

Point de vue

[Sociétés](#)

[Numérique](#)

[Économie](#)

## Que vaut le bitcoin ?

06.04.2014, par [Nicolas Houy](#).

Mis à jour le 06.01.2015

Née il y a moins de six ans, la monnaie numérique bitcoin a vu son cours multiplié par cent en 2013, avant de reperdre près de 80% de sa valeur en 2014. L'économiste Nicolas Houy revient sur les forces et les faiblesses de ce système de paiement dans lequel certains ne voient qu'un nouveau moyen de spéculer, quand d'autres en attendent une révolution monétaire.

Si vous avez déjà entendu parler de Bitcoin, c'était probablement en mal : au mieux comme l'or des geeks, au pire comme la monnaie officielle des trafiquants en ligne et autres blanchisseurs mafieux, voire, plus récemment, comme le nouveau terrain de jeu des cyber-escrocs de tout poil. Pourtant, à l'origine, Bitcoin est la réponse à un problème à la fois informatique et économique : comment garantir, sans autorité centrale, des droits de propriété sur des objets produits en quantité contrôlée dans un réseau d'ordinateurs? Un protocole satisfaisant ces contraintes fut proposé dans [un court article publié en 2008](#) [7] par Satoshi Nakamoto (certainement un pseudonyme) et mis en pratique l'année suivante : Bitcoin était né.

La première application de ce protocole est évidente : l'article fondateur le décrit d'ailleurs comme un « *electronic cash system* ». Néanmoins nous n'aborderons pas ici la question récurrente mais assez stérile de savoir si Bitcoin peut être considéré comme une vraie monnaie. Nous traiterons plutôt de la valeur et des limites de cet Objet Financier Non Identifié. Précisons d'emblée que quand nous évoquons le protocole ou le réseau, nous écrivons Bitcoin (avec un B majuscule). En revanche quand nous faisons référence à l'unité de compte qui circule sur le réseau Bitcoin, nous écrivons bitcoin(s) (avec un b minuscule).

### Un peu plus qu'une monnaie

Au moment où ce billet est écrit, chacun des 12,5 millions de bitcoins déjà en circulation peut être acheté ou vendu contre environ 500\$ (**NDLR**: début janvier 2015 le bitcoin s'échangeait autour de 270 \$). Mais si les bitcoins ont bien un prix, ont-ils une valeur? Et si c'est le cas, d'où vient-elle?

La première source de valeur de Bitcoin vient de son utilisation comme moyen de paiement. Contrairement à la carte bleue, Bitcoin a été imaginé pour le monde numérique connecté dans lequel nous vivons. Les bitcoins peuvent être transférés en quelques secondes et gratuitement entre deux points quelconques de la planète. Pas de frais bancaires et de commissions de change, pas besoin de plusieurs jours d'attente pour une confirmation. La valeur est évidente pour beaucoup d'opérations: elle découle de la pauvre adaptation des moyens de paiement usuels au commerce électronique mondial.



## Evolution de la capitalisation boursière du bitcoin depuis 2012

© Source : Blockchain.info

La valeur de Bitcoin vient également du protocole lui-même. Celui-ci n'est pas seulement un substitut aux monnaies usuelles. Le protocole permet bien plus d'usages : mises en séquestre, preuves d'achat, actes notariés, émissions d'actions, micro-paiements, etc. Là aussi, nous pensons particulièrement aux personnes sans accès aux services financiers de base. De fait, la valeur de Bitcoin dépend de ce que les utilisateurs et créateurs de services font du protocole. On aime à penser que Bitcoin ressemble aujourd'hui à internet à ses débuts. Il existe une multitude d'usages à inventer et ce sont ceux-ci qui feront la valeur de Bitcoin. Avis à ceux qui se sentent l'âme de créer le prochain Facebook...

## La valeur de Bitcoin dépend de la taille de son réseau

Une autre source de valeur vient de l'utilisation de Bitcoin comme moyen d'épargne ou de réserve. Quand un individu épargne une monnaie garantie par un Etat ou une banque centrale, il doit avoir confiance dans cet Etat pour que celui-ci ne génère pas trop d'inflation. C'est encore plus vrai pour les 3,5 milliards d'individus de la planète qui n'ont pas accès aux services financiers de base et ne peuvent concrètement épargner qu'en cash. Pour se prémunir de tout risque d'inflation, Bitcoin impose que jamais plus de 21 millions de bitcoins ne soient créés au total : le protocole étant libre et parfaitement documenté chacun peut vérifier que cette limite est absolue. La confiance nécessaire à l'épargne en bitcoins repose alors sur la compréhension par chacun du protocole. Pour certaines personnes dans le monde, la gestion monétaire des Etats est trop dépendante d'aléas politiques ou économiques, placer plutôt sa confiance dans un programme informatique a donc de la valeur.



