УДК 336.74
DOI: 10.52531/1682-1696-2024-24-4-214-222
Научная статья
EDN: EGKISW

«ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ЭНЕРГИЯ» КАК ФАКТОР СОХРАНЕНИЯ БОГАТСТВА В ЦИФРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ: КОНЦЕПЦИЯ, ОЦЕНКИ И ПЕРСПЕКТИВЫ

В.П. Бауэр, П.П. Бурак
АО «Институт региональных экономических исследований», Москва, Российская Федерация

В условиях растущей финансовой неопределенности цифровой экономики сохранение богатства на протяжении поколений, которое Майкл Сэйлор формулирует в виде концепта «экономическая энергия», становится для инвесторов и населения важнейшей задачей. Несмотря на то, что традиционные финансовые инструменты исторически служили надежными способами сохранения стоимости, их эффективность все больше подрывается инфляцией, ограниченной ликвидностью и цифровыми финансовыми инновациями. В статье рассматриваются и оцениваются различные финансовые инструменты с точки зрения их способности сохранять «экономическую энергию», влияющую с течением времени на покупательную способность. В их состав входят такие активы, как облигации, недвижимость, золото, акции и биткойн. В результате обсуждаются перспективы использования наиболее сбалансированного и надежного портфеля активов «биткойн-золото» (50/50).

Ключевые слова: *цифровая экономика, сохранение богатства, «экономическая энергия», финансовые инструменты, биткойн, золото*

Original article

«ECONOMIC ENERGY» AS A FACTOR OF WEALTH PRESERVATION IN THE DIGITAL ECONOMY: CONCEPT, ESTIMATES AND PROSPECTS

V.P. Bauer, P.P. Burak
Joint Stock Company «Institute of Regional Economic Research», Moscow, Russian Federation

In the context of the growing financial uncertainty of the digital economy, the preservation of wealth over generations, which Michael Saylor formulates in the form of the concept of «economic energy», is becoming an important task for investors and the public. Despite the fact that traditional financial instruments have historically been reliable ways to preserve value, their effectiveness is increasingly undermined by inflation, limited liquidity and digital financial innovations. The article examines and evaluates various financial instruments in terms of their ability to conserve «economic energy», which affects purchasing power over time. They include assets such as bonds, immovables, gold, stocks and bitcoin. As a result, the prospects of using the most balanced and reliable portfolio of bitcoin-gold assets (50/50) are discussed.

Keywords: *digital economy, wealth preservation, «economic energy», financial instruments, bitcoin, gold*

ВВЕДЕНИЕ

Биткойн, благодаря своей децентрализованной структуре, дефициту и устойчивости к инфляции, поддерживается в качестве надежного средства сохранения богатства таким гуру цифровых финансов, как евангелист биткойна Майкл Сэйлор [1]. Однако волатильность биткойна и неопределенность в отношении регулирования его рынка ставят под сомнение его долгосрочную жизнеспособность как класса активов. Посредством сравнительного анализа в статье анонсировано сбалансированное представление о том, как традиционные и цифровые финансовые инструменты (преимущественно биткойн) могут служить целям сохранения «экономической энергии» в современную цифровую эпоху, развивая этим презентацию Майкла Сэйлора на биткоин-конференции в Нэшвилле [7], а также проводя дополнительные расчеты, которые не были представлены в указанной презентации. Результаты анализа показывают, что в то время как традиционные активы в условиях растущей цифровой экономики могут испытывать затруднения с ликвидностью, биткойн и золото представляет собой привлекательную ликвидную пару, хотя все еще массово используемых в качестве как самостоятельных, так и альтернативных финансовых инструментов.

© 2024, В.П. Бауэр, П.П. Бурак
Поступила в редакцию03.12.2024

Цель статьи – критически оценить различные финансовые инструменты с точки зрения их способности сохранять «экономическую энергию». Хотя традиционные активы, такие как государственные облигации и золото, исторически считались надежными способами сохранения стоимости, их эффективность в нынешних макроэкономических условиях – с инфляционным давлением, ограниченной ликвидностью и технологическими изменениями – нуждается в переоценке. В ходе анализа также будет рассмотрена растущая роль цифровых активов, особенно биткоина, децентрализованный и дефицитный характер которого побудил сторонников, таких как Майкл Сэйлор, утверждать, что это отличное средство сохранения стоимости в будущем. В статье представлены оценки срока рыночной востребованности различных популярных классов активов и полезности каждого из них для сохранения «экономической энергии».

Исследование охватывает широкий спектр финансовых инструментов, от традиционных, таких как облигации и недвижимость, до новых цифровых активов. В работе исследуется, как эти инструменты проявляют себя в различных экономических условиях, оцениваются их сильные и слабые стороны. Основной тезис работы заключается в том, что, хотя традиционные финансовые инструменты в прошлом обеспечивали надежные способы сохранения стоимости, они сталкиваются с растущими трудностями в условиях инфляции, проблем с ликвидностью и технического прогресса. С другой стороны, биткойн представляет собой новый класс активов, способный превзойти традиционные варианты сохранения «экономической энергии», особенно в контексте ускоряющейся цифровизации мира. Эта гипотеза будет критически оценена с учетом волатильности биткойна и неопределенности его нормативного и правового регулирования. Исследуя указанные финансовые инструменты в контексте долгосрочного сохранения стоимости, эта статья призвана дать сбалансированный анализ того, как можно защитить богатство в современной турбулентной экономике, в которой ключевую роль будут играть как традиционные, так и цифровые активы.

СОДЕРЖАНИЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

Концепт «экономическая энергия» относится к способности богатства (в экономическом понимании) сохраняться в течение долгого времени без потери покупательной способности. Это форма накопленного финансово-экономического потенциала, который позволяет защищать инвесторов от инфляции, налогов и других факторов, которые могут снизить его ценность [9]. На практике это означает способность сохранять богатство таким образом, чтобы оно, в том числе, оставалось полезным для будущих поколений. Сохранение «экономической энергии» означает выбор активов, способных выдержать как экономический рост, так и рецессию, что позволяет поддерживать или даже увеличивать покупательную способность в течение длительного периода времени. Далее понятие «срок службы актива» будет количественно определяться с использованием следующей формулы:

100% / (процентное снижение «экономической энергии» или процентное увеличение предложения активов в год).

Данная формула традиционно применялась к редким ресурсам, таким как драгоценные металлы, например, золото и серебро, для измерения соотношения их запасов к динамике накопления и расходования [2]. Однако в настоящей статье этот показатель применяется к более широкому спектру финансовых и физических активов, а также к биткоину. С помощью этого подхода мы можем оценить, как различные инструменты сохраняют или сокращают свою «экономическую энергию» с течением времени, предлагая единый способ сравнения их эффективности в качестве долгосрочного источника прибыли.

АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ И ФИЗИЧЕСКИХ ИНСТРУМЕНТОВ, СПОСОБСТВУЮЩИХ СОХРАНЕНИЮ «ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЭНЕРГИИ»

В этом разделе будут проанализированы две основные категории средств сохранения «экономической энергии»: финансовые инструменты (фиатные валюты, облигации, хедж-фонды и взаимные фонды), а также физические инструменты, под которыми понимаются дорогие экзотические автомобили, яхты, драгоценные металлы и недвижимость. Каждый из них будет оцениваться с точки зрения их способности сохранять «экономическую энергию» для своей покупательной способности с течением времени. Также рассмотрено, как эти инструменты сокращают «экономическую энергию» из-за инфляции, обесценивания, затрат на обслуживание, проблем с ликвидностью и проч.

Финансовые инструменты

Рубль (RUB)

Российский рубль пережил значительную инфляцию и девальвацию из-за геополитической напряженности, санкций и денежно-кредитной политики, что привело к снижению покупательной способности. Среднее увеличение денежной массы на 12–20% за последние годы сократило срок службы рубля, что делает его плохим долгосрочным источником «экономической энергии» [16]. Чтобы рассчитать эффективный срок службы рубля, предлагается взять 100% и разделить на 16 (среднее значение находится между 12 и 20 годами периода прогнозирования), что дает продолжительность «экономической энергии» в рубле, равную 6,25 годам.

Доллар США (USD)

Предложение долларов США увеличивается в среднем на 7% в год, что свидетельствует о значитель-

ном увеличении денежной массы. Этот показатель отражает последние тенденции роста денежной массы M2, особенно обусловленные такими факторами, как налогово-бюджетное стимулирование и политика Федеральной резервной системы за последнее десятилетие [14]. Такая инфляционная политика означает, что со временем сохранение долларов США приводит к неуклонному снижению его покупательной способности. Используя ту же формулу – разделив 100% на 7, мы получаем эффективный срок службы доллара около 14 лет, после чего его реальная стоимость снижается более чем на 90%.

Облигации

По состоянию на ноябрь 2023 года доходность глобального агрегированного индексного фонда облигаций составляет приблизительно 3,60% [11]. Это отражает среднюю доходность по широкому спектру глобальных облигаций, включая государственные, корпоративные и другие долговые ценные бумаги с фиксированным доходом. Глобальный агрегированный индекс служит ориентиром для оценки рынка облигаций и показывает, как растущие процентные ставки и инфляционное давление повлияли на доходность облигаций с фиксированным доходом. Здесь расчет будет равен 100%/(7–3,6), где 7 – увеличение денежной массы в долларах, а 3,6 – компенсация, предоставляемая средней облигацией США, которая обеспечивает срок реализации «экономической энергии» около 29 лет.

Следует отметить, что текущая средняя доходность по российским 10-летним государственным облигациям на 2024 год составляет около 16, 18% [15]. Это значительный рост по сравнению с прошлым годом, что подчеркивает давление этих облигаций на рынок, такое как инфляция и геополитические риски, которые способствовали повышению доходности. Используя расчет с увеличением денежной массы на 16%, мы получим бесконечный срок службы этого типа активов. Однако, если денежная масса увеличится до 20%, срок службы будет хуже, чем средняя доходность долларовых облигаций.

