

Le bitcoin, acné de la finance

Jacques Bichot, publié le 5 décembre 2017 sur *Économie matin*

Le bitcoin est-il une monnaie ? Un excellent article de Bertille Bayart dans *Le Figaro* du 2 décembre explique qu'il est « très loin d'être une vraie monnaie ». Le présent article ajoute quelques analyses qui confirment ce diagnostic en le précisant.

La monnaie, fille de la comptabilité en partie double

Le bitcoin et ses émules, à la différence de l'euro, du dollar et des autres monnaies de crédit, sont émis hors du cadre de la comptabilité en partie double. Une banque crée de la monnaie en créditant le compte d'un client auquel elle accorde un crédit : ce client est, fut-ce très fugitivement, créancier et débiteur de la banque pour des sommes égales. Ensuite, il reste débiteur, mais d'autres prennent le relais en tant que créanciers, soit sous forme monétaire, soit sous forme de produits d'épargne.

La banque est responsable de ses actes : elle ne doit prêter que pour rendre possible des investissements ou d'autres dépenses permettant le développement de l'activité économique, faute de quoi le crédit n'est pas remboursé, et la banque enregistre une perte. Le crédit à la consommation et l'achat par les banques de bons et d'obligations émis par des Trésors publics se justifient de la même manière que les prêts qui financent des investissements : prêter en anticipant raisonnablement les recettes futures d'un ménage ou d'un État facilite les activités complémentaires que sont la consommation et l'investissement.

Importance des règles de solvabilité

Si une banque crée de la monnaie au profit d'un client qui devient insolvable, la charge qui en résulte s'ajoute aux frais de fonctionnement et aux intérêts servis à certains créanciers. Il faut limiter les charges pour être bénéficiaire, et donc se préoccuper sérieusement de la solvabilité des emprunteurs. Ce sont ainsi les règles de la comptabilité en partie double et celles (plus subtiles) de la solvabilité qui font de la monnaie-dette un instrument de paiement fiable et pratique.

Le fonctionnement des banques repose sur un ensemble d'algorithmes qui se sont progressivement mis en place au fil des siècles. Ces algorithmes, dont beaucoup concernent les relations entre les différentes banques, permettent à toute personne physique ou morale X cliente de la banque A de payer Y, client de la banque B, en faisant créditer le compte de ce dernier sur les livres –

aujourd'hui informatiques – de B par le débit du compte de X chez A. Le paiement « en liquide » est lui aussi un changement de créancier : quand X remet des billets à Y, il diminue sa créance sur une banque centrale, et celle de Y augmente d'autant.

Voilà ce qu'est concrètement la monnaie depuis que les pièces d'or et d'argent, les lingots, les têtes de bétail et les cauris n'en tiennent plus lieu : dette à vue d'une banque envers un agent. Nos monnaies-dettes sont purement numériques, mais les ensembles de nombres qui les constituent ne changent des millions de fois par secondes pour, notamment, la réalisation de paiements, que selon des règles strictes – essentiellement celles de la comptabilité en partie double.

Le bitcoin n'est pas une monnaie de crédit

Le bitcoin est, lui aussi, une simple unité dans une mémoire informatique, mais les règles du jeu bitcoin diffèrent des règles du jeu dollar, yen ou euro sur un point très fondamental : l'augmentation du nombre de bitcoins ne résulte pas d'opérations de crédit, mais d'une création *ex nihilo*. Autrement dit, le bitcoin et ses émules ne fonctionnent pas selon les règles de la comptabilité en partie double.

La création de bitcoins est étroitement limitée : ses créateurs ont organisé sa rareté. Ceci, plus un engouement correspondant à la propension actuelle à se ruiner sur ce qui est numérique et techniquement complexe comme si c'était la septième merveille du monde, plus l'impossibilité (intéressante pour les transactions illicites) de suivre à la trace les transactions en bitcoins, a provoqué une prodigieuse augmentation du prix de cette unité pseudo-monétaire. Et puis, l'espoir du gain fait que la hausse appelle la hausse : la spéculation sur l'appréciation du bitcoin ressemble à bien d'autres spéculations, comme par exemple celle qui, au XVIII^{ème} siècle, fit monter aux nues les actions de la Banque Générale de Law.

