

CRIPTO VALUTE

BITCOIN, IL MERCATO È PIÙ MATURO

di **Marcello Minenna**

Bitcoin (Btc) si sta avvicinando a superare il massimo storico, stabilito il 18 dicembre 2017 a 19.130 dollari. È possibile che si possa raggiungere il livello di 20 mila dollari a breve. Anche le altre valute digitali stanno beneficiando della corsa di Btc. Stavolta l'ascesa del prezzo non è stata accompagnata da clamore mediatico e da fenomeni speculativi. Chi sta alimentando dunque l'afflusso di capitali su questi mercati?

Bisogna considerare che il mercato delle cripto valute è radicalmente mutato in 3 anni, e l'integrazione all'interno del sistema finanziario globale è stata più rapida di quanto ci si aspettasse. Il 21 ottobre il gigante dei pagamenti elettronici Paypal ha attivato un servizio di acquisto di Btc sulla propria piattaforma. Si tratta di una fase sperimentale prima dell'avvio a regime nel 2021, ma secondo gli addetti ai lavori la domanda di Btc è sensibilmente aumentata nelle ultime settimane.

— *Continua a pagina 14*

IL RITORNO DEL BITCOIN IN UN MERCATO PIÙ MATURO

di **Marcello Minenna**

— *Continua da pagina 1*

L arrivo di Paypal è solo l'ultimo segnale: i grandi investitori istituzionali stanno facendo affluire capitali sui mercati delle valute digitali, incentivati dalla liquidità a costo zero iniettata dalle Banche centrali a seguito della crisi pandemica.

Non si tratta solo di effetti di politica monetaria.

Date per spacciate dopo lo scoppio della bolla del 2017, le valute digitali hanno potenziato enormemente la loro infrastruttura tecnologica e di negoziazione.

Nato in sordina, il mercato istituzionale di strumenti derivati (futures) su valute digitali del Chicago Mercantile Exchange (Cme) è diventato il più liquido del mondo. Il Cme è una borsa valori americana regolamentata sotto l'egida della Commodity

Futures Trading Commission. A differenza degli scambi standard di Btc su blockchain, il Cme è collegato a un'infrastruttura di compensazione consolidata e consente di regolare le transazioni in dollari. Il Chicago

Mercantile Exchange è così diventato una scelta naturale per gestori di fondi di grandi dimensioni che non hanno interesse ad affrontare le complessità operative della gestione e custodia diretta di assets digitali.

Poi c'è la frontiera: i mercati delle opzioni. L'open interest in un contratto di opzione è la somma del valore delle opzioni in essere e non esercitate. I numeri delle opzioni negoziate su Btc sono ancora bassi, ma il valore dell'open interest è quasi raddoppiato in 30 giorni (+88%). Le opzioni sono essenziali per i produttori di Bitcoin: i miners. In base all'infrastruttura tecnica ed alla potenza di calcolo (hashrate) i minatori sono in grado di calcolare quanti Bitcoin "estrarranno". In un mercato in crescita rapidissima come quello odierno, operazioni considerate tradizionalmente molto rischiose trovano una rapida adozione. Ad esempio, i miners che vogliono ottenere un "anticipo" sui Btc che estrarranno, possono vendere opzioni call. Ciò significa che promettono di consegnare Btc a un certo prezzo ad una certa data, ma vengono pagati per quella promessa oggi.

La crescente maturità del settore passa anche attraverso la disponibilità di credito così detto "cripto-nativo".

L'intermediazione professionale del credito non esisteva nel 2017: l'accesso alla liquidità era frammentato e gli operatori erano costretti a detenere cash in eccesso rinunciando ad operazioni potenzialmente profittevoli. Ad esempio, era normale che esistessero spread notevoli tra i prezzi delle stesse cripto valute su differenti exchanges perché era troppo costoso eseguire operazioni di arbitraggio. A partire dal 2018, l'ingresso di nuovi operatori istituzionali già attivi nei mercati tradizionali ha permesso l'espansione del credito di 25 volte in 2 anni.

Dunque il nuovo rally di Btc si sta svolgendo oggi in un mercato più maturo, maggiormente regolato e sorvegliato. I capitali si muovono in maniera efficiente in un contesto di maggiore liquidità rispetto al 2017.

Bolla speculativa? Forse è prematuro dirlo.

