

Manias, Panics, and Crashes

Τετρακόσια χρόνια ο ίδιος κύκλος. Ο πρώτος δικός σας ήταν μάλλον το 2021.

ΣΧΟΛΙΟ

ΔΕΝ ΕΙΝΑΙ ΠΕΡΙΛΗΨΗ

ΓΙΑ ΑΝΑΓΝΩΣΤΕΣ CRYPTO

Ο Kindleberger έγραψε τη φυσική ιστορία των χρηματοπιστωτικών κρίσεων το 1978. Όλο το βιβλίο κρέμεται από μία ερώτηση που οι δανειστές ξεχνούν: **«Από πού θα βρουν οι δανειολήπτες τα μετρητά για να μας πληρώσουν τους τόκους, αν σταματήσουμε να τους δίνουμε μετρητά με τη μορφή νέων δανείων;»**

Κάθε απόδοση στα crypto από την επόμενη κατάθεση — Anchor 19,45%, Celsius 17%, FTX — έπεσε εκεί. Ο οδηγός απλώνει το 2020–23 πάνω στο βιβλίο, φάση φάση.

10**μεγάλες φούσκες**

η λίστα του βιβλίου, από τις τουλίπες του 1636 ως τα ακίνητα του 2007

4**κύματα τραπεζικών κρίσεων**

σε τριάντα χρόνια — περισσότερα από ποτέ

20–30%**τον χρόνο**

πόσο γρήγορα μεγαλώνει το χρέος σε μια φούσκα, κατά το βιβλίο

ΕΝΑΣ ΚΥΚΛΟΣ, ΤΕΤΡΑΚΟΣΙΑ ΧΡΟΝΙΑ

Μετατόπιση → πίστωση → ευφορία → δυσπραγία → πανικός. Οι λέξεις αλλάζουν, η δομή μένει.

**Μετατόπιση**

halving, «DeFi summer»

Πίστωση

stablecoins x5, 100x perps

Ευφορία

η αρένα, το Super Bowl

Δυσπραγία

«οι αναλήψεις ανεστάλησαν»

Πανικός

FTX, μία εβδομάδα

Διαβάστε το βιβλίο. *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises*, Charles P. Kindleberger και Robert Z. Aliber, 7η έκδοση, 2015. Κάθε επεισόδιο και αριθμός είναι δικά τους· τα δίδυμα στα crypto δικά μας.

Όλο το βιβλίο σε 60 δευτερόλεπτα

Αν διαβάσετε μία σελίδα, διαβάστε αυτήν. Οι υπόλοιπες είναι το αρχείο.

Τετρακόσια χρόνια κρίσεων, βαλμένες δίπλα δίπλα για να φανεί τι μοιράζονται. Μοιράζονται ένα σχήμα. Ένα σοκ ανοίγει ένα κέρδος — τελειώνει ένας πόλεμος, χτίζεται ένας σιδηρόδρομος, χαλαρώνουν οι κανόνες. Η πίστωση φουσκώνει για να το κυνηγήσει. Οι τιμές ξεπερνούν τα εισοδήματα. Το χρήμα αρχίζει να μοιάζει δωρεάν. Μετά μια παύση, το κυνήγι των μετρητών, και το κραχ. «Οι λεπτομέρειες πληθαίνουν· η δομή μένει.»

Το πιο κοφτερό εργαλείο του βιβλίου είναι ένας ορισμός: «**φούσκα είναι μια αύξηση του χρέους μιας ομάδας δανειοληπτών με ρυθμό 20 ή 30 τοις εκατό τον χρόνο για δύο, τρία ή περισσότερα χρόνια**». Όχι αίσθηση. Ρυθμός. Και το πιο κοφτερό του τεστ είναι μια ερώτηση: από πού έρχονται οι τόκοι αν σταματήσουν τα νέα δάνεια;

ΓΙΑΤΙ ΑΥΤΟ ΤΟ ΒΙΒΛΙΟ, ΓΙΑ ΤΑ CRYPTO

Τα crypto έτρεξαν τον ίδιο κύκλο τρεις φορές σε δώδεκα χρόνια, την τελευταία με πίστωση, και κάθε φορά τον είπαν καινούργιο. Το βιβλίο δεν ενδιαφέρεται τι είναι το αντικείμενο — βολβοί τουλίπας, μετοχές καναλιών, γη στο Τόκιο, subprime στεγαστικά. Εξηγεί γιατί η απόδοση έπρεπε να έρχεται από κάπου, γιατί αποτυγχάνουν οι προειδοποιήσεις, γιατί η απάτη βγαίνει μετά την πτώση, και σε τι χρησιμεύει ένας δανειστής έσχατης ανάγκης.

Ο ΚΑΝΟΝΑΣ ΤΩΝ ΧΡΩΜΑΤΩΝ

Κίτρινο είναι το βιβλίο και το αρχείο. Πράσινο είναι το δίδυμο στα crypto. Όταν μια σελίδα δείχνει και τα δύο, είναι επειδή τρέχει ο **ίδιος μηχανισμός** — όχι μια χαλαρή σύγκριση. Όπου η γέφυρα είναι αδύναμη, ο οδηγός το λέει.

⚡ ΣΤΕΙΛΕ ΤΟ ΣΕ ΕΝΑΝ ΦΙΛΟ

Ο Kindleberger σε μία γραμμή: φούσκα είναι χρέος που μεγαλώνει 20–30% τον χρόνο, και τελειώνει τη μέρα που οι δανειστές ρωτούν από πού θα έρθουν οι τόκοι χωρίς νέα δάνεια.

Έξι λέξεις από το βιβλίο

Το λεξιλόγιο είναι διακοσίων ετών, και κάθε λέξη έχει μια ημερομηνία σε ένα γράφημα crypto.

Μετατόπιση

«Ένα εξωτερικό γεγονός ή σοκ που αλλάζει ορίζοντες, προσδοκίες, αναμενόμενες ευκαιρίες κέρδους, συμπεριφορά.»

ΜΕ ΑΠΛΑ ΛΟΓΙΑ Το halving, το ETF, το «DeFi summer», μια απόδοση 20% σε stablecoin.

Overtrading

Η λέξη του Adam Smith για το ευφορικό στάδιο: αγορά για μεταπώληση, όχι για διακράτηση, με «υπερβολική μόχλευση».

ΜΕ ΑΠΛΑ ΛΟΓΙΑ Trading στο γράφημα, όχι στο πρωτόκολλο· 100x σε ένα perp.

Χρηματοδότηση Ponzi

Το εισόδημα δεν καλύπτει ούτε τους τόκους, οπότε οι τόκοι πληρώνονται από νέο δανεισμό. Πήρε το όνομά της από μια εταιρεία καταθέσεων στη Βοστώνη το 1920.

