



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE  
MARCHE  
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

---

CORSO DI LAUREA TRIENNALE IN : ECONOMIA E COMMERCIO

**L’ANDAMENTO DELLE  
CRIPTOVALUTE:  
ANALOGIE CON LA BOLLA DELLE  
DOT-COM**

*Cryptocurrency Trends: Similarities with the Dot-Com Bubble*

Studente:  
LORENZO FIORENTINO

Relatore:  
PROF. ALBERTO MANELLI

ANNO ACCADEMICO 2022-2023

Alla mia famiglia,  
con infinito affetto

# SOMMARIO

ELENCO DELLE TABELLE.....	4
ELENCO DELLE FIGURE .....	5
ACRONIMI E ABBREVIAZIONI .....	6
INTRODUZIONE E SCOPO DELLA TESI .....	7
CAPITOLO 1 INTRODUZIONE SULLE CRIPTOVALUTE: FUNZIONAMENTO E IMPATTO SULL'ECONOMIA .....	8
1.1 Cosa sono le criptovalute? .....	8
1.2 Qual è il loro funzionamento.....	9
1.3 Le diverse criptovalute.....	10
1.3.1 Il Bitcoin .....	11
1.3.2 Ethereum .....	12
1.3.3 Ripple .....	12
1.3.4 Stellar .....	13
1.4 L'impatto delle criptovalute .....	14
CAPITOLO 2 ANDAMENTO CRIPTOVALUTE E LA BOLLA DOT-COM.....	15
2.1 Cos'è una bolla speculativa .....	16
2.1.1 Cenni storici di bolle speculative.....	17
2.2 La bolla Dot-com .....	18
2.3 Andamento criptovalute .....	20
2.4 Analogie e differenze tra titoli internet e criptovalute .....	23
CAPITOLO 3 SINTESI E POSSIBILI SCENARI FUTURI.....	25
3.1 Previsioni future sul criptomondo.....	26
CONCLUSIONI .....	28
BIBLIOGRAFIA .....	29
SITOGRAFIA .....	30

## ELENCO DELLE TABELLE

Tabella 1-1: Analisi valore criptovalute.....	20
---	----

## ELENCO DELLE FIGURE

Figura 1-1: Procedimento di creazione e trasferimento bitcoin .....	9
Figura 1-2 : Email Nakamoto, nascita bitcoin .....	10
Figura 1-3 : grafico dalla nascita ad oggi del Bitcoin .....	11
Figura 1-4 : Velocità transazioni Ripple .....	13
Figura 2-1 : grafico bolla dei tulipani .....	16
Figura 2-2: grafico bolla mari del Sud .....	17
Figura 2-3: Crollo titoli internet .....	19
Figura 2-4: Andamento e oscillazioni Bitcoin .....	20
Figura 2-5: Andamento e oscillazioni Ethereum .....	21
Figura 2-6: Andamento e oscillazioni Ripple .....	21
Figura 2-7 : Andamento e oscillazioni Stellar.....	22
Figura 2-8 : indice Nasdaq e Bitcoin a confronto .....	23

## ACRONIMI E ABBREVIAZIONI

**BTC**      *Bitcoin*

**XRP**      *il token virtuale di Ripple*

**XLM**      *il token virtuale di Stellar*

**FOMO**     *fear of missing out , la paura di essere esclusi*

**DOT-COM**   *i titoli internet degli anni 90/2000*

## INTRODUZIONE

“La caratteristica fondamentale di qualsiasi boom spettacolare che si ricordi nella storia è una sfrenata corsa guidata dall’avidità. Nella loro frenesia, gli attori del mercato ignorano le solide fondamenta del valore, barattandole con dubbie ma eccitanti congetture sulla loro personale capacità di creare montagne di soldi costruendo castelli in aria. Queste epidemie hanno coinvolto intere nazioni...

Prezzi irrealistici possono reggere anche per anni, ma alla fine tutto torna normale. Le inversioni di rotta arrivano improvvise e inaspettate come un terremoto: e quanto più la sbronza è stata pesante, tanto più forte sarà il mal di testa”

Tratto dal libro di Burton G. Malkiel “ A Random Walk Down Wall Street “ (2010).

Questa descrizione si ricollega all’argomento di questo elaborato cercando di descrivere motivazioni e modalità con la quale si vengono a formare le bolle speculative. In particolare il tema soggetto ad analisi è la correlazione tra la bolla delle dot-com degli anni ‘90 e l’andamento delle criptovalute. Quindi lo scopo è cercare di prevedere i possibili scenari futuri e l’eventualità di un epilogo simile da parte delle criptovalute.

Per raggiungere tale obiettivo, l’elaborato verrà così strutturato:

- 1° Capitolo: verterà su una descrizione delle principali criptovalute e il loro funzionamento, facendo un’analisi sui soggetti coinvolti e l’impatto che ha avuto e che sta avendo sull’economia attuale.
- 2° Capitolo: verranno comparate analogie e differenze tra l’andamento delle criptovalute e la bolla speculativa delle Dot-Com.
- 3° Capitolo: infine ci sarà una sintesi dell’elaborato, tentando di formulare delle ipotesi sui possibili scenari futuri del Criptomondo

Le motivazioni principali legate alla scelta del seguente argomento sono : ovviamente la curiosità nell’approfondire questi temi che risultano molto attuali soprattutto tra i millenials, essendo un fenomeno che si è affacciato recentemente al mondo finanziario, e la certezza che un elaborato simile potrà essermi utile anche in futuro essendo questo il campo in quale vorrei specializzarmi.

# Capitolo 1

## INTRODUZIONE SULLE CRIPTOVALUTE: FUNZIONAMENTO E IMPATTO SULL'ECONOMIA

### 1.1 Cosa sono le criptovalute ?

La Banca d'Italia le definisce «monete digitali decentralizzate create su internet, le quali costituiscono una rappresentazione digitale di valore e che vengono utilizzate come mezzo di scambio oppure detenute a scopo di investimento»

La criptovaluta rappresenta una delle novità più dirompenti nel panorama finanziario, il motivo è l'unicità di essere allo stesso tempo uno strumento digitale per eseguire transazioni senza terze parti e l'essere una valuta. L'innovazione sta proprio nella duplicità di queste caratteristiche ad esempio Paypal e Visa sono dei *payment network* ma non sono delle valute oppure il dollaro è una valuta ma non è un *payment network*.

C'è un acceso dibattito appunto sul come proiettare il futuro delle criptovalute :

chi le considera come un nuovo bene rifugio, l'oro digitale , o chi le considera come una delle ennesime “trappole” finanziarie legate alla loro alta volatilità, come sostenuto da diverse figure di spicco come Warren Buffet.

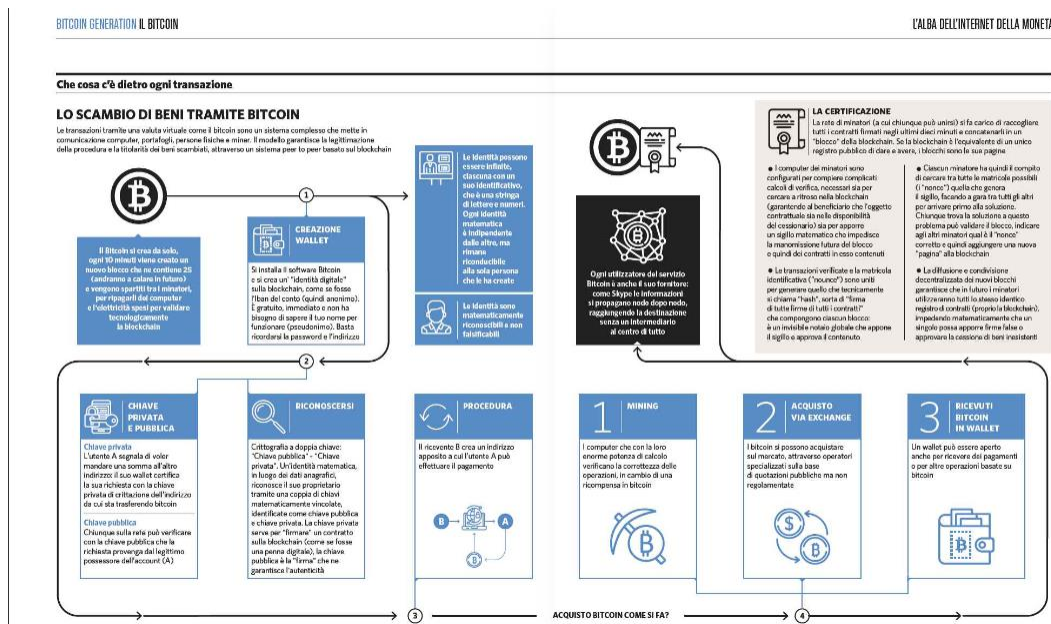
Per criptovalute si intende tutto il mondo delle cyber-valute a partire dalla primogenita bitcoin fino ad arrivare alle più recenti che vengono definite come Altcoins.

