

Perspectives relatives aux cryptomonnaies : de nouveaux flux nécessaires pour marquer la fin de l'hiver crypto

Publié le 19 octobre 2023

WisdomTree

Contributor

Le sentiment à l'égard du marché des cryptomonnaies est devenu positif après que BlackRock ait déposé une demande pour un fonds indiciel coté en bourse (ETF) Bitcoin au comptant aux États-Unis en juin 2023. Bien que BlackRock ne soit ni le premier ni l'unique émetteur d'ETF ayant déposé une demande, il s'agit d'un émetteur de premier plan qui possède une forte emprise sur le marché, ce qui confère de la crédibilité à l'univers des cryptomonnaies. Depuis le dépôt de cette demande, le prix du Bitcoin a augmenté de 11 %, tandis que celui de l'Ether a diminué d'environ 5 %¹. Le secteur des cryptomonnaies manque d'un catalyseur à court terme clairement défini.

En effet, le Bitcoin pourrait subir à court terme une pression vendeuse due aux éventuelles liquidations des créanciers de Mt. Gox², dont le remboursement en Bitcoin/liquidités est prévu pour le 31 octobre 2023. En outre, le juge des faillites américain a accordé en septembre l'autorisation au PDG actuel de FTX, en état de faillite, de procéder à des ventes de cryptomonnaies à hauteur de 100 millions de dollars par semaine. Nous ne pensons pas que cette décision entraînera un effondrement du marché des crypto dans la mesure où la société a fait appel à Galaxy, une entreprise spécialisée dans ce secteur, pour mettre en place une stratégie de couverture et pour staker une partie des actifs. Le volume de vente est cependant conséquent : FTX envisagerait de vendre pour 3,4 milliards de dollars de cryptomonnaies, dont 1,2 milliard en Solana, 560 millions en Bitcoin et 192 millions en Ether³.

Enjeux macroéconomiques

Nous considérons que le marché des cryptomonnaies est influencé par la liquidité et les actions des banques centrales. En août, la variation annuelle de la masse monétaire M2 de la Réserve fédérale américaine (Fed) demeurait négative, et l'indice de liquidité de Bloomberg, axé sur les accords de rachat (« repos »)⁴, affichait une tendance à la baisse depuis mars (même si une hausse a été observée ces deux dernières semaines⁵). Le manque de liquidité à court terme pourrait limiter la hausse des prix des cryptomonnaies.

Une amélioration de la liquidité par les banques centrales, couplée à une baisse des taux d'intérêt pour relancer les économies, pourrait offrir aux crypto-actifs l'opportunité de capitaliser pleinement sur d'autres facteurs haussiers.

L'approbation d'un ETF Bitcoin au comptant aux États-Unis pourrait jouer un rôle significatif et durable pour le Bitcoin

Nous avons précédemment rédigé un article relatif aux [enjeux d'une approbation potentielle d'un ETF Bitcoin au comptant](#). Un produit Bitcoin au comptant, suivant le prix réel de cette crypto, constitue un moyen nettement plus efficace d'accéder à l'exposition au Bitcoin que les produits à capital fixe ou les contrats à terme, qui sont pénalisés par les coûts de reconduction des contrats. Nous pensons également qu'au fur et à mesure que le reste du monde met en place une réglementation sur les cryptomonnaies et autorise les entreprises à expérimenter divers modèles économiques, la pression politique en faveur d'une intervention dans la réglementation des cryptomonnaies aux États-Unis s'accroît.

L'événement de halving du Bitcoin, qui devrait avoir lieu en avril 2024, pourrait par ailleurs jouer en faveur d'une augmentation de son prix. Historiquement, cela a entraîné une forte hausse. L'effet sera-t-il aussi marqué à ce stade, alors qu'au moins 19,7 millions de Bitcoins sur 21 millions ont déjà été minés ? Probablement pas. Nous considérons que la dimension macroéconomique de la liquidité a influencé et influence encore fortement les prix. Si ces deux événements se produisent simultanément, cela pourrait entraîner un déséquilibre significatif entre l'offre et la demande, ainsi qu'une appréciation notable du prix du Bitcoin.

Les bons du Trésor américain à court terme rivalisent avec les rendements de staking de l'Ether

Bien que les détenteurs d'Ether (ETH) puissent percevoir un rendement passif de staking en conservant leurs ETH, et puissent souhaiter verrouiller leurs ETH et participer à l'authentification des transactions du réseau Ethereum, la concurrence issue des bons du Trésor à court terme, sans risque, est actuellement évidente. Les bons du Trésor américain à 3 mois offrent en effet un rendement de 5,5 % , tandis que celui du staking d'ETH a diminué, pour atteindre un niveau annuel moyen de 3,4 % . Explication à cela, le nombre de validateurs a augmenté, mais le nombre de transactions Ethereum décline depuis mai 2021. Nous pensons que cette situation résulte du faible débit de transactions, des frais de transactions élevés, ainsi que de la lenteur des règlements sur le réseau Ethereum. Ce problème de faiblesse du réseau devrait être résolu au cours de cette année, lorsque [la mise à jour de scalabilité Proto-Danksharding](#) sera mise en œuvre.

Ethereum demeure de loin la blockchain de contrats intelligents la plus largement adoptée par les développeurs⁹. Une fois que ses principaux défauts (faibles vitesses de transaction et coûts de transaction élevés) auront été résolus par la mise à jour Proto-Danksharding, nous observerons avec intérêt si les développeurs de logiciels issus d'autres blockchains de couche 1 migrent vers Ethereum. Même si nous ne pensons pas qu'il n'y aura qu'un seul écosystème de blockchain qui survivra, Ethereum est très modulaire, et pourrait par conséquent attirer les développeurs d'autres réseaux de contrats intelligents ayant échoué à enregistrer une dynamique ces deux dernières années.

L'incertitude réglementaire pèse sur Ethereum

L'US Securities and Exchange Commission (SEC) a intenté cette année un procès à l'encontre de Coinbase, notamment au motif que [l'offre de staking en tant que service constituerait une valeur mobilière](#). Sous sa présidence actuelle, la SEC refuse de considérer Ethereum comme autre chose qu'une valeur

mobile. Cette incertitude autour de la caractérisation d'Ethereum, le propre régulateur de l'actif, et autour de l'offre de staking en tant que service, pourraient constituer certaines des raisons pour lesquelles l'Ether a enregistré de moins bonnes performances que le Bitcoin. Nous n'entrevoions pas à court terme de solution à ce débat réglementaire, même si certains jugements judiciaires indiquent une issue favorable, mais nous espérons des avancées sur le front législatif.

Les craintes liées à la concentration du staking d'Ether refont surface

À la suite du passage du réseau Ethereum d'un mécanisme de consensus de preuve de travail à un mécanisme de consensus de preuve d'enjeu, en tant que moyen d'authentification des transactions sur la blockchain Ethereum (une transition également appelée « the Merge »), certains observateurs du marché ont soulevé des préoccupations autour de la concentration du staking d'Ether. De manière générale, la gouvernance du réseau Ethereum n'est pas effectuée sur la blockchain, mais via des appels de développeurs dans le cadre desquels les différentes opinions peuvent être discutées, un consensus de la communauté étant nécessaire.

Certains craignent toutefois une impossibilité de finaliser les blocs dès lors qu'une entité de staking d'Ether contrôlera 33 % des Ether stakés. Même dans ce cas, il ne serait toujours pas possible de signer les transactions au nom d'autrui. Pour l'heure, le fournisseur de staking en tant que service, Lido, détient une part de marché de 32 % des Ether stakés¹⁰. Cela ne semble pas constituer un problème majeur, dans la mesure où Lido distribue les Ether stakés à 29 opérateurs de nœuds au moins qui exploitent leur propre infrastructure locale, perçoivent une part du rendement du staking et peuvent par ailleurs rejeter les politiques de Lido.

Évolutions nécessaires dans trois principaux domaines pour atteindre un marché grand public

Selon l'une de nos thèses, pour atteindre un véritable marché grand public, des évolutions dans les trois domaines suivants sont nécessaires :

1. **Mises à jour de scalabilité** : pour rendre les blockchains plus rapides, moins coûteuses et capables de gérer un grand nombre de transactions.
2. **Améliorations de l'interface utilisateur** : pour éliminer l'utilisation complexe des portefeuilles, navigateurs, clés privées, etc.
3. **Identité numérique et confidentialité** : possibilité de se déplacer sur différentes blockchains grâce à une identité numérique. La technologie de preuve à divulgation nulle pourrait par exemple être utilisée pour authentifier les utilisateurs sans qu'ils doivent partager des informations privées avec des tiers chaque fois qu'ils effectuent une transaction.

De nombreuses innovations sont en cours de développement, et nous assisterons probablement à un certain nombre d'annonces de produits dans les 6 à 12 prochains mois. Au bout du compte, ce seront les applications convaincantes construites sur les blockchains qui permettront au marché des crypto-monnaies de se généraliser. Les transactions ne coûteront sans doute un jour que quelques centimes, et s'effectueront en une poignée de secondes. Enfin, l'utilisateur final n'aura même pas conscience d'utiliser

des blockchains, son expérience sera tout simplement bien meilleure que celle qu'il a connue jusqu'à présent.

[Nos perspectives de marché sont accessibles ici.](#)

1 Bloomberg, 9 October 2023.

2 Mt. Gox was the world's largest decentralized crypto exchange for bitcoin in 2013 and it was based in Japan. It handled up to 70-80% of bitcoin's trading volume during that time. In February 2014, Mt. Gox experienced a hack and this resulted in bankruptcy. This hack affected over 850,000 bitcoins, of which 200,000 were recovered. After a decade-long court case, the creditors are finally expected to be paid by 31 October 2023.

3 Bloomberg.

4 In repos, the central bank is injecting liquidity into the market.

5 Bloomberg, 9 October 2023.

6 Bitcoin halving: when new bitcoin rewarded for miners every 10 minutes or so gets cut in half; expected to be cut from 6.3 bitcoins to 3.1 bitcoins in April 2023; takes place approximately every four years.

7 Bloomberg, as of 9 October 2023.

8 Ethereum.org, staking yield.

Related blogs

+ [Enhancing Bitcoin returns using momentum?](#)

+ [Staking enables ether holders to earn passive income](#)

Important Risks Related to this Article

Informations importantes

Communications commerciales publiées dans l'EEE Ce document est publié et approuvé par WisdomTree Ireland Limited, une société autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland.

Communications commerciales émises dans des juridictions en dehors de l'EEE Ce document est publié et approuvé par WisdomTree UK Limited, une société autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni.

WisdomTree Ireland Limited et WisdomTree UK Limited sont toutes les deux désignées comme « WisdomTree » (le cas échéant). Notre Politique sur les conflits d'intérêts et notre Inventaire sont disponibles sur demande.

Réservé aux clients professionnels uniquement. Les informations figurant dans ce document sont fournies à titre informatif et ne constituent pas une ore de vente, ou une sollicitation d'achat de titres ou d'actions. Ce document ne doit pas être utilisé comme fondement d'une décision d'investissement. La valeur des investissements peut fluctuer et vous êtes susceptible de perte tout ou partie du montant investi. La performance passée ne constitue pas nécessairement une indication des performances futures. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations figurant dans le prospectus approprié et sur des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques.

L'application des réglementations et lois fiscales peut souvent conduire à des interprétations diérentes. Tous les points de vue ou opinions exprimés dans cette communication représentent les points de vue de WisdomTree et ne doivent pas être interprétés comme des conseils réglementaires, fiscaux ou juridiques. WisdomTree ne donne aucune garantie ou représentation quant à l'exactitude des vues ou opinions exprimées dans cette communication. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations contenues dans le prospectus approprié et après avoir sollicité des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques. Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme une publicité ou une ore publique d'actions ou de titres aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de l'original ou d'une copie de ce document sont interdites aux États-Unis.

Bien que WisdomTree s'efforce d'assurer l'exactitude du contenu de ce document, WisdomTree ne peut en garantir l'exactitude. Les fournisseurs de données tiers sollicités pour obtenir les informations contenues dans le présent document ne donnent aucune garantie ou représentation de quelque sorte en rapport avec ces données. Lorsque WisdomTree exprime ses propres opinions concernant le produit ou l'activité du marché, ces opinions sont susceptibles de changer. WisdomTree, ses alliés et leurs dirigeants, directeurs, partenaires ou employés respectifs déclinent toute responsabilité pour toute perte directe ou indirecte découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu.