

**Masters in Finance**

supported by

MS_Logo_Black edges fixed

**ИНДИВИДУАЛЬНЫЙ ПРОЕКТ**

**INDIVIDUAL PROJECT**

Тема: Анализ влияния финансового новостного фона на цену биткойна

Title: The impact of financial news on bitcoin price

Студент / Student:

Петров Иван  
Petrov Ivan

(ФИО/Last Name, First Name)

Научный руководитель / Advisor:

Красик Владимир/Krasik Vladimir

PhD Stern School of Business, NYU

(ФИО, ученая степень, звание, место работы/

Last Name, First Name, Degree, Place of Employment)

Итоговая оценка / Final Grade:

Подпись руководителя проектов/ Signature of Project Coordinator:

Moscow 2018

**I. Описание работы**

За последний год слово «биткоин» – стало синонимом цифровой экономики. Не утихают споры является ли он прообразом валюты будущего, несёт ли в себе какую-то ценность (value), способен ли защитить от инфляции, является ли чисто спекулятивным инструментом иk не является ли просто очередным «пузырём» [1]. С юридической точки зрения до сих не закрыт вопрос следует ли принимать его, как платёжное средство, или запретить для конвертации в товары внутри страны. Стоят вопросы по регуляции и налогообложению действий майнеров, которые своими действиями по сути создают деньги из воздуха [2]. Всё вышеперечисленное позволяет утверждать, что по сравнению с ситуацией ещё пару лет назад, зарождением биткойна в 2009-ом году, внимание к криптовалюте заметно увеличилось. Прежде скептические реакции о возможном будущем биткойна сменились на более серьёзную аналитику. Многие сайты начали выпускать ежедневные обзоры по крипторынкам. Даже в таких серьёзных изданиях, как Bloomberg, в день выходит несколько десятков новостей о криптовалюте. Появились специализированные сайты, которые пишут только о криптовалюте. Всё больше людей начинают следить за вводом новых протоколов, начинают разбираться в принципе работы блокчейна, в том, что такое lighting, зачем нужен segwit, как грядущий fork повлияет на цену криптоактива. Но как все эти знания могут помочь опытному инвестору? В данной работе я попытаюсь доказать или опровергнуть факт, что новостной фон вокруг биткойна содержит возможность для создания роботизированного алгоритма для предсказания движения криптовалюты в следующий момент.

В работе, используя базовые методы NLP (Natural Language Processing), я оцениваю, какой вклад дают публикации на новостных сайтах в будущую цену биткойна. В качестве новостных сайтов я выбрал пять наиболее известных: Bitcoin.com, Coindesk.com, Cointelegraph.com, Bloomberg, Forbes. Биткойн выбран, как одна из основных криптовалют по капитализации. Моей задачей являлось предсказать рост или падение цены биткойна после публикации новости. При этом результаты моей работы можно распространить дальше на другие криптовалюты или другие новостные сайты. Также результаты работы можно использовать для создания собственных торговых роботов или просто для торговли на бирже. Кроме этого, результаты работы являются проверкой теории эффективности рынка, утверждающей, что вся публичная информация уже учтена в цене криптовалюты. В случае, если вся информация уже учтена в цене акции, построение подобных торговых роботов невозможно. В работе будут проанализированы, как дневные, так и минутные данные. Анализ минутных данных позволит говорить о внутридневных корреляциях и о том, как быстро рынок ребалансируется при публикации новостей.

Новаторство данной работы заключается в том, что ранее не было исследовано влияние новостного потока на курс криптовалют. Методы, применяемые мной для анализа, позволяют понять, на сколько быстро новости учитываются в цене биткойна. Анализ несколько разных сайтов позволяет понять, какой источник формирует мнение для трейдеров и является более авторитетным.

**II. Биткойн, как криптовалюта**

В данном параграфе я рассмотрю основные аспекты работы биткойна и некоторые общие свойства, присущие другим криптовалютам и блокчейну. Я дам описание, как работает биткойн, как происходят транзакции, как работает крипто-кошелёк, что такое алгоритм консенсуса. Также я попытаюсь дать некоторое представление о том, почему биткойн является валютой, раскрою некоторые из взглядов на то является ли он пузырём или нет. Биткойн является инновацией не только по тому, что является цифровой валютой, но и из-за блокчейна, который лежит в его основе. Поэтому при описании биткойна я так же обращаю внимание на некоторые аспекты работы блокчейна и полезных свойств, которые заложены в нём. Следует отметить, что многие свойства биткойна могут быть обобщены в целом на любую криптовалюту. В силу этого моя работа по описанию биткойна имеет практический интерес для тех, кто хочет разобраться, как работает этот финансовый инструмент.

**Биткоин**

Биткоин – это цифровая платёжная система, состоящая из цепи транзакций. В основе этой цепи лежит алгоритм консенсуса между участниками системы. Под консенсусом в сети мы имеем в виду, что транзакция в сети считается валидной, если за неё проголосовала большая часть пользователей системы. Биткоин является первой peer-to-peer платёжной системой, полностью поддерживаемой пользователями, без участия регулирующих органов и посредников [3] Что такое peer-to-peer сеть? Также её называют p2p, одноранговой, пиринговой или децентрализованной. P2P – это компьютерная сеть, созданная поверх основной сети (в нашем случае интернета) и основанная на равноправии участников. В такой сети отсутствуют выделенные серверы, а каждый узел (peer) является, как клиентом, так и выполняет функции сервера).[4]

С точки зрения пользователя всё намного проще, биткойн просто является валютой в интернете. Но, кроме этого, блокчейн, лежащий в основе биткойна, также является перспективной и надёжной книгой учёта транзакций. Надёжность и сохранность достигается за счёт того, что все данные много раз скопированы и хранятся на компьютерах пользователях сети. На момент написания этой статьи в интернете присутствовало 1592 криптовалюты (<https://coinmarketcap.com/all/views/all/>), при этом биткойн по капитализации занимал лидирующее место с объёмом в 37% от всех существующих криптовалют (<https://coinmarketcap.com/charts/>).

Опишем принцип, по которому работает биткойн. Для работы с биткойном нужен специальный компьютерный софт или мобильное приложение, которые содержат информацию о цифровом кошельке пользователя и позволяют получать и отправлять биткойны через них. Получение и отправление биткойнов происходит посредством добавления новых записей в специальный электронный журнал транзакций, который называется «блокчейн». Этот журнал транзакций находится в публичном доступе, и любой пользователь может при желании скачать себе информацию обо всех транзакциях всех пользователей интернета. Подлинность каждой транзакции обеспечивается электронной подписью отправителя. Таким образом только пользователь кошелька управляет тем, кому и сколько биткойнов он отправит. Также любой пользователь может осуществить процессинг транзакций в блокчейне, используя мощности своего компьютера или специальных серверов. Этот процессинг называют «майнингом». В вознаграждение за майнинг система даёт некоторое количество биткойнов.

Итак, каждый пользователь кошелька имеет публичный и приватный ключи. Аналогом публичного ключа является банковский счёт. Вы можете переводить деньги на любой публичной ключ. Но только обладатель приватного ключа может перевести/потратить биткойны. Все публичные ключи лежат в открытом доступе, но мы не знаем, кому принадлежит какой ключ. Поэтому говорят, что адреса биткойнов псевдоанонимны. При создании кошелька и перевода на него биткойнов, кошелёк сигнализирует в блокчейн, что на него поступили деньги. Кошелёк генерирует два ключа – публичный и приватный (приватный может не генерироваться, если кошелёк создан на бирже, например, Bitstamp). Если вы захотите заплатить за какую-то услугу, то вы идёте к продавцу и говорите, что с вашего публичного ключа ему придут биткойны. Дальше мы идём в кошелёк или на биржу и переводим средства с нашего публичного ключа на публичный ключ продавца. Эта транзакция попадает в p2p сеть, которая проверяет её, смотрит, есть ли у вас деньги, и отправляет для записи в остальные узлы сети. То есть ваша транзакция попадает майнеру, который добавляет её в «блок». Блок состоит из серии транзакций разных пользователей. Блок передаётся в сеть дальше, где он попадает в общий журнал транзакций, т.е. в блокчейн. Теперь ваши деньги переведены продавцу. [3]

**Преимущества биткойна**

* Свобода в совершении транзакций. Вы можете посылать деньги любому участнику сети в любом объёме в любое время. Сеть работает без выходных, без географических границ, без других финансовых ограничений.
* Маленькая комиссия за транзакцию. Теоретически процессинг транзакций может быть для вас бесплатным. На практике для ускорения процессинга вы платите небольшую сумму майнерам. Так как комиссия за транзакцию очень маленькая, то биткойн может использоваться в развивающихся странах продавцами для осуществления микроплатежей. На момент написания статьи рекомендуемая комиссия за транзакцию составляла 0,17 USD или 2250 satoshis (<https://bitcoinfees.earn.com/>), что довольно много, если мы говорим об использовании биткойна для микротранзакций. Однако, мы можем ожидать резкого снижения комиссии для криптовалют, поддерживающих Lighting Network.
* Прозрачность сети. Вся информация о платежах находится в блокчейне. В любой момент кто угодно может проверить и верифицировать ваш платёж.
* Нейтралитет. Так как биткойн представляет из себя p2p сеть, т.е. децентрализирован, то никто не может манипулировать и контролировать его протокол. Однако, на практике в будущем мы можем ожидать и другой исход, когда основная власть будет сконцентрирована на стороне группы крупных майнеров.