Le nuove generazioni vengono maggiormente attratte da questa nuova filosofia di denaro decentralizzato indipendente dalle banche e da qualsiasi andamento dei tassi di interesse e dei cicli economici. Allo stesso tempo per gli stessi motivi non sono viste in maniera positiva da Stati e autorità di vigilanza, la quale non potendo svolgere le proprie mansioni non è in grado di evitare infiltrazioni criminali all'interno del sistema criptovalute, che permette di mantenere l'anonimato nelle transazioni. Motivo per cui la mancata regolamentazione e l'assenza di una classificazione giuridica di queste valute digitali ha portato a stati come la Cina e la Corea del Sud ad attuare delle misure per contrastare l'ascesa di questo nuovo strumento finanziario.



## 1.2 Qual è il loro funzionamento?

Il loro funzionamento di base è riconducibile alla terminologia di criptovalute per evidenziare un sistema di protezione inattaccabile, garantito da una serie di calcoli complessi. I quali prendono il nome di blockchain ovvero una serie numerica concatenata in maniera immutabile sotto forma di blocchi di bit all'interno di una catena. Nel 2009 venne minato il primo blocco della blockchain del bitcoin e chi possiede tale moneta virtuale conserverà con se la corrispettiva serie numerica su un indirizzo internet che serve per fare o ricevere pagamenti. Per permettere questo tipo di transazioni tra un soggetto e l'altro subentrano gli strumenti crittografici i quali consentono un certo tasso di sicurezza ed evitare interferenze durante le operazioni. Come già detto in precedenza Essendo un sistema privo di un organismo di tutela è proprio questo sistema che riesce a proteggere e permettere l'esito positivo delle operazioni. Le criptovalute si basano sulla crittografia asimmetrica ovvero ad ogni identità nella blockchain viene associata una chiave privata e una pubblica . Con la prima si confermano le transazioni in uscita con la seconda invece si ricevono le criptovalute nel proprio wallet. Quindi in una transazione tra due soggetti la chiave pubblica è riferita a chi riceve mentre la chiave privata corrisponde al proprietario delle monete digitali scambiate.



**Figura 1-1 : procedimento di creazione e trasferimento bitcoin**

La base del sistema di generazione delle criptovalute è il mining ovvero il procedimento di creazione delle monete virtuali dai cosiddetti Miners ; i quali garantiscono l'autenticità e la veridicità delle transazioni svolgendo il ruolo di intermediari. Nel caso dei bitcoin è stato previsto un limite massimo di emissione della moneta pari a 21 milioni di unità ( attualmente

sui 17mln ). Il processo richiede specifici software e apparecchiature per garantire un'adeguata potenza e di conseguenza ciò richiede elevati costi energetici. Ogni quattro anni la quantità di bitcoin contenuta in ogni blocco creato dai miners viene dimezzata e questa parte rappresenta il loro premio per sostenere tale procedimento.

### 1.3 Le diverse criptovalute

Nel seguente paragrafo verranno analizzate le principali protagoniste del criptomondo sia per importanza che per diffusione nel mercato dato che rappresentano gran parte della capitalizzazione del mercato azionario attuale.

#### 1.3.1 Bitcoin

Il bitcoin è l'assoluto protagonista di questa nuova moneta virtuale e la sua nascita cela un certo mistero poiché non abbiamo una persona accertata alla quale si può attribuire la sua scoperta. Difatti è divenuta pubblica mediante una email condivisa nel web il 31 Ottobre del 2008 firmata da un certo Satoshi Nakamoto del quale si sa poco o nulla, probabilmente è stato utilizzato una identità di fantasia.

Satoshi Nakamoto [satoshi at vistomail.com](mailto:satoshi@vistomail.com)  
Fri Oct 31 14:10:00 EDT 2008

- Previous message: [Fw: SHA-3 lounge](#)
- Messages sorted by: [\[ date \]](#) [\[ thread \]](#) [\[ subject \]](#) [\[ author \]](#)

---

I've been working on a new electronic cash system that's fully peer-to-peer, with no trusted third party.

The paper is available at:  
<http://www.bitcoin.org/bitcoin.pdf>

The main properties:  
Double-spending is prevented with a peer-to-peer network.  
No mint or other trusted parties.  
Participants can be anonymous.  
New coins are made from Hashcash style proof-of-work.  
The proof-of-work for new coin generation also powers the network to prevent double-spending.

Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System

*Il messaggio con cui Satoshi Nakamoto presenta il white paper del Bitcoin al mondo*

#### ***figura 1-2: email Nakamoto, nascita bitcoin***

*«Il problema alla radice della moneta convenzionale è la fiducia necessaria per farla funzionare. Infatti, bisogna fidarsi che la banca centrale non svaluti la moneta, ma la storia delle valute fiat è piena di violazioni di questa fiducia.» – Satoshi Nakamoto*

Il misterioso informatico inaugurò pochi mesi dopo la nascita del BTC il quale non riscosse il successo sperato legato allo scetticismo dei fallimenti di altre monete virtuali sviluppate negli anni precedenti. Il punto di svolta, il quale è anche la caratteristica alla base del mondo moderno delle criptovalute, fu l'essere strutturata su un sistema

decentralizzato. Nakamoto Avendo capito la fragilità del sistema bancario ed evitare la manipolazione monetaria attuata dalle banche centrali riuscì ad ottenere sempre più consensi per istituire una infrastruttura finanziaria dove nessuno è al comando. Ciò avviene tramite un sistema dove anziché basarsi su una struttura gerarchica di computer si fonda su un network peer-to-peer dove tutti i nodi sono sullo stesso livello.

Ciò permette di mantenere l'anonimato durante le varie transazioni e infatti inizialmente è stata particolarmente usata per illeciti. Motivo per cui non fu ben vista dalla comunità e tutt'oggi non viene ancora considerata come una banconota. Elemento cruciale per far sì appunto la totale riuscita delle criptovalute e pian piano stanno crescendo il numero di centri e negozi che accettano pagamenti in bitcoin.

Inizialmente il valore economico appena fu lanciata la moneta era davvero basso il primo scambio ufficiale avvenne il 12 ottobre 2009 da uno dei sviluppatori e minatori di Bitcoin ovvero Martti Malmi il quale scambiò 5050 bitcoin per 5,02 dollari, un valore sotto al centesimo di dollaro.

Da lì in poi ha riscosso sempre più credito e successo e tutti ben sappiamo al giorno d'oggi che crescita abbia avuto con le sue ovvie oscillazioni e recentemente tra i mesi di settembre e ottobre 2023 ha un valore tra i 24 e i 25 mila dollari per bitcoin, Da come possiamo notare nel grafico.