© AA+W/FOTOLIA.COM

Quand on veut payer un bien ou un service en utilisant Bitcoin, encore faut-il trouver un vendeur qui accepte Bitcoin. Et celui-ci acceptera d'autant plus facilement ce moyen de paiement s'il sait que ses fournisseurs l'accepteront à leur tour. On parle d'un effet réseau. Plus les utilisateurs sont nombreux, plus Bitcoin a de la valeur. Le prix actuel du bitcoin reflète ce que les acheteurs et vendeurs actuels anticipent du futur de ces sources de valeur. Aujourd'hui, peu d'achats en ligne sont effectués en bitcoins, et placer son épargne en bitcoins est un placement risqué en raison de la volatilité du cours. Aussi, les applications se limitent à utiliser Bitcoin comme un substitut à la monnaie traditionnelle et le réseau des utilisateurs de Bitcoin compte encore moins d'un million de personnes dans le monde. Reste que sur tous ces points, de plus en plus de personnes voient un énorme potentiel à la technologie Bitcoin.

## Les écueils de Bitcoin

Le premier écueil menaçant Bitcoin est sa volatilité. Aujourd'hui, parce qu'il est relativement peu adopté, la moindre nouvelle a une grande influence sur la croyance que les agents ont quant à l'adoption de Bitcoin par le grand public: quand les autorités chinoises interdisent les comptes en bitcoin, la côte s'effondre. Quand le directeur de la banque centrale étasunienne juge publiquement Bitcoin intéressant, le cours flambe. Mais cette volatilité, en introduisant un risque, freine l'adoption. Ainsi, une faible adoption entraîne une volatilité importante du prix. Volatilité qui, à son tour, maintient la faible adoption. Bitcoin devra sortir de ce cercle vicieux s'il veut s'imposer au plus grand nombre.

Aujourd'hui, Bitcoin fait également face à des défis en terme de sécurité. En cas de perte ou de vol de la clé privée (une suite de 64 caractères) associée à chaque portefeuille en bitcoin, tous les bitcoins associés à ce compte sont définitivement perdus : gare aux logiciels espions et aux pannes de disque dur. En cas de transaction avec une personne peu scrupuleuse ou n'ayant pas su sécuriser son service, il n'existe pour l'instant ni protection du consommateur ni de recours possible.





Machine dédiée au minage de bitcoins

© ARINAHABICH/FOTOLIA.COM

Bitcoin pose également un problème écologique. Pour des raisons techniques que nous n'aborderons pas ici, la sécurité de Bitcoin dépend de la puissance de calcul fournie par les utilisateurs qui acceptent de miner *[dans l'univers Bitcoin, miner permet, en fournissant de la puissance de calcul au réseau, de gagner des bitcoins]* des bitcoin. Aujourd'hui, le réseau Bitcoin concentre une puissance de calcul environ 10.000 fois plus importante que les plus puissants supercalculateurs, sachant que cette puissance continue de croître de manière exponentielle. Les consommations d'électricité et de composants nécessaires pour faire fonctionner Bitcoin ont un impact environnemental non négligeable.

## Une légitimité en suspens

Mais le plus grand défi que doit relever Bitcoin demeure celui de la légitimité. Aujourd'hui, Bitcoin évolue dans un environnement légal très incertain. Parce qu'il se veut un protocole décentralisé et sans frontière, il remet en cause le monopole des Etats ou des banques centrales sur les monnaies. Cela amène à repenser les politiques monétaires et fiscales. Etats et banques centrales sont actuellement ambivalents à ce sujet. En effet, en dépit de la menace que fait peser Bitcoin sur leur pouvoir de gestion monétaire, ils n'en demeurent pas moins sensibles à la diminution des frictions économiques, la croissance, et donc les emplois, que pourrait impliquer Bitcoin.

Dans la communauté actuelle des utilisateurs de Bitcoin, cette ambivalence crée une fracture qui, à son tour, menace l'avenir de Bitcoin. D'un côté, certains utilisateurs, motivés par une idéologie libertarienne *[Philosophie prônant, au nom du droit naturel à la liberté individuelle, des systèmes de propriété et de marché universels et sans entrave]*, jugent que Bitcoin doit rester indépendant des Etats. De l'autre, il y a ceux qui pensent que l'avenir de Bitcoin doit passer par une régulation claire, qui, en réduisant les risques pour les investisseurs, favorisera l'adoption de cette technologie révolutionnaire.

---

**URL source:** <https://lejournal.cnrs.fr/billets/que-vaut-le-bitcoin>