

Przyszłość Bitcoin #1: Halving i co po nim?

APRIL 2024

Shivam Sharma



Spis treści

Najważniejsze informacje	2
Wprowadzenie	3
Halving	4
Czym jest?	4
Polityka monetarna Bitcoina	4
Kluczowe wskaźniki, na które warto zwracać uwagę	6
Cena	6
Hashrate	8
Czym Jest Hashrate?	8
Co oznacza Halving dla hashrate'u Bitcoin?	8
Górnicy	10
Konsolidacja branży	10
Przychody dywersyfikacji	11
Co reprezentuje Halving?	12
Marketing	12
Czy to Halving jest inne?	12
Perspektywy i przemyślenia końcowe	14
Referencje	15
Nowe raporty Binance Research	16
Informacje o Binance Research	17
Zasoby	18

1

Najważniejsze informacje

- ❖ Halving Bitcoina jest przełomowym wydarzeniem w kalendarzu kryptowalut i opisuje 50% redukcję nowych emisji Bitcoinów, która ma miejsce mniej więcej co cztery lata. Biorąc pod uwagę, że Bitcoin jest aktywem o stałej podaży z maksymalną podażą 21 mln, zmniejszenie o połowę nowej emisji jest postrzegane jako ważne wydarzenie monetarne i ma szereg implikacji.
- ❖ Bitcoin podlega ustalonemu harmonogramowi emisji, a częścią jego atrakcyjności jest z góry określona polityka monetarna. Stała ilość Bitcoinów jest dystrybuowana co roku do odnoszących sukcesy górników za pomyślnie zatwierdzony blok. Nazywa się to nagrodą blokową i stanowi zachętę do zabezpieczenia i walidacji blockchaina Bitcoina (tj. mojego). Co 210 000 bloków, nagroda za blok jest zmniejszana o połowę, czyli Halving.
- ❖ Podczas gdy cena Bitcoina nadal rośnie od czasu inauguracyjnego Halvingu, jest coś więcej w tej historii. Każdy Halving był historycznie inny. Halving sam w sobie nie jest głównym katalizatorem lepszych wyników Bitcoina; Kluczowe są również inne czynniki makroekonomiczne i natywne dla kryptowalut.
- ❖ Hashrate jest kluczową metryką bezpieczeństwa dla blockchaina Bitcoina i opisuje całkowitą moc obliczeniową, dostarczaną w celu zabezpieczenia sieci. Halving bezpośrednio zmniejsza o połowę znaczną część przychodów większości górników, co może mieć znaczący wpływ na mniejszych górników, potencjalnie wpływając na hashrate Bitcoina. Dane pokazują jednak, że ruch ten jest historycznie tymczasowy, a ponad 70% hashrate Bitcoina zostało wprowadzone w trakcie kryptowalutowej zimy 2022 roku, kiedy cena Bitcoina była znacznie niższa.
- ❖ Halving ma tendencję do wywierania wpływu na "przetrwanie najsilniejszych" w branży wydobywczej Bitcoinów, która prawdopodobnie odnotuje zwiększenie fuzji i przejęć oraz konsolidacji, ponieważ mniejsze firmy potencjalnie zmagają się z niższymi przychodami. Wielu z nich będzie starało się znaleźć zdywersyfikowane źródła przychodów, podczas gdy inni będą dążyć do dywersyfikacji geograficznej.
- ❖ Być może najważniejszym efektem Halvingu jest jego rola jako globalna reklama Bitcoina i jego odpornej na inflację, samonarzucającej się polityki pieniężnej.
- ❖ W porównaniu z poprzednimi Halvingami, rok 2024 różni się tym, że mamy ponad 12 mld \$ wpływów z ETF-ów spot BTC w USA, środowisko najwyższych

stóp procentowych od ponad 20 lat, a także fakt, że ~94% Bitcoina zostało już wydobyte.

2 Wprowadzenie

Halving Bitcoina jest przełomowym wydarzeniem w kalendarzu kryptowalut, występującym mniej więcej co cztery lata. Tym razem, podczas czwartego Halvingu, **dzienna emisja Bitcoina spadnie z ~900 BTC do ~450 BTC. Przy obecnych cenach, oznacza to redukcję o ponad 10 mld \$ rocznej emisji Bitcoinów.** Biorąc pod uwagę ograniczoną podaż Bitcoina wynoszącą 21 mln, 50% redukcja nowej podaży może być postrzegana jako znaczące wydarzenie monetarne.

Rysunek 1: Nagroda za blok Bitcoina, spadła z 50 BTC na blok do 3,125 BTC na blok, w pierwszych czterech wydarzeniach Halvingu

Jan '09 - Nov '12:
50 BTC per block

Nov '12 - Jul '16:
25 BTC per block

Jul '16 - May'20:
12.5 BTC per block

May '20 - Apr'24:
6.25 BTC per block

Apr'24 - 2028:
3.125 BTC per block

Źródło: Binance Research, stan na 18 kwietnia 2024 roku

Bitcoin ma za sobą świetny początek roku, silnie wspierany przez **zatwierdzenie ETF-ów spot Bitcoina w USA**. Objęły one **ponad 12 mld \$⁽¹⁾ w łącznych wpływach** w ciągu kilku miesięcy ich obowiązywania. Co więcej, wzrost w przestrzeni **ekspresji Bitcoina** przebiega dobrze, ze znacznym ruchem od czasu pojawienia się Ordinals i Inskrypcji w zeszłym roku. Wraz z rozwojem zamiennych standardów, takich jak **BRC-20 i Runes**, Bitcoin odnotowuje również cały szereg wzrostu **warstwy-2 ("L2") i skalowania**. Dodajmy do tego wiadomość o Halvingu i nie jest niespodzianką, że Bitcoin osiągnął nowy rekord wszech czasów na początku tego roku. W tym raporcie badamy Halving i to, co może on oznaczać dla niektórych kluczowych wskaźników Bitcoina. Przyjrzymy się bliżej hashrate'owi, górnikom i prawdziwej sile Halvingu.