Тем не менее, необходимо учитывать следующее. Эта высокая доходность отражает экономическую ситуацию в России, где такие факторы, как обменный курс, санкции и внутренние финансовые политики, способствуют волатильности на рынке облигаций. Такая доходность выше, чем в большинстве развитых стран, что сигнализирует о большем риске для держателей облигаций. Также необходимо полагаться на кастодиана и российское правительство для обеспечения безопасности ваших средств, что может не оправдать ожиданий и, выраженное в процентном риске, значительно снизит срок службы этого актива. Однако для некоторых сторон, готовых игнорировать эти факторы, это один из лучших активов в настоящее время согласно нашей формуле.

Хедж-фонды

Хедж-фонды предназначены для того, чтобы превзойти рынок и обеспечить высокие доходы, диверсифицируя инвестиции в акции, облигации и другие финансовые инструменты. Они также более доступны, чем взаимные фонды. Однако они сопряжены с высокими комиссиями (управленческими и за результаты), отсутствием ликвидности и риском, который может уменьшить доходность. В случае плохого управления или рыночных спадов хедж-фонды могут «истощать» «экономическую энергию», а не сохранять ее.

Расчет 100%/(7×0,8-2) показывает чистую годовую стоимость удержания финансового актива в хедж-фонде на уровне 3,4%, и, следовательно, срок службы «экономической энергии», вложенной в этот инструмент, равен чуть меньше 28 лет.

Это рассчитывается следующим образом:

2% – управленческая комиссия (фиксированная стоимость),

20% – комиссия за прибыль (предполагается, что она применяется к годовому доходу в 7%),

7% – инфляция доллара, которая снижает покупательную способность. (Здесь мы предполагаем, что средства в этом хедж-фонде растут за счет увеличения денежной массы доллара, что увеличивает номинальную стоимость активов, находящихся в фонде, на 7% ежегодно). Хедж-фонды в США, как правило, показывают разные годовые результаты в зависимости от своих стратегий, но в последние годы их средняя доходность составляла около 6,4%–7%. Например, в 2023 г. средняя доходность хедж-фондов составила примерно 6,4%, в то время как некоторые из лучших стратегий показали доходность до 10,5% [10]. Таким образом, предположить 7% роста – это будет справедливо.

Конечно, комиссии за управление и результаты варьируются в зависимости от хедж-фонда, как и доходность, но эти данные приведены как средние, чтобы продемонстрировать расчет продолжительности жизни с использованием представленной выше формулы, которая позволяет сравнить различные инвестиционные опции. Каждый инвестор может подставить актуальные цифры для своего хедж-фонда, чтобы получить более точные данные.

Взаимные фонды

Взаимные фонды диверсифицируют инвестиции по различным активам для снижения риска [13]. Расчет стоимости в 1% для взаимных фондов основан на типичных коэффициентах расходов, связанных с взаимными фондами. Эти коэффициенты включают управленческие сборы и административные расходы, которые могут варьироваться от 0,5 до 1,5% ежегодно. В ряде случаев пассивные индексные фонды имеют более низкие коэффициенты расходов, часто ниже 1%, в то время как активно управляемые фонды могут иметь более высокие значения. Хотя взаимные фонды обыч-

но не имеют таких же комиссий за результат, как хедж-фонды, что снижает их общую стоимость, входные барьеры обычно выше, что ограничивает этот метод инвестирования как заинтересованными институтами, так и состоятельными инвесторами. Показатель в 1% представляет собой оценку воздействия на доходность, вызванного текущими управленческими сборами. При этом расчет 100%/1 дает нам срок жизни активов в 100 лет, что делает его лучшим на данный момент, если не учитывать российские облигации, которые в текущий период показывают исключительно хорошие результаты.

ВНЕШНИЕ ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА ПРОДОЛЖИТЕЛЬНОСТЬ ЖИЗНИ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ

Кроме инфляции и внутренних факторов, таких как комиссии и рост предложения, различные внешние макроэкономические и геополитические факторы также играют важную роль в определении эффективного срока службы финансовых активов. Эти факторы часто снижают покупательную способность и уменьшают стабильность доходности, сокращая тем самым временные рамки, в которые эти активы могут сохранять «экономическую энергию».

Тарифы и торговые барьеры

Международные торговые политики, включая тарифы и санкции, могут оказывать прямое влияние на финансовые активы, особенно в отраслях, зависимых от глобальных цепочек поставок. Например, рост тарифов между основными торговыми партнерами может привести к увеличению издержек, сокращению прибыльности бизнеса и снижению рыночной стоимости акций в затронутых секторах.

Налоги и налоги на прирост капитала

Налоговая политика, особенно налоги на прирост капитала, может существенно повлиять на чистую доходность от инвестиций. Например, в США налоги на прирост капитала могут составлять от 15 до 20% в зависимости от уровня дохода инвестора. Со временем эти налоги уменьшают реальную доходность от финансовых активов, сокращая их эффективный срок службы.

