

Experts Crypto

Bulletin d'information juin 2025



But that's the price we have to pay for stability. You've got to choose between happiness and what people used to call high art. We've sacrificed the high art.

Aldous Huxley

Stablecoins The ground is currently being laid to set the way for a new type of currency –the stablecoin. What is the stablecoin? The stablecoin is an asset that typically features price stability. Cryptocurrency is notoriously unstable, with volatile prices that are often difficult to predict. The advantage of them is that they give the user total control over their holdings. On the other hand, the US dollar is a great example of a fiat stablecoin, as it offers low volatility and so provides a reliable unit of money to invest in both the short term and the long term. However, the US dollar doesn't give the user any form of control, as it is monitored by the Federal Reserve Bank and is dependent on the banking network in the US for commercial use. To get a combination of the two –full user control and reduced volatility –is an exciting prospect. Maker is a company that is currently working on a project to make this happen by creating a currency known as the Dai, which is set to become a stablecoin that combines user control with price stability. Social Networks”

— Ikuya Takashima

Table des matières

Introduction.....	4
L'hégémonie du dollar	4
L'âge d'or des Jetons Stables	5
Catégories de stablecoins.....	6
Stablecoins Stratégiques	6
Usages des stablecoins	8
Réserve de valeur	8
Paiements.....	12
Réseaux de cartes	13
ACH	13
Virements bancaires (Wire Transfer).....	14
Applications de paiement	14
Nouveaux cas d'usage des paiements.....	16
Transferts internationaux (remittances)	17

Outil de politique monétaire.....	20
LES USA, leur dette et leur dollar.....	20
De-Dollarisation	22
L'offensive américaine.....	24
Génération de rendement.....	27
Trading crypto.....	29
Paysage actuel	30
UN MARCHÉ DOMINÉ PAR L'USDT ET L'USDC	31
Infrastructure autour des stablecoins.....	32
MoonPay.....	33
Coinbase	33
PayPal.....	33
Sling Money.....	34
Gnosis Pay	34
Stripe (B2B).....	34
Les dernières actualités	35
IPO couronnée de succès pour CIRCLE.....	35
Stable	36
1money.....	36
Cap Money.....	37
PLASMA, une blockchain « stablecoin-first »	37
Société Générale devient la 1 ^{er} banque à lancer un stablecoin dollar \$	38
JPMORGAN avance ses pions avec un nouveau « deposit token »	38
USDG (Kraken, Robinhood, Mastercard) arrive en Europe.....	39
CONCLUSION.....	39
Pour aller plus loin :	41

Introduction

Peu connus il y a encore quelques années, les stablecoins sont devenus incontournables.

Ces cryptoactifs indexés sur des actifs stables (comme les monnaies étatiques) sont utilisés par des millions d'investisseurs et jouent un rôle central dans les applications de finance décentralisée (DeFi) où certains offrent des rendements particulièrement alléchants (parfois jusqu'à 20% par an). Même les institutionnels s'en saisissent car ils représentent le pont idéal entre la finance traditionnelle et l'univers crypto.

Signe de la tendance, la capitalisation des stablecoins a progressé pour atteindre une valeur globale de 266 milliards de dollars au moment de la rédaction, soit 10% du marché mondial des cryptos. Il en existe une très grande variété, chacun d'entre eux se distinguant par la stabilité de son prix par rapport à la monnaie traditionnelle qu'il reproduit, la nature de la réserve, le degré de décentralisation du système ou sa conformité.

Bien que le Bitcoin puisse finalement s'imposer comme une forme de monnaie supérieure — résistante à la dépréciation des monnaies fiduciaires et protégée des caprices des banquiers centraux — à l'heure actuelle, la majorité du commerce mondial s'effectue encore en dollars américains.

L'hégémonie du dollar

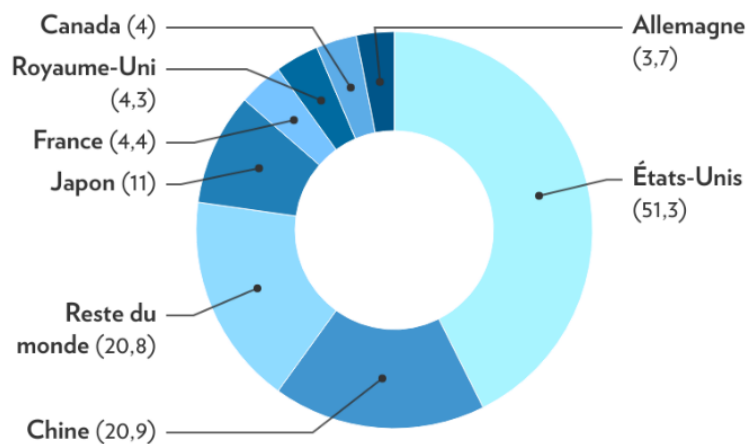
Depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale, le dollar américain s'est imposé comme la monnaie dominante à l'échelle mondiale, remplissant plus efficacement que toute autre monnaie fiduciaire les propriétés fondamentales de la monnaie. Il représente environ 60 % des réserves de change des banques centrales, et sert à facturer près de la moitié du commerce international, y compris pour des transactions où ni l'acheteur ni le vendeur ne sont américains.

En tant que monnaie de réserve mondiale, le dollar est la devise étrangère la plus largement détenue par les banques centrales, leur permettant de faire face à des chocs économiques, de régler leurs importations, de rembourser leurs dettes, ou encore de modérer la valeur de leur propre monnaie. La plupart des pays souhaitent conserver leurs réserves dans une devise disposant de marchés financiers profonds et ouverts, afin d'être sûrs d'y avoir accès rapidement en cas de besoin.

Les banques centrales détiennent souvent leurs devises sous forme d'obligations d'État, comme les bons du Trésor américain. Le marché obligataire américain reste de loin le plus vaste et le plus liquide au monde, offrant la meilleure facilité d'entrée et de sortie. Les chiffres de 2024

Les principaux marchés obligataires

En milliers de milliards US



Source : Banque des règlements internationaux



L'âge d'or des Jetons Stables

Les stablecoins représentent la prochaine étape dans l'évolution de la monnaie et des paiements, en jetant les bases d'un système financier aux règlements plus rapides, aux frais réduits, avec une fonctionnalité transfrontalière intégrée, une programmabilité native et une forte traçabilité des audits. Ils enveloppent en quelque sorte le sous-jacent (souvent le dollar américain) dans un logiciel, le rendant capable de circuler partout où Internet est accessible, à la vitesse de la lumière. En d'autres termes, les stablecoins sont la forme la plus rapide du dollar existante.

D'abord utilisés comme collatéral natif crypto et mécanisme de règlement, notamment par les teneurs de marché et les arbitragistes, les stablecoins sont devenus une brique financière essentielle largement adoptée. Aujourd'hui, les sociétés de trading et les teneurs de marché conservent des stablecoins sur leurs bilans, tandis que les protocoles DeFi les intègrent profondément dans leurs structures de collatéral et leurs paires de trading. Les plateformes centralisées s'éloignent progressivement des contrats perpétuels collatéralisés en BTC au profit de marges en stablecoins.

Au-delà de leur usage intra-crypto, les stablecoins gagnent en popularité comme réserve de valeur auprès des populations vivant dans des régions instables ou à forte inflation, ainsi que comme outil pour des transferts de fonds rapides et peu

coûteux. Cette adoption élargie a été rendue possible par des améliorations significatives de l'infrastructure, incluant des points d'entrée et de sortie plus efficaces, des blockchains plus rapides et moins chères, ainsi que des portefeuilles mieux conçus et des applications plus conviviales.

En outre, nous pensons que les dynamiques structurelles de la dette américaine, conjuguées à la nécessité d'identifier un nouvel acheteur marginal de bons du Trésor américain et de préserver l'hégémonie du dollar, associées à la posture dérégulatrice et aux politiques macroéconomiques de l'administration Trump, jettent les bases d'un marché haussier de long terme pour l'adoption des stablecoins.

Dans ce contexte, nous nous attendons à ce que la capitalisation totale du marché des stablecoins atteigne plusieurs milliers de milliards de dollars (41 trillions de \$ [d'après le rapport de Messari sur les stablecoins](#)). Dans ce rapport (inspiré de celui de Messari et d'autres), vous allez découvrir un panorama complet du secteur.

Catégories de stablecoins

Le paysage actuel des stablecoins se compose de plusieurs types distincts, différenciés principalement par leur collatéral, leur degré de décentralisation, et le mécanisme utilisé pour maintenir leur ancrage. Les stablecoins adossés à des monnaies fiduciaires dominent largement, représentant plus de 92 % de la capitalisation totale du marché. D'autres catégories incluent les stablecoins adossés à des cryptoactifs, les stablecoins algorithmiques, et l'émergence plus récente des stablecoins stratégiquement adossés.

Voir la newsletter de mai 2023 pour un panorama complet des différents mécanismes de jeton stable.

De manière générale, un stablecoin est un jeton numérique maintenant une parité de 1:1 avec une devise établie, typiquement le dollar américain.

Stablecoins Stratégiques

Une nouvelle catégorie de « stablecoins » a récemment émergé : des jetons qui maintiennent une valeur indexée sur 1 dollar tout en intégrant une exposition à des stratégies d'investissement génératrices de rendement. Ces instruments fonctionnent moins comme des stablecoins traditionnels et davantage comme des parts en dollars d'un fonds spéculatif à capital variable. C'est en 2022 avec StableSats de Galoy Inc. que j'ai eu vent d'un tel mécanisme pour la première fois.

Le concept a attiré l'attention en mars 2023 lorsque Arthur Hayes, fondateur de BitMEX et pionnier du contrat à terme perpétuel, a publié [Introducing the](#)

[NakaDollar](#). Il y proposait un stablecoin hypothétique, le NUSD, structuré comme suit :

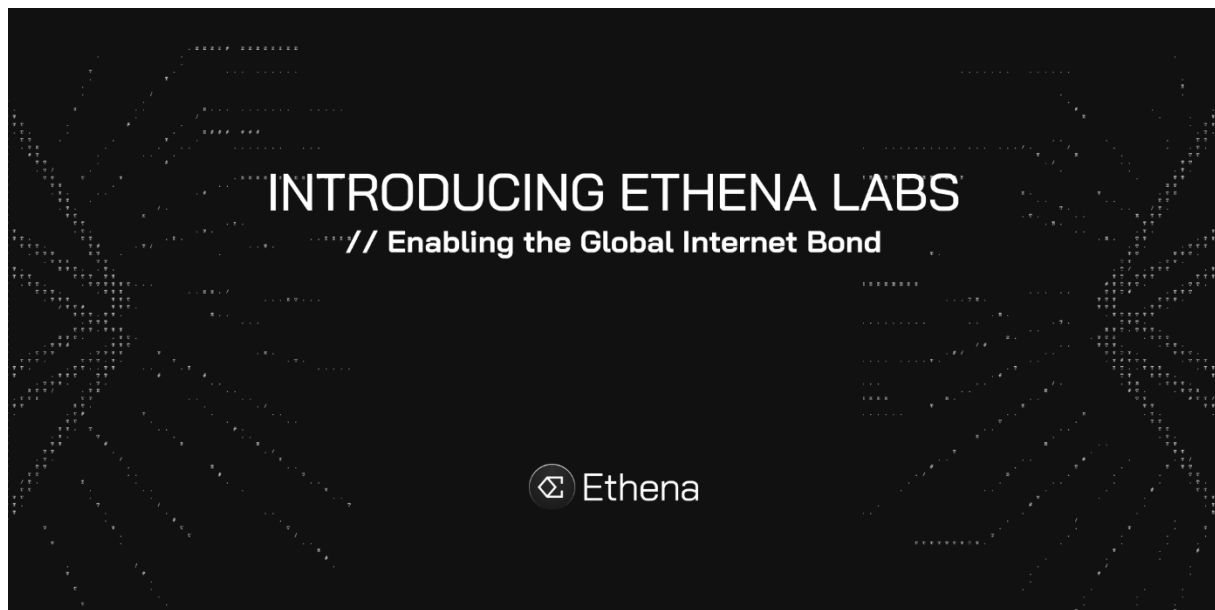
1 NUSD = 1 \$ de Bitcoin + Vente à découvert de 1 contrat perpétuel inversé BTC/USD.

Inspiré par cette idée, Guy Young a fondé Ethena, devenu depuis le projet de référence dans cette catégorie émergente avec son stablecoin adossé à une stratégie d'investissement, le **USDe**.

Chaque USDe est émis par le dépôt d'un montant équivalent en dollars d'actifs crypto (par exemple : ETH, BTC), tout en prenant simultanément une position vendeuse équivalente en valeur via des contrats perpétuels ou à terme. Cela constitue une position delta-neutre dite de « basis trade » (achat au comptant + vente à terme), où les mouvements de prix de l'actif sous-jacent sont compensés par la position vendeuse, maintenant la valeur nette du portefeuille proche de 1 dollar. Cette structure permet à l'USDe de maintenir une collatéralisation intégrale (1:1) sans nécessiter les marges de surcollatéralisation typiques des stablecoins crypto-collatéralisés traditionnels.

Le USDe est également générateur de rendement. La jambe vendeuse de la couverture perçoit des paiements de financement (funding rate) lorsque les taux de financement des swaps perpétuels sont positifs. En ce sens, Ethena fournit ou finance de l'effet de levier sur le marché, répondant à une demande souvent cyclique mais soutenue en levier dans l'écosystème crypto. Les utilisateurs peuvent capter ce rendement en stakant (immobilisant) leurs USDe pour recevoir du sUSDe, la version à rendement du jeton. Le sUSDe agit comme un instrument d'épargne, accumulant les revenus issus des taux de financement, des rendements de staking liquide, et d'autres revenus du protocole, tandis que le USDe de base reste un stablecoin sans rendement s'il est conservé inactif. En 2024, le sUSDe a offert un rendement annuel moyen d'environ 19 %, reflet d'une forte demande pour le levier et les récompenses de staking sur les marchés crypto.

Le lancement d'Ethena et le succès du USDe ont suscité l'émergence d'autres stablecoins adossés à des stratégies, comme Resolv USD, et plus récemment Neutrl, qui tokenise l'accès à une stratégie d'arbitrage OTC (achat d'offres privées à prix réduit, vente à découvert en perpétuel) via son propre NUSD.



Nous qualifions ces stablecoins adossés à des stratégies de produits dollar ou produits dollar synthétiques, mais il est important de noter qu'ils présentent un profil de risque différent de celui que l'on associe généralement à un stablecoin traditionnel (par exemple, un jeton adossé à des bons du Trésor ou à des titres de dette publique à court terme).

