

FINANSE

Wielcy gracze wśród zaangażowanych w manipulacje kryptowalutami

Wiele praktyk manipulacyjnych, które nekają tradycyjne giełdy finansowe i towarowe, występuje również w przestrzeni kryptowalut. Jednak to zdecentralizowana, czasami nieprzejrzysta i w dużej mierze nieuregulowana natura kryptowalut sprawia, że rynek ten stanowi bardziej podatny grunt dla manipulacji. „Zli aktorzy”, począwszy od profesjonalnych traderów, po animatorów rynku i różne instytucje finansowe, stosują szereg taktyk, których celem jest korzystne dla nich wpływanie na ceny.



FOT. MPR

ROBERT NOGACKI

radca prawny
w Kancelarii Prawnej Skarbiec

Część taktyk manipulacyjnych kryptowalutami przejętych zostało bezpośrednio z rynków tradycyjnych. Inne związane są z samą istotą kryptowalut, do której należą m.in. zdecentralizowany charakter wielu transakcji kryptowalutowych, a także anonimowość uczestników rynku. Właściwości te ułatwiają manipulację rynkiem, ponieważ trudno jest zidentyfikować lub prześledzić działania sprawców. Utrudniają także ocenę i wykrywanie wszelkich domniemych manipulacji zarówno pod względem ich zakresu, jak i wpływu na rynek, co pozwala sprawcom działać z dużym prawdopodobieństwem bezkarności. Oczywiście jest, że takie działania znacząco wpływają na ceny, prowadzą do ich szybkich wahań, szkodząc w ten sposób uczciwym inwestorom. Bliższą charakterystykę kilku typowych taktyk manipulacji kryptowalutami przedstawiono poniżej.

Wash Trading.

Jest jedną z najbardziej znanych form manipulacji rynkiem i ma miejsce, gdy ktoś wielokrotnie kupuje i sprzedaje ten sam składnik aktywów, aby stworzyć wrażenie dużego wolumenu. Poprzez zawyżanie aktywności składnika aktywów kryptowalutowych manipulatorzy mogą oszukać inwestorów, sprawiając, że uwierzą, iż składnik aktywów jest bardziej płynny lub cenniejszy, niż jest to w rzeczywistości. W 2019 r. Bitwise Asset Management poinformował, że około 95 proc. wolumenu obrotu bitcoinem na nieregulowanych giełdach zostało sfalszowane poprzez wash trading. Liczba ta ilustruje skalę, na jaką oszukańcze praktyki

mogą napędzać aktywność handlową składnikami aktywów kryptowalutowych.

Spoofing (podrabianie, naciąganie).

Polega na składaniu dużych zleceń kupna lub sprzedaży bez zamiaru ich realizacji, aby stworzyć iluzję popytu lub podaży. Ten fałszywy sygnał może spowodować zmianę cen, pozwalając manipulatorowi skorzystać z szybkiej reakcji.

Bear Raiding.

Zazwyczaj stosowany jest w celu obniżenia ceny aktywów. Manipulatorzy sprzedają krótko dużą część aktywów lub sprzedają ich ogromne ilości, aby wywołać panikę sprzedawcy, tworząc efekt kaskadowy, który obniża ceny. Bear Raiding często ma miejsce w okresach niepewności na rynku, wzmacniając strach i motywując inwestorów do pozbywania się swoich udziałów. Ta metoda może być szczególnie skuteczna, w i tak już niestabilnym środowisku kryptowalut, gdzie pojedyncze działania może wywołać gwałtowny, nieoczekiwany spadek cen.

Fear, Uncertainty, and Doubt (FUD) (Strach, niepewność i wątpliwości).

Taktyka FUD polega na rozpowszechnianiu negatywnych lub wprowadzających w błąd informacji w celu wzbudzenia wątpliwości w umysłach uczestników rynku. FUD może obejmować plotki o rządowych represjach wobec kryptowalut, zmyślane wiadomości o włamaniach na giełdy lub przesadzone raporty o niepowodzeniach projektów. Na przykład w 2017 r. krążyły plotki o wprowadzeniu zakazu funkcjonowania giełd kryptowalut w Chinach, co spowodowało spadek ceny bitcoina o około 30 proc. Innym przykładem FUD jest sytuacja wywołana wypowiedzią Jamiego Dimona, dyrektora generalnego JPMorgan, który nazwał bitcoina „oszu-

stwem”, co spowodowało niepewność na rynku, pomimo późniejszego zaangażowania jego banku w technologię blockchain. I chociaż komentarze wpływowych postaci świata polityki lub finansów niekoniecznie kwalifikowane są jako akty manipulacji rynkiem, to powszechnie wiadomo, że mogą one prowadzić do panicznej sprzedaży aktywów.