ΜΕ ΑΠΛΑ ΛΟΓΙΑ Μια απόδοση που πληρώνεται από το αποθεματικό, το treasury ή τον επόμενο καταθέτη.

Δυσπραγία

Το διάστημα από τη στιγμή που οι τιμές πάψουν να ανεβαίνουν ως τον πανικό. «Η ουσία της δυσπραγίας είναι η απώλεια εμπιστοσύνης.»

ΜΕ ΑΠΛΑ ΛΟΓΙΑ «Οι αναλήψεις αναστέλλονται προσωρινά.»

Αποστροφή και discredit

Οι παλιές λέξεις για τη στροφή: όλοι τρέχουν από τα περιουσιακά στοιχεία στα μετρητά, και κανείς δεν δανείζει με ενέχυρο που πέφτει.

ΜΕ ΑΠΛΑ ΛΟΓΙΑ Η φυγή από ένα exchange· ένα token που κανένα desk δεν δέχεται ως ενέχυρο.

Δανειστής έσχατης ανάγκης

Ο κανόνας του Bagehot, 1873: στον πανικό η κεντρική τράπεζα δανείζει ελεύθερα, με επιτόκιο-ποινή, σε φερέγγυες επιχειρήσεις με καλά ενέχυρα.

ΜΕ ΑΠΛΑ ΛΟΓΙΑ Κανείς. Τον Ιούνιο του 2022 τον ρόλο έπαιξε η FTX.



ΣΤΕΙΛΕ ΤΟ ΣΕ ΕΝΑΝ ΦΙΛΟ

Μετατόπιση, overtrading, Ponzi, δυσπραγία, αποστροφή, δανειστής έσχατης ανάγκης: έξι λέξεις από ένα βιβλίο για τουλίπες, καθεμία με ημερομηνία στο 2022.

...και έξι από την αλυσίδα

Η καθεμία δεμένη με μια σελίδα του βιβλίου, ώστε οι πράσινες σελίδες να διαβάζονται όσο εύκολα και οι κίτρινες.

Stablecoin

Token κλειδωμένο στο δολάριο, με κάλυψη από αποθεματικά ή από αλγόριθμο. Η προσφορά πήγε από \$27 δισ. σε \$150 δισ. το 2021.

ΜΕ ΑΠΛΑ ΛΟΓΙΑ Το υποκατάστατο χρήματος του βιβλίου: ένα νέο εργαλείο που επεκτείνει την πίστωση έξω από τα παλιά όρια.

Yield farming

Κατάθεση tokens για απόδοση που πληρώνεται σε token ή από αποθεματικό. Το 2020–21 διαφημιζονταν από 20% ως 1.000%.

ΜΕ ΑΠΛΑ ΛΟΓΙΑ Το σκαλί Ponzi του Minsky, όπου η απόδοση ξεπερνά όσα κερδίζει το πρωτόκολλο.

Lending desk

Celsius, BlockFi, Voyager, Genesis: εταιρείες που έπαιρναν καταθέσεις με υψηλά επιτόκια και τις δάνειζαν παρακάτω, συχνά χωρίς ενέχυρο.

ΜΕ ΑΠΛΑ ΛΟΓΙΑ Η αλυσίδα συναλλαγματικών του βιβλίου: μία αθέτηση και ξηλώνεται όλη.

De-peg

Stablecoin κάτω από ένα δολάριο. Το UST έπεσε στα δέκα σεντ τον Μάιο του 2022· το USDC άγγιξε περίπου τα 87 σεντ τον Μάρτιο του 2023.

ΜΕ ΑΠΛΑ ΛΟΓΙΑ Νομισματική κρίση· το βιβλίο λέει ότι εννιά στις δέκα τραπεζικές κρίσεις έρχονται με μία.

Μετάδοση

Terra τον Μάιο 2022, Three Arrows και Celsius τον Ιούνιο, Voyager τον Ιούλιο, FTX τον Νοέμβριο, δύο αμερικανικές τράπεζες ως τον Μάρτιο.

ΜΕ ΑΠΛΑ ΛΟΓΙΑ Το 1857 του βιβλίου: μια τράπεζα του Οχάιο πέφτει τον Αύγουστο, το Αμβούργο χρειάζεται τρένο με ασήμι τον Δεκέμβριο.

Bailout

Μια εταιρεία δανείζει σε άλλη για να καλύψει αναλήψεις. Τον Ιούνιο του 2022 η FTX και η Alameda το έκαναν ακριβώς αυτό, δύο φορές.

ΜΕ ΑΠΛΑ ΛΟΓΙΑ Ο δανειστής έσχατης ανάγκης, παιγμένος από μια μοχλευμένη εταιρεία πέντε μήνες πριν πέσει η ίδια.



ΣΤΕΙΛΕ ΤΟ ΣΕ ΕΝΑΝ ΦΙΛΟ

Το stablecoin είναι υποκατάστατο χρήματος, το yield farm είναι Ponzi, το lending desk είναι αλυσίδα συναλλαγματικών, το de-peg είναι νομισματική κρίση. Το βιβλίο τα ονομάζει όλα.

Έξι αριθμοί από το βιβλίο

Οι συγγραφείς επιχειρηματολογούν με επεισόδια, και τα επεισόδια έρχονται με αριθμούς. Αυτούς αξίζει να κρατήσετε.

20–30%

τον χρόνο

η αύξηση χρέους που ορίζει τη φούσκα· «σχεδόν κάθε τραπεζική κρίση» ακολούθησε

90%

των τραπεζικών κρίσεων

από το 1970 ήρθαν με νομισματική κρίση, και το αντίστροφο

30 προς 1

μόχλευση

η Lehman πριν πέσει· LTCM: \$125 δισ. με κεφάλαιο \$5 δισ.

\$100 δισ.

σε μεταχρονολογημένες επιταγές

στο Κουβέιτ το 1982, «πολύ περισσότερο από το ΑΕΠ»

9×

οι μετοχές της Ισλανδίας

2002–07· μετά –90%, και η κορόνα –50%

2

μανίες σε μετοχές ΗΠΑ

σε διακόσια χρόνια, κατά το βιβλίο· crypto: τρεις σε δώδεκα

ΑΥΤΟΣ ΠΟΥ ΑΞΙΖΕΙ ΝΑ ΘΥΜΑΣΤΕ

Το Μεξικό και δέκα ακόμη χώρες δανείζονταν όλη τη δεκαετία του 1970. Τα δάνεια μεγάλωναν 30% τον χρόνο με επιτόκιο περίπου 8%, οπότε η πληρωμή των τόκων δεν στοίχιζε τίποτα που να το νιώθουν· τραπεζίτης της Νέας Υόρκης: «οι χώρες δεν χρεοκοπούν». Τον Οκτώβριο του 1979 η Fed έσφιξε την πολιτική της, τα νέα δάνεια σταμάτησαν και οι αθετήσεις κόστισαν στους δανειστές \$250 δισ.

