



BEN MCKENZIE
JACOB SILVERMAN

EASY >>> MONEY

KRYPTOWALUTY

KAPITALIZM KASYNOWY

I ZŁOTA ERA OSZUSTW

Tytuł oryginału: Easy Money: Cryptocurrency, Casino Capitalism, and the Golden Age of Fraud

Tłumaczenie: Barbara Leonardi

Projekt okładki: Jan Paluch

ISBN: 978-83-289-0825-3

Copyright © 2023 by Ben Schenkkan

First published in the English language in 2023

By Abrams Press, an imprint of ABRAMS, New York

ORIGINAL ENGLISH TITLE: *EASY MONEY: CRYPTOCURRENCY,
CASINO CAPITALISM, AND THE GOLDEN AGE OF FRAUD*

(All rights reserved in all countries by Harry N. Abrams, Inc.)

Polish edition copyright © 2024 by Helion S.A.

All rights reserved. No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or by any information storage retrieval system, without permission from the Publisher.

Wszelkie prawa zastrzeżone. Nieautoryzowane rozpowszechnianie całości lub fragmentu niniejszej publikacji w jakiegokolwiek postaci jest zabronione. Wykonywanie kopii metodą kserograficzną, fotograficzną, a także kopiowanie książki na nośniku filmowym, magnetycznym lub innym powoduje naruszenie praw autorskich niniejszej publikacji.

Wszystkie znaki występujące w tekście są zastrzeżonymi znakami firmowymi bądź towarowymi ich właścicieli.

Autor oraz wydawca dołożyli wszelkich starań, by zawarte w tej książce informacje były kompletne i rzetelne. Nie biorą jednak żadnej odpowiedzialności ani za ich wykorzystanie, ani za związane z tym ewentualne naruszenie praw patentowych lub autorskich. Autor oraz wydawca nie ponoszą również żadnej odpowiedzialności za ewentualne szkody wynikłe z wykorzystania informacji zawartych w książce.

Materiały graficzne na okładce zostały wykorzystane za zgodą Shutterstock Images LLC.

Drogi Czytelniku!

Jeżeli chcesz ocenić tę książkę, zajrzyj pod adres

<https://onepress.pl/user/opinie/easmon>

Możesz tam wpisać swoje uwagi, spostrzeżenia, recenzję.

Helion S.A.

ul. Kościuszki 1c, 44-100 Gliwice

tel. 32 230 98 63

e-mail: onepress@onepress.pl

WWW: <https://onepress.pl> (księgarnia internetowa, katalog książek)

Printed in Poland.

- [Kup książkę](#)
- [Poleć książkę](#)
- [Oceń książkę](#)

- [Księgarnia internetowa](#)
- [Lubię to! » Nasza społeczność](#)

SPIS TREŚCI

	Od autora	9
ROZDZIAŁ 1.	Pieniądze i kłamstwa	11
ROZDZIAŁ 2.	Co może pójść nie tak?	33
ROZDZIAŁ 3.	Drukarka do pieniędzy zaczyna trzeszczeć	39
ROZDZIAŁ 4.	Społeczność	55
ROZDZIAŁ 5.	SXSW, CIA oraz brakujące półtora biliona dolarów	75
ROZDZIAŁ 6.	Biznes na pokaz	93
ROZDZIAŁ 7.	Najfajniejszy dyktator świata	113
ROZDZIAŁ 8.	Szczury w worku	125
ROZDZIAŁ 9.	Cesarz jest nagi	145
ROZDZIAŁ 10.	Kto tu rządzi?	171
ROZDZIAŁ 11.	Odbankrutuj się	189
ROZDZIAŁ 12.	Bankructwo	205
ROZDZIAŁ 13.	Kaznodzieja i jego ojciec	225
	Epilog	239
	Podziękowania	249
	Dodatek	251
	Przypisy	253

ROZDZIAŁ 1.

PIENIĄDZE I KŁAMSTWA

To jest książka o kryptowalutach i oszustwie, a właściwie przypowieść o fałszywym pieniądzu i kłamstwie dla pieniędzy. W swojej treści jest uderzająco podobna do pewnej znanej baśni, jednak w przeciwieństwie do niej ta historia zdarzyła się naprawdę.

Zaczynamy w czasie szalonej manii spekulacyjnej ery Trumpa, kiedy swoje pięć minut miały akcje memowe, tokeny NFT i sprzedaż wirtualnej ziemi w metawersum. Choć marketingowo wszystko pachniało nowością, ekonomicznie opierało się na starym, dobrze znanym mechanizmie: te spekulacyjne sposoby szybkiego skoku na kasę były po prostu najnowszym wcieleniem kasynowego kapitalizmu. Ten termin spopularyzowała w latach 80. ekonomistka polityczna Susan Strange¹, ale jego historia sięga co najmniej lat 30. XX wieku. W książce *Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza*² ekonomista John Maynard Keynes krytykował cykliczne okresy wzrostów i spadków na giełdzie, które w połączeniu ze spekulacyjnymi zakładami na rynkach nieuregulowanych — i przed opracowaniem przepisów prawnych regulujących obrót papierami wartościowymi — z dnia na dzień tworzyły i niszczyły fortuny. Prawie sto lat później jego teoria nadal mocno się trzyma. W opinii ekonomistów kryptowaluty i ich rozmaite produkty uboczne są co najwyżej instrumentami wykorzystywanymi w grze o sumie zerowej. Zysk jednej osoby to strata drugiej.

Być może nie jest dla Ciebie tajemnicą, że kryptowaluty niczego nie *robią*. Jasne, można nimi handlować, obstawiając, że ich notowania wzrosną lub spadną, ale nie są używane do niczego produktywnego. W przeciwieństwie do akcji spółki giełdowej lub kontraktów terminowych na surowce i towary kryptowaluty nie są powiązane z niczym, co ma realną wartość. Są to kody komputerowe nieskorelowane z żadnymi rzeczywistymi aktywami. Nawet najbardziej tajemne instrumenty finansowe są w jakimś stopniu powiązane z czymś, co ma zastosowanie w świecie materialnym.

Ponieważ kryptowaluty nie generują żadnej wartości, inwestowanie w nie bardziej przypomina hazard i grę losową, w której aktywa przechodzą z rąk jednego gracza do drugiego. Jest to cyfrowy odpowiednik pokera: ktoś wygrywa, ktoś przegrywa, lecz nie następuje ogólny wzrost. Ta gra nie kreuje niczego, co miałoby wartość. Gry o sumie zerowej to współzawodnictwo w czystej postaci: żeby jeden gracz wygrał, drugi musi przegrać. Podobnie jak w zwykłym kasynie, aby pozostać w grze, za każde rozdanie gracze zobowiązani są wpłacić niewielką kwotę. W przypadku kryptowalut wynika to z opłat pobieranych przez giełdy, a także kosztów walidacji transakcji. W Las Vegas nazywa się to *rake*, opłatą, którą kasyno pobiera z każdej puli. Oznacza to, że grając odpowiednio długo, zwykły gracz poniesie stratę. W ten sposób kasyna utrzymują swój biznes, długoterminowo zawsze wygrywają — nie ma innej opcji.

Powiem coś oczywistego, hazard nie jest dobrym przykładem zastosowania kryptowalut, ponieważ grać można dosłownie o wszystko, co jeszcze się nie wydarzyło. Mogę się na przykład założyć, że dokończysz zdanie, które właśnie czytasz. Wygrałem. Nawet hazard w licencjonowanym kasynie nie jest produktywnym sposobem wykorzystania kapitału i w tej książce omówimy jego niezliczone wady, ale jadąc do Vegas, przynajmniej znasz swoje szanse. Kasyno musi przestrzegać wielu zasad i przepisów, a w doświadczenie z gry wpisana jest także wartość rozrywkowa. Gracze mogą wygrać, mogą przegrać, ale przynajmniej dostaną kilka drinków, zjedzą dobry obiad i obejrzą przedstawienie. Świat krypto to Vegas bez drinków, jedzenia i programu artystycznego. Czasami miałem wrażenie, że jest wręcz jeszcze gorzej.

Docieramy do Złotego Wieku Oszustwa. Ten termin wymyślił Jim Chanos³, legenda krótkiej sprzedaży i znawca tematu. Zakłady przeciwko nieuczciwym spółkom, takim jak Enron i niemiecka firma płatnicza Wirecard, przyniosły mu fortunę. Dzisiaj Chanos prawie wszędzie węższy oszustwo definiowane jako działalność mająca na celu uzyskanie osobistych, zwykle finansowych, korzyści. Kiedy jesienią 2020 roku po raz pierwszy zainteresowałem się rynkami finansowymi, doszedłem do podobnego wniosku. Towarzystwo mi niepokojące przecucie, że oszustwo i łapówkarstwo trawią całą gospodarkę, ciesząc się prawną i polityczną bezkarnością. Chciałem wrzeszczeć z wściekłości... i obstawić własny zakład.