Регуляторные и политические события

Регуляторные и политические решения – такие как изменения в налоговом кодексе, трудовом законодательстве или новые финансовые регулирования – могут изменить рыночные условия, особенно для облигаций и акций. Политическая нестабильность также может вызвать волатильность, влияя как на ликвидность, так и на безопасность активов, как это было, например, в случае с Брекситом или выборами президента США, создающими неопределенность.

Природные катастрофы и климатические риски

Физические активы, такие как недвижимость или сельскохозяйственные земли, а также некоторые корпоративные акции, подвержены воздействию изменения климата и природных катастроф. Повышение уровня моря, ураганы и другие климатические события увеличивают страховые расходы, нарушают цепочки поставок и снижают долгосрочную стоимость физических активов.

Геополитические риски

Международные конфликты или санкции могут оказать значительное влияние на финансовую систему, особенно в регионах, зависимых от иностранных инвестиций или торговли. Например, конфликт России и Украины привел к серьезным санкциям, которые сильно повлияли на российский рубль и рынки облигаций.

Монетарная политика и процентные ставки

Политика центральных банков в области процентных ставок непосредственно влияет на доходность облигаций, ставки по ипотечным кредитам и на другие активы с фиксированным доходом. Когда ставки растут, цены на облигации падают, что делает существующие облигации менее ценными и сокращает их срок службы как хранилищ «экономической энергии».

Таким образом, указанные внешние факторы добавляют элемент непредсказуемости в финансовые инструменты, что усложняет сохранение покупательской способности со временем. В сочетании с инфляцией, сборами и рыночной волатильностью эти факторы существенно снижают способность традиционных финансовых активов сохранять «экономическую энергию» по сравнению с дефицитными, некоррелированными активами, такими как Биткойн или драгоценные металлы.

ФИЗИЧЕСКИЕ ИНСТРУМЕНТЫ

Экзотические автомобили

Экзотические автомобили, хотя и считаются предметами роскоши, быстро теряют в цене и требуют значительных расходов на обслуживание, страховку и хранение. Это делает их плохим инструментом для сохранения «экономической энергии» с течением времени. Оценка срока службы экзотического автомобиля в 5 лет основывается на нормативах амортизации, применяемых к роскошным автомобилям. Согласно системе ускоренного восстановления стоимости (MACRS), используемой в США, автомобили обычно классифицируются как пятилетняя собственность для налоговых целей. Это отражает, как быстро падает стоимость автомобиля, при этом роскошные автомобили значительно теряют в цене в первые годы. Например, экзотические автомобили часто теряют значительную часть своей стоимости сразу после покупки, и за пять лет их стоимость может снизиться на 50–70% в зависимости от марки, модели и рыночных условий. Руководство IRS по амортизации роскошных автомобилей помогает делать такие расчеты, пред-

лагая структурированный подход, оправдывающий пятилетнюю оценку. Это означает, что стоимость нового автомобиля теряет 20% своей реальной стоимости, что приводит к расчету 100%/20, дающему срок службы в 5 лет.

Яхты

Как и экзотические автомобили, яхты являются сильно обесценившимися активами. Они имеют значительные расходы на обслуживание, швартовку и страховку. Эти факторы делают их скорее финансовой нагрузкой, чем активом для сохранения богатства. Анализ яхт как финансовых активов учитывает их быстрое обесценение, что ограничивает срок их эффективного использования в качестве инвестиций. Обычно яхты теряют значительную часть своей стоимости в первые несколько лет. Например, за первый год яхта может потерять около 10–20% своей первоначальной стоимости. К пятому году обесценение часто составляет от 30 до 40%, что означает среднегодовую степень амортизации примерно 7–9% в год. Этот высокий уровень обесценения, а также значительные расходы на обслуживание и рыночные колебания значительно ограничивают финансовый срок службы яхты как средства сохранения стоимости. Таким образом, расчет будет следующим: 100%/17, что дает срок службы около 6 лет (17 – это примерная сумма всех факторов, которые способствуют снижению «экономической энергии» яхт).

Недвижимость в Майами

Недвижимость, особенно в районах с высоким спросом, таких как Майами, может служить защитой от инфляции. Однако она требует значительных затрат на содержание, налоги и может подвергаться рыночным колебаниям, которые могут уменьшить ее стоимость, если она была приобретена во время пузыря на рынке недвижимости. Владение роскошным домом в таких местах, как Майами, может включать существенные ежегодные расходы, что значительно увеличивает общие затраты на владение недвижимостью. Согласно текущим данным, владение домом стоимостью 10 миллионов долларов США может повлечь ежегодные расходы около 600 000 долларов США, что обусловлено несколькими факторами:

– Налоги на имущество. Высококлассная недвижимость в Майами может облагаться налогами на имущество в размере от 1,8 до 2% от стоимости дома в год. Это может составить от 180 000 до 200 000 долларов США в год только на налоги.

– Страхование домовладельцев. Учитывая риски, связанные с регионами, подверженными ураганам, такими как Майами, страховые взносы также могут быть значительными и составляют от 50 000 до 100 000 долларов США в год.

– Техническое обслуживание и содержание. Для больших поместий или недвижимости с высококлассными удобствами ежегодные затраты на обслуживание могут составлять от 1 до 2% от стоимости дома, что добавляет около 100 000 до 200 000 долларов США.

