L'offerta di bitcoin rimane limitata mentre il "dimezzamento" si avvicina: potrebbe portare a nuovi massimi?

Pubblicato il 8 aprile 2024

Christopher Gannatti, CFA
Global Head of Research

Blake Heimann
Associate Director, Quantitative Research

Principali insegnamenti

- Il dimezzamento del bitcoin è in arrivo ad aprile.
- Storicamente, il dimezzamento è stato un forte catalizzatore per la performance.
- L'attuale offerta di bitcoin è limitata, mentre la domanda relativa agli ETF è elevata.
- Il tasso di emissione del bitcoin si dimezzerà, riducendo ulteriormente l'offerta.
- Prodotti correlati WisdomTree Physical Bitcoin Scopri di più

Uno dei maggiori eventi di quest'anno nel settore delle criptovalute è il tanto atteso "dimezzamento del bitcoin", che dovrebbe avvenire tra poche settimane. Storicamente, questa fase del ciclo di mercato del bitcoin ha portato ad azioni di prezzo estremamente positive per gli investitori. Sappiamo che il passato non può predire il futuro, ma osservando determinati sviluppi unici in questa stagione di "dimezzamento", potremmo cogliere dei segnali ottimistici sul percorso che ci attende.

Il dimezzamento

Ad aprile 2024, all'interno del protocollo Bitcoin si verificherà un evento chiamato "il dimezzamento". Si tratterebbe della quarta volta nella storia della criptovaluta. Il codice prevede che la ricompensa del blocco1 pagata ai miner passi da 6,25 a circa 3,13 bitcoin quando la blockchain raggiungerà gli 840.000 blocchi. Infatti, il protocollo Bitcoin prevede un cosiddetto "ciclo di dimezzamento" ogni 210.000 blocchi, pari all'incirca a quattro anni. Abbiamo già assistito a tali eventi in passato: inizialmente le ricompense erano pari a 50, poi sono scese a 25, a 12,5 e infine a 6,25. Il processo si ripeterà fino al 2040 circa, quando la ricompensa del blocco si avvicinerà a zero e tutti i bitcoin che devono essere emessi, pari a 21 milioni, saranno in circolazione. Attualmente, su questi 21 milioni, quelli in circolazione sono 19,7.

La Figura 1 mostra un grafico già visto. Questo indica che, impostando a 1,0 il prezzo del bitcoin nel giorno del dimezzamento, in ognuno dei tre casi lo stesso è cresciuto ulteriormente nei 2,5 anni successivi circa.

In ogni caso di dimezzamento storico, che rappresenta un periodo del ciclo del bitcoin, abbiamo visto che i prezzi hanno raggiunto massimi e minimi più alti.

In questo caso, possiamo analizzare il bitcoin in base a domanda e offerta. Se la domanda supera l'offerta, il prezzo dovrebbe subire una pressione al rialzo. Il dimezzamento implica una riduzione dell'offerta di nuovi bitcoin, quindi, se anche la domanda dovesse rimanere invariata, l'equilibrio tra domanda e offerta si sposterebbe immediatamente a favore della prima, che supererebbe la seconda.

Figura 1: Comportamento del prezzo del bitcoin dopo i tre precedenti cicli di dimezzamento



Fonte: Glassnode, WisdomTree, dicembre 2023. Ricalcolato a 1 alla data del dimezzamento. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

ETF spot sul bitcoin: una nuova fonte di domanda

Uno degli attributi più amati del bitcoin riguarda la certezza dell'offerta basata sul codice del protocollo nel corso del tempo. Sappiamo che nel 2040 ci saranno 21 milioni di bitcoin2 e sappiamo anche che nulla potrà cambiare questo dato. Siamo consapevoli che, come indicato con il dimezzamento, il conio di nuova offerta si riduce della metà ogni quattro anni circa.

Questo è in diretto contrasto con i sistemi delle valute fiat, che permettono ai governi di stampare più unità di valuta in modo illimitato. Nel corso della storia, abbiamo visto diverse valute fiat perdere il proprio valore e la propria supremazia a causa dell'ulteriore stampa. Il dollaro statunitense ha perso valore nel tempo dopo aver interrotto il legame con l'oro nel 1971, consentendo al governo degli Stati Uniti di stampare più moneta senza doverla coprire con unità d'oro.