Ten raport jest częścią naszej nowej **serii The Future of Bitcoin**, w której w zestawie ukierunkowanych raportów, omówimy główne obszary, w których Bitcoin rośnie. W tym inauguracyjnym wydaniu, rozmawiamy o Halvingu i kluczowych wskaźnikach, które należy

obserwować w ciągu najbliższych kilku miesięcy.

Uwaga: Odnosząc się do Bitcoina, możemy czasami użyć jego tickera, BTC. Technicznie rzecz biorąc, Bitcoin (BTC) jest natywnym tokenem blockchajna Bitcoina.

3 Halving

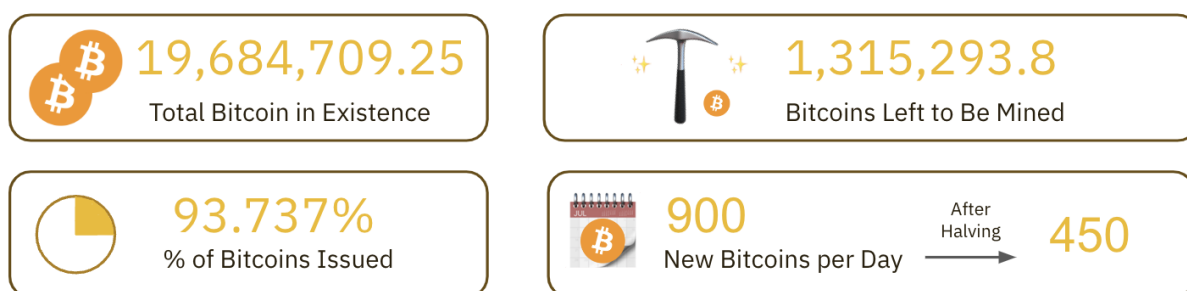
Czym jest?

Krótko mówiąc, Bitcoin podlega stałemu harmonogramowi emisji. **Stała ilość Bitcoinów jest dystrybuowana co roku do odnoszących sukcesy górników**, za pomyślnie zatwierdzony blok. Nazywa się to **nagrodą blokową** i stanowi zachętę do zabezpieczenia i walidacji blockchajna Bitcoina (tj. kopania).

Co 210 000 bloków nagroda za blok jest zmniejszana o połowę, co zostało słynnie nazwane "Halvingiem" (czasami nazywanym również "Halveningiem"). Wydarzenie to ma miejsce mniej więcej co cztery lata i stanowi 50% redukcję emisji nowych Bitcoinów. Biorąc pod uwagę, że Bitcoin jest aktywem o stałej podaży z maksymalną podażą 21 mln Bitcoinów, Halving nowej emisji jest postrzegany jako znaczące wydarzenie monetarne i ma szereg implikacji.

Następny Halving Bitcoina, ma [nastąpić](#) 19 lub 20 kwietnia 2024 roku (w zależności od położenia geograficznego), a nagroda za blok zmniejszy się z 6,25 BTC za blok do 3,125 BTC.

Rysunek 2: Bitcoin w liczbach



Źródło: Binance Research, stan na 18 kwietnia 2024 roku

Polityka monetarna Bitcoina

Częścią atrakcyjności Bitcoina jest jego stała, programowalna polityka monetarna. W przeciwieństwie do polityki monetarnej tradycyjnych banków centralnych, **przyszła ścieżka monetarna Bitcoina jest z góry określona i utrwalona, w otwartym kodzie źródłowym.**

Zapewnia to użytkownikom i górnikom Bitcoina, przewidywalność przyszłej emisji BTC i **zapobiega typowej presji inflacyjnej** występującej w większości tradycyjnych gospodarek.

Rysunek 3: Satoshi Nakamoto (pseudonim twórcy Bitcoina) opisuje przewidywalną i przejrzystą politykę monetarną Bitcoina w 2009 roku

```
Total circulation will be 21,000,000 coins. It'll be distributed  
to network nodes when they make blocks, with the amount cut in half  
every 4 years.
```

```
first 4 years: 10,500,000 coins  
next 4 years: 5,250,000 coins  
next 4 years: 2,625,000 coins  
next 4 years: 1,312,500 coins  
etc...
```

Źródło: The Cryptography Mailing List (pierwotnie wysłany 8 stycznia 2009)

Stały harmonogram emisji Bitcoin będzie kontynuowany, dopóki nie osiągnie maksymalnej podaży 21 milionów Bitcoinów. Stworzyło to słynny cykl czteroletni Bitcoin, którego widzieliśmy już trzy (w listopadzie 2012, lipcu 2016 i maju 2020).

Nagroda blokowa początkowo wynosiła 50 BTC za blok, następnie zmniejszono ją o połowę do 25 BTC, 12,5 BTC i 6,25 BTC, a teraz jest ponownie zmniejszona o połowę. Ostatni Halving ma nastąpić w 2140 roku, kiedy wszystkie 21 milionów Bitcoinów będą w obiegu i nie będą już nigdy powstawać nowe jednostki.

