

# Les deux mondes monétaires

Internet a bousculé le système humain en ajoutant une ouverture vers un monde « virtuel » qui vient s'ajouter au monde réel. Dans le domaine financier, à côté des « fiat » monnaies, on voit apparaître une multitude de produits cryptés dont certains voudraient jouer un rôle monétaire.

Il y a ainsi deux types de « monnaies » : certaines sont « complètes » c'est-à-dire qui répondent aux trois critères d'Aristote (échanges, conservation, évaluation). Les monnaies « fiat » répondent à ces critères sauf en périodes rarissimes d'Hyperinflation. Les autres actifs financiers, essentiellement les monnaies cryptées et leurs homologues (les « non fungible tokens (N.F.T.) ») se veulent être considérés comme « monnaies » sans avoir, sauf exception, les trois qualités aristotéliennes.

Il y a donc ainsi deux mondes. Lors du Krach du Bitcoin en 2017/2018 (le bitcoin est passé entre le 3 décembre 2017 où il cotait 13 298 \$ à 2792 le 7 décembre 2018, cela n'a eu aucune répercussion sur le système monétaire classique. Il en a été de même au cours du « petit Krach » du 21 octobre 2021. On a offert 575 Bitcoins sur la plateforme d'échanges « Binance », faisant passer pendant quelques secondes le Bitcoin de 66 000 \$ à 8 200 \$.

Pour comprendre cette situation et surtout les risques qu'elle entraîne, il nous faut comparer les deux types de monnaie, mais surtout analyser les interactions entre ces deux mondes.

Jusqu'à présent, la masse monétaire « fiat » se compose des monnaies émises par les Banques Centrales, des crédits accordés par les secteurs bancaires et parabancaires, du crédit interentreprise, de la monnaie scripturale et des débits des « cartes de crédit ».

Par contre les nouvelles « monnaies » se divisent entre celles à qui manque la possibilité d'évaluation du fait de leurs fortes fluctuations par rapport au dollar et celles qui cherchent à résoudre ce handicap.

## I. Les crypto « spéculatifs »

A) D'abord le « bitcoin » de plus en plus considéré comme un « asset » au même titre qu'une valeur mobilière au point qu'en France en matière fiscale et successorale on le traite comme une action. Les avantages du Bitcoin sont la sécurité des transactions, leur rapidité, leur coût très faible, la limitation de la quantité de « jetons » pouvant être émis : un maximum de 21 millions à sa limite en 2040. Mais une des causes du succès du bitcoin c'est l'assurance du secret qui facilite les opérations anormales (blanchiment, trafics en tous genres etc.)

Les transactions en bitcoins supposent l'invention d'un « Blockchain » sorte de registre qui enregistre toutes les transactions et les authentifie. Si le bitcoin ne possède aucune couverture pouvant le protéger en cas de malaise financier, il est quand même avantage par une spéculation féroce, la notion d'une limite d'émission et le rôle considérable qu'il joue en faveur des opérations illicites. Considéré comme « ringard » par un certain nombre d'opérateurs (vitesse d'opérations trop faible (7 transactions à la seconde dénouées en 10 minutes) acceptation de « Blocs » trop petits, coûts considérés comme trop élevés etc.) ceux-ci ont fait sécession en créant le « bitcoincash » qui répond aux difficultés rencontrées mais se développe peu, car il est concurrencé par d'autres monnaies cryptées concurrentes du bitcoin.

## A') le cas du Salvador

Ce petit pays, un des plus pauvres de la planète, a décidé le 7 septembre 2021, de faire du Bitcoin sa monnaie légale à côté du Dollar. Les commerçants ont l'obligation de le recevoir en paiement et les salaires des fonctionnaires sont essentiellement payés en « Satoshis » (un cent millionième de bitcoin).

Le Président Bukele y voit deux avantages :

- a) les 20 % du PNB du pays étant issus des envois des membres expatriés à leur famille, se feront plus rapidement et à moindre frais.
- b) cela permettra aux habitants n'ayant pas de compte en banque (une forte majorité) de recevoir en espèces les envois qui leur sont faits.

B) Une deuxième « monnaie incomplète » a un développement rapide : « l'Ethereum » qui présente deux avantages sur le bitcoin ; la puissance de transaction (13 transactions à la seconde, dénouées en 15 secondes) et beaucoup plus important : ses « contrats intelligents (smart contracts) » c'est-à-dire que si le bitcoin ne peut que faire des transferts d'argent, l'Ethereum peut en plus remplir des fonctions complexes (héberger des applications, stocker des données, faire n'importe quel type de calcul etc.) .