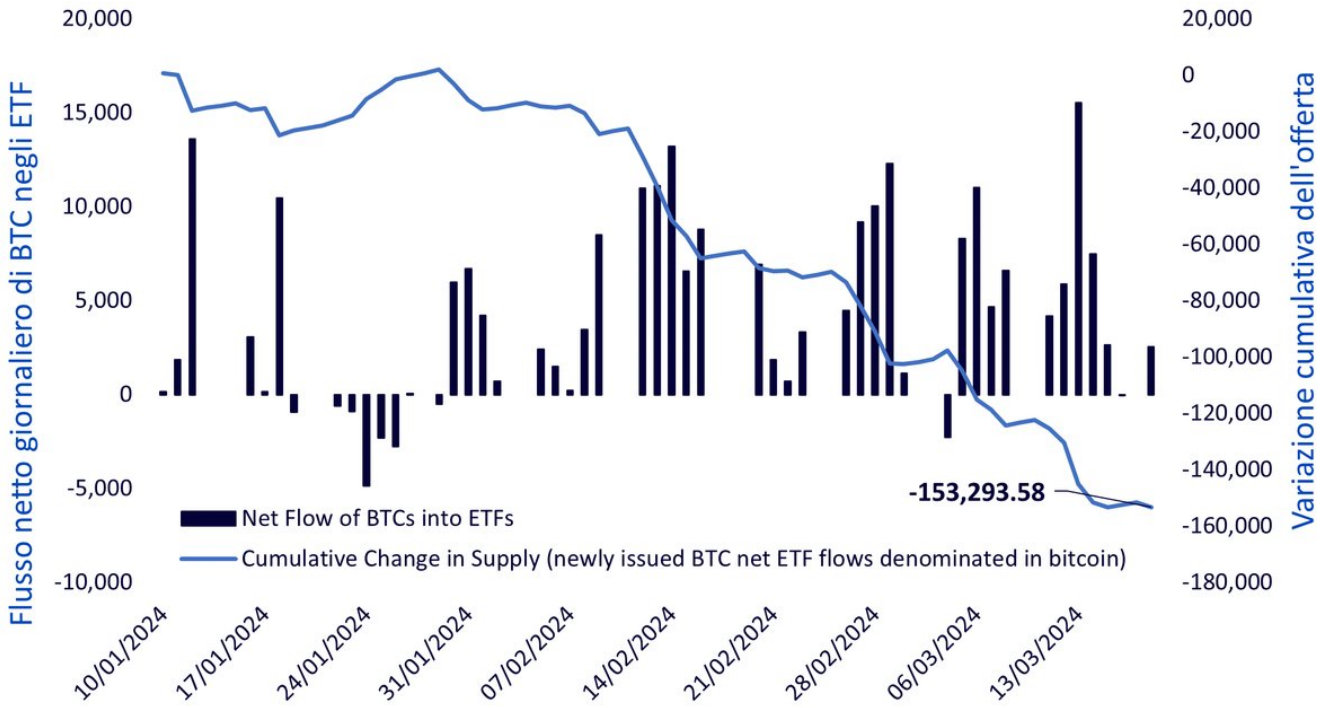
Si ipotizzava che, se la Securities and Exchange Commission degli Stati Uniti avesse approvato gli ETF spot sul bitcoin, si sarebbero aperte nuove fonti di domanda. Analogamente a quanto avvenuto nel 2004, quando per gli investitori che non volevano acquistare e conservare lingotti d'oro fisici si è aperta una nuova possibilità, nel 2024 gli investitori hanno potuto ottenere esposizione al bitcoin spot attraverso le piattaforme di intermediazione già note per la negoziazione di ETF coperti da altri tipi di asset.

Ora, a poco più di due mesi dall'inizio di questo percorso, possiamo esaminare l'evoluzione della domanda e offerta di bitcoin e verificare se gli ETF hanno esercitato una qualche influenza.