**Биткойн, как денежная единица**

Ценность биткойна определяется возможностью использовать его в виде денежной единицы. То есть его принимают в виде платёжного средства, на него можно купить что-то, его можно обменять на другие денежные единицы. Кроме того, биткойн обладает и другими свойствами денег: продолжительный срок службы, портативность, возможность обменять на что-то, редкость (точнее заложенная в нём ограниченность максимального количества возможных добытых единиц), делимость на более мелкие единицы, несёт в себе некоторую цену (store of value), узнаваемость. Отличие от других денежных единиц состоит в том, что биткойн не несёт в себе никакие физические свойства (как золото или серебро) или его ценность не базируется на веру в органы власти (как у обычных фиатных денег). Биткойн целиком основан на математических свойствах. Так как биткойн обладает всеми свойствами денег, то его цена в главную очередь определяется принятием его другими контрагентами. Со временем всё больше контрагентов будут принимать биткойн в качестве оплаты за услуги и товары, и его ценность от этого будет только расти.

Как и у другой денежной единицы цена биткойна определяется спросом и предложением. Предложение биткойна ограничено математически – существует ограничение на общее количество биткойнов, которые будет сгенерированы системой. Спрос на биткойны определяется пользователями и участниками сети. В последнее время цена биткойна часто имела сильную волатильность из-за резкого наплыва и последующего исчезновения новых участников рынка, которые двигали цену вверх или вниз. В будущем, когда капитализация биткойна достаточно вырастет, он будет менее подвержен подобным шокам.

**Является ли биткойн пузырём**

Биткойн вполне может быть пузырём. Существует два полярных лагеря. Каждый придерживается своих аргументов. Пузырём биткойн считает большинство профессиональных исследователей рынков, экономистов, финансистов. Сторонниками, что биткойн не пузырь по большей части являются крипто энтузиасты. Давайте попробуем рассмотреть аргументы каждой из сторон, чтобы объективно оценить вероятность пузыря.

Вот что утверждают сторонники того, что биткойн пузырь (подробнее можно ознакомиться в [5], [6], [9] и [10]):

* Резкий взлёт биткойна с $1000 долларов до $20000 за 2017-ый год, а затем столь же стремительное падение напоминает по структуре пузырь. Действительно, движение цены биткойна напоминает предыдущие финансовые пузыри
* Биткоин не несёт в себе никакой внутренней ценности (value). Биткойн создавался, как платёжное средство и средство обмена, независящее от государства. Но кроме средства обмена биткойн практически не имеет других применений. То есть биткойн мало, где принимается, его нельзя использовать для оплаты товаров и услуг, им не оплачивают трудовую деятельность. Кроме того, биткойн не подкреплён ничем материальным. Его нельзя обменять на золото или что-то материальное. Если смотреть на функцию биткойна, как средство обмена, то мы сталкиваемся с проблемой, что комиссии за использование криптовалюты очень высокие. Значит, биткойн довольно плохо справляется с функцией обмена. Кто же тогда использует биткойн и зачем? Подводя черту, финансисты утверждают, что текущая цена биткойна поддерживается в первую очередь спекулянтами.
* Биткойн не справляется с функцией денег, заключающейся в хранении ценности (storage value) в силу своей волатильности. Действительно, кто-то мог бы хранить свои сбережения в биткойне, что оправдывало бы использование криптовалюты. Но волатильность актива слишком высокая. За 2017-ый год цена биткойна скакала более чем на 30% каждый квартал. Если мы не можем рассчитывать на биткойн для хранения своих сбережений, как использовать актив для оплаты? Ведь он может резко упасть в любой момент.
* Предложения различных криптовалют безгранично. Биткойн не защищён государственными знаками и является open-source приложением. Это значит, что свою криптовалюту может сделать любой человек без вложения единого доллара. Только биткойн имеет 19 хард форков (hard forks). На апрель 2018-ого года существует более 1000 криптовалют. Это значит, что предложение биткойна неограниченно в то время, как спрос ограничен, желающими вложить в криптоактив. И в силу неограниченности предложения рано или поздно пузырь «взорвётся» и биткойн ждёт коллапс.
* Биткойн заменит другая, более современная валюта с развитием технологий. Биткойн являлся инновацией из-за используемого в основе блокчейна и концепции майнинга. Но рано или поздно обе эти вещи устареют и на смену им придёт что-то более совершенное. Уже сейчас отмечается ряд проблем в биткойне: чрезмерное использование электричества для генерации новых биткойнов, проблема масштабируемости на миллионы пользователей, высокая стоимость микротранзакций. Очевидно, что новая криптовалюта возьмёт на себя функции биткойна в будущем.

Там, где противники биткойна видят проблемы, защитники отмечают инновационность актива.

Да, цена криптовалюты была волатильна в последние годы, но так часто происходит с инновационными продуктами. Со временем всё больше и больше пользователей начнут использовать биткойн, что понизит его волатильность. Кроме того, многие инвесторы специально ищут волатильные активы, ожидая от них более высокую прибыль.

Биткойн децентрализован, что подразумевает, что транзакции и наличии биткойнов подтверждается самими участниками системы. Это свойство кардинально отличает биткойн от обычной валюты, ценность которой гарантирует государство. Децентрализация биткойна удаляет звено в виде государства. Система сама знает, кто кому сколько должен, кто чем владеет. Истинность биткойна не надо подтверждать госзнаками, оно заложено в самом блокчейне. Это свойство можно обобщить дальше, можно создать децентрализованный орган, собирающий налоги, или децентрализованный регулятор, поддерживающий финансовую систему. В этом смысле говорят, что биткойн может стать «интернетом в финансах» [7]. Сторонники будущего биткойна добавляют, что онлайн сообщество не должно регулироваться по тем же законом, что и реальный социум.

Биткойн можно использовать для хранения своих накоплений. Точнее даже было бы сказать, что биткойн используют не только спекулянты. Существуют «холодные кошельки», существуют подземные хранилища с биткойнами [8] Биткойну доверяют, что говорит о надеждах на то, что его цена будет расти в будущем и его всегда можно будет обменять на фиатные деньги.

Должен ли стоять за деньгами какой-то нематериальный актив? Африканские племена используют в виде денег камни, ракушки, палочки. Как мы можем оценить стоимость камня, использующегося для обмена? Деньги могут быть привязаны к физической сущности, но в первую очередь представляют из себя веру в актив.

Подведу итог, что ценность биткойна лежит за пределами просто валюты. Идея абсолютной децентрализации и «интернета для финансов» создаёт ценность (value) для биткойна, которую пока финансистам сложно оценить. Но можем ли мы отвергать существование криптовалют, называя их пузырём, только из-за того, что они слишком инновационные? Сейчас скорость и дальнейшее направление развития биткойна напрямую зависит от его легализации на государственном уровне и создании новых законов для его регулирования. Или по крайней мере в отсутствии враждебности по отношению к нему со стороны стран.

