

Crypto-monnaies : entre hystérie et innovation.

Posté le : 11 janvier 2018 17:20 | Posté par : Blog du cercle des économistes e-toile

Catégorie: Actualité chaude, Concepts fondamentaux, Crise systémique, Monnaies et changes

Le coin « coins » dans les canards du moment a pris une grande place, ces derniers temps. Des mots obscurs au plus grand nombre, il y a peu de mois, comme le Bitcoin, se retrouvent dans les conversations de comptoirs et dans les cours de récréation. On parle Ripple dans les dîners en ville, Altcoins dans les antichambres, Tether, là où la bouche n'est pas crispée, Ether là où les souvenirs d'hôpitaux ne sont pas trop prégnants et Ethereum chez les enrhumés. Pendant ce temps-là les monnaies officielles dansent, avec des variations aussi soudaines que violentes de leurs cours, accompagnées dans la presse par les habituelles sottises, du genre : elles représentent la nouvelle valeur respective des économies. Les spéculations intellectuelles sur les jetons électroniques cryptés accompagnent la spéculation réelle sur les monnaies étatiques, à moins que ce soit l'inverse.

Un faux jeton est-il une vraie monnaie ? Un vrai jeton est-il une fausse monnaie ? Et réciproquement.

Là est la question.

En tout cas elle permet de s'intéresser à cette réalité à la fois familière et compliquée, d'invention antique et d'innovation récente, la monnaie, un des phénomènes économiques les plus fondamentaux depuis près de 3 000 ans, à la source des premières réflexions de l'économie politique, et une spécialité qui suscite à la fois l'ennui le plus profond du grand public (surtout quand on parle de monnaies internationales) et les erreurs les plus sévères (même au sein de la profession des économistes).

Commençons par le Bitcoin. Oui, il s'agit bien d'une inscription électronique dans un fichier, donc l'équivalent d'un jeton, qui est l'inscription d'un nombre sur un support quelconque. Le jeton en lui-même a une valeur intrinsèque quasi nulle, en l'espèce le coût du séjour de quelques octets sur une mémoire de masse dans quelques centaines d'ordinateurs répartis à travers le monde. Et pourtant ne voilà-t-il pas que l'on crée des fermes d'ordinateurs dans des zones de froid polaire consommant des quantités d'énergie fabuleuses dans l'espoir de « miner » quelques milliers de ces jetons et que la valeur du Bitcoin finit par atteindre au plus haut, 29 000 dollars, la capitalisation globale de l'ensemble de l'émission de ces jetons représentant plus de trois cents milliards de dollars ?

Quelle est cette diablerie qui voit un jeton qui ne vaut rien intrinsèquement devenir un objet de fantasme pour des millions de gens, une masse financière colossale (même si la proportion des bitcoins dans la masse monétaire mondiale est encore ridicule) et une source de consommation d'énergie qui se compte en production annuelle de centrales nucléaires, alors que tous les gouvernements sont mobilisés par les risques liés au réchauffement climatique, avec le cortège habituel, en France, de hausses des taxes sur l'essence et de baisses de la vitesse de circulation des voitures ? Alors que toutes les banques centrales sont en train d'étouffer les banques sous un corset de règles plus contraignantes les unes que les autres et, aussitôt, on voit une part de la création monétaire officielle détournée dans la spéculation massive sur... rien, sinon des rangées de zéros et d'un dans des mémoires de masse réparties à travers le monde.

Ce n'est plus un pied de nez. Carrément une rébellion. Que fait Mme Royal déléguée au pôle Nord ? Que fait M. Hulot qui n'a pas encore menacé de démissionner si on n'interdisait pas le Bitcoin ? Que font les pays membres de la COBxxx devant cette provocation énergivore qui réduit la durée de vie de la planète au rythme de l'activité fiévreuse des mineurs, les projections de type « Club de

Rome » annonçant pour 2 050 une consommation d'énergie par les mineurs de Bitcoins de nature à élever de 9 mètres le niveau des océans...

Une des particularités du Bitcoin est son mode de production. On crée du Bitcoin à proportion du trafic en Bitcoins, à chose fois que le système accepte une « preuve » de licéité d'une transaction. L'heureux investisseur dans deux mines de bitcoins peut multiplier les achats-ventes croisés uniquement pour avoir le plaisir de gagner des bitcoins. Un programme robot permet d'automatiser tout ça et d'aller dormir tranquille. Une entreprise chinoise de fabrication d'ordinateurs spécialement dédiés au minage vient de s'installer à Zug. Elle aurait vendu déjà 100.000 machines...

Pour que le système soit rentable il faut un apport extérieur de liquidité, c'est-à-dire des personnes ou des institutions désireuses de convertir des monnaies officielles en Bitcoins.

Il n'existe que deux motivations possibles :

- L'espoir de gain si le cours du jeton monte considérablement
- L'utilité du jeton.

L'hystérie spéculative qui s'est emparée du bitcoin, avec une hausse délirante des cours en un an, est souvent comparée à la Tulipe Manie qui en Hollande avait porté le prix du bulbe à des sommets incompréhensibles et finalement ruiné le pays pour quelques années. Les bulbes avaient en effet en commun avec le bitcoin de n'avoir aucune valeur intrinsèque significative et d'être une nouveauté. Nous préférons comparer avec la rue Quincampoix et la frénésie qui avait accompagné le lancement du système de Law et la compagnie des Indes Orientales. La nouveauté technique et les rêves de fortune avaient de la même façon saisie l'esprit populaire, provoquant une spéculation qui ruina l'état et finalement mettra à bas la monarchie.

La contagion de l'hystérie est étonnante. « Dites «blockchain» (ou «bitcoin») et vous verrez votre action s'envoler en bourse. C'est à peu près ce qui s'est passé avec Kodak mardi soir. L'entreprise plus que centenaire a annoncé la création d'une cryptomonnaie, le KodakCoin, et d'une plateforme, KodakOne, de gestion des droits d'auteur basée sur la blockchain », nous indique Le Temps, qui précise : « Il a suffi à l'entreprise Long Island Iced Tea de se renommer Long Blockchain pour voir son action tripler. Lundi, la société Seagate Technology a bondi de 16% parce qu'un post de blog suggérait qu'elle entrerait dans ce secteur ».

Oui, nous sommes bien en présence d'une hystérie spéculative. Mais pas seulement.

Le Bitcoin, comme le système de Law est un système novateur. L'un était calculé pour apporter des ressources à un état ruiné par les folies militaires et autres de Louis XIV. L'autre a pour but de faire la nique aux États et à leurs contrôles, dans une optique libertaire, avec la prétention de faire mieux pour transférer de l'argent que les systèmes de paiements classiques. Des messageries pensent à transférer des monnaies autant que des messages secrets. Facebook et ses milliards d'utilisateurs sont sur les rangs. Idem pour Google. Les ICO se font à l'aide de jetons. Peut-on douter que nous sommes face à une vraie innovation ?

L'idée que les transferts internationaux de valeur par les moyens officiels sont inefficaces et malcommodes est parfaitement exacte. Les banques font payer le service à un prix extravagant. Le service est très lent et fort lourd. Swift est tout sauf un système simple et efficace. Avec les contrôles des flux de monnaies mis en œuvre par les banques sous la pression des banques centrales et des États, le blocage d'un paiement peut être très long. La « compliance » peut bloquer un virement international et attendre de vous des explications qu'elles sont seules juges de trouver convaincantes. Les monnaies officielles sont tout sauf stables. La fluctuation acceptée des devises dans un système de change flottant, et la pratique étatique de faire fondre leur monnaie par des émissions délirantes aggravent les choses. Rappelons que toutes les monnaies ont perdu à peu près

98 % de leur valeur en 45 ans. Certaines devises n'ont aucune valeur d'échange comme la monnaie Ukrainienne. Certains pays comme la Chine ou l'URSS ont un contrôle des changes étroits.

Retrouver un peu de liberté peut être une motivation forte, et pas seulement pour trafiquer les armes et la drogue.

Cela dit, il ne faut rien exagérer. Virer de l'argent d'un pays à l'autre via le Bitcoin n'est pas une opération aussi simple et rapide qu'on veut bien le dire. Aux deux bouts de la chaîne il faut convertir une devise officielle en Bitcoin. Cette opération a un double coût en termes de danger comme tenus des voyous qui font marcher ces bourses, et en termes de frais pris au moment des conversions. Le délai du virement en bitcoins est certes de quelques heures au lieu de quelques jours, mais il y a des blocages qui interdisent les transactions momentanément (8 à 10 % des transactions sont concernées) aussi bien dans les files d'attente des bourses que dans celui de la conversion des Bitcoins. Le cours du Bitcoin peut avoir considérablement changé entre le début de la transaction et la conversion ultime. Prendre 35 % de baisse quand on vire 10 000 dollars n'a rien de plaisant. Encore moins pour 100 000 dollars.

Reste alors l'avantage de l'anonymat, là où les contraintes sont les plus lourdes. Si les banques grecques sont en faillites, les entreprises peuvent être tentées de changer leur mode de règlement. Pratiquement, les grandes transactions entre entreprises importantes se sont faites en francs suisses, en Grèce, pendant des années. Ne pas avoir de compte bancaire national était le sport national. De toute façon l'argent y était bloqué. Les grecs ont-ils utilisé les bitcoins ? Ce n'était nullement la peine sauf à vouloir échapper à toute réquisition d'argent détenu à l'étranger. Mais là, la législation européenne l'interdisait. Mais échapper aux contrôles peut être une motivation en Chine et en Russie, ainsi que dans quelques pays d'Amérique du Sud et d'Afrique.

Tout cela reste malgré tout marginal et entièrement dépendant de la bonne volonté des États. Qu'ils interdisent les bourses permettant de convertir le Bitcoin en monnaie légale et l'affaire est close.

Reste l'efficacité comme moyen de paiement de marchandises légales. Certains magasins acceptent le paiement en bitcoins, quelques IPO peuvent se faire en bitcoins, mais ce trafic est tout à fait marginal et ne correspond qu'à un effet de mode.

Le bitcoin n'a pas toutes les caractéristiques d'une monnaie.