**Figura 1-3 : grafico dalla nascita ad oggi del Bitcoin**

### 1.3.2 Ethereum

Ethereum rappresenta la seconda moneta più famosa dopo bitcoin, nasce nel 2013 come creazione di Vitalik Buterin. Il quale riuscì a convincere diversi investitori con il suo progetto

e tramite un'operazione di crowdfunding vennero trovati i fondi necessari per continuare la creazione della moneta. L'Ethereum può essere considerato una sorta di evoluzione rispetto al bitcoin. Buterin non voleva solo eliminare gli intermediari finanziari ma utilizzare la valuta anche per rappresentare azioni immobiliari, merci e derivati.

Nel 2014 vennero creati gli ether, la nuova moneta virtuale e lo stesso anno raccolsero 18 milioni di dollari dagli investitori. Ogni ether valeva 0,30 dollari all'epoca ma dopo quel giorno il prezzo cominciò presto a salire; anche in questo caso numerosi e forti le oscillazioni nel tempo ma tramite processi di modernizzazione della moneta con i soldi degli investitori Ethereum riuscì ad ottenere maggiore stabilità e fiducia nel mercato finanziario fino ad arrivare nel 2021 al valore di 3000 dollari per moneta. Un'altra importante differenza con Bitcoin riguarda la struttura della blockchain adottata. Non si adotta più un sistema peer-to-peer bensì Buterin ha sviluppato una piattaforma aperta al pubblico, dove è possibile costruire un'applicazione blockchain per l'esecuzione di qualsiasi funzione. Quindi invece di memorizzare i dati nel caso degli Ethereum ci si basa su transazioni verificate per questo vengono definite smart contracts. I quali sono programmi per computer che sono l'essenza di questa nuova moneta virtuale.

### 1.3.3 *Ripple (XRP)*

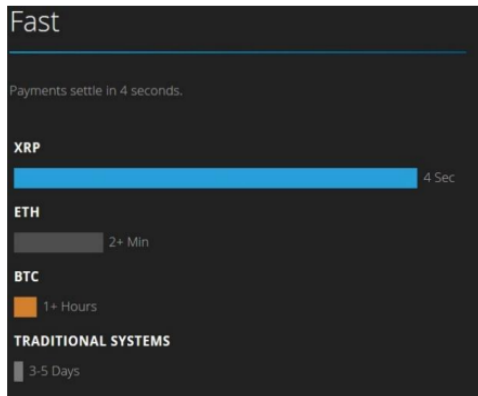
Ripple è una delle monete virtuali più longeve creata nel 2012 da Jed McCaleb e Chris Larsen. Il token di Ripple è chiamato XRP mentre l'intero sistema prende il nome di Ripple. Al momento rappresenta per valore di capitalizzazione la terza moneta virtuale nel mercato ma con un valore di scambio ben più basso di circa \$0,50 cent.

Costituisce il tentativo di garantire transazioni finanziarie globali sicure, istantanee e gratuite di qualsiasi valuta. Il mezzo appunto con la quale avvengono queste transazioni è di conseguenza il token XRP che viene utilizzato come controparte all'interno del network.

Gli XRP non vengono né minati né emessi sono stati tutti prodotti nella fase iniziale del progetto. Queste sono le principali differenze con le altre monete virtuali oltre ad utilizzo diverso anche l'elemento di non poterne costituire dei nuovi.

Al momento rappresenta per valore di capitalizzazione la terza moneta virtuale nel mercato ma con un valore di scambio ben più basso di circa \$0,50 cent.

L'elemento che ha permesso di risultare così competitiva è sicuramente la sua rapidità nelle transazioni le quali risultano di gran lunga più efficienti delle grandi istituzioni bancarie e delle altre monete virtuali, come mostrato nella foto:



**Figura 1-4: velocità transazioni Ripple**

### 1.3.4 Stellar (XLM)

Nata agli inizi del 2014 da Jed McCaleb e Joyce Kim con l'obiettivo di scindersi dai tradizionali sistemi di transazione monetaria lenti e costosi.

La valuta utilizzata da Stellar, il Lumen (XLM) permette di effettuare diversi trasferimenti con tempistiche molto brevi e basse spese per l'utilizzo del servizio ed un saldo minimo di soli 20 lumens considerando il valore di \$0,11 a moneta.

La piattaforma di Stellar si basa sulla tecnologia blockchain supportata in linguaggio C++ ed è totalmente decentralizzata a differenza di Ripple il quale è il principale rivale di Stellar avendo funzionalità e scopi simili. Stellar si rivolge ad un pubblico privo di banca, Ripple invece vuole creare partnership con banche o servizi finanziari e stipulare una rete di pagamento globale. Anche per Stellar l'elemento caratteristico sono la velocità nelle transazioni e il fatto di non adoperare il processo di mining. Attualmente Stellar non è al passo con le tre monete precedenti ma secondo gli esperti ha un notevole tasso di crescita.

#### 1.4 L'impatto delle criptovalute

L'impatto delle criptovalute sull'economia mondiale è stato ampio e complesso . In primo luogo, le criptovalute rappresentano una nuova classe di attività per gli investitori, in grado di offrire potenziali rendimenti elevati, anche se con un livello di rischio maggiore. Allo stesso tempo, l'adozione delle criptovalute da parte delle imprese sta cambiando il modo in cui vengono condotte le transazioni, consentendo pagamenti più rapidi e sicuri e riducendo la dipendenza dalle istituzioni finanziarie tradizionali.

L'elemento più incisivo senza dubbio è stato il notevole aumento degli investimenti che ognuno può fare dando vita ad una corsa di massa su larga scala alla ricerca di nuove fortune. I recenti successi di alcune monete virtuali che al giorno d'oggi hanno moltiplicato esponenzialmente il proprio valore ha generato anche un notevole tasso di fiducia verso le criptovalute in alcuni casi anche troppo.

Motivo per cui nonostante i potenziali vantaggi, il fenomeno delle criptovalute comporta rischi significativi. I loro mercati sono notoriamente volatili, con ampie oscillazioni di prezzo che possono portare a perdite significative per gli investitori. Inoltre, la natura anonima e non regolamentata delle criptovalute le rende un mezzo adoperato per attività illecite, come il riciclaggio di denaro e il finanziamento del terrorismo. Di conseguenza, molte nazioni stanno esplorando i modi per regolamentare le criptovalute, anche se le sfide di farlo senza soffocare l'innovazione rimangono.

Oltre a ciò un altro elemento che ha comportato scetticismo è legato al modo in cui vengono generate tali monete ovvero il mining il quale comporta notevoli utilizzi di energia elettrica. Con conseguenti impatti anche sull'ambiente considerando che il mining di una singola moneta genererà quasi 700 kWh per transazione.

## Capitolo 2 ANDAMENTO CRIPTOVALUTE E LA BOLLA DELLE DOT COM

### 2.1 Cos'è una bolla speculativa?

Con il termine bolla speculativa si definisce il sentiero esplosivo che si forma nel prezzo di un bene e che lo porta, progressivamente sempre più distante dai valori compatibili con le fondamentali economiche dello stesso, dove con fondamentali economiche ci si riferisce a quelle particolari ragioni economiche che sottostanno al movimento di un prezzo. Quando le quotazioni di Borsa capitalizzano aspettative impossibili da misurare si possono formare bolle speculative, destinate a scoppiare, dato che non tutte le iniziative prese dagli investitori avranno successo.

Di solito la fase iniziale vede l'affacciarsi sul mercato di un nuovo oggetto di investimento che suscita grande interesse, oppure un rinnovato interesse per un oggetto di investimento già esistente e ormai consolidato. Spesso gioca un ruolo importante la natura innovativa dell'oggetto che, diciamo, già in partenza raccoglie in sé la componente speculativa.

Il fenomeno delle bolle speculative è più spesso visto come un'anomalia di mercato legata più alla componente psicologica che a quella razionale. Infatti viene messo in risalto il grado di elevata diffusione del bene oggetto di speculazione, tanto che spesso si arriva a parlare di vere e proprie "manie" e in casi più recenti di "mode" quasi a voler calcare la mano sulla componente irrazionale del fenomeno. Si parla in questi casi infatti di stati di euforia collettiva. Proprio al termine di questa euforia che giunge il momento dello scoppio della bolla. Oppure legato al prezzo divenuto così elevato da renderlo inaccessibile e con conseguente perdita di interesse e di transazioni a favore di quel titolo o bene.

Con lo scoppio soprattutto per investitori principianti si ha il rischio di non aver diversificato e risultare totalmente esposti al conseguente calo di valore comportando perdite enormi in diversi casi.

In linea di massima per bolla speculativa si fa quasi sempre riferimento ai mercati finanziari essendo la tipologia prevalente; però possono avvenire anche in altri campi come nel settore immobiliare la quale ovviamente fa riferimento ai beni immobili. In questo caso si rapporta il

costo delle case ad esempio o degli affitti ai rispettivi salari degli individui medi rendendo il costo inaccessibile o sproorzionato.

### 2.1.1 Cenni storici di bolle speculative

Solitamente le bolle si creano attorno a dei beni di utilizzo comune detti di massa. Uno dei più famosi e remoti è l'episodio della bolla speculativa dei bulbi di tulipano la quale risale all'incirca a metà del 600. Inizialmente gli aristocratici olandesi per mostrare il proprio benessere economico abbellivano le loro case con dei giardini fioriti e colorati. Tutto nella norma finché non cominciarono a circolare i primi tulipani i quali divennero molto apprezzati e richiesti per abbellire le proprie abitazioni. Nel decennio successivo divennero sempre più popolari soprattutto dopo che alcuni di questi bulbi furono colpiti da una malattia detta mosaico la quale conferiva particolari colori e sfumature ai petali del fiore. Di conseguenza divennero sempre più rari e i commercianti di bulbi aumentavano sempre di più il prezzo legato alla domanda in costante aumento. Fino ad arrivare ad un punto dove pur di accaparrarsi questi tulipani la gente cominciò ad impegnare beni, terreni e gioielli. Più il prezzo cresceva più gli investitori si ritenevano soddisfatti e sempre più fiduciosi nei loro acquisti. A gennaio del 1637 si toccarono addirittura incrementi del 2000 per cento dei prezzi seguito da un crollo ancora più marcato nei mesi successivi. A quel punto la bolla stava per scoppiare inutili i tentativi del governo di liquidare tutti i contratti al 10% del valore nominale dei bulbi poiché il valore scese anche sotto quella soglia. I prezzi non smisero di scendere fino a quando il valore dei tulipani arrivò a poco più del prezzo di una semplice cipolla.

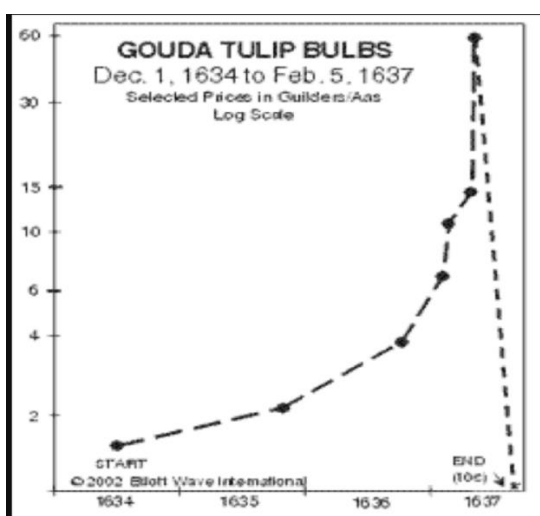
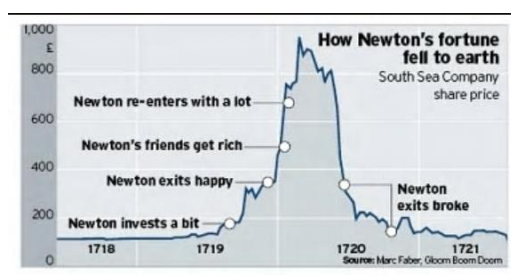


Figura 2-1 : grafico bolla dei tulipani



Un' altro esempio risale ad un esecolo dopo con la bolla dei mari del sud in Inghilterra. La compagnia dei mari del sud fu costituita nel 1711 con il tentativo di riportare credibilità al governo britannico nel mantenere gli impegni presi. Infatti la compagnia si fece carico di una cambiale governativa di all'incirca 10 milioni di sterline in cambio dei traffici commerciali dei mari del Sud. I risultati però non furono brillanti ma inaspettatamente il loro valore non scese ma incrementò. Successivamente la compagnia si propose di capitalizzare l'intero debito pubblico inglese un 'azione che fece schizzare il valore dei titoli da 130 a 300 sterline. Nell'anno successivo si creò un sentimento di euforia attorno alla compagnia dei meri del sud e la quotazione dei titoli arrivò a 1000 sterline per azione. Come poi in tutti i casi il prezzo cominciò a destare sospetti riguardo l'effettivo valore del business della compagnia . Poco dopo iniziarono le vendite dei titoli in questione e un effetto a valanga che ha portato allo scoppio della bolla.



*Figura 2-2: grafico bolla mari del Sud*

## 2.2 La bolla delle dot-com

La maggior parte delle bolle è associata a qualche nuova tecnologia o a nuove opportunità di business. Internet invece venne associata ad entrambe così a metà degli anni 90 si generarono forti aspettative e fiducia riguardo internet e i titoli delle aziende ad esso collegati. A rendere la situazione ancor di più ampia furono anche rispettabili operatori di Wall Street dell'epoca come Goldman Sachs che si schierarono favorevoli a tali titoli definendoli non a rischio. Queste conferme diedero il via libera agli investitori e nel momento di picco era difficilissimo trovare voci critiche. Vennero quindi dati per certo e scontati previsioni di crescita non da poco anche per aziende con notevoli tassi di capitalizzazione. Durante la fase di picco fu divertente il fatto che per diverse aziende bastò cambiare il proprio nome aggiungendo termini della cultura internet come tronic, web o dot-com (ecco il perché del nome della bolla) . Anche se prive di piani aziendali o di qualsiasi forma di profitto il cambiamento del nominativo fece crescere il valore di queste aziende.

Gli analisti di mercato di quel periodo furono i principali protagonisti nello spingere e nell'alimentare la bolla in questione divennero delle vere e proprie star dove tutti pendevano dalle loro labbra. Ovviamente il loro guadagno all'epoca non era collegato alla qualità delle loro analisi bensì alla loro capacità di indirizzare lucrosi investimenti verso le banche d'affari dei loro gruppi .

In seguito alle loro analisi raramente si veniva pronunciata la parola vendere per evitare di offendere i loro rapporti con i direttori finanziari. In media per ogni titolo valutato con sell ce ne erano 10 con buy, di conseguenza con la costante crescita le persone furono sempre più convinte della facilità nell'investire nel mercato azionario. Per giustificare tali prezzi in crescita gli analisti inventarono nuove metriche di per valutare le azioni. Dove vendite e ricavi passavano in secondo piano. Per valutare queste aziende contavano il numero di persone che visitavano il sito web o la quantità di utenti impegnati ossia coloro che passavano più di tre minuti su di un sito web.