W 2016 roku prezydentem Stanów Zjednoczonych Ameryki został oszust. Miliony Amerykanów ze wszystkich środowisk oddało głos na Donalda Trumpa. Bez znaczenia był fakt, że w głosowaniu powszechnym, z przewagą kilku milionów głosów, wygrała Hillary Clinton. Dzięki osobliwym zasadom Kolegium Elektorów największa gospodarka świata wybrała człowieka, który jest gotów kłamać przy każdej okazji. Donald Trump nie był pierwszym kłamcą, który zasiadał w Białym Domu, ale prawdopodobnie jako pierwszy przekroczył wszelkie granice. Pomógł stworzyć kulturę polityczną, w której prawda — rozumiana jako konsensus oparty na faktach

— nie miała znaczenia. Nastął czas „faktów alternatywnych”. Oszustwo i korupcja mogły się szerzyć bez obaw o konsekwencje.

Równocześnie, co zostało dobrze udokumentowane, upowszechniały się dezinformacja oraz towarzysząca jej erozja zaufania obywateli do władz i do siebie nawzajem. W takim społeczeństwie gwałtownie rośnie ryzyko konfliktu, ponieważ podejrzliwość i złe intencje przenikają każdą międzyludzką interakcję. Gdy następuje masowy kryzys zaufania, a dezinformacja rozprzestrzenia się jak wirus, kiedy mało która instytucja zasługuje na zaufanie lub szacunek, a ludzie są przekonani, że jedyny sposób na wygraną to sprawić, by ktoś inny przegrał, sytuacja staje się bardzo niebezpieczna.

Książka *Easy Money* to efekt pracy reporterskiej. Powstała na bazie setek wywiadów, wielu całonocnych narad, które skutkowały przegrzaniem mózgu, i więcej niż kilku dziwnych przygód w świecie śmiesznego cyfrowego pieniądza. Wraz z Jacobem Silvermanem rozmawialiśmy z ludźmi ze świata kryptowalut i spoza niego, z tytanami branży i zwykłymi Kowalskimi, z wyznawcami, sceptykami, ofiarami, bandziorami i kilkoma podejrzanymi typkami, którym nie udało się niczego udowodnić. To o nich jest ta opowieść, chociaż zaczyna się ode mnie. Na stronach tej książki zabierzemy Cię w podróż, która rozpoczyna się w moim małym gabinecie na Brooklynie i prowadzi przez cały świat: od Teksasu po Florydę, od Salwadoru po Waszyngton, a nawet w dzikie ostępy Manhattanu. Od środka pokażemy Ci największy przekręt finansowy w historii, o wiele większy od afery Madoffa.

Może się wydawać, że jako aktor telewizyjny, który zdobył dyplom z ekonomii ponad dwie dekady temu, jestem kiepskim kandydatem na autora książki o kryptowalutach. Jednak moje doświadczenie, jakkolwiek dziwnie to brzmi, sprawia, że jestem właściwym człowiekiem do przebicia halucynogennej bańki napędzanej iluzorycznym pieniądzem. Sednem tej książki jest opowieść o pieniądzach i kłamstwie. Tego, co wiem o finansach, nauczyłem się w szkole ponad dwadzieścia lat temu (i zarabiając w Hollywood). Tego, co wiem o kłamstwie, nauczyłem się podczas dwóch dekad spędzonych w show-biznesie. Kryptografia, informatyka i finanse nie są moją mocną stroną, ale potrafię zauważyć, kiedy są wykorzystywane do czarowania i sprzedawania narracji, która może być fałszywa.

Ja też potrafię opowiadać. Posłuchajcie zatem mojej opowieści.

* * *

Jesienią 2020 roku eksplodował rynek tzw. kryptowalut — kryptograficznie zabezpieczonych fragmentów kodu, wykorzystywanych do transakcji, które są rejestrowane w rozproszonych rejestrach zwanych łańcuchami bloków (ang. *blockchain*).

Z kilku tysięcy w 2020 roku ich liczba wzrosła do 20 000 dwa lata później⁴. Jednocześnie puchła ich rzekoma wartość, która zwiększyła się z około 300 miliardów dolarów latem 2020 roku do 3 bilionów dolarów w listopadzie 2021 roku. Szacuje się, że czterdzieści milionów Amerykanów⁵ i setki milionów osób na całym świecie — głównie młodych mężczyzn — dostało spekulacyjnej gorączki. Za pośrednictwem ponad 500 giełd kryptowalutowych działających na całym świecie wymienili miliardy dolarów, euro, juanów i innych prawdziwych pieniędzy na cyfrowe tokeny. Większość z nich zainwestowała z bardzo prostego powodu — chęci zarobku — i uwierzyła w opowieści (oraz pogłoski rozsiewane na portalach społecznościowych) o przyjaciółach i nieznanym, czerpiących ogromne zyski z inwestycji w cyfrowe tokeny. Ludzie zainfekowani FOMO (ang. *fear of missing out*) — lękiem, że coś ich omija — chcieli wejść do gry.

Do trendu dołączało coraz więcej osób. Widząc, jak ich inwestycje zyskują na wartości (przynajmniej na ekranie), ludzie ci stali się *de facto* ewangelistami raczkującej branży, głosząc przesłanie kryptowalut wszystkim, którzy chcieli słuchać. Potencjalne zyski wydawały się niczym nieograniczone, a bariery wejścia były niskie. Każdy mógł mieć swój udział w „pieniądzu przyszłości”, wystarczyło chcieć się rozstać z jego obecną wersją. Im więcej ludzi inwestowało, tym szybciej rosły ceny, a FOMO przyciągało następnych — wszystkie bańki spekulacyjne i piramidy finansowe bazują na jednakowym samonapędzającym się mechanizmie. Mówiąc wprost, kryptowaluty stały się wiralem.

Robert Shiller, ekonomista i laureat Nagrody Nobla, w swojej książce *Narrative Economics*⁶ z 2019 roku opisał mechanizm rozprzestrzeniania się narracji ekonomicznych. Czerpał z dziesięcioleci badań prowadzonych w takich dziedzinach jak historia, socjologia, antropologia, psychologia, marketing, krytyka literacka i epidemiologia. Ta ostatnia jest prawdopodobnie najbardziej odpowiednia dla naszych celów. Zgodnie z definicją Shillera narracja ekonomiczna to „zaraźliwa opowieść, która wpływa na sposób, w jaki ludzie podejmują decyzje ekonomiczne, także te o... inwestowaniu w aktywa spekulacyjne, cechujące się wysoką zmiennością”. Co podaje jako pierwszy przykład? Bitcoin.

Opowieści, które mają wzięcie wśród ludzi, nie powstają w próżni. Są częścią społeczeństwa i kultury, z której się wyłaniają. Podobnie narracje ekonomiczne powstają w odpowiedzi na aktualne wydarzenia gospodarcze. Przyczynowość działa w obie strony: narracja ekonomiczna, która rozwija się w reakcji na konkretne zdarzenie, może wywołać kolejne.

Wyobraź sobie mały bank w miasteczku na prowincji. Pewnego roku z powodu suszy zbiory są niewielkie, co przekreśla szanse lokalnych rolników na zyski, jakie zakładali. Zaczynają krążyć pogłoski, że nie będą w stanie spłacać kredytów. Bank

jest w dobrej kondycji finansowej i ma zabezpieczenie na taką ewentualność. Jednak plotki nabierają tempa i rodzi się ekonomiczna narracja, że bankowi grozi niewypłacalność. Coraz więcej klientów chce wypłacić swoje pieniądze, wybucha panika, a w efekcie dochodzi do upadku banku. Bezpośrednią przyczyną paniki nie było zdarzenie gospodarcze, czyli susza, bank był w dobrej kondycji. Do jego upadłości doprowadziło gwałtowne rozprzestrzenianie się zniekształconej narracji ekonomicznej. Książka *Narrative Economics* została wydana w 2019 roku, czyli przed szczytem popularności kryptowalut i przed pandemią COVID-19. To niezwykle, jak te dwa wirusy będą się ze sobą przeplatać w kolejnych latach.

Aby zrozumieć genezę ekonomicznych narracji dotyczących bitcoina i innych kryptowalut, musimy się cofnąć do wydarzeń, które zainspirowały ich powstanie. Zarówno kryptowaluty, jak i polityka „łatwych pieniędzy”, która dała tytuł tej książce, mają wspólne źródło: globalny kryzys finansowy, znany również jako kryzys *subprime*.

* * *

W 2008 roku ekonomiczne trzęsienie ziemi zachwiało fundamentami światowej gospodarki. Większość Amerykanów nie miała pojęcia, że pod powierzchnią rynku mieszkaniowego od lat buzowało. Kluczowe znaczenie miały dwa czynniki: deregulacja finansowa i niskie stopy procentowe. W ten sposób, od dekad, cała klasa polityczna chciała pobudzić rozwój branży finansowej i ożywić gospodarkę, która ucierpiała w efekcie pierwszej bańki internetowej. W latach 2000 – 2003 Rezerwa Federalna (Fed, amerykański bank centralny) obniżyła stopy procentowe z 6,5% do 1%⁷. Członkowie Kongresu z obu partii, a także administracja George’a W. Busha, zwiększali podaż pieniądza dostępnego na rynku mieszkaniowym w postaci kredytów hipotecznych. Zgodnie z deklaracjami politycy dążyli do stworzenia „społeczeństwa właścicielskiego”, w którym każdy będzie posiadać dom.