En particulier l'Ethereum permet le développement des NFTs (Non Fungible Tokens, Objets uniques conservés ou vendus sous forme de cryptoproduits). A titre d'exemple dans « Blockchain bulle ou révolution ? » Neel Mehta cite le jeu des « Crypto-Kitties » chats virtuels que l'on peut acheter, vendre, faire produire des « chatons » etc. Les vainqueurs se partagent les bénéfices des opérations financières. Le premier « chat », appelé Genesis, a été vendu aux enchères 117 000 \$. Parmi les excès des NFTs on peut en citer un publié par les « Echos » du 8 septembre 2021. Un individu a acheté pour 95 000 \$ un tableau de Banksy, l'a brûlé devant 50 000 personnes réunies par Twitter et a vendu pour 380 000 \$ un NFT qui certifiait à son acquéreur qu'il possédait une œuvre partie en fumée. Les NFTs se développent à toute vitesse. Si le total des émissions atteignait 340 millions de dollars en 2020 il culmine maintenant à 14,3 milliards de dollars pour les 9 premiers mois de 2021.

C) Les autres « monnaies » également spéculatives sont environ 7 000. Elles utilisent le plus souvent l'Ethereum mais aussi d'autres blockchains par exemple l'EOS qui peut traiter 4 000 transactions par seconde dénouées en 2 secondes. Elles sont surtout émises à l'occasion du lancement de « start-ups » sous forme « d'I.C.O. Initial Coin Offering » et vivent des fluctuations adaptées à l'opinion d'un certain public sur la valeur concernée. A titre de plaisanterie, on a créé le « Dogecoin » où le jeton porte une image de chien, qui a été promu par Elon Musk. Il fait une carrière brillante tout en étant actuellement désavoué par son promoteur. Mais un autre plaisantin a voulu concurrencer le Dogecoin en lançant un autre coin animalier le Shiba Ino (du nom du chien d'Elon Musk). La particularité est que le Shiba Ino est en importance le 9<sup>ème</sup> coin devant le Dogecoin devenu le 10<sup>ème</sup>.

## II. La deuxième génération de « jetons » sont les « Stable Coins »

Le cours de ces jetons est bloqué par la possibilité de les échanger contre une monnaie « fiat » choisie au moment du lancement. Cela devrait jouer un peu le rôle des monnaies régionales dont le but est d'inciter à faire ses « emplettes » auprès de commerçants de votre ville. Cela a en plus l'avantage d'être une « monnaie complète » cryptée avec ses garanties, la vitesse et le faible coût des transmissions. La Chine en particulier en fournit à titre expérimental le « e-yuan » dans les 4 villes où se tiendront les jeux olympiques pour y intéresser les étrangers. Mais il faut distinguer les monnaies privées et les monnaies émises par les Banques Centrales

## 1) Les monnaies privées

A) Le « Tether » est la principale monnaie dont le cours reste proche de la parité avec le Dollar puisqu'échangeable en Dollar 1 pour 1. Pour le porteur le bénéfice est évident car il est transférable presque sans coût et quasi instantanément. Il n'en est pas de même pour la société émettrice qui « devrait » couvrir à 100 pour 100 les Tethers qu'elle émet. Aussi la tentation est grande de ne couvrir que partiellement le portefeuille de Tethers émis en utilisant des obligations, des options et plus grave d'autres monnaies cryptées La Sec s'en est émue et a condamné Tether à une amende de 41 millions de Dollars.

B) Le « Diem » (ex Libra). a été lancé par Facebook (maintenant « Meta ») avec la même problématique que le Tether. Sa parité avec un panier de monnaies fixé par avance a été transformée en Dollar pour deux raisons :

a) la complexité des calculs.

b) la détention d'un grand nombre de monnaies entrainerait pour le portefeuille de « couverture » de grandes difficultés vu les fluctuations de ces monnaies.

Mais il y avait avec le « Tether » une différence fondamentale. Facebook a près de 3 milliards d'utilisateurs de ses services « au moins une fois par mois ». Donc les Banques Centrales ont pris peur d'autant que Facebook voulait utiliser ces « monnaies » pour faire des opérations de crédit, privilège des Secteurs Bancaires qui sont contrôlés par les Banques Centrales. Aussi cette « monnaie » a du mal à se mettre en place.

## 2) Les monnaies cryptées des banques Centrales

La première d'entre elle est le « e-Yuan ». Son développement devrait s'intégrer dans la nouvelle politique de Xi Jin Ping. Celle-ci semble être dominée par deux principes : sur le plan intérieur ne pas permettre que des organismes (d'Alibaba par exemple) ne puisse faire ombre à la politique du gouvernement. Dans cet ordre d'idée on ferme les centres de « Minage » des Monnaies Cryptées et même on les interdit. Sur le plan International on mène une politique de puissance marquée par une intense agitation militaire et par un développement de l'interventionnisme international en particulier en faisant la publicité de l'e-Yuan dans le Monde entier (en commençant par la présence aux prochains Jeux Olympiques).

Deux autres monnaies cryptées d'Etat sont envisagées : celle du Dollar et celle de l'Euro. La SEC et la BCE sont intéressées mais inquiètes pour deux raisons :

A) Le court-circuitage du secteur bancaire hors contrôle des banques centrales (cryptos privées) ou par les Banques Centrales elles-mêmes dont ce n'est pas du tout la vocation.

