

L'arnaque cryptomonétaire

Jacques Bichot, économiste, professeur émérite à l'université Lyon 3

Publié le 15 février 2018 sur Economie matin

Dans *Les Echos* du 18 février, Gaspard Koenig a écrit un article intitulé : « Le bitcoin, c'est mieux que l'euro ». La Rédaction a fait précéder l'article d'une phrase destinée à en faire connaître rapidement la teneur : « Par certains aspects, le bitcoin est bien plus rassurant et tangible que nos économies en euros ». *Tangible*, l'adjectif est amusant pour une cryptomonnaie qui, par construction, est purement virtuelle ; son usage montre à quel point de confusion intellectuelle on peut en arriver dans notre société où la rationalité se fait de plus en plus rare et la crédulité de plus en plus fréquente.

Monnaie de crédit et « fiat monnaie »

L'euro est une monnaie de crédit. Cela signifie que toute créance à vue sur une banque libellée en euro provient de l'attribution d'un prêt ou de l'achat d'un titre, par exemple une obligation. Une banque ne prête jamais de l'argent préexistant, elle crée chacun des euros ou dollars qu'elle met à la disposition d'un agent à besoin de financement, par exemple une entreprise, un ménage acquéreur d'un logement, ou un Etat. Quand le prêt est remboursé, de la monnaie disparaît. Certes, la monnaie peut circuler par virement d'un compte créditeur à un autre, mais il n'est pas rare qu'elle s'évanouisse dans un paiement : c'est ce qui arrive lorsque M. Dupont rembourse son emprunt immobilier par le débit de son compte à vue sur les livres (en fait, dans les ordinateurs) de la banque prêteuse.

La monnaie de crédit est ainsi constituée de créances sur des banques qui obéissent aux règles applicables à l'ensemble des créances libellées en unité monétaire. Le langage usuel prête à confusion : on dit généralement que l'euro est une monnaie, mais pour être parfaitement exact il faudrait dire que c'est une « unité monétaire ». Et qu'est-ce donc qu'une unité monétaire ? Un nom, un signe de reconnaissance, une étiquette qui facilite les opérations. Si telle marchandise est proposée à la vente au prix de 100 €, vous pouvez peut-être l'acquérir en donnant des billets libellés en dollar ou en livre sterling, mais il faudra alors convenir d'un taux de change, tandis que si vous sortez de votre poche 2 billets de 50 € ou un instrument – carte de crédit ou téléphone portable – servant à faire créditer le compte du vendeur de 100 € par le débit du votre, l'opération est simplissime : + 100 d'un côté, - 100 de l'autre.

La fiat monnaie, elle, n'est pas un ensemble de créances : elle est composée d'objets, matériels, symboliques ou immatériels, qui peuvent circuler de main en main ou d'un ordinateur à un autre. Certains Etats ont utilisé des billets, par exemple l'Etat français lors de la Révolution. Un assignat n'était pas une dette d'une banque d'Etat (le Trésor public) mais un morceau de papier imprimé, sur lequel figurait un nombre d'unités monétaires, et que chacun devait (théoriquement) accepter en paiement.

Le bitcoin et les autres cryptomonnaies, pareillement, ne sont pas des dettes ; en revanche, comme les organismes émetteurs n'ont pas le pouvoir politique, personne n'est légalement

tenu d'accepter en paiement un virement en bitcoins. Les cryptomonnaies sont des fiat monnaies privées qui diffèrent des assignats sur un autre point, très important : les souscripteurs semblent avoir confiance dans la promesse des émetteurs de limiter leur « mining » à un nombre donné de bitcoins (ou de ripples, etc.) alors que les Français de la fin du XVIIIe siècle n'ont pas cru longtemps à la promesse des autorités révolutionnaires de n'émettre qu'une quantité limitée d'assignats. Les fiat monnaies privées bénéficient du désarroi des populations face au comportement des grandes banques centrales, qui ont accru massivement leurs opérations, lesquelles ont été présentées par la plupart des média (et quelques économistes incompetents) comme un recours à la planche à billets.

L'erreur des autorités

Si des personnages tels que Gaspard Koenig peuvent surfer sur la vague des fiat monnaies privées contemporaines, en les disant « mieux que l'euro », c'est en grande partie parce que de grandes banques centrales se sont conduites depuis une grosse décennie en sauveteurs d'Etats mal gérés, dont les dirigeants auraient dû connaître les affres de la faillite.

La faillite des débiteurs excessifs est une sanction essentielle au bon fonctionnement des monnaies de crédit et des systèmes financiers qui leur sont associés. Les faillis, certes, sont punis par leur mise hors-jeu, même si le déshonneur n'est plus ce qu'il était. Mais les prêteurs inconséquents le sont également, car ils assument les pertes que leurs erreurs de jugement relatives à la solvabilité des emprunteurs ont contribué à engendrer.

Notre système monétaire et financier, au niveau mondial, est entièrement régulé par la surveillance de la solvabilité des emprunteurs. Normalement, les risques les plus importants doivent être assumés par les fonds propres, c'est-à-dire par des actionnaires. Or l'emprunt est trop mis à contribution, notamment par les Etats, qui ne s'endettent pas simplement pour réaliser des investissements, mais pour couvrir des déficits courants tout-à-fait anormaux en dehors des conflits armés majeurs.

Les grandes banques centrales ont acquis des volumes incroyables d'emprunts émis par des Etats mal gérés. Elles ne l'ont pas fait en émettant de la monnaie – les billets de banque n'ont plus la cote – mais en s'endettant auprès des banques de second rang. Leurs dirigeants ont-ils réellement cru aux discours qu'ils ont tenu pour justifier cette politique, à savoir qu'il fallait absolument éviter une grave récession ? Je pense plutôt qu'ils ont jugé plus réaliste compte tenu des rapports de force, et plus confortable, de fournir aux politiciens la possibilité d'échapper aux règles de solvabilité sur lesquelles repose notre édifice monétaire et financier.

Les émetteurs de cryptomonnaies, ces fiat monnaies privées, ont profité du laxisme des gardiens du temple, qui donnait le champ libre à un simulacre de monnaie métallique (produite par « mining »). Ils ont eu la tâche facilitée par l'extraordinaire aveuglement qui saisit bon nombre de nos contemporains dès lors que l'on invoque l'idole des temps modernes - le numérique. Dans un climat spéculatif à l'extrême, où la finance se coupe de plus en plus de la réalité, ils ont joué une carte astucieuse, qui enrichira beaucoup d'entre eux et certains de leurs clients, mais au prix de pertes importantes pour un grand nombre de gogos. La technique vieillotte de la pyramide de Ponzi a trouvé un très moderniste *alter ego*.