Efekty ekonomiczne były jednak znacznie mniej szlachetne. Kredytodawcy bez opamiętania udzielali kredytów hipotecznych, często ludziom biednym, z klasy robotniczej, których szanse na spłatę były niewielkie. Wielu otrzymywało tzw. kredyty *subprime*. Ponieważ kredytobiorcy należeli do grupy o podwyższonym ryzyku, kredyt miał wyższą, i często zmienną, stopę procentową. Produkty kredytowe niskiej jakości były następnie przekształcane przez banki w papiery wartościowe zabezpieczone hipoteką (ang. *mortgage-backed securities*, MBS), a następnie konsolidowane i przekształcane w zabezpieczone dłużne instrumenty finansowe (ang. *collateralized debt obligations*, CDO). Oferowano je jako inwestycje niskiego ryzyka i sprzedawano masowo inwestorom instytucjonalnym i innym dużym klientom. Niektóre z produktów finansowych opartych na kredytach hipotecznych były dodatkowo szatkowane

i przekształcane w jeszcze bardziej skomplikowane instrumenty finansowe. Agencje ratingowe, których zadaniem jest szacowanie ryzyka, udzielały wysokich ocen potencjalnie bezwartościowym produktom finansowym, aby utrzymać dobre relacje ze swoimi klientami z Wall Street. Pojęcia sztywności, złożoności i dźwigni do tego stopnia nasyciły system finansowy, że wiele osób z branży się w tym gubiło.

Ekonomiści działają w sferze zachęt, a kredyty subprime kompletnie ją wypaczyły na każdym szczeblu organizacyjnym, od zarządów po kadre kierowniczą średniego szczebla, na szeregowych pracownikach skończywszy. Specjalista w dziale kredytów hipotecznych liczył na prowizję, a dyrektor musiał się wykazywać coraz lepszymi wynikami sprzedaży przed zarządem korporacji nastawionym na zysk. Tylko nieliczni potrafili spojrzeć na sytuację chłodnym okiem i zastanowić się, czy to wszystko ma sens. Wśród ekonomistów dominowało wówczas przekonanie, że ceny domów i mieszkań będą nieustannie rosły. Pomysł, że rynek amerykańskich nieruchomości może się załamać, wydawał się nie tylko mało prawdopodobny, ale wręcz absurdalny. Czy kiedykolwiek zdarzyło się coś podobnego? Oczywiście pojawiały się znaki ostrzegawcze, a niektórzy ludzie zarobili dużo pieniędzy, obstawiając krach, o czym świetnie opowiada książka *Wielki szort. Mechanizm maszyny zagłady* oraz jej ekranizacja *Big Short*. Ale ludzie pociągający za sznurki i ich sprzymierzeńcy u władzy wierzyli, że dobra passa będzie trwać wiecznie, więc przevorsowali przepisy służące własnym interesom i obstawiali ryzykowne zakłady. Taka lekkomyślność przychodzi łatwo, gdy gra się cudzymi pieniędzmi, szanse na pociągnięcie do odpowiedzialności są małe i panuje powszechne przekonanie, że rynek zmierza tylko w jednym kierunku.

Na początku 2008 roku rynek mieszkaniowy utknął w martwym punkcie, a gospodarka wykazywała oznaki recesji, więc rząd federalny postanowił interweniować, aby zapobiec katastrofie na większą skalę. W styczniu Fed ściął stopy procentowe o trzy czwarte punktu procentowego, co było największą obniżką od dwudziestu pięciu lat. To nie pomogło. Żeby powstrzymać upadek branży finansowej, a co za tym idzie — całej gospodarki, potrzebne były bardziej zdecydowane kroki. W marcu rząd zaczął ratować emitentów, którzy stworzyli toksyczne MBS-y i CDS-y (ang. *credit default swap* — swapy ryzyka kredytowego). Było to pierwsze z wielu działań, które dawały gwarancje złym długom branży finansowej, ale nie pomagały właścicielom domów i zwykłym Amerykanom. We wrześniu 2008 roku, gdy Lehman Brothers ogłosił bankructwo, ceny akcji i towarów poszybowały w dół, a gospodarka światowa znalazła się na skraju załamania. Współpracując z bankami centralnymi innych krajów, rząd USA przeznaczył 700 miliardów dolarów⁸ na ratowanie banków i biliony dolarów na gwarancje kredytowe, dzięki czemu udało się zapobiec najgorszemu. Resztę roboty wykonało tzw. luzowanie ilościowe (ang. *quantitative easing*, QE), czyli pompowanie pieniędzy w gospodarkę poprzez skup przez bank centralny produktów

finansowych na wolnym rynku, obliczone na uspokojenie inwestorów. Kupując obligacje skarbowe o dłuższym terminie zapadalności i MBS-y, Fed stymulował udzielanie kredytów i inwestycje. Oprócz udzielenia bankom pomocy finansowej i gwarancji kredytowych QE wymazało biliony dolarów długu korporacyjnego z ksiąg niektórych największych (i do niedawna najbardziej dochodowych) przedsiębiorstw w kraju. Długi zostały wchłonięte przez rząd federalny. Przed kryzysem wartość aktywów Fed wynosiła 900 miliardów dolarów. Na początku 2010 roku było to 2,3 biliona dolarów⁹.

A to jeszcze nie koniec. Działania, które miały być stosowane krótkoterminowo, jako reakcja na kryzys, mocno się ugruntowały. Zarówno ze względów politycznych, jak i ekonomicznych Fed nie tylko nie był w stanie zatrzymać swojego wsparcia dla gospodarki, lecz coraz bardziej je zwiększał. Pod koniec 2014 roku wartość aktywów Fed zwiększyła się z 2,3 biliona dolarów do ponad 4,4 biliona dolarów — i na tym poziomie pozostała mniej więcej do marca 2020 roku, kiedy wybuchła pandemia COVID-19. Stopy procentowe nadal utrzymywano na historycznie niskim poziomie: do 2016 roku wynosiły 0%, a w 2019 roku urosły do nieco powyżej 2%¹⁰.

Reakcja rządu na katastrofę wywołaną kredytami *subprime* zapoczątkowała erę łatwych pieniędzy, z których korzystały przede wszystkim zamożne korporacje, ale to nie wszystko. Powszechny brak zaufania, jaki zapanował po kryzysie finansowym, przyczynił się do narodzin nowego tworu i tak na rynku finansowym pojawiła się kryptowaluta.

* * *

Korporacyjną Amerykę uratowali zwykli Amerykanie i nie byli z tego powodu zbyt szczęśliwi. Dyrektorzy finansowi, którzy zarobili na bańce mieszkaniowej, z kryzysu wyszli bez szwanku — do więzienia poszedł tylko jeden facet, dyrektor z Credit Suisse¹¹. Na milionach zwykłych ludzi ciążyły długi, których nie dało się spłacić. W efekcie nastąpił wzrost bezdomności, liczby samobójstw i depresji. Straty zostały skutecznie uspołecznione. Ta tragedia stworzyła podwaliny pod potężną narrację o tym, że elity zawsze wykiwają zwykłych ludzi. Po lewej stronie powstał ruch Occupy Wall Street, po prawej Tea Party. W internecie, za pośrednictwem autora lub autorów ukrywających się pod pseudonimem, narodziła się kolejna opowieść.

W halloween 2008 roku osoba lub osoby używające pseudonimu Satoshi Nakamoto opublikowały dokument, który stał się znany jako biała księga Bitcoina¹². Nadal nie znamy ich prawdziwej tożsamości, natomiast biała księga wywarła ogromny wpływ na innowacje finansowe i przyszłość pieniądza cyfrowego. Wizja Satoshiego była wyrazista: „Pieniądz elektroniczny oparty wyłącznie na modelu *peer-to-peer* pozwoli

na przesyłanie płatności online bezpośrednio między stronami transakcji bez konieczności angażowania instytucji finansowej... Nie jest wymagana skomplikowana infrastruktura”.

Propozycja była odważna, reklamowano ją jako nowatorską metodę, która pozwala ludziom prowadzić transakcje bezpośrednio między sobą, z pominięciem instytucji finansowych. (W rzeczywistości to nieprawda. Użytkownicy nie dokonują transakcji bezpośrednio, ale za pośrednictwem wspólnej bazy danych i pod wspólną kontrolą). Łatwo obiecać zastąpienie organu centralnego, takiego jak bank, trudniej to zrobić. Satoshi znalazł jednak nowatorskie rozwiązanie. Polegało ono na połączeniu dwóch istniejących technologii: szyfrowania kluczem publicznym i łańcucha bloków.

Szyfrowanie kluczem publicznym odgrywa we współczesnym życiu istotną rolę. Korzystają z niego wszystkie witryny *https://* (czyli prawie wszystkie strony internetowe, które odwiedza przeciętny użytkownik sieci). Chroni ono także dane kart kredytowych przed kradzieżą podczas zakupów online. Szyfrowanie kluczem publicznym ma dwie przydatne właściwości: za pomocą publicznie dostępnych informacji (klucz publiczny) można zweryfikować legalność transakcji, ale tożsamość osób/stron transakcji pozostaje ukryta (klucz prywatny).