Usages des stablecoins

Réserve de valeur

L'efficacité d'une monnaie en tant que réserve de valeur repose sur quelques fondamentaux économiques clés. Lorsque ces facteurs sous-jacents se détériorent, la confiance dans la monnaie s'érode progressivement. Les principaux moteurs sont les suivants :

Inflation – Une inflation faible et stable est essentielle pour qu'une monnaie conserve sa valeur. Une inflation élevée érode rapidement le pouvoir d'achat.

Politique monétaire – Si les marchés estiment qu'une banque centrale manque de discipline ou d'indépendance – par exemple, si elle imprime de la monnaie pour financer les déficits ou adopte des politiques non conventionnelles – la valeur de la monnaie peut chuter.

[La Turquie en a fourni une illustration](#) : malgré une inflation moyenne supérieure à 40 %, la banque centrale a réduit les taux d'intérêt entre 2022 et 2023, sapant sa crédibilité et contribuant à une perte de 300 % de la valeur de la livre turque entre 2020 et 2023.

Discipline budgétaire – Une politique budgétaire non soutenable peut mener à la dépréciation de la monnaie. Si un gouvernement accumule des déficits chroniques et une dette que les investisseurs jugent impossible à rembourser, il

peut être tenté de monétiser cette dette (c'est-à-dire imprimer de la monnaie). Cela accroît la masse monétaire et alimente l'inflation, ce qui nuit à la valeur de la monnaie. [Le défaut de paiement de la dette publique et la monétisation du déficit par le Liban à la fin des années 2010 en sont un exemple](#) : le pays a connu un effondrement monétaire et une inflation à trois chiffres.

Masse monétaire – Étroitement lié, le rythme d'expansion de la masse monétaire par rapport à la croissance réelle de l'économie influence la valeur à long terme. Si la masse monétaire croît bien plus rapidement que l'économie – ce qui se produit souvent lorsque les banques centrales financent les dépenses publiques ou renflouent les banques – l'inflation et la dépréciation suivent généralement. [Par exemple, la masse monétaire large du Venezuela a explosé durant sa période d'hyperinflation](#), contribuant à l'effondrement du Bolívar en tant que réserve de valeur.

Contrôles des capitaux et convertibilité – L'attrait d'une monnaie comme réserve de valeur dépend aussi de la possibilité de convertir ou transférer librement cette valeur. Lorsque les gouvernements imposent des contrôles des capitaux – limitant l'accès aux devises, restreignant les transferts transfrontaliers ou imposant des taux de change irréalistes – la monnaie devient « piégée » et souvent surévaluée localement. Cela mine la confiance, car les individus craignent de ne pas pouvoir convertir leurs fonds en actifs stables en cas de besoin.

Stabilité politique et institutionnelle – Enfin, des facteurs de risque politiques plus larges entrent en jeu. L'instabilité du régime, la menace d'expropriation ou de gels bancaires, et l'absence d'État de droit réduisent la confiance dans la monnaie locale et dans les banques. L'Argentine connaît depuis des décennies une instabilité économique marquée par l'hyperinflation, les dévaluations successives et des politiques monétaires changeantes. En 2001, le gouvernement a instauré le "[corralito](#)", gelant les comptes bancaires en dollars et restreignant fortement les retraits, ce qui a provoqué une perte de confiance durable dans le système bancaire. Aujourd'hui encore, les Argentins privilégient le dollar ou les stablecoins comme réserve de valeur.

Pour de nombreux pays, et en réalité, pour la majorité de la population mondiale, le dollar américain constitue une réserve de valeur supérieure. Cela s'explique en grande partie par sa solidité relative sur plusieurs dimensions clés : une inflation plus faible, moins de contrôles des capitaux, et une stabilité politique plus grande. De plus, le dollar donne accès aux marchés financiers les plus liquides au monde, soutenus par une Réserve fédérale (généralement) disciplinée qui opère selon des

objectifs explicites liés à des indicateurs économiques fondamentaux. Une preuve ci-dessous avec une comparaison entre le dollar et d'autres monnaies fiduciaires.

DEVISES INTERNATIONALES : RENDEMENT A 10 ANS v. DOLLAR US

Venezuelan Bolivar	-99.9%	Liberian Dollar	-57.9%	Hungarian Forint	-41.0%	Nepalese Rupee	-25.6%	Czech Koruna	-17.9%
Sudanese Pound	-99.3%	Tajikistani Somoni	-56.6%	Algerian Dinar	-40.2%	Dominican Peso	-25.0%	Honduran Lempira	-17.5%
Syrian Pound	-99.1%	Brazilian Real	-55.4%	Paraguayan Guarani	-39.0%	British Pound	-24.8%	Samoa Tala	-16.2%
Argentine Peso	-98.3%	Azerbaijani Manat	-53.9%	Georgian Lari	-37.9%	Tongan Pa'anga	-24.7%	Chinese Yuan	-16.2%
Turkish Lira	-92.6%	Burmese Kyat	-53.6%	Botswana Pula	-37.2%	Bhutanese Ngultrum	-24.7%	Solomon Islander Dollar	-16.1%
Surinamese Dollar	-91.5%	Mozambican Metical	-53.4%	Tanzanian Shilling	-35.9%	Indian Rupee	-24.7%	Thai Baht	-14.6%
Angolan Kwanza	-88.2%	Mongolian Tugrik	-53.4%	Japanese Yen	-34.3%	Serbian Dinar	-24.0%	Yemeni Rial	-14.2%
North Korean Won	-85.9%	Colombian Peso	-53.2%	Jamaican Dollar	-33.6%	Philippine Peso	-23.9%	Vietnamese Dong	-13.2%
Uzbekistani Som	-82.4%	Malagasy Ariary	-50.5%	Nicaraguan Cordoba	-32.0%	Canadian Dollar	-23.8%	Icelandic Krona	-12.1%
Ghanaian Cedi	-81.3%	Tunisian Dinar	-48.5%	Australian Dollar	-31.7%	Cape Verdean Escudo	-23.5%	Iraqi Dinar	-11.1%
Sierra Leonean Leon	-81.0%	Namibian Dollar	-47.6%	Tuvaluan Dollar	-31.7%	Euro	-22.4%	Singapore Dollar	-8.5%
Nigerian Naira	-79.5%	Basotho Loti	-47.6%	Ugandan Shilling	-31.6%	Comorian Franc	-22.4%	Bruneian Dollar	-8.5%
Ukrainian Hryvnia	-77.9%	Swazi Lilangeni	-47.6%	Malaysian Ringgit	-31.3%	Central African CFA Franc	-22.4%	Kuwaiti Dollar	-8.4%
Egyptian Pound	-77.7%	South African Rand	-47.6%	Mauritian Rupee	-30.5%	Bosnian Convertible Mark	-22.4%	Israeli Shekel	-7.5%
Libyan Dinar	-74.5%	Burundian Franc	-45.9%	Romanian Leu	-30.5%	CFP Franc	-22.4%	Costa Rican Colon	-5.7%
Kazakhstani Tenge	-67.9%	Gambian Dalasi	-44.6%	Bangladeshi Taka	-29.4%	Bulgarian Lev	-22.4%	Trinidadian Dollar	-5.1%
Haitian Gourde	-67.6%	Rwandan Franc	-45.3%	Polish Zloty	-29.1%	Danish Krone	-22.3%	Guyanese Dollar	-2.9%
Russian Ruble	-66.7%	Kyrgyzstani Som	-45.1%	Afghan Afghani	-29.0%	Ni-Vanuatu Vatu	-22.1%	Belizean Dollar	-1.9%
Malawian Kwacha	-66.4%	Chilean Peso	-44.6%	Papua New Guinean Kina	-28.8%	Macedonian Denar	-22.0%	Swiss Franc	-1.6%
Ethiopian Birr	-65.8%	Norwegian Krone	-44.2%	Moldovan Leu	-28.6%	Guinean Franc	-21.1%		
Pakistani Rupee	-63.6%	Uruguayan Peso	-43.9%	New Zealand Dollar	-28.3%	South Korean Won	-20.8%		
Congolese Franc	-63.4%	Swedish Krona	-41.9%	Peruvian Sol	-26.9%	Moroccan Dirham	-19.9%		
Lao Kip	-61.1%	Kenyan Shilling	-41.4%	Indonesian Rupiah	-26.3%	Fijian Dollar	-18.6%		
Sri Lankan Rupee	-59.3%	Iranian Rial	-41.0%	Mexican Peso	-25.7%	Turkmenistani Manat	-18.4%		

Sources: Charlie Bileto, XE.com, 9/28/23

Il n'est donc pas étonnant de voir que les stablecoins libellés en dollars (par ex. : USDT, USDC, DAI) exercent une forte attractivité dans les économies marquées par une inflation élevée et des restrictions sur les capitaux. Plusieurs facteurs en font une réserve de valeur attrayante :

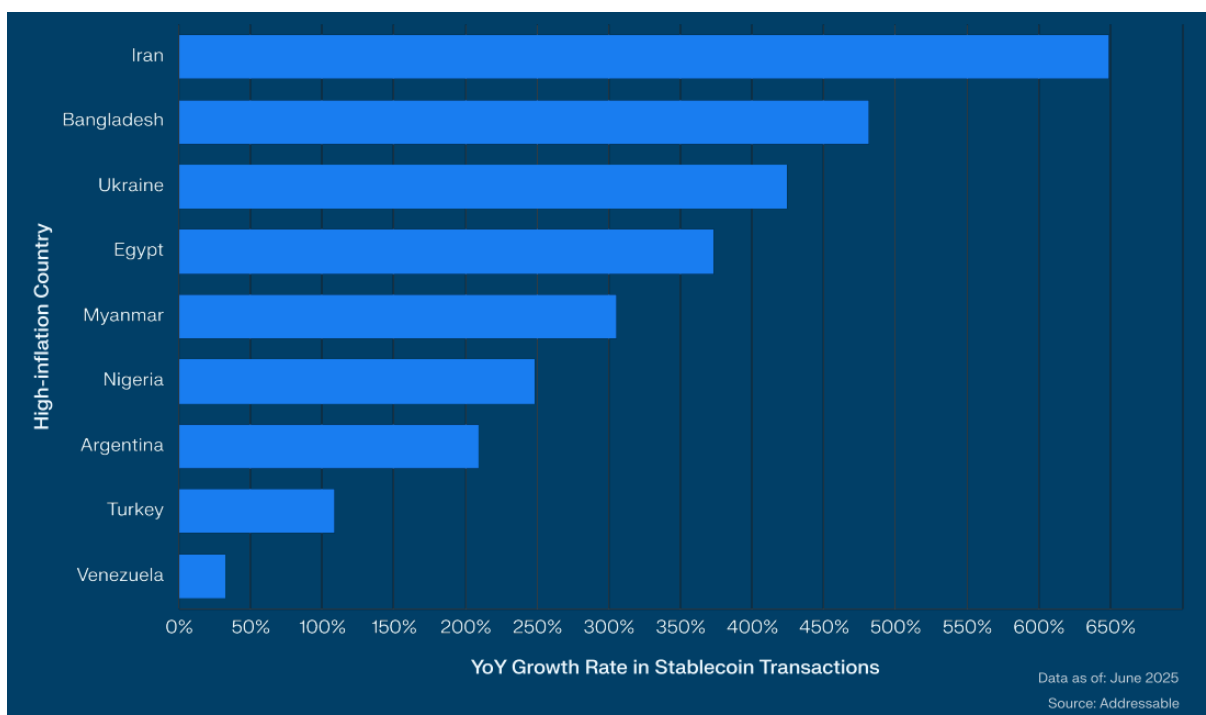
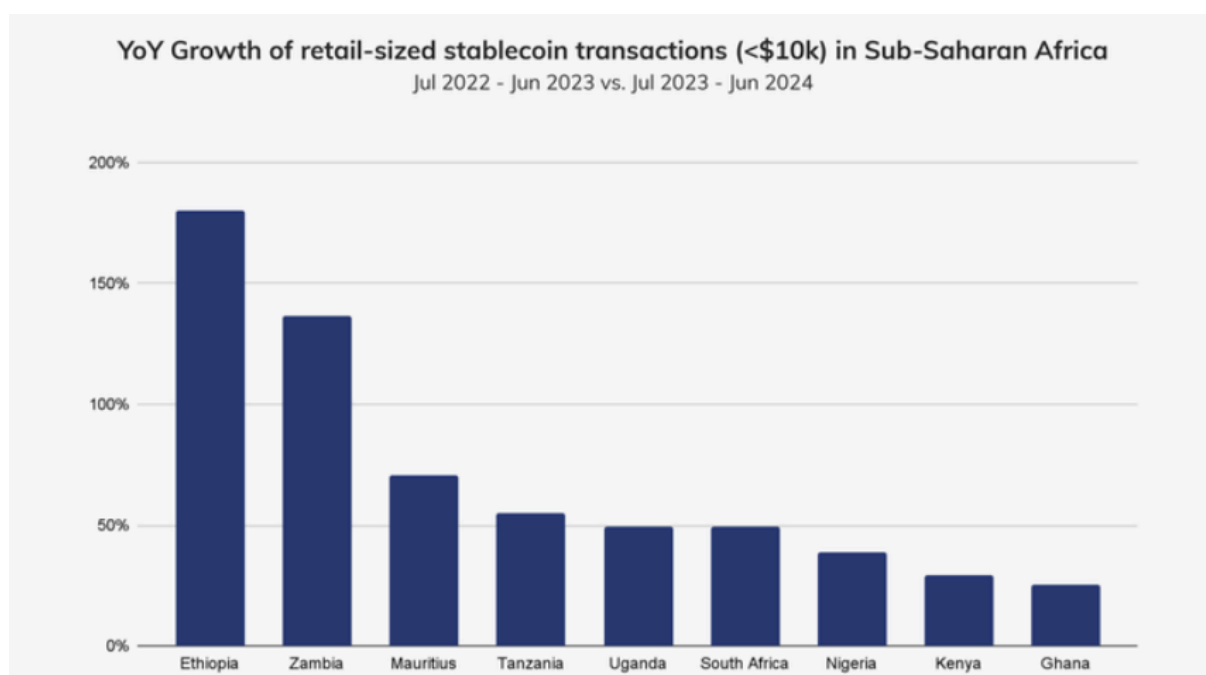
Préservation du pouvoir d'achat – Pour une personne en Argentine ou au Nigeria, passer d'une monnaie qui perd entre 20 % et 100 % de sa valeur par an à un stablecoin indexé sur le dollar permet une « dollarisation instantanée » et stoppe l'érosion du pouvoir d'achat. Même avec une inflation américaine autour de 3 à 4 %, le contraste est frappant. Les stablecoins héritent de la stabilité et de la crédibilité relatives du dollar, ce qui représente une alternative séduisante dans les pays où la confiance dans la monnaie locale s'est effondrée.

Auto-garde (self-custody) – Les utilisateurs conservent eux-mêmes les clés cryptographiques de leurs adresses, ils peuvent conserver 100 \$ ou 100 000 \$ sur un portefeuille digital sécurisé ou même une simple sauvegarde papier.