"Ostatni Halving ma nastąpić w 2140 roku, kiedy wszystkie 21 milionów Bitcoinów będą w obiegu i nie będzie więcej nowych jednostek."

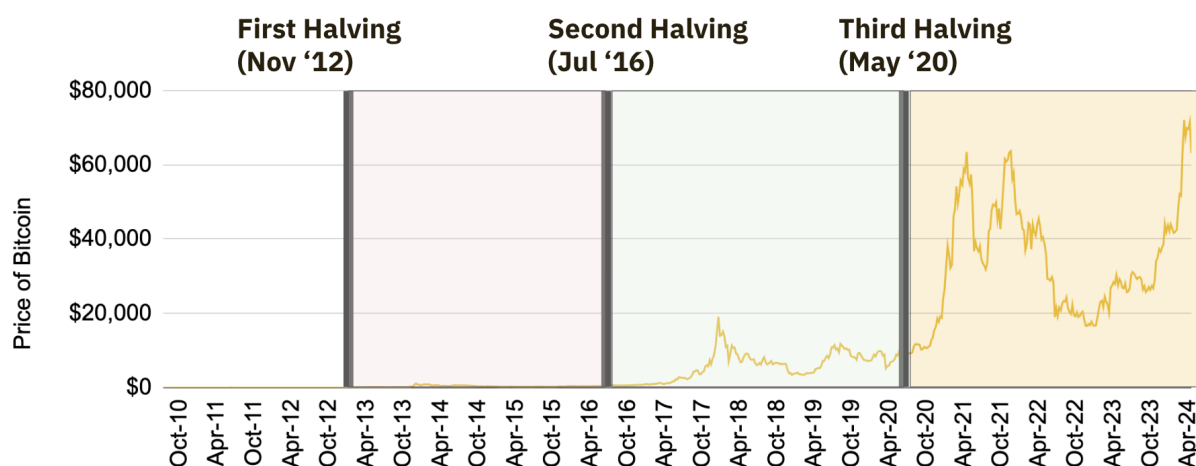
4 Kluczowe wskaźniki, na które warto zwracać uwagę

Cena

Prosta analiza ekonomiczna powie nam, że jeśli popyt na dane aktywa pozostaje stały, podczas gdy produkcja aktywów zostaje zmniejszona o połowę, cena powinna naturalnie wzrosnąć. W rzeczywistości, **biorąc pod uwagę, że Bitcoin wzrósł z ~ 12 \$ do ponad 63 000 \$ od pierwszego Halvingu w 2012, Ta prosta analiza ekonomiczna jest prawdopodobnie więcej niż wystarczająca, aby opowiedzieć historię Bitcoina.**

Możemy jednak przyjrzeć się nieco bliżej temu, jak cena zachowywała się w przeszłości, aby zaobserwować określone wzorce. Chociaż cena Bitcoina utrzymywała tendencję wzrostową, każdy Halving był historycznie inny i najprawdopodobniej zależny od kontekstu:

Rysunek 4: Po każdym dotychczasowym Halvingu następowały dobre wyniki BTC w ciągu 6-12 miesięcy po tym wydarzeniu



Źródło: CoinMarketCap, Binance Research, stan na 18 kwietnia 2024

	Cena Bitcoina (US\$)			
Halvingi	Przed 6 mies.	Podczas Halvingu	Po 6 mies.	Po 12 mies.
2012	5,2	12,3 (+139%)	125,9 (+923%)	890,3 (+7,043%)
2016	449	657 (+46%)	902 (+37%)	2608 (+289%)
2020	8813	8990 (+2%)	15 694 (+82%)	56 670 (+559%)
2024	28 714	62 950* (+119%)	TBC	TBC

*Cena BTC pochodzi z 18 kwietnia 2024 r

Uwaga: Zarówno zmiana % po 6/12 mln opiera się na cenach Halvingu. Źródło: CoinMarketCap

1. **Pierwszy Halving:** Halving w 2012 odnotował największe zwroty, co ma sens, ponieważ kapitalizacja rynkowa Bitcoina była bardzo niska, a zatem wyższe zwroty procentowe były łatwiejsze do osiągnięcia. Pół roku po pierwszym Halvingu Bitcoin wzrósł o ponad 923%, a 12 miesięcy później zyskał na wartości o ponad 7000%.
2. **Drugi Halving:** Halving 2016 wykazał skromniejsze zyski. Miało to miejsce przed słynnym boomem ICO i przed uruchomieniem smart kontraktów.
3. **Trzeci Halving:** Halving 2020 odnotował bardzo wysokie zwroty, prawdopodobnie spowodowane początkowym szokiem popytu na Covid-19, a następnie bodźcami fiskalnymi i boomem rynkowym. Było również kilka unikalnych przypadków użycia, z "Latem DeFi" i NFT generującymi większą aktywność i wolumen.

Podstawowym wnioskiem z tego jest to, że **Halving sam w sobie nie jest głównym katalizatorem lepszych wyników Bitcoina, ale że inne czynniki, zarówno makroekonomiczne, jak i kryptowalutowe, również mają duże znaczenie.**

Powinniśmy również pamiętać, że **korelacja nie oznacza związku przyczynowego**. Choć trendy historyczne sugerują, że Halving w 2024 może również mieć pozytywny wpływ na cenę w Bitcoina w ciągu najbliższych 6-12 miesięcy, jest to nadal spekulacja, biorąc pod uwagę, że mamy tylko trzy Halvingi, na które możemy spojrzeć wstecz.

