

Le bitcoin

L'ESSENTIEL

En 2008, un certain Satoshi Nakamoto met en ligne un article décrivant le fonctionnement d'un système d'échange numérique appuyé sur une nouvelle technologie, la **blockchain**. Ce qui s'échange sur ce système, ce ne sont pas des **euros** ou des dollars, mais des **actifs numériques** appelés bitcoins. Ces bitcoins sont créés ex nihilo (on parle d'actifs natifs) puis échangés à travers un réseau décentralisé d'ordinateurs (on évoque le terme « décentralisé » car il n'existe pas d'organe central de contrôle aisément identifiable). La sécurité des échanges repose, entre autres, sur des techniques de cryptographie (du grec « crypto » signifiant caché et « graphie » signifiant écrire). C'est la raison pour laquelle le bitcoin fait partie de la famille des « **crypto-actifs** ». Si le bitcoin constitue le crypto-actif le plus médiatisé et le plus valorisé, on recense, mi-2023, plus de 25 000 actifs de ce type dans le monde : l'ether, le ripple, etc.

Les bitcoins ne peuvent pas être qualifiés de monnaie car ils ne remplissent aucune des trois fonctions essentielles suivantes :

- **unité de compte** : du fait de leur très grande volatilité, les crypto-actifs ne peuvent pas servir à exprimer et à comparer de façon fiable la valeur de biens et de services courants. Dans les faits, très peu de biens ou de services ont un prix libellé en crypto-actifs ;
- **instrument de transaction** : les crypto-actifs n'ont pas de cours légal, donc rien n'oblige les commerçants, les entreprises ou les administrations

à les accepter en paiement, contrairement aux pièces et aux billets en euro qui sont les seuls **moyens de paiement** à avoir cours légal en France ;

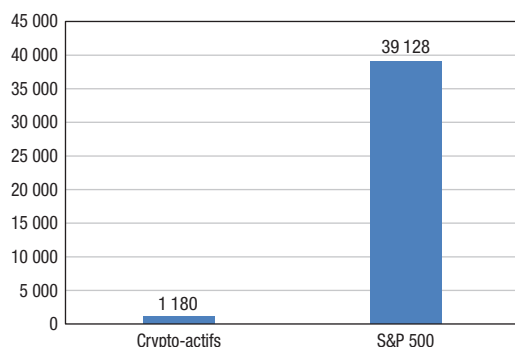
- **réserve de valeur** : la valeur des crypto-actifs n'est pas suffisamment stable pour que celui qui en détient soit certain de conserver sa richesse dans le temps.

UN PEU D'HISTOIRE

- **2008** Création du protocole informatique du bitcoin par un ou plusieurs inconnus dont le pseudonyme est « Satoshi Nakamoto ». Les promoteurs du bitcoin disent être influencés par la crise financière de 2008 et par les idées de l'économiste F. von Hayek. Ils prônent un système contournant le système financier traditionnel et les États.
- **2009** Première transaction en bitcoin.
- **2010** Premier achat en bitcoin (2 pizzas, pour 10 000 bitcoins).
- **2014** Faillite de la première plateforme d'échange de bitcoins, Mt. Gox, après le vol de 650 000 bitcoins (285 millions de dollars).
- **2015** Lancement d'Ethereum et des premiers contrats intelligents (*smart contracts*), programmes informatiques exécutés sur la blockchain permettant de rendre des transactions programmables.
- **2018** L'équivalent de 530 millions de dollars en crypto-actifs est dérobé au cours du piratage de la plateforme japonaise d'échange Coincheck.
- **2018** Le G20 appelle les instances établissant les normes internationales à surveiller les crypto-actifs et leurs risques.
- **2021** Plus haut historique à 69 000 dollars pour 1 bitcoin.
- **2021-2022** Le Salvador, puis le Centrafrique, octroient au Bitcoin le cours légal dans le pays.

Comparatif des capitalisations en juin 2023

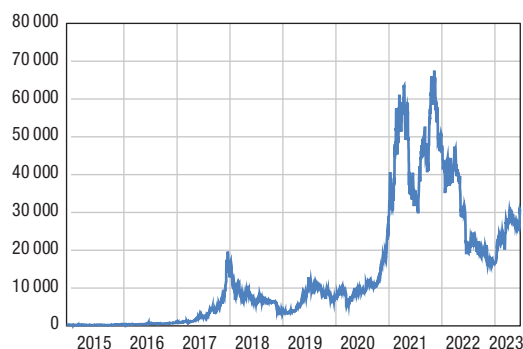
(en milliards de dollars)



Sources : Bloomberg (S&P 500 : bourses américaines) ; coinmarketcap.com (crypto-actifs).

Cours du Bitcoin sur longue période

(en dollars US)



Source : Federal Reserve Economic Data.