Liquidité – Détenir des stablecoins ne se limite pas à une épargne passive ; ils sont également très liquides et utilisables pour les transactions. Cela les rend fonctionnellement utiles dans la vie quotidienne. Les méthodes traditionnelles d'exposition au dollar (comptes offshore, cash physique) n'offrent pas cette même fluidité.

Résistance à la censure – Les canaux traditionnels d'accès au dollar (banques ou services de transfert) sont soumis à la surveillance, à la censure ou aux interférences politiques. Les stablecoins, en particulier lorsqu'ils sont utilisés sur des plateformes pair-à-pair ou décentralisées, peuvent offrir une plus grande confidentialité et une meilleure résistance à la censure. En tout cas, c'est encore vrai pour le moment.

Pour toutes ces raisons, on peut observer une croissance rapide de l'activité liée aux stablecoins, en particulier dans les pays d'Amérique latine et d'Afrique, où l'on constate une hausse fulgurante des transferts en stablecoins de moins de 10 000 dollars, [selon les données de Chainalysis](#).

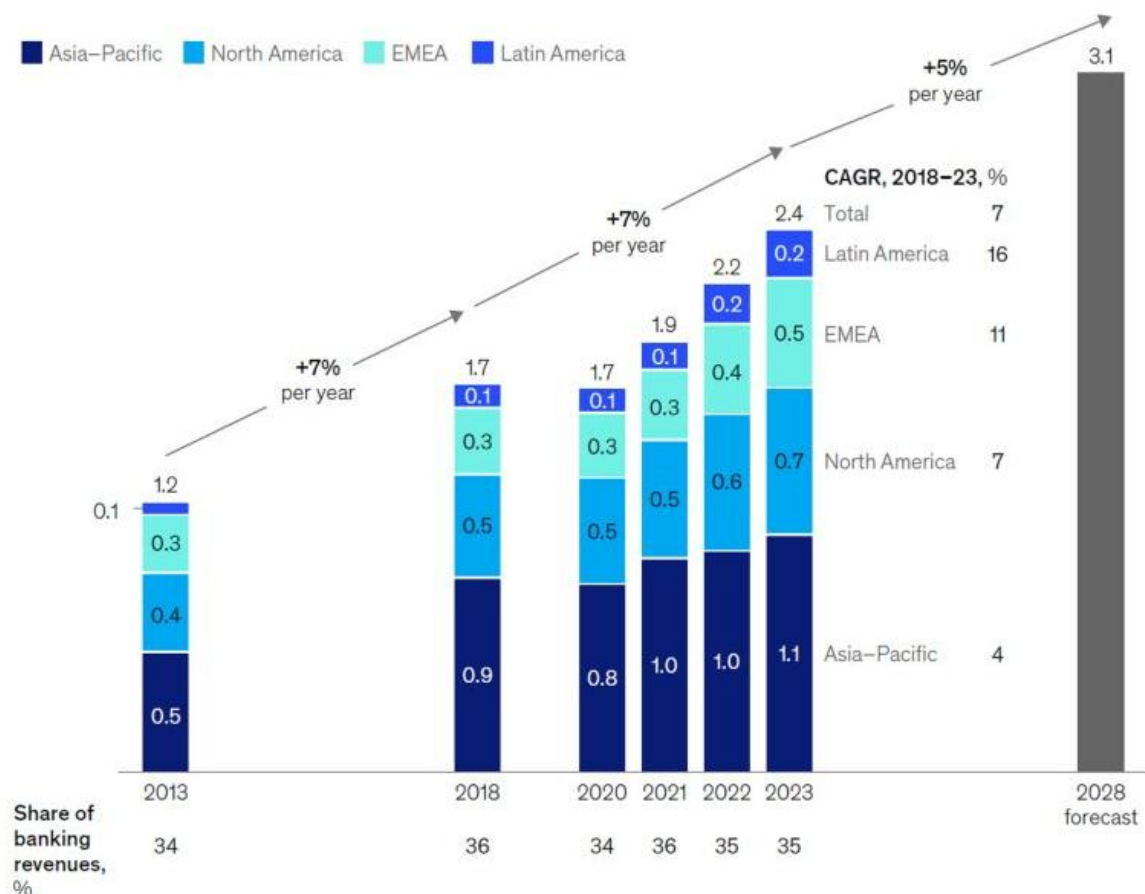


Paielements

L'écosystème mondial des paiements — qui englobe les transactions grand public, les flux commerciaux, les versements publics et sociaux, ainsi que les nouvelles infrastructures émergentes — continue de dépendre d'infrastructures obsolètes. Les principales limites, comme les coûts élevés, les délais de règlement lents, le manque de transparence et une faible interopérabilité, persistent dans tous les segments.

Pourtant, malgré ces inefficiences structurelles, l'industrie mondiale des paiements reste l'une des plus vastes au monde, avec 3,4 trillions de transactions traitées en 2023, représentant 1,8 quadrillion de dollars en valeur, et générant 2,4 trillions de dollars de revenus.

1. Global payments revenue (2013-2028F, \$ trillion)



Un simple coup d'œil aux rails de paiement les plus utilisés aujourd'hui permet de comprendre comment les stablecoins et les infrastructures crypto pourraient réduire les frais et les délais de règlement, améliorant ainsi la rentabilité et l'efficacité des entreprises à l'échelle mondiale.

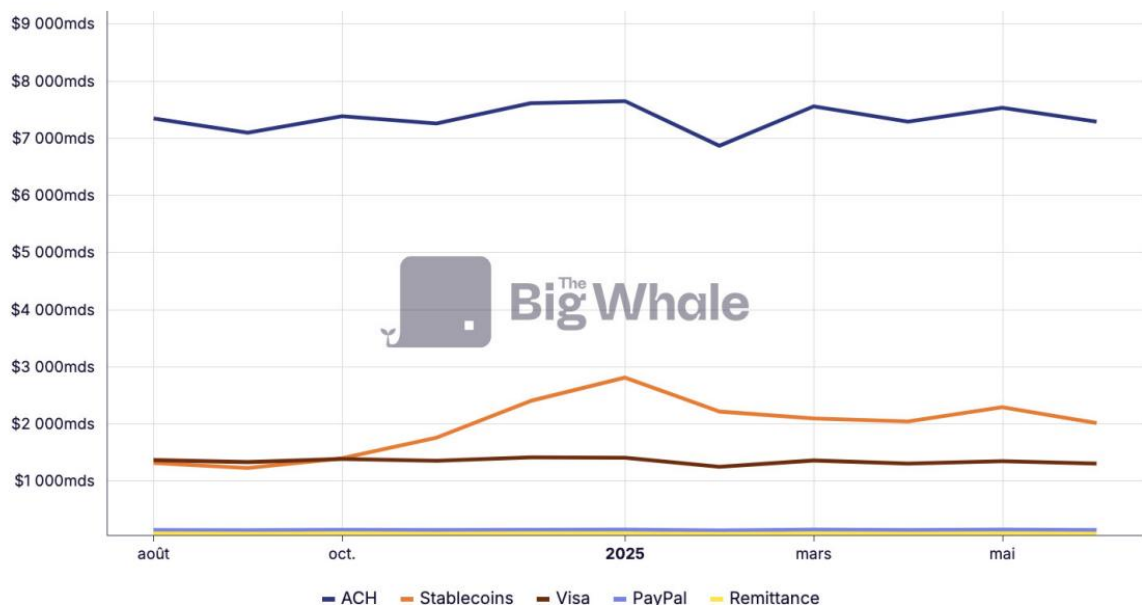
Réseaux de cartes

Les réseaux de cartes et les cartes de paiement remontent au lancement de la carte Diners Club en 1950, et ont depuis évolué pour faciliter plus de 40 000 milliards de dollars de transactions annuelles dans le monde. Un système de paiement par carte est un réseau multipartite reliant quatre acteurs principaux : le titulaire de la carte, le commerçant, la banque émettrice (qui délivre et autorise la carte), et la banque acquéreuse (qui encaisse les fonds pour le commerçant). Ces participants interagissent via des systèmes en boucle ouverte (Visa, Mastercard) ou en boucle fermée (American Express). Lorsqu'un consommateur paie, les données transitent depuis la passerelle du commerçant (qui chiffre et achemine l'information) vers un processeur de paiement, puis à travers le réseau de cartes jusqu'à l'émetteur pour autorisation. Une fois approuvée, la transaction est capturée puis réglée lors de cycles de compensation par lots. Les structures tarifaires — interchange versée aux émetteurs, frais de réseau, et frais d'acquisition — sont fixés par [les réseaux de cartes, varient selon la région et le type de carte, et se situent en moyenne entre 2 % et 3 % de la transaction, en plus d'un frais fixe d'environ 0,30 \\$.](#)

ACH

Le Automated Clearing House (ACH) est un réseau de paiement fondamental aux États-Unis, qui transfère chaque année des milliers de milliards de dollars à travers plus de 10 000 institutions financières. Développé dans les années 1970 pour remplacer les chèques papier, l'ACH a connu une adoption nationale lorsque le gouvernement fédéral a commencé à l'utiliser pour verser les prestations de sécurité sociale. Aujourd'hui, il est utilisé pour une multitude d'opérations : versements de salaires, paiements de factures, paiements fournisseurs... Le système gère à la fois les transferts de crédit ("push") et de débit ("pull"), mais fonctionne par lots et non en temps réel. Chaque transaction implique un émetteur, sa banque (ODFI), un opérateur (comme la Fed ou The Clearing House), et la banque réceptrice (RDFI). La banque émettrice porte la responsabilité de la légitimité de la transaction, notamment pour les débits — d'où le délai de contestation de 60 jours pour les consommateurs. Le Same Day ACH, introduit en 2015, permet des traitements plus rapides, mais reste limité par des plafonds de transaction et l'absence de portée internationale. Malgré son ancienneté, l'ACH reste profondément ancré dans l'infrastructure financière américaine pour sa fiabilité, sa large adoption, et son coût réduit (entre 0,21 \$ et 1,50 \$) comparé aux réseaux de cartes.

Les volumes de transactions en stablecoins talonnent ceux de ce grand système traditionnel. Les volumes mensuels ont déjà dépassé ceux d'autres réseaux de paiement comme PayPal et Visa.



Virements bancaires (Wire Transfer)

Les virements sont l'épine dorsale des paiements de grande valeur et urgents aux États-Unis, principalement assurés par deux systèmes : Fedwire et CHIPS. Fedwire, opéré par la Réserve fédérale, utilise un règlement brut en temps réel (RTGS) pour traiter chaque transaction de manière individuelle et instantanée — essentiel pour des opérations telles que les règlements de titres ou les transactions d'entreprises. CHIPS, géré par The Clearing House et détenu par les grandes banques américaines, regroupe les paiements pour réduire les besoins en liquidité, la plupart des virements étant réglés le jour même. Les virements sont généralement irréversibles une fois envoyés, ce qui en fait une solution de règlement final fiable. À l'international, les banques s'appuient souvent sur SWIFT, un réseau mondial de messagerie sécurisé utilisé par plus de 11 000 institutions financières pour transmettre les instructions (mais pas les fonds directement). Les paiements transfrontaliers via SWIFT se règlent généralement en un jour ouvré, mais cela dépend de la chaîne de banques correspondantes. Ensemble, ces systèmes traitent des milliers de milliards de dollars par jour et constituent l'infrastructure centrale des paiements mondiaux.

Applications de paiement

Les applications de paiement entre particuliers comme Venmo ou PayPal permettent aux utilisateurs d'envoyer et de recevoir de l'argent numériquement dans un réseau fermé, où il faut créer un compte et se connecter pour effectuer une transaction. Ces plateformes offrent une expérience utilisateur fluide et

simple, surtout dans les pays développés, permettant souvent des transferts gratuits entre individus via comptes bancaires liés ou soldes disponibles, avec des délais de règlement quasi instantanés ou inférieurs à une journée. Cependant, les paiements transfrontaliers sont plus complexes : frais supplémentaires, conversion de devises, contraintes réglementaires. Si les transferts entre particuliers peuvent être gratuits, les transactions commerciales entraînent généralement des frais d'environ 3 %, ce qui rend ces plateformes intéressantes pour un usage personnel, mais coûteuses pour les marchands ou les entreprises.

[A16Z propose un aperçu détaillé de ces méthodes de paiement traditionnelles](#), en analysant leurs frais, délais de règlement et spécificités opérationnelles. Comparées aux infrastructures crypto, ces solutions héritées apparaissent désuètes — marquées par des coûts élevés, des délais importants, des risques de rétro facturation, des réseaux fermés, et une accessibilité limitée.

Payments Overview			
Payment Type	Transaction Fee	Time to Settle	Notes
Credit Card Payment	2-3% + \$0.30	Instant to Merchant	High fees for Merchants. Chargeback risk.
Debit Card Payment (Regulated)	Regulated: 0.05% + \$0.21 Durbin Amendment: 0.9% + \$0.15	Instant to Merchant	Low fees, subject to Durbin Amendment caps.
ACH Transfer	\$0.21 - \$1.50	3-5 Business Days	Limited to domestic transfers. Funding risk.
International Wire Transfer	\$30 - \$50	1-5 Business Days	High fees, exchange rate markups.
Remittance Service	6.65% (for \$200)	Minutes to Days	Varies by service and destination country.
P2P Payment App	Free (p2p) 1-3% (Business)	Instant to 1 Day	Fees apply for instant transfers, credit card use, and payments.
Stablecoin Transfer	<\$0.01	Seconds to Minutes	Global availability, minimal fees.

Source: a16zcrypto

[A16Z présente également une étude de cas](#) convaincante mettant en évidence le potentiel de profit lié à l'intégration d'une infrastructure de paiements en stablecoins au sein des grandes entreprises américaines. En réduisant les frais de traitement des paiements à 0,1 %, l'impact sur la rentabilité peut être significatif :

- Walmart a déclaré un chiffre d'affaires de 648 milliards de dollars pour l'exercice 2024 et aurait probablement payé environ 10 milliards de dollars en frais de cartes bancaires, pour un bénéfice net de 15,5 milliards. L'élimination de ces frais pourrait augmenter ses profits de plus de 60 %, ce qui améliorerait considérablement sa valorisation, toutes choses égales par ailleurs.
- Chipotle, avec 9,8 milliards de dollars de revenus et 1,2 milliard de bénéfice net, consacre environ 148 millions de dollars aux frais de cartes. Réduire ces

frais pourrait augmenter ses bénéfices de 12 %, un gain sans équivalent ailleurs dans son compte de résultat.

- Kroger, qui opère avec des marges inférieures à 2 %, pourrait payer autant en frais de cartes qu'il ne gagne en bénéfices nets. Pour les distributeurs à faible marge comme Kroger, les paiements en stablecoins pourraient potentiellement doubler leur rentabilité.