**Регулирование биткойна**

Если биткойн является децентрализованной валютой, которая сама подтверждает и проводит транзакции, то почему её надо регулировать? Я бы хотел привести основные причины, почему регуляторы ищут возможность создать правовое поле вокруг биткойна:

* Противодействие криминальной активности. Система не проверяет, кто кому за что переводит деньги. Это привлекает тех, кто хочет совершать неправомерные транзакции. Также биткойн псевдоанонимен, что является привлекательным для тех, кто хочет скрыть источник перевода.
* Ошибки в транзакциях и двойные переводы. Хотя сам блокчейн надёжен с точки зрения программного кода, ошибки могут возникать у третьих лиц, через которые пользователи работают с криптовалютой. Например, известный случай с биржей Mt.Gox, когда из-за ошибки в коде, пользователь мог совершить двойную транзакцию на одни и те же деньги. Под действием DOS-атаки или из-за большого количества платежей система Mt.Gox не могла определить порядок транзакций и могла перевести одни и те же деньги дважды на два разных аккаунта.
* Взлом крипто-кошельков. Участники блокчейна уязвимы к действиям хакеров. При этом взломать могут и компьютер пользователя, и сервер третьего лица, через которое пользователь торгует криптовалютой (кошельки или биржу). [11]
* Защита данных пользователей. Удобства оплаты, которые предоставляет биткойн, имеют свою цену в виду открытости данных по всем транзакциям в блокчейне. Вся история ваших платежей доступна любому пользователю p2p сети. Совершая транзакцию в пользу третьего лица с помощью биткойна, пользователь оставляет в сети след. Этот след остаётся, даже если сам пользователь предпочёл бы не ассоциировать себя со второй стороной сделки. Сейчас вся защита данных пользователей лежит исключительно на них самих.
* Защита цены основной валюты (protecting value of the dollar). Так в статье [12] приводится пример, когда в прошлом был прецедент с попыткой ввести валюту Liberty Dollars, которая частично или полностью заменяла бы американский доллар. Попытка распространить валюту заменитель в итоге была признана нарушением закона «о выпуске валюты схожей или напоминающей американский доллар» (18 U.S.C. Sections 478-483). Попадает ли под тот же закон биткойн остаётся под вопросом.
* Технология блокчейна и биткойна открыта. Любой пользователь с техническим бэкграундом может сделать свою собственную валюту без получения лицензии ЦБ. Это опять же является риском для официальной валюты.
* Риск дефляции, который несут на себе пользователи. Предложение биткойна ограничено, но не ограничен спрос. Если спрос будет расти экспоненциально, то в долгосрочной перспективе цена товара за биткойн будет дефлировать. Дефляция будет побуждать людей не тратить и копить свои биткойны, что введёт криптовалюту в дефляционную спираль (deflationary spiral). Сейчас этот риск полностью лежит на пользователях биткойна. И, если для национальной валюты, с этим риском работают ЦБ, то для биткойна такого медиатора нет. [11]

В данной работе я не берусь перечислять все статьи законодательства, которые потенциально может нарушать биткойн в каждой отдельной стране мира. Для ознакомления ситуации с американским законодательством я могу порекомендовать статью Congressional Research Service [12].

Если рассматривать мировой опыт (подробнее в [18] и [19]), то биткойн является полностью легальным способом оплаты только в Японии. В апреле 2017-ого года биткойн был признан легальной валютой. Поддержка биткойна на государственном уровне обеспечила рост популярности валюты. Cейчас примерно половина всех транзакций биткойна в мире происходит на японских биржах. (<https://bitcoincharts.com/charts/volumepie/>). [13] Также относительно свободно биткойн чувствует себя в Швейцарии, где планируют разработать лёгкий вариант регуляции для криптовалют. Сейчас некоторые швейцарские муниципальные образования принимают биткойн в качестве оплаты налогов. В Германии биткойн признан легальной валютой, но государство пока держится в стороне и не выпускает законы, которые бы регулировали криптоактивы (hands-off approach). [14] Противоположный взгляд приняли в США, где решили считать биткойн имуществом (property), что означает, что при продаже биткойна должен взыматься налог за прирост капитала. Одним из самых ярых противников биткойна является Китай, где власти считают, что должен быть полный государственный контроль над криптовалютами. В Китае запрещены криптовалютные биржи и ICO. ICO также запрещены в Южной Корее, где власти решили не считать биткойн финансовым продуктом. В свою очередь это означает, что в Южной Корее компаниям запрещено держать и инвестировать в криптовалюту.

Одну из серьёзных попыток начать регулировать биткойн сделал штат Нью-Йорк, где был введён специальный формат регулирования BitLicense. [15] Лицензию обязаны получать все компании, занимающиеся хранением, инвестированием, покупкой, продажей и обменом криптовалюты (то есть лицензию не нужна, только если вы покупаете товары за биткойн или покупаете криптовалюту в собственное пользование). Компании, подающие на лицензию, обязаны [16]:

* Предоставлять периодические финансовые отчётности в NYDFS (New York State Department of Finance Services);
* Иметь установленные NYDFS резервы на балансе;
* Следовать правилам, касающимся фирм, хранящих денежные активы, правилам, препятствующим отмыванию денег, правилам кибербезопасности и информационной надёжности, правилам ведения клиентских счетов;
* Компания обязана иметь сотрудника, занимающегося комплаенсом (compliance officer), и иметь соответствующие документы и правила;
* Раскрывать риски перед потребителем;

Штат Нью-Йорк сформулировал серьёзные и чёткие требования ко всем компаниям, занимающимися криптовалютами. В итоге на май 2018-ого года было выдано только 5 подобных лицензий [17]. Остальные компании вынуждены были остановить свою работу с пользователями штата.

Что касается остальных стран, то большинство придерживается нейтралитета в отношении криптовалют, если это не касается каких-то криминальных схем. То есть, они придерживаются политики наблюдения и открыто не вмешиваются в работу компаний с крипто активами (wait and watch policy). В том числе Евросоюз заявил, что криптовалюты пока не несут угрозу текущей монетарной системе.

**III. Источники данных**

Для моделирования эффекта выхода публикации на курс биткойна я буду использовать несколько источников новостей. Всего будет рассмотрено пять разных сайтов: Bitcoin.com, Coindesk.com, Cointelegraph.com, Bloomberg, Forbes. При отборе источников я руководствовался в первую очередь узнаваемостью и цитируемостью источника. Так первые три сайта появляются первыми в выдаче в Яндексе и Google по запросам «биткойн» и «биткойн новости». Bloomberg выбран, как один из основных источников новостей о финансовых рынках. Forbes я взял, как альтернативу Bloomberg. По содержанию статьи на Forbes являются более полными и предоставляют более широкую аналитику, чем публикации на сайтах bitcoin или coindesk, но по характеру контента Forbes больше похож на них, потому что при публикации контента придерживается модели «contribution model» (статьи написаны самими читателями или независимыми журналистами).

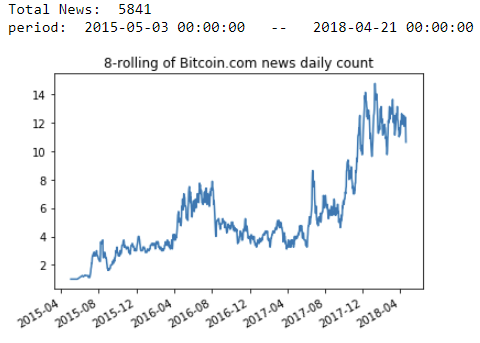
В качестве предварительной гипотезы я делаю предположение, что контент на сайтах Bitcoin.com, Coindesk.com, Cointelegraph не будет оказывать значимого влияния на курс биткойна, т.е. по содержанию новости мы не сумеем предсказать движения криптовалюты. Предположение сделано на основе того, что данные сайты не предоставляют аналитику в реальном времени и по больше части публикуют новости post factum. Таким образом, новости будут сильно коррелировать с динамикой внутри дня, но не оказывать влияния на движение валюты на следующий день. Аналогичную ситуацию мы будем наблюдать с сайтом Forbes.com; отличие состоит в том, что высокая посещаемость сайта может создавать критическую массу и всё-таки оказывать влияние на движение биткойна. Bloomberg предоставляют аналитику финансовых рынков в реальном времени и является основным источником информации для большинства трейдеров, поэтому для него я ожидаю увидеть значимую корреляцию с движением криптовалюты. Кроме того, данные о новостях с сайта Bloomberg доступны с точностью до минуты публикации, что даёт возможность исследовать вклад публикации в цену биткойна в следующую за публикацией минуту.

Ниже даны подробные описания каждого источника данных с краткими пояснениями по структуре исходных данных.

**Bitcoin.com**

Компания, предоставляющая сервисы по работе с Bitcoin Core и Bitcoin Cash. Через сайт можно покупать и продавать криптовалюты, а также работать с криптокошельком. На самом сайте содержатся подразделы, где можно посмотреть новости из крипто рынка, построить графики для анализа цены крипто валюты, поиграть в онлайн казино на крипто валюту. Также через сайт существует возможность поучаствовать в майнинге криптовалюты посредством участия в облачной бирже мощностей [20].

Главный офис компании находится в Токио. CEO Роджер Вер. Домен функционирует с 2014-ого года. Сайт занимается популяризацией биткойна. На апрель 2018-ого года сайт занимал первое место в Яндексе и первое место в Google по запросу «bitcoin news».



**Coindesk.com**

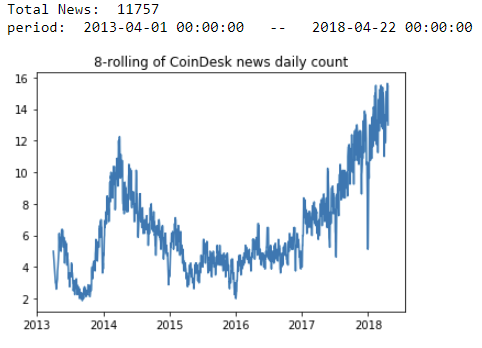
Сайт был запущен в мае 2013-ого года. Портал специализируется на новостях о криптовалютах. Сайт основал Шакил Кан (Shakil Khan), в последствии сайт приобрела компания Digital Currency Group [21]. Посещаемость сайта в день составляет 10 миллионов уникальных человек, которые в целом делают 50 миллионов посещений. Coindesk присутствует в социальных сетях: твиттере, фейсбуке, линкедине, - где на него подписаны более 600 000 подписчиков [22].