Nella figura seguente possiamo notare che:

- **Si sono verificati più acquisti che vendite:** secondo un'ipotesi avanzata prima del lancio degli ETF, più tipi di investitori (ad esempio quelli a cui è preclusa la possibilità di creare un proprio portafoglio di criptovalute) possono accedere all'esposizione. Il flusso netto giornaliero di BTC negli ETF tende decisamente verso l'estremità positiva dello spettro. Sottolineiamo che ci sono ancora molti investitori che lavorano in aziende la cui funzione di supervisione interna non ha ancora rilasciato approvazioni generalizzate per l'utilizzo di questi prodotti.
- **L'acquisto di ETF ha superato l'emissione di bitcoin:** in questo periodo, l'acquisto di ETF sul bitcoin ha superato la creazione di nuovi bitcoin di circa 130.000 unità. Lo spazio è trasparente: possiamo vedere gli acquisti di ETF, i portafogli e quanto tempo è passato da quando le singole unità si sono spostate.

Figura 2: Domanda di ETF rispetto ai bitcoin emessi

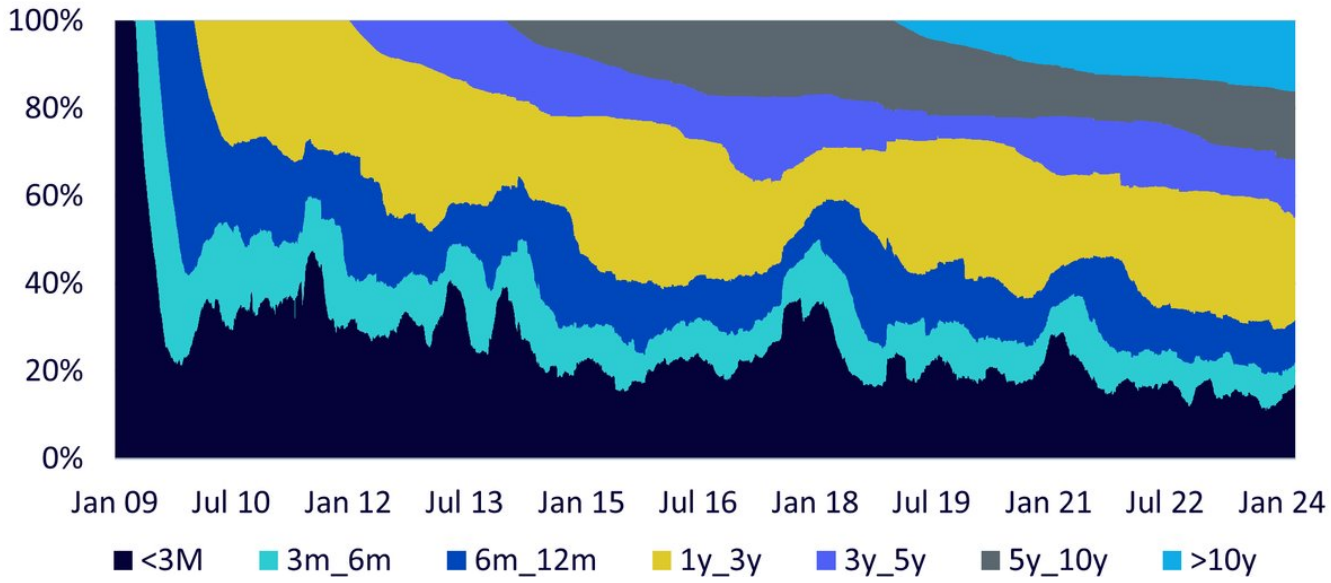


Fonte: Dune Analytics, Glassnode, al 25 marzo 2024. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Questo potrebbe non essere sempre vero, e ricordiamo che l'attuale valore complessivo del mercato del bitcoin è di oltre 1.000 miliardi di dollari3, tuttavia esistono grandi volumi di bitcoin che non vengono scambiati con un'elevata frequenza. Analizzando le transazioni sulla blockchain è possibile dimostrare che nell'ultimo anno appena il 30% circa dei bitcoin ha effettivamente cambiato portafoglio, ovvero l'offerta attiva. Questo significa che quasi il 70% dell'offerta è rimasta inattiva durante il periodo in questione. Se

interpretiamo tale dato come un’indicazione del fatto che l'investimento in bitcoin come riserva di valore a lungo termine o "oro digitale" sta iniziando a prendere piede, potrebbe essere un segno che tale offerta dormiente di bitcoin "non è in vendita"