Nouveaux cas d'usage des paiements

Les paiements via stablecoins permettent également l'émergence de cas d'usage totalement nouveaux, rendus possibles par une infrastructure de paiement native à Internet :

Règlement et disponibilité instantanés – Les stablecoins permettent des transactions quasi instantanées, à toute heure, 7 jours sur 7, 365 jours par an, ce qui les rend idéaux pour les paiements urgents que les infrastructures financières traditionnelles ne peuvent pas prendre en charge. L'adoption est déjà en cours : le PDG de Robinhood, Vlad Tenev, a récemment déclaré que l'entreprise utilisait les stablecoins pour régler de nombreuses opérations le week-end, ce qui était auparavant impossible avec les systèmes bancaires traditionnels.

Paiements programmatiques – Les stablecoins permettent des flux de paiement plus complexes et automatisés, grâce aux smart contracts et à la nature permissionless et composable de l'infrastructure crypto. Les paiements peuvent être déclenchés par des événements réels, exécutés sous conditions, ou diffusés en continu — ce qui permet d'automatiser totalement les processus de paiement en arrière-plan, de façon transparente et sans intermédiaire de confiance. Par exemple :

- Superfluid permet de verser un salaire en continu, seconde par seconde, directement lié aux sessions de travail actives ;
- Centrifuge utilise des smart contracts pour libérer automatiquement les fonds aux fournisseurs une fois certains jalons de livraison validés, avec chaque transaction enregistrée on-chain de manière transparente, pour un audit en temps réel.

Transferts de valeur par agents IA – La capacité des agents d'intelligence artificielle à transférer de la valeur sera une fonction fondamentale à mesure que ces agents gagnent en autonomie. Dans un premier temps, ces transferts de valeur serviront surtout les humains qui pilotent les agents — pour payer des services ou des produits. Mais à mesure que les agents deviendront plus autonomes et compétents, on assistera à une transition vers des transactions entre agents eux-mêmes, exécutées de manière indépendante pour coordonner, collaborer et accomplir des tâches complexes. Nous pensons qu'à terme, une part significative des transferts de valeur mondiaux sera assurée par des agents IA, et que les rails

crypto sont l'infrastructure naturelle de cette évolution. Contrairement aux systèmes bancaires classiques, les protocoles crypto permettent aux agents de créer des portefeuilles et de transférer de la valeur sans passer par des processus de KYC (Know Your Customer) centrés sur l'humain, ce qui en fait le seul système à la fois rapide, scalable et flexible, adapté à une économie pilotée par des agents.

Micropaiements – Les micropaiements, généralement définis comme des transactions de moins d'un dollar (voire de quelques centimes), sont utilisés dans des cas d'usage natifs au numérique tels que les pourboires en ligne, les achats in-game, les redevances en temps réel ou encore les contenus à l'usage (pay-per-use).

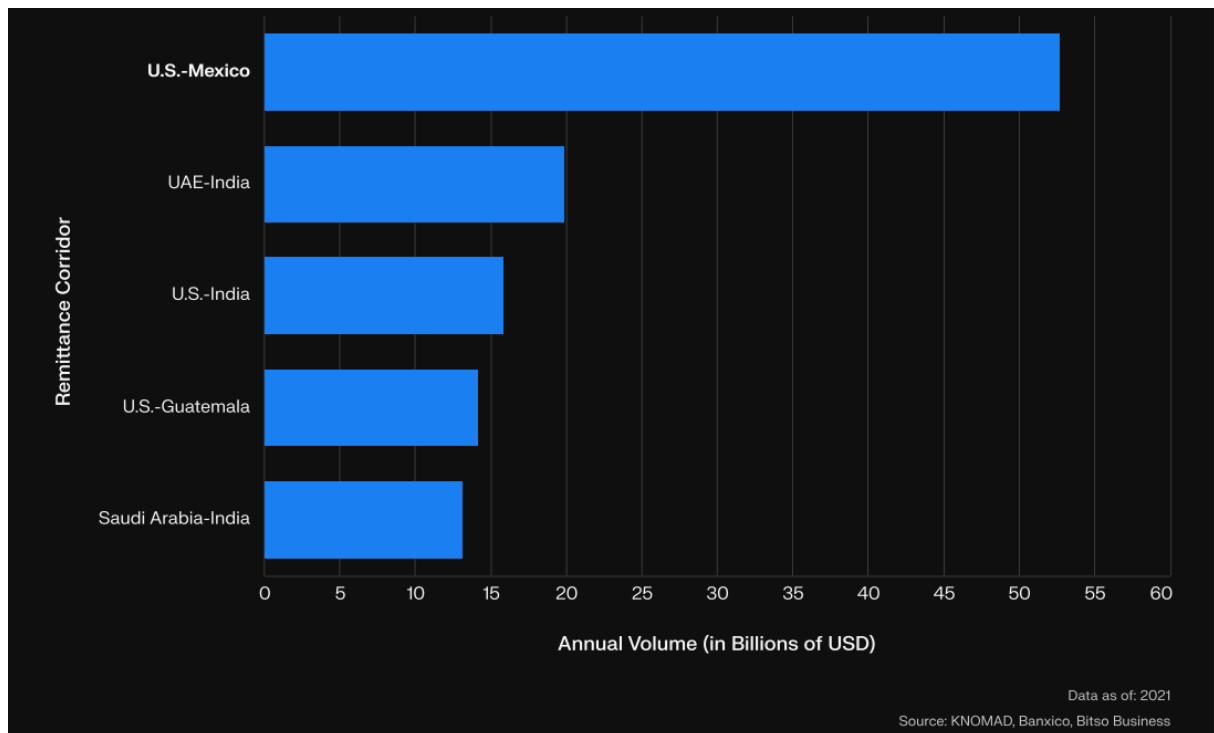
Cependant, les rails de paiement traditionnels sont mal adaptés à ce type de transaction en raison de coûts fixes élevés. Par exemple, un paiement de 0,50 \$ peut générer 0,30 \$ de frais fixes, auxquels s'ajoute une commission variable de 2 %, soit 0,31 \$ de frais totaux — plus de 60 % de la valeur de la transaction. Cette structure rend les micropaiements économiquement non viables à grande échelle.

Les stablecoins offrent une alternative convaincante, avec des règlements instantanés, à faible coût, et programmables. En supprimant la friction et les surcoûts de l'infrastructure traditionnelle, ils ouvrent la voie à de nouvelles applications entièrement basées sur les micropaiements.

Transferts internationaux (remittances)

Les « remittances » correspondent à la part des revenus gagnés à l'étranger que les migrants rapatrient chez eux et représentent un cas d'usage majeur des stablecoins. Chaque année, des dizaines de millions de travailleurs envoient une partie de leurs revenus à leur famille, soutenant plus de 200 millions de bénéficiaires dans le monde. En 2024, les flux mondiaux de transferts ont atteint environ 905 milliards de dollars, soit l'équivalent du PIB d'un pays développé de taille moyenne. Cette croissance devrait se poursuivre en 2025. Une part importante de ces flux – environ 76 %, soit 685 milliards de dollars estimés – est destinée aux pays à revenu faible et intermédiaire (PRFI), où les transferts représentent souvent une bouée de sauvetage financière. Dans ces régions, cet argent sert à couvrir des besoins essentiels comme l'alimentation, l'éducation ou les soins de santé, soulignant son rôle crucial dans le bien-être des ménages.

Comme mentionné, les transferts sont fortement concentrés dans les PRFI, où ils peuvent représenter une part significative du PIB national. Pourtant, ces pays sont aussi ceux qui souffrent de problèmes chroniques de préservation de la valeur : monnaies locales faibles, contrôles de capitaux, instabilité politique. Cela rend les flux transfrontaliers vulnérables à l'érosion de valeur, renforçant l'argument en faveur des stablecoins comme alternative plus résiliente et plus efficace. Voici un graphique des plus gros canaux de transferts transfrontaliers :



Les stablecoins conviennent particulièrement bien aux transferts d'argent, non seulement parce qu'ils constituent une meilleure réserve de valeur, notamment s'ils sont indexés sur le dollar, mais aussi parce qu'ils permettent des transferts internationaux plus rapides, moins chers et plus sûrs. Aujourd'hui, la majorité des envois passent encore par les banques traditionnelles, des opérateurs comme Western Union ou MoneyGram, ou des plateformes de mobile money comme M-Pesa (dans certaines régions). Bien que largement utilisés, ces canaux sont souvent associés à des frais élevés et à des délais importants.

Selon le rapport Messari, au quatrième trimestre 2023, le coût moyen pour envoyer 200 \$ à l'étranger était d'environ 6,4 %. Dans certains corridors, ce chiffre dépassait même 10 %. Pour des personnes ayant déjà un budget limité, perdre une telle part de leurs transferts en frais constitue une charge lourde. Ces coûts agissent comme une taxe régressive sur certains des travailleurs les plus pauvres du monde. Et malgré l'Objectif de Développement Durable 2030 qui vise à réduire ces coûts à 3 %, les frais ont continué d'augmenter, progressant de 3,2 % en un an.

Parmi les canaux d'envoi, les banques sont les plus coûteuses, avec un coût moyen de 12 % au T4 2023. Elles sont suivies par les postes (7,7 %), les opérateurs de transfert d'argent (5,5 %), et enfin les services de mobile money (4,4 %). Pourtant, malgré leur coût réduit, ces derniers ne représentent moins de 1 % du volume total de transferts.

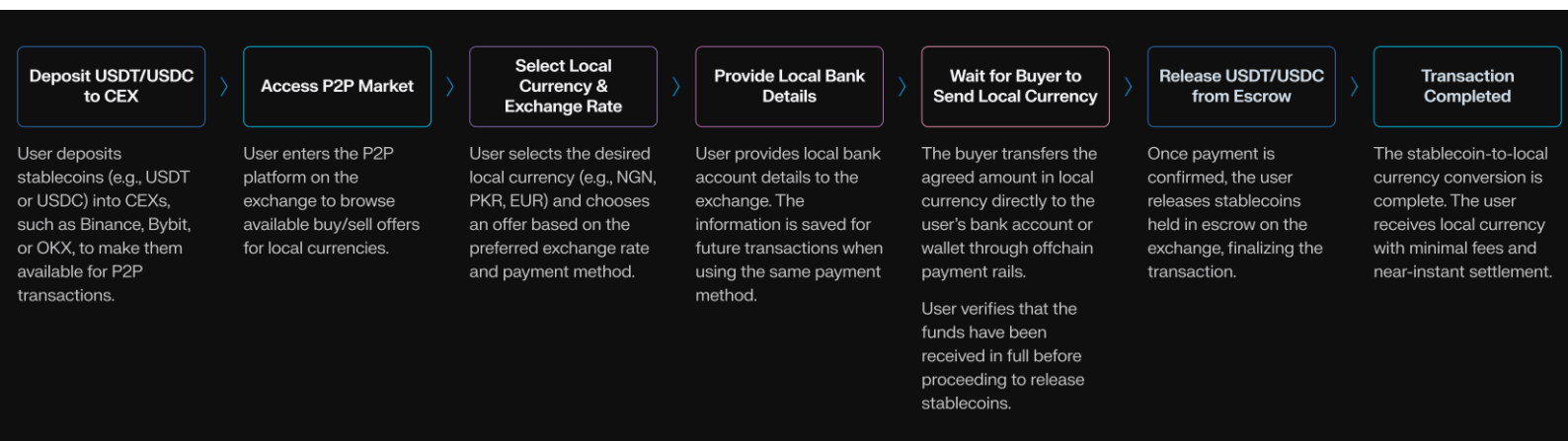
En plus de leur coût élevé, les méthodes traditionnelles de transfert impliquent souvent des délais. Les bénéficiaires doivent attendre entre deux et cinq jours ouvrables pour recevoir les fonds, ceux-ci étant acheminés via plusieurs banques

correspondantes. Au passage, des frais cachés et des marges de change défavorables réduisent encore le montant final perçu.

Les stablecoins offrent une alternative native à l'internet pour le transfert d'argent, optimisée pour la rapidité, la transparence et les faibles coûts. De la même manière que l'internet a révolutionné l'accès à l'information en permettant sa circulation instantanée à l'échelle mondiale, les crypto-actifs accomplissent aujourd'hui la même chose pour le transfert de valeur. Fonctionnant sur des blockchains publiques, ces transactions se règlent en quelques secondes au lieu de plusieurs jours, et sont disponibles 24 heures sur 24, 7 jours sur 7, 365 jours par an.

Alors que le coût moyen mondial des transferts d'argent s'élève à 6,4 %, les frais de transaction « on-chain » (sur blockchain) se mesurent généralement en centimes, voire en fractions de centime, grâce aux récentes avancées en matière de scalabilité des blockchains. Par exemple, [la blockchain Starknet a enregistré des frais médians de transfert d'environ 0,0024 \\$ au cours des deux dernières semaines, contre 0,155 \\$ sur Ethereum](#). Des blockchains à haut débit comme Solana, et bientôt Plasma, promettent des coûts encore plus faibles, Plasma visant même zéro frais de transfert pour les transactions en USDT.

Par ailleurs, l'ensemble du parcours de paiement est visible sur le registre. Aucune relation bancaire ni compte préexistant n'est nécessaire : toute personne disposant d'une connexion internet et d'un portefeuille numérique peut envoyer ou recevoir des stablecoins, ce qui ouvre l'accès aux régions disposant d'une infrastructure bancaire limitée ou sous-développée. L'expéditeur peut « on-ramp » en achetant des USDC ou des USDT via carte bancaire ou virement, envoyer ces jetons au-delà des frontières quasiment instantanément, puis les convertir en monnaie locale (« off-ramp ») via un réseau de partenaires locaux. Voici un schéma complet d'une remittance en stablecoin :



Même en prenant en compte les frais de sortie, aujourd'hui souvent compris entre 0 et 2 % dans les corridors les plus compétitifs, le coût total tombe fréquemment sous la barre des 2 % de la transaction. Cette réduction significative en temps et en coût représente une amélioration majeure pour les familles qui dépendent des transferts d'argent pour subvenir à leurs besoins.

Outil de politique monétaire

Les stablecoins émergent également comme de puissants instruments de politique monétaire, de plus en plus reconnus par les gouvernements et les ministères des finances comme des outils stratégiques pour gérer la dette souveraine et renforcer la monnaie et le système financier à l'échelle mondiale.