С сентября 2013-ого года сайт публикует Bitcoin Price Index (CoinDesk BPI). Индекс является средней ценой биткойна нескольких крипто бирж. Индекс часто цитировался в ведущих новостных изданиях, таких как The Wall Street Journal, Financial Times, Bloomberg, CNBC.

Кроме того, CoinDesk проводит ежегодную конференцию Consensus summit. Это самая большая встреча в мире, посвящённая технологии блокчейн. Конференция проходит в городе Нью-Йорк. В мае 2017-ого года на саммит было продано свыше 2700 билетов. CoinDesk также проводит саммит Consensus: Invest для институциональных инвесторов, хедж фондов, банков и интересующихся инвесторов, где обсуждается, как инвестировать, где хранить, как оценивать стоимость крипто активов.

Другой известной частью деятельности CoinDesk является отчёт “The State of Blockchain” – самый подробный анализ рынка и перспектив технологии блокчейн

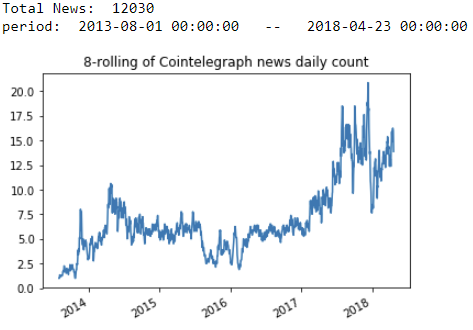
На апрель 2018-ого года сайт входил в топ 10 по запросу «bitcoin news» в Яндексе и занимал второе место в Google по тому же запросу.



**Cointelegraph.com**

Сайт существует с 2013-ого года. Портал является независимый источником новостей о криптовалюте, блокчейне и децентрализованных приложениях. На сайте есть новости, анализ, экспертные колонки и информация, касающаяся Финтеха, Блокчейна и Биткойна.

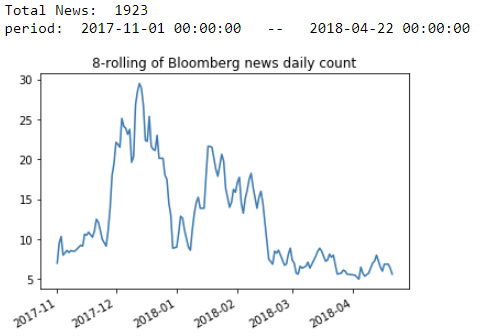
На апрель 2018-ого года сайт входил в топ 10 в Google и в топ 5 в Яндексе по запросу «bitcoin news».



**Bloomberg.com**

Компания была основана в 1981-м году Михаэлом Блумбергом (Michael Bloomberg). Компания должна была стать технологическим поставщиком финансовой аналитики и информации. Сейчас Bloomberg – один из главных глобальных поставщиков круглосуточной информации по финансовым данным и другой финансовой информации, включая текущие и исторические цены на рыночные активы, финансовые отчётности, финансовые новости, аналитику, а также общие новости и новости спорта. Блумберг представляет новости на своей собственной разработанной платформе – терминале – а также на своём ТВ канале (Bloomberg Television), на радио (WBBR), в журналах (Bloomberg Businessweek, Bloomberg Markets, Bloomberg Pursuits) и на сайте (Bloomberg.com).

В целях анализа использовались только новости с Блумберг, которые можно найти на сайте по запросу «биткойн» (<https://www.bloomberg.com/search?query=bitcoin>). К сожалению, Блумберг не даёт возможности вытаскивать все существующие старые новости в силу технических ограничений портала. Поиск по старым новостям устроен таким образом, что индексируются единичные самые популярные новости, и нет возможности выгрузить все существовавшие публикации. В силу этого ограничения для анализа были доступны только новости, начиная с ноября 2017-ого года. Но для каждой новости была известна точная минута публикации, поэтому эти данные можно использовать для анализа связи с минутными данными по цене биткойна.

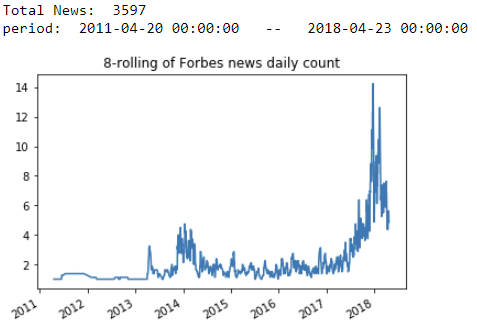


**Forbes.com**

Forbes.com является частью Forbes digital, который в свою очередь является частью Forbes Media LLC. Сайт был основан Дэвидом Чарбаком в 1996-ом году. Так же как и журнал сайт занимается публикацией новостей и статей о долларовых биллионерах, их жизненным увлечениям и об их движимом и недвижимом имуществе. Но на сайте также присутствует много новостей из мира бизнеса и политики. [23]

Forbes.com использует «модель контрибуции» при отборе статей на сайт. То есть контент на сайт создают и публикуют «контрибьюторы». Всем контрибьюторам сайт платит за публикации на основе посещаемости их статей. Всего новости на сайте публикует свыше 2500 человек при этом некоторые из авторов заработали за свою деятельность свыше $100 000 [24].

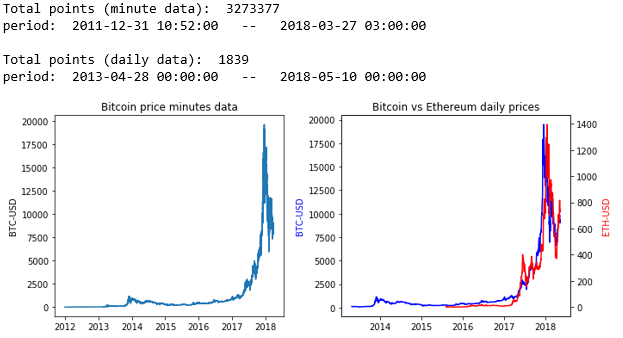
В целях данной работы использовались новости, которые можно найти на сайте Forbes.com при использовании поискового запроса «bitcoin». Полный список новостей можно посмотреть по ссылке <https://www.forbes.com/search/?q=bitcoin>



**Курсы криптовалют**

Дневные курсы биткойна собраны с сайта coinmarketcap. Coinmarketcap является главным поставщиком данных о ценах на криптовалюты. И по данным сайта Alexa он является 44м самым посещаемым сайтом в США [25]. Данные доступны по ссылке: <https://coinmarketcap.com/currencies/bitcoin/historical-data/?start=20130428&end=20180511>

Минутные данные с курсом биткойна собраны пользователями платформы Kaggle в исследовательских целях. Данные доступны по паре BTC-USD по двум биржам bitstamp и coinbase: <https://www.kaggle.com/mczielinski/bitcoin-historical-data/data>



**IV. Сбор и подготовка данных**

Сбор, обработка и последующий постпроцессинг данных сделаны на Python и доступны в приложении к диплому в виде Jupyter ноутбуков.

**Сбор новостей**

Сбор новостей проходил с помощью скриптов, написанных на языке Python. При обращении к сайту использовалась библиотека requests. Парсинг новостей из html и xml формата проходил с помощью библиотеки lxml и её модулей html и etree. При парсинге сначала читалась страница из поиска новостного сайта со списком релевантных новостей. Затем происходил переход по ссылке с каждой новостью, чтобы прочитать её текст. При чтении списка новостей с сайта Forbes использовался внутренний API сайта. В остальном для каждого сайта писался индивидуальный загрузчик в силу того, что структура новостей на каждом сайте своя.

После чтения html кода с новостью из него удалялась вся нерелевантная информация. Происходила очистка от html тэгов, удалялись все непечатные символы, реклама, картинки. Помимо текста для некоторых сайтов была выгружена дополнительная информация, такая как заголовок новости, имя автора, краткое описание новости, тип новости (новость, блог, аудио, колонка, фото-эссе…), количество лайков и шэров (shares).

**Препроцессинг новостей**

Препроцессинг новостей включал в себя стандартную обработку, характерную для задач Natural Language Processing. Похожий процесс проделывался во многих работах. Например, в [26].

