

# Bitcoin: Vzestup a pád

V posledních měsících je slovo bitcoin slyšet ze všech stran. Jedná se o skvělou investiční příležitost, nebo je tolik diskutovaná kryptoměna jen vysoce rizikovou a spekulativní investicí? Jedná se vůbec o investici nebo má sloužit jako transakční prostředek pro firmy i občany? A měly by firmy „moderně“ reagovat a přijímat kryptoměny jako standardní měny obchodních operací? Na to odpovídá Michaela Toperczerová, finanční analytička ČSOB Asset Management.



## Je současná hodnota bitcoinu výrazně nafouknutá?

Ano, současná **bitcoinová horečka vykazuje velký počet znaků spekulativní bubliny** (jak jsme již dříve psali zde) a v některých ohledech se podobá tulipánové mánii:

- **příběh o vzácnosti**, plynoucí z omezeného množství a stále náročnější produkce;
- **zapojení veřejnosti** – o bitcoinu se mluví úplně všude – i lidé, kteří se o investování nikdy předtím nezajímali;
- **předhánění se v predikcích budoucí ceny aktiva**, u něhož nelze stanovit fundamentální hodnotu za pomoci budoucích toků hotovosti, zisků, dividend, úroků atd.;
- **nákupy pouze z důvodu spekulace** na budoucí růst;
- **fenomén „dnes je to přeci jiné“** (argumentace typu: „Bitcoin je digitální revoluce a vy jste nic nepochopili.“).

## Lze v příštích dnech, týdnech, či kvartálech čekat další korekce? Jak až výrazný může případně být pád ceny?

Těžko říct, v jakém časovém horizontu může bublina zcela splasknout, a zda již sestupný trend po pádu ceny z maxim

kolem 20 tisíc USD nezapočal. Trh může zkolabovat za minutu, anebo až za několik let. Cena **může spadnout na zlomek současné hodnoty**. Internet a globalizace umožňují zapojení daleko většího počtu hráčů, tudíž nelze délku cyklů přesně odvodit z historie. Vzhledem k tomu, že poptávku táhne především sentiment investorů, nemusí se ani vyplatit sázky na pokles. Pro ilustraci – tulipánová mánie v pozdní fázi vrcholila 3 roky. Následně se cena cibulek propadla o 99 %.

**Může cena dlouhodobě vystoupat ještě podstatně výše? A pokud ano, co by tomu mohlo napomoci?**

Jak již bylo zmíněno, **trh může zůstat iracionální neuvěřitelně dlouho, nebo také nemusí**. To je právě to „kouzlo“ bublin. K pokračování bitcoinového šílenství může napomoci ekonomická prosperita, nízké úrokové sazby či politika centrálních bank. Jednoduše řečeno, **lidé mají dnes dost peněz i na to s nimi hazardovat a zkoušet netradiční věci**, což je podpořeno tím, že například na depozitech v bankách dnes nikdo nezbohatne. Zároveň rostoucí regulace zvyšuje atraktivitu anonymity a globální převoditelnosti pro řadu ekonomických subjektů.

**Co naopak podle vás bitcoin do budoucna ohrožuje? Kde vidíte rizika pro tuto virtuální měnu?**

Pokud by se něco z výše uvedených předpokladů změnilo, popularita bitcoinu by mohla zásadněji utrpět. Kdyby byl průběh bubliny „přirozený“ jako u tulipánů, splaskla by náhle bez vnější příčiny. Na pomyslných tržních vahách by v určitý okamžik převážila masa těch, kteří chtějí realizovat zisky, nad těmi, kteří jsou ochotni za jednotku dát více ve víře, že cena ještě stoupne. **Důvěru v bitcoin mohou dále podrýt negativní zprávy**, jako nestabilita burzovních platforem, vykrádání virtuálních peněženek a především zásahy regulátorů, které se v řadě států připravují anebo již proběhly. Dalším spouštěčem silných výprodejů by mohlo být **masivní štěpení měny nebo rozšíření alternativ**, což by nabořilo hlavní tezi o **vzácnosti a nezastupitelnosti** bitcoinu. Investice do kryptoměn

také zatím nebyla otestována ekonomickým cyklem. Kupříkladu pokud by ekonomika zamířila do recese, drobní investoři by ve strachu o své zaměstnání a budoucí příjmy začali stahovat peníze ze všech rizikovějších aktiv a realizovat zisky. Rezervy na horší časy by pak raději budovali v osvědčených bezpečných přístavech (švýcarský frank, zlato, depozita a státní dluhopisy vyspělých zemí), kde existují nějaké právně vymahatelné garance a nedochází k tak prudkým výkyvům v cenách.

