

Bitcoins a 50.000 euros, ¿quién da más?

La cotización del *bitcoin* alcanzó 50.000 euros a finales de marzo, unas 10 veces más que hace 12 meses y 3 veces más que el pico alcanzado en diciembre de 2017. Los 10.000 *bitcoins* que se pagaron por dos pizzas en 2010 equivaldrían ahora a 500 millones de euros, y el valor de todos los *bitcoins* en circulación se acerca al billón de euros, una cifra intermedia entre la capitalización bursátil de Google y la de Facebook. Se trata de cifras mareantes que nos hacen preguntarnos si no estamos ante una enorme burbuja.

¿Por qué paga alguien 50.000 euros por un *bitcoin*? Ciertamente, no lo hace porque se trate de un medio de pago comúnmente aceptado, porque no lo es. Su aceptación sigue siendo anecdótica, aunque su uso es más común en el mundo de las actividades ilícitas. Tampoco lo hace pensando en el *bitcoin* como un activo que genere un flujo de ingresos en forma de dividendos, porque ni los paga ni nunca los va a pagar. Y tampoco tiene sentido pensar en el *bitcoin* como una reserva estable de valor dada su elevada volatilidad.

La razón más plausible por la que alguien está dispuesto a pagar 50.000 euros por un *bitcoin* es seguramente que espera poder venderlo más caro. Especulación apoyada en una narrativa que intenta justificar cotizaciones cada vez más altas.

Se ha propagado la idea, por ejemplo, de que el *bitcoin* ofrece protección contra el supuesto riesgo de hiperinflación de las actuales expansiones monetarias. Mejor protección, sin embargo, ofrecen los bonos indexados, que pagan un cupón que depende de la tasa de inflación. Por otra parte, el oro, un activo refugio ante riesgos inflacionistas, cotiza prácticamente en los mismos niveles que hace un año, o sea, que no parece que estos temores puedan explicar el atractivo renovado del *bitcoin*. También se dice que la criptomoneda sirve para protegerse de tipos de interés negativos, pero no parece que un instrumento que paga un 0% de interés y cuya cotización fluctúa como lo hace el *bitcoin* ofrezca tal protección. Además, los tipos de interés en dólares no solo no son negativos, sino que han aumentado significativamente en los últimos meses.

Otro elemento de la narrativa actual que ha contribuido a elevar el *bitcoin* es la supuesta entrada de inversores institucionales que estarían incorporando la criptomoneda a sus carteras de inversiones. Desafortunadamente, no existen datos fiables para poder corroborar esta afirmación. Se sabe, porque así lo han anunciado ellas mismas, que varias empresas y *hedge funds* han realizado dichas inversiones, pero no está claro si es algo anecdótico o ejemplos de una tendencia más amplia. Pero estos anuncios han servido para alimentar esta narrativa de avance imparable del *bitcoin*. Por otra parte, nadie debería sorprenderse de que haya *hedge funds* que quieran aprovechar una burbuja especulativa para conseguir beneficios a corto plazo.

Varios eventos podrían desencadenar un pinchazo en la cotización del *bitcoin*. Para comenzar, el mal de altura. Cada vez será más difícil justificar que el precio tiene aún recorrido al alza y, de esta manera, sostener una apreciación continuada. Pero la misma estabilización del precio puede ser la precursora de su derrumbe porque habrá inversores que, sin expectativas de apreciación continuada, no estarán interesados en mantener sus posiciones. Una corrección de precios puede, a su vez, situar el foco en narrativas distintas a las mencionadas más arriba y que justificarían aún mayores caídas: la poca liquidez del mercado, que provoca fuertes movimientos de precio con poco volumen de transacciones; la vulnerabilidad del mercado de *bitcoins* a la manipulación, dada la práctica ausencia de regulación y supervisión; el derroche de energía que supone el *bitcoin* en un contexto de mayor concienciación en la lucha contra el cambio climático, o la amenaza emergente en forma de monedas digitales de los bancos centrales, criptomonedas que sí serían de curso legal.

En 2018, el precio del *bitcoin* se despenó más de un 80%. ¿Volveremos a ver algo parecido en 2021? Podría suceder, aunque nadie lo sabe con certeza. Como dijo Isaac Newton tras perder su inversión en la burbuja de la Compañía del Mar del Sur en 1720, «es más fácil predecir el movimiento de los cuerpos celestes que las emociones de los inversores».

Enric Fernández
Abril de 2021