

# Économie monétaire et bancaire

## Les crypto-actifs sont-ils de la monnaie ?

Ce cours vous est proposé par Jean-Marc Figuet, [TITRE], Bordeaux School of Economics et par AUNEGe, l'Université Numérique en Économie Gestion.

### Activité

**Attention** : ceci est la version corrigée de l'activité.

#### Consigne

Après la lecture de l'extrait ci-dessous, expliquez pourquoi le bitcoin peut-il être considéré comme une pyramide de Ponzi.

Extrait de *Le bitcoin sera-t-il une pyramide de Ponzi ?* André Lévy-Lang, *Les Echos*, n°23524, *Idées & Débats*, 26 août 2021, p. 7.

« La pyramide de Ponzi est une fameuse escroquerie financière, souvent imitée, jamais dépassée. M. Ponzi proposait à ses investisseurs des rendements très élevés qu'il assurait en leur distribuant les placements des nouveaux investisseurs. Le système a fonctionné tant qu'il rentrait suffisamment de nouvel argent pour distribuer des dividendes aux investisseurs précédents.

La pyramide du bitcoin est différente, sauf qu'elle aussi ne repose pas sur la valeur d'investissements réels mais uniquement sur un espoir de revente avec plus-value, en dehors de toute réalité économique - hormis, il est vrai, la fraction des bitcoins qui sert au financement des mafias et de la fraude, activités réelles non comptabilisées dans le PIB.

Pourquoi la valeur du bitcoin augmente-t-elle ? C'est un problème de robinets : il entre du cash dans le système quand des bitcoins sont créés contre du cash et il sort du cash quand des bitcoins sont rachetés par les courtiers spécialisés. Le flux net de cash est positif car les rachats en cash de bitcoins sont limités par la thésaurisation des spéculateurs. Au total, il existerait plus de 16 millions de bitcoins à ce jour. Comme il a été annoncé que le nombre total de bitcoins créés sera un jour limité, c'est une raison de plus pour spéculer.

L'effet « pyramide de Ponzi » est lié à la création de nouveaux bitcoins en rémunération des « mineurs », qui sont les entreprises de traitement informatique qui valident les transactions par une analyse cryptographique.

Le modèle économique des « mineurs » repose sur la valorisation permanente des bitcoins. En effet, ils sont rémunérés en nouveaux bitcoins, mais comme ce sont les premiers mineurs qui réussissent le décryptage qui sont rémunérés, ils doivent traiter le plus vite possible une chaîne comportant déjà des millions de blocs. La valeur de cette rémunération monte avec celle du bitcoin. La hausse du bitcoin justifie aux yeux des mineurs des investissements de plus en plus importants.

Cela explique que les investissements informatiques des mineurs augmentent, entraînant la hausse des émissions de CO2 liées à l'électricité consommée par cette activité. Les émissions de CO2 liées au traitement des bitcoins seraient déjà comparables à celles d'une ville comme Las Vegas.

Or déjà la lutte contre le réchauffement climatique impose des priorités pour l'utilisation de l'énergie. Ainsi la Chine vient de freiner sa production d'acier pour ne pas pénaliser ses autres industries (« Les Echos » du 10 août). Dans le cadre de la lutte contre le réchauffement climatique, on peut imaginer le jour où les investissements informatiques pour le traitement des bitcoins seront freinés, en Chine et ailleurs, comme non prioritaires.

Si le règlement des transactions devient de ce fait de plus en plus long, cela mettra en doute la liquidité du placement en bitcoin. Le doute sur la liquidité est le point de départ de toutes les crises financières : il peut avoir le même effet psychologique sur les investisseurs que des images de longues files d'attente de clients devant les banques pour retirer leur argent, dans ce cas un afflux de demandes de rachat et un effondrement des cours du bitcoin.

Il n'y a pas d'exemple de pyramide de Ponzi qui n'ait pas éclaté finalement au contact de la réalité. Dans le cas du bitcoin, ce sera peut-être la réalité du réchauffement climatique qui en sera le détonateur. »

## Éléments de correction

A compléter

## Références

### Comment citer ce cours ?

Economie monétaire et bancaire, Jean-Marc Figuet, AUNEGe (<http://aunege.fr>), CC – BY NC ND (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>).



Cette œuvre est mise à disposition dans le respect de la législation française protégeant le droit d'auteur, selon les termes du contrat de licence Creative Commons Attribution - Pas d'Utilisation Commerciale - Pas de Modification 4.0 International (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>). En cas de conflit entre la législation française et les termes de ce contrat de licence, la clause non conforme à la législation française est réputée non écrite. Si la clause constitue un élément déterminant de l'engagement des parties ou de l'une d'elles, sa nullité emporte celle du contrat de licence tout entier.