Satoshi połączył system numerowanych kont (lub adresów) Bitcoina z kluczami publicznymi. Przelewy bitcoinów między kontami są komunikatami podpisanymi kluczem prywatnym, odpowiadającym adresowi lub adresom źródłowym, i upoważniającymi do odbioru przelewu na adres lub adresy odbiorcze. Adresy są następnie grupowane w „portfele”, oprogramowanie, które obsługuje księgowość i tłumaczy ją na odpowiednik pojedynczego salda bankowego. Co istotne, własność jest chroniona pseudonimem (ale nie jest anonimowa, jak się często błędnie uważa). W rozproszonym rejestrze publicznym można sprawdzić, które adresy wchodzi ze sobą w interakcje, ale dane o tym, kto jest ich właścicielem, nie są udostępniane.

Ten rejestr, zabezpieczony znacznikiem czasu i pozwalający jedynie na dodawanie informacji, to łańcuch bloków, czyli *blockchain*. W 1991 roku informatycy Stuart Haber i W. Scott Stornetta, bazując na pracy kryptografa Davida Chauma¹³, znaleźli sposób na oznaczanie dokumentów znacznikiem czasu, zapobiegające ich późniejszej modyfikacji. Każdy „blok” zawiera hash, czyli skrót kryptograficzny (krótkie, obliczalne podsumowanie zawartych w nim danych) poprzedniego bloku. Łącząc się, bloki tworzą niezmienny zapis i powstaje rejestr złożony z bloków danych, do którego można dodawać nowe elementy, ale nie można z niego nic usuwać.

Jak na razie brzmi dobrze, ale pozostał jeszcze jeden problem: tzw. *podwójne wydatkowanie*. Jeśli z gry usunie się instytucję centralną, jak sprawić, by użytkownicy

nie ogrywali systemu, wydając pieniądze, które już komuś wysłali? Jak zabezpieczyć sieć przed manipulacją? „Satoshi” bazował na tak zwanym *algorytmie konsensusu*.

Algorytm konsensusu to proces, który na przestrzeni czasu pozwala osobom o różnych poglądach osiągnąć porozumienie. Innowacją, którą wprowadził Bitcoin, jest prowadzenie tego procesu bez mierzenia czasu. Każdy blok w rejestrze musi być zgodny z zasadami Bitcoina; na przykład nie można wydawać pieniędzy, jeśli się ich nie posiada. Można to bardzo szybko zweryfikować, ale skąd wiadomo, które bloki znajdują się w rejestrze?

Każdy opublikowany blok odwołuje się do poprzedniego, jest zgodny ze wszystkimi zasadami i ma swój hash. W celu znalezienia następnego przelicza się wiele propozycji, a po znalezieniu właściwego bloku cała sieć go zatwierdza.

Nie da się jednak osiągnąć porozumienia natychmiast i na całym świecie, dlatego wprowadzono dodatkowe zasady, które mają na celu zwiększenie pewności, że nowy blok i bloki go poprzedzające są poprawne. Sieć generuje nowy blok co około dziesięć minut, dynamicznie dostosowując stopień trudności. Im więcej uczestników, tym trudniejszy staje się proces i więcej energii potrzeba, aby poprawnie odgadnąć następny blok. Tak działa *proof of work*, mechanizm kryjący się za Bitcoinem: wiele komputerów („górnicy”) w nieskończoność wykonuje stosunkowo proste obliczenia matematyczne. Górnik, który trafi na właściwy blok, w nagrodę otrzymuje bitcoina. Po około godzinie uczestnicy sieci są zgodni co do zapisu sięgającego sześciu bloków wstecz. Wiedzą, że jest bardzo mało prawdopodobne, aby ktokolwiek go zmienił.

Jak widzisz, pomysł Satoshiego jest niezwykle sprytny, lecz z praktycznego punktu widzenia bardzo uciążliwy. Wraz ze wzrostem liczby uczestników rośnie wskaźnik *hash rate* i potrzeba więcej energii do uzgodnienia kolejnego bloku. Jest to tzw. efekt Czerwonej Królowej i nawiązanie do *Alicji w Krainie Czarów* Lewisa Carrola. Królowa mówi do Alicji: „Tutaj jest całkiem inaczej. Choć się biegnie bardzo szybko, zawsze pozostaje się na tym samym miejscu. Jeśli chcesz przenieść się na inne miejsce, musisz biec jeszcze dwa razy prędszej!”.

Oto technologiczne i filozoficzne podstawy bitcoina, kryptowaluty, która dała początek wielu innym. Ethereum, w czasie pisania tego tekstu druga co do wielkości kryptowaluta, wystartowała w 2015 roku. Oferowała alternatywny system łańcucha bloków oparty na otwartym oprogramowaniu i zyskała popularność dzięki tak zwanym *smart kontraktom*, czyli niewielkim programom komputerowym, które automatyzują funkcje w łańcuchu bloków Ethereum. Prostym przykładem jest ich

* Lewis Carroll, *Alicja w zwierciadlanym domu, czyli po drugiej stronie lustra*, tłum. A. Marianowicz i Janina Zawisza-Krasucka, Wydawnictwo MG, Warszawa 2022, s. 58 — *przyp. tłum.*

wykorzystanie do powielenia procesu escrow (deponowania). Można tak zaprogramować transakcję, aby została zrealizowana tylko wtedy, gdy potwierdzą ją dwie z trzech zaangażowanych stron: kupujący, sprzedający lub zaufany arbiter. Dzięki temu kontrakty działają podobnie jak proces escrow, z tą różnicą, że w przypadku tradycyjnej usługi pośrednik nie musi fizycznie trzymać pieniędzy (tak to wygląda w teorii, w praktyce te „kontrakty” często napotykają problemy zarówno praktyczne, jak i prawne).

Mimo to smart kontrakty były reklamowane jako sposób na automatyzację rynków finansowych i wprowadzenie nowych, złożonych instrumentów finansowych. Dały też początek DeFi, czyli zdecentralizowanym finansom. Jest to rozległy, nieuregulowany ekosystem giełd kryptowalutowych, puli pożyczek, protokołów handlowych (protokół w tym kontekście oznacza zbiór zasad, które pozwalają na wymianę danych między komputerami) i złożonych produktów finansowych. Ethereum doprowadziło również do wprowadzenia tokenów NFT, które są w zasadzie linkami do kwitów za pliki JPEG przechowywane w łańcuchach bloków (ciii, nie mów tego nikomu, kto je posiada). Mniej więcej w tym czasie liczba kryptowalut poszybowała w górę, zwiększając się dziesięciokrotnie w ciągu pięciu lat, z mniej niż stu w 2013 roku do ponad tysiąca w 2017 roku. Szacuje się, że obecnie istnieje około 20 000 kryptowalut, z których większość jest zbyt mała, by mieć jakiegokolwiek znaczenie, a ich własność koncentruje się w rękach kilku „wielorybów”, podobnie jak akcje groszowe.

Uważasz, że to skomplikowane i niezrozumiałe? Bez obaw, nie tylko Ty. Nawet dla mnie nie wszystko jest jasne. Nie wiem, czy Ci to poprawi humor, ale większość właścicieli bitcoinów nie byłaby w stanie tego wyjaśnić (choć przysięgają, że jest inaczej). Dobra wiadomość jest taka, że możesz teraz zapomnieć o wszystkim, co do tej pory powiedziałem. Szczegóły działania łańcucha bloków nie mają znaczenia dla rozważań na temat wzrostu popularności kryptowalut. Pamiętaj, że ta technologia ma już ponad trzydzieści lat i prawie w ogóle nie jest stosowana poza światem krypto. Od co najmniej 2016 roku setki przedsiębiorstw próbowały ją wdrożyć, lecz najczęściej z marnym skutkiem, bo wcale nie działała lepiej niż rozwiązania, których używano wcześniej. Spróbuj odpowiedzieć na proste pytanie: skoro łańcuch bloków jest tak rewolucyjnym rozwiązaniem, to dlaczego po trzydziestu latach od wynalezienia jego podstawowym zastosowaniem jest hazard? Jak na ironię, dużo większe znaczenie ma starsza technologia: szyfrowanie kluczem publicznym.

To, co *należy* zrozumieć w kontekście kryptowalut, to zbudowana wokół nich narracja ekonomiczna. Konstelacje nakładających się na siebie opowieści, które rozrastały się wraz z rozwojem cyfrowego pieniądza. Ta, od której wszystko się zaczęło — Bitcoin jako odpowiedź na sromotną porażkę tradycyjnego systemu finansowego

— wciąż ma znaczącą siłę, ponieważ wszyscy zgadzamy się co do podstawowego założenia: obecny system finansowy jest do bani. Ale czy opowieść Bitcoina jest prawdziwa? Czy rzeczywiście realizuje to, do czego został powołany, i tworzy walutę peer-to-peer wolną od pośredników? Czy stworzenie waluty opartej nie na zaufaniu, lecz na kodzie komputerowym jest w ogóle możliwe?