LES USA, leur dette et leur dollar

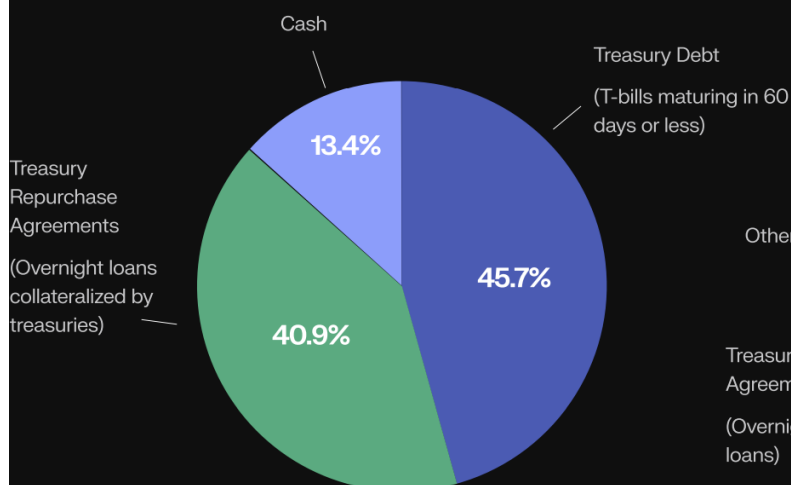
À Washington, ce cas d'usage passe désormais au premier plan car le gouvernement américain cherche des moyens innovants pour maîtriser le fardeau de sa dette.

En effet, le gouvernement des États-Unis est confronté à un défi majeur : maintenir une forte demande pour les bons du Trésor, afin d'éviter une hausse déstabilisante des rendements et une augmentation insoutenable du coût des intérêts.

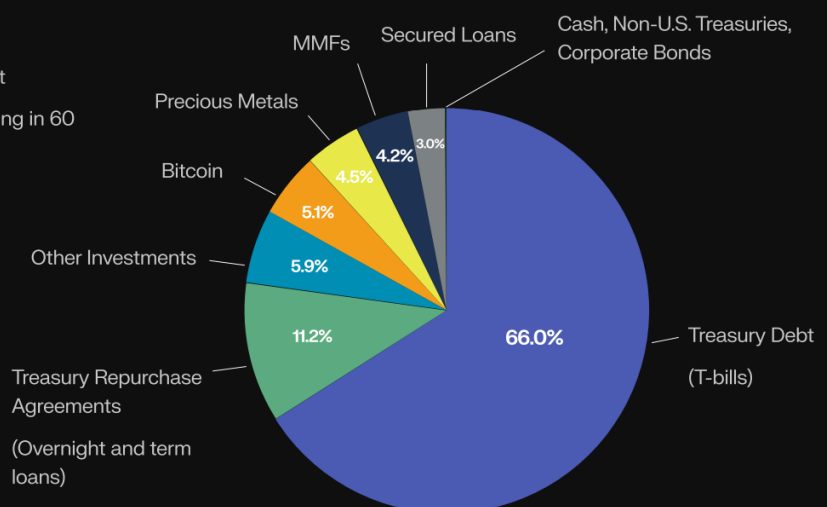
Les stablecoins peuvent contribuer à réduire le coût d'emprunt de l'État :

Les stablecoins adossés à des monnaies fiduciaires placent généralement la majorité de leurs réserves dans des titres de dette publique américaine à court terme — principalement des bons du Trésor. Les publications de réserves des principaux émetteurs confirment cette tendance : Tether et Circle détiennent actuellement la grande majorité de leurs actifs dans des instruments garantis par l'État. Circle rapporte que 88,5 % de ses réserves sont placées en bons du Trésor américains, tandis que Tether détient environ 82,2 % sous forme de bons du Trésor ou équivalents.

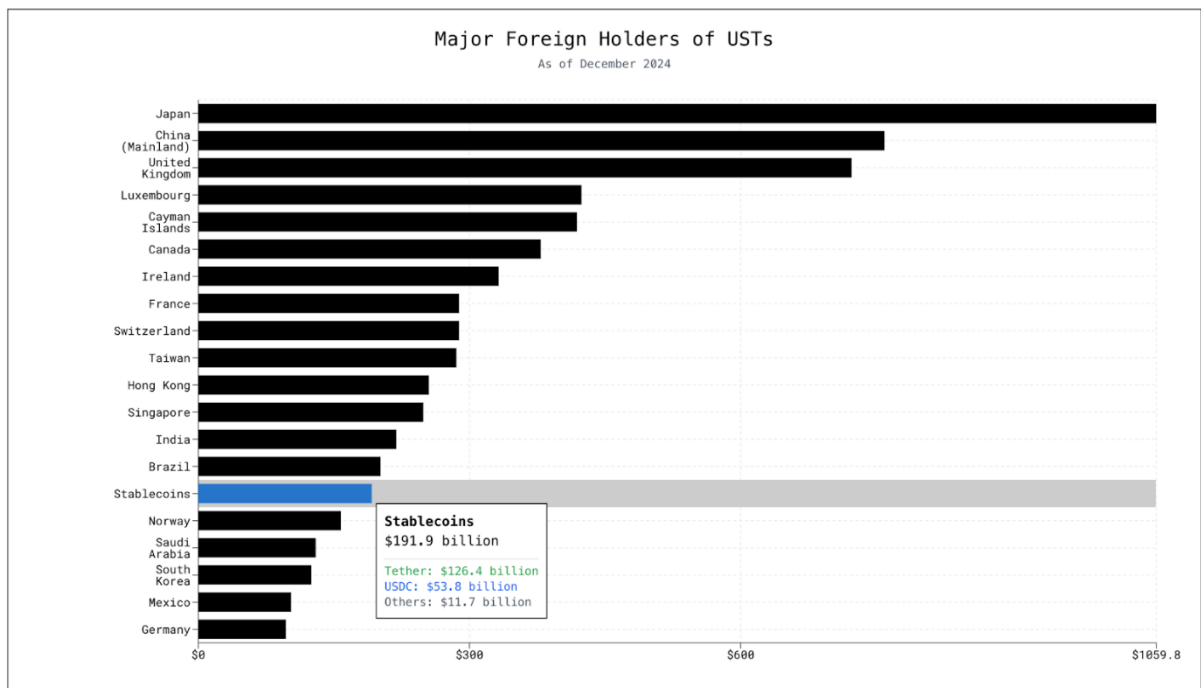
Circle Reserves



Tether Reserves

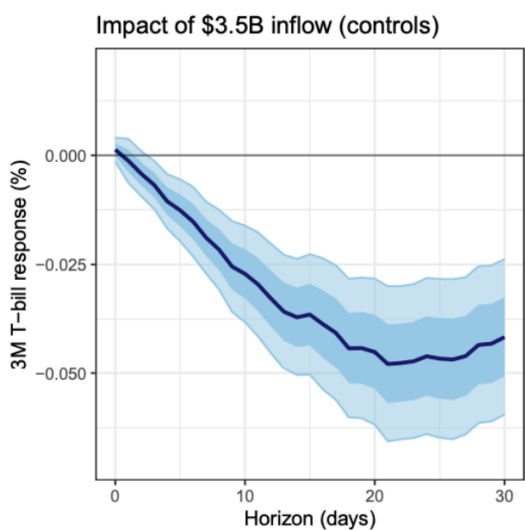


Source: Circle Reserve Fund, Tether Attestation



Le secteur des stablecoins est désormais l'un des plus grands détenteurs de la dette américaine (15^e plus gros détenteur). Il s'ensuit que, plus la capitalisation du marché des stablecoins adossés à des devises fiduciaires augmente, plus la demande de dette publique américaine à court terme croît dans une proportion à peu près linéaire.

Cette demande supplémentaire pour la dette publique exerce une pression à la hausse sur les prix des obligations, ce qui — en raison de la relation inverse entre le prix et le rendement — entraîne une baisse des rendements. Par conséquent, le gouvernement américain peut emprunter à des taux d'intérêt plus bas, ce qui réduit le coût de financement de ses activités.



According to research from the Bank for International Settlements, a multi-billion dollar weekly inflow into stablecoins is linked with a ~2.5 bp drop in 3-month treasury bill yields after 10 days, and upwards of ~5 bps reduction after 20 days.

This effect is “comparable to that of small-scale quantitative easing on long-term yields.”

Equivalent outflows have a greater effect, raising yields ~6-8bps within 10 days.

Ces dynamiques créent un contexte dans lequel les stablecoins pourraient jouer un rôle clé, non seulement en renforçant la domination mondiale du dollar, mais aussi en générant une demande soutenue pour la dette publique américaine.

De-Dollarisation

Pour bien comprendre l'importance de ce cas d'usage, il est essentiel de connaître la situation autour de la dette américaine et de la tendance vers la dédollarisation. (La newsletter de juillet 2024 y est complètement dédiée).

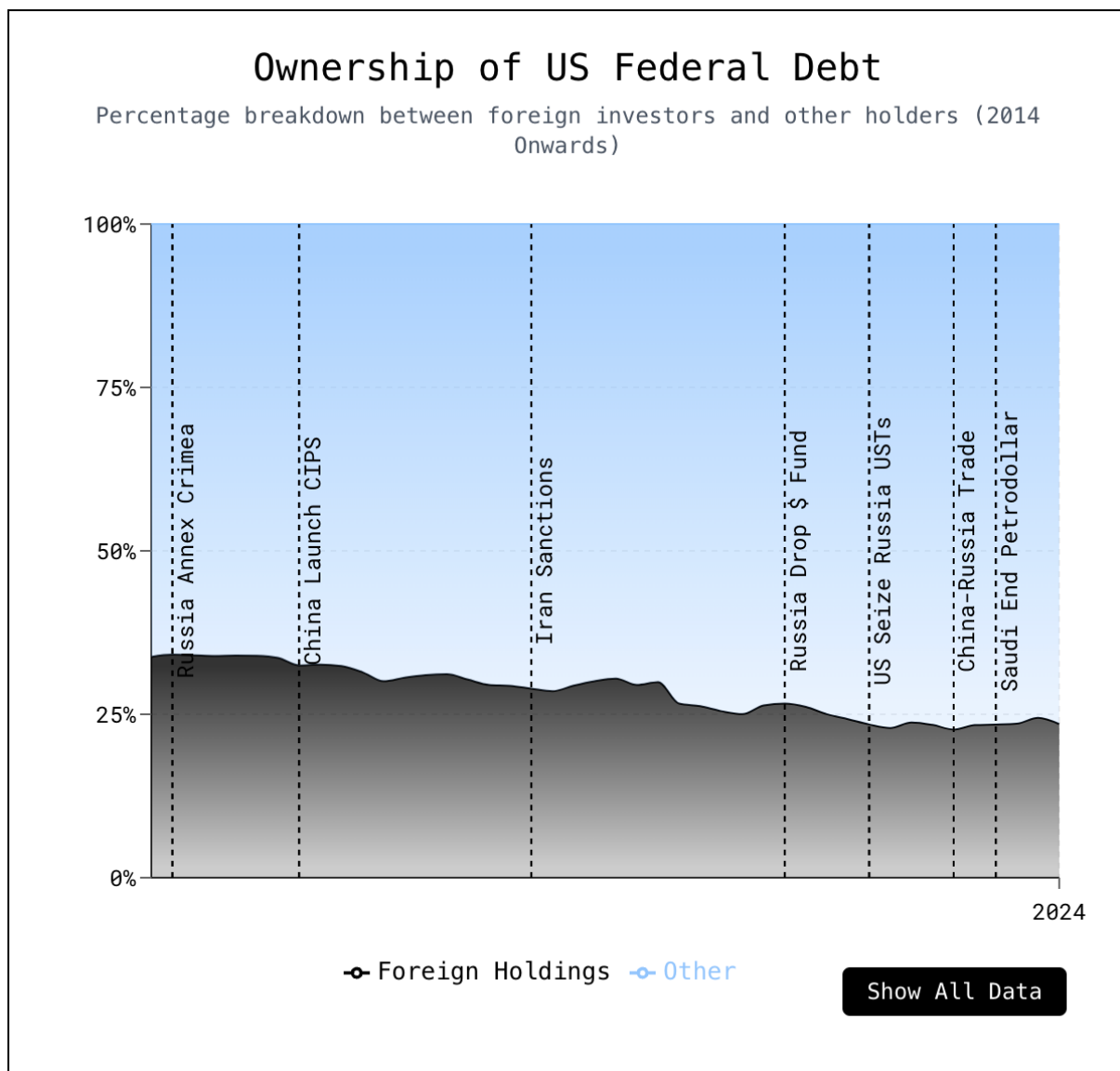
Les gouvernements et institutions étrangers achètent de moins en moins de dette américaine. Alors qu'ils détenaient environ un tiers des bons du Trésor il y a encore quelques années, leur part est tombée à 30 % fin 2024 — son plus bas niveau depuis la crise financière de 2008.

Traditionnellement, cette demande venait des pays avec d'importants excédents commerciaux comme la Chine, le Japon, l'Arabie saoudite ou encore la Russie avant les sanctions. Ces pays réinvestissaient leurs dollars dans la dette américaine. Mais aujourd'hui, ce mécanisme est en perte de vitesse.

Exemple : la Chine, malgré un excédent commercial record en 2024, a continué de réduire ses avoirs en bons du Trésor, tombant à 759 milliards de dollars, contre 1 300 milliards il y a dix ans. Le même phénomène, à plus petite échelle, s'observe chez les pays du Golfe, qui diversifient leurs placements via des fonds souverains multidevises.

Par ailleurs, [la domination du dollar dans les réserves mondiales s'effrite : sa part est tombée à 58 % fin 2024](#) (contre plus de 70 % il y a 20 ans), tandis que de plus en plus d'échanges en énergie ou matières premières sont facturés en renminbi, en euros ou en monnaies locales. De nouveaux systèmes de paiement bilatéraux, comme le petro-yuan entre la Chine et l'Arabie Saoudite, ou le réseau russe MIR, contournent également le dollar.

Conséquence : même si le commerce mondial reste actif, la demande étrangère pour financer la dette américaine stagne, obligeant les États-Unis à se tourner davantage vers les investisseurs locaux et les fonds spéculatifs à effet de levier.



La tendance à la dédollarisation a véritablement commencé en 2014, à la suite des premières sanctions imposées à la Russie. Lorsqu'on superpose les événements clés de cette dynamique à l'évolution de la détention étrangère de la dette américaine, un schéma clair se dessine : une baisse progressive de la part détenue par les étrangers par rapport à la dette totale des États-Unis, ponctuée par plusieurs moments charnières, notamment :

2014 – Premières sanctions contre la Russie : Après l'annexion de la Crimée, les sanctions imposées par les États-Unis et l'Union européenne ont poussé Moscou — et plus tard Pékin — à réduire leurs avoirs en bons du Trésor, à renforcer leurs réserves d'or et à signer d'importantes lignes de swap en renminbi, marquant ainsi le véritable point de départ des efforts modernes de dédollarisation menés par les États.

Octobre 2015 – Lancement du CIPS par la Chine : Le système interbancaire de paiements transfrontaliers de Pékin (CIPS) entre en service, offrant aux banques une alternative en yuan au système SWIFT pour la compensation et la

messagerie, posant les bases techniques pour que davantage d'échanges commerciaux soient libellés hors dollar.

