

## La febre de les monedes virtuals

El 2017, el preu del *bitcoin* –la moneda virtual més coneguda– es va arribar a multiplicar per 20 entre començament de l'any i mitjan desembre, des dels 1.000 als 20.000 dòlars. Al preu màxim assolit pel *bitcoin*, la pizzeria que, el 2010, va ingressar 10.000 *bitcoins* per la venda de dues pizzes, en el que va ser la primera transacció de la història de la moneda, hauria arribat a tenir 200 milions de dòlars.

L'alt preu del *bitcoin* podria ser raonable si aquesta moneda s'arribés a convertir en un mitjà de pagament comunament acceptat i/o en un actiu utilitzat com a reserva de valor.

Actualment, però, no és ni una cosa ni l'altra. La seva utilització al comerç electrònic o en altres àmbits de l'economia formal és anecdòtica, malgrat que cal sospitar que el seu ús està més estès en activitats il·lícites. Per a aquestes activitats, l'anonimat que ofereix el *bitcoin* és molt valuós. D'altra banda, l'enorme volatilitat que ha exhibit fins avui dificulta el seu rol com a reserva de valor, tot i que la converteix en un instrument fenomenal per a l'especulació.

El seu grau d'acceptació futur també és una gran incògnita. Entre els seus avantatges, es tendeix a destacar la privacitat que ofereix l'anonimat, el compromís que només es crearan un nombre fix de *bitcoins* i uns suposats baixos costos de transacció. Des d'un punt de vista social, però, l'anonimat per a grans transaccions sol afavorir l'economia submergida (per alguna raó els països tendeixen a prohibir les transaccions en efectiu per damunt d'una certa suma); la congelació de l'oferta de moneda contravé els principis bàsics de la política monetària, perquè és deflacionista, i els costos de transacció no són tan baixos quan un té en compte l'energia i el poder computacional que consumeix la moneda virtual.

En contra seva juguen altres factors. En primer lloc, no solament ningú està obligat, per llei, a acceptar-lo (no es tracta d'una moneda de curs legal), sinó que corre un risc seriós que se'n restringeixi l'ús, en especial si guanya pes la seva utilització en activitats il·lícites. A més a més, el *bitcoin* haurà de competir amb altres monedes virtuals, i no es pot descartar que algunes tinguin el suport de l'Estat i que siguin de curs legal (per què no un euro encriptat emès pel BCE?). I, finalment, com han posat en evidència diferents atacs sobre plataformes de custòdia i d'intercanvi, el risc de frau o de robatori per als tenidors de *bitcoins* no és menyspreable.

Totes aquestes incerteses qüestionen l'espectacular alça que ha experimentat el *bitcoin*. En aquests moments, el preu al qual es paga un *bitcoin* sembla més sustentat en l'especulació i en les emocions que en un càlcul racional. I, com a resultat, és possible que s'estigui inflant una bombolla. De fet, l'evolució del *bitcoin* fins avui encaixa força bé amb les fases inicials d'una bombolla identificades per Kindleberger i Minsky: l'aparició d'una nova tecnologia, en aquest cas el *blockchain*, amb un gran potencial que va molt més allà de la seva utilització en les monedes virtuals; un *boom* de preus que es poden allunyar del valor fonamental, i la fase d'eufòria, amb una escalada exponencial dels preus. Les següents fases implicarien la presa de guanys pels inversors més avesats i, finalment, una fase de pànic i un enfonsament de preus.

Qui sap què succeirà. Parafraçant el que va dir Isaac Newton després de perdre la seva inversió en la bombolla de la Companyia del Mar del Sud el 1720, «és més fàcil predir el moviment dels cossos celestes que les emocions dels inversors».

**Enric Fernández**  
Economista en cap  
31 de desembre de 2017