

PERICOLO BOLLA**Monete digitali:
le autorità devono
alzare la guardia**

Andrew Sheng e Xiao Geng ▶ pagina 3

Rischio bolla. Le monete digitali potrebbero destabilizzare un sistema fondato su abbondanza di liquidità e leva finanziaria

Criptovalute, le autorità devono alzare la guardia

di **Andrew Sheng**
e **Xiao Geng**

I mercati finanziari sono in piena forma. La media dei titoli industriali del Dow Jones, lo S&P500 e l'indice composito del Nasdaq hanno toccato livelli record, e i mercati delle economie emergenti tirano anche loro, grazie agli investitori che cercano stabilità in una situazione di diffusa incertezza. Ma questo andamento, non essendo basato sui fondamentali di mercato, è insostenibile, e pericoloso.

C'è un fattore che potrebbe destabilizzare ulteriormente un sistema fondato su liquidità e leva finanziaria: le valute digitali, su cui Governi e regolatori hanno poco controllo.

Il concetto di criptovalute private è nato dalla sfiducia nella moneta ufficiale. Nel 2008, Satoshi Nakamoto (il misterioso creatore del bitcoin, la prima valuta digitale decentralizzata) la definì una «versione puramente peer-to-peer della moneta elettronica» che «consentirebbe di inviare pagamenti online da un soggetto a un altro, senza passare da un'istituzione finanziaria».

Un working paper dell'Fmi del 2016 distingueva tra moneta digitale (valuta a corso legale che poteva essere digitalizzata) e moneta virtuale (valuta a corso non legale). Il bitcoin è una criptovaluta, una moneta virtuale che usa crittografia e registri distribuiti per mantenere le transazioni pubbliche e al tempo stesso completa-

mente anonime.

All'inizio, le Banche centrali e i regolatori vedevano con un certo favore l'innovazione rappresentata dal bitcoin. Ma le autorità nazionali erano preoccupate per la possibilità di utilizzi illegali di questi beni. Nel novembre del 2015, il Comitato sui pagamenti e infrastrutture di mercato della Banca dei regolamenti internazionali, composto da dieci Banche centrali, ha avviato un esame delle monete digitali.

Ma il pericolo rappresentato dalle criptovalute non si limita alla facilitazione delle attività illegali. Con l'espandersi del loro impiego, aumentano le conseguenze potenziali di un tracollo. La capitalizzazione di mercato delle criptovalute già ora equivale a quasi un decimo del valore delle consistenze fisiche delle riserve auree ufficiali, con la capacità di gestire operazioni di pagamento più ampie grazie ai bassi costi di transazione. Questo significa che le criptovalute hanno già raggiunto una scala di rilevanza sistemica.

È impossibile dire quanto ancora proseguirà questa tendenza. Tecnicamente, l'offerta di criptovalute è infinita: il bitcoin ha un tetto di 21 milioni di unità, ma può essere incrementato se la maggioranza dei «minatori» (che aggiungono registrazioni di transazione al registro pubblico) è d'accordo. La domanda è legata alla sfiducia verso le riserve di valore convenzionali. Il rapporto dell'Fmi dello scorso anno segnalava che le criptovalute venivano già usate per

aggirare i controlli sui cambi e sui capitali in Cina, a Cipro, in Grecia e nel Venezuela. Per Paesi soggetti a incertezza politica o turbolenze sociali, le criptovalute sono un interessante meccanismo di fuga dei capitali, rendendo più difficile la stabilità interna.

Inoltre, se da un lato lo Stato non ha alcun ruolo nella gestione delle criptovalute, dall'altro si troverà a dover rimediare ai danni prodotti dallo scoppio di una bolla. E i danni potrebbero essere considerevoli. Nelle economie avanzate con valute di riserva, le Banche centrali potrebbero riuscire a contenere i danni. Per le economie emergenti, potrebbe non essere così. Bisogna che le Banche centrali agiscano per riportare sotto controllo le minacce concrete delle criptovalute.

*Andrew Sheng insegna
all'Università Tsinghua di Pechino
Xiao Geng presiede la Hong Kong
Institution for International Finance
(Traduzione di Fabio Galimberti)*

© PROJECT SYNDICATE, 2017

PLUS 24**Investire in criptovalute**

Su Plus24 domani speciale monete virtuali fra rischi e speculazione