Février 2022 – Gel de 300 milliards de réserves russes : La saisie par l'Occident d'environ la moitié des réserves en devises de la Russie, à la suite de l'invasion de l'Ukraine, a choqué les banques centrales du monde entier. Cela a accéléré la diversification des réserves et encouragé l'usage accru des lignes de swap en monnaies locales. En substance, cela a envoyé un message clair : peu importe qui vous êtes, les droits de propriété ne sont plus garantis mais deviennent un privilège, et le marché obligataire américain peut être utilisé comme une arme contre les pays non alignés sur les intérêts des États-Unis.

2023–2024 – Commerce énergétique et avancées des BRICS : Des responsables saoudiens ont exprimé leur ouverture à facturer le pétrole en yuan, le Brésil a mis en place un mécanisme de compensation en yuan pour son commerce avec la Chine, et plusieurs sommets des BRICS ont fait de la mise en place d'une plateforme de paiements transfrontaliers une priorité afin de réduire la dépendance au dollar.

[Cet article](#) explique que la Russie pourrait utiliser un stablecoin adossé au rouble numérique, appelé A7A5, pour contourner les sanctions économiques internationales. Ce stablecoin, conçu pour faciliter le commerce transfrontalier hors du système SWIFT, serait notamment utilisé dans les échanges avec des pays alliés comme la Chine ou l'Iran. Il représente une tentative de Moscou de renforcer sa souveraineté financière face à l'exclusion des circuits financiers occidentaux. La Russie a même lancé un nouveau cursus universitaire : [« Master en contournement des sanctions internationales »](#).

De plus, l'accent mis par l'administration Trump sur l'élimination des déséquilibres commerciaux aggrave involontairement le problème de la dette américaine en réduisant la demande étrangère pour les bons du Trésor. En effet, lorsque les excédents commerciaux étrangers diminuent, le volume de capitaux étrangers pouvant être recyclés dans la dette américaine — historiquement perçue comme un actif refuge — se réduit également. Cette baisse de la demande provoque une hausse des rendements, ce qui aggrave mécaniquement le fardeau de la dette nationale et oblige l'état américain à réagir.

L'offensive américaine

Au cours de l'année écoulée, les responsables politiques américains — républicains et démocrates — ont progressivement convergé vers un consensus : les stablecoins adossés au dollar représentent à la fois une opportunité stratégique pour renforcer la domination du dollar dans le monde et un secteur nécessitant un encadrement fédéral clair. Cette évolution a permis d'atténuer les clivages traditionnels entre partis, les stablecoins étant désormais vus comme essentiels pour :

- La compétitivité des paiements numériques,

- La protection des consommateurs,
- Et le maintien de l'hégémonie du dollar.

Deux lois sont en cours d'adoption :

La loi STABLE (H.R. 2392, portée par la Chambre des représentants)

Votée en commission en avril, elle prévoit :

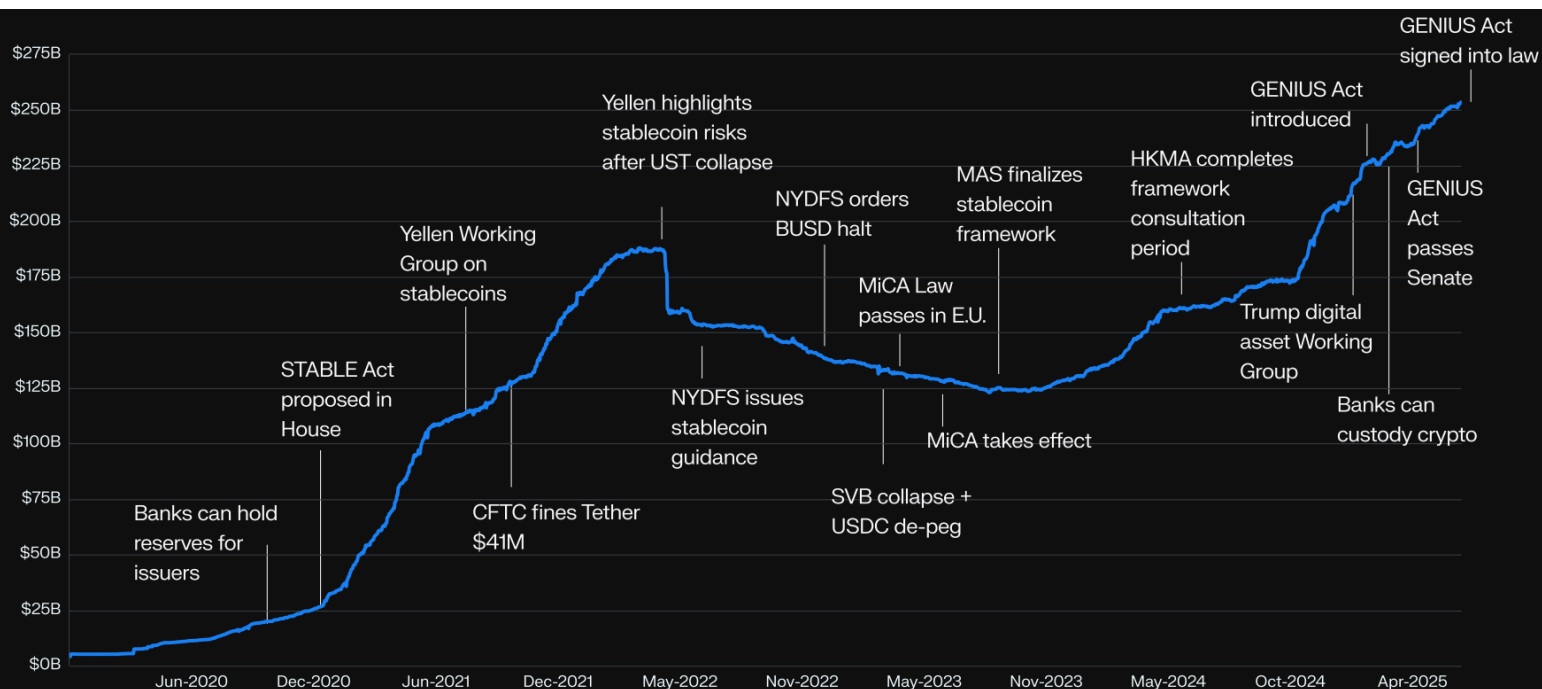
- Que seules des entités approuvées au niveau fédéral ou par des États qualifiés puissent émettre des stablecoins indexés sur le dollar ;
- Que ces stablecoins soient entièrement couverts par des réserves en cash ou en actifs très liquides, avec une obligation de publication mensuelle ;
- L'interdiction pour ces émetteurs de laisser entendre qu'ils bénéficient d'une garantie souveraine (comme celle de l'État) ;
- Une mission confiée au Trésor et au FSOC (conseil de stabilité financière) pour mettre à jour les normes technologiques et évaluer les risques systémiques.

La loi GENIUS (S. 394, portée par le Sénat)

Adoptée à 66 voix contre 22 en mai, elle propose :

- Un cadre à deux niveaux : un pour les banques, un autre pour les acteurs non bancaires, avec une option pour rester sous contrôle étatique si leur taille est inférieure à 10 milliards de dollars ;
- Que les régulateurs définissent des exigences spécifiques (capital, liquidité, gestion en cas de faillite) tout en protégeant en priorité les utilisateurs de stablecoins ;
- De clarifier que les stablecoins conformes aux règles ne sont pas considérés comme des titres financiers (comme des actions) ;
- De permettre une reconnaissance des régimes étrangers équivalents pour faciliter l'émission transfrontalière.

Voici un graphique de l'évolution de la capitalisation boursière du secteur en relation avec les événements de régulations par les autorités monétaires et financières :



Rôle de l'administration Trump :

L'administration Trump a joué un rôle clé dans la promotion de ces régulations. Pour le secrétaire au Trésor, **Scott Bessent**, les stablecoins sont un pilier stratégique : ils peuvent à la fois réduire la dette publique (en augmentant la demande pour les obligations américaines) et étendre l'influence du dollar.

Voici ce que disent les principaux membres de l'administration :

- **David Sacks (conseiller crypto et IA à la Maison Blanche) :**

« Les stablecoins peuvent renforcer l'utilisation mondiale du dollar numérique, créant des milliers de milliards de dollars de demande pour la dette américaine. »

- **Howard Lutnick (secrétaire au Commerce) :**

« L'hégémonie du dollar est essentielle aux États-Unis. Je soutiens les stablecoins bien garantis comme Tether et Circle car ils créent une demande cruciale pour les bons du Trésor. »

- **Scott Bessent (secrétaire au Trésor) :**

« Le président Trump veut maintenir la domination du dollar. Les stablecoins sont l'un des moyens pour y parvenir. »

Il estime même qu'ils pourraient générer **2 000 milliards de dollars** de demande pour les obligations américaines.



En résumé, les États-Unis sont en train de structurer un cadre légal clair pour les stablecoins, avec un fort soutien politique, afin de protéger leur économie et consolider le rôle du dollar à l'international. D'autres juridictions se réveillent aussi en mettant en avant un cadre réglementaire :

	E.U. (MiCA): Since June 30, 2024, Titles III–IV obliges every asset-referenced or e-money token issuer to obtain authorization, publish a white paper, and keep fully liquid 1-to-1 reserves across the Union.		Singapore (MAS Stablecoin Framework): Finalized August 15, 2023, SGD/G10 coins must hold high-quality 1-to-1 reserves, meet capital buffers, and redeem at par within five business days.
	U.K. (FSMA 2023): From August 29, 2023, "payment stablecoins" are inside the FCA/Bank of England perimeter for issuance, custody, and payments.		Hong Kong (Stablecoin Ordinance 2025): Starting August 1, 2025, fiat-referenced issuers need an HKMA license, 100% reserves, and ongoing governance oversight.
	Japan (Revised Payment Services Act): Effective June 1, 2023, only banks, trust banks, or licensed fund-transfer firms may issue yen-pegged coins, each fully backed and registered.		Canada (OSFI Crypto Guideline): Issued February 20, 2025, it tags fully-backed stablecoins as low-risk Group 1b and caps all other crypto exposures at 1% of a bank's Tier 1 capital.

Génération de rendement

Les stablecoins offrent un accès libre (permissionless) à une variété de stratégies génératrices de rendement — un avantage particulièrement puissant pour les investisseurs exclus des marchés traditionnels, y compris les marchés de capitaux américains. Le profil de rendement de chaque stablecoin dépend de son mécanisme spécifique et des risques associés. Les principales sources de rendement des stablecoins incluent :

Dette souveraine : Une partie des réserves de l'émetteur est investie dans des bons du Trésor américain à court terme. Les intérêts générés sont ensuite redistribués au prorata aux détenteurs de jetons. (C'était notre pari avec le partenariat USUAL). Le rendement dépend ici des taux en vigueur sur les T-bills (c'est-à-dire le taux « sans risque » à court terme défini par le marché et influencé par la politique de la Réserve fédérale), de l'échéance choisie (ex. : 4 semaines vs. 13 semaines), ainsi que de la marge prélevée par l'émetteur.

Fourniture de liquidité : En apportant de la liquidité à des pools AMM (automated market maker) stable-stable, comme USDC/USDT sur Curve ou Uniswap, les détenteurs perçoivent une part des frais de transaction à chaque utilisation du pool. Ce rendement dépend du volume d'échange, du taux de frais par transaction (généralement entre 0,01 % et 0,04 %), et de la valeur totale bloquée (TVL) dans le pool, qui dilue la part de frais pour chaque fournisseur. Comme les deux actifs visent un ancrage 1:1, la perte impermanente reste minime tant qu'aucun des deux ne se déprécie.

Marchés de prêts : Des plateformes comme Aave ou Kamino permettent aux détenteurs de stablecoins de prêter directement à des emprunteurs en échange d'un APY de base. Le taux d'intérêt dépend du taux d'utilisation du protocole (actifs empruntés vs. fournis), des paramètres dynamiques de la courbe de taux définis par la gouvernance du protocole, ainsi que de tout éventuel incitatif supplémentaire sous forme de tokens de gouvernance (ex. : émissions de récompenses).

Stablecoins adossés à des stratégies : Ces stablecoins déploient activement le capital dans des investissements générateurs de rendement. Par exemple, le USDe d'Ethena et le nUSD de Neutrl captent les rendements des taux de financement via des positions courtes sur des contrats à terme perpétuels. D'autres stablecoins, adossés à des garanties fiat ou crypto, peuvent être déposés dans des vaults pour générer un rendement additionnel. HLP de Hyperliquid en est un bon exemple : il accepte des dépôts en USDC et alloue automatiquement les fonds à des activités de market-making, d'arbitrage sur les taux de financement, et à des services de liquidation, générant actuellement un rendement annuel de 8 %. Vous pouvez consulter les métriques de risque détaillées sur le tableau de bord HLP ici : [ASXN HLP Risk Dashboard](#).

Crédit privé : Les stablecoins peuvent aussi être déployés dans des marchés de crédit privé on-chain, en prêtant à un emprunteur identifié selon des termes transparents fixés par ce dernier (TAE, durée, ratio de réserve, dépôt minimum), en échange de tokens de dette échangeables qui accumulent un intérêt fixe. Sur Wildcat Finance, par exemple, une entreprise peut lever 2 millions d'USDC sur huit mois à un taux annuel de 15 %, avec une marge de garantie de 10 %. Un prêteur qui dépose 100 000 USDC reçoit des tokens de dette, et au terme du contrat, récupère environ 110 000 USDC, soit une performance annualisée de 15 %. La présence d'une réserve on-chain et d'accords juridiques off-chain optionnels contribue à limiter le risque de défaut. Nous travaillons [avec Lend-a-sat](#) sur ce sujet.

Il existe de nombreuses autres opportunités de rendement pour les stablecoins, rendues possibles par l'infrastructure globale et sans autorisation des marchés de capitaux sur internet et des rails crypto. Chaque stratégie comporte ses propres compromis — risques de crédit et de duration dans la dette souveraine, risques de contrat intelligent et de désancrage dans les AMMs, risques de protocole et de liquidité dans les marchés de prêt, ainsi que des risques plus idiosyncratiques dans les stratégies plus spéculatives. Les investisseurs doivent aligner leur tolérance au risque et leurs objectifs de rendement avec la source de rendement qui correspond le mieux à leurs besoins.

Trading crypto

Ces jetons stables ont d'abord gagné en popularité en tant que collatéral natif à l'écosystème crypto et comme infrastructure de règlement — permettant aux market makers et aux arbitragistes d'optimiser l'efficacité du capital. Aujourd'hui, les sociétés de trading et les fournisseurs de liquidité détiennent d'importants soldes en stablecoins, tandis que les protocoles DeFi les intègrent dans les coffres de collatéral, les pools de prêts et les paires d'échange des AMM.

