру спроса на цифровые активы, а также повысить степень сонаправленности рынка в периоды турбулентности на традиционных рынках. Можно ожидать постепенного роста капитализации рынка криптовалют во второй половине года и даже превышения предыдущих исторических максимумов. Помимо традиционного регуляторного риска, с ростом вовлеченности институциональных инвесторов также более выраженным является риск снижения криптовалют при снижении фондового рынка США из-за переоценки крупных технологических гигантов либо по политическим причинам.

¹ URL: <https://www.rbc.ru/crypto/news/664759029a7947be0d9fa1f7>