

Économie monétaire et bancaire

Les crypto-actifs sont-ils de la monnaie ?

Ce cours vous est proposé par [AUTEUR], [TITRE/FONCTION], [ÉTABLISSEMENT] et AUNEGe,
l'Université Numérique en Économie Gestion.

Table des matières

Préambule	2
La monnaie, un actif comme un autre ?	2
Le bitcoin	3
Le minage du bitcoin	4
Les crypto-actifs ou crypto-monnaies	5
Les coins	6
Les stables coins.....	6
Conclusion	7
Références	7

Préambule

Objectifs d'apprentissage

Cette leçon permettra à l'apprenant de maîtriser les concepts de base des crypto-actifs, en général, et du bitcoin, en particulier. Il lui permettra également de comprendre que ces crypto-actifs ne sont pas aujourd'hui des monnaies.

Rappel

La monnaie est une institution pour laquelle la confiance est instaurée et défendue par la Banque Centrale. La Banque Centrale dispose alors d'un monopole d'émission conférant à la monnaie un statut particulier.

La monnaie, un actif comme un autre ?

Cette conception est remise en cause par certains économistes libéraux pour lesquels la monnaie n'a pas de nature particulière. La monnaie peut alors être offerte par n'importe quel émetteur. Cette conception est à l'origine de l'émission des crypto-actifs, dont la figure de proue est le bitcoin.

La monnaie est une institution publique et centralisée qui remplit des fonctions de moyen de paiement, d'unité de compte et de réserve de valeur.

Hayek (1976) propose de banaliser l'offre de monnaie.

« The further pursuit of the suggestion that government should be deprived of its monopoly of the issue of money opened the most fascinating theoretical vistas and showed the possibility of arrangements which have never been considered », Hayek (1976).

Traduction : « la poursuite de la suggestion de priver le gouvernement du monopole de l'émission de la monnaie a ouvert les perspectives théoriques les plus fascinantes et a montré la possibilité d'arrangements qui n'ont jamais été envisagés », Hayek (1976).

Le bitcoin

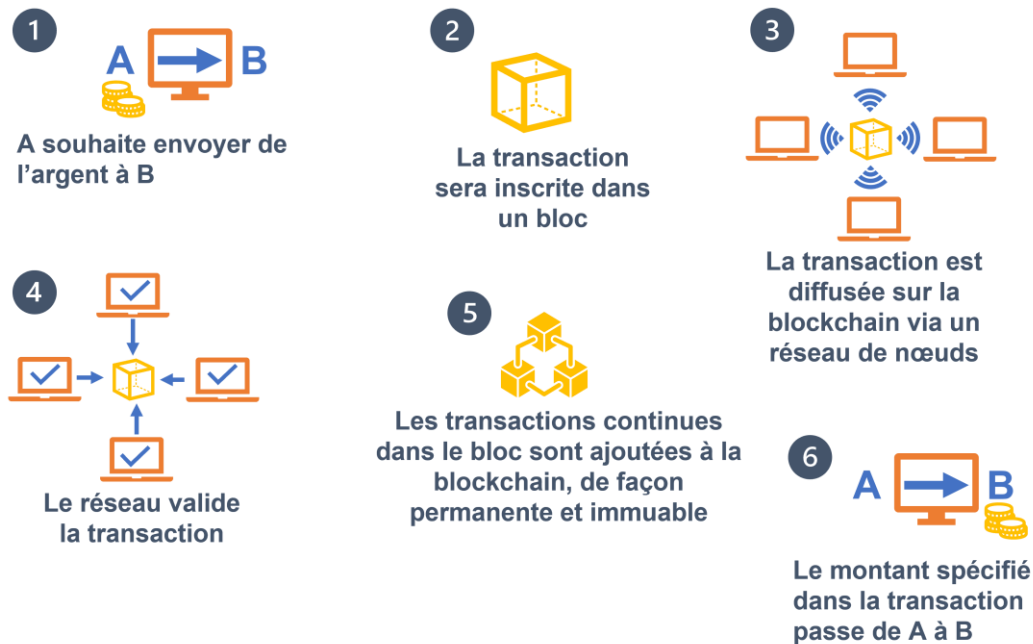


Figure 1. D'après le dossier, La place des mining pools et du minage en 2020, par Eric Geoffroy, Journal du Geek

Source : <https://www.journaldugeek.com/dossier/mining-pools-minage-2020/>

La décentralisation et la privatisation sont au cœur du projet des crypto-actifs, dont le plus connu est le bitcoin. Une transaction en bitcoin se réalise par la blockchain qui est un registre permanent, infalsifiable, distribué et historicisé.

Inventée en 2008, par un ou plusieurs programmeurs informatiques sous le pseudonyme de Satoshi Nakamoto, la blockchain permet d'établir des relations de confiance entre des agents inconnus, sans l'intervention d'un tiers.

Pour Nakamoto (2008), le bitcoin serait :

« Une version purement pair à pair de l'argent électronique, ce qui faciliterait les échanges sans avoir recours à une institution financière ».

L'émission de bitcoin se réalise selon des conditions connues de tous. Le nombre total de bitcoin en circulation sera de 21 millions en 2140. la courbe d'offre du bitcoin a une pente croissante à taux décroissant.

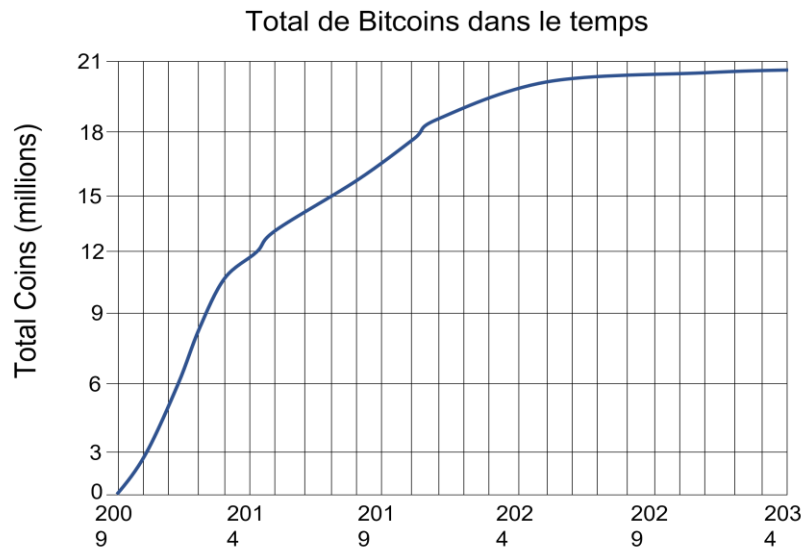


Figure 2. D'après l'article *D'où provient la valeur des bitcoins : la théorie*, par Benoit Huguet, [Bitconseil.fr](http://bitconseil.fr)

Source : <https://bitconseil.fr/d-ou-provient-la-valeur-des-bitcoins-la-theorie/>

Le minage du bitcoin

La bonne fin des transactions est assurée par le minage qui est un système de consensus distribué.

Définition

Les mineurs sont des entreprises de traitement informatique qui valident les transactions par une analyse cryptographique. Le plus rapide à confirmer les transactions en attente et à les inclure dans la chaîne de blocs perçoit une rémunération.

Cette rémunération en bitcoin est divisée par 2 tous les 4 ans pour tenir compte de la courbe d'offre du bitcoin. Elle oblige les mineurs à développer, sans cesse, la puissance de calcul de leur ferme de minage. La question environnementale (consommation d'électricité, émission de CO2...) se pose.

Exemple

« Le minage du bitcoin consomme autant d'électricité qu'un pays comme la Finlande. »

« Cette seule activité des cryptomonnaies représente un tiers de la consommation électrique de toutes les infrastructures numériques dans le monde, ce qui pose une question environnementale de taille à un moment où les prix de l'énergie flambent », constate Philippe Escande, éditorialiste économique au « Monde ».

Source : Extrait de l'article https://www.lemonde.fr/economie/article/2022/01/07/le-minage-du-bitcoin-consomme-autant-d-electricite-qu-un-pays-comme-la-finlande_6108547_3234.html

Les crypto-actifs ou crypto-monnaies



Figure 3. Pourquoi les cryptos ne sont pas des monnaies ?

Les crypto-actifs sont parfois appelés des crypto-monnaies. Mais ils ne doivent pas être confondus avec une monnaie traditionnelle, comme l'euro.

Des milliers de crypto-actifs, des plus connus aux plus confidentiels, sont actuellement en circulation.

Pour aller plus loin

Consulter le prix des crypto-monnaies d'aujourd'hui par capitalisation boursière : <https://coinmarketcap.com/>

Coins et Stable coins constituent les 2 générations de crypto-actifs.

Les coins

Les coins, par exemple le bitcoin ou l'ethereum, s'apparentent plutôt à des actifs c'est-à-dire à un titre ou un contrat, généralement négociable, et dont le cours peut fluctuer, occasionnant alors des plus ou moins-values.

Pour aller plus loin

Consulter le prix du Bitcoin en direct : <https://coinmarketcap.com/currencies/bitcoin/>

Les coins ne remplissent pas les 3 fonctions traditionnelles de la monnaie.

Pourquoi ?

Les coins sont créés par des réseaux d'acteurs privés, parfois inconnus (S. Nakamoto pour le bitcoin) qui ne sont ni des États, ni des Banques Centrales.

Les coins n'ont donc pas de cours légal et ne peuvent pas être convertis au pair (une valeur nominale établie) et à vue auprès du système bancaire, comme l'est une monnaie légale.

Les coins ne sont pas universellement acceptés pour régler des transactions. Ils ne s'apparentent donc pas à des moyens de paiement traditionnels.

Et leur valeur est très fluctuante : leur volatilité est sans commune mesure avec celle des monnaies traditionnelles. Cette volatilité est un obstacle à considérer ces coins comme des unités de compte et des réserves de valeur.

De nombreux détenteurs de coins sont victimes d'arnaques telles que le vol ou la manipulation frauduleuse de leur cours (*pump and dump*). Or, à la différence des dépôts bancaires en euros qui sont garantis, les dépôts en coins ne le sont absolument pas.

Les stables coins

Les stable coins ont l'ambition d'avoir une valeur plus stable que les coins car leur cours est soit lié à une monnaie de référence (euro, dollar...), soit à un panier de monnaies.

Cet adossement devrait ancrer leur évolution avec l'économie réelle. Leurs fluctuations devraient donc être moins fortes que celles des coins.

Néanmoins, si l'émetteur d'un stable coin est généralement connu (une banque commerciale), il ne dispose pas de la même crédibilité qu'une Banque Centrale.

La valeur des stable coins ne peut donc être totalement stable : ils n'ont pas de valeur intrinsèque et n'offrent jamais les garanties d'une monnaie légale.

Les autorités de régulation, l'AMF en France, cherchent à définir un cadre juridique favorisant la protection des investisseurs

Pour aller plus loin

Consulter le site de l'AMF : <https://www.amf-france.org/fr/espace-epargnants/protéger-son-épargne/crypto-actifs-bitcoin-etc>

Conclusion

Les crypto-actifs sont une nouvelle classe d'actifs dont les fondamentaux restent incertains et dont la valeur est très volatile. Ils ne constituent pas des monnaies.

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.

Figures

Figure 1. D'après le dossier, La place des mining pools et du minage en 2020, par Eric Geoffroy, Journal du Geek 3

Figure 2. D'après l'article D'où provient la valeur des bitcoins : la théorie, par Benoit Huguet, Bitconseil.fr 4

Figure 3. Pourquoi les crypto ne sont pas des monnaies ? 5