Pump and Dump.

Jest jedną z najstarszych taktyk manipulacyjnych. Schematy pump and dump obejmują sztuczne zawyżanie ceny aktywów poprzez skoordynowane zakupy (pompowanie), a następnie sprzedaż, gdy ceny osiągną szczyt (zrzut). Zazwyczaj schemat ten jest organizowany przez grupę traderów lub influencerów, którzy promują token o niskiej płynności, często w prywatnych grupach czatowych lub w mediach społecznościowych, przekonując inwestorów o detalicznych do kupna. Gdy cena rośnie, manipulatorzy wyprzedają swoje udziały, pozostawiając spóźnialskich ze stratami. W październiku 2024 r. Federalne Biuro Śledcze USA (FBI) podjęło bezprecedensowe działania w ramach operacji „Token Mirrors”, tworząc fałszywą kryptowalutę NexFundAI, aby złapać oszustów na gorącym uczynku. Operacja ujawniła schemat pump and dump o wartości 25 milionów dolarów, w którym traderzy manipulowali wolumenem obrotu i ceną tokena, aby zabić niczego niepodjęrzwających inwestorów. Gdy cena wzrosła, organizatorzy pozbywali się swoich udziałów, co powodowało gwałtowny spadek ceny. Działania FBI doprowadziły do postawienia zarzutów 18 osobom pod zarzutem manipulacji rynkiem i spisku.

Sell Wall Manipulation (Manipulacja ścianą sprzedaży).

Ściana sprzedaży występuje, gdy manipulator składa duże zlecenia sprzedaży po określonym poziomie cenowym, tworząc barierę, która

zapobiega wzrostowi ceny aktywów powyżej tego punktu. Te ogromne zlecenia mają zastraszyć innych traderów, którzy zakładają, że przebicie się przez ścianę będzie trudne. Po zakupieniu wystarczającej liczby tokenów po niższych cenach manipulator usuwa ścianę, co pozwala na gwałtowny wzrost ceny. Ta taktyka jest często stosowana przez animatorów rynku i traderów o dużych wolumenach w celu taniego gromadzenia aktywów.

W wyniku manipulacji na rynku kryptowalut inwestorzy otrzymują fałszywe wskaźniki dotyczące ruchów cen. Te oszukańcze praktyki podważają legalność rynku, zakłócają jego funkcję tzw. odkrywania cen, a także zdolność inwestorów do podejmowania optymalnych decyzji inwestycyjnych. Niestety w proceder ten zaangażowane są osoby, od których oczekiwaloby się, że zapewnią rynkowi kryptowalut płynność finansową i ułatwią niezakłócony handel. Do osób tych należą niektórzy animatorzy rynków kryptowalutowych, którzy sztucznie wpływają na ruchy cen dla uzyskania własnych korzyści.

Dla ukrócenia ich przestępczej działalności niezbędne są interwencje odpowiednich organów regulacyjnych, jednak w obecnej sytuacji egzekwowanie przepisów pozostaje trudne. Pewne działania skierowane przeciwko niektórym giełdom kryptowalutowym podejmuje amerykańska Komisja Papierów Wartościowych i Giełd (Securities and Exchange – SEC). Z raportu SEC opublikowanego w styczniu 2024 r. po kontroli 29 największych giełd kryptowalut wynika, że średnio na nieregulowanych giełdach wash trading stanowił aż 77,5 proc. całkowitego wolumenu obrotu. Według tych samych badań w pierwszym kwartale 2020 r. wash trading został zaobserwowany na rynku kryptowalut w obrotach na kwotę ponad 4,5 biliona dolarów oraz w obrotach instrumentami pochodnymi kryptowalut na kwotę 1,5 biliona dolarów. Jedną z największych, kryptogiełdzie Binance, SEC zarzuciła, że nie wdrożyła zalecanych środków nadzoru nad handlem kryptowalutami, co umożliwiło podmiotom sto-

warzyszonym z tą giełdą angażowanie się w wash trading wybranymi kryptowalutami w celu sztucznego zawyżania wolumenu obrotu. Natomiast jeśli chodzi konkretnie o bitcoin, to analiza 157 giełd kryptowalut wykazała, że 51 proc. raportowanego dziennego wolumenu obrotu bitcoinem było prawdopodobnie poddane manipulacjom. Według zeznań jednej z osób przesłuchiwanych przez SEC był dyrektorem generalnym zbankrutowanej giełdy kryptowalut FTX z korzyścią dla siebie i swojej firmy mógł manipulować kursem bitcoina, próbując utrzymać jego cenę poniżej 20 000 dolarów.