Dla pierwszych użytkowników Bitcoina te rozważania są wciąż odległe. Natknąwszy się na nowy system monetarny, skupili się na czymś innym: czy ma on wiralowy potencjał?

* * *

Choć bitcoin jest dziś najpopularniejszą walutą cyfrową, nie był pierwszy. W artykule z 1982 roku kryptograf David Chaum wysnuł intelektualną teorię technologii łańcucha bloków, z której ćwierć wieku później wyłoniła się kryptowaluta. Pod koniec lat 80. Chaum założył DigiCash¹⁴, firmę realizującą projekt cyfrowego pieniądza. Choć technologicznie nie był oparty na łańcuchu bloków, miał kryptograficzne funkcje prywatności, które miały duży wpływ na późniejsze wcielenia kryptowalut. DigiCash działał zgodnie z prawem, nie ciążył nad nim konfliktów interesów i nie było żadnych sygnałów ostrzegawczych, jakie pojawiają się często wokół obecnych przedsięwzięć kryptowalutowych. Niestety Chaumowi nie udało się rozwinąć działalności i pod koniec lat 90. DigiCash ogłosiła upadłość.

Inne próby stworzenia wirtualnego pieniądza również zakończyły się niepowodzeniem. Na przykład platforma eGold¹⁵, założona pod koniec lat 90., która pozwalała swoim klientom na zakup ułamkowych ilości fizycznego złota. Platforma stale borykała się z problemami, a najpoważniejszym z nich było to, że przestępcy zaczęli używać jej do prania pieniędzy i nielegalnej działalności. W połowie pierwszej dekady XXI wieku agenci federalni zamknęli eGold za naruszenie przepisów dotyczących przekazów pieniężnych. Podobnie wygląda historia Liberty Reserve¹⁶, anonimowej usługi finansowej zarządzanej z Kostaryki. Użytkownicy mogli wpłacać pieniądze na wirtualne konto dolarowe za pomocą przelewu bankowego, a następnie przekazywać te środki innym klientom Liberty. Nie było żadnych ograniczeń prawnych, weryfikacji użytkowników czy prób zapobiegania przepływowi nielegalnych pieniędzy — prawdopodobnie o to właśnie chodziło. W 2013 roku, prowadząc operację z udziałem organów ścigania z kilkunastu krajów, FBI dokonało nalotu na Liberty Reserve za naruszenie przepisów dotyczących prania brudnych pieniędzy i położyło kres działalności tego parabanku. Założyciel przyznał się do winy i został skazany na dwadzieścia lat więzienia.

Bitcoin miał innych znaczących poprzedników, czynnych w takich obszarach jak hazard internetowy czy wymiana przedmiotów w fabularnych grach online — a zatem wszędzie tam, gdzie handlowano wartością w formie cyfrowej. Niezależnie od tego, czy chodziło o deponowanie pieniędzy w internetowych kasynach, czy o płacenie mrocznemu elfowi za miecz w *EverQuest*, kwestia tego, jak przekazać komuś pieniądze — lub ich cyfrowy odpowiednik — bez ingerencji nieznośnych uczestników z zewnątrz wciąż pozostawała nierozwiązana. Istniał PayPal i podobne systemy płatnicze, ale wszystkie były zakładnikami irytujących strażników, takich jak prawo, granice państwowe, banki i warunki świadczenia usług. Wokół niektórych gier powstały kwitujące gospodarki internetowe, które wykraczały poza świat gry. W szczególności dotyczy to *Second Life*, gry z własną walutą zwaną Linden dollars (L\$). Jednak zjawisko to nie rozpowszechniło się na szeroką skalę.

Bitcoin wydawał się dobrym rozwiązaniem, ale na początku nikt z zewnątrz nie przypisywał tokenom żadnej wartości. Jak głosi opowieść, która na zawsze trafiła do annałów wiedzy o Bitcoinie (i została trwale zapisana w łańcuchu bloków), 22 marca 2010 roku za 10 000 bitcoinów kupiono dwie pizze o wartości czterdziestu dolarów¹⁷. Dziś brzmi to absurdalnie, ale dla niektórych tamte czasy to okres sielanki. Jasne, waluta nie miała prawie żadnej wartości, ale była dostępna dla wszystkich, a pierwsi użytkownicy mogli kopać bitcoiny za pomocą domowych komputerów bez ponoszenia ogromnych nakładów na sprzęt i prąd. Chociaż bitcoiny można było wysyłać do innych użytkowników, ich wymiana na prawdziwe dolary, które można było wydać, była dość trudna.

Zmianę przyniosła platforma Silk Road¹⁸, narkotykowy rynek darknetu, gdzie bitcoin został wreszcie wykorzystany zgodnie z przeznaczeniem: jako waluta peer-to-peer działająca bez scentralizowanej kontroli i poza prawem. Do czasu likwidacji przez amerykańskie organy ścigania w październiku 2013 roku Silk Road był najskuteczniejszym mechanizmem wdrażania bitcoina w jego dotychczasowej historii. Warto jednak dodać, że do 2017 roku „rynek” kryptowalut był niezwykle mały.

Skoro nie sprawdzał się jako waluta, może potrzebna była zmiana narracji. W następnych latach zaczęto mówić o bitcoinie jako o potencjalnym magazynie wartości (mimo jego szalonej zmienności) lub podstawie nowego, równoległego systemu finansowego, wolnego od kontroli państwa. „Opór wobec cenzury” stał się mantrą w kręgach kryptowalutowych — pieniądze miały być własnością prywatną, wolną od jakiegokolwiek nadzoru lub kontroli ze strony państwa. Wolną również od wszelkich mechanizmów bezpieczeństwa. Wolność finansowa zaczęła oznaczać rodzaj finansowej anarchii. Dla przestępców kryptowaluty mogły być szansą na unikanie podatków, ucieczkę przed sankcjami, pranie pieniędzy i pobieranie zysków z ataków typu ransomware.

Nastąpił wysyp kryptowalut. Pojawiło się ethereum, a potem setki, a nawet tysiące innych, płynących na fali tzw. boomu *Initial Coin Offering* (ICO) z lat 2017 – 2018. Tak jak podczas szaleństwa banki internetowej z poprzedniej epoki, gdy codziennie debiutowała kolejna firma, tak teraz każdego dnia na rynek wchodziła nowa waluta cyfrowa, różniąca się od konkurentów jedynie brandingiem. Miliardy dolarów, czasem podejrzanego pochodzenia, przechodziły z rąk do rąk, gdyż każdego dnia tworzyły się i upadały kryptofortuny. Wszystko implodowało wiosną 2018 roku w chaosie pikujących w dół tokenów, oszustw oraz działań Amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (SEC) i doprowadziło do przedłużającej się „kryptozimy”.

Tokenmania z 2017 roku pomogła udowodnić, że istnieje inne rozwiązanie. Bitcoin i pozostałe kryptowaluty nie musiały być pieniędzmi ani długoterminowym magazynem wartości. Mogły być wysoce spekulacyjnymi instrumentami, nakręcanymi przez modę, media społecznościowe i rekomendacje celebrytów. Tak naprawdę nie musiały nic *robić*. Wystarczyło, że ich cena rosła. Cały ekonomiczny fundament kryptowaluty został sprowadzony do hasła „będzie rosło”. Załączona cena pozwala je traktować jak cyfrowe aktywa, służące do zabezpieczenia pożyczek lub przekształcenia w złożone produkty finansowe, nie tak różne od CDS-ów (swapów ryzyka kredytowego) z połowy pierwszej dekady XXI wieku. To był początek DeFi, zdecentralizowanych finansów, czyli usług finansowych realizowanych za pomocą tokenów, które przechodzą przez złożone, w większości zautomatyzowane protokoły, dodające do systemu dźwignię i ryzyko, a także szansę na ogromne zyski. Przekształcenie czarodziejskiego pieniądza internetowego w pieniądź fiducjarny, czyli w prawdziwe dolary, które można wydać w gospodarce głównego nurtu, nadal wiązało się z trudnościami. Obietnica wielokrotnego pomnożenia kilku cyfrowych tokenów, i to niemal bez nakładu pracy, zaowocuje miliardami świeżych dolarów wplaconych do systemu, zwłaszcza przez inwestorów *venture capital*, którzy wiedzieli, że posiadane pieniądze, koneksje i znajomość tematu pozwolą im szybko zarobić metodą *pump and dump*, czyli pompując i porzucając rozgrzane tokeny. Twierdzili, że coś tworzą, może nawet przyszłość pieniądza, jednak cały czas napychali jedynie własne kieszenie, podczas gdy zwykli „detaliczni” użytkownicy zostali puszczeni z torbami.

Od samego początku Bitcoin i cały ruch krypto były projektem utopijnym i miotającym się między różnymi sposobami zastosowania, które nigdy do końca nie wypaliły, oraz próbami przededefiniowania tradycyjnego rozumienia wartości. Za każdym razem, gdy szary obywatel próbuje uzurpować sobie prerogatywy państwa — w tym przypadku do drukowania i zarządzania podażą pieniądza — wiadomo, że będą kłopoty. Bitcoin był bezpośrednim atakiem wymierzonym w państwowe władze i wspólne dobro publiczne, jakim jest system monetarny. Dla jego zwolenników była to ekscytująca propozycja. Ktoś taki jak ja, kto trochę orientuje się w ekonomii, szanuje demokrację i słyszał co nieco o skomplikowanej historii prywatnych pieniędzy i oszustw, mógł podejrzewać, że zanoszi się na katastrofę.