ΣΤΑ CRYPTO: Η ΙΔΙΑ ΑΡΙΘΜΗΤΙΚΗ

Το 19,45% της Anchor πληρωνόταν από αποθεματικό που Terraform Labs και LFG ξαναγέμιζαν συνεχώς. Η Celsius πλήρωνε έως 17% και στη χρεοκοπία χρωστούσε στους χρήστες \$4,7 δισ. με \$167 εκατ. μετρητά. Και οι δύο πλήρωναν στην ώρα τους, για χρόνια, επειδή έρχονταν καταθέσεις — ακριβώς όπως το Μεξικό. Το τεστ: θα πληρωνόταν η απόδοση με εισροές μηδέν;



ΣΤΕΙΛΕ ΤΟ ΣΕ ΕΝΑΝ ΦΙΛΟ

Kindleberger: το Μεξικό πλήρωνε τόκους άψογα δέκα χρόνια, από το επόμενο δάνειο· η Anchor 19,45% δεκατέσσερις μήνες, από το αποθεματικό. Ίδιο τέλος.

Η ανατομία μιας κρίσης

Κεφάλαιο 2, με το ποδήλατο από το κεφάλαιο 1. Το μοντέλο Minsky και τα τρία είδη χρηματοδότησης.

Ένα σοκ βελτιώνει τις προοπτικές σε μια γωνιά της οικονομίας. Οι επιχειρήσεις δανείζονται για να το κυνηγήσουν, και «**η επέκταση της προσφοράς πίστωσης τροφοδοτεί την άνθηση**». Η αισιοδοξία τρέφει τον εαυτό της, και κάθε άνθηση αποκτά σύνθημα: «Japan as Number One», «The East Asian Miracle». Μετά η ταξινόμηση που κάνει το βιβλίο χρήσιμο. **Hedge**: το εισόδημα καλύπτει τόκους και κεφάλαιο. **Κερδοσκοπική**: καλύπτει μόνο τους τόκους. **Ponzi**: και οι τόκοι πρέπει να δανειστούν. Όταν η ανάπτυξη επιβραδύνεται, οι επιχειρήσεις κατακυλούν στη σκάλα — και δεν υπάρχει ομαλή προσγείωση. Οι τιμές «αρχίζουν να πέφτουν αμέσως μόλις σταματήσουν να ανεβαίνουν — δεν υπάρχει πλατό, δεν υπάρχει “μέση οδός”».



ΣΤΑ CRYPTO: Η ΣΚΑΛΑ, ΣΚΑΛΙ ΣΚΑΛΙ

Η hedge υπάρχει στην αλυσίδα: ένα πρωτόκολλο που οι προμήθειές του καλύπτουν όσα πληρώνει. Η κερδοσκοπική είναι το token που οι εκδόσεις του καλύπτουν την απόδοση μόνο όσο κρατά η τιμή. Η Ponzi είναι η απόδοση που πληρώνεται από αποθεματικό, treasury ή τον επόμενο καταθέτη — Anchor, Celsius και FTX, όπου οι καταθέσεις πελατών κάλυπταν τις ζημιές της Alameda.

⚡ ΣΤΕΙΛΕ ΤΟ ΣΕ ΕΝΑΝ ΦΙΛΟ

Minsky: η hedge πληρώνει το χρέος από εισόδημα, η κερδοσκοπική μόνο τους τόκους, η Ponzi τους τόκους από νέα δάνεια. Ταξινόμησε τις αποδόσεις σου.

Οι μέσα, οι έξω, και ο Νεύτωνας

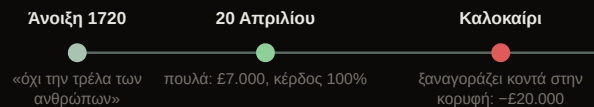
Κεφάλαιο 3. Δύο στάδια κερδοσκοπίας, και ο εξυπνότερος άνθρωπος της Αγγλίας που αγοράζει την κορυφή.

Η κερδοσκοπία «συχνά αναπτύσσεται σε δύο στάδια». Πρώτα ένα νηφάλιο, όπου ο κόσμος αντιδρά σε μια πραγματική αλλαγή. Μετά ένα δεύτερο, όπου το ζητούμενο δεν είναι πια το πράγμα αλλά η τιμή του. Η σιδηροδρομική άνθηση της δεκαετίας του 1830 πούλησε τις πρώτες μετοχές σε «ανθρώπους με περιουσία» που περίμεναν δουλειές από τη γραμμή· λίγα χρόνια μετά οι αγοραστές ήταν «κυρίες και κληρικοί», φερμένοι από προωθητές «που ήθελαν μόνο γρήγορα κέρδη». Δύο στάδια σημαίνουν δύο ομάδες: **«Οι μέσα αποσταθεροποιούν ανεβάζοντας την τιμή και μετά, στην κορυφή ή κοντά της, πουλούν στους έξω, των οποίων οι απώλειες είναι κατ' ανάγκη ίσες με τα κέρδη των μέσα.»**

ΔΥΟ ΣΤΑΔΙΑ ΚΕΡΔΟΣΚΟΠΙΑΣ

- **Στάδιο 1 — νηφάλιο**
«άνθρωποι με περιουσία», 5–10% μετρητά, δουλειές από τη γραμμή
- **Στάδιο 2 — ο σκοπός γίνεται η διαδικασία**
«απατεώνες που θέλουν μόνο γρήγορα κέρδη»· κυρίες και κληρικοί
- **Οι μέσα πουλούν στους έξω**
απώλειες «ίσες με τα κέρδη των μέσα»

Ο ΝΕΥΤΩΝΑΣ, 1720



«Τίποτα δεν ταραξίζει την ευεξία και την κρίση κάποιου όσο το να βλέπει έναν φίλο να πλουτίζει.» Εκτός αν πλουτίζει περισσότερο ένας μη φίλος.

ΣΤΑ CRYPTO: ΤΟ UNLOCK ΕΙΝΑΙ ΤΟ ΔΕΥΤΕΡΟ ΣΤΑΔΙΟ

Το νηφάλιο στάδιο ήταν αληθινό: developers και πρώτοι χρήστες. Το δεύτερο ήρθε ως unlocks, presales στο ένα εκατοστό της τιμής εισαγωγής και influencers πληρωμένοι στο token που προωθούσαν. Ο μικροεπενδυτής είναι ο έξω εκ κατασκευής: μπορεί να αγοράσει μόνο από κάποιον που αγόρασε νωρίτερα και φθηνότερα. Θυμηθείτε τον Νεύτωνα — πούλησε τον Απρίλιο του 1720 με κέρδος 100%, είδε φίλους του να πλουτίζουν, ξαναγόρασε κοντά στην κορυφή και έχασε £20.000.