– Коммунальные услуги и взносы в ассоциацию. В зависимости от местоположения и особенностей дома, коммунальные услуги и возможные взносы в ассоциацию владельцев могут составить еще от 50 000 до 100 000 долларов в год.

Эти оценки соответствуют стандартам роскошной недвижимости и часто используются как ориентиры при составлении бюджета на дорогую недвижимость. Это дает нам формулу: 10 млн / 600 тыс., что дает нам срок службы «экономической энергии», вложенной в этот актив, чуть менее 17 лет.

Серебро

Серебро – это драгоценный металл, пользующийся спросом в промышленности и инвестициях, часто рассматриваемый как защита от инфляции. Однако серебро более волатильно, чем золото, и может не сохранять свою стоимость так стабильно. Оно может служить хранилищем «экономической энергии», но менее надежно, чем золото, из-за колебаний цен. Согласно множеству источников, серебро растет в среднем на 4% в год, что дает нам простую формулу, аналогичную доллару: 100%/4, что дает срок службы «экономической энергии» для серебра – 25 лет. Хотя это лучше, чем доллар, срок остается относительно коротким для «экономической энергии», которую мы ищем для инвестирования.

Золото

Золото исторически было одним из самых надежных средств сохранения стоимости. Оно обладает высокой ликвидностью, ограниченностью и устойчивостью к инфляции [6]. Однако его хранение и страхование могут быть дорогими, и его стоимость подвержена колебаниям. Тем не менее, золото остается популярным средством защиты от обесценивания валюты и инфляции. Для этого расчета, как и для серебра и доллара, мы используем общие объемы предложения и делим их на ежегодное увеличение. 100%/1,6 дает нам срок службы 62 года. Согласно нашему расчету, это хорошее среднесрочное хранилище для вашей «экономической энергии», если полагаться только на эту методику.

Произведения искусства

Искусство может быть эффективным средством сохранения богатства, особенно если оно со временем увеличивает свою стоимость. Однако арт-рынки обладают низкой ликвидностью и часто бывают спекулятивными. Транзакционные расходы, хранение и страхование также могут истощать «экономическую энергию», делая это активом с большими рисками для сохранения капитала.

Расходы на поддержание коллекции искусства, включая страхование и сохранение, могут составлять примерно 1–2% от стоимости произведений искусства ежегодно. Это включает страхование от

повреждений или кражи и регулярное обслуживание для предотвращения ухудшения состояния, например, чистка или консервация. Вдобавок специализированные хранилища часто требуют значительных затрат, особенно для крупных коллекций или когда необходимо контролировать климат. Эти текущие расходы значительно влияют на возврат инвестиций с течением времени. При использовании умеренной ставки расходов в 1,4% и предположении, что вы тщательно следите за затратами, расчет показывает срок службы активов в 72 года, что дает лучший результат, чем золото. Однако стоит учитывать, что искусство обладает низкой ликвидностью, и его цена может колебаться в зависимости от изменения предпочтений.

Земля

Земля, особенно в желаемых районах, может значительно увеличить свою стоимость и обеспечивать долгосрочную ценность. Однако она является неликвидным активом и подвержена налогам, расходам на обслуживание и зонированию. Если местоположение становится менее привлекательным или меняются рыночные условия, земля может утратить свою ценность, иссякая «экономическую энергию». Средняя ставка налога на имущество в США составляет около 1,1%, но этот показатель варьируется в зависимости от местоположения и законов каждого штата. Например, в Нью-Джерси и Иллинойсе налоги высокие, а в Гавайях и Алабаме – значительно ниже.

ПРИРОДНАЯ ЭНТРОПИЯ И ЭКОЛОГИЧЕСКИЕ РИСКИ

Физические активы, такие как недвижимость, предметы роскоши, драгоценные металлы и искусство, подвержены многочисленным энтропийным силам, которые постепенно снижают их ценность и полезность со временем. Каждое из этих воздействий, от естественного разрушения до экономических и регулирующих факторов, способствует сокращению эффективной «экономической энергии» этих активов.

Недвижимость подвержена воздействию погодных условий, таких как дождь, экстремальные температуры и влажность, что приводит к разрушению.

Яхты и другие роскошные активы, подверженные воздействию соленой воды, особенно уязвимы к ускоренному коррозионному процессу. Для сохранения их стоимости необходима регулярная техническая поддержка и ремонт, особенно в прибрежных или морских районах. Постоянное обслуживание нужно для предотвращения ржавчины и других форм разрушения, что может существенно повлиять на рыночную стоимость этих активов

Кроме природных сил, аварии и обычный износ значительно влияют на физические активы. Например, экзотические автомобили подвержены быстрой девальвации из-за аварий, что приводит к дорогим ремонтам и снижению цены при перепродаже. Страховые ставки для роскошных автомобилей часто в два-три раза выше, чем для стандартных, что отражает высокие затраты на ремонт и риск потери стоимости из-за повреждений.