## Neukazuje využívání bitcoinu v zemích jako Zimbabwe či Venezuela, že si získal důvěru jako uchovatel hodnot?

Bitcoin lze v tomto ohledu považovat za **moderní alternativu k tomu, co byly v dobách války například známky**, s nimiž se mnohem snáze manipulovalo v porovnání se zlatými cihlami nebo uměleckými předměty. Zkrátka vzácné aktivum, které má větší důvěru veřejnosti než státní měna a zároveň je celosvětově akceptováno, takže jde poměrně snadno zpeněžit. I různé **historické „pojistné měny pro případ krize“ ale byly náchylné na spekulativní bubliny**. Ty vznikají obvykle tam, kde je sice úžasný příběh, ale racionálně vzato budoucí využití a hodnota aktiva značně diskutabilní.

## Může mít bitcoin trvalou hodnotu?

Určitou hodnotu má. Jeho výhodou je, že s ním lze u plateb (zatím) zachovat anonymitu protistran, tudíž ho lze velmi snadno využít i k ilegálním aktivitám. Jeho virtualita se také může v některých nestabilních regionech hodit – **nikdo ho majiteli při osobní prohlídce nesebere**, a pokud se mu pak na bezpečnějším místě podaří připojit k internetu, **může směnit virtuální peníze za reálné statky** nebo oficiální měnu. Na druhou stranu, i když je bitcoin zatím lídrem na trhu kryptoměn, vedoucí pozici rychle ztrácí. Proč by měl být v budoucnu k těmto účelům používán pouze on? Stačí, když se dostatečně rozšíří i jiné alternativy a konkurence je na světě. **Již dnes od využívání bitcoinu v běžném platebním styku**

**upouští řada platforem, které dříve platby s ním umožňovaly. Odkazují na to, že je bitcoin pro mikroplatby nepoužitelný například kvůli extrémní volatilitě ceny, nestabilním a vysokým poplatkům a časové náročnosti ověřování transakcí.**

### **Není v něčem bitcoin přeci jen revoluční?**

Zajímavým objevem je technologie blockchain pro decentralizované ověřování transakcí všeho druhu, na které je fungování kryptoměn postaveno. Ta může být do budoucna využita i v dalších oblastech, kde je zatím zapotřebí centrální autorita. Jejím masivnějšímu rozšíření ale zatím brání značná neefektivnost (časová i energetická) a v podstatě chybějící potřeba kritické masy uživatelů tyto centrální autority, s nimiž většina systémů v současnosti funguje efektivně a v něž mají účastníci důvěru, nahrazovat.

### **A co firmám, vyplatí se „přejít na bitcoin“?**

Drtivé většině zatím nikoli. Kryptoměny vykazují v současné době tolik „dětských“ nemocí, že namísto lepších tržeb spíše způsobí finanční ztráty. Problémem je jak technická náročnost transakcí, tak nestabilita měn, která může ze ziskové zakázky učinit ztrátovou. Navíc dochází stále častěji ke krádežím, což je spojeno s tím, že hodnota kryptoměn raketově vzrostla, a tím pádem dává hackerům dostatečnou odměnu za vynaložené úsilí.

### **Graf 1: Porovnání „bublin“**



## **Michaela Toperczerová**

Finanční analytička ČSOB Asset Management

---

Autorka v současné době působí jako finanční analytik v týmu strategické a analytické podpory pro fondy KBC a ČSOB. Na starosti má především komunikaci investiční strategie, ekonomické komentáře a analytickou podporu produktů. V minulosti působila ve finanční skupině České spořitelny v oblasti investičního zpravodajství. Je absolventem Vysoké školy ekonomické v Praze (obory Mezinárodní obchod a Peněžní ekonomie a bankovníctví).