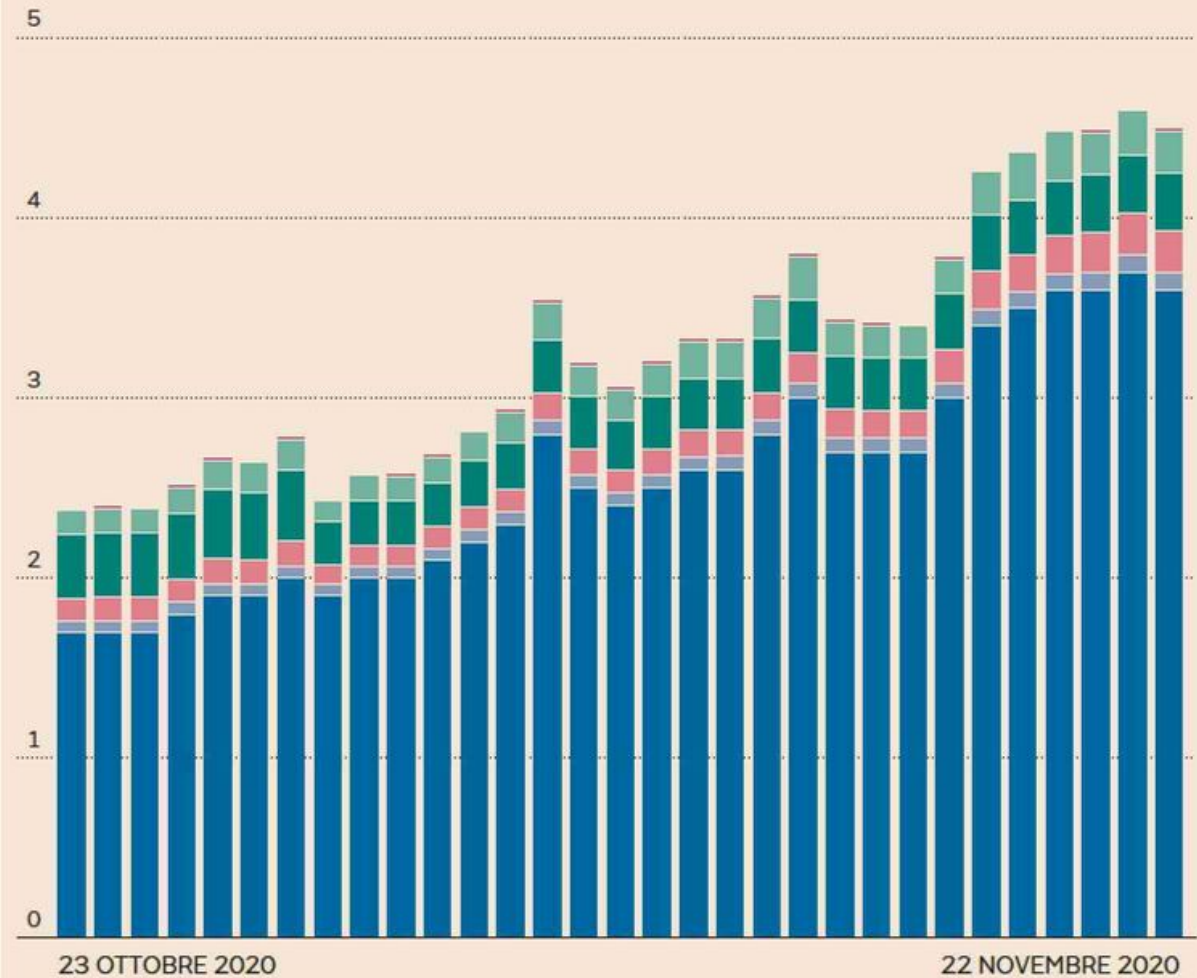
Direttore generale dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli
@MarcelloMinenna

Le opinioni espresse sono strettamente personali

Opzioni su Bitcoin

Totale delle posizioni in essere (open interest) sulle principale exchanges. Miliardi di dollari

DERIBIT LEDGER X OKEX CME BIT.COM HUOBI



Date per spacciate dopo lo scoppio della bolla del 2017, le valute digitali hanno potenziato enormemente la loro infrastruttura tecnologica e di negoziazione