Figura 3: Offerta attiva di bitcoin



Fonte: Glassnode, all’11 marzo 2024. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Il dimezzamento sarà ancora una volta un catalizzatore di performance positive?

Mentre gli investitori continuano a cercare e perfezionare i modi per sviluppare gli obiettivi di prezzo, riteniamo più esplicativo considerare la domanda e l'offerta. Se il bitcoin è davvero "oro digitale", adottare un approccio di questo tipo ha senso. Al momento, sembra che la domanda di ETF sia elevata e che i portafogli stiano mantenendo i propri bitcoin per periodi più lunghi. Tuttavia, sappiamo anche che il dimezzamento è alle porte e che ridurrà le nuove emissioni. Ognuno di questi punti porta a una riduzione dell'offerta e a un potenziale aumento della domanda grazie alla facilità di accesso ottenuta con il lancio degli ETF. Se l'ondata di adozione globale continua, i segnali ci portano a prevedere un altro ciclo di dimezzamento caratterizzato da una forte performance.

[1] La ricompensa del blocco è il pagamento ricevuto dai miner per convalidare le transazioni e aggiungere blocchi alla blockchain.

[2] La politica relativa all'offerta di bitcoin prevede la creazione di un massimo di 21 milioni di bitcoin. Tale limite è riportato nel codice base di Bitcoin: https://github.com/bitcoin/bitcoin/blob/v25.0/src/consensus/amount.h https://github.com/bitcoin/bitcoin/blob/v25.0/src/consensus/amount.h (github.com, 2024).

[3] CoinMarketCap, 2024

Important Risks Related to this Article

Informazioni importanti

Comunicazioni di marketing emesse all'interno dello Spazio economico europeo ("SEE"): Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland.

Comunicazioni di marketing emesse in giurisdizioni non appartenenti al SEE: Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito.

Per fare riferimento a WisdomTree Ireland Limited e a WisdomTree UK Limited si utilizza per entrambe la denominazione "WisdomTree" (come applicabile). La nostra politica sui conflitti d'interesse e il nostro inventario sono disponibili su richiesta.

Solo per clienti professionali. Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite a titolo meramente informativo e non costituiscono né un'offerta di vendita né una sollecitazione di un'offerta di acquisto di titoli o azioni. Il presente documento non deve essere utilizzato come base per una qualsiasi decisione d'investimento. Gli investimenti possono aumentare o diminuire di valore e si può perdere una parte o la totalità dell'importo investito. Le performance passate non sono necessariamente indicative di performance future. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel Prospetto informativo di riferimento e deve essere presa dopo aver richiesto il parere di un consulente d'investimento, fiscale e legale indipendente.

L'applicazione di regolamenti e leggi fiscali può spesso portare a una serie di interpretazioni diverse. Eventuali punti di vista o opinioni espresse in questa comunicazione rappresentano le opinioni di WisdomTree e non devono essere interpretate come consulenza normativa, fiscale o legale. WisdomTree non fornisce alcuna garanzia o dichiarazione circa l'accuratezza di qualsiasi punto di vista o opinione espressa in questa comunicazione. Qualsiasi decisione di investimento dovrebbe essere basata sulle informazioni contenute nel prospetto appropriato e dopo aver richiesto una consulenza finanziaria, fiscale e legale indipendente.

Il presente documento non è, e in nessun caso deve essere interpretato come, una pubblicità o qualsiasi altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni o titoli negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli Stati Uniti. Né il presente documento né alcuna copia dello stesso devono essere acquisiti, trasmessi o distribuiti (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti.

Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti,

accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto.