

Le bitcoin est-il trop cher?



Ian Gascon

Gestionnaire de portefeuille — ian.gascon@idem.ca

14

Quelle est la valeur d'un actif? C'est une question importante à laquelle il faut pouvoir répondre afin de justifier un achat rationnel. Avec la plupart des actifs financiers, il est possible d'évaluer, même de façon imparfaite, une certaine valeur intrinsèque.

Dans le cas d'une action d'entreprise, on peut tenter de prévoir les profits futurs, la taille du marché que l'entreprise convoite, la croissance économique anticipée. L'estimation peut être loin de la juste valeur, mais on peut se baser sur des hypothèses et on peut essayer de calculer un prix rationnellement.

Pour les obligations, les taux d'intérêt en vigueur et le risque de crédit de l'émetteur servent d'éléments clés afin d'établir un prix raisonnable comparativement à d'autres obligations similaires.

Avec le bitcoin, on est dans une autre sphère d'analyse. Le bitcoin ne génère rien. C'est un actif virtuel créé et qui évolue grâce à un algorithme. Sa valeur s'établit uniquement en fonction de l'offre et de la demande. Or, la demande pour cette cryptomonnaie est sévèrement contrainte. Le nombre de bitcoins en circulation, maintenant et à l'avenir, est connu d'avance et est limité à 21 millions.

Le seul facteur qui influence son prix est donc la demande, à savoir, la quantité d'investisseurs qui souhaitent s'en procurer. Il n'y a pas de limite théorique au prix du bitcoin. Si suffisamment d'investisseurs pensent que d'autres investisseurs sont prêts à payer plus cher, le prix augmentera. Si tout le monde se met à acheter plus de bitcoins, le prix augmentera. Tout est une question de confiance dans la technologie, dans l'utilité de détenir un tel actif.

À l'inverse, si plus d'investisseurs réalisent que cet actif est inutile, inefficace, trop volatil, ou n'est pas aussi sécuritaire qu'anticipé, le prix pourrait s'effondrer. Puisqu'il n'a aucune valeur théorique et qu'il n'y a aucune façon d'établir un juste prix, un bitcoin d'une valeur de 0 \$ est tout aussi possible qu'une valeur de 1000 000 \$.

Un système coûteux

En ce qui concerne l'efficacité du bitcoin, l'éléphant dans la pièce est le coût et l'impact environnemental énorme liés à la consommation d'électricité du système Bitcoin. Afin de « miner » les nouveaux bitcoins, valider les transactions et maintenir l'intégrité du système, le Bitcoin Energy Consumption Index estime qu'il faut actuellement plus de 112 térawattheures (TWh) d'électricité annuellement. Ce chiffre est en hausse de 40 % uniquement depuis le début de l'année. Par comparaison, Hydro-Québec a vendu pour 208 TWh d'électricité en 2019. C'est donc dire que le système de paiement Bitcoin requiert l'équivalent d'environ 50 % de toute la production annuelle d'Hydro-Québec. Ça aussi, c'est énorme et peu efficace!

Comparaison avec l'or

Un autre actif souvent comparé au bitcoin est l'or. Tout comme le bitcoin l'or ne produit rien. Une once d'or sera encore une once d'or dans 30 ans. Deux grandes différences sont toutefois que l'or a une utilité industrielle ainsi qu'une offre qui peut varier. Plus le prix de l'or augmente, plus de nouveaux gisements peuvent être exploités à profit, augmentant l'offre. Ce processus d'équilibre aide l'or à maintenir une certaine valeur au fil des années, mais ça n'en fait pas un actif financier très performant à long terme pour autant.

Il est probablement plus judicieux d'investir dans un actif productif que dans une cryptomonnaie à long terme. Tout comme pour une exposition à l'or, il est plus judicieux d'investir dans des entreprises qui exploitent des gisements d'or que dans l'or lui-même. Ça tombe bien, au Canada, il existe plusieurs producteurs qui font aussi partie de l'indice S&P/TSX composite. En investissant passivement dans un tel indice, on s'expose donc déjà et à faible coût, aux variations de prix cette matière première. +

Le risque d'inflation

L'or et le bitcoin sont souvent présentés comme des polices d'assurance. Des actifs permettant de se protéger contre une éventuelle recrudescence de l'inflation et de la perte du pouvoir d'achat des monnaies comme le dollar américain ou le dollar canadien. Avec l'injection massive de liquidités par les différentes banques centrales, le risque l'inflation ne doit certainement pas être rejeté du revers de la main.

Il existe toutefois d'autres façons de se protéger de l'inflation ou d'une éventuelle hausse des taux d'intérêt. Par exemple de s'exposer à l'or en détenant des actions d'entreprises qui exploitent des gisements d'or, par des obligations gouvernementales liées à l'inflation ou encore par la détention de certains types d'actions privilégiées.