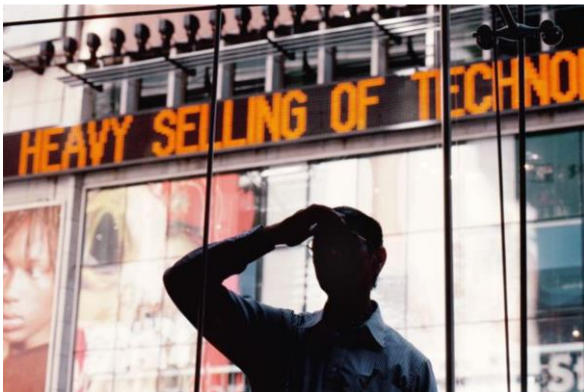
Oltre agli analisti anche i media spinsero la bolla delle dot-com che trasformarono gli americani in un popolo di investitori. Con il mercato azionario in crescita si creò molta curiosità e la continua domanda di informazioni e notizie trovò risposte nella stampa. Siccome a nessuno e soprattutto ai non esperti non interessava ascoltare deprimenti analisi scettiche facevano numerose vendite storie che promettevano una facile strada per la ricchezza. In seguito divenne internet stesso lo strumento per ottenere tali informazioni e non serviva consultare il Wall street journal o contattare un operatore di borsa. Il web rese democratizzato il processo di investimento rendendolo alla portata di tutti, elemento che giocò un ruolo cruciale nella bolla delle dot-com. Anche i broker online aiutarono ad alimentare il boom di Internet , acquistare e vendere era estremamente a buon mercato grazie alle basse richieste di commissioni. Negli americani investire e battere il mercato divenne quasi un'ossessione e i diversi programmi tv finanziari raggiunsero numeri spropositati. Difatti questi avvenimenti giustificano il tasso di rotazione dei titoli che raggiunse livelli record. La durata media delle azioni non veniva più rapportata ai mesi ma bensì in giorni o addirittura ore. Le quote di ammortamenti dei fondi comuni di investimento spiccarono il volo e la volatilità dei prezzi esplose. A riprova di ciò negli inizi del 2000 nell'arco di una singola giornata i prezzi potevano variare anche con percentuali superiori al 50. C'erano oltre 10 milioni di day trader su internet, molti dei quali avevano lasciato il proprio lavoro per imboccare la comoda via per il successo. Vennero analizzati i movimenti di questi trader e risultò che riuscivano a perdere soldi anche durante il momento magico della bolla dove gran parte dei titoli era in crescita. Poiché

compravano e vendevano i titoli sbagliati e i più attivi ovvero chi registrava maggiori operazioni era quello che perdeva di più.

La durata media di sopravvivenza di questi day trader ( molto simile a quelli presenti al giorno d'oggi del settore trading relativo alle crypto o asset simili) era di circa sei mesi.

Come in ogni bolla speculativa c'è chi trae un profitto sulle spalle di coloro che si fanno trascinare all'interno di essa. Molte attività all'epoca furono gestite non per la creazione di valore a lungo termine ma per l'immediata gratificazione degli speculatori.

Un esempio è stato l'impetuoso rialzo e la susseguente bancarotta di Enron che era giunta ad essere la settima azienda più grande degli USA. Il suo collasso che ha letteralmente distrutto 65 miliardi di capitalizzazione ha dato il via poi allo scoppio della bolla. Oltre ad Enron agli inizi del 2000 pubblicarono bilanci a dir poco deludenti in relazione alle alte aspettative dei vari investitori ed iniziò a generarsi il panico. Diverse aziende fallirono o persero gran parte della capitalizzazione nel giro di pochi mesi la diminuzione risale a circa l'86 per cento del valore dei titoli, questi messaggi apparivano dagli schermi di Wall Street il 10 Marzo del 2000:



***Figura 2-3: Il crollo dei titoli internet***

Alla fine dello scoppio solo il 50 per cento delle società quotate nel 2000 erano ancora attive nel 2004, con quotazioni di gran lunga inferiori rispetto a quelli misurati nel pieno della bolla.

### 2.3 Andamento delle criptovalute

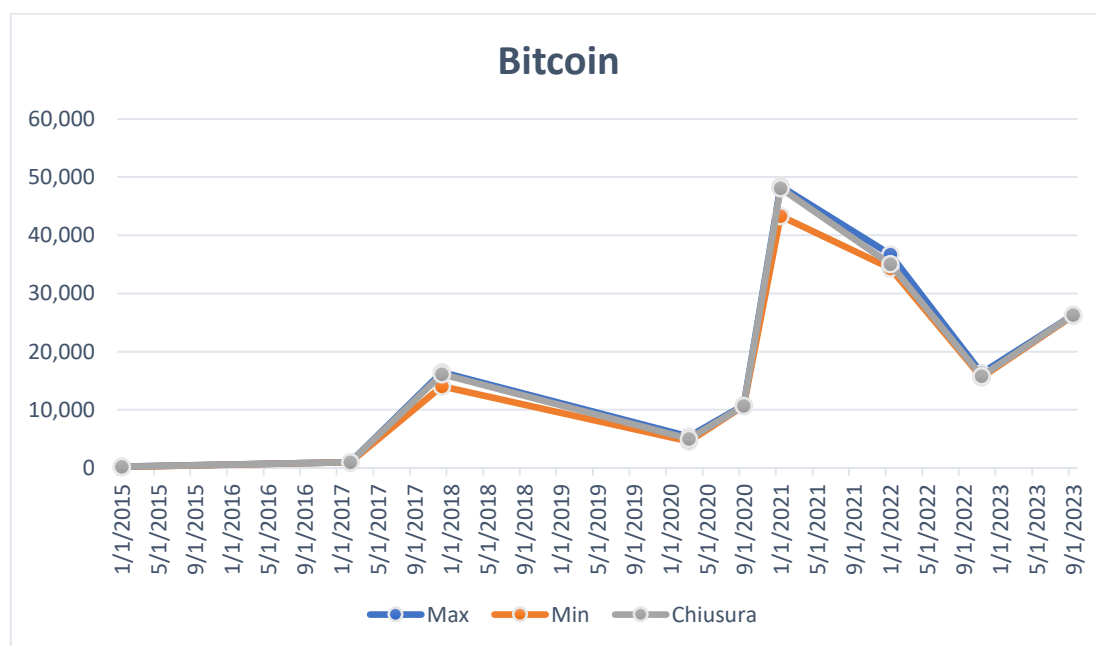
In data 27 Settembre 2023 alle ore 11:30, sono state analizzate le seguenti criptovalute e riportati i rispettivi prezzi e capitalizzazione di mercato:

Cryptocurrency	Market Cap	Price	Ranking per market Cap
<b>Bitcoin</b>	\$ 511.843 B	\$ 26,251.97	1°
<b>Ethereum</b>	\$ 191.626B	\$ 1,593.70	2°
<b>Ripple</b>	\$ 26.598B	\$ 0.4995	5°
<b>Stellar</b>	\$ 3.123B	\$ 0.1127	24°

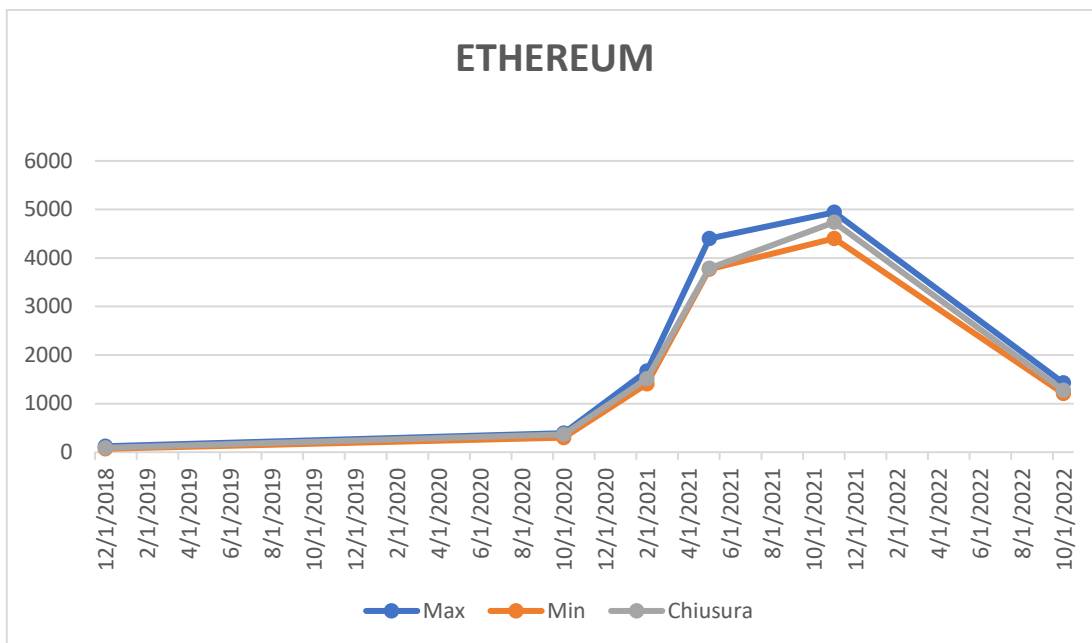
**Tabella 1-1 : analisi valore criptovalute**

Da come si evince dalla tabella il mercato delle criptovalute rappresenta una fetta importante e in aumento del mercato finanziario moderno. Il processo di crescita è stato senz'altro accelerato anche dalla pandemia di Covid-19 la quale ha fornito l'occasione e il tempo per interessarsi a nuove tematiche. Soprattutto tra i più giovani e magari ingenui hanno pensato che potesse essere una via facile per ritagliarsi la propria indipendenza economica ma nella maggioranza delle situazioni non è stato il caso.

