

Инвестиционные свойства криптовалют

Научный руководитель – Зубарев Андрей Витальевич

Шилов Кирилл Дмитриевич

Выпускник (магистр)

Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, Экономический факультет, Москва, Россия

E-mail: shilov-kd@ranepa.ru

Криптовалюты как явление существуют уже почти десятилетие, хотя основное внимание к ним было приковано во время пузыря конца 2017 - начала 2018 года. С тех пор внимание к данному классу активов несколько ослабло, однако конкретного ответа на вопрос, что же из себя представляют криптовалюты до сих пор нет. Попытке определения сущности криптовалют и Биткойна в частности посвящён ряд теоретических [3, 4] и эмпирических [1, 2, 5, 7] работ.

Отсутствие единого мнения относительно природы криптовалют, однако, не мешает некоторым экономическим агентам воспринимать их как инвестиционный актив и/или средство сбережения. Несмотря на относительно невысокий уровень капитализации криптовалютного рынка - порядка \$248 млрд., из которых \$158 млрд. приходится на Биткойн, - отличия данного класса активов по своей сути от классических ценных бумаг, контрактов и биржевых товаров (commodities), привлекают инвесторов с точки зрения потенциальной выгоды от диверсификации [6] и/или с точки зрения потенциально высокой доходности, сопряжённой, тем не менее, с высоким риском [8]. Некоторые исследователи также полагают, что криптовалюты могут выступать в качестве хэджа (safe-haven'a) для стандартных активов [9, 10].

В данной работе исследуются инвестиционные свойства крупнейших по капитализации криптовалют с точки зрения соотношения риска-доходности. Анализируется связь между доходностями криптовалют и классических финансовых активов с помощью моделей линейной регрессий и различных спецификаций модели обобщённой авторегрессионной условной гетероскедастичности (GARCH). В качестве дополнительных гипотез в работе проверяется наличие в рядах доходностей криптовалют рыночных аномалий (различие доходностей по дням недели, значимость моментума, роста на объёмах), а также степень влияния повышенного внимания (“информационного шума”) к криптовалютам на их доходность.

Источники и литература

- 1) Baur D. G., Hong K., Lee A. D. Bitcoin: Medium of exchange or speculative assets? //Journal of International Financial Markets, Institutions and Money. 2018. V. 54. p. 177-189.
- 2) Bianchi D. Cryptocurrencies as an asset class? An empirical assessment //Available at SSRN 3077685. 2018.
- 3) Chiu J., Koepl T. V. The economics of cryptocurrencies–bitcoin and beyond //Available at SSRN 3048124. 2017.
- 4) Cong L. W., Li Y., Wang N. Tokenomics: Dynamic adoption and valuation //Becker Friedman Institute for Research in Economics Working Paper. 2019. No. 2018-49. p. 2018-15.

- 5) Dyhrberg A. H. Bitcoin, gold and the dollar—A GARCH volatility analysis //Finance Research Letters. 2016. V. 16. p. 85-92.
- 6) Guesmi K. et al. Portfolio diversification with virtual currency: Evidence from bitcoin //International Review of Financial Analysis. 2019. V. 63. p. 431-437.
- 7) Hayes A. S. Bitcoin price and its marginal cost of production: support for a fundamental value //Applied Economics Letters. 2019. V. 26. No. 7. p. 554-560.
- 8) Liu Y., Tsyvinski A., Wu X. Common risk factors in cryptocurrency. – National Bureau of Economic Research, 2019. No. w25882.
- 9) Shahzad S. J. H. et al. Is Bitcoin a better safe-haven investment than gold and commodities? //International Review of Financial Analysis. 2019. V. 63. p. 322-330.
- 10) Urquhart A., Zhang H. Is Bitcoin a hedge or safe haven for currencies? An intraday analysis //International Review of Financial Analysis. 2019. V. 63. p. 49-57.