Un jour, le bitcoin prendra l'ascenseur descendant

Bien entendu, à l'ascension du bitcoin succèdera un jour ou l'autre sa descente, plus ou moins rapide, et un certain nombre de gogos en sortiront appauvris, après avoir enrichi ceux qui auront pris à temps leur bénéfice. La raison de cette envolée et de cette future déconfiture tient au fait que le bitcoin n'est pas une monnaie de crédit, c'est-à-dire un ensemble de nombres (sur des comptes ou sous forme de billets) dont la création et la destruction obéit aux normes à la fois simples (dans leurs principes !) et géniales de la comptabilité en partie double.

Dès lors que les banquiers appliquent correctement un ensemble cohérent de règles de solvabilité dans leurs rapports avec leurs clients débiteurs, la monnaie de crédit est très utile aux échanges, à la production, à la consommation et à l'investissement. Lorsque les règles prudentielles sont perdues de vue, comme

ce fut le cas lors de la frénésie de crédits « subprime » accordés à des ménages désireux d'accéder à la propriété de leur logement sans disposer de revenus suffisants, de fortes secousses peuvent certes se produire, mais cela n'aurait pas lieu si les autorités bancaires – banques centrales ou autres – effectuaient correctement et rapidement leur travail de supervision.

La création monétaire, et le crédit bancaire qui en est l'origine, doivent respecter des règles de solvabilité subtiles mais contraignantes. Il est bon que l'État ne soit acteur de cette création qu'en tant qu'emprunteur soumis dans toute la mesure du possible aux mêmes règles que les autres. Il faut que des institutions à la fois prévues par le législateur et indépendantes des pouvoirs publics soient à même d'observer les activités de crédit et d'intervenir en cas d'entorse sérieuse aux règles prudentielles. Rien de tel n'existe pour la bitcoin, qui n'est ni une dette ni une créance.

Bitcoin et pyramides de Ponzi : deux attrape-nigauds

Le bitcoin est un de ces furoncles qui se forment de temps en temps sur la peau de notre économie. Comme la pyramide de Ponzi, technique que tout le monde connaît depuis son utilisation à grande échelle par Bernard Madoff, il s'agit d'une pratique dont l'interdiction serait logique. Mais les autorités prudentielles sont longues à la détente : elles n'interviendront probablement que lorsque cette pustule spéculative arrivera à maturité, c'est-à-dire éclatera. Cela sera douloureux pour certains, mais le monde a vu pire, car il avance classiquement en faisant des essais qui, dans un pourcentage de cas assez important se révèlent soit inintéressants, soit franchement nuisibles. Tant que nous saurons tirer les leçons de nos erreurs, celles-ci permettront de progresser : espérons que c'est ce qui se produira pour l'erreur bitcoin.

Néanmoins, nous devons nous attendre à ce que de petites arnaques basées sur la technologie de la blockchain se produisent longtemps après la déconfiture du bitcoin, comme de modestes émules de Madoff continuent à sévir régulièrement un peu partout dans le monde. Déjà diverses cryptodevises – plusieurs centaines, selon le *Figaro magazine* du 3 novembre – ont vu le jour. Litecoin, ether, monero, Nxt, ripple, Z cash, selon *Les Echos* du 2 novembre, en sont des exemples. Et les produits dérivés à base de bitcoins se développent rapidement. De même que la rose du Petit Prince se résigne à subir quelques chenilles, parce que s'il n'y en avait pas elle ne verrait jamais de papillon, de même devons-nous prendre patience face aux furoncles de la finance : être boutonneux adolescent empêche rarement de devenir un bel homme.

Ce qui ne veut pas dire qu'il n'y a rien à faire pour contenir l'acné juvénile !