Uwaga: ceny aktywów cyfrowych mogą być zmienne. Użytkownik ponosi wyłączną odpowiedzialność za swoje decyzje inwestycyjne i nie Binance ponosi żadnej odpowiedzialności za ewentualne straty. Nie jest to porada finansowa. Niniejszy materiał został przygotowany przez firmę Binance Research i nie stanowi prognozy ani porady inwestycyjnej i nie stanowi rekomendacji, oferty ani zachęty do kupna lub sprzedaży jakichkolwiek papierów wartościowych lub kryptowalut, ani do stosowania jakiejkolwiek strategii inwestycyjnej.

Hashrate

Czym Jest Hashrate?

Hashrate jest **kluczowym wskaźnikiem bezpieczeństwa blockchajna Bitcoin i opisuje całkowitą moc obliczeniową dostarczaną w celu zabezpieczenia i walidacji sieci.**

Przypominamy, że w blockchainie typu proof-of-work ("PoW"), takim jak Bitcoin, górnicy rywalizują o prawo do wypełnienia i dodania kolejnego bloku transakcji do blockchajna. Aby wygrać prawo do dodania następnego bloku, górnicy muszą konkurować za pomocą swoich maszyn, aby znaleźć następny ["hash"](#). **Górniki, którzy poprawnie znajdą hash i zapiszą następny blok w łańcuchu, otrzymują nagrodę za następny blok, wraz z wszelkimi opłatami transakcyjnymi związanymi z tym blokiem.**

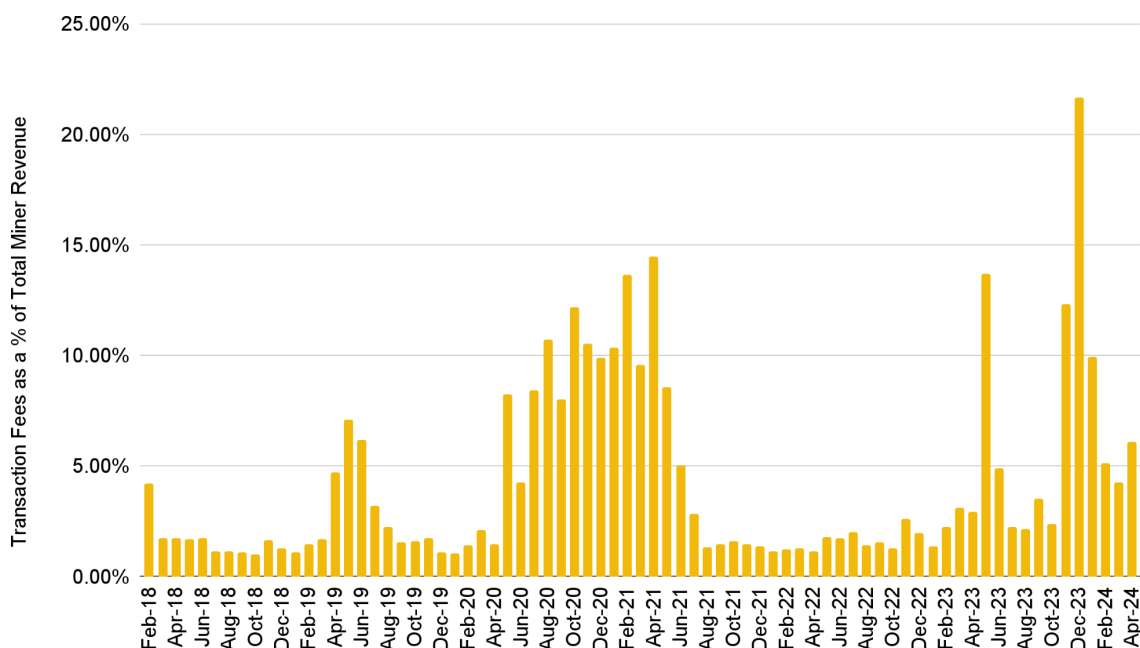
Im więcej mocy obliczeniowej zapewniają wspólnie górnicy, aby znaleźć następny hash i zdobyć nagrodę za blok oraz opłaty, tym wyższy hashrate. **Im wyższy hashrate, tym trudniej jest złodziejom stronom zakłócić działanie sieci Bitcoin.** Na przykład atak 51% może nastąpić, jeśli atakujący zdobędą wystarczającą ilość sprzętu wydobywczego, aby kontrolować ponad 50% hashrate'u blockchajna. Teoretycznie mogliby wtedy blokować lub reorganizować transakcje. Ten rodzaj ataku pomaga wyjaśnić, dlaczego hashrate jest kluczowym wskaźnikiem do oceny bezpieczeństwa sieci blockchajna.

"Im więcej mocy obliczeniowej zapewniają wspólnie górnicy, aby znaleźć następny hash i zdobyć nagrodę za blok oraz opłaty, tym wyższy hashrate. Im wyższy hashrate, tym trudniej jest złodziejom stronom zakłócić sieć Bitcoin".

Co oznacza Halving dla hashrate'u Bitcoin?