Il n'a pas de pouvoir libérateur.

Sa liquidité est incertaine.

Il ne sert pas d'étalon de valeur pour les prix qui ne sont pas libellés en bitcoin. De toute façon il faudrait travailler en millième de bitcoins ce qui n'est pas commode.

Il n'est pas généralement accepté.

La spéculation extrême ne lui donne pas une valeur de conservation de patrimoine, même si la hausse spéculative existe depuis des années.

Il est à noter que les plus-values éventuelles sont taxables plein pot.

On peut conclure que le Bitcoin ne connaît son engouement actuelle que du fait de l'hystérie spéculative en cours, tout en étant un indice de la défiance des peuples vis-à-vis des banques et des monnaies administratives officielles.

Le Bitcoin est intéressant en tant que technique (la chaîne de blocs décentralisée) et en tant que symptôme de la crise latente du système monétaire international et de l'organisation bancaire. Il est dramatique comme moyen de pigeonner les innocents cupides. Car tout est maquereauté dans le

marché du Bitcoin. Cela apparaîtrait aussitôt si les donneurs d'ordre des publicités mensongères qui fleurissent sur les sites internet des journaux les plus côtés (le Monde, le Figaro, le Point), étaient connus. Ces fausses histoires de ménagères, de fleuristes ou de chauffeurs de taxis devenus milliardaires pour avoir accepté un jour d'être payé en bitcoins n'ont pas l'aspect de publicité. Elles sont mélangées avec des vidéos amusantes ou pseudo-informatives. Le bidonnage est total et sans danger. Et rapporte aux journaux qui du coup n'hésitent pas à nourrir le mouvement de mode.

Ces messages fleurissent au moment où les grands intervenants ont besoin de se débarrasser de leurs bitcoins comme on vient de le voir. On fait monter les cours puis on enclenche la fantasia par la pub. On revend en masse. Les cours s'effondrent. Et on repart pour un tour. Une poignée de salopards encaissent quelques milliards et tout le monde s'en fiche. C'est pourquoi nous avons lancé sur ce site, il y a plus d'un mois, un avertissement que cette belle manipulation était en cours.

La valorisation insensée du Bitcoin peut-elle être un risque « systémique » ? Le montant des pertes initiales des "subprimes" était de 600 milliards de dollars. Au final on doit en être à 300 milliards c'est-à-dire la capitalisation de la valeur des bitcoins en circulation. Si cette capitalisation devait disparaître est-ce que les conséquences seraient les mêmes ? L'effondrement de la Tulipen Mania comme celle du système de Law ont eu des effets conjoncturels majeurs. Ce ne serait le cas que si les banques s'étaient mises à financer la spéculation sur le Bitcoin. Le problème est qu'on n'en sait rien. Un client peut toujours demander une autorisation de découvert et employer les fonds pour spéculer.

Le risque systémique existe donc. Est-il majeur ? Probablement pas. Mais si un krach durable devait se produire il est probable que les États interviendront pour interdire ce système à l'avenir.

Il n'empêche que les techniques nouvelles de paiements basées sur la blockchain et les possibilités d'internet ont le vent en poupe et qu'elles vont un jour ou l'autre modifier profondément le décor financier.

Le Ripple qui a fait l'objet par contagion d'une poussée spéculative, se veut un système moderne de règlement concurrent de Swift pour des raisons objectives : une vitesse de transactions de quelques secondes (donc bien meilleure que les transactions en bitcoins), une garantie de légalité, l'absence de pertes de valeur lors de la transaction, l'utilisation d'abord par les institutions financières, la capacité de faire croître l'ampleur des paiements sans difficulté, l'absence de consommation électrique effarante...

L'Ether se voit comme une technique de blockchain permettant de faire circuler plus que des jetons numériques, des contrats et des produits associés.

Le Tether est plus un système de jetons de casino. On ne crée de Tethers qu'en contrepartie de dollars à un cours fixe. L'idée est qu'ensuite, vous êtes dégagés de toute la législation financière américaine et des lourdeurs du système bancaire officiel. Le seul ennui est que l'émetteur ne garantit pas la conversion inverse, Tether-Dollar...

Tous ces efforts de quasi-monnaies alternatives ne peuvent être ignorés et renvoyés dans leurs limbes avec un coup de menton de mépris. Leur succès est lié à la révolution numérique internet donc signale une innovation technique, non maîtrisée actuellement mais en devenir. Il marque aussi l'échec des monnaies officielles et du système monétaire international. Changes flottants, monnaies administratives fondantes créées en masse (16 mille milliards de dollars tout de même depuis 2008), réglementations bloquantes et hystériques, traçabilité de tout mouvement de fonds, forment un système dysfonctionnel et inacceptable, attentatoire à la santé de l'économie et aux libertés.

L'affaire des Bitcoins ne sent pas bon, mais cela reste largement un sous-produit des défauts du système monétaire international. Comme le système de Law était un sous-produit de la faillite de

l'État royal en France. La liquidation viendra avec la Révolution Française. Une leçon à méditer.
Critiquer la pustule qui pousse sur les joues du malade, c'est bien. En trouver l'origine, c'est mieux.