Przyglądając się manipulacjom w świecie kryptowalut, warto również zwrócić uwagę na pewien ich specyficzny rodzaj, jakim są stablecoiny. Stablecoiny charakteryzują się stałą ceną i w związku z tym wydawałoby się, że są trudniejsze do manipulacji. Stabilność kursu zazwyczaj osiąga się poprzez powiązanie wartości tzw. monety stablecoina z aktywami rezerwowymi, takimi jak waluty fiat lub złoto. Na przykład stablecoin powiązany z dolarem amerykańskim zawsze będzie wart 1 dolar. Poza tym stablecoiny można również postrzegać jako blockchainowe wersje tradycyjnych walut. Warto jednak zauważyć, że stablecoiny nie są regulowane przez rządy, co oznacza, że nie zawsze będą akceptowane jako prawomocne środki płatnicze. Co więcej, wartość danego stablecoina czasami odchyła się od ustalonej wartości. Zjawisko to, znane jako depegging, występuje, gdy cena stablecoina znacznie oddali się od wartości jego parytetu (np. dolara). Istnieje wiele przyczyn, które mogą wywołać depegging. Są nimi niekiedy brak stosownego zabezpieczenia, błędne mechanizmy projektowe w systemie samego stablecoina, ale często są to także manipulacje na rynku kryptowalut.

Na poważnie manipulacjami kryptowalut, powiązanych z aktywami rezerwowymi,

zajęła się sieć płatności cyfrowych Visa. Nie ma w tym nic dziwnego, ponieważ to właśnie ta firma konkuruje ze stablecoinami. W 2023 roku Visa obsłużyła transakcje o wartości ponad 12 bilionów dolarów. Gdyby stablecoiny stały się powszechnie akceptowanym środkiem płatniczym, przejęłyby poważną część rynku, a Visa mogłaby na tym sporo stracić. Abstrahując jednak od motywów, dla których Visa podjęła swoje działania, godne uwagi są wyniki badań rynku stablecoinów, jakie w maju 2024 roku Visa przeprowadziła wspólnie z platformą danych blockchainowych Allium Labs. Obie firmy wykorzystały specjalnie stworzony w tym celu panel o nazwie „Onchain Analytics Dashboard”.

Z badań tych wynika, że stablecoiny wyróżniają się na tle innych sieci płatniczych i rozliczeniowych ze względu na emisję i transfer za pośrednictwem publicznych sieci blockchain, ale nie są wolne od manipulacji. Raport Visy i Allium Labs zwraca uwagę, że pomimo ogólnej tendencji wzrostowej popularności monet tego typu tylko niewielki procent wszystkich transakcji realizowany był przez ludzi. Ponad 90 proc. wolumenu transakcji stablecoinami dokonywana była przez boty. Ze szczegółów zawartych w nowym raporcie wynika, że jedynie 149 miliardów dolarów, czyli ok. 10 proc. z całego wolumenu transakcji w monetach typu stablecoin o wartości 2,2 biliona dolarów, przeprowadzonych w kwietniu 2024 r., miało charakter organiczny.

Według niektórych ekspertów odkrycie Visy podważa argument zwolenników stablecoinów, że tokeny powiązane ze składnikiem aktywów, takim jak dolar, są gotowe zrewolucjonizować branżę płatności wartą 150 bilionów dolarów. Uważają, że „stablecoiny wciąż znajdują się na bardzo wczesnym etapie ewolucji jako instrumentu płatniczego”, chociaż nie odmawiają im potencjału rozwojowego w dłuższej perspektywie czasowej. ©

kancelarie  rp

goście specjalni
czwartek, godz. 12.00
Jan Trzcíński | PREZES FUNDACJI „TO CO NAJWAŻNIEJSZE”
Cezary Waczków | AKCJONARIUSZ ENERGI
oglądaj na parkiet.com

prosto z PARKIETU