

Bitcoin, i fondi non decollano e i dubbi sui rischi restano

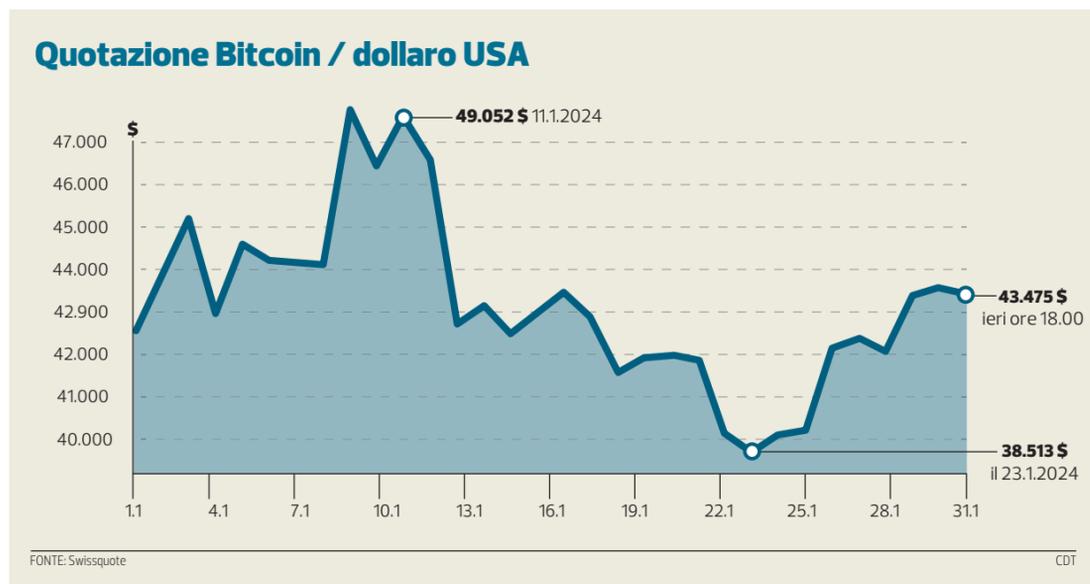
FINANZA / La storica criptovaluta ha perso finora oltre il 10% del suo valore dopo l'approvazione da parte della SEC per la quotazione dei relativi ETF - Francesco Franzoni (USI): «Si può dire che è una "correzione dell'esuberanza"»
Lo European Systemic Risk Board, autorità di vigilanza UE, è preoccupato per gli effetti sistemici di questi strumenti

Dimitri Loringett

Era stato descritto come una svolta «epocale» per il settore delle criptovalute, ma finora il mercato sembra essere meno entusiasta, oltre che dubbioso. Lo scorso 10 gennaio la Securities Exchange Commission (SEC), l'autorità statunitense di vigilanza e regolamentazione delle borse valori, ha approvato la quotazione di undici fondi denominati US bitcoin ETF, ma dopo l'euforia iniziale segnata da un balzo del bitcoin poco sopra quota 49 mila dollari nel primo giorno di negoziazione di questi fondi, il valore della criptovaluta è gradualmente sceso fino a quota 38.513 dollari (-21,5%), per poi stabilizzarsi sul livello attuale attorno a 43 mila dollari - cedendo comunque oltre il 10% dal picco dell'11 gennaio.

Le oscillazioni di prezzo del sottostante, il bitcoin appunto, sono però solo un riflesso del mercato dei relativi ETF (*Exchange Traded Funds*), che va infatti valutato in base ai volumi. Nel solo primo giorno di negoziazione gli US bitcoin ETF, che vengono scambiati al NYSE, NASDAQ e CBOE, hanno accumulato un volume di scambi complessivo di oltre quattro miliardi di dollari, in particolare verso i prodotti gestiti dai colossi BlackRock e Fidelity. Tuttavia, quasi tre miliardi di dollari hanno riguardato flussi in uscita dall'ETF di Grayscale, la società che in precedenza aveva dominato il mercato regolamentato degli investimenti in bitcoin e che, grazie alla decisione della SEC, ha potuto convertire il suo Grayscale Bitcoin Trust in un ETF.

Secondo Francesco Franzoni, professore di Finanza all'USI e Senior Chair allo Swiss Finance Institute, il mercato aveva anticipato da qualche settimana la decisione della SEC e il bitcoin si era apprezzato molto, mentre la successiva flessio-



I bitcoin ETF sono strumenti rischiosi per i piccoli investitori perché la criptovaluta è speculativa e volatile
Francesco Franzoni
professore di Finanza, USI

ne del corso della criptovaluta «può essere interpretata come una "correzione dell'esuberanza" tramite il classico "profit-taking" da parte degli investitori». Stando alle previsioni degli analisti, gli US bitcoin ETF combinati hanno circa 21 miliardi di dollari di asset e potrebbero attirare fino a 100 miliardi di dollari solo quest'anno da investitori retail e istituzionali.

Il lancio più o meno entusiastante dei bitcoin ETF negli USA, che rappresenta il mercato più importante sia per questi fondi, sia per la storica cripto-

tovaluta, non ha tuttavia risolto i molti dubbi che questo mercato rappresenta, in particolare riguardo ai rischi per gli investitori privati (*retail*). Ricordiamo che la SEC aveva a lungo respinto questi prodotti citando preoccupazioni per la protezione degli investitori e il presidente Gary Gensler aveva sottolineato, lo scorso 10 gennaio, che la SEC «non approva o avalla il bitcoin», avvertendo che il bitcoin rimane un «asset volatile» e che gli investitori dovrebbero essere molto cauti.

«Questi ETF sono prodotti molto rischiosi per gli investitori retail perché caratterizzati da un'elevata volatilità dovuta alla tendenza speculativa del sottostante, ovvero del bitcoin», spiega Franzoni. «Anche gli ETF su titoli azionari o altri strumenti finanziari possono essere speculativi - continua -, ma il sottostante è, appunto, "reale" e quindi si sa su cosa basare la propria analisi. Sul bitcoin, invece, ci si può solo affidare, o scommettere, sulla sua adozione da parte di altri, un po' come in uno schema Ponzi (che si alimenta degli appor-

ti di nuovi partecipanti, ndr)».

Secondo Antonio Sánchez Serrano, economista presso l'European Systemic Risk Board, l'organismo di vigilanza sui rischi finanziari dell'Unione europea, citato da Reuters, gli US bitcoin ETF potrebbero «saccerbare in particolare» la volatilità in tempi di stress del mercato e il «disaccoppiamento» del prezzo dell'ETF dall'attività sottostante.

Il professor Franzoni ricorda due suoi studi empirici su questi fenomeni relativi agli ETF in generale: «Abbiamo dimostrato che il solo fatto che esiste un ETF su un determinato sottostante, per esempio un titolo azionario o un bond, crea volatilità nel sottostante, che è ciò che abbiamo visto con i bitcoin ETF addirittura prima della loro approvazione. In seguito, abbiamo studiato il fenomeno degli ETF cosiddetti "tematici", come lo sono quelli sul bitcoin, dimostrando come dopo il loro lancio le performance tendono a essere negative e anche questo lo abbiamo visto immediatamente dopo il lancio dei bitcoin ETF».

BILANCIO

Ermengildo Zegna, ricavi in forte crescita

Fatturato salito di quasi il 30% in un anno

Il Gruppo Ermengildo Zegna ha annunciato ricavi preliminari e non certificati pari a 1,9 miliardi di euro per l'esercizio 2023, in aumento del 27,6% su base annua e del 29,7% a cambi costanti, con una crescita organica del 19,3%. Nel quarto trimestre del 2023 i ricavi sono stati pari a 570 milioni di euro, in aumento del 40,1% su base annua e del 42,9% a cambi costanti, con una crescita organica del 19,6%. Ermengildo «Gildo» Zegna, presidente e amministratore delegato del Gruppo Zegna, ha dichiarato: «Sono molto orgoglioso del successo del Gruppo nell'ultimo anno, come dimostrato dalla forte e continua crescita dei nostri ricavi. L'aumento significativo del fatturato nel 2023, in particolare nella nostra rete di negozi a gestione diretta, è un chiaro segnale che conferma come la domanda per i nostri marchi rimanga forte e la nostra strategia di aumentare la loro desiderabilità e di consolidare il loro posizionamento come leader nel mercato del lusso sia efficace».

CONSUMI

Commercio, dicembre non ha entusiasmato

Variazioni in termini reali negative

Dicembre non entusiasmante per i negozi stanziali e online svizzeri, che hanno visto il loro fatturato beneficiare di una progressione - corretta per depurare gli effetti dei differenti giorni di vendita e festivi - limitata al +0,1% rispetto allo stesso mese del 2022. Nel confronto con novembre - e al netto delle variazioni stagionali - si registra per contro una flessione dello 0,6%, fa sapere l'Ufficio federale di statistica (UST). Quelli indicati sono i valori nominali: in termini reali, cioè tenendo conto dell'inflazione, le variazioni sono del -0,8% (anno) e del -0,6% (mese).

NOMINA

Da luglio PostFinance affidata a un altro CEO

Si tratta di Beat Böhliberger

PostFinance ha trovato un nuovo CEO. Si tratta di Beat Röthlisberger, che prenderà il posto di Hansruedi Köng a partire dal primo luglio prossimo. Al momento è vice CEO della Banca cantonale di Basilea Campagna (BLKB), si legge in comunicati dei due istituti. L'economista aziendale ha alle spalle una pluriennale esperienza di gestione. Il suo percorso nel settore finanziario inizia nel 1992 presso la Società di banca svizzera (SBS) a Basilea, poi diventata UBS. Da luglio 2017 dirige l'unità operativa Consulenza clienti aziendali in qualità di membro della direzione del gruppo alla BLKB, dove dall'agosto 2021 ha assunto la carica di sostituto del CEO. Köng, invece, lascia la funzione dopo dieci anni di attività.

La Fed ancora ferma per capire se tagliare

POLITICA MONETARIA / I tassi di riferimento sul dollaro rimangono in una forchetta tra il 5,25 e il 5,50% - Cresce l'attesa del mercato per il primo ritocco verso il basso del costo del denaro, ma la banca centrale USA rimane prudente su tempi e modi

WASHINGTON

La Fed ha lasciato i tassi di interesse invariati in una forchetta fra il 5,25 e il 5,50%, ai massimi dal 2001. Il costo del denaro è fermo da luglio dello scorso anno.

Con un voto all'unanimità, il comitato di politica monetaria della Federal Reserve (FOMC) ha deciso di tenere ancora fermi i tassi di riferimento dal momento che «l'inflazione resta a livelli elevati sebbene sia scesa nell'ultimo anno». Nella dichiarazione conclusiva del meeting si sottolinea tuttavia

come l'economia USA sia «cresciuta a un livello sostenuto e il tasso di disoccupazione è rimasto basso».

Il FOMC «ritiene che i rischi legati al raggiungimento degli obiettivi in materia di occupazione e inflazione stiano raggiungendo un migliore equilibrio», ma «le prospettive economiche sono incerte e il Comitato resta molto attento ai rischi di inflazione».

«Nel considerare eventuali aggiustamenti - si spiega - il Comitato valuterà attentamente i dati in arrivo, l'evoluzione delle prospettive e l'equilibrio dei

rischi». Ma il FOMC «ritiene che non sarà opportuno ridurre l'intervallo obiettivo finché non avrà acquisito maggiore fiducia che l'inflazione si sta muovendo in modo sostenibile verso il 2%». Confermato inoltre il processo di riduzione del bilancio della banca centrale.

Questo linguaggio ha sostituito una serie di espressioni tra cui «l'inasprimento cumulativo della politica monetaria, i ritardi con cui la politica monetaria influisce sull'attività economica e sull'inflazione e gli sviluppi economici e finanziari». In una dichiarazione so-



Jerome Powell, presidente della Fed.

© JIM LO SCALZO/KEYSTONE

stanziamente modificata rispetto alle precedenti e che ha concluso la riunione di due giorni della banca centrale questa settimana, il Comitato di politica monetaria della Fed ha eliminato il linguaggio che indicava la volontà di continuare ad aumentare i tassi di interesse fino a quando l'inflazione non fosse stata riportata sotto controllo e si fosse avviata verso l'obiettivo del 2%. Si è comunque ribadito che non è ancora in previsione un taglio dei tassi se l'inflazione rimarrà al di sopra dell'obiettivo della banca centrale.

Del resto lo stesso Fondo monetario internazionale nel suo World Economic Outlook per il 2024 scrive che con «l'inflazione che scende verso il livello obiettivo, la priorità a breve termine per le banche centrali è quella di un atterraggio morbido, senza abbassare i tassi prematuramente, né ritardare troppo».