Политическая нестабильность

Политическая нестабильность, войны и преступность добавляют волатильности, особенно для таких активов, как искусство и недвижимость. Активы в нестабильных регионах могут быть подвергнуты экспроприации или вандализму, что повышает страховые и охранные расходы. Экономические спады, такие как рецессии, также снижают спрос на активы и возможности их перепродажи.

Регулирование и налоги

Ряд налогов – федеральных, городских и муниципальных – добавляют финансовые нагрузки на физические активы, особенно недвижимость. Например, налог на имущество в США в среднем составляет 1,1%, с существенными различиями в зависимости от региона. Инвесторы сталкиваются с дополнительными расходами через налоги на передачу и использование, а также ограничениями на аренду, что может ограничить доходность от арендных объектов. Согласно Национальной ассоциации инвестиционных трастов недвижимости (NAREIT), контроль за арендой связан со снижением стоимости недвижимости, особенно в регионах с высокими налогами.

Технологические и социальные изменения

Технологические достижения и изменения в обществе также могут влиять на физические активы. Например, изменения в городском планировании или инфраструктуре могут сделать определенные участки земли менее привлекательными или изменить спрос на конкретные локации. В случае недвижимости строительство новых дорог или изменения в зонировании могут значительно изменить стоимость объектов, часто делая ранее ценные места устаревшими. Более того, социальные и культурные изменения, такие как изменение предпочтений в соседствах или искусствах, могут дополнительно уменьшить финансовую ценность физических активов.

БИТКОЙН: ЦИФРОВАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ И ИММУНИТЕТ К ФИЗИЧЕСКОМУ РАЗРУШЕНИЮ

Биткойн – это цифровой актив, обладающий уникальной устойчивостью для сохранения «экономической энергии». В отличие от традиционных активов, таких как недвижимость, акции или роскошные товары, биткойн не подвержен естественному разрушению или энтропийным силам, которые сокращают срок службы большинства активов. Его фиксированный лимит в 21 миллион монет до 2040 года и математические протоколы обеспечивают его долгосрочную ценность. Биткойн является привлекательным инструментом для сохранения богатства с практически бесконечным сроком службы на основе его ограниченного предло-

жения [5]. Биткойн не подвержен физическому износу и воздействию природных факторов. Он не требует обслуживания, хранения или ремонтов, в отличие от недвижимости, экзотических автомобилей или даже золота, которые страдают от воздействия окружающей среды, увеличивающего расходы. Блокчейн биткойна существует в цифровом виде, что защищает его от природных катастроф, коррозии и других форм износа, сохраняя его экономическую ценность и исключая расходы на обслуживание, которые уменьшают «экономическую энергию» физических активов.

Иммунитет биткойна к регуляторному и экономическому изменению энтропии

Децентрализованная структура биткойна также обеспечивает устойчивость к регуляторному и экономическому давлению, которые обычно истощают «экономическую энергию» традиционных активов. В отличие от недвижимости или хедж-фондов, биткойн не подвержен местным налогам, контролю за арендой или государственным политикам, которые ограничивают доходность или обесценивают активы. Ограниченная эмиссия в 21 миллион монет до 2040 года не может быть изменена инфляционной денежной политикой, что помогает сохранить его дефицит. Блокчейн биткойна также защищает от многих геополитических рисков и мошенничества.

Почти минимальные текущие расходы на биткойн

Еще одним преимуществом биткойна являются его низкие эксплуатационные расходы по сравнению с традиционными активами. Например, владение недвижимостью или роскошными товарами связано с постоянными расходами, включая страховку, охрану и обслуживание. Биткойн, напротив, требует минимальных затрат, поскольку владельцы обычно ответственны только за защиту своих приватных ключей, что можно сделать с помощью доступных цифровых или аппаратных кошельков. Для правительств многих стран это делает биткойн не только долговечным, но и эффективным средством хранения «экономической энергии» (рис. 1).

Из рисунка видно, что 7 правительств в сумме владеют чуть меньше 530 000 BTC, что составляет 2,521%

РИС. 1.

Примерное распределение количества биткойнов в Центральных банках отдельных стран, контролируемых правительственными органами (BTC – биткойн) [12]

от мирового предложения, и на момент написания статьи это оценивается в около 42,62 миллиарда долларов по цене BTC в 81 500 долларов США. Также 75 компаний имеют биткойн в своих казначействах, что составляет около 2,5 миллиона BTC или почти 12% от всего предложения, что на сегодняшний день оценивается в 200 миллиардов долларов США. Вот несколько примечательных примеров:

ETF (BTC в портфеле ликвидных активов):
- iShares Bitcoin Trust – 447 281 BTC (2,13%)
- Grayscale Bitcoin Trust – 219 248 BTC (1, 04%)
- Fidelity Wise Origin Bitcoin Fund – 178 569 BTC (0,85%)
- ARK 21Shares Bitcoin ETF – 48 009 BTC (0,23%)
- Bitwise Bitcoin ETF – 41 967 BTC (0,2%)