Po pierwsze, dla górników Bitcoina Halving oznacza **natychmiastowy spadek o połowę przychodów z nagród blokowych (z 6,25 BTC za blok do 3,125 BTC za blok).** Przypominamy, że na przychody górników składają się nagrody blokowe i opłaty transakcyjne. **Historycznie rzecz biorąc, opłaty transakcyjne stanowiły stosunkowo ograniczony procent ich ogólnych przychodów, chociaż zmienia się to od początku pojawienia się [Ordinals](#), [Inscriptions](#) i [tokenów BRC-20](#) w zeszłym roku.** Niemniej jednak, jak pokazuje Wykres 5, od lutego 2018 miesięczne opłaty transakcyjne Bitcoin jako procent całkowitych przychodów górników często wynoszą poniżej 5%. Miesięczne opłaty transakcyjne Bitcoina wynoszą średnio 4,2% całkowitych przychodów górników od początku 2022 roku, chociaż liczba ta wykazuje tendencję wzrostową i wynosi 6,4% od początku roku.

Wykres 5: Miesięczne opłaty transakcyjne Bitcoina jako procent całkowitych przychodów górników wynoszą średnio 4,2% od 2022.

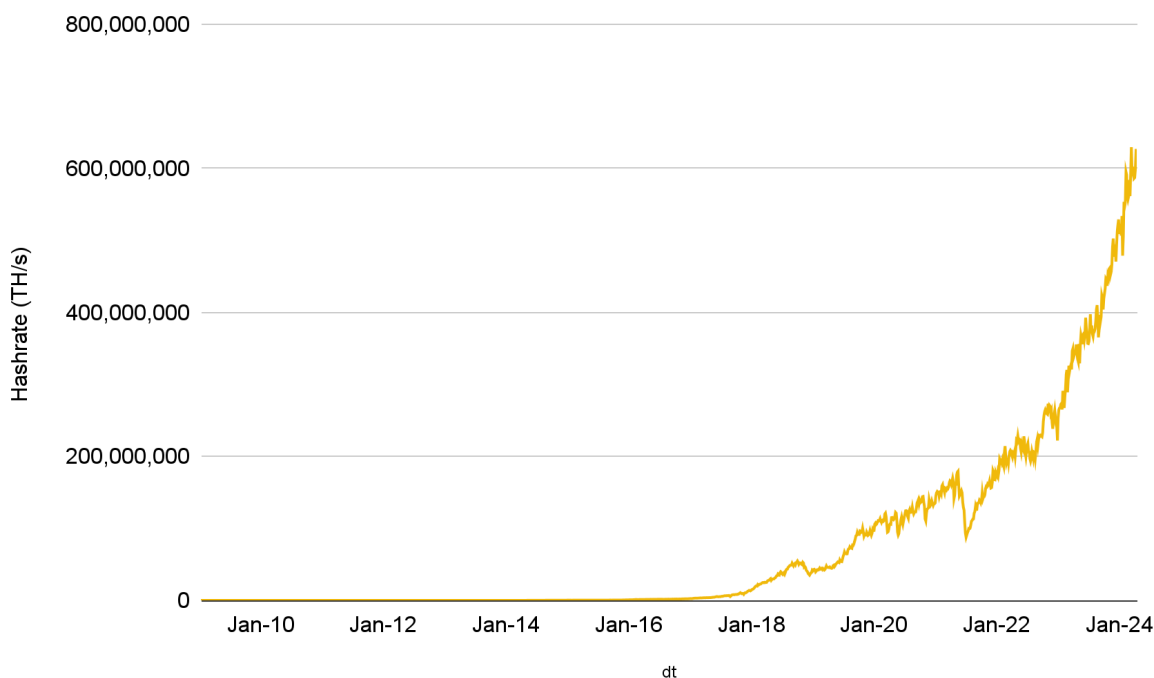


Źródło: The Blok Data, Binance Research, stan na 16 kwietnia 2024

W ten sposób górnicy odczuwają bezpośredni wpływ tego, że duża część ich przychodów zostanie natychmiast zmniejszona o 50%. Może to być dość trudne dla niektórych operacji, w tym **dla mniejszych górników, którzy mogą zostać zmuszeni do wycofania się z działalności. Mniejsza liczba górników doprowadziłaby do niższego hashrate'u, przynajmniej tymczasowo**, dopóki inni duzi górnicy nie wykorzystają dodatkowych okazji (wyjaśnionych [bardziej szczegółowo poniżej](#)). Niższy hashrate może spowodować tymczasowe zmniejszenie bezpieczeństwa sieci Bitcoin. Należy jednak zauważyć, że **przy obecnym hashrate'u wynoszącym ponad 620 000 PH/s teoretyczny koszt ataku na Bitcoin wynosi ponad 2 mln \$ [za godzinę](#)**.

Należy również wspomnieć, że hashrate Bitcoin osiągał najwyższe poziomy w ciągu ostatnich dwóch lat, a obecnie jest na rekordowym poziomie. Dodatkowo, jak pokazuje Rysunek 6, **ponad 70% hashrate'u Bitcoina zostało wprowadzone od 2022 roku, w czasie ostatniej zimy w krypto, kiedy Bitcoinem handlowano między 19 a 40 tys. \$**. To dowodzi, że górnicy nie są zniechęceni nadchodzącą redukcją nagrody blokowej i rozwijają się podczas rynku niedźwiedzia.

Rysunek 6: Hashrate Bitcoina osiągnął najwyższy poziom w historii, z ponad 70% wprowadzonym od początku 2022



Źródło: Blockchain.com, Binance Research, stan na 18 kwietnia 2024

O ile spadnie hashrate Bitcoina po Halvingu? Dane⁽²⁾ pokazują, że po pierwszych trzech halvingach hashrate Bitcoina zmniejszył się odpowiednio o 25%, 11% i 25%. Jednak **sieć odzyskiwała swój hashrate sprzed Halvingu średnio 57 dni za każdym razem**. To pokazuje, że Halving może być postrzegany jako krótka przerwa we wzroście hashrate'u Bitcoina, a nie długoterminowy zaburzający hashrate. W rzeczywistości **Hashrate Index przewiduje jedynie 3-7% spadek⁽³⁾ hashrate'u**, mając na uwadze wyższą rentowność wydobywania ze względu na jego obecną rekordową cenę. Prognozy uwzględniają również fakt, że znaczna część hashrate'u Bitcoin pojawiła się dopiero podczas bessy w ciągu ostatnich dwóch lat.