Les plateformes centralisées ont également basculé leurs contrats à terme perpétuels d'un modèle de marge en BTC (ou en crypto) vers des contrats basés sur des stablecoins — principalement des paires en USDT (avec une croissance rapide de l'USDC) — qui dominent désormais les volumes d'échange et la profondeur de liquidité. En dehors des plateformes, les desks OTC règlent régulièrement des transactions importantes en stablecoins, et les jetons libellés en dollars américains sont devenus l'unité de compte privilégiée pour les fonds à rendement ou à stratégie neutre au marché dans l'écosystème crypto.



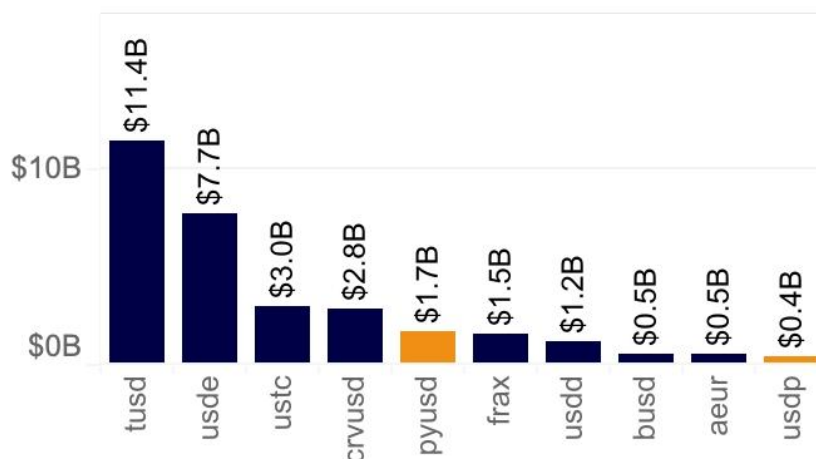
Top Stablecoins Trade Volume in 2024

■ U.S. Regulated
■ Other

Market Cap > \$1B



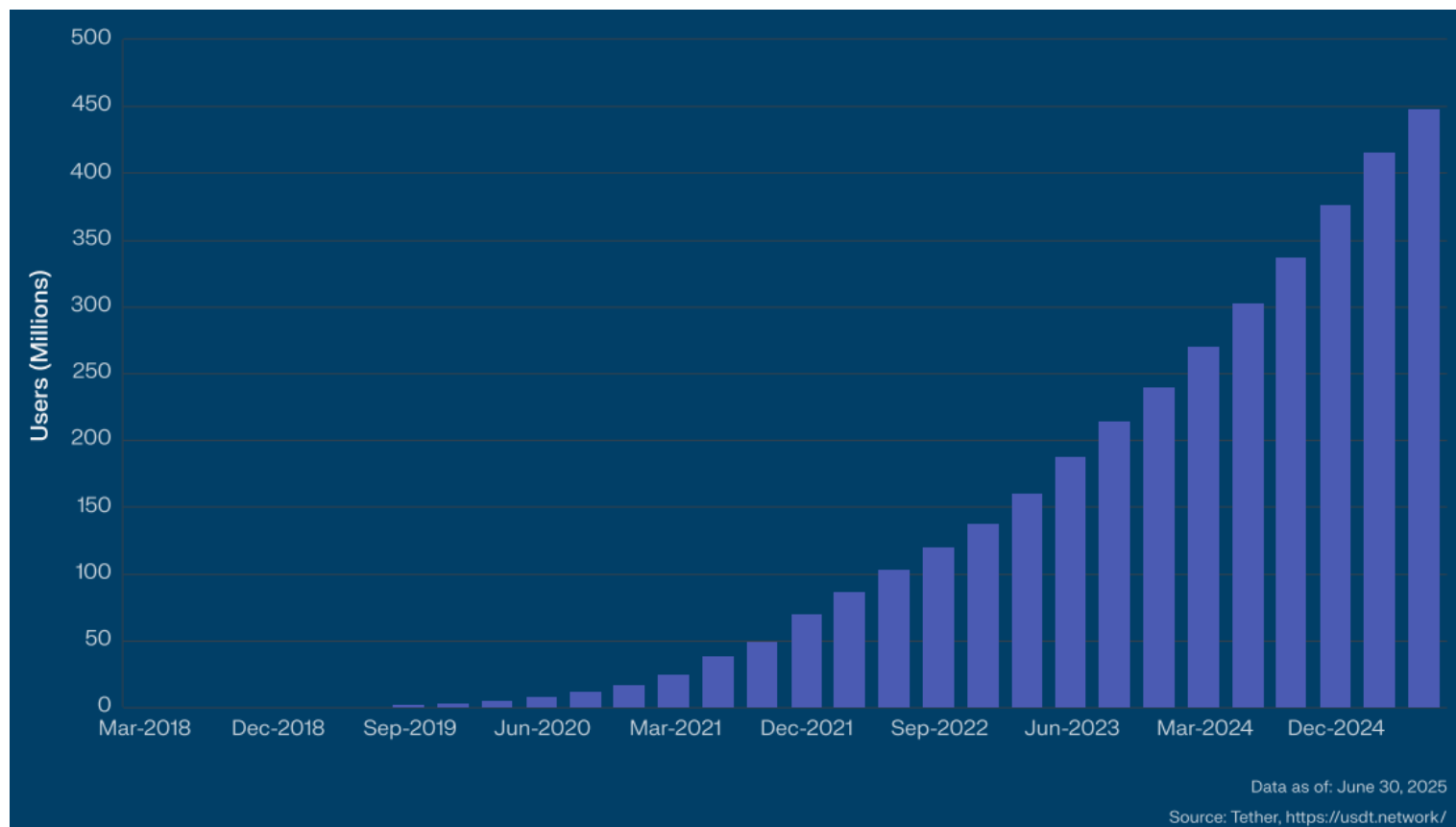
Market Cap < \$1B



Source: Kaiko Asset Metrics. Only stablecoins with total trade volume of \$0.4bn or more in 2024. US Regulated according to S&P Global: issued in New York state or under state money transmitter frameworks.

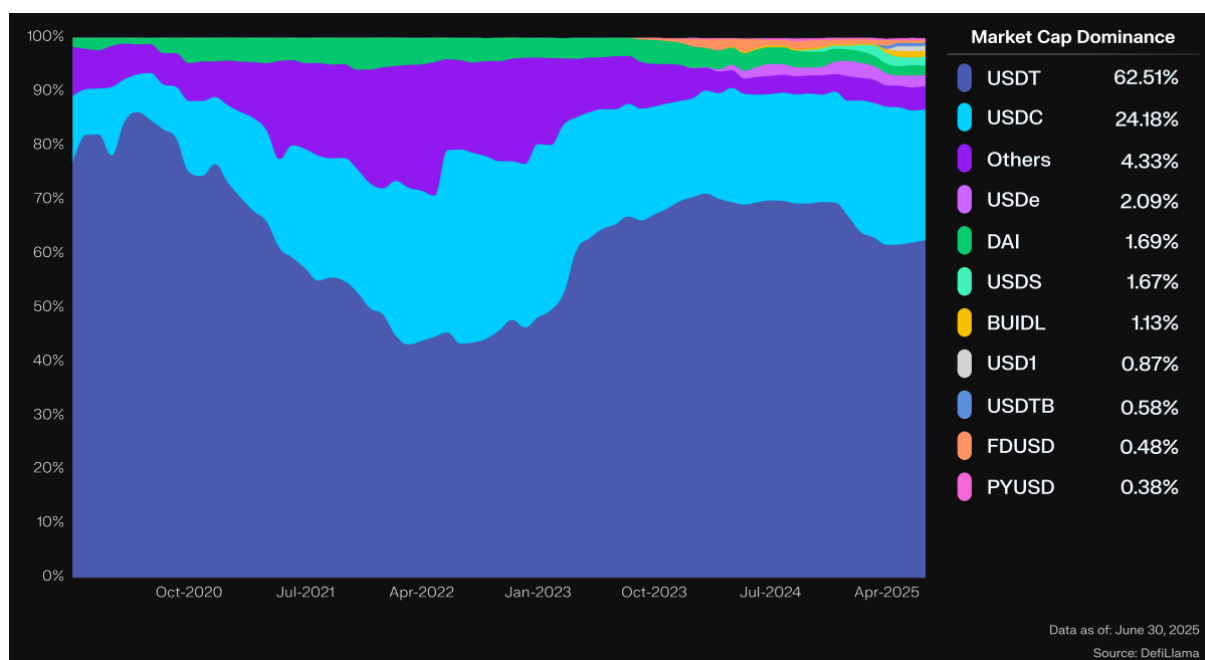
Paysage actuel

Le marché des stablecoins a connu une croissance rapide au cours de l'année écoulée, avec une capitalisation totale en hausse de 90 milliards de dollars depuis le début de l'année en plus d'un doublement du nombre d'utilisateurs.



Tether reste le leader du secteur, détenant 62 % de la capitalisation totale du marché des stablecoins. Cependant, de nouveaux entrants gagnent du terrain : Ethena, en particulier, a lancé le stablecoin à la croissance la plus rapide à ce jour, atteignant une capitalisation de 3 milliards de dollars en un temps record.

Dans le même temps, les dynamiques de marché évoluent parmi les acteurs historiques. USDC a commencé à regagner des parts de marché sur Tether au cours de l'année écoulée, la confiance envers Circle se rétablissant progressivement après les perturbations causées par la crise de la SVB. Parallèlement, les stablecoins algorithmiques ont pratiquement disparu du marché, à la suite de l'effondrement de Luna et d'un renforcement de la surveillance réglementaire.



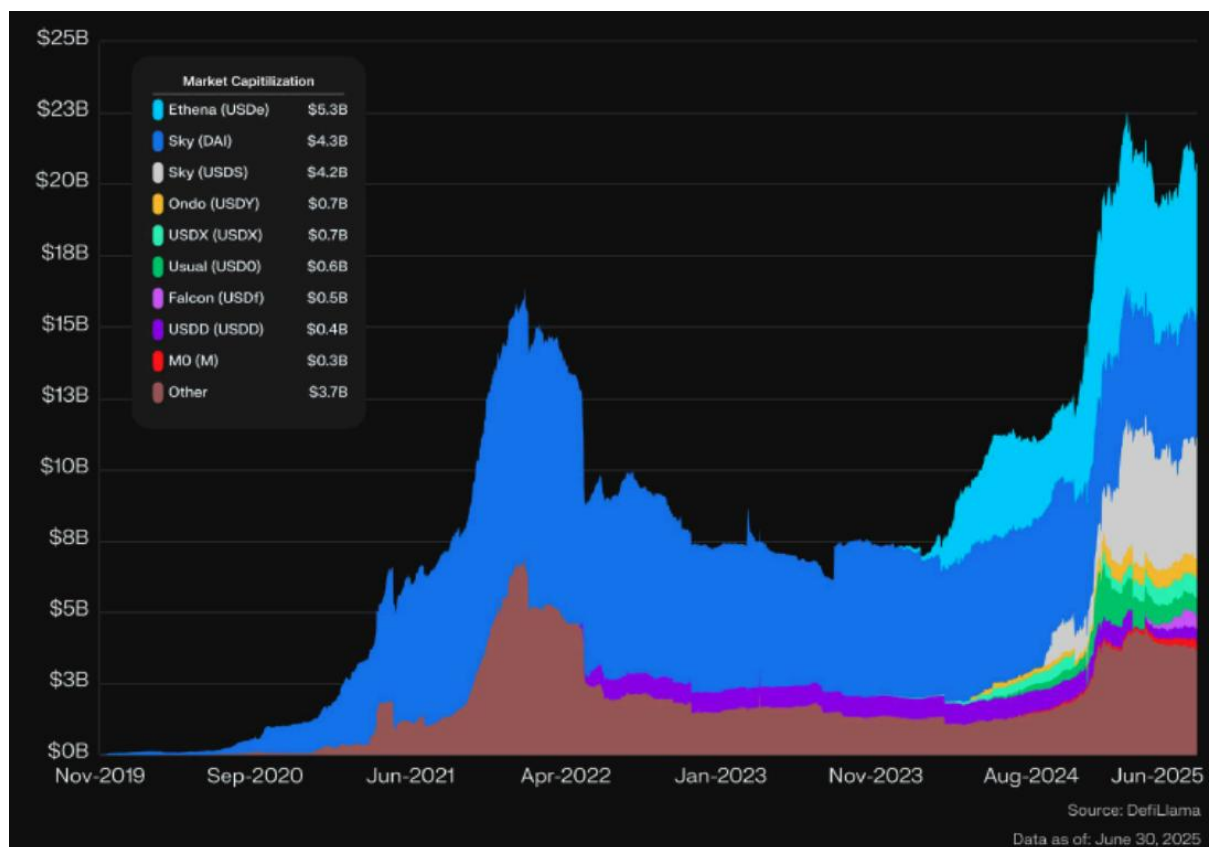
UN MARCHÉ DOMINÉ PAR L'USDT ET L'USDC

Le marché des stablecoins pèse aujourd'hui plus de 260 milliards de dollars, et cette masse monétaire numérique est très loin d'être équitablement répartie. En première ligne, l'USDT de Tether s'impose comme le stablecoin dominant, porté par une infrastructure multi-chaines (Ethereum, Tron, Solana, Avalanche) et une distribution qui échappe aux grandes juridictions. Ni encadré aux États-Unis, ni autorisé en Europe, l'USDT prospère dans les zones grises. Il est massivement utilisé sur les plateformes offshore, dans les corridors de paiement informels et par des populations dont l'accès au système bancaire est restreint. C'est aussi le stablecoin de référence pour les échanges crypto-crypto, représentant près de 70 % des volumes de trading quotidiens.

Tether, [qui publie ses réserves via des attestations trimestrielles](#), a récemment renforcé son exposition aux bons du Trésor américain (il en détient plus que l'Allemagne, l'Espagne ou l'Australie), tout en diversifiant ses revenus via des placements en or, en bitcoin et en produits financiers alternatifs.

En face, l'USDC de Circle suit une stratégie d'expansion plus institutionnelle. Émis par une entité américaine et désormais agréée en Europe dans le cadre du règlement MiCA, l'USDC cible les acteurs régulés : fin-techs, banques, gestionnaires d'actifs et entreprises à la recherche d'une solution stable et conforme. Circle multiplie les intégrations, que ce soit via Coinbase, Stripe ou Robinhood, et pousse l'USDC dans les canaux du commerce numérique et des paiements transfrontaliers. La capitalisation de l'USDC reste bien en deçà de celui de l'USDT, mais sa part dans les transactions "institutionnelles" progresse. Le reste

du marché est fragmenté entre des projets décentralisés comme le DAI, des initiatives bancaires comme l'EURCV de Société Générale, ou des tentatives d'intégration à grande échelle comme le PYUSD de PayPal. Mais aucun n'est encore parvenu à s'imposer comme alternative à l'USDT et à l'USDC, qui structurent à eux deux l'ossature monétaire de l'écosystème crypto. Voici une répartition des parts de marché des stablecoins restants :



Infrastructure autour des stablecoins

Les portefeuilles crypto sont le point d'entrée principal pour interagir avec la blockchain, permettant aux utilisateurs de conserver eux-mêmes leurs stablecoins et de les utiliser librement.