Публичные компании, владеющие биткойном:
- MicroStrategy Inc. – 252 220 BTC (1,2%)
- Marathon Digital Holdings – 26 842 BTC (0,13%)
- Riot Platforms, Inc. – 8 872 BTC (0,04%)
- Tesla, Inc. – 9 720 BTC (0,05%)
- Coinbase Global, Inc. – 9 480 BTC (0,04%)

Частные компании, владеющие биткойном:
- Block.one – 164 000 BTC (0,78%)
- MTGOX K.K. – 141 686 BTC (0,67%)
- Tether Holdings Limited – 75 354 BTC (0,36%)
- Stone Ridge Holdings Group – 10 889 BTC (0,05%)
- Tezos Foundation – 6 169 BTC (0,03%)

Фонды, владеющие биткойном:
- CoinShares – 69 730 BTC (0,33%)
- WisdomTree Bitcoin – 8 275 BTC (0,04%)
- VanEck Bitcoin ETN – 7 077 BTC (0,03%)
- Bitwise 10 Crypto Index Fund – 10 912 BTC (0,05%)
- Invesco Physical Bitcoin – 6 833 BTC (0,03%)

Результаты анализа демонстрируют значительные инвестиции в биткойн со стороны ETF, частных фирм, публичных компаний и фондов, что свидетельствует о растущем присутствии надежных институциональных инвесторов.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В заключение целесообразно сослаться на перспективу использования биткойна и золота в портфеле активов (ETF) в пропорции 50/50. Эту точку зрения аргументированно отстаивает еще один из гуру рынка цифровых активов Дэвид Дзекански, апеллируя к постоянно растущему (бычьему) в последнее время рынку биткойна [4]. Его аргументация опирается на известные функции золота как монетарного актива, комплементарного к биткойну [8]. Бычий рынок Биткоина привел к тому, что стоимость биткоина недавно превысила 96 000 долларов, что отражает его ценность, с одной стороны, как цифрового золота, а, с другой стороны, как конкурентоспособную криптовалюту [3]. Это впечатляющий рост на 57% за три месяца. Дзекански подчеркивает ограниченность предло-

жения биткоина, что делает его ключевым средством защиты от инфляции и обесценивания фиатных денег.

Биткоин уникален из-за ограниченного годового прироста его предложения на крипторынке, поскольку ежегодно сокращает добычу вдвое – примерно на 86 базисных пунктов, что составляет менее 1% от нового предложения в год, а предложение золота увеличивается примерно на 1,75% в год. Эти показатели контрастируют с фиатными валютами, так как «... около 40% всех долларов, находящихся в обращении, были напечатаны после Covid. Эта тревожная статистика подталкивает инвесторов искать убежища в активах, которые сохраняют свою ценность в условиях непрерывного печатания денег» – отметил Дзекански.

Для того, чтобы решать проблему инфляции, Quantify Funds Дэвида Дзеканского запустил на криптобирже ETF Bitcoin-Gold «Индекс – BTGD». Это означает, что, вложив 1 доллар, мы получаем 1 доллар в биткойнах и 1 доллар в золоте. Этот равновзвешенный ETF предлагает распределение активов 50/50, что позволяет использовать преимущества «экономической энергии» обоих активов. Тем самым восстанавливается баланс между биткойном и золотом, что позволяет частично снизить волатильность этих активов. Эта стратегия ETF предоставляется эффективной с точки зрения вариант капиталовложений для инвесторов как способ хеджирования от инфляции при одновременном управлении рисками, связанными с волатильными данными активами. За счет данного рынок биткоина сможет отражать изменение приоритетов инвесторов, поэтому, по мере роста инфляционных опасений, такие активы, как биткоин и золото, могут стать важными инструментами защиты портфеля активов. Таким образом, выводы Дэвида Дзекански показывают важность рыночного дефицита биткойна и стратегической политики диверсификации «экономической энергии» в такой оригинальной условно ликвидной паре, как биткойн и золото.