Górnicy

Konsolidacja branży

W tej sekcji założymy, że rozumiesz podstawy górnictwa, ale jeśli nie, zajrzyj [tutaj](#).

Ze względu na opisany [wcześniej](#) wpływ na przychody, Halving może doprowadzić do **konsolidacji w branży wydobywczej**, a niektóre mniejsze, pozbawione gotówki firmy, mogą potencjalnie zbankrutować w wyniku obniżenia marż zysku. W takiej sytuacji **większe firmy mogą starać się wykorzystać M&A, aby skorzystać z ekonomii skali i**

oportunistycznie próbować poprawić swoje szczuplejsze przychody, szczególnie jeśli mogą kupować mniejszych górników po niskich wycenach.

Z drugiej strony, w ciągu ostatnich kilku lat ceny energii (podstawowy koszt dla górników Bitcoina obsługujących potężne obliczeniowo platformy wydobywcze), wzrosły stopy procentowe (które zwiększają spłatę zadłużenia i sprawiają, że zaciąganie kredytów staje się droższe) oraz niska cena Bitcoina z powodu zimy w krypto.

Wszystko to **doprowadziło już do pewnego poziomu M&A w branży, w tym do "fuzji" w listopadzie ubiegłego roku między Hut 8 Mining i US Bitcoin Corp⁽⁴⁾.**

Przychody dywersyfikacji

Wielu górników stara się lub będzie dążyć do dywersyfikacji źródeł przychodów, pozycjonowania się jako firmy energetyczne lub pionowej integracji z innymi firmami, aby przetrwać. Prostym przykładem jest **niedawna premiera Slipstream⁽⁵⁾** przez Maraton. Slipstream to usługa bezpośredniego przesyłania transakcji Bitcoin, zaprojektowana w celu usprawnienia potwierdzeń dużych lub niestandardowych transakcji Bitcoin, które czasami są wykluczane przez węzły Bitcoin.

Halving ma wpływ na przemysł wydobywczy "przetrwanie najsilniejszych" i co cztery lata najbardziej niewydajni operatorzy zostają zgładzeni, a cały ich kapitał i zasoby przechodzą na bardziej wydajnych operatorów.

"Halving ma wpływ na przemysł wydobywczy "przetrwania najsilniejszych" i co cztery lata najbardziej niewydajni operatorzy zostają zmieceni, a cały ich kapitał i zasoby przechodzą na bardziej wydajnych operatorów."

Dystrybucja geograficzna

Kluczowym czynnikiem wejściowym dla górnika Bitcoin jest moc. Uruchomienie wystarczającej liczby węzłów, aby stworzyć biznes z wydobycia Bitcoin, jest kosztowne obliczeniowo, a z tego powodu górnicy celują w najtańsze możliwe źródła energii. W obecnej sytuacji Stany Zjednoczone mają ~38% globalnego hashrate'u, podczas gdy Chiny mają około 20%.⁽⁶⁾ Ponieważ **górnicy przygotowują się do Halvingu, wielu z nich bada alternatywne rynki wydobywcze w Azji, Ameryce Łacińskiej i Afryce**, gdzie energia elektryczna może być stosunkowo tańsza. Widzieliśmy ekspansję Bitfarms w Paragwaju⁽⁷⁾, budynek Bitdeer w Bhutanie⁽⁸⁾, podczas gdy Hashlabs oferuje rozwiązania oparte na Etiopii⁽⁹⁾.

Co reprezentuje Halving?

Marketing

Być może najważniejszą rolą Halvingu jest jej efekt marketingowy. W pewnym sensie **jest to globalna reklama Bitcoina i jego odpornej na inflację, samo-egzekwowanej polityki pieniężnej**. Biorąc pod uwagę, Bitcoin jest blisko swojego rekordu wszechczasów, w połączeniu z niedawnym zaangażowaniem TradFi za pośrednictwem ETF typu spot, ten Halving prawdopodobnie będzie najbardziej popularnym i szeroko komentowanym Halvingiem do tej pory.

Halving **przypomina ludziom, że podaż Bitcoin jest naprawdę ograniczona i że popyt rośnie**. Zwraca uwagę na absolutny niedobór Bitcoina w czasie, gdy jest on bardziej dostępny dla inwestorów niż kiedykolwiek wcześniej, dzięki zatwierdzeniom ETF w USA i Hongkongu.

Powinniśmy pamiętać, że amerykańskie ETF-y zostały zatwierdzone dopiero w styczniu, podczas gdy ETF-y z Hongkongu nie są jeszcze przedmiotem obrotu. Wielu doradców finansowych TradFi jeszcze nie zaczęło oferować BTC swoim klientom. Jeśli Halving służy jako skuteczny marketing i przyciąga wystarczającą uwagę, potencjał ukrytego popytu na ETF, który może pomóc odblokować w ciągu najbliższych kilku miesięcy i lat, jest ogromny.

