

# Le long hiver prévisible des cryptomonnaies (1/4)

Rédigé le 21 août 2018 par [Nicolas Perrin](#) / [Bitcoin et autres cryptomonnaies](#), [Crypto Monnaies](#)

*Les meilleurs spécialistes des cryptomonnaies restent enthousiastes sur leur avenir mais prévoient un cycle comparable au krach des valeurs internet.*

Après vous avoir entretenu du [dernier rapport « In Gold We Trust »](#), c'est aujourd'hui de son petit frère, le *Crypto Research Report*, dont je vais vous parler.

Comme la galaxie des cryptomonnaies a à peine 10 ans d'existence – alors que l'or est utilisé en tant que réserve de valeur depuis l'Égypte antique et l'Empire d'Akkad –, cet univers est encore en plein essor et sujet à de nombreuses mutations.

Par conséquent, Incrementum publie son « Crypto Research Report » à un rythme trimestriel alors que le rapport « In Gold We Trust » reste une publication annuelle.

Demelza Kelso Hays – enseignant-chercheur à l'Université du Lichtenstein depuis 2013 sur le thème des cryptomonnaies et *research analyst* chez Incrementum – en pilote toujours la rédaction, aux côtés de Mark J. Valek (H&V).

La première édition date de décembre 2017, je vous ai parlé de la deuxième édition au mois de mars 2018 (voir [ici](#) et [là](#)) et la troisième édition a été [publiée](#) le 20 juin 2018.

On y trouve toujours un résumé des temps forts du trimestre, l'explication détaillée d'un « crypto concept » (les différents mécanismes de consensus), les aspects techniques et financiers d'un crypto-actif donné ou d'une catégorie de crypto-actifs (le triangle d'incompatibilité des cryptos), mais l'analyse technique a cette fois-ci laissé la place à un sujet politico-économique : les cryptos en tant que monnaies « hayekiennes ».

La culture économique française étant à 99,99% keynésienne, peut-être est-il nécessaire de rappeler que Friedrich Hayek n'entre pas dans ce cadre.

Hayek est un économiste et philosophe de l'école autrichienne d'économie, promoteur du capitalisme contre le socialisme et pourfendeur de toute forme d'étatisme trop entreprenante. Il a reçu le Prix Nobel d'économie en 1974 pour ses travaux sur la théorie de la conjoncture. On lui doit en 1945 *La route de la servitude*, qui démontre comment le socialisme conduit au totalitarisme.

Selon Hayek, la concurrence est bonne même en matière de monnaie et dans *Pour une vraie concurrence de la monnaie* il prône sa « dénationalisation ». Ainsi, les cryptomonnaies – du fait de leur caractère privé – s’inscrivent dans la pensée hayekienne.

## L’hiver des crypto-actifs se poursuit... et pourrait durer !

Le 12 mars, alors que le bitcoin s’échangeait autour des 9 200 \$, les auteurs du rapport écrivaient que « sur le plan technique, la correction n’est pas encore terminée. Nous pourrions être entrés dans un ‘crypto hiver’ qui pourrait durer plusieurs mois ou plusieurs années ».

Au 20 juin, à 6 770 \$, le bitcoin avait encore perdu 26% de sa valeur et H&V ne faisaient pas montre d’optimisme : « notre analyse technique du krach de janvier 2018 montre qu’une chute brutale jusqu’à 2 500 \$ est tout à fait possible », écrivaient-ils. Depuis le record historique à 19 891 \$ le 17 décembre, cela représenterait au total une baisse de plus de 87%.

Pour H&V, une seule raison suffit à expliquer une telle orientation du cours :

*« Le marché des cryptos est toujours dominé par de petits investisseurs [dans une optique de spéculation généralisée] qui n’ont pas les connaissances ou les données pour procéder à une analyse technique ou fondamentale. [...] Les ‘baleines’ exercent une influence massive sur le marché en raison d’une liquidité insuffisante ».*

## Qu’est-ce qui pourrait stopper la chute ?

Au mois juin 2018, le marché a enfin montré quelques signes de désespoir. Cependant, cela n’est pas suffisant pour poser les bases d’un nouveau marché haussier selon H&V.

*« Nous ne débiterons un nouveau marché haussier qu’une fois que les mains faibles auront été balayées. »*

Le propos est clair : les cours ont vocation à descendre bien plus.

## Les leçons du krach de janvier 2018

Ce nouvel effondrement des prix aura eu le mérite de montrer une chose : « la cryptomonnaie qui présente la plus faible volatilité, mesurée par l'écart-type des rendements, c'est le bitcoin ».

Cela se traduit sur la part croissante qu'occupe la monnaie-mère au sein du marché (domination) depuis le krach de janvier.



Ainsi, malgré toutes les attaques, « Bitcoin a prouvé sa stabilité », estiment H&V. Le bitcoin domine actuellement le marché des cryptomonnaies à plus de 47%.

Par ailleurs, « si Bitcoin a déjà survécu à un tel 'hiver des cryptos' par le passé, cela n'est pas le cas de la majorité des altcoins ». Il est important de le rappeler car l'immense majorité des cryptos-actifs ont la particularité d'être fortement corrélés. En cas de marché baissier, c'est tout le marché qui baisse. Il n'existe pas de *hedge* à la chute du bitcoin parmi les 1 597 crypto-actifs que recense coinmarketcap.com.

Par conséquent, si le cours du bitcoin chute beaucoup plus bas, le marché pourrait être entraîné dans un assainissement similaire à celui qu'a connu le Nasdaq lors de l'effondrement de la bulle internet à partir de mars 2000. En clair, des wagons de valeurs pourraient afficher « zéro » et ne jamais quitter cette « vallée de la mort », comme l'ont nommée les auteurs.

## Comment diversifier votre portefeuille de crypto-actifs ?

Un poncif répandu par certains contempteurs des cryptos voudrait que les 1 596 crypto-assets qui ont vu le jour après Bitcoin ne soient – à quelques considérations marketing près – qu’autant de répliques de la monnaie-mère. [Gérard Dréan](#) s’est chargé de dynamiser cette idée reçue.

Dans leur dernier « Crypto Research Report », les auteurs d’Incrementum se sont attelés à expliquer deux des caractéristiques par lesquelles les crypto-actifs se distinguent.

La première concerne la prise de décision sur le réseau, c’est-à-dire au niveau de ce que l’on appelle les « mécanismes de consensus », soit la *proof of work* (POW) ou la *proof of stake* (POS). Dans le premier cas – preuve de travail – il s’agit de monnaies qui se minent (travail) et se stockent, grâce à de la puissance de calcul informatique, comme le bitcoin (BTC). Dans l’autre cas, il s’agit d’une preuve d’enjeu – ou de participation – comme Lisk (LSK) qui est liée à la possession des jetons et à leur mise en dépôt pour valider les transactions. H&V consacrant une bonne dizaine de pages à ce vaste sujet. [NDLR : Mettez maintenant en portefeuille ces cryptomonnaies de « 3e génération », celles qui ont les meilleures chances de percer sur le marché, aux côtés du bitcoin. [Découvrez-les ici.](#)]

La seconde est celle de la technologie sur laquelle repose le réseau. En une quinzaine de pages, H&V démontent un autre poncif : celui selon lequel tout tournerait autour de la blockchain dans la galaxie des cryptos.

Je vous retrouverai très prochainement pour vous rapporter les explications de nos Galilée des temps modernes sur ce point, et les conclusions que vous pouvez en tirer dans le cadre de la gestion de votre portefeuille de crypto-actifs.