



seguito riportiamo la sua critica al nuovo sistema di pagamenti on-line denominato bitcoin (qui la versione integrale).

**NO: come valuta, il bitcoin viola tutte le regole della finanza.**

I bitcoins sono un prodotto alquanto bizzarro. Non sono strumenti finanziari. **Il loro valore è molto volatile, in linea con il cambiamento dei punti di vista circa l'utilità generale di questo strumento** di pagamento e con le relative prassi speculative. Non c'è alcuna logica finanziaria dietro il valore nominale dei bitcoins.

In altre parole, se ti piace speculare, questo è uno strumento perfetto. Se stai invece cercando uno strumento monetario alternativo, rivolgiti ad altro.

**Il sistema bitcoin è costituito da due componenti: i mezzi di pagamento stessi e un libro mastro online chiamato block chain**, che rappresenta una registrazione di tutti i bitcoins che sono stati creati e di chi li possiede. Questo libro mastro rappresenta la principale innovazione, in quanto fornisce dei mezzi per completare le transazioni aperte, decentralizzati, veloci, economici e presumibilmente sicuri.

**Volatile ed illiquido.**

**Tuttavia il bitcoin è inaccettabile quale presunta valuta alternativa. La sua volatilità e mancanza di liquidità pone dei rischi che vanno molte oltre quelli della maggior parte delle valute tradizionali.**

Per capire il perché, basta dare un rapido sguardo al funzionamento delle reali monete. Gli strumenti monetari sono come dei titoli obbligazionari. Come tali, hanno un termine per giungere a maturazione (istantaneo) e un emittitore – spesso una banca centrale o banche private – che promette di pagare al portatore l'intero valore nominale. Le monete d'oro rappresentano una forma

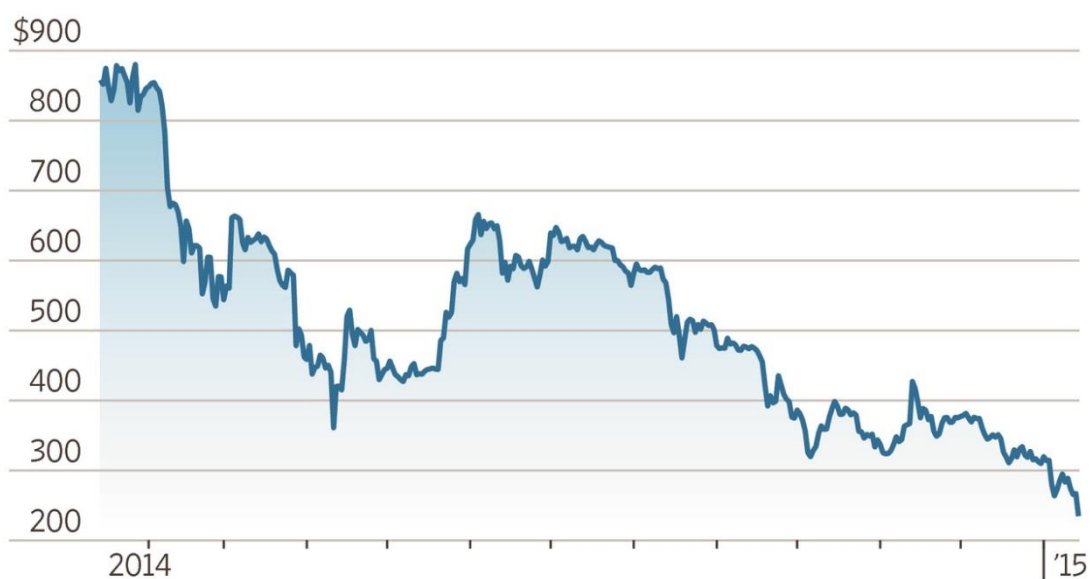
di tale obbligazione con un collaterale (l'oro). Carta, metalli poco costosi e registrazioni elettroniche rappresentano la forma che queste obbligazioni assumono al giorno d'oggi. Le caratteristiche peculiari di queste obbligazioni permettono loro di circolare ad un valore nominale stabile (alla pari) all'interno di una corretta infrastruttura finanziaria e fintantoché il loro emittitore possiede una forte affidabilità creditizia. Ciò fornisce dei mezzi sicuri per il completamento delle transazioni e, cosa più importante, per il pagamento dei debiti.

Al contrario, **i bitcoins violano tutte le regole della finanza**. Non c'è un ente centrale emittitore che possa garantire al portatore il pagamento del pieno valore nominale; infatti, non c'è un valore nominale sottostante e di conseguenza non esiste un valore attribuibile loro una volta giunti a maturazione, il che significa che sono un mezzo molto scomodo da utilizzare per il pagamento dei debiti. Il corretto valore del bitcoin è pari a zero, se lo si misura tenendo conto del valore al ribasso stimato per i flussi finanziari futuri.

---

## Putting the Bite on Bitcoin

The value of one bitcoin, in dollars



Source: CoinDesk Bitcoin Price Index

THE WALL STREET JOURNAL.

I bitcoins creano un enorme rischio di liquidità. In definitiva, tutti coloro che possiedono bitcoins devono poi convertirli in una valuta nazionale – ad esempio dollari o euro – per pagare le tasse, debiti personali o altri tipi di transazioni. **La loro estrema volatilità li rende un cattivo investimento** se si sta pianificando di acquistare una casa in pochi anni, risparmiare per il college o se si devono realizzare pagamenti regolari come per un mutuo o un'automobile. Se i bitcoins rappresentassero una grande porzione delle attività finanziarie all'interno di un portafoglio, la solvibilità dell'investitore sarebbe a rischio. Questo sicuramente è quello che oggi accadrebbe se i bitcoins fossero proposti (come forma di investimento, ndr) alle persone più povere che non hanno accesso al credito bancario.

### **La logica e l'illogica.**

**Affinché un'economia funzioni bene, il denaro deve essere creato** (per esempio attraverso il credito bancario o la spesa del governo) **e ritirato** (con il pagamento dei debiti e delle tasse) in base alla logica economica. Abbiamo tutti visto di recente, nel corso del crollo del sistema finanziario globale del 2008-2009, come il comportamento irresponsabile delle grandi banche per quanto riguarda i loro prestiti e le pratiche di pagamento dei debiti possa scatenare un diffuso panico finanziario seguito da anni di stagnazione economica.

**I meccanismi della creazione e del ritiro del denaro devono funzionare non solamente in base ad una sana logica economica. Dovrebbero anche essere semplici**, per rispondere in maniera rapida alle esigenze di un'economia flessibile. Oggi il denaro viene creato e distrutto nel giro di secondi tramite delle registrazioni digitali.

Al contrario, **i bitcoins vengono creati attraverso una logica puramente matematica che non ha una solida base finanziaria o economica** (attualmente vengono emessi 25 nuovi bitcoins ogni 10 minuti) e non possono essere ritirati

come è necessario per mantenere la loro scarsità (evitare fenomeni inflattivi o di svalutazione, ndr). Data la mancanza di logica economica dietro la creazione al netto di bitcoins, c'è un rischio maggiore di instabilità finanziaria e dei prezzi.

La block chain è utile come mezzo di autenticazione e rappresenta la principale innovazione di questo sistema. Ma è troppo presto per dire se possa avere delle altre applicazioni. Per ora sfortunatamente, **si tratta di un potenziale passo in avanti accompagnato da un effettivo passo indietro.**



Tymoigne è assistente professore di economia presso il Lewis And Clark College a Portland, Oregon. Può essere contattato all'indirizzo [reports@wsj.com](mailto:reports@wsj.com).