Литература

1. **Баркер Дж.** Чистое состояние Майкла Сейлора // https://www.datawallet.com/ru/%
2. **Бауэр В.П. Современные финансовые инструменты** экономики России (с использованием золота) // Дисс. ... д-ра экон. наук. М.: Институт экономики РАН, 2008. 332 с.
3 **Бауэр В.П., Еремин В.В., Смирнов В.В.** Конкуренция криптовалют в современной экономике // Экономика. Налоги. Право. 2020. Т. 13. № 5. С. 100–109. DOI: 10.26794/1999-849X-2020-13-5-100-109
4. Дэвид Дзекански о бычьем рынке биткойна: биткойн – это цифровое золото, защищающее Ваш портфель от инфляции // https://cryptonewsbytes.com/david-dziekanski-on-the-bitcoin-bull-market-bitcoin-is-digital-gold-protecting-your-portfolio-from-inflation/cryptocurrency/
5. **Купцова Т.А. Исследование специфики функцио**нирования криптовалюты и цифрового рубля в системе современных экономических отношений // Балтийский экономический журнал. 2022. № 2 (38). С. 67–75. DOI: 10.46845/2073-3364-2022-0-2-67-74
6. **Льюис Н.** Золото: деньги прошлого и будущего + новая глава о России: все об инвестициях в золото. М.: Графика.ру, 2011. 294 с.
7. Майкл Сэйлор представил совету директоров Microsoft стратегию покупки биткоинов // https://www.rbc.ru/crypto/news/674d6f3e9a79479f0d174592?from=copy
8. **Рикардс Дж.** Золотой запас. Почему золото, а не биткойны. М.: Эксмо, 2017. 192 с.
9. **Тейлор Д.Б., Улиг Х.** Справочное руководство по макроэкономике: В 5 кн. Кн. 5. Макроэкономическая политика / пер. с англ. К. Сосунов. М.: Издательский дом «Дело», 2021. 598 с.
10. Новости инвестиций // https://investingnews.com/world/
11. Credit Trends: U.S. Corporate Bond Yields As Of Nov. 1, 2023 // www.spglobal.com
12. Largest Bitcoin Treasury Holders // https://www.datawallet.com/crypto/bitcoin-treasuries
13. Mutual fund // https://translated.turbopages.org/proxy_u/en-ru.ru.51cd478e-674df92f-1c227e3b-74722d776562/https/en.wikipedia.org/wiki/Mutual_fund
14. **Neufeld D.** Chart: Money Supply and Inflation over 150 Years // https://advisor.visualcapitalist.com/chart-money-supply-and-inflation-over-150-years
15. Russia 10Y yield // www.tradingview.com
16. Russia's national money supply grows 1.5% in November while share of cash falls to record low – Russian Central Bank // https://mail.ru/search?search_source=mailru_desktop_safe&msid=1&encoded_text=AAApTQg7NxOlN-U

References

1. **Barker J.** The pure state of Michael Jaylor // https://www.datawallet.com/ru/% (In Russian).
2. **Bauer V.P.** Modern financial instruments of the Russian economy (using gold) Diss. ... Doctor of Economics. Moscow: Institute of Economics of the Russian Academy of Sciences, 2008:332. (In Russian).
3. **Bauer V.P., Eremin V.V., Smirnov V.V.** Competition of cryptocurrencies in the modern economy. *Ekonomika. Nalogi. Pravo.* 2020;13;(5):100–109. DOI: 10.26794/1999-849X-2020-13-5-100-109. (In Russian).
4. David Dziekanski on the Bitcoin bull market: Bitcoin is a digital gold that protects Your portfolio from inflation // https://cryptonewsbytes.com/david-dziekanski-on-the-bitcoin-bull-market-bitcoin-is-digital-gold-protecting-your-portfolio-from-inflation/cryptocurrency/ (In

Russian).
5. **Kuptsova T.A.** Investigation of the specifics of the functioning of the crypto currency and the digital ruble in the system of modern economic relations. *Baltiyskiy ekonomicheskiy zhurnal.* 2022;2;(38):67–75. DOI: 10.46845/2073-3364-2022-0-2-67-74. (In Russian).
6. **Lewis N.** Gold: money of the past and future + a new chapter about Russia: all about investing in gold. Moscow: Graphics.<url>, 2011:294. (In Russian).
7. Michael Seylor presented the Microsoft Developers Council for Strategic Bitcoin Purchases // https://www.rbc.ru/crypto/news/674d6f3e9a79479f0d174592?from=copy (In Russian).
8. **Rickards J.** The gold reserve. Why gold, not Bitcoins. Moscow: Eksmo, 2017:192. (In Russian).
9. **Taylor D.B., Ulig H.** Reference guide to macroeconomics: In 5 books. Book 5. Macroeconomic policy / translated from English by K. Sosunov. Moscow: Publishing house «Delo», 2021:598. (In Russian).
10. Investment News // https://investingnews.com/world/ (In Russian).
11. Credit Trends: US Corporate Bond Yields As Of November 1, 2023 // www.spglobal.com
12. The Largest Holders of Bitcoin Treasury Bonds // https://www.datawallet.com/crypto/bitcoin-treasuries
13. Mutual Fund // https://translated.turbopages.org/proxy_u/en-ru.ru.51cd478e-674df92f-1c227e3b-74722d776562/https/en.wikipedia.org/wiki/Mutual_fund
14. **Neufeld D.** Chart: Money supply and inflation over 150 years // https://advisor.visualcapitalist.com/chart-money-supply-and-inflation-over-150-years
15. Profitability in Russia for 10 years // www.tradingview.com
16. Russia's national money supply grew by 1.5% in November, while the share of cash fell to a record low – The Central Bank of Russia // https://mail.ru/search?search_source=mailru_desktop_safe&msid=1&encoded_text=AAApTQg7NxOlN-U

Бауэр Владимир Петрович,
д.э.н., доцент, г.н.с. АО «Институт региональных экономических исследований»

тел.: +7 (916) 355-80-29, e-mail: bvp09@mail.ru,
ORCID: 0000-0002-6612-3797

Бурак Павел Петрович,
аспирант АО «Институт региональных экономических исследований»

119002, г. Москва, пер. Сивцев Вражек, д. 29/16,
119002, Moscow, Sivtsev Vrazhek lane, 29/16,
тел.: +7 499 241-04- 18, e-mail: irei@irei.ru