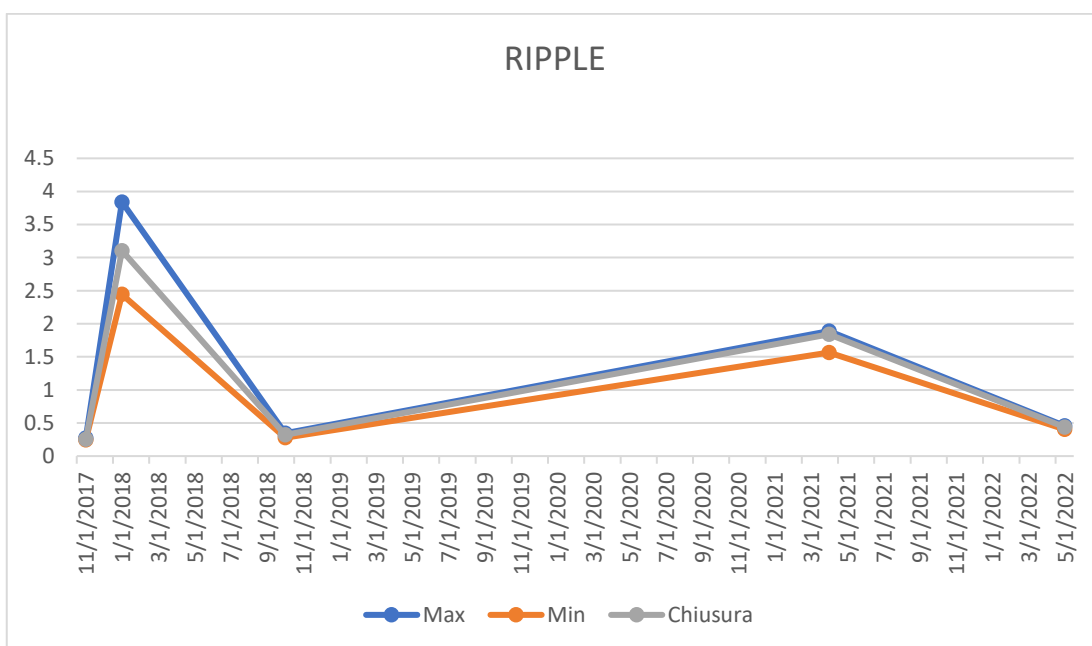
Al momento le crypto sono viste soprattutto come strumenti speculativi e di conseguenza molto pericolosi e volatili come mostrato nei grafici successivi.



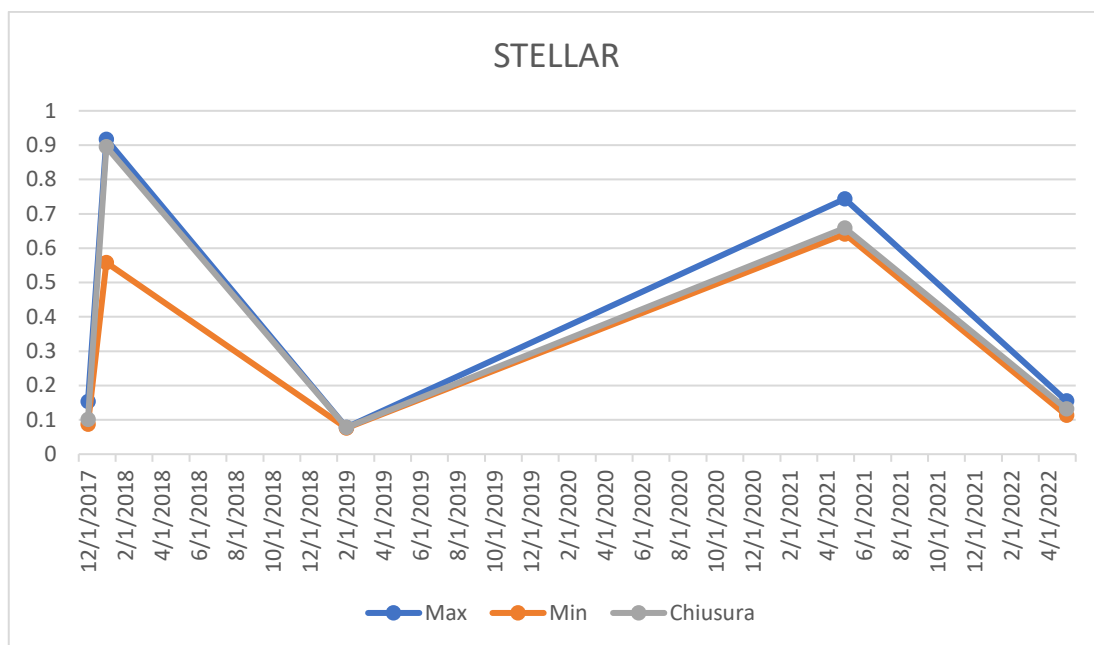
**Figura 2.4: andamento bitcoin e oscillazioni**



**Figura 2-5: andamento e oscillazioni Ethereum**



**Figura 2-6: andamento e oscillazioni Ripple**



**Figura 2-7: andamento e oscillazioni Stellar**

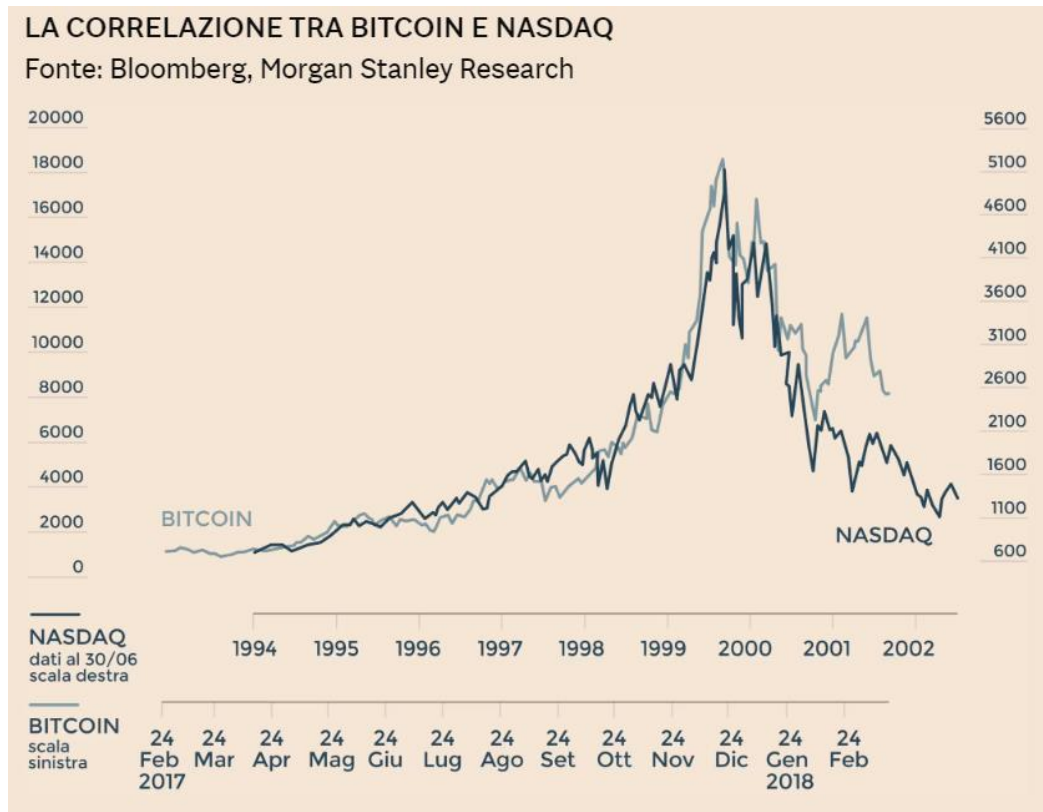
Il prezzo è ovviamente dettato dal mercato, ovvero dalla legge di domanda e offerta. Quando ci sarà un aumento della domanda del token ci sarà un aumento del prezzo e viceversa. Elemento da considerare nel caso delle crypto come i Bitcoin è che la creazione di questi token avviene tramite il processo di mining. Il quale decresce fino ad azzerarsi, per questo motivo l'offerta è rigida e priva di correlazione con la variazione della domanda. A rendere il prezzo particolarmente volatile come visibile nel grafico è legato alle informazioni sempre in aggiornamento riguardo questo fenomeno non ancora del tutto regolamentato e quindi incerto. In particolare dall'interno quando si verificano dei furti negli exchanges, oppure dall'esterno con dichiarazioni ufficiali da parte dei soggetti regolatori.