* * *

Pod koniec 2020 roku dopadła mnie ciężka odmiana FOMO. Pandemia zamroziła biznes rozrywkowy, a ja się nudziłem i miałem doła. Słyszałem, że ten czy tamten Kowalski zarabia na giełdzie, więc wyciągnąłem z szuflady swój dyplom z ekonomii i po raz pierwszy w życiu zacząłem się przyglądać rynkom finansowym.

Od razu się zorientowałem, że rośnie bańka pompowana przez nadzwyczajne środki podjęte w odpowiedzi na pandemię i że w końcu będzie musiała pęknąć. Na początku 2020 roku Donald Trump i pracownicy jego administracji lekceważyli zagrożenie związane z COVID, natomiast niektóre departamenty rządu federalnego zaczynały panikować. Obawiając się gospodarczego spustoszenia, Kongres i Rezerwa Federalna odkręciły kurek z pieniędzmi, który miał zapobiec doszczętnemu wyschnięciu gospodarki. Jak pisałem wcześniej, wartość aktywów Fed przed pandemią wynosiła prawie 4 biliony dolarów, co było efektem ponad dziesięciu lat polityki łatwego pieniądza. Mówiąc prostymi słowami, rząd nigdy nie odsprzedał papierów wartościowych, które skupował podczas kryzysu, pielęgnując sporą bańkę aktywów, która spuchnie jeszcze bardziej za sprawą reakcji rządu na COVID. Tak wyglądał bilans Fed na koniec 2021 roku:



Źródło: *Monetary Policy: Credit and Liquidity Programs and the Balance Sheet. Recent Balance Sheet Trends*, Board of Governors of the Federal Reserve System, dostęp 3.03.2024 r., https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_recenttrends.htm

W odpowiedzi na zagrożenie, jakim dla gospodarki był COVID-19, w amerykański rynek wpompowano około 5 bilionów dolarów. Bezprecedensowe ilości pieniędzy stały się nagle dostępne dla osób indywidualnych oraz instytucji. Było co wydawać, oszczędzać, inwestować lub przeznaczać na hazard. Na rynkach zalanych forsą zapanował szal. Ceny domów, które do tej pory stopniowo rosły, goniąc szczyt z 2006 roku, nagle skoczyły gwałtownie w górę, podobnie jak akcje i wszelkiego rodzaju inwestycje spekulacyjne. Czasy były dobre, na papierze wydawało się, że prawie wszyscy są bogatsi, a przynajmniej trochę lepiej zabezpieczeni w tych niepewnych okolicznościach. Było jednak jasne, że duża część gospodarczego zysku czasu pandemii trafia do najbogatszych. Jako kanapowy ekonomista zauważyłem, że na horyzoncie zbierają się znacznie groźniejsze chmury.

Obserwując rynki finansowe wiosną 2021 roku, widziałem wszystkie oznaki tego, co Robert Shiller nazywa „naturalnie pojawiającymi się piramidami finansowymi”¹⁹. Założenie tradycyjnej piramidy jest dość proste: oszust obiecuje inwestorom niesamowite zyski, jeśli dadzą mu pieniądze i pozwolą inwestować w swoim imieniu. Zamiast legalnie inwestować zebrane pieniądze, udaje, że wygenerował zyski, i wykorzystuje tę opowieść, aby zwabić więcej chętnych. Płaci pierwszym inwestorom pieniędzmi, które wpłacili nowi (widzisz? to działa!), jednocześnie biorąc za swoją ciężką pracę sporą działkę. Cykl wielokrotnie się powtarza, przyciągając coraz więcej inwestorów, aż w końcu piramida się rozpada. Strumień chętnych wysycha albo, co gorsza, inwestorzy zaczynają rozumieć, że padli ofiarą oszustwa, i żądają zwrotu pieniędzy, których nie ma.

Tradycyjnie uważa się, że za każdą piramidą finansową stoi centralna postać, która koordynuje oszustwo. Przypomnij sobie Berniego Madoffa, jego piramida upadła podczas kryzysu *subprime*, gdy inwestorzy zauważyli, że cały rynek zaczyna się załamywać. W standardowych kategoriach Madoff dzierży palmę pierwszeństwa jako twórca największej piramidy finansowej w historii. Szacuje się, że straty — przynajmniej na papierze — wyniosły około 64 miliardy dolarów. Jednak Shiller w książce *Irrational Exuberance* z 2015 roku przekonuje, że ten rodzaj oszustwa wcale nie musi się opierać na postaci centralnego administratora, aby spełniać kryteria szerszej definicji. W reakcji na wzrost cen mogą bowiem powstawać „naturalne piramidy”. Cytując Shillera: „Inwestorzy, których pewność i oczekiwania podsycił wzrost cen, spekulacyjnie podbijają ceny jeszcze bardziej, mobilizując innych inwestorów do tego samego. Cykl powtarza się wielokrotnie, wywołując spotęgowaną reakcję na pierwotne czynniki napędzające. W popularnym dyskursie często mówi się o mechanizmie sprzężenia zwrotnego i jest on jedną z najstarszych teorii finansowych”.

Bańki spekulacyjne są świetną okazją dla oszustów. Charles Kindleberger, historyk ekonomii, który specjalizował się w badaniu manii i baniek giełdowych, zauważył, że:

„implozja bańki zawsze prowadzi do odkrycia oszustw, które rozwinęły się na fali euforii”²⁰. Łatwy dostęp do pieniędzy i kredytu sprawia, że ludzie są gotowi podjąć większe ryzyko, licząc na wyższą nagrodę. Oddzielenie prawdziwie innowacyjnych technologii od tych, które bazują na aktualnym trendzie lub oszustwie, jest szczególnie trudne w czasach boomu. Jeśli kierować się historią rynków, za nadmuchaniem tej bańki też musiały stać nieuczciwe firmy. Uzbrojony jedynie w tę teorię, postanowiłem wejść do gry i obstawić kilka zakładów.

Rzeczywiście, szukając oszustwa, znalazłem je w pełnej obfitości. Zacząłem grać na spadki niektórych szczególnie podejrzanych firm. Wygrałem kilka razy, przegrałem jeszcze więcej i odkryłem nowe (trochę uzależniające), pandemiczne hobby.

A potem na mojej drodze pojawiły się kryptowaluty.

Dave jest moim serdecznym kumplem z czasów studenckich. Jest też autorem najgorszej porady finansowej, jaką kiedykolwiek otrzymałem. Jakoś w połowie lat 2000., gdy byłem po dwudziestce i opływałem w hajs, Dave namówił mnie na zakup akcji nieznannej spółki z branży technologii medycznych, która rzekomo wynalazła syntetyczną krew. Dave twierdził, że zbijają majątek. Dowiedział się o tym od gościa przypadkowo poznanego na weselu. Byłem młody, głupi i podjarany jego zajaraniem, więc w to wszedłem, inwestując 10 000 dolarów. W niecały rok akcje poszły na dno i straciłem prawie wszystkie pieniądze.

Chociaż strata finansowa była bolesna, przynajmniej się czegoś nauczyłem: nigdy nie inwestuj w coś, czego nie rozumiesz, i zawsze z ostrożnością przyjmuj rady przyjaciół, zwłaszcza tych najlepszych.

Na początku 2021 roku Dave wpadł do mnie do domu i oznajmił, że powinienem kupić bitcoiny.

* * *

Pierwszy problem, jaki miałem z kryptowalutami, to nazwa. Źle wybrali.

W ekonomii waluty pełnią różne funkcje: są środkiem wymiany, jednostką rozliczeniową i magazynem wartości. Środek wymiany oznacza, że można ich używać do kupowania i sprzedawania różnych rzeczy. Większość ludzi, jeśli przyciśniesz ich do muru, tak zdefiniuje pieniądze: coś, za co kupujesz wszelkie szajsy. Gdyby nie pieniądze, musielibyśmy wszystko zdobywać w ramach wymiany barterowej. Jako aktor/performer musiałbym wyśpiewywać sobie kolację. Kto słyszał, jak śpiewam, wie, że to kiepski pomysł. Pieniądze upraszczają wiele spraw, tworząc wymierny system wymiany weksli, które my, Amerykanie, nazywamy dolarami. Jednostka rozliczeniowa jest sposobem mierzenia wartości rynkowej towarów, usług i innych transakcji względem siebie. Stabilna waluta umożliwia gospodarce skuteczne

funkcjonowanie, a firmy mogą prowadzić księgowość i monitorować swoje wyniki na przestrzeni czasu. Ostatnia funkcja pieniądza — magazynowanie wartości — oznacza, że utrzymuje on swoją wartość. Silna waluta zachowuje stosunkowo stałą wartość w czasie. Jaki pożytek dają pieniądze, jeśli jednego dnia za bajgla muszę zapłacić 1,50 dolara, następnego 10 dolarów, a jeszcze innego 5 dolarów? Dałbym sobie spokój ze śniadaniem. Im bardziej zmienna jest wartość waluty, tym mniej jest ona przydatna dla społeczeństwa, biznesu i władz, które ją emitują.