⚡ ΣΤΕΙΛΕ ΤΟ ΣΕ ΕΝΑΝ ΦΙΛΟ

Kindleberger: οι μέσα ανεβάζουν την τιμή και πουλούν στους έξω στην κορυφή· οι απώλειες ισούνται με τα κέρδη. Το πρόγραμμα unlock είναι το ίδιο trade με ημερολόγιο.

Λάδι στη φωτιά

Κεφάλαιο 4. Κάθε μανία χρειάζεται πίστωση, και το χρήμα πάντα βρίσκει υποκατάστατο του εαυτού του.

«Δεν μπορείς να έχεις φούσκα ακινήτων χωρίς ταχεία αύξηση της προσφοράς πίστωσης.» Αλλά πίστωση δεν είναι μόνο οι τράπεζες. Οι αγοραστές τουλίπας του 1636 αγόραζαν επί πιστώσει από τον πωλητή. Οι Ολλανδοί έμποροι του 1763 περνούσαν αλυσίδες συναλλαγματικών. Οι Γάλλοι κερδοσκόποι του 1882 έβαζαν 10% και δανείζονταν τα υπόλοιπα. Στο Κουβέιτ, μετοχές και γη αγοράζονταν με μεταχρονολογημένες επιταγές, ώσπου το χαρτί σε κυκλοφορία έφτασε σχεδόν τα \$100 δισ. — «πολύ περισσότερο από το ΑΕΠ της χώρας». Τον Ιούλιο του 1982 οι επιταγές άρχισαν να σκάνε. Ορίστε το χρήμα όπως θέλετε· η επόμενη άνθηση θα εφεύρει καινούργιο.

ΤΑ ΥΠΟΚΑΤΑΣΤΑΤΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ: 400 ΧΡΟΝΙΑ ΠΑΡΑΚΑΜΨΗΣ ΤΟΥ ΟΡΙΟΥ

1636 πίστωση πωλητή τουλίπες: 4 αγελάδες καπάρο	1763 αλυσίδες συναλλαγματικών ο DeNeufville πέφτει	1882 call money 10% μετρητά, 90% δάνειο	1929 call money \$8,5 δισ., Οκτ. 1929	1982 επιταγές με μεταχρονολόγηση Κουβέιτ: ~\$100 δισ. > ΑΕΠ	2007 MBS, CDO τίτλοι ×2 σε κάθε στρώση	2021 stablecoins \$27 δισ. → \$150 δισ.	2022 FTT ως εγγύηση το 40% της Alameda
---	---	---	---	--	--	---	--

«Η ιστορία του χρήματος είναι μια ιστορία συνεχών καινοτομιών... υποκατάστατα που παρακάμπτουν τις ρυθμιστικές απαιτήσεις.»

ΣΤΑ CRYPTO: ΤΟ SOUK AL-MANAKH ΜΕ TICKER

Η επέκταση του 2021 είχε τρία υποκατάστατα. Τα stablecoins, από \$27 δισ. σε \$150 δισ. σε δώδεκα μήνες, ήταν το νέο χρήμα. Τα lending desks που έπαιρναν καταθέσεις με 8–17% και τις δάνειζαν χωρίς ενέχυρο ήταν η αλυσίδα συναλλαγματικών. Και το FTT ήταν η μεταχρονολογημένη επιταγή: το 40% του ισολογισμού της Alameda ήταν το token του δικού της exchange, ενεχυριασμένο για αληθινά δολάρια.

⚡ ΣΤΕΙΛΕ ΤΟ ΣΕ ΕΝΑΝ ΦΙΛΟ

Kindleberger: καμιά φούσκα χωρίς πίστωση, και το χρήμα πάντα γεννά ένα υποκατάστατο που οι κανόνες δεν μετρούν — συναλλαγματικές, call money, επιταγές. Το 2021: stablecoins και FTT.

Το κρίσιμο στάδιο

Κεφάλαιο 5, με τους αριθμούς του κεφαλαίου 1. Γιατί αποτυγχάνουν οι προειδοποιήσεις, και τι τρυπά τη φούσκα.

Τον Δεκέμβριο του 1996 ο Greenspan είπε την αγορά «παράλογα ευφορική» με τον Dow στις 6.600. Ο Dow πήγε στις 11.700. Ο Warburg προειδοποίησε τον Φεβρουάριο του 1929· οι τιμές σταμάτησαν για λίγο και μετά ανέβηκαν ξανά. Το βιβλίο λέει καθαρά γιατί: κανείς δεν σταματά να αγοράζει επειδή ανησυχεί ένας αξιωματούχος, «όταν οι τιμές των τίτλων και των περιουσιακών στοιχείων ανεβαίνουν με ετήσιους ρυθμούς 20 ως 30 τοις εκατό». Ό,τι τελειώνει μια μανία είναι μια βελόνα, και μπορεί να είναι σχεδόν οτιδήποτε — «μια χρεοκοπία, μια αυτοκτονία, μια φυγή, μια αποκάλυψη απάτης». Στην Ιαπωνία ήταν ένας νέος διοικητής που έβαλε πλαφόν στα δάνεια ακινήτων. Κάτι άλλο θα το είχε κάνει.

ΟΙ ΠΡΟΕΙΔΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΔΕΝ ΔΟΥΛΕΥΟΥΝ

Η ΒΕΛΟΝΑ

Warburg, Φεβρ. 1929 τιμές «πολύ υψηλές», όπως το 1907	κραχ 8 μήνες μετά	Ιαπωνία, Δεκ. 1989 η BoJ βάζει πλαφόν στα δάνεια ακινήτων	κραχ από τον Ιανουάριο 1990
Greenspan, 6 Δεκ. 1996 «παράλογη ευφορία», Dow 6.600	Dow 11.700· NASDAQ 1.300 – 5.000+	ΗΠΑ, 2000 η Fed αποσύρει τη ρευστότητα του Y2K	NASDAQ –80% ως το 2003
FCA, 11 Ιαν. 2021 «έτοιμοι να χάσετε όλα τα χρήματά σας»	BTC ~\$35.000 – ~\$69.000 ως τον Νοέμβριο	Fed, 16 Μαρτίου 2022 η πρώτη αύξηση επιτοκίων από το 2018	Terra σπάει 9 Μαΐου· FTX τον Νοέμβριο

«Η φύση κάθε φούσκας είναι ότι κάποια στιγμή θα τρυπηθεί και τότε, όπως το μπαλόνι ενός παιδιού, θα ξεφουσκώσει απότομα.»