Ciò comporta a registrare costantemente in seguito a notizie positive forti aumenti anche in poche ore. Per poi susseguirsi ad un ribasso proporzionale per via degli investitori che vogliono disfarsi dei token in questione e realizzare un corposo profitto. Questo procedimento è molto simile a quello appena analizzato dei titoli internet e dei dot-com e presenta anche secondo molti economisti una situazione di possibile scoppio di una bolla finanziaria.

In conclusione analizzando i grafici si può notare come le criptovalute più anziane ovvero Bitcoin ed Ethereum hanno avuto una fase iniziale molto a rilento per conquistare la fiducia degli investitori e ottenere quota nel mercato. Mentre l'esempio per evidenziare quindi la recente euforia si ha con le monete virtuali più recenti (Ripple e Stellar) le quali ottengono subito una forte spinta e vengono gran parte delle volte sovrastimate per poi infatti precipitare

e tornare ad un valore reale. Ed è qui il punto nella quale si rischierebbe di incappare in una nuova bolla finanziaria legata a comportamenti irrazionali degli investitori.

#### 2.4 Analogie e differenze tra titoli internet e criptovalute



*Figura 2-8: indice Nasdaq e Bitcoin a confronto*

Nel grafico mostrato si contrappongono gli andamenti dell'indice Nasdaq, ovvero l'indice dei titoli tecnologici degli inizi del nuovo secolo e del balzo avuto nei mesi successivi. L'elemento di cui tenere nota è che il Bitcoin viaggia di gran lunga più veloce di circa 15 volte. Inoltre l'andamento del Nasdaq rappresenta un periodo di 8 anni mentre il Bitcoin ha registrato tali movimenti in un solo anno.

Se la correlazione fosse veritiera il prossimo passo del BTC dovrebbe essere un forte calo come registrato nei titoli tecnologici e pareggiare i risultati dello scoppio della bolla internet. Inoltre secondo degli studi da parte di Ing International dove sono state sentite 15 mila persone tra USA, Europa e Australia e il dato che emerge è un basso tasso di disappunto e paura. Con una percentuale di rischio espressa piuttosto bassa. Questa potrebbe rappresentare un'analogia con i titoli internet dove in termini e misure differenti un certo tasso di fiducia a favore dei

nuovi titoli emergenti. Le criptovalute e i loro titoli rappresentano sia l'opportunità di un nuovo business su cui trarre un profitto sia una nuova tecnologia che possa avere un'utilità anche in futuro così come nei titoli internet.

In sostanza, sia la bolla delle "dot-com" che il mercato delle criptovalute sono stati testimoni di una frenesia di investimento speculativo. Nel caso della bolla delle dot-com, il fascino di Internet ha alimentato il boom. Le aziende con poco più di un sito web e un nome di dominio ".com" hanno visto le loro valutazioni salire alle stelle, spesso senza alcun modello di business o redditività comprovata.

Allo stesso modo, il mercato delle criptovalute ha registrato forti aumenti di prezzo guidati dal potenziale della finanza decentralizzata e della tecnologia blockchain. Gli investitori in entrambi i mercati spesso seguono l'onda dell'hype e della FOMO (Fear of Missing Out), portando a prezzi gonfiati delle attività e alla volatilità del mercato.

Tuttavia, ci sono distinzioni cruciali tra i due mercati.

La bolla delle dot-com è stata caratterizzata da una moltitudine di società internet, molte delle quali prive di una solida base commerciale. La tecnologia alla base delle criptovalute, la blockchain, invece, ha implicazioni e casi d'uso di ampio respiro che vanno oltre le valute digitali, come i contratti intelligenti, la gestione della catena di approvvigionamento e la verifica dell'identità digitale.

La differenza fondamentale tra i due mercati sta nelle loro fasi evolutive. Nell'era delle Dot-Com si è assistito a una corsa di aziende che hanno cercato di capitalizzare su Internet, tuttavia molte non sono riuscite a raggiungere la redditività o modelli di business sostenibili. Per contro, lo spazio delle criptovalute ha dimostrato resilienza e adattabilità nell'ultimo decennio. Queste ultime hanno dovuto affrontare numerose sfide, tra le quali il controllo normativo, la sicurezza e i problemi di scalabilità. Malgrado questi ostacoli, il mercato è cresciuto e maturato, con un numero sempre maggiore di investitori istituzionali e aziende che hanno abbracciato le valute digitali.



## Capitolo 3 SINTESI E POSSIBILI SCENARI FUTURI

In sostanza le similitudini ci sono ma alla base i soggetti presi in esame presentano differenze abissali come dimostrato nel capitolo precedente. L'elemento però presente in entrambi i periodi storici è quello di carattere psicologico, ovvero si tende ad avere più fiducia e positività riguardo questi titoli di quanto appunto un investitore razionale dovrebbe avere. Come agli inizi del 2000 con la stampa e al giorno d'oggi con i social network si tramanda l'idea di guadagno facile e nel breve periodo . Riuscendo ad ingannare investitori inesperti e trarre del guadagno tramite speculazioni sui titoli in questione.

Nonostante ciò le criptovalute possono avere un'utilità futura e poter soddisfare le funzioni di moneta. Ovviamente ci sono pareri contrari e favorevoli però è indubbio che riesca a soddisfare in maniera eccellente la funzione di scambio perché permette di compiere operazioni senza intermediari , in tutta sicurezza e quasi istantaneamente.

Per sostituire la moneta però essendo caratterizzata da un offerta completamente anelastica renderebbe impossibile attuare misura di politica monetaria e non potrà mai sostituire beni come l'oro fisico in tal senso. Tuttavia si potrebbe modernizzare l'apparato monetario attuale sviluppando delle monete digitali fiduciarie da una parte e criptovalute decentralizzate con politica monetaria algoritmica elastica dall'altra. Il che potrebbe risolvere in parte il problema ma non del tutto essendo il valore di queste criptovalute alquanto instabili . Questa caratteristica si rifletterebbe poi sui comportamenti degli utilizzatori e difficilmente la accetteranno in cambio di un bene se poi al momento della conversione il valore della moneta risulterà inferiore. Potrebbe ovviamente accadere l'opposto come è successo negli ultimi anni ad esempio per i BTC e registrare un notevole aumento ; anche in questo caso non faciliterebbe l'utilizzo della moneta dato che non verrà più utilizzata dai suoi possessori ma conservata con la speranza che possa aumentare di valore.