B) La peur de l'inconnu en modifiant fortement les protocoles des organismes très lourds que sont les Banques Centrales des grands Pays

Pour comprendre le rôle des « monnaies cryptées » il faut les placer dans le contexte de leur évolution.

## III. La place des monnaies cryptées.

Il faut d'abord comparer l'importance des monnaies cryptées et les monnaies Fiat. On évalue approximativement la masse monétaire mondiale M1 à un peu plus de 100 trillions de dollars, celle du Bitcoin à 1,7 trillions représentant à elle seule la moitié de l'ensemble du monde crypté. La suivante est l'Ethereum 0,53 trillon. Le Tether est 5<sup>ème</sup> avec 0,07 trillon, le shiba Ino a une masse monétaire de 0,034 trillon et le Dogecoin 0,031 trillon.

A ces chiffres très élevés correspondent des dépenses importantes pour participer à des jeux comme celui des CryptoKitties ou à des opérations financières beaucoup plus importantes. L'origine est la masse monétaire distribuée par les Banques centrales (Q.E.) rachetant des emprunts publics et privés un peu comme au XIX ème siècle quand la Banque de France rachetait les lettres de change du public à condition qu'elles aient 4 signatures.

Mais ces émissions monétaires ont plusieurs utilisations. Une part est épargnée sous forme d'espèces ou de comptes plus ou moins indexés. Une autre sert à des achats à prix enflés : immobilier, objets d'art, un peu la Bourse. Une autre va dans le monde inconnu : le monde virtuel. Ce Monde est caractérisé par un développement de l'informatique et de l'information On peut en trouver l'explication dans l'affaire « Gamestop ». Cette société peu dynamique était harcelée par des fonds spécialisés en vente à découvert qui voulaient faire baisser son cours pour arriver à sa liquidation. Un individu a eu l'idée de faire appel aux réseaux sociaux pour qu'une armée de petits porteurs viennent racheter des actions Gamestop obligeant les fonds vendeurs à se racheter en faisant monter le cours de Gamestop de 2 500 % sans s'occuper des réactions logiques des analystes financiers et relançant même l'entreprise. On voit ainsi les dégâts que pourraient faire les trois milliards d'abonnés de Diem. En fait outre cette couche d'actionnaires il y a les bénéficiaires des opérations cryptos qui utilisent leurs bénéfices pour opérer sur les nouveaux marchés (tout en constatant une forte thésaurisation de Bitcoins).

Le Krach du Bitcoin de 2017 et de celui de 2021 ont montré la séparation entre le marché boursier classique et celui du Bitcoin. Le marché officiel évolue en fonction des bénéfices escomptés. Jusqu'à présent ce marché n'a pas été atteint par l'évolution irrégulière du cours du Bitcoin. Le problème posé est de savoir s'il en serait de même en cas d'une nouvelle « crise » des cryptomonnaies. Cela pose le problème de l'interaction entre ces deux marchés (ou plutôt ces deux mondes).

#### **IV. La tendance à l'interaction entre les deux marchés fiat et crypto**

La première étape a consisté, pour le Monde Crypto, à imiter le Monde réel. Ainsi les émissions en couverture d'actions se sont appelées ICO (Initial Coin Offering) pour rappeler les IPO (Initial Public Offering). Les levées de fonds ont été impressionnantes. De 2013 (date de la première ICO) à 2018 il y a eu 5 100 émissions pour 24 milliards de dollars (dont 20 % de ces levées de fonds étaient des escroqueries).

L'introduction au « Chicago Mercantile Exchange (CME) » du Bitcoin puis de l'Ether a donné aux marchés cryptés un domaine d'activité important Enfin la création en 2021 d'un « Echange Trader Fund (ETF) » spécialisé en Bitcoin a incité le public à augmenter ses achats poussant le Bitcoin jusqu'à 66 000 \$ et par « osmose » les autres Altcoins à des hauteurs nouvelles.

#### **Conclusion**

L'extraordinaire spéculation sur les « Monnaies Cryptées » et les « NFTs » s'accompagne d'une vulnérabilité telle qu'on a pu la connaître en octobre 2021. On a donc tous les éléments d'un krach dans le domaine digital. Mais même s'il y a quelques liens entre les deux « Mondes financiers » (fonds classiques améliorant leur rentabilité grâce à quelques achats de « tokens ») les deux marchés communiquent très peu. On peut donc penser que les Banques Centrales ont la possibilité d'intervenir pour empêcher une panique si elle avait lieu. Bien plus, on peut considérer que ce Monde Financier inhabituel pourrait se régulariser et trouver un équilibre qui en ferait véritablement un élément d'augmentation de la masse monétaire mondiale capable de corriger le pessimisme des chefs d'entreprise qui depuis la crise informatique de 2000 ont préféré avec leurs bénéfices racheter leurs propres actions ou celles d'un concurrent plutôt qu'investir.