ΣΤΑ CRYPTO: Η ΒΕΛΟΝΑ ΗΤΑΝ ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ

Οι προειδοποιήσεις ήρθαν στην ώρα τους: τον Ιανουάριο του 2021 η FCA είπε στους καταναλωτές «να είναι έτοιμοι να χάσουν όλα τους τα χρήματα», και το bitcoin διπλασιάστηκε ως τον Νοέμβριο. Η βελόνα ήταν της Ιαπωνίας, το τέλος της δωρεάν πίστωσης. Η πρώτη αύξηση της Fed από το 2018 ήρθε στις 16 Μαρτίου 2022· η Terra έσπασε οκτώ εβδομάδες μετά. Ισχύει και η **ημερομηνία χωρίς επιστροφή**: με την πίστωση κομμένη το 2021, η Celsius ή η FTX θα έπεφταν νωρίτερα και μικρότερες.

⚡ ΣΤΕΙΛΕ ΤΟ ΣΕ ΕΝΑΝ ΦΙΛΟ

Kindleberger: οι προειδοποιήσεις δεν σταματούν τις μανίες· ο Greenspan μίλησε στις 6.600 και ο Dow πήγε 11.700. Η βελόνα είναι το τέλος της εύκολης πίστωσης. Fed 16 Μαρτίου 2022· Terra 9 Μαΐου.

Απάτες, κομπίνες και ο κύκλος της πίστωσης

Κεφάλαιο 7. Ponzi, Madoff, Nick Leeson, και γιατί η απάτη βρίσκεται πάντα μετά την πτώση.

«Οι απότομες πτώσεις των τιμών των τίτλων οδηγούν πάντα στην ανακάλυψη απατών και κομπινών.» Όχι επειδή η απάτη ξεκινά στην πτώση. Μεγαλώνει μαζί με την άνθηση, «όπως και η προσφορά πίστωσης», και μένει κρυμμένη όσο οι δανειολήπτες μπορούν να αναχρηματοδοτηθούν. Όταν η πίστωση σφίγγει, «φυτρώνει από το εταιρικό οικοδόμημα σαν μανιτάρια κάτω από τους κορμούς σε ένα υγρό δάσος». Ο Ponzι υποσχέθηκε 45% τον χρόνο και κράτησε δεκαοκτώ μήνες. Ο Madoff υποσχέθηκε 10 ως 12%, σταθερά, και κράτησε είκοσι χρόνια. «Κάθε σχήμα Ponzi έχει μια “ιστορία”.» Και ο Nick Leeson απλώς διπλασίαζε το στοίχημα μετά από κάθε ζημιά, ώσπου οι ζημιές έγιναν όσο η τράπεζα.

ΤΙ ΥΠΟΣΧΕΘΗΚΑΝ, ΚΑΙ ΓΙΑ ΠΟΣΟ

Ponzi, 1920	45% τον χρόνο	18 μήνες
Spitzeder, 1872	20% τον χρόνο	φυλακή, 1872
Αλβανία, 1997	30–40% τον μήνα (η μπάρα κόβεται)	1.000 lek → 64.000 σε έναν χρόνο
Madoff	10–12% τον χρόνο, σταθερά	20 χρόνια, 4.500 «φίλοι»
Anchor (Terra), 2022	19,45% σε UST	από αποθεματικό που ξαναγέμιζαν· έσπασε 9 Μαΐου
Celsius, 2022	έως 17% τον χρόνο	πάγωσε τις αναλήψεις 12 Ιουνίου

«Κάθε σχήμα Ponzi έχει μια “ιστορία”.» Ταχυδρομικά κουπόνια, split strike, «αγοριθμικό» δολάριο. «Η ζήτηση για δωρεάν γεύματα δεν τελειώνει ποτέ.»

ΣΤΑ CRYPTO: ΤΑ ΜΑΝΙΤΑΡΙΑ ΤΟΥ ΝΟΕΜΒΡΙΟΥ

Η FTX δεν βρέθηκε από έλεγχο. Βρέθηκε όταν ένας διαρρεύσας ισολογισμός έδειξε ότι το 40% του ενεργητικού \$14,6 δισ. της Alameda ήταν FTT, το token του δικού της exchange, και ένας ανταγωνιστής είπε ότι θα πουλήσει \$529 εκατ. από αυτό. Έξι δισ. δολάρια έφυγαν σε τρεις μέρες· η τρύπα των \$8 δισ. αποκαλύφθηκε στις 9, η πτώχευση ήρθε στις 11. Η ιστορία, ο συγχρονισμός, ο διπλασιασμός του στοιχήματος: όλα είναι στο κεφάλαιο.

⚡ ΣΤΕΙΛΕ ΤΟ ΣΕ ΕΝΑΝ ΦΙΛΟ

Kindleberger: η απάτη μεγαλώνει με την άνθηση και ανακαλύπτεται στην πτώση, «σαν μανιτάρια κάτω από τους κορμούς σε ένα υγρό δάσος». Κανείς δεν έπιασε την FTX. Την έπιασε η πτώση της τιμής.

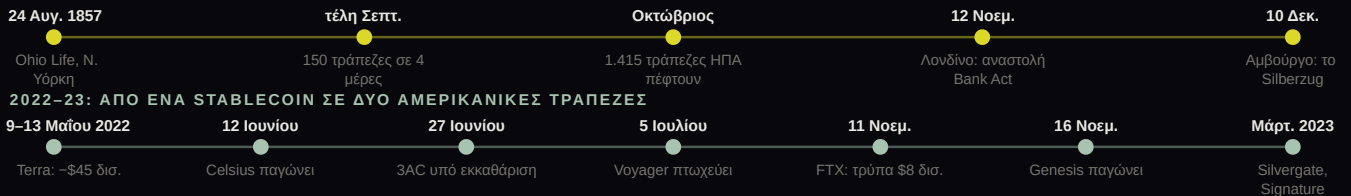
Μετάδοση

Κεφάλαια 8 και 9. Από μια τράπεζα του Οχάιο στο Αμβούργο το 1857, και γιατί τα τέσσερα κύματα δεν ήταν σύμπτωση.

Το 1857 «τα ντόμινο άρχισαν να πέφτουν στο Οχάιο — ή μάλλον στο υποκατάστημα μιας τράπεζας του Οχάιο στη Νέα Υόρκη» — και έπεσαν σε έξι αμερικανικές πολιτείες, και μετά στο Λίβερπουλ, το Λονδίνο, το Παρίσι, το Αμβούργο, το Όσλο και τη Στοκχόλμη. 1.415 αμερικανικές τράπεζες έπεσαν τον Οκτώβριο. Το Λονδίνο ανέστειλε τον Bank Act τον Νοέμβριο. Τον Δεκέμβριο το Αμβούργο σώθηκε από ένα τρένο με αυστριακό ασήμι. «Ο κόσμος είναι μια ενότητα· η βιομηχανία και το εμπόριο τον έκαναν έτσι.» Οι κρίκοι είναι το εμπόριο, το διασυνοριακό χρήμα και η ψυχολογία — και «όσο μεγαλώνουν οι μεταβολές των τιμών, τόσο δυναμώνουν οι συσχετίσεις».