1. Разделение новости на заголовок и текст новости. В дальнейшем из заголовка и из самой новости строились отдельные переменные.
2. Объединение новостей, вышедших в один день. Новости, которые вышли в один день, объединялись в один сплошной текст. В данной работе я не ставлю цель определить наиболее повлиявшую на курс биткойна новость. Предполагается, что на курс биткойна повлиял весь выходивший контент. В дальнейшем в тексте при упоминании слова «новость» я буду считать, что это как раз и есть текст, объединённый из всех новостей, вышедших в один день.
3. Токенизация. Процесс разбивки слов на отдельные токены. Каждое слово представляет единую сущность. Новости, вышедшие в один день, представляют из себя вектор этих слов, токенов.
4. Удаление стопслов. При проведении анализа из новостей выкидывались стоп слова, характерные для английского языка. Также выкидывались знаки пунктуации, html тэги и другие спецсимволы.
5. Замена слов с помощью регулярных выражений. С помощью регулярных выражений заменялись некоторые слова и специальные обозначения. Так все встречающиеся аббревиатуры “R&D” были заменены на “RnD”, цифры с припиской “m” и “bn” были заменены на “millions” и “billions”. Знаки “$” и “€” были заменены на “USD” и “EUR”.
6. Приведение слов к их основам. Отдельные токены, слова были заменены на их основы. То есть из слов были удалены окончания, соответствующие мужскому, женскому роду, множественному числу, прошедшему времени и тп. При лематизации слов использовались функции из пакета nltk.
7. Превращение токенов в N-граммы. В некоторых случаях для улучшения качества модели были использованы n-граммы, где n равнялось 2 или 3. N-граммы представляют из себя множество текстовых элементов, где учитываются не только индивидуальные слова (токены), но и словосочетания из n-слов, идущих друг за другом. Так 2-граммы из фразы “New currency, same blockchain?” представляют из себя следующий массив: “New”, “currency”, “same”, “blockchain”, “new currency”, “currency same”, “same blockchain”. В дальнейшем под словом токен я подразумеваю не только отдельные слова, но и n-граммы из той же новости.
8. Отбрасывание редких n-граммов. Если словосочетания встречались в корпусе новостей реже 20 раз, то я отбрасывал их, чтобы они не попадали в дальнейший анализ.

**TF-IDF Преобразование**

После преобразования новостей в n-граммы для дальнейшего использования этих данных в регрессиях и классификаторах было осуществлено TF-IDF преобразование. Данное преобразование позволяет оценить важность отдельных n-грамм документа в коллекции документов. Преобразование учитывает не только, как часто слово встречается в документе, но и как часто слово встречается во всей коллекции новостей. Делается это для того, чтобы слова, которые встречаются часто и во многих документах, в итоге имели меньше вес, чем более редкие слова.

Здесь TF отвечает за частоту встречаемости конкретного токена в корпусе слов:

, где n() – количество слов. – j-ая новость, – i-ое слово. Таким образом, мы делим количество раз, которое токен встречается в новости , на общее количество слов в новости .

Часть IDF отвечает за то, как часто слово встречается во всём корпусе новостей. Мы делим количество документов в корпусе |D| на количество документов, где встречается слово , которое равняется . Дальше от этого отношения мы берём логарифм.

Разложение TF-IDF неоднократно использовались при анализе и моделировании биржевых курсов. Например, можно посмотреть на результаты работы [27].

**Препроцессинг цены биткойна**

Для анализа цены биткойна использовались два метода. Первое – это стандартное представление доходности в виде разности логарифмов:

Второе представление использовалось для классификации движения курсы биткойна. Задачей данной работы является предсказание периодов роста и падения биткойна. Для этого мы сравниваем доходность биткойна. Если она больше нуля, то биткойн растёт, если меньше нуля, то падает (аналогично определению из [28]).

**V. Моделирование**

Моделирование проводилось на языке Python в Jupyter notebook с использованием библиотеки scikit. Код доступен в приложении к диплому.

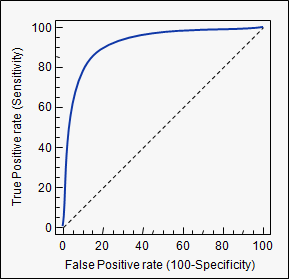
**Проверка качества модели**

При моделировании проверялось качество предсказания переменной . Т.е. решалась задача классификации. В качестве метрики корректности предсказаний использовалась ROC-AUC. Кривая ROC строится путём сравнения true positive rate (TPR) с false positive rate (FPR) при различных вариантах отсечения по скорам. Ниже описан способ построения ROC кривой.

Для начала приведём определения TPR и FPR:

Для построения ROC кривой мы указываем для каждого наблюдения из выборки некоторый скор . Этот скор соответствует мнению модели о том, что данное наблюдение имеет . Все наблюдения мы ранжируем по возрастанию скоров, получая последовательность:

Теперь последовательно для каждого скора из последовательности мы считаем метрики TPR и FPR. Таким образом, для каждого наблюдения мы получаем две точки и . Эти точки являются координатами для графика ROC:



(источник картинки <https://stats.stackexchange.com/questions/132777/what-does-auc-stand-for-and-what-is-it>)

ROC-AUC (area under the curve) – это площадь под кривой ROC. Посчитанная метрика AUC может быть интерпретирована, как вероятность того, что классификатор покажет скор случайного выбранного наблюдения «движения вверх» выше, чем скор случайного наблюдения «движение вниз».

**Модель Ridge**

В качестве одной из основных моделей для классификации использовалась регрессия Риджа. Данная регрессия удобна тем, что является линейной, то есть её проще оценить и интерпретировать. Она позволяет использовать сразу много переменных и при этом сохраняет высокую скорость поиска решения при увеличении размерности задачи. От стандартной линейной регрессии она отличается тем, что добавляет штраф для больших коэффициентов, что препятствует переобучению модели. Общий вид регрессии Риджа следующий:

**Модель ExtraTrees**

Другой метод, который я буду использовать при моделировании. Он предоставляет альтернативу линейной регрессии при сохранении скорости работы, необходимой при обработке большого количества текстовой информации. Метод был предложен в 2005-м году и является дополнением к методу random forest. Как и random forest, он представляет собой ансамбль моделей деревьев решений, каждое из которых построено с помощью техники бутстрап (bootstrap). При этом на каждом шаге при делении дерева на ветви используется случайный набор признаков (особенность random forest) и случайная точка для деления каждого признака (особенность extra trees).

Подробнее о методе можно почитать в [30].

**Обучение и проверка**

Весь исследуемый временной интервал делился на обучающую выборку и на валидационную выборку. Обучающей выборкой являлись первые 95% наблюдений. Валидационной оставшиеся 5%. Данный подход деления на тестовую и валидационную выборку является стандартным и используется, к примеру, в работе [28].

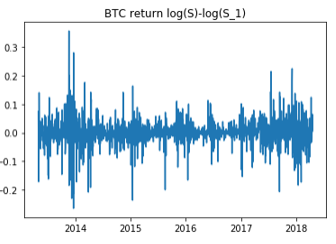
Подбор параметров моделей проводился с помощью кроссвалидации на 10ти фолдах. То есть весь исследуемый временной отрезок делился на 10 частей. Далее последовательно обучение происходило на 9-ти частях этого отрезка и проверка качества на 10-ом. Полученные результаты работы модели для каждого из 10-ти фолдов усреднялись.

**VI. Результаты**

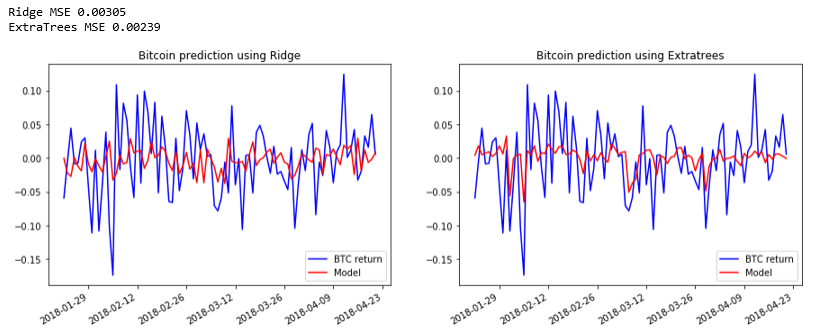
В первой части данного раздела я бы хотел показать результаты, которые можно получить, если моделировать курс биткойна, а не его направление движения. Забегая вперёд, только данных из новостей недостаточно, чтобы предсказывать скачки в цене биткойна. Поэтому в последующих частях моделироваться будет направление движения, то есть переменная .

**Моделирование доходности биткойна**

Для моделирования доходности биткойна применим к цене биткойна преобразование в виде разности логарифмов текущей цены и цены в предыдущий день, как это было описано в предыдущем разделе. Полученный граффик будет напоминать белый шум. При этом наблюдаются периоды сильной волатильность биткойна в 2014-ом году и в 2017-2018-ом годах.



