Bitcoins a 50.000 euros, quem dá mais?

A cotação da *bitcoin* atingiu os 50.000 euros no final de março, cerca de 10 vezes mais do que há 12 meses e 3 vezes mais do que o pico alcançado em dezembro de 2017. Os 10.000 *bitcoins* pelos quais duas pizzas foram pagas em 2010 equivaleriam agora a 500 milhões de euros, sendo que o valor de todas as *bitcoins* em circulação se aproxima do bilhão de euros, um número intermédio entre a capitalização bolsista da Google e do Facebook. Trata-se de números estonteantes que nos fazem questionar se não estamos perante uma enorme bolha.

Porque razão alguém paga 50.000 euros por uma *bitcoin*? Certamente que não o faz porque se trata de um meio de pagamento normalmente aceite, porque não o é. A sua aceitação continua a ser irrisória, embora a sua utilização seja mais comum no mundo das atividades ilícitas. Nem sequer o fazem pensando na *bitcoin* como um ativo que gere um fluxo de investimentos na forma de dividendos, porque não os pagam nem nunca os irão pagar. Também não faz sentido pensar na *bitcoin* como uma reserva estável de valor, devido à sua elevada volatilidade.

A razão mais plausível pela qual alguém esteja disposto a pagar 50.000 euros por uma *bitcoin* é seguramente esperar poder vender o ativo mais caro, uma especulação apoiada numa narrativa que tenta justificar cotações cada vez mais elevadas.

Por exemplo, tem sido disseminada a ideia que a *bitcoin* oferece proteção contra o suposto risco de hiperinflação das atuais expansões monetárias. Melhor proteção, no entanto, oferecem as obrigações indexadas, que pagam um cupão que depende da taxa de inflação. Por outro lado, o ouro, um ativo de refúgio perante riscos inflacionistas, tem cotação praticamente nos mesmos níveis de há um ano, ou seja, não parece que estes receios possam explicar o atrativo renovado da *bitcoin*. Também se diz que a criptomoeda serve para nos protegermos de taxas de juro negativas, mas não parece que um instrumento que paga 0% de juros e cuja cotação flutua, como acontece com a *bitcoin*, ofereça essa proteção. Além disso, as taxas de juro em dólares não só não são negativas como também aumentaram significativamente nos últimos meses.

Outro elemento da narrativa atual que contribuiu para o aumento da *bitcoin* é a suposta entrada de investidores institucionais que estariam a integrar a criptomoeda nas suas carteiras de investimentos. Infelizmente, não existem dados fiáveis para poder corroborar esta afirmação. É sabido, porque assim o anunciaram elas mesmas, que várias empresas e *hedge funds* efetuaram esses investimentos, mas não é claro se é algo irrisório ou se são exemplos de uma tendência mais ampla. Contudo, estes anúncios serviram para alimentar esta narrativa de avanço imparável da *bitcoin*. Por outro lado, ninguém se deverá surpreender que existam *hedge funds* que queiram aproveitar uma bolha especulativa para conseguirem lucros a curto prazo.

Vários eventos poderão desencadear uma forte correção na cotação da *bitcoin*. Para começar, a «doença de altura». Será cada vez mais difícil justificar que o preço tem ainda espaço para subir e, desta forma, aguentar uma valorização contínua, mas a mesma estabilização do preço poderá ser a precursora do seu colapso, porque haverá investidores que, sem expectativas de uma valorização contínua, não estarão interessados em manter as suas posições. Uma correção de preços poderá, por sua vez, situar o foco em narrativas diferentes das mencionadas nas linhas anteriores, que justificarão ainda maiores quedas: a pouca liquidez do mercado, que provoca fortes movimentos de preço com pouco volume de transações; a vulnerabilidade do mercado de *bitcoins* à manipulação, dada a ausência prática de regulação e supervisão; o desperdício de energia que a *bitcoin* pressupõe num contexto de maior sensibilização ao nível da luta contra as alterações climáticas, ou a ameaça emergente em forma de moedas digitais dos bancos centrais, com criptomoedas que teriam curso legal.

Em 2018, o preço da *bitcoin* caiu mais de 80%. Voltaremos a ver algo semelhante em 2021? Poderá suceder embora ninguém o saiba com certeza. Como disse Isaac Newton após perder o seu investimento na bolha da Companhia do Mar do Sul em 1720, «é mais fácil prever o movimento dos corpos celestes que as emoções dos investidores».