ΜΕΤΑΔΟΣΗ: ΔΥΟ ΑΛΥΣΙΔΕΣ

1857: ΑΠΟ ΜΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΟΥ ΟΧΑΪΟ ΣΤΟ ΑΜΒΟΥΡΓΟ



«Ο κόσμος είναι μια ενότητα· η βιομηχανία και το εμπόριο τον έκαναν έτσι.» Εμπορικό Επιμελητήριο Elberfeld, 1857. Στα crypto, ο κρίκος είναι το lending desk.

ΣΤΑ CRYPTO: ΤΑ ΝΤΟΜΙΝΟ ΕΙΧΑΝ ΟΝΟΜΑΤΑ

Η αλυσίδα του 2022 πέρασε από δανειστές, όχι από χώρες. Η Terra έχασε \$45 δισ. την εβδομάδα της 9ης Μαΐου. Η Three Arrows, με \$200 εκατ. σε Luna, μπήκε σε εκκαθάριση στις 27 Ιουνίου, αθετώντας πάνω από \$665 εκατ. προς τη Voyager. Η Celsius πάγωσε στις 12 Ιουνίου, η Voyager πτώχευσε στις 5 Ιουλίου, η FTX έπεσε στις 11 Νοεμβρίου, η Genesis πάγωσε πέντε μέρες μετά. Κάθε κρίκος ήταν ένα δάνειο που προϋπέθετε ότι το επόμενο θα αποπληρωθεί.

⚡ ΣΤΕΙΛΕ ΤΟ ΣΕ ΕΝΑΝ ΦΙΛΟ

Kindleberger: τράπεζα του Οχάιο έπεσε τον Αύγουστο του 1857· το Αμβούργο χρειάστηκε τρένο με ασήμι τον Δεκέμβριο. Stablecoin έσπασε τον Μάιο του 2022· δύο τράπεζες χάθηκαν ως τον Μάρτιο.

Ο δανειστής έσχατης ανάγκης

Κεφάλαια 11, 12 και 14. Ο κανόνας του Bagehot, το εγχειρίδιο του πανικού, και το κραχ που το βιβλίο λέει αποφεύξιμο.

Ο κανόνας του Bagehot: στον πανικό δάνειζε ελεύθερα, με επιτόκιο-ποινή, σε φερέγγυες επιχειρήσεις με καλά ενέχυρα. Πριν υπάρξει κάποιος να το κάνει, υπήρχε ένα εγχειρίδιο. Καθυστέρηση — το 1745 η Τράπεζα της Αγγλίας «τους πλήρωνε αργά, σε εξάπεννα». Τραπεζικές αργίες, το 1873 και το 1933. Εγγυήσεις: ταμείο 17 εκατ. λιρών για την Barings το 1890. Η παγίδα είναι ο ηθικός κίνδυνος: **«Ένα “δωρεάν γεύμα” για τους κερδοσκόπους σήμερα σημαίνει ότι μάλλον θα είναι λιγότερο συνετοί στο μέλλον.»** Η απάντηση του βιβλίου είναι ένα κόλπο — «στο τέλος να έρχεται πάντα σε βοήθεια... αλλά να αφήνει πάντα αβέβαιο αν η διάσωση θα φτάσει έγκαιρα ή καθόλου».

ΤΟ ΕΓΧΕΙΡΙΔΙΟ ΤΟΥ ΠΑΝΙΚΟΥ

Καθυστέρηση

1745: η Τράπεζα της Αγγλίας εξοφλεί τα γραμμάτια της αργά, σε εξάπεννα

Αργία

1933: bank holiday· 1873: το χρηματιστήριο κλείνει

Εγγύηση

1890: ταμείο £17 εκατ. για τη Barings

Δανειστής έσχατης ανάγκης

Bagehot: ελεύθερα, με ποινή, σε φερέγγυους

ΠΟΙΟΣ ΤΟ ΕΠΑΙΞΕ ΣΤΑ CRYPTO

«οι αναλήψεις ανεστάλησαν προσωρινά»: Celsius, 12 Ιουνίου 2022

«συντήρηση» στο exchange· η Terra παγώνει την αλυσίδα, 13 Μαΐου

SAFU· τα 80.394 BTC του LFG, ξοδεμένα σε μέρες

FTX, Ιούνιος 2022: \$250 εκατ. στη BlockFi, \$200 εκατ. + 15.000 BTC στη Voyager — και μετά έπεσε

«Το “πολύ λίγο και πολύ αργά” είναι από τις πιο θλιβερές φράσεις στο λεξικό της κεντρικής τραπεζικής.» Τα crypto δεν έχουν καν το λεξικό.

ΣΤΑ CRYPTO: BAGEHOT ΧΩΡΙΣ ΤΡΑΠΕΖΑ

Τα crypto εφάρμοσαν το εγχειρίδιο χωρίς τον θεσμό. Η καθυστέρηση έγινε «οι αναλήψεις αναστέλλονται προσωρινά». Η αργία έγινε παγωμένη αλυσίδα. Η εγγύηση έγινε 80.394 bitcoin που η Terra ξόδεψε σε μέρες. Δανειστής έσχατης ανάγκης ήταν η FTX, που τον Ιούνιο του 2022 δάνεισε \$250 εκατ. στην BlockFi και, μέσω Alameda, \$200 εκατ. συν 15.000 bitcoin στη Voyager. Πέντε μήνες μετά ο δανειστής ήταν ο πανικός.

⚡ ΣΤΕΙΛΕ ΤΟ ΣΕ ΕΝΑΝ ΦΙΛΟ

Bagehot: στον πανικό δάνεισε ελεύθερα, με ποινή, στους φερέγγυους. Ο δανειστής έσχατης ανάγκης των crypto τον Ιούνιο του 2022 ήταν η FTX. Τον Νοέμβριο ήταν ο πανικός.

Ευφορία και χάρτινος πλούτος

Κεφάλαιο 6 και οι σελίδες για την Ιαπωνία. Ο ψηλότερος πύργος, ο Van Gogh των \$90 εκατ., φύλλα χρυσού στο επιδόρπιο.

«Το Empire State Building στη Νέα Υόρκη — 1.250 πόδια ύψος — ξεκίνησε το 1929, στην κορυφή μιας φούσκας.» Οι Petronas χτίστηκαν πριν από την ασιατική κρίση· το Burj Khalifa άνοιξε δεκαέξι μήνες μετά τη Lehman. Οι ψηλοί πύργοι είναι «οπτική εκδήλωση φουσκών», ένα σύνδρομο «το δικό μου είναι μεγαλύτερο». Ο μηχανισμός είναι ο χάρτινος πλούτος: οι τιμές ανεβαίνουν, τα νοικοκυριά νιώθουν πλουσιότερα, ξοδεύουν, οι τιμές ανεβαίνουν ξανά. Η Ιαπωνία είναι το δείγμα. Ένας επιχειρηματίας «πλήρωσε σχεδόν \$90 εκατ. για το Πορτρέτο του Δρ Gachet» — «Τα λεφτά ήταν εκεί, και μάλλον δανεικά». Μετά, «δεν υπήρχε τρόπος να ανακτηθούν τα φύλλα χρυσού που είχαν πασπαλιστεί στα επιδόρπια».

Ο ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΩΝ ΟΥΡΑΝΟΞΥΣΤΩΝ



ΤΑ ΜΝΗΜΕΙΑ ΤΩΝ CRYPTO, 2021-22

11 Μαρτίου 2021 Beeple, \$69,3 εκατ. σε Christie's	8 μήνες πριν την κορυφή
17 Νοεμβρίου 2021 Crypto.com Arena: \$700 εκατ., 20 χρόνια	7 μέρες μετά το ATH
13 Φεβρουαρίου 2022 Super Bowl: FTX, Coinbase, Crypto.com, eToro	3 μήνες μετά· Terra σε 12 εβδομάδες

«Τα λεφτά ήταν εκεί, και μάλλον δανεικά.» Ιαπωνία, 1990. Το ίδιο, 2021.

ΣΤΑ CRYPTO: Η ΑΡΕΝΑ ΗΤΑΝ Ο ΠΥΡΓΟΣ

Ο ψηλότερος πύργος των crypto ήταν μια ονοματοδοσία. Στις 17 Νοεμβρίου 2021, επτά μέρες μετά το ιστορικό υψηλό του bitcoin, η Crypto.com πλήρωσε \$700 εκατ. για είκοσι χρόνια για να δώσει το όνομά της στην αρένα του Λος Άντζελες — η μεγαλύτερη τέτοια συμφωνία που υπογράφηκε ποτέ. Τρεις μήνες μετά τέσσερα exchanges αγόρασαν διαφήμιση στο Super Bowl· η Terra έσπασε δώδεκα εβδομάδες μετά τον αγώνα. Το τεστ της ευφορίας δεν είναι η τιμή αλλά η **σπατάλη**.

⚡ ΣΤΕΙΛΕ ΤΟ ΣΕ ΕΝΑΝ ΦΙΛΟ

Kindleberger: το Empire State θεμελιώθηκε στην κορυφή του 1929· η Ιαπωνία αγόρασε Van Gogh \$90 εκατ. το 1990. Τα crypto μετονόμασαν μια αρένα για \$700 εκατ. μία εβδομάδα μετά την κορυφή.

Το βιβλίο, και το δίδυμό του

Οκτώ φάσεις. Κίτρινο είναι το αρχείο, πράσινο εκεί όπου το συναντήσατε σε μια οθόνη το 2021–22.

KINDLEBERGER	ΤΟ ΑΡΧΕΙΟ	ΣΤΗΝ ΑΛΥΣΪΔΑ
Μετατόπιση	Κανάλια, σιδηρόδρομοι, απορρύθμιση, MBS	DeFi summer· το halving· απόδοση 20%
Επέκταση πίστωσης	Συναλλαγματικές, call money, οι επιταγές του Κουβέιτ	Stablecoins ×5· lending desks· FTT
Ευφορία	Empire State, ο Δρ Gachet, φύλλα χρυσού	Η αρένα, το Super Bowl, ο Bepple
Overtrading	Οι μέσα πουλούν στους έξω στην κορυφή	Unlocks· presales· influencers
Δυσπραγία	Οι προειδοποιήσεις αποτυγχάνουν· η βελόνα είναι η πίστωση	Fed, Μάρτιος 2022· Terra, Μάιος
Αποστροφή	Η φυγή από τα περιουσιακά στοιχεία στα μετρητά	Η Celsius παγώνει· 3AC· Voyager
Πανικός και κραχ	Lehman, ένα αποφεύξιμο κραχ	FTX: \$6 δισ. έξω σε τρεις μέρες
Δανειστής έσχατης ανάγκης	Bagehot· το Silberzug· TARP	Η FTX τον Ιούνιο· κανείς τον Νοέμβριο

ΚΑΙ ΕΝΑ ΣΗΜΕΙΟ ΟΠΟΥ Η ΓΕΦΥΡΑ ΕΙΝΑΙ ΑΔΥΝΑΜΗ

Οι κρίσεις του βιβλίου είναι εθνικές, και ταξιδεύουν από χώρα σε χώρα. Τα crypto δεν έχουν σύνορα ούτε κεντρική τράπεζα, οπότε δύο πράγματα διαφέρουν. Η βελόνα ήταν εισαγόμενη — το τέλος της εύκολης πίστωσης ήρθε από τη Fed, όχι μέσα από την αγορά. Και δεν υπάρχει κανείς στον πάτο της αλυσίδας: σχεδόν κάθε κρίση του βιβλίου τελειώνει με μια διάσωση, ενώ των crypto τελείωσε σε πτωχευτικό δικαστήριο.

⚡ ΣΤΕΙΛΕ ΤΟ ΣΕ ΕΝΑΝ ΦΙΛΟ

Οκτώ φάσεις, οκτώ ημερομηνίες σε ένα γράφημα 2021–22 — και μία διαφορά: σχεδόν κάθε κρίση του βιβλίου τελειώνει με δανειστή έσχατης ανάγκης. Εκείνες των crypto τελειώνουν σε πτωχευτικό δικαστήριο.

Το βιβλίο, ζυγισμένο

Πού στέκει, πού τρίζει, και πού πρέπει ένας αναγνώστης crypto να αντισταθεί.

Τι στέκει. Το σχήμα. Η σκάλα του Minsky, η φούσκα ως ρυθμός αύξησης χρέους, η ερώτηση των δανειστών, η απάτη που μεγαλώνει με την άνθηση, η μετάδοση μέσω δανείων, το επιχείρημα για έναν διασώστη — όλα δοκιμάστηκαν σε μια αγορά που οι συγγραφείς μετά βίας ήξεραν ότι υπάρχει, και όλα ταιριάζουν, με ημερομηνίες.

Τι τρίζει. Το πλαίσιο του 2015 για το bitcoin το λέει «περισσότερο κόλπο παρά νόμισμα ή χρήμα» και δουλεύει με ένα φτιαχτό όριο ενός εκατομμυρίου· το πραγματικό είναι είκοσι ένα εκατομμύρια, και επιβίωσε από τον κύκλο που περιγράφει το βιβλίο. Κάποιες προβλέψεις γέρασαν άσχημα: η εισαγωγή ρωτά «πότε θα φύγει η Ελλάδα» από το ευρώ. Δεν έφυγε.

Πού να αντισταθείτε. «Οι μανίες είναι δραματικές αλλά σπάνιες· μόνο δύο έχουν συμβεί σε μετοχές των ΗΠΑ σε διακόσια χρόνια.» Τα crypto είχαν τρεις σε δώδεκα. Η ίδια η λογική του βιβλίου εξηγεί γιατί: κανένας δανειστής έσχατης ανάγκης, μόχλευση όλο το 24ωρο, και ένα υποκατάστατο χρήματος που μπορεί να πενταπλασιαστεί σε έναν χρόνο. Διαβάστε το ως οδηγό πεδίου, όχι ως ιστορία.

ΠΟΥ ΣΤΕΚΕΙ

- Το μοντέλο Minsky → κάθε κύκλος των crypto, με ημερομηνίες
- Η ερώτηση των δανειστών → Anchor, Celsius, FTX
- Η απάτη είναι προκυκλική → η FTX «ανακαλύφθηκε» όταν έπεσαν οι τιμές
- Η μετάδοση περνά από τους δανειστές → 3AC, Voyager, Genesis

ΠΟΥ ΤΡΙΖΕΙ

- Το πλαίσιο του bitcoin (2015): «περισσότερο κόλπο παρά νόμισμα», υποθετικό όριο «1 εκατ.»
- Η ερώτηση του 2015 «πότε θα φύγει η Ελλάδα» από το ευρώ· δεν έφυγε
- Η θέση για τις διασυνοριακές ροές είναι του Aliber, όχι του Kindleberger

ΣΕ ΜΙΑ ΓΡΑΜΜΗ

Οδηγός πεδίου, όχι πρόβλεψη. Δεν λέει πότε έρχεται η βελόνα — η στιγμή «δεν θα μπορούσε να προβλεφθεί» — αλλά σας λέει σε ποιο στάδιο είστε, και ότι τα στάδια τρέχουν προς μία κατεύθυνση.

Έξι γραμμές που αξίζει να κλέψετε

Με τα λόγια των συγγραφέων, σε δική μας μετάφραση. Και μία πρόταση για όλο το βιβλίο.

“

Από πού θα βρουν οι δανειολήπτες τα μετρητά για να μας πληρώσουν τους τόκους, αν σταματήσουμε να τους δίνουμε μετρητά με τη μορφή νέων δανείων;

ΕΙΣΑΓΩΓΗ. Η ΕΡΩΤΗΣΗ ΠΟΥ ΠΡΕΠΕΙ ΝΑ ΑΠΑΝΤΑ ΚΑΘΕ ΑΠΟΔΟΣΗ.

“

Οι λεπτομέρειες πληθαίνουν· η δομή μένει.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2. ΓΙΑ ΤΟΝ ΙΣΧΥΡΙΣΜΟ ΌΤΙ ΚΑΘΕ ΚΡΪΣΗ ΕΊΝΑΙ ΜΟΝΑΔΙΚΗ.

“

Δεν υπάρχει πλατό, δεν υπάρχει «μέση οδός».

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1. ΟΙ ΤΙΜΈΣ ΠΟΥ ΣΤΑΜΑΤΟΥΝ ΝΑ ΑΝΕΒΑΪΝΟΥΝ ΑΡΧΪΖΟΥΝ ΝΑ ΠΈΦΤΟΥΝ.

“

Οι απότομες πτώσεις των τιμών των τίτλων οδηγούν πάντα στην ανακάλυψη απατών και κομπινών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7. FTX, ΝΟΈΜΒΡΙΟΣ 2022.

“

Η ζήτηση για δωρεάν γεύματα δεν τελειώνει ποτέ. Και η προσφορά κορόιδων είναι ανεξάντλητη.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 14. ΓΙΑ ΤΟΥΣ ΑΓΟΡΑΣΤΈΣ ΤΩΝ CDO ΜΕ AAA, ΚΑΙ ΓΙΑ ΤΗΝ ANCHOR.

“

Το «πολύ λίγο και πολύ αργά» είναι από τις πιο θλιβερές φράσεις στο λεξικό της κεντρικής τραπεζικής.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 12. Ο ΔΑΝΕΙΣΤΗΣ ΈΣΧΑΤΗΣ ΑΝΑΓΚΗΣ.

ΠΩΣ ΝΑ ΕΞΗΓΗΣΕΤΕ ΑΥΤΟ ΤΟ ΒΙΒΛΙΟ ΣΕ ΜΙΑ ΑΝΑΣΑ

Ένα σοκ ανοίγει ένα κέρδος, η πίστωση το κυνηγά, οι τιμές ξεπερνούν τα εισοδήματα, το χρήμα αρχίζει να μοιάζει δωρεάν — και τότε οι δανειστές ρωτούν από πού θα έρθουν οι τόκοι χωρίς νέα δάνεια. Κανείς δεν έχει απάντηση, και ό,τι πληρωνόταν από την επόμενη κατάθεση σταματά μονομιάς. Οι συγγραφείς το είδαν σε τουλίπες, κανάλια, γη και σπίτια. Εσείς το είδατε σε ένα stablecoin.

Αν αυτό σας άγγιξε, τα επόμενα είναι αυτά

Τρεις οδηγοί της βιβλιοθήκης που συνεχίζουν από εκεί που σταματά ο Kindleberger.

Broken Money — Lyn Alden

Τα υποκατάστατα χρήματος από την άλλη πλευρά: γιατί κάθε καθολικό, από τις συναλλαγματικές ως το ευρώδολάριο, χαλάρωσε το όριο.

Thinking, Fast and Slow — Daniel Kahneman

Η ψυχολογία κάτω από την «παράλογη ευφορία», μετρημένη σε εργαστήριο: η άγκυρα, η απώλεια που μετρά διπλά, ο φίλος που πλούτισε.

Skin in the Game — Nassim Taleb

Το κεφάλαιο του ηθικού κινδύνου, ακονισμένο: τι παθαίνει ένα σύστημα όταν όσοι παίρνουν το ρίσκο δεν είναι όσοι κουβαλούν τη ζημιά.

Διαβάστε τα με αυτή τη σειρά. Την Alden για το τι είναι το χρήμα και γιατί συνεχώς γεννά υποκατάστατα, τον Kahneman για το γιατί το δεύτερο στάδιο της κερδοσκοπίας μοιάζει λογικό από μέσα, τον Taleb για το ερώτημα των διασώσεων που το βιβλίο αφήνει ανοιχτό.



ΣΤΕΙΛΕ ΤΟ ΣΕ ΕΝΑΝ ΦΙΛΟ

Μόλις διάβασα τετρακόσια χρόνια ιστορίας των φουσκών για να καταλάβω το 2022, και ήταν όλα εκεί: η απόδοση από την επόμενη κατάθεση, η απάτη μετά την πτώση, κανένας δανειστής έσχατης ανάγκης.