COMPRENDRE LA VOLATILITÉ DES COURS DU BITCOIN

Le cours du bitcoin n'est déterminé par aucune institution mais par le jeu de l'offre et de la demande, étant précisé que le protocole informatique de la blockchain bitcoin prévoit un maximum de 21 millions de bitcoins en circulation, ce qui crée un **effet rareté artificiel**. Cette rareté est très souvent avancée par la communauté des détenteurs de bitcoins pour justifier son prix.

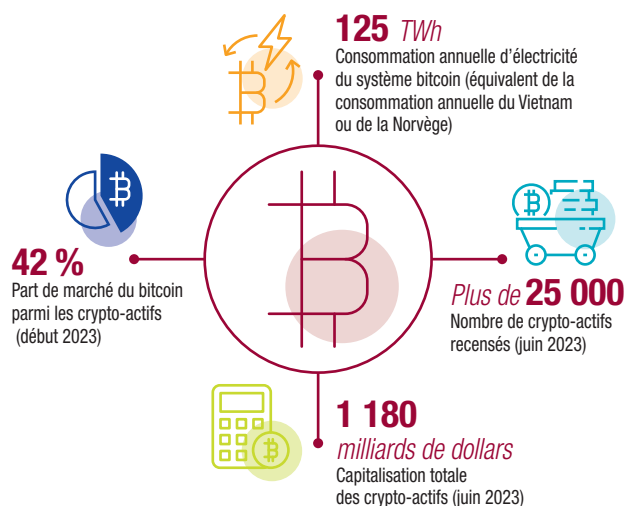
Au-delà de la logique offre/demande, il est essentiel de comprendre que les bitcoins sont créés ex nihilo (c'est-à-dire à partir de rien). Leur valeur ne repose donc sur **aucun sous-jacent économique réel**, à l'inverse, par exemple, des actions ou obligations qui représentent respectivement des parts de capital d'une entreprise ou des **créances détenues sur une entreprise**. Le détenteur d'un bitcoin ne perçoit pas de revenus, contrairement à une action qui peut donner droit à un dividende ou une obligation qui verse un coupon régulier. Le détenteur d'un bitcoin fait le pari d'une plus-value à la revente, à court ou à long terme. Dans ce contexte, le bitcoin est considéré comme un **actif purement spéculatif**. Sa valeur peut évoluer très rapidement à la hausse comme à la baisse, **indépendamment des évolutions de l'environnement économique**.

Enfin, même si le bitcoin enregistre le plus gros volume de transactions sur le marché des crypto-actifs, son marché reste restreint en comparaison des

capitalisations dans le monde. Cette moindre liquidité (voir Comparatif des capitalisations en juin 2023) participe également à une plus forte **volatilité**.

L'absence de sous-jacent, ainsi que les possibles manipulations de marché participent aux phénomènes de brusques hausses ou baisses des cours. Cette situation évoque d'ailleurs des précédents de **bulles spéculatives** tels que celle des bulbes de tulipe au XVII^e siècle.

QUELQUES CHIFFRES



Sources : Coinmarketcap et Cambridge Center for Alternative Finance.

LES CRYPTO-ACTIFS ET VOUS

Si la blockchain représente une innovation technologique prometteuse, les crypto-actifs n'en comportent pas moins des **risques pour leurs détenteurs**. Il y a bien sûr le risque de perte financière lié à la **volatilité** des cours. Il existe également un risque de **fraude** important : des escrocs proposent à la vente des crypto-actifs qui en réalité n'existent pas ; des pirates informatiques attaquent les plateformes d'échange de crypto-actifs pour dérober le contenu des portefeuilles électroniques. En outre, l'**utilisation de pseudonyme** qui caractérise la plupart des crypto-actifs favorise un risque d'utilisation de ces

actifs à des fins criminelles (vente sur internet de biens ou services illicites), de fraude fiscale, de **blanchiment de capitaux ou de financement du terrorisme**.

La prévention de ces différents risques **appelle un encadrement réglementaire** des activités liées aux crypto-actifs. La France a introduit dès 2019, dans la loi PACTE, un régime optionnel pour la prestation de services sur actifs numériques (token). Cette législation sera progressivement remplacée par les dispositions du règlement européen MiCA – *Markets in crypto-assets*, entré en vigueur en juin 2023, qui prévoit un cadre réglementaire strict pour les émetteurs et les prestataires de services sur crypto-actifs et stablecoins.

POUR EN SAVOIR PLUS

À lire

- **Crypto-actifs : l'année 2022 confirme les risques identifiés**, Blog Banque de France, 2022
- **Les crypto-monnaies**, J-P Landau, rapport au ministre de l'Économie et des Finances, 2018
- **Qu'est ce que le bitcoin ?**, La finance pour tous, 2021
- **Monnaie numérique de banque centrale**, ABC de l'économie, 2023

À voir

- **Le bitcoin qu'est ce que c'est ?**, Citeco, 2018
- **Le bitcoin**, émission « Le gros mot de l'éco », HEC – France 24, 2018
- **Le bitcoin peut-il remplacer l'€uro ?**, vidéo lauréate du concours étudiants Euro Vidéo Challenge BCE-Journées de l'économie 2017