



Économie & Finance

La bonne nouvelle de la baisse du bitcoin

Bruno Biais,

Toulouse School of Economics, CNRS, chaire FBF IDEI sur la banque d'investissement et les marchés financiers

PLUS SUR LE SITE WEB www.agefi.fr

APRÈS AVOIR FRÔLÉ LES 20.000 DOLLARS en décembre, le cours du *bitcoin* est descendu aux alentours de 6.000 dollars le 6 février dernier. Il faut s'en réjouir. C'est une bonne chose que le cours du *bitcoin* baisse, et ce pour deux raisons. D'une part, la baisse devrait réduire la consommation d'électricité des mineurs de *bitcoins*, sans réduire leur efficacité. D'autre part, il est nécessaire que la bulle spéculative se dégonfle pour que le *bitcoin* puisse être utilisé comme monnaie.

La *Blockchain bitcoin* est une chaîne de blocs. Chaque bloc enregistre un flux de transactions en *bitcoins*. L'idée fondamentale du protocole *Blockchain* est que ce ne soit pas une autorité centrale qui valide ces blocs, mais un réseau décentralisé dont les nœuds, qu'on appelle des mineurs, « votent » sur l'état du registre. En réalité, il ne s'agit pas vraiment de vote. Plutôt, chaque nœud du réseau a une certaine probabilité d'être celui qui validera la prochaine transaction. Pour mettre en pratique ce « vote probabiliste », les mineurs utilisent des ordinateurs et de l'électricité pour résoudre des problèmes numériques sans intérêt intrinsèque. Le premier mineur qui résout son problème est celui qui propose le prochain bloc. Il obtient alors en récompense 12,5 *bitcoins* (ce sont ces récompenses qui constituent la création monétaire de nouveaux *bitcoins*).

Plus le cours du *bitcoin* est élevé, plus ces 12,5 *bitcoins* représentent une somme importante ; plus il est intéressant de résoudre un bloc, plus les mineurs veulent augmenter leur capacité de calcul (et leur consommation d'électricité) pour augmenter leur probabilité de proposer le prochain bloc. Or le protocole *Blockchain* est tel que le rythme de résolution des blocs doit être constant (un bloc toutes les 10 minutes). Donc si la capacité globale de calcul dans le réseau augmente, menaçant d'accélérer le rythme de résolution des blocs, le protocole accroît la difficulté du problème numérique que les mineurs doivent résoudre, pour ramener le rythme de résolution à sa valeur cible. L'augmentation de la capacité de calcul et de la consommation d'électricité n'a donc aucune conséquence positive et représente simplement un coût pour la société. L'envolée du cours



«
LA
CONSOMMATION
D'ÉLECTRICITÉ DU
RÉSEAU BITCOIN
EST SUPÉRIEURE
À CELLE DE
LA NOUVELLE-
ZÉLANDE
»

du *bitcoin*, en incitant les mineurs à augmenter ce coût, a conduit à un gaspillage important et polluant. Digiconomist estime que la consommation d'électricité du réseau *bitcoin* est supérieure à celle de la Nouvelle-Zélande. Une baisse du cours du *bitcoin* devrait conduire à une baisse de ce gaspillage, et cela sans réduire l'efficacité du fonctionnement du protocole *Blockchain bitcoin*.

Une baisse du cours du *bitcoin*, due à un dégonflement de la bulle spéculative, devrait aussi améliorer la capacité du *bitcoin* à jouer son rôle de monnaie. Il y a une contradiction entre le caractère de bulle spéculative et la capacité du *bitcoin* à exercer les trois fonctions de la monnaie : moyen de paiement, unité de compte, et réserve de valeur.

Au cours de la période récente, une très grande partie des échanges de *bitcoin* n'avait pas pour objet l'achat de biens ou services, mais la réalisation d'une transaction spéculative. Ces échanges spéculatifs doivent être enregistrés dans des blocs de la *Blockchain bitcoin*. Lorsqu'ils sont trop nombreux, ils congestionnent la capacité du réseau à enregistrer les transactions et ralentissent donc cet enregistrement. Cela réduit l'utilité du *bitcoin* comme moyen de paiement.

La bulle spéculative *bitcoin* est aussi caractérisée par une très grande volatilité. Par exemple, le cours du *bitcoin* est passé de près de 6.000 dollars le 6 février à près de 8.000 dollars le lendemain. Une telle volatilité empêche d'utiliser le *bitcoin* comme unité de compte. Pourrait-on imaginer dans le contexte actuel de tenir la comptabilité de son entreprise en *bitcoin* ?

La grande volatilité du *bitcoin* l'empêche aussi d'être utilisé comme réserve de valeur. On peut certes l'utiliser comme véhicule d'investissement spéculatif, en espérant des plus-values importantes, tout en craignant une chute des cours. Mais on ne peut pas l'utiliser pour conserver des liquidités. Pourrait-on imaginer une entreprise détenant comme actif liquide (servant à régler ses factures) des *bitcoins* plutôt que des euros ou des dollars ?

Il faut se réjouir de la chute du cours du *bitcoin* et espérer qu'elle est le prélude à un éclatement de la bulle spéculative. C'est seulement après cet éclatement que le *bitcoin* pourra jouer un rôle de monnaie, et ce à un coût raisonnable pour la société. ■