

MAGYAR AGRÁR- ÉS ÉLETTUDOMÁNYI EGYETEM

Kriptodevizák értékelési, kockázatkezelési és szabályozási kérdései

Konzulens: Dr. Thalmeiner Gergő

Bányai Attila

Levelező tagozat

Pénzügy mesterszak

Vállalati pénzügy szakirány

Budapest

2023

Diplomamunka kivonat

Diplomamunkámban igyekeztem egy igen aktuális, viszont méltatlanul keveset kutatott témával foglalkozni. Így esett a választásom a kriptodevizákra, azon belül is az értékelési, kockázatkezelési és szabályozási kérdésekre. A szakirodalmi feldolgozásban a rövid történeti és technológiai áttekintést követően a fő hangsúlyt az árfolyam mozgatórugói, az alkalmazható kockázatkezelési metódusok, valamint a jogi és számviteli szabályozással kapcsolatos témakörök kapták. Munkám során igyekeztem mind a kvalitatív, mind a kvantitatív aspektusokat is figyelembe venni, azonban a téma és az alkalmazott kutatás jellegéből adódóan inkább az utóbbival jellemezhető a dolgozat hangvétele.

Mivel nemcsak a köztudatban, hanem szakmabeliek körében is igen népszerű álláspont, hogy a kriptoeszközök előnyei leginkább csak spekulatív kereskedés céljából aknázhatóak ki, ezért ezt megkérdőjelezve célul tűztem ki, hogy választ adjak arra a kutatási kérdésre, hogy a kriptodevizák adott esetben alkalmasak lehetnek-e befektetési portfóliók kockázatának csökkentésére.

Kutatási kérdésem megfogalmazását többek között egy, a témához kapcsolódó Nicola Borri nevéhez fűződő 2018-as tanulmány inspirálta, melynek egyik főbb eredménye szerint a kockázatok csökkentése érdekében egy bizonyos mértékig érdemes lehet kriptodevizákat tartani a befektetési portfólióban. A kutatás arra viszont már nem adott választ, hogy ez milyen eszközarány mellett lenne optimális. Mivel nem igazán lelhető fel konkrétan erre a kérdésre koncentrált kutatás, ezért létrehoztam egy kvantitatív modellt, melyben különböző (kriptodevizát tartalmazó) befektetési portfóliók kockázatosított értékét elemeztem Monte-Carlo-módszer segítségével.

A kéteszközös befektetési portfóliókat négy különböző Value at Risk (VaR) mutató használatával elemeztem, melynek során azt az optimális kriptodeviza arányt kerestem, ahol a kockázat a legalacsonyabb. A vizsgált időszak 2020.09.01-től 2022.08.31-ig terjed, tehát magában foglalja a post-COVID gazdasági kilábalás időszakát és a 2022 februárjában kirobbant orosz-ukrán háborút is, így a vizsgálat egyfajta stressztesztként is értelmezhető.

A Monte-Carlo-szimuláció során vizsgált két különböző időszak merőben eltérő eredményekkel zárult, melyek alapján kijelenthető, hogy az orosz-ukrán háború következtében kibontakozó makrogazdasági helyzetben a Bitcoin diverzifikációs képessége (gyakorlatilag

nulláról) szignifikáns jelentőségű lett. A vizsgálat a konkrét számszerű eredmények mellett átfogó grafikus elemzést nyújt az alkalmazott VaR mutatók között megfigyelhető hasonlóságokról és különbségekről is.

Saját eredményeim tehát megerősítik Nicola Borri 2018-as tanulmányának konklúzióját, mely szerint kriptoeszközök bevonásával csökkenthető a befektetési portfólió kockázata. Az kutatás eredményeinek jelentősége a későbbiekben is meghatározó lehet, főleg abban az esetben, ha az orosz-ukrán háború befejezését követően egy stabilabb időszak adatait lesz majd lehetőség összehasonlítani az általam kapott eredményekkel, ezzel ismét próbára téve a kriptoeszközök diverzifikációs képességét.

A dolgozat során nemcsak az bizonyosodott be, hogy a kriptoeszközök önmagukban valóban kockázatos, volatilis eszközök, hanem az is, hogy adott feltételek megléte mellett igenis helyük lehet egy megfelelően súlyozott befektetési portfólióban, amennyiben a kockázatminimalizálás az elsődleges szempont. Ennek lehetőségét a kutatás során egy kifejezetten bizonytalan gazdasági időszakban sikerült bizonyítani.

A dolgozatban vizsgált időszakot követően a Bitcoin és a többi vezető kriptodeviza árfolyama jól látható módon továbbra is volatilis maradt. A stresszteszt meghatározó eseménye, a 2022. február 24-én Ukrajna ellen megindult orosz invázió még jelenleg is tart. Bár a 2023-as évre a legtöbb elemzés továbbra sem prognosztizál globális gazdasági válságot, a tartósan magas élelmiszer- és energiaárak, a szigorúbb monetáris politika és a magasabb reálkamatok mind azt vetítik előre, hogy jó eséllyel csekély gazdasági növekedésre számíthatunk. A kutatás során kapott eredmények tükrében ez annyit jelent, hogy a kriptodevizák diverzifikációs képességét a jövőben is érdemes számításban vennünk.