Следующим шагом возьмём новости с сайта Coindesk и попробуем построить регрессии, используя методы Риджа и Extra Trees. При моделировании будем смотреть на новости, которые выходили в тот же день, когда цена биткойна изменилась. Тем самым мы попробуем установить часто ли в новостях пытаются объяснить изменения цены биткойна какими-то факторами. Ниже на графике я привожу сравнение доходности курса биткойна и результатов моделей. Мы видим, что в целом модель ловит некоторые тренды, но качество моделей тем не менее довольно плохое. Модель ExtraTrees сумела схватить несколько больших провалов, но ни один пик так и не был объяснён. Таким образом, мы можем сделать вывод, что новости не всегда выходят после скачков цены биткойна и не всегда содержат объяснения этим скачкам.



В регрессии Риджа мы можем посмотреть на самые большие коэффициенты в модели, чтобы определить наиболее значимые слова. Как и предполагалось наиболее значимые новости содержат слова “drop” и “price drop”. Что скорее всего говорит о том, что чаще всего новости выходят после падения цены биткойна, где Coindesk пытается объяснить причину этого падения. Среди слов, дающих положительный вклад, мы можем выделить “high”, “miner” и “patent”. Можно предположить, что цена биткойна растёт, когда мы слышим положительные новости со стороны развития технологии биткойна (появления новых патентов) или позитивные новости о майнерах, которые увеличили свои мощности, тем самым увеличив сеть блокчейна.

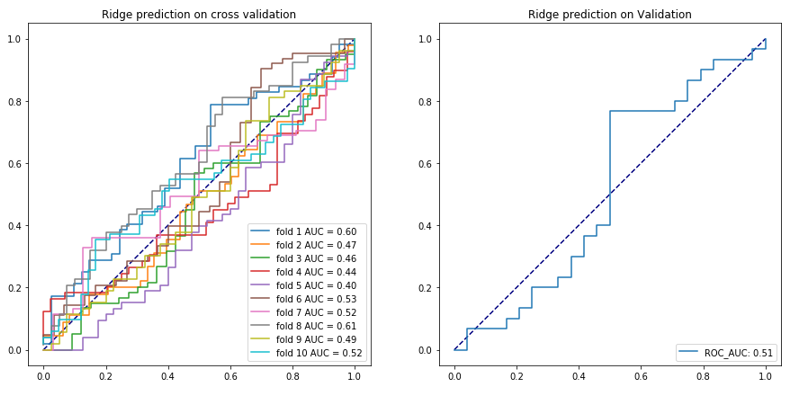
|  |  |
| --- | --- |
| drop | -0.0547605243076 |
| price drop | -0.0445815059531 |
| drop usd | -0.0433770776923 |
| fall | -0.0407284926075 |
| high | 0.0390665698758 |
| miner | 0.0343074445839 |
| official | -0.0325386999389 |
| pass | 0.0308081809046 |
| patent | 0.0307477307281 |

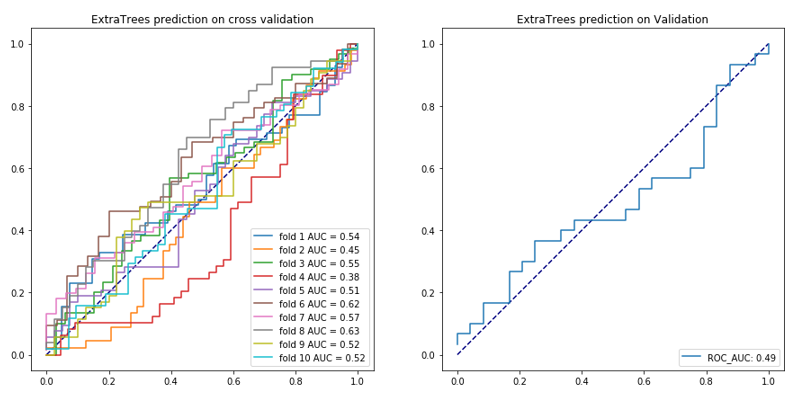
В целом данная модель показывает, что очень сложно предсказать цену биткойна. Новости не успевают объяснять все пики и провалы криптовалюты. Для дальнейших исследований эту модель можно было бы улучшить, для чего я предлагаю исследовать влияние лагов в переменной новостях (возможно, некоторые новости выходят через несколько дней после падения или роста биткойна). Также можно было бы попробовать сделать совместные модели с данными с нескольких новостных сайтов. Другим пространством для улучшения модели могло бы быть уменьшение горизонта предсказания до недели или нескольких дней. Вполне возможно, что новостной фон меняется очень быстро, поэтому сложно использовать закономерности найденные в старых новостях для предсказания цены биткойна на несколько месяцев вперёд.

**Моделирование Bitcoin**

Теперь вернёмся к моделированию направления движения цены биткойна. В качестве целевой переменной у меня будет выступать . Будем смотреть, как новость предсказывает целевую переменную. При валидации будем использовать TimeSeriesValidation из библиотеки scikit-learn.

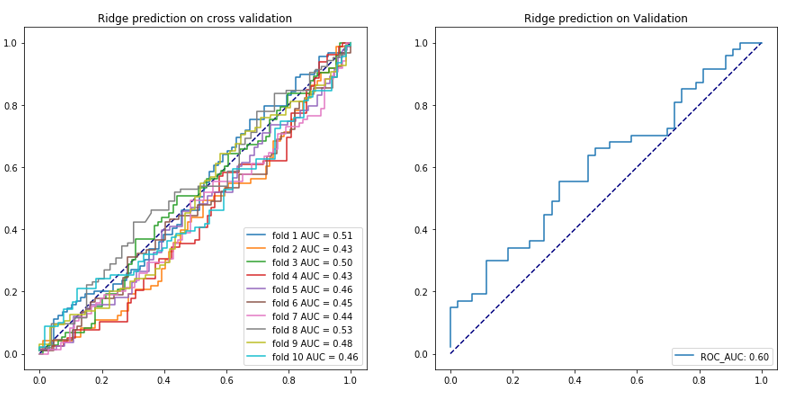
Несмотря на низкое значение AUC на валидационной выборке, мы можем видеть значения AUC выше 50% для фолдов с 5-ого по 10-ый для метода ExtraTrees. И хотя значения ROC-AUC на этих фолдах не очень большое, мы всё равно можем сделать предположение о наличии некоторой предсказательной способности у данного датасета.

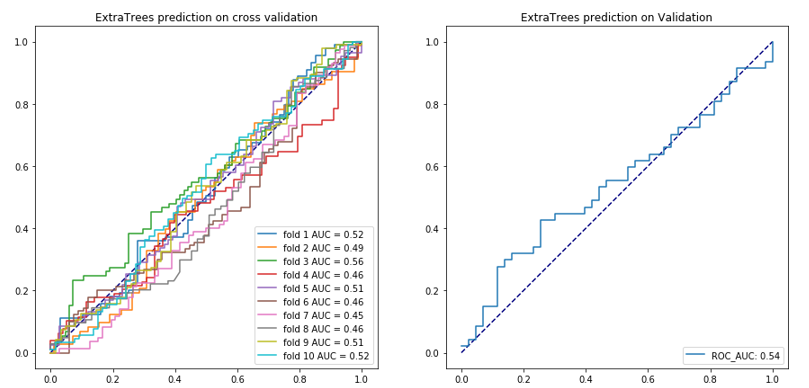




**Моделирование Coindesk**

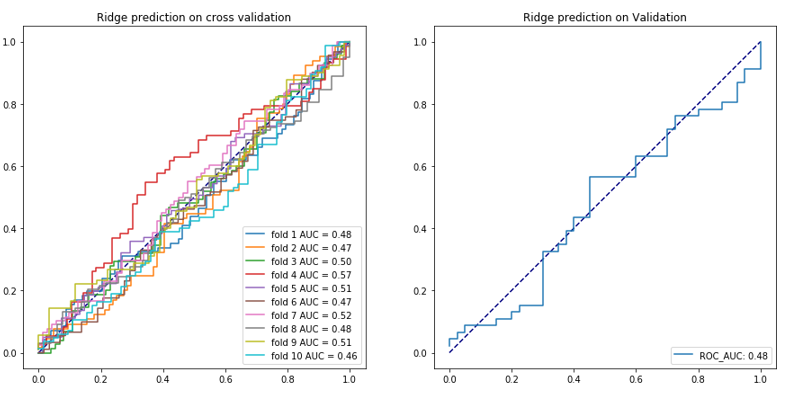
Практически на всех фолдах кроме валидационного датасет показал плохую предсказательную способность. Возможно, предсказательная способность сайта на валидации улучшилась по сравнению с историческими периодами, т.е. новости начали нести более существенный вклад в цену криптоактива, но т.к. зависимость не подтверждается на исторических данных, то мы не могли бы использовать её для торговли.

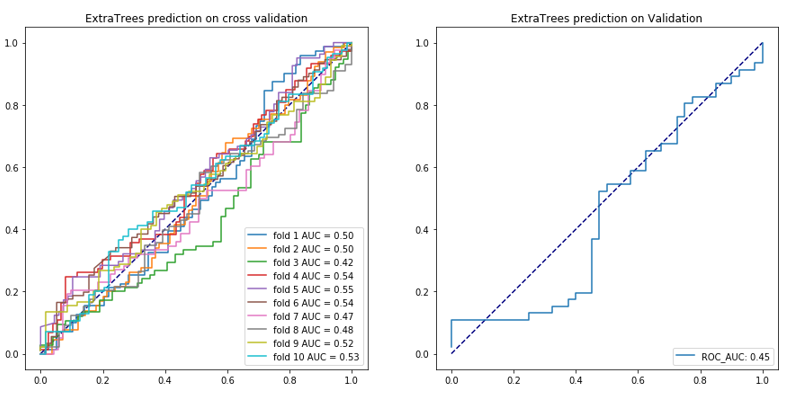




**Моделирование CoinTelegraph**

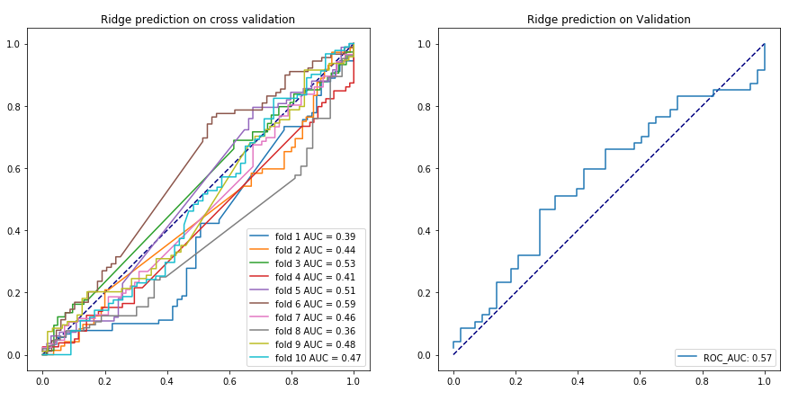
Датасет в серднем показывает ROC-AUC в районе 50%. Все новости, выходящие на данном портале, уже учтены в цене биткойна.

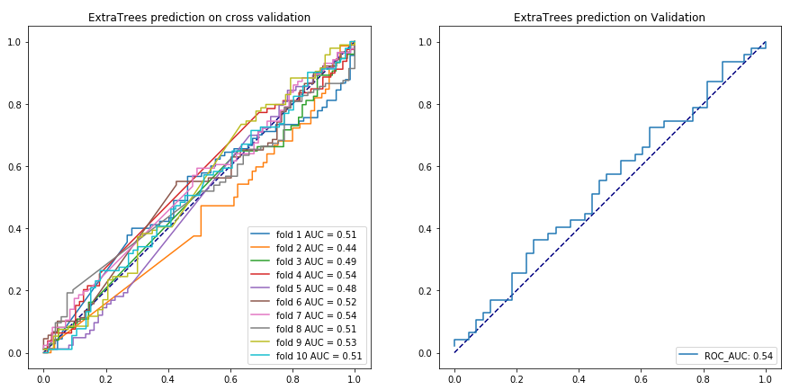




**Моделирование Forbes**

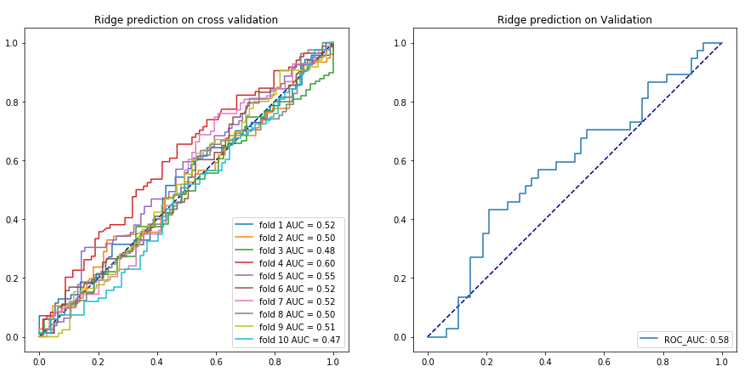
Для метода ExtraTrees на фолдах с 6-ого по 10-ый мы можем наблюдать ROC-AUC выше 0,5. Также это подтверждается на валидации, где мы видим AUC выше 0,5. Это говорит нам о том, что несмотря на то, что Forbes по большей части состоит из авторских колонок, в целом сайт имеет влияние на криптоактив.

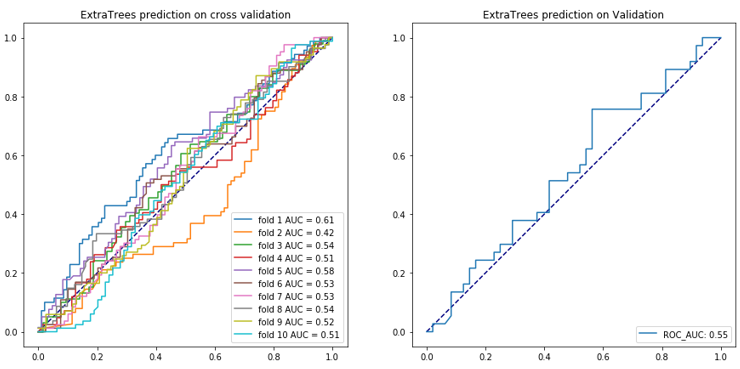




**Bloomberg**

Для Bloomberg анализировалась связь между минутой выхода новости и переменной в следующую минуту. Для обоих моделей – регрессии Ридаж и Extra Trees - мы видим хорошие результаты на кросс валидации и на валидационной выборке. Как и предполагалось изначально, выход новости на сайте Bloomberg влияет на цену криптоактива. При этом свою роль сыграло то, что мы используем минутные данные – более чувствительные к изменению в информационном поле.

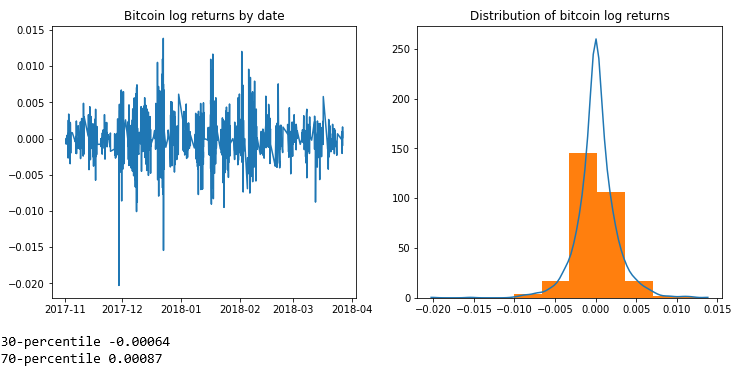




В работе [31] утверждается, что авторы сумели построить систему распознавания движения курса акций для 20-минутных интервалов с Hitrate равным 58% (доходности бились только на две группы: «движения вверх» и «движения вниз»). Мы получили ROC\_AUC на валидации равный 55%. В силу свойства ROC\_AUC, что оно является вероятностью верно угадать положительный ответ, мы можем говорить о том, что наши результаты бьются с тем, что описано в [31].

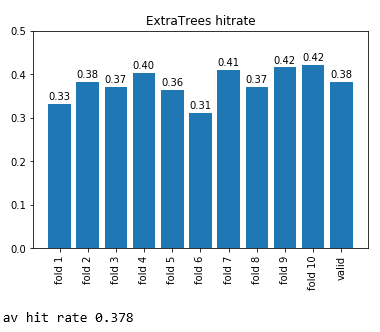
Теперь усложним задачу и попытаемся посмотреть, какой будет hitrate, если мы будем угадывать не одно движение, а два направления движения цены биткойна. Рассчитаем hitrate для такой задачи. Всё ещё будем работать с минутными данными.

Сперва построим распределение лог-доходностей, чтобы разделить все движения биткойна на три типа: будет падать, цена не изменится, цена будет расти.