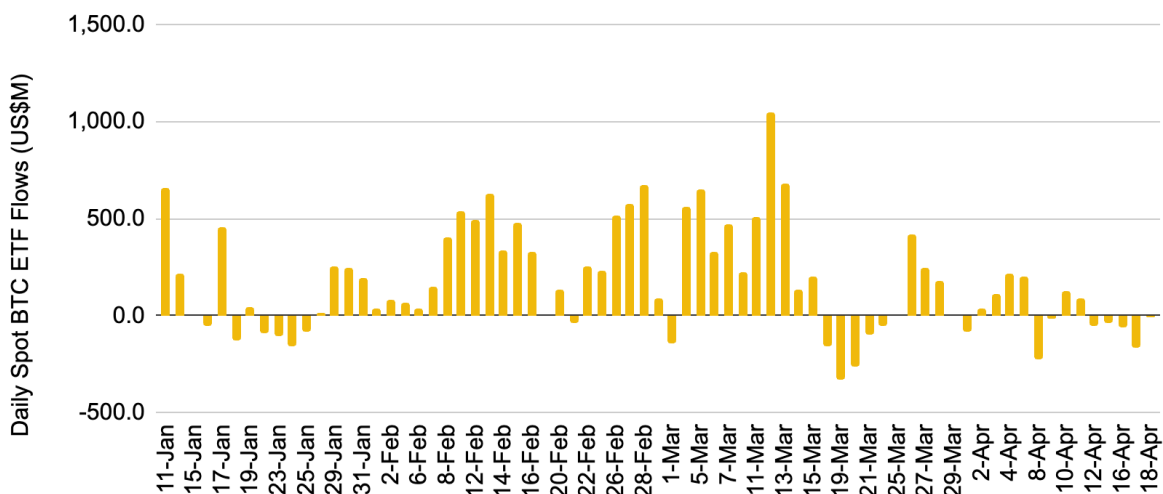
Czy to Halving jest inne?

W porównaniu do poprzednich halvingów w 2012, 2016 i 2020 roku, w tym roku występują pewne istotne różnice:

- ❖ **Popyt instytucjonalny:** Amerykańskie fundusze ETF typu spot BTC całkowicie zmieniły dynamikę rynku i przyniosły ze sobą nową falę popytu instytucjonalnego. Do tej pory zaobserwowaliśmy **napiływ ponad 12 mld \$ za pośrednictwem^{ETF-ów(10)}**.

Hongkong również niedawno zatwierdził fundusze ETF typu spot BTC, z wczesnymi szacunkami oczekiwanymi wpływami w wysokości 1-2 mld \$⁽¹¹⁾ w ciągu pierwszych dwóch lat handlu. Ważniejsze od przepływów, które już widzieliśmy, są przepływy, które możemy zobaczyć w przyszłości, gdy Bitcoin i kryptowaluty nadal stają się coraz bardziej popularne.

Wykres 7: Nowe fundusze ETF spot BTC odnotowały napływy średnio ponad 12 mld \$, przy średniej wartości 172 mln \$ dziennie



Źródło: farside.co.uk, Binance Research, stan na 18 kwietnia 2024

- ❖ **Różne otoczenie makroekonomiczne:** Jesteśmy w **środku najwyższych stóp procentowych od 20+ lat**. Wszystkie wcześniejsze halvingi miały miejsce w okresach, w których stopy były niższe i przy większej stymulacji fiskalnej. Chociaż aktywa wzrostowe osiągały ostatnio dobre wyniki, tradycyjnie wyższe stopy nie są dla nich idealne. To, czy wpłynie to na wyniki po Halving, będzie ważne do monitorowania, zwłaszcza biorąc pod uwagę ostatnie napięcia geopolityczne na Bliskim Wschodzie.
- ❖ **Mniejszy szok podaży niż wcześniej:** **~94% BTC zostało już wydobyte**, więc wpływ obniżenia emisji po stronie podaży będzie mniejszy w każdym Halvingu w przyszłości. Oznacza to, że **strona popytowa jest coraz ważniejsza**, gdy myślimy o Halvingu 2024. Czy jest to więcej przepływów ETF, czy też bardziej kryptograficzny czynnik napędzający popyt (jak nowa aplikacja konsumencka dApp lub sytuacja w czasie lata DeFi).

4

Perspektywy i przemyslenia końcowe

Halving Bitcoina jest przełomowym wydarzeniem, o którym będzie szeroko wspomniano w ciągu najbliższych kilku miesięcy. Ponieważ ponad 93% Bitcoina zostało już wydobytych, być może najważniejszą cechą Halving jest jej globalny efekt marketingowy, a nie bezpośredni wpływ strony podaży na produkcję.

Ostatecznie jest to kluczowe przypomnienie, że żaden inny główny towar nie ma ustalonego harmonogramu produkcji z regularnym 50% szokiem podaży produkcji w taki sposób, jak Bitcoin. Wyobraźmy sobie, że tak było na rynkach ropy; sytuacja byłaby drastyczna.

W ciągu najbliższych kilku tygodni i miesięcy może wystąpić pewna zmienność, ponieważ niektórzy mniejsi górnicy doświadczający niższych marż zysku stają się zmuszonymi sprzedawcami, gdy wchodzi w stan upadłości. Z drugiej strony, jeśli cena Bitcoin nadal będzie rosła lub szerszy ekosystem będzie się rozwijał, tworząc więcej opłat transakcyjnych, górnicy mogą nadal otrzymywać wysokie dochody pomimo zmniejszenia o połowę ich nagród blokowych.

