

Il mercato. Il primo test a Wall Street e le regole del mercato

I dubbi inascoltati dei banchieri e il rebus del rischio controparte

Vito Lops

■ Il Bitcoin supera il primo test a Wall Street. Il future sulla criptovaluta ha vissuto al rialzo la sua prima giornata di vita finanziaria. Il prezzo di un contratto "Bitcoin 18 gennaio" è salito da 15.500 dollari di partenza a 17.820, segnando una rivalutazione di quasi 20 punti percentuali. Considerando che sulla piattaforma di scambio Gemini - quella che il mercato Cboe (dove è scambiato il future) utilizza come base per rilevare le quotazioni in tempo reale del Bitcoin - ieri la criptovaluta viaggiava a 16.550 dollari, è come se il mercato si aspetti una rivalutazione di 1.300 dollari in un mese.

Bisogna però prendere questo "messaggio" implicito del mercato dei futures con le pinze. Così come bisogna prendere con le pinze il mercato stesso. Innanzitutto perché storicamente le quotazioni dei futures si basano sui trend del passato e non sono quindi in grado di percepire in anticipo il timing dello scoppio di un'eventuale bolla. Più che eventuale stando alle dichiarazioni di importanti esponenti del mondo della finanza. Jamie Dimon, ad di Jp Morgan, ha definito il Bitcoin «una truffa, una bolla peggiore di quella dei tulipani». Anche secondo l'ad di Intesa Sanpaolo Carlo Messina «si tratta di una bolla, che potrebbe anche prestarsi a forme di riciclaggio».

Un investimento del genere va

preso con le pinze anche perché espone a rischi sul capitale potenzialmente totali. «L'esistenza stessa della criptomoneta potrebbe essere messa a repentaglio da una presa di posizione in senso contrario da parte di una importante banca centrale - spiega Vincenzo Longo, strategist di Ig -. In questo senso il Bitcoin è quasi come una scommessa binaria». Svegliarsi una mattina e ascoltare al telegiornale che il governatore della Bce o della Fed lo abbiano dichiarato illegale - come peraltro suggerisce il premio Nobel per l'Economia Joseph Stiglitz - equivarrebbe sostanzialmente a vedersi pressoché azzerare il valore di questa moneta, nata per imporsi come mezzo di pagamento deregolamentato e ora trasformata in un asset finanziario, a seguito della rivalutazione del 1.600% accumulata da gennaio.

Questo è il rischio più significativo. Ma non l'unico. Per chi opera sul mercato dei futures - decisamente sconsigliato ai piccoli investitori - è previsto un margine di deposito obbligatorio del 35%. Ciò vuol dire che se un contratto costa 17.000 dollari, il margine corrisponde a 5.950. Se a fine giornata il Bitcoin ha perso terreno, bisogna integrare - come richiesto dalla stanza di compensazione composta da grandi banche - il margine per riportarlo a 5.950. Se la perdita del Bitcoin sia del 35%

scatta il cosiddetto "margin call" (espressione nota per l'omonimo film del 2011, interpretato tra gli altri da Kevin Spacey e Jeremy Irons). A quel punto bisogna ricostruire integralmente la garanzia. In caso di inadempienza del trader la maggior parte del "rischio controparte" ricade sulle banche che "siedono" nella stanza di compensazione. Un rischio molto alto considerata la forte volatilità a cui ci ha abituati il Bitcoin negli ultimi mesi. Forse anche per questo motivo la leva finanziaria del future quotato sul Cboe è pari a 2,8 (100/35), molto più bassa rispetto a futures su indici meno volatili. Ad esempio il margine di garanzia per l'S&P 500 è appena del 5%, il che vuole dire che si può operare con una leva finanziaria pari a 20 (100/5).

Inoltre, l'investitore che acquista direttamente il Bitcoin (o una porzione di esso) su una delle varie piattaforme di exchange si espone a un ulteriore rischio: quello di controparte della piattaforma. Se si tratta di un exchange centralizzato (che quindi obbliga l'acquirente a detenere i Bitcoin in un portafoglio all'interno della piattaforma) il rischio che la piattaforma chiuda i battenti o cancelli le posizioni aperte dall'utente non è da escludere. È già successo più volte.

 @vitolops

© RIPRODUZIONE RISERVATA



I GIUDIZI SULLA CRIPTOVALUTA



James Dimon, ad Jp Morgan

12 settembre, prezzo Bitcoin: 4.180 \$

«È una frode, una bolla peggiore di quella dei tulipani. Chi fa trading sui Bitcoin è uno stupido»



Joseph Stiglitz, Nobel Economia

29 novembre, prezzo Bitcoin: 10.190 \$

«Ha successo solo per il potenziale di eludere la supervisione. Non ha funzione sociale. Bisogna metterlo fuorilegge»



Carlo Messina, ad Intesa Sanpaolo

1 dicembre, prezzo Bitcoin: 10.900 \$

«Non c'è dubbio che il Bitcoin sia una bolla speculativa. Potrebbe anche prestarsi a forme di riciclaggio»