### 3.1 Previsioni Future del criptomondo

Riguardo possibili scenari futuri ovviamente non si hanno certezze a riguardo però ci sono degli elementi che vanno attenzionati per possibili sviluppi e sono i seguenti:

- Regolamentazione negli Stati Uniti e all'estero.
- Adozione di massa dei pagamenti in criptovaluta.
- Fondi negoziati in borsa basati su Bitcoin e altre valute digitali.
- Paesi che adottano il Bitcoin (o altre valute digitali) come moneta legale.

Fin quando non saranno risolti i seguenti punti è complicato dare con certezza previsioni, lasciando un determinato livello di instabilità.

Sicuramente il 2022 non è stato un buon anno per il mercato delle criptovalute il quale ha registrato 2 trilioni di dollari di perdite, da evidenziare il crollo della stablecoin Terra Luna e del Bitcoin. Secondo alcuni esperti però non è segnata la fine per le crypto ma anzi si prospettano importanti novità come sostenuto da Dante Disparte, chief strategy officer della fintech Circle Internet Financial, in un post

“Così come ci è voluto lo scoppio della bolla delle dot-com nei primi anni 2000 per consegnare il futuro di internet a società, modelli di business e casi d’uso più duraturi, forse il 2022 segnerà un passaggio di consegne della tecnologia crittografica e dell’infrastruttura blockchain a mani più solide”.

In uno dei migliori possibili scenari si prevede un processo di regolamentazione delle criptovalute dove i vari enti governativi dopo aver elaborato un quadro giuridico e un sistema di tassazione potrebbero far entrare le monete virtuali nei portafogli digitali dei consumatori. Tuttavia non è un passaggio semplice dato che a livello globale si hanno opinioni totalmente contrapposte dove si varia da paesi come l’El Salvador e nella Repubblica Centrafricana i quali riconoscono il Bitcoin come valuta ufficiale e paesi come la Cina dove le criptovalute sono illegali.

Il primo passo però di avvicinamento è la possibilità di un aumento di rivenditori che accettino pagamenti in valute digitali simili al contante come Bitcoin, Litecoin o Dogecoin. Di conseguenza una crescita dell’utilizzo delle criptovalute potrebbe spingere le agenzie di regolamentazione e i politici ad agire più velocemente e anche i sistemi di blockchain dovrebbero beneficiare di un uso diffuso.

Invece un futuro più luminoso per le criptovalute potrebbe subire un rallentamento per uno dei seguenti motivi :

- Politici e istituti di regolamentazione potrebbero non trovare un quadro normativo adeguato nei prossimi anni
- Si potrebbe decidere che valute come Bitcoin non andrebbero regolamentate perché utilizzate per attività illegali e da cattivi attori.
- I vari rivenditori potrebbero rifiutare di accettare nei propri negozi valute digitali come metodo di pagamento ed insistere sulle tradizionali transazioni in contanti o con carta di credito.
- Un'improvvisa ondata di violazioni di sicurezza delle piattaforme tecnologiche potrebbe minare la fiducia del pubblico nelle valute; come accaduto con le Stablecoin che hanno ricevuto una cattiva fama dopo il crollo di TerraUSD nell'aprile del 2022.

## CONCLUSIONI

In questo elaborato si è voluto fornire una chiara e puntuale analisi delle diverse sfaccettature del mondo delle criptovalute ponendolo in contrapposizione con la bolla speculativa dei titoli internet. Dopo una generale spiegazione sul funzionamento delle monete digitali e un'approfondimento del tema delle bolle speculative si è giunti al raggiungimento dello scopo prefissato col seguente elaborato . Ovvero ottenere una risposta in merito all'analogia tra i due fenomeni e se fosse davvero possibile un futuro crollo delle criptovalute e se ci fosse un effettivo collegamento che potesse aiutare la previsione. La risposta è negativa come espresso nell'elaborato dove c'è una sostanziale differenza tra i titoli dot-com a quelli delle monete digitali proprio da un punto di vista strutturale che quindi non permette di creare somiglianze. Detto ciò vedremo cosa riserverà il futuro per le criptovalute sicuramente saranno presenti anche nei prossimi anni sarà da stabilire quale ruolo gli verrà riservato nella prossima economia globale e con quale capitalizzazione nel mercato.

## BIBLIOGRAFIA

Malkiel, B. G. (1973). *A random walk down Wall Street*, a cura di Enrico Dalla Rosa, Hoepli editore , edizione 2016 . Capitolo 2, Capitolo 3, Capitolo 4.

Novà (2018). *Bitcoin Generation* , a cura di Guido Gentili , Sole 24 H. Capitolo 2, Capitolo 3, Capitolo 9.

Foti, L., (novembre 2017), *Capire Blockchain*, Amazon Kindle Edition pp 5-25.

## SITOGRAFIA

<https://ripple.com/xrp/>  
<https://www.ilsole24ore.com/ebook/sfogliabile/bitcoin-generation-AEu8KXEE>  
<https://www.ilsole24ore.com/art/il-bitcoin-e-analogie-bolla-internet-AEUQHSZF>  
<https://finance.yahoo.com/chart/XLM->  
<https://it.tradingview.com/symbols/BTCUSD/>  
<http://www.telegraph.co.uk/>  
<http://www.thebubblebubble.com/tulip-mania/>  
<https://www.money.it/Bolla-speculativa-cos-e-definizione-cause-scoppio-conseguenze#significato>  
<https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/bollaspeculativa.htm>  
[https://www.ilsole24ore.com/art/cosa-sono-e-come-funzionano-criptovalute-AEXzrDCG?refresh\\_ce&nof](https://www.ilsole24ore.com/art/cosa-sono-e-come-funzionano-criptovalute-AEXzrDCG?refresh_ce&nof)  
<https://www.cfr.org/background/cryptocurrencies-digital-dollars-and-future-money>  
<https://coinmarketcap.com/it/currencies/stellar/>  
<https://www.criptoaluta.it/stellar>  
<https://www.kaspersky.it/resource-center/definitions/what-is-cryptocurrency>  
<https://www.ilsole24ore.com/art/il-boom-bitcoin-non-e-tutti-AEdjw2ID>  
<http://www.ilsole24ore.com/art/notizie/2018-01-16/cina-e-corea-dichiarano-guerra-bitcoin-ecco-perche-123645.shtml?uuid=AEbqtZjD>  
<http://nova.ilsole24ore.com/frontiere/criptoalute-tra-opportunita-e-richieste-di-regolamentazione/>  
<http://www.ilsole24ore.com/art/notizie/2018-01-31/criptoalute-e-bolle-padoan-le-banche-centrali-si-stanno-attrezzando-sistema-va-regolato-165542.shtml?uuid=AEJiUEsD>  
<http://www.ilsole24ore.com/art/tecnologie/2018-03-08/con-cosa-si-comprano-bitcoin-201343.shtml?uuid=AEYBUuDE>  
<https://www.weforum.org/agenda/2023/01/future-of-cryptocurrencies-davos2023/>  
[https://lamiaprivacy.wordpress.com/2015/03/07/capire\\_le\\_basi\\_della\\_crittografia/](https://lamiaprivacy.wordpress.com/2015/03/07/capire_le_basi_della_crittografia/)

[https://www.repubblica.it/economia/2018/02/13/news/bce\\_askdraghi\\_bitcoin\\_crisi-188765722/](https://www.repubblica.it/economia/2018/02/13/news/bce_askdraghi_bitcoin_crisi-188765722/)

<https://ethereum.org/>

<https://cointelegraph.com/news/what-the-dot-com-bust-can-teach-us-about-the-crypto-crash>

<https://finance.yahoo.com/crypto/>

<https://finance.yahoo.com/quote/ETH-USD?p=ETH-USD>

<https://www.consob.it/web/investor-education/la-bolla-delle-c.d.-dotcom>

<https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/criptovaluta.html>