

Il bitcoin non può sostituire l'oro come rifugio

di Alida Carcano*

Secundo alcuni studi, all'attuale ritmo di produzione le riserve di oro nel mondo potrebbero terminare entro i prossimi 7-8 anni: la scarsa disponibilità rappresenta da sempre il motivo principale per cui l'oro è un valore di riserva. Nella storia l'oro ha sempre ben performato durante guerre, crisi valutarie e periodi di iper-inflazione. Analizzando gli ultimi 50 anni possiamo stimare un rendimento medio annualizzato del 7% contro il dollaro. La correlazione negativa con l'andamento dei mercati azionari ne costituisce da sempre un hedge naturale nei portafogli di piccoli e grandi investitori. Negli ultimi anni però la situazione è cambiata: lasciati alle spalle i timori generati dalla crisi finanziaria, dal

2013 la valutazione dell'oro fisico è scesa del 25%. Questo fatto ha spianato la strada a nuovi potenziali «veicoli di valore», quali le cryptovalute, di cui il bitcoin rappresenta l'esempio più rilevante.

Alcuni hanno individuato così nel bitcoin l'oro del Terzo millennio. In una società in continua evoluzione, dove tutti possono contribuire all'innovazione tecnologica, la possibilità di «minare» l'oro digitale e inserirlo nel proprio portafoglio ha spinto molti investitori a credere nel bitcoin e all'asset class delle cryptovalute in generale. Se si dovesse chiedere a un analista quali sono stati i temi d'investimento del

2017 si può star certi che prima o dopo la parola «criptovalute» o «bitcoin» verrebbe pronunciata (la performance del bitcoin è stata da un minimo di 700 a un picco di 20.000!).

Ma perché il bitcoin viene considerato oro digitale? La risposta è al tempo stesso semplice e infinitamente complessa. La parte semplice della risposta risiede nelle caratteristiche intrinseche del bitcoin. Esso nasce (così come l'oro) come risorsa

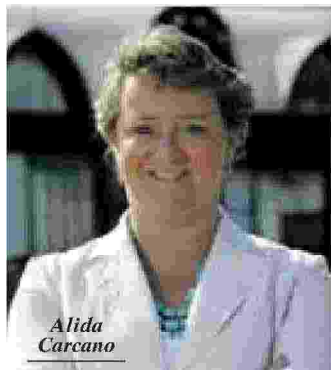
limitata: è stato scritto nell'algorithm di creazione del bitcoin che fra 120 anni circa la produzione di bitcoin sarà terminata, ci saranno in circolazione 21 milioni di bitcoin e non ne verranno creati di nuovi. La parte complessa della risposta sta nel meccanismo di creazione dei bitcoin. Distribuiti in tutto il mondo, i cosiddetti «miners» hanno un ruolo fondamentale per lo scambio di bit-

coin e per la creazione stessa del bitcoin. I miners altro non sono che dei calcolatori (comandati e mantenuti da imprese o da singoli individui) sempre accesi, che risolvono complessi problemi matematici e risolvendo tali problemi ricevono in premio dei bitcoin. Man mano che i miners crescono in quantità e qualità, l'algorithm di creazione dei bitcoin aumenta la complessità dei problemi da risolvere in modo da mantenere costante l'emissione di bitcoin.

Ma perché il bitcoin ha riscosso tanto successo solo nell'ultimo anno? In un mercato finanziario in cui le azioni hanno

già goduto di otto anni di bull market e le obbligazioni offrono rendimenti poco interessanti a causa delle politiche espansive delle banche centrali, gli investitori sono andati a cercare rendimenti nell'asset class ritenuta più promettente, andando a scommettere sul bitcoin come oro digitale. Ma è effettivamente così? L'oro può essere effettivamente sostituito dal bitcoin? La recente correzione dei mercati azionari non ha in realtà per niente risparmiato il mondo delle cryptovalute, mettendo a nudo in questa fase un'assenza di caratteristica di classico bene rifugio, quali si sono invece dimostrati oro, franco svizzero e yen. Tra l'altro l'universo delle valute digitali (ce ne sono svariate migliaia) si è invece dimostrato molto correlato al proprio interno: l'andamento negativo delle tre principali bitcoin, ethereum e ripple (sommate contano 290 miliardi di capitalizzazione di mercato) sembra influenzare l'andamento anche di tutte le altre. Inoltre, la recente introduzione di futures sui bitcoin ha probabilmente modificato le regole del gioco, consentendo una più ampia partecipazione al rally delle cryptovalute, ma anche alla sua successiva caduta. Ricordiamo che, in seguito all'introduzione sul future sull'oro 33 anni fa, nei vent'anni successivi l'oro perse quasi la metà del proprio valore. Un altro aspetto che crea incertezza sul considerare il bitcoin una valida alternativa al metallo giallo è sicuramente la volatilità; quest'ultima nell'ultimo anno ha raggiunto picchi del 60% contro quella dell'oro intorno al 15. Infine, l'oro è un asset tangibile; il bitcoin no. E questo gli conferisce uno status decisamente più debole quale bene rifugio. (riproduzione riservata)

* partner di **Valeur** Asset Management



Alida Carcano