Czynniki po stronie popytu będą kluczowe do monitorowania i coś, co będziemy bardzo uważnie obserwować. Przepływy ETF spot z USA i potencjalnie z Hongkongu, a także oznaki zmian reżimu stóp procentowych na całym świecie, sprawią, że będzie to interesujący czas dla największej kryptowaluty.

Jest to pierwsza część naszej nowej serii The Future of Bitcoin. Wypatrujcie następnego, w którym omówimy kolejny warty uwagi aspekt Bitcoina: skalowanie.

Referencje

1. <https://farside.co.uk/?p=997>
2. <https://www.coindesk.com/consensus-magazine/2024/04/08/6-ways-the-halving-will-impact-bitcoin-mining/>
3. <https://hashrateindex.com/blog/bitcoin-halving-2024/>
4. <https://hut8.com/investors/hut-8-and-usbtc-merger/>
5. <https://ir.mara.com/news-events/press-releases/detail/1343/marathon-digital-holdings-launches-slipstream>
6. <https://chainbulletin.com/bitcoin-mining-map/>
7. <https://investor.bitfarms.com/news-events/press-releases/detail/225/bitfarms-purchases-land-in-yguazu-paraguay-in-support-of>
8. <https://www.datacenterdynamics.com/en/news/bitdeer-completes-construction-of-100mw-bhutan-cryptomine-data-center/>
9. <https://www.hashlabsmining.io/ethiopia>
10. <https://farside.co.uk/?p=997>
11. <https://cryptoslate.com/hong-kongs-bitcoin-ethereum-etfs-projected-to-hit-1-billion-in-assets-within-two-years/>

Nowe raporty Binance Research



Dlaczego warto dbać o dostępność danych

Techniczne zagłębienie się w rynek dostępności danych ("DA")



Miesięczna analiza rynku - kwiecień 2024

Podsumowanie najważniejszych wydarzeń rynkowych, interesujących wykresów i nadchodzących wydarzeń



Poruszanie się po krypto: Mapa branżowa

Przegląd różnych branż w krypto



Orbitowanie wokół ekosystemu Cosmos

Analiza ekosystemu Cosmos

Informacje o Binance Research

Binance Research to badawcze ramię Binance, największej giełdy kryptowalut na świecie. Zespół jest zaangażowany w dostarczanie obiektywnych, niezależnych i kompleksowych analiz, a jego celem jest zajęcie pozycji lidera idei w przestrzeni kryptowalutowej. Nasi analitycy regularnie publikują wnikliwe artykuły na badane tematy, w tym między innymi o ekosystemie kryptowalutowym, technologiach blockchain i najnowszych zagadnieniach rynkowych.



Shivam Sharma

Analityk makroekonomiczny

Shivam pracuje obecnie dla Binance jako badacz makro. Przed dołączeniem do Binance pracował jako współpracownik bankowości inwestycyjnej i analityk w Bank of America, w dziale Dłużnych Rynków Kapitałowych, specjalizując się w europejskich instytucjach finansowych. Shivam posiada tytuł licencjata ekonomii uzyskany w London School of Economics & Political Science ("LSE") i jest zaangażowany w przestrzeń kryptowalutową od 2017 roku. Śledź go na X: @Sh_ivam.

Zasoby



Przeczytaj więcej [tutaj](#)



Przekaż swoją opinię [tutaj](#)

Ogólne Zastrzeżenia: Niniejszy materiał został przygotowany przez Binance Research i nie należy kierować się nim jako prognozą lub poradą inwestycyjną. Nie stanowi on również rekomendacji, oferty ani zachęty do kupna lub sprzedaży jakichkolwiek papierów wartościowych bądź kryptowalut, ani do przyjęcia jakiejkolwiek strategii inwestycyjnej. Użyta terminologia i wyrażone poglądy mają na celu wspomaganie zrozumienia i odpowiedzialnego rozwoju sektora oraz nie powinny być interpretowane jako rozstrzygający pogląd prawny lub poglądy firmy Binance. Wyrażone opinie są aktualne na dzień wskazany powyżej i są opiniami autora; mogą ulec zmianie w miarę późniejszych zmian warunków. Informacje i opinie zawarte w tym materiale pochodzą z zastrzeżonych i niezastrzeżonych źródeł uznanych przez Binance Research za wiarygodne, nie muszą być wyczerpujące, a ich dokładność nie jest gwarantowana. W związku z tym Binance nie udziela żadnej gwarancji co do dokładności lub wiarygodności oraz nie ponosi odpowiedzialności za błędy i pominięcia (w tym odpowiedzialności wobec kogokolwiek z tytułu zaniedbania). Niniejszy materiał może zawierać informacje „wybiegające w przyszłość”, które nie mają charakteru czysto historycznego. Takie informacje mogą obejmować między innymi prognozy i przewidywania. Nie udziela się żadnej gwarancji co do sprawdzalności prognoz. Kierowanie się informacjami zawartymi w niniejszym materiale pozostaje wyłącznie decyzją czytelnika. Niniejszy materiał jest przeznaczony wyłącznie do celów informacyjnych i nie stanowi porady inwestycyjnej ani oferty lub zachęty do zakupu bądź sprzedaży jakichkolwiek papierów wartościowych, bądź kryptowalut ani przyjęcia jakiejkolwiek strategii inwestycyjnej, a żadne papiery wartościowe lub kryptowaluty nie będą oferowane ani sprzedawane żadnej osobie w jakimkolwiek systemie prawnym, w którym oferowanie, zachęcanie, zakup lub sprzedaż byłoby niezgodne z przepisami takiego systemu prawnego. Inwestycje wiążą się z ryzykiem.