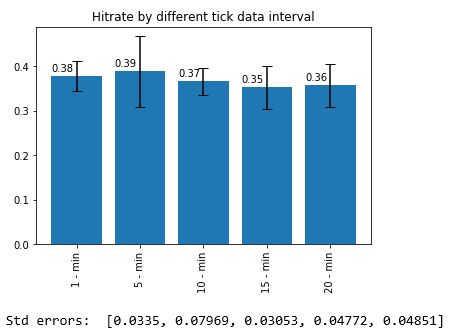


Теперь в соответствии с распределением введём обобщение для переменной роста и падения курса биткойна:

Переменную будем предсказывать с помощью метода ExtraTrees и включённого в него метода мультиклассовой классификации. Как мы видим из графика ниже, нам удалось получить средний hitrate в 0,378. Если бы результат был абсолютно случайный, то мы бы получили хитрейт 0,33. То есть мы можем сделать успешную стратегию для торговли на минутных данных биткойна



Посчитаем hitrate для разных интервалов данных биткойна. Ниже приведён график с результатами. Как мы видим, постепенно при увеличении временного интервала тиков падает хитрейт и постепенно растёт вариация. При этом мы видим значимое различие от случайного выбора направления движения акции (hitrate = 0,33) для 1-минутных и 10-минутных тиков. Для 5-минутных тиков вариация модели очень большая из-за плохого качества модели на одном из фолдов. Данный анализ позволяет понять, как быстро новости с Bloomberg учитываются в цене криптоактива. Мы можем утверждать, что для полного учёта информации рынку требуется до 10 минут.



**VI. Заключение**

В данной работе я рассматривал биткойн, как одну из главных крипто валют по капитализации в мире. В ходе работы было проделано следующее:

* Всесторонне рассмотрен биткойн, как криптоактив. Описаны преимущества биткойна и основные положения, почему мы можем считать его денежной единицей;
* Собраны и приведены доводы о том, является ли биткойн пузырём или нет;
* Проведено исследования о текущих мерах регулирования биткойна. Выявлены тренды и важные темы, касающиеся будущего криптоактива в финансовых системах мира;

Во второй части работы мной была сформулирована и проверена гипотеза о средней рыночной эффективности для цены биткойна. Гипотеза утверждает, что цена рыночного актива полностью отражает всю прошлую и всю публичную информацию, доступную для инвестора. Для этого было сделано следующее:

* Собрана дневная и минутная информация о цене биткойна
* Собраны новости с пяти крупнейших новостных сайтов, посвящённых биткойну.
* Методами машинного обучения проведён анализ влияния текста новостей на минутные и дневные цены закрытия биткойна

В ходе работы удалось выявить следующее:

* Удалось подтвердить гипотезу о средней рыночной эффективности для сайтов: Bitcoin.com, Coindesk.com, Cointelegraph.com, Forbes;
* Выявлено нарушение гипотезы об эффективности рынка для новостей, публикуемых на Bloomberg, для минутных данных биткойна;
* Найдена возможность создания арбитражной стратегии на минутных данных биткойна с использованием новостей с сайта Bloomberg;
* Выявлено, что для полного учёта информации, выходящей на Bloomberg, рынку требуется до 15 минут;

В заключение я бы хотел отметить, что данное исследование можно расширить на другие криптовалюты и на другие источники новостей. Также в качестве следующих шагов можно было бы использовать переменные, построенные сразу по нескольким источникам. Или возможно выделить основные темы или тональность новостей и смотреть их влияние на курс криптовалют.

**Ссылки и используемая литература**

[1] Matthew J.Belvedere, “Bitcoin is a ‘pyramid scheme,’ warns former Wells Fargo CEO Dick Kovacevich”, Bloomberg 2018

[2] Vincenzo Villamena, “Everything you need to know about bitcoin and your taxes”, Bloomberg 2018

[3] Ronal A.Glantz, “Pantera Primer”, 2014

[4] “Peer-to-peer”, Wikipedia

[5] Sundeep Gantori, Paul Donovan, Kiran Ganesh, Matthew DeMichiel, Kevin Dennean, Fabio Trussardi, Michael Klien, “Cryptocurrencies beneath the bubble”, 2017 <https://www.ubs.com/content/dam/WealthManagementAmericas/cio-impact/cryptocurrencies.pdf>

[6] Shane Oliver, “Bubbles, busts, investor psychology…and bitcoin” 2017 <https://www.ampcapital.com/ampcapitalglobal/media/contents/articles/oliver's%20insights/crowds-emotion-and-bitcoin.pdf>

[7] Robleh Ali, John Barrdear, Roger Clews, James Southgate, “Innovations in payment technologies and the emergence of digital currencies” 2014, <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/quarterly-bulletin/2014/innovations-in-payment-technologies-and-the-emergence-of-digital-currencies.pdf?la=en&hash=AB46869B3EF355A0486F7B0BAF086F2EEE31554D>

[8] Tom Metcalf, “The wealthy are hoarding $10 billion of bitcoin in bunkers”, 2018, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-05-09/bunkers-for-the-wealthy-are-said-to-hoard-10-billion-of-bitcoin>

[9] Demelza Kelso Hays, Mark J. Valek “Crypto research report”, 2018 Edition II, <http://cryptoresearch.report/wp-content/uploads/2018/03/Crypto-Research-Report-II.pdf>

[10] Philip Godsiff “Bitcoin: Bubble or Blockchain?”, 2016, <https://pdfs.semanticscholar.org/2359/ad394ab9a17e112c249a78eb5c5d3e55669c.pdf>

[11] Samantha Douma “Bitcoin: the pros and cons of regulation”, 2016, <https://openaccess.leidenuniv.nl/bitstream/handle/1887/42104/Bitcoin%2C%20The%20Pros%20and%20Cons%20of%20Regulation.pdf?sequence=1>

[12] Edward V. Murphy, M. Maureen Murphy, Michael V. Seiitzinger “Bitcoin: Questions, Answers, and Analysis of Legal Issues”, Congressional Research Service, 2015, <https://fas.org/sgp/crs/misc/R43339.pdf>

[13] Daniel Roberts, “Japan is poised to become the leading bitcoin market”, Yahoo Finance, 2017, <https://finance.yahoo.com/news/japan-poised-become-next-bitcoin-market-leader-174825798.html?guccounter=1>

[14] Kecia Lynn, “In Germany, bitcoin is now legal tender”, Bigthink.com, 2017, <http://bigthink.com/ideafeed/in-germany-bitcoin-is-now-legal-tender>

[15] “BitLicense Regulatory Framework”, New York State Department of Financial Services, <https://www.dfs.ny.gov/legal/regulations/bitlicense_reg_framework.htm>

[16] Edward Felten, “New York BitLicense proposal”, Coursera <https://www.coursera.org/learn/cryptocurrency/lecture/bDOoj/new-yorks-bitlicense-proposal>

[17] “BitLicense” Wikipedia <https://en.wikipedia.org/wiki/BitLicense>

[18] Leslie Tjing, “Regulating Cryptocurrencies uncharted legal waters”, 2018 Q1 <https://www.bbh.com/resource/blob/25144/e30fada9d39b1c83aac1dd6a783a2fa5/regulating-cryptocurrencies-pdf-data.pdf>

[19] Vlad Likhuta, Anatoliy Kaplan, Dima Gadomsky, Kyrylo Korol, Oleh Heletkanych, Orest Havryliak, Tetiana Otter, “Bitcoin regulations: global impact, national lawmaking”, February 2017

[20] “Bitcoin.com”, Wikipedia

[21] “Coindesk”, Wikipedia

[22] “About”, Coindesk.com <https://www.coindesk.com/about/>

[23] “Forbes” Wikipedia

[24] Rachel Bartlett, “The Forbes contributor model: technology, feedback and incentives”, 2013, journalism.co.uk, <https://www.journalism.co.uk/news/the-forbes-contributor-model-technology-feedback-and-incentives/s2/a554255/>

[25] Kai Sedgwick, “8 Alternatives to Coinmarketcap”, bitcoin.com, 2018, <https://news.bitcoin.com/8-alternatives-to-coinmarketcap/>

[26] Venkata Sasank Pagolu, Kamal Nayan Reddy Challa, Ganapati Panda, “Sentiment analysis of twitter data for predicting stock market movements”, International conference on Signal Processing, Communication, Power and Embedded System (SCOPES), 2016, <https://arxiv.org/pdf/1610.09225.pdf>

[27] Derek Tsui, “Predicting stock price movement using social media analysis”, Stanford, 2016, <http://cs229.stanford.edu/proj2016/report/Tsui-PredictingStockPriceMovementUsingSocialMediaAnalysis-report.pdf>

[28] Hana Alostad, Hasan Davulcu, “Directional prediction of stock prices using breaking news on twitter”, Web Intelligence and Agent Systems: An International Journal, 2016, <http://www.public.asu.edu/~hdavulcu/WIJ17.pdf>

[29] “Receiver operating characteristics”, Wikipedia <https://en.wikipedia.org/wiki/Receiver_operating_characteristic>

[30] Pierre Geurts, Damien Ernst, Louis Wehenkel “Extremely randomized trees”, 2006, <https://orbi.uliege.be/bitstream/2268/9357/1/geurts-mlj-advance.pdf>

[31] Robert P. Schumaker, Hsinchun Chen “Textual analysis of stock market prediction using breaking financial news: the AZFinText system”, ACM Transactions on Information Systems (TOIS), 2009 <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.333.3366&rep=rep1&type=pdf>