Kryptowaluty żadnej z tych funkcji nie wypełniały dobrze. Nie można było kupować za nie rzeczy — gdybym próbował zapłacić bitcoinami za bajgla i kawę, sprzedawcy w delikatesach na rogu spojrzeliby na mnie jak na wariata. Zwolennicy krypto twierdzą, że to chwilowy problem, a gdyby więcej osób kupiło bitcoiny, stałyby się one walutą, której można faktycznie użyć. To nieprawda z wielu powodów, ale na razie skupię się na najprostszym: technologia, na której opiera się bitcoin, jest do bani. Nie skaluje się²¹. Rozwiązanie problemu podwójnych wydatków, jakie wdrożył Satoshi, było innowacyjne, lecz jednocześnie toporne. Im więcej użytkowników wchodziło do gry, tym więcej energii trzeba było zużyć, lecz bloki były takie same. Bitcoin jest w stanie przeprowadzić tylko pięć do siedmiu transakcji na sekundę i nigdy nie przeskoczy tego progu. Visa może ich przetworzyć 24 000²². Bitcoin na swoje operacje zużywa ogromną ilość energii: w 2021 roku zużył jej tyle ile Argentyna²³. Visa i Mastercard potrzebują jej w minimalnym stopniu, a obsługują znacznie większą bazę klientów. Bitcoin marnotrawi ogromne ilości energii, co stanowi poważne wyzwanie środowiskowe dla tej rzekomo nowoczesnej technologii (a w rzeczywistości dla nas wszystkich).

Jeśli chodzi o dwie pozostałe funkcje pieniądza — magazyn wartości i jednostkę rozliczeniową — tu także bitcoin poniósł sromotną klęskę. Jego cena skacze w górę i w dół jak królik po amfetaminie, więc prowadzenie biznesu przy użyciu bitcoinów (lub jakiegokolwiek innej kryptowaluty) jest niewykonalne, tak samo jak trzymanie ich w nadziei, że zachowają swoją wartość. Czy można używać kryptowaluty jako podstawowej formy pieniądza? Jasne. Można też wziąć cegłę i nazwać ją piłką do nogi, ale nie polecam.

Skoro zatem kryptowaluty nie są walutą, to czym są? Jak właściwie mają zastosowanie w świecie rzeczywistym? Cóż, wkładasz w krypto prawdziwe pieniądze i liczysz na to, że bez żadnego nakładu pracy zarobisz na nich prawdziwe pieniądze. Zgodnie z amerykańskim prawem to umowa inwestycyjna, a mówiąc bardziej precyzyjnie, papier wartościowy.

Sąd Najwyższy w 1946 roku orzekł, że papiery wartościowe są definiowane za pomocą tak zwanego testu Howeya. Test weryfikuje cztery kryteria: (1) inwestycja finansowa, (2) wspólne przedsięwzięcie, (3) oczekiwanie zysku, (4) czerpanie z wysiłków

innych. Tak, tak, tak i tak. Chociaż bitcoin jakimś cudem został sklasyfikowany jako towar, było dla mnie oczywiste, że zgodnie z prawem amerykańskim te 20 000 kryptowalut należy zaliczyć do kategorii papierów wartościowych. Tak się jednak nie stało, a przynajmniej nie było to na tyle wyraźne, aby powstrzymać je przed rozprzestrzenianiem się jak ogień w lesie.

Do lat 30. XX wieku nie mieliśmy w Stanach Zjednoczonych federalnych przepisów regulujących emisję i obrót papierami wartościowymi. Funkcjonowały jedynie przepisy stanowe, tak zwane *blue-sky laws*, które nie sprawdzały się zbyt dobrze. Oszustwa były nagminne, a rynki giełdowe hołdowały kapitalistycznej swobodzie i w większości były pozbawione jakiegokolwiek nadzoru z zewnątrz (przypomnij sobie Keynesa i genezę określenia „kasynowy kapitalizm”). Dopóki ceny rosły, nikomu to nie przeszkadzało. Podczas szalonych lat 20. XX wieku miliony Amerykanów dało się skusić do wejścia na rozgrzane rynki. Była to bańka spekulacyjna i, jak wszystkie bańki, w końcu pękła. Krach giełdowy z 1929 roku zniszczył finanse milionów ludzi i doprowadził do Wielkiego Kryzysu. W odpowiedzi na tę katastrofę oraz rynkowe manipulacje i oszustwa, które się do niej przyczyniły, w 1933 i 1934 roku Kongres uchwalił przepisy federalne regulujące obrót papierami wartościowymi. Chodziło o ochronę inwestorów, a głównym wymogiem tych przepisów był wymóg ujawnienia informacji przez emitenta. Inwestor, chcąc zainwestować w dany papier wartościowy, miał prawo wiedzieć, w co inwestuje (tj. komu daje pieniądze) i co stanie się z jego pieniędzmi. W przypadku kryptowalut z założenia nie obowiązują żadne wymogi w tym zakresie. Za sprawą pseudonimowości łańcucha bloków nie wiadomo, kto jest właścicielem czego. Podobnie jak w latach 20. XX wieku, stwarza to niemal nieograniczone możliwości wszelkim oszustwom i przekrętom.

Wiosną 2021 roku z niedowierzaniem patrzyłem na rynki kryptowalut i doszedłem do przerażającego wniosku: niecałe sto lat po krachu z 1929 roku historia zatoczyła koło i wróciliśmy do punktu wyjścia. W obrocie, dostępne dla szerokiej publiczności, było wtedy około 20 000 niezarejestrowanych i nielicencjonowanych papierów wartościowych — to więcej niż wszystkie publicznie notowane papiery wartościowe na głównych giełdach USA. Co gorsza, tymi niezarejestrowanymi, nielicencjonowanymi papierami handlowano głównie na giełdach kryptowalut, które często pełniły wiele funkcji rynkowych, a zatem panował ogromny konflikt interesów. Chyba jednak najbardziej niepokojące było to, że większość wolumenu kryptowalut przechodziła przez giełdy zagraniczne, często prowadzone przez korporacje fasadowe na Karaibach, najprawdopodobniej po to, by nie podlegać żadnej konkretnej jurysdykcji regulacyjnej. Zasadniczo podmioty prywatne drukowały własne pieniądze i rozprowadzały je za pośrednictwem rynków *offshore*. Czy może być lepsza zachęta do oszustw?

Cofnijmy się jeszcze bardziej i zastanówmy, co te kryptowaluty *robią*? Skąd bierze się ich wartość? Są dość dziwaczne. Wyobraź sobie tradycyjne papiery wartościowe, jak na przykład udziały w spółce Apple. Jak one generują swoją wartość? Cóż, Apple różne rzeczy robi (iPhone jest o rok starszy od białej książki Bitcoina), a później je sprzedaje. Telefony, komputery, zegarki, a także usługi, takie jak streaming i subskrypcje wideo. Sprzedaż tych produktów i usług generuje przychody — wpływy na przestrzeni czasu, które można prognozować. Kupując udziały Apple’a, stajesz się częścią strumienia przychodów, a także kapitału marki, udziału w rynku, własności intelektualnej itd. Natomiast kryptowaluty niczego nie tworzą ani nie produkują. Nie przyczyniają się do powstania żadnych towarów ani usług. Są jak powietrze, czyste, sekurytyzowane powietrze.

* * *

Po kilku miesiącach analiz zadzwoniłem do mojego kumpla Dave’a i oznajmiłem, że nie będę kupować żadnych bitcoinów. Uznałem, że rynki kryptowalutowe czeka krach, i ostrzegłem go, że może stracić pieniądze. Nie zamierzał nawet protestować. Roześmiał się tylko i, ku mojej uldze, zapewnił, że zainwestował tyle, ile był gotów stracić. Dave argumentował to w ten sposób: „Jeśli istnieje choćby cień szansy, że bitcoin to przyszłość pieniądza, dlaczego nie zaryzykować i nie sprawdzić?”. W porządku. Powiedziałem, że obstawiam odwrotnie. Wspomniałem, że grałem wcześniej na spadki spółek publicznych, które wydawały mi się podejrzone, a krypto wyglądało jak kolejny strzał w dziesiątkę. Dave znów się zaśmiał i życzył mi powodzenia. Ustaliliśmy własny zakład: założyłem się z nim o kolację w wybranej przez niego restauracji, że do końca 2021 roku za jednego bitcoina będzie się płaciło 10 000 dolarów lub mniej. W moim przekonaniu były to łatwe pieniądze.

* * *

W przeciwieństwie do innych zakładów, jakie obstawiałem, nie mogłem przestać myśleć o kryptowalutach. Wiosną 2021 roku mówiono o nich wszędzie, załazy nas reklamy telewizyjne, billboardy i celebrycka propaganda. Media społecznościowe obfitowały w promocje kryptowalut, często z pseudonimowych kont obiecujących zabicie niesamowitej fortuny. Miało mnie to zachęcić do podjęcia ekscytującego ryzyka, ale nie robiło na mnie najmniejszego wrażenia.

Czyżbym się mylił co do kryptowalut? Jeszcze gorzej, jeśli okaże się, że mam rację.

Skoro to coś, co nazywano walutą, jednak nią nie jest, a bardziej przypomina akcje, jak te, na które postawiłem za radą Dave’a kilka lat wcześniej, to miliony

zwykłych ludzi mogą stracić łącznie ogromną ilość pieniędzy. Jeśli podejrzewam, że w biały dzień dokonuje się oszustwa na ogromną skalę, czy nie mam obowiązku coś z tym zrobić? Czy nie powinienem ostrzec opinii publicznej?

Dan Davies w książce *Lying for Money: How Legendary Frauds Reveal the Workings of the World*²⁴ tak definiuje złotą zasadę wykrywania oszustw: „Wszystko, co rośnie niezwykle szybko, niewspółmiernie do swojego naturalnego charakteru, musi zostać zweryfikowane. I to w inny sposób niż wcześniej”. Nie mogłem przestać o tym myśleć, trzeba tę bańkę „zweryfikować” w sposób, w jaki wcześniej tego nie robiono. Odczuwałem palącą potrzebę, by coś zrobić, ale nie wiedziałem co. Czy mam tweetować o kryptooszustwach? Wrzucić na Instagrama numer infolinii pomocowej dla hazardzistów? Dzwonić do kongresmena z mojego okręgu? Czuję się odpowiedzialny, jakbym zobaczył na horyzoncie górę lodową i musiał ostrzec kapitana statku. Ale kto tu dowodzi, do cholery?

Pewnej nocy, próbując zapanować nad chaosem emocji, postanowiłem poczytać mojej małej córeczce *Nowe szaty cesarza*. Pamiętałem, o czym w ogólnym zarysie jest ta baśń — cesarz pada ofiarą oszustów i paraduje nago po mieście — lecz zapomniałem o dwóch najważniejszych sprawach. Przede wszystkim oszuści twierdzą, że tylko ludzie najmądrzejsi i postawieni najwyższej w hierarchii są w stanie docenić piękno (wymagowanych) ubrań, które szyją. W ten sposób wszyscy dorośli bohaterowie zostają oszukani. Zaczynają w siebie wątpić z najprostszego, ale najpotężniejszego ze wszystkich powodów: nie chcą wyjść na głupców. Przekręt był genialny w swej prostocie. Opierał się wyłącznie na odwołaniu do ego i kultu statusu.

Druga sprawa, o której zapomniałem, to zakończenie. W kulminacyjnym momencie tej absurdalnej historii, gdy cesarz paraduje nago po ulicach, a mieszkańcy udają, że niczego dziwnego nie widzą, odzywa się dziecko i wreszcie obnaża kłamstwo. Tylko ono jest na tyle odważne, by oznajmić wszem wobec oczywisty fakt: cesarz nie ma na sobie ubrania. To dziecko nawet nie wie, że jest odważne. Ono po prostu mówi prawdę.

Nie mogłem się powstrzymać, musiałem postawić się na miejscu tego dziecka. Cóż ja tam wiem? Jestem aktorem z nieużywanym dyplomem z ekonomii. Zarobiłem trochę w show-biznesie, ale nigdy nie pracowałem na Wall Street ani w finansach. Kimże więc byłem, żeby wołać „sprawdzam” do wielomilionowej branży, o której piękni ludzie w telewizji zapewniają, że jest przyszłością wszystkiego? Z drugiej strony wiedziałem co nieco o pieniądzach i kłamstwach. Robert Shiller napisał jeszcze: „Możemy postrzegać historię jako serię rzadkich istotnych wydarzeń, które rozprzestrzeniają się jak wirusy, często (ale nie zawsze) z pomocą atrakcyjnych celebrytów (nawet mało znanych lub postaci fikcyjnych), których udział dodaje narracji ludzkiego rysu”²⁵.

W wątlym mózgu ojca po czterdziestce zatliło się słabe światełko. Może mógłbym być tym atrakcyjnym celebrytą mniejszego kalibru! Może mógłbym pomóc popularyzować ekonomiczną narrację wymierzoną przeciwko modzie na kryptowaluty, którą wspierało tak wielu moich kolegów z show-biznesu. Pomijając moją popularność, byłem po prostu znudzonym, lekko przygnębionym mężczyzną w średnim wieku, który desperacko pragnął przygody. Co miałem do stracenia?

Postanowiłem coś zrobić. Postanowiłem się naćpać.

W czasie pandemii od władz wspaniałego stanu Nowy Jork otrzymałem prawo do medycznej marihuany. Uratowała mi życie. Zawsze byłem podatny na depresję i zaburzenia lękowe, ale gdy nastał COVID, dopadły mnie na całego. Musiałem sobie jakoś pomóc i znaleźć alternatywę dla picia. Zioło robiło robotę. Gdy byłem na haju, przyszedł mi do głowy wspaniały pomysł: mógłbym napisać książkę! Opowieść o kryptowalutach, oszustwach, grach hazardowych i snuciu bajek, opowiedziana przez gawędziarza, który sam obstawił wynik. Dla mojego mózgu nasyconego THC brzmiało to całkiem sensownie. Wreszcie trafiłem na coś prawdziwie oryginalnego! Następnego dnia obudziłem się trochę zmulony i dotarło do mnie, że przecież nie potrafię pisać książek. Może ktoś mógłby mi pomóc?

Z wielką przyjemnością przeczytałem w „New Republic” artykuł „Nawet Donald Trump wie, że bitcoin to ściema”²⁶, napisany przez dziennikarza nazwiskiem Jacob Silverman. Wyszukałem go w necie i okazało się, że też mieszka na Brooklynie. Zacząłem go śledzić na Twitterze. Odpowiedział tym samym. Zajęło mi to trochę czasu, aż wstyd, że się krępowałem, ale w końcu zebrałem się na odwagę, by się do niego odezwać i zaprosić go na drinka. Z jakiegoś powodu się zgodził.

I tu nasza opowieść naprawdę się zaczyna.

PROGRAM PARTNERSKI

— GRUPY HELION —

- 
1. ZAREJESTRUJ SIĘ
 2. PREZENTUJ KSIĄŻKI
 3. ZBIERAJ PROWIZJĘ

Zmień swoją stronę WWW w działający bankomat!

Dowiedz się więcej i dołącz już dzisiaj!

<http://program-partnerski.helion.pl>

GRUPA
Helion

” *To książka trochę podróżnicza, a trochę anatomia oszustwa.*

Bethany McLean, autorka bestsellerów „New York Timesa”

Czy Twoja inwestycja w kryptowalutę przyniosła Ci stratę? Jeśli tak, to znajdujesz się w gronie zdecydowanej większości takich inwestorów. To setki milionów ludzi na świecie. Jeżeli natomiast należysz do tych, którzy nie ulegli pokusie, możesz sobie pogratulować! Na odtrąbienie sukcesu jest jednak za wcześnie. Życie to gra i nie wiesz, czy jutro nie dostaniesz znaczących kart.

Oto wynik ambitnego projektu gwiazdy TV i dziennikarza: ekspedycji śledczej, której celem było zbadanie świata krypto i jego zadziwiającego krachu. To świetnie napisana opowieść o grupie szarlatanów, którzy przekonali miliony ludzi do lekkomyślnego pozbycia się ogromnych pieniędzy. Mówi o braku odpowiedzialności, o barwnych wizjonerach i wyznawcach, ale też o zwykłych traderach, ludziach pokrzywdzonych, sygnalistach antykrypto i rządowych agentach. Książka została oparta na oryginalnych materiałach dziennikarskich zebranych w kilku krajach, zawiera wywiady z Samem Bankmanem-Friedem, współzałożycielem Tethera Brockiem Pierce'em i Alexem Mashinskim z Celsiusa. To bardzo aktualna pozycja, napisana w idealnym momencie i wyjątkowo potrzebna!

” *Ta książka jest przerażająco dobrze opowiedzianą historią chciwości, oszustów i łatwowości.*

William D. Cohan, autor *House of Cards*

BEN MCKENZIE jest aktorem, reżyserem i scenarzystą, a także ekonomistą. Jest świetnie znany amerykańskiej publiczności, między innymi jako odtwórca głównej roli w hicie *Gotham*.

JACOB SILVERMAN jest nowojorskim dziennikarzem. Pisze o technologii, kryptowalutach i polityce. Publikował w dziennikach: „New York Times”, „Los Angeles Times” i „Washington Post”.

” *To mądra mapa drogowa prowadząca przez chaos kryptowalutowego szaleństwa, ujawniająca świat oszustów, prawdziwych wyznawców i oportunistów.*

Ron Chernow, zdobywca Nagrody Pulitzera, autor bestsellerów „New York Timesa”

onepress



Księgarnia internetowa:
onepress.pl



HELION S. A.
ul. Kościuszki 1c, 44-100 Gliwice
tel.: 32 230 98 63
onepress@onepress.pl

książkiklasybusiness

ebook dostępny na:

ebookpoint

ISBN 978-83-289-0825-3



9 788328 908253

Cena: 59,90 zł