Ils vont des portefeuilles "chauds" (via apps mobiles ou extensions navigateur) aux portefeuilles "froids" (Ledger, etc.).

Gérer des clés privées est fondamentalement différent d'un compte bancaire, ce qui fait de l'expérience utilisateur (UX) un facteur critique pour les non-techniciens : la peur de perdre ses fonds ou ses clés reste un frein majeur.

De plus en plus de fournisseurs comblent ce fossé avec des logins Web2 familiers et des identifications biométriques (Face ID, etc.), permettant une auto-garde sécurisée des stablecoins sans la complexité des clés classiques. Avec [Privy](#), Les utilisateurs peuvent créer des portefeuilles en marque blanche, sécurisés par du

matériel, quel que soit le mode d'inscription : e-mail, SMS, connexion sociale, ou wallet crypto existant.

En plus de wallet simple et efficace, une infrastructure robuste d'entrée (on-ramp) et de sortie (off-ramp) est essentielle pour que les stablecoins atteignent une liquidité réelle et une utilité concrète.

Les on-ramps permettent de convertir de manière fluide les devises fiat en stablecoins natifs blockchain, donnant accès aux marchés numériques et aux applications DeFi.

Inversement, les off-ramps permettent de convertir les stablecoins en fiat local, assurant liquidité, conformité réglementaire et fluidité des flux entre la finance traditionnelle et la finance décentralisée.

Un écosystème diversifié, allant des plateformes centralisées aux portefeuilles mobiles en passant par des passerelles régionales, construit activement ces ponts. Par exemple :

MoonPay

MoonPay agit comme une passerelle entre les devises fiat et les actifs numériques, offrant aux utilisateurs un accès simplifié aux crypto-actifs. La plateforme prend en charge les cartes bancaires, Google Pay, et plus encore, avec plus de 30 millions de comptes créés dans plus de 180 pays. MoonPay a traité des transactions pour plus de 500 entreprises, représentant plus de 9 milliards de dollars de volume.

Coinbase

En plus des services d'entrée et sortie spécialisés, les bourses centralisées restent l'épine dorsale des flux fiat-stablecoins, représentant l'essentiel du volume global. Les utilisateurs sur Binance, Coinbase ou Kraken peuvent acheter et vendre des stablecoins via divers moyens de paiement — cartes, virements bancaires, portefeuilles numériques — et retirer des fiat vers leurs comptes bancaires.

Les échanges servent aussi de canaux de distribution puissants : Tether a renforcé sa domination grâce à son intégration précoce avec Binance, tandis que USDC a atteint une offre de 60 milliards de dollars — surpassant même USDT en volume de transactions en août 2024 — grâce à un accord de partage de revenus accordant à Coinbase 50 % des rendements des réserves USDC, positionnant USDC comme stablecoin natif de Coinbase et de sa L2 Base.

PayPal

Depuis 2020, le wallet de PayPal permet d'acheter, vendre, conserver et dépenser des crypto-actifs, dont Bitcoin, Ethereum, et depuis août 2023, PayPal USD (PYUSD), son propre stablecoin adossé au dollar 1:1 et émis par Paxos Trust Company.

PYUSD vit sur Ethereum et Solana, peut être envoyé on-chain vers des portefeuilles externes, et circule sans frais entre comptes PayPal et Venmo.

Pour favoriser l'adoption, PayPal a noué un partenariat avec Coinbase en supprimant les frais de trading sur PYUSD et permettant le rachat en dollars.

Sling Money

Sling Money est une app P2P (particulier à particulier) comme Paypal mais sur Solana permettant des transferts instantanés et sans frais en USDP (Pax Dollar) et EURC (Euro Coin).

Elle fournit des comptes virtuels USD (ACH) et EUR (SEPA), avec conversion entrante automatique on-chain via l'API Bridge.

Les utilisateurs peuvent conserver, envoyer ou retirer des stablecoins à l'échelle mondiale. Sling est régulé par le FinCEN (États-Unis) et l'AFM (Pays-Bas), prend en charge l'auto-garde via tout portefeuille Solana, et fonctionne dans plus de 145 pays sans frais de transfert.

Gnosis Pay

Gnosis Pay est une plateforme de paiement crypto en auto-garde et une API permettant aux entreprises d'émettre des cartes Visa en stablecoins, adossées à EURE (token euro régulé de Monerium).

Cela permet aux utilisateurs de dépenser des euros numériques partout où Visa est accepté, tout en gardant leurs fonds en self-custody sur des smart wallets sécurisés.

Le système relie les rails traditionnels (SEPA, Visa) à un règlement on-chain instantané à faible coût, avec KYC/AML intégré et des politiques de conformité programmables sous sécurité SOC 2 et TEE.

Stripe (B2B)

Stripe, l'un des plus grands fournisseurs de services de paiement traditionnels, a pris des mesures stratégiques pour consolider sa position dans l'infrastructure stablecoin et améliorer ses services de paiement en s'appuyant sur des rails crypto. En octobre 2024, [Stripe a annoncé l'acquisition de Bridge](#) — une plateforme d'orchestration de stablecoins basée sur API — pour 1,1 milliard de dollars, une opération finalisée en février 2025. Cette acquisition donne à Stripe un contrôle de bout en bout sur l'émission, la garde, la conversion et le règlement de tokens indexés sur le dollar via une API unique.

En juin 2025, Stripe a renforcé sa boîte à outils crypto en acquérant Privy, un fournisseur de portefeuilles sécurisés par matériel, afin d'accélérer l'intégration de portefeuilles sécurisés via TEE (enclaves d'exécution sécurisées) et de signatures de transactions dans toutes les applications.

S'appuyant sur ces capacités, Stripe a lancé en préversion privée les Comptes Financiers Stablecoin, permettant aux entreprises dans plus de 100 pays de détenir, envoyer et recevoir des fonds en USD (via ACH/virement), EUR (via SEPA) et USDC sur les principales blockchains, avec garde assurée par Bridge et

prochainement la prise en charge du token USDB de Bridge dans un système fermé (closed-loop).

Pour relier les soldes on-chain à la dépense quotidienne, les développeurs peuvent désormais émettre des cartes Visa en USDC via Bridge et Stripe Issuing — disponibles d'abord en Amérique latine, puis progressivement en Europe, Afrique et Asie — où les stablecoins sont convertis en fiat local au point de vente.

Via Stripe Connect, des plateformes comme Shopify peuvent activer instantanément les paiements en USDC pour leurs utilisateurs — les commerçants Shopify dans 34 pays ont commencé à accepter l'USDC sur Base en juin — avec la possibilité de recevoir les paiements en devise locale ou directement en USDC. Enfin, le stablecoin USDB de Bridge — garanti 1:1 par des liquidités et des fonds monétaires à court terme — offre aux développeurs et utilisateurs finaux une option de règlement à faible coût, sur chaîne et avec partage de rendement, dans un système fermé.

Les dernières actualités

IPO couronnée de succès pour CIRCLE

New Global Dollar Stablecoin Backed by Robinhood, Kraken, Paxos and Other Crypto Heavies

Meta Is Looking to Enter Red-Hot Stablecoin Market: Fortune

The tech giant reportedly also hired a vice president of product with crypto experience to help with the stablecoin efforts.

Societe Generale becomes first major bank to launch dollar-pegged stablecoin

Big Banks Explore Venturing Into Crypto World Together With Joint Stablecoin

The discussions involve payments companies co-owned by JPMorgan Chase, other large banks

Revolut Joins PayPal In The Stable Of Stablecoins

By [David G.W. Birch](#), Contributor. © David Birch is a London-based advisor on...

Published Sep 19, 2024, 11:16am EDT, Updated Oct 17, 2024, 04:57am EDT

Walmart and Amazon Are Exploring Issuing Their Own Stablecoins

Corporate coins could take payments activity away from banks and the traditional financial system

Apple, X, and Airbnb among growing number of Big Tech firms exploring crypto adoption

Uber Considers Using Stablecoins for Cross-Border Money Transfers

BY PYMNTS | JUNE 5, 2025

f x m e | o o

Stripe rolls out stablecoin accounts in 101 countries, as Bridge launches USDB

JPMorgan moves further into crypto with stablecoin-like token JPMD

Entrée en Bourse le 5 juin 2025 à 31 dollars, l'action CRCL a rapidement grimpé (près de 168 % le premier jour), culminant autour de 263 dollars lors des semaines suivantes. Avec une capitalisation proche de 50 milliards de dollars mi-juillet ce succès reflète l'appétit des investisseurs pour des titres liés aux stablecoins (Circle émet l'USDC et l'EURC). Le contexte réglementaire favorable (notamment

l'avancée du GENIUS Act) a renforcé la confiance, tandis que les solides performances financières de Circle ont gagné l'attention des grands fonds comme ARK Invest. L'engouement est palpable, mais plusieurs analystes (Mizuho, Goldman, JPMorgan) mettent en garde : le modèle dépend fortement des revenus liés aux taux d'intérêt et pourrait refléter une valorisation trop élevée face aux risques macro et à la concurrence croissante.

Stable

Les détails concernant [la blockchain Stable](#) sont encore limités, et ils devraient être publiés en même temps que le lancement d'un testnet externe. Ce que nous savons pour l'instant, c'est que *Stable* est une nouvelle blockchain de niveau 1 (L1) avec les caractéristiques suivantes :

- USDT est le token natif utilisé pour le gas
- Transferts USDT pair-à-pair gratuits
- USDT0 permet des transferts USDT inter-chaînes fluides
- Les smart contracts fonctionnent directement avec des stablecoins
- Les applications peuvent offrir une expérience utilisateur sans frais de gas
- Les rampes fiat sont intégrées de manière native
- Le débit est garanti grâce à des voies "entreprise" dédiées

1money

Le [1Money Network](#) est une blockchain L1 conçue pour les paiements en stablecoins et les actifs du monde réel (RWA). Comme l'explique Brian Shroder, cofondateur et CEO :

« 1Money rendra les paiements en stablecoins plus accessibles et pratiques pour les cas d'usage quotidiens, allant des paiements entre amis aux achats en e-commerce, en passant par l'envoi de fonds. »

Techniquement, 1Money repose sur un protocole de diffusion Byzantine cohérente ([Byzantine Consistent Broadcast – BCB](#)) visant à réduire les délais réseau, les frais dynamiques et les attaques par priorité.

Chaque transaction est traitée immédiatement, avec **priorité égale**, sans réordonnancement ni exécution prioritaire.

Les transactions sont censées être confirmées en moins d'une seconde, avec des frais **fixes et faibles**, payés directement dans le stablecoin utilisé. La chaîne intègre en plus une **conformité native**, avec des processus KYC/AML et un filtrage des sanctions.

Cap Money

Cap est un protocole de stablecoin qui offre des garanties financières transparentes et vérifiables par code à travers deux tokens :

- **cUSD** : un token indexé sur le dollar, émis sur Ethereum, entièrement adossé 1:1 par un panier de stablecoins de premier plan (USDC, USDT, pyUSD, BUIDL, BENJI). En mutualisant ces réserves conformes dans un seul fonds, cUSD sert de **pont on-chain neutre**, permettant des échanges rapides, sécurisés et constants à parité entre tous les actifs sous-jacents, sans préférence.
- **stcUSD** : un token générant du rendement, émis en staking de cUSD. Un pool autonome d'opérateurs s'auto-sélectionne en fonction du *hurdle rate* (taux d'obstacle) du protocole pour générer du rendement, tandis que des garanties via smart contracts protègent intégralement les utilisateurs contre toute perte.

Cap fonctionne comme un marché à trois faces, alimenté de manière autonome par des incitations économiques.

Il externalise la génération de rendement pour le stcUSD vers un réseau diversifié d'acteurs institutionnels : banques, sociétés de trading haute fréquence (HFT), et teneurs de marché.

Son « réseau de sécurité partagée » (*Shared Security Network*) forme un marché de la confiance garantissant un rendement compétitif, permanent, quelles que soient les conditions de marché.

Cap a récemment annoncé PayPal USD comme son premier partenaire dans le *Stablecoin Network (CSN)*, établissant une couche de règlement ouverte et interopérable pour les institutions – permettant l'échange collatéral 1:1, des garanties transparentes pour les rendements actifs, et des rendements de base sur les réserves inactives.

PLASMA, une blockchain « stablecoin-first »

Orientée par Bitfinex et Framework Ventures, la jeune infrastructure orientée stablecoins a levé en juin un milliard de dollars en deux phases de prévente sur la plateforme Sonar, en misant sur une promesse simple : permettre des transferts d'USDT sans frais. Derrière ce positionnement "stablecoin-first", Plasma cherche à se différencier d'Ethereum, Solana et Tron avec une architecture alliant compatibilité EVM, exécution rapide et ancrage sur une sidechain Bitcoin. Mais au-delà de la technologie, c'est surtout sa valorisation à 500 millions de dollars, et la concentration des dépôts entre quelques gros portefeuilles, qui alimentent les débats.

Fonctionnalités dédiées aux stablecoins :

- **Gas personnalisés** : les frais peuvent être payés en USDT ou BTC via un mécanisme de swap automatique, supprimant le besoin de tokens natifs.
- **Transferts USDT sans frais** : les transactions simples en USDT sont gratuites, grâce à une priorisation adaptative qui équilibre la charge réseau et l'expérience utilisateur.
- **Transactions confidentielles** : à l'avenir, le réseau permettra d'obscurcir montants et parties, assurant la confidentialité tout en restant conforme et auditable.

Le lancement du mainnet, attendu dans les prochaines semaines, sera un premier test pour vérifier si Plasma répond à un besoin réel, ou s'il s'agit avant tout d'un pari financier sur la popularité croissante des stablecoins.

Société Générale devient la 1^{er} banque à lancer un stablecoin dollar \$

La filiale crypto de Société Générale (SG-Forge) a confirmé en juin son intention de lancer dans l'été un stablecoin adossé au dollar, nommé USD CoinVertible USDCV, utilisable sur Ethereum et Solana ; avec la banque américaine BNY Mellon chargée de la garde des réserves. Ce stablecoin vient s'ajouter à l'offre en euros lancée en 2023 (EURVC), qui compte aujourd'hui environ 47 millions d'euros en circulation, L'USDCV se destine à des usages variés : trading crypto, paiements transfrontaliers, gestion de trésorerie ou collatéral. Il répond à un besoin croissant des acteurs, qui cherchent des instruments stables, réglementés, et intégrés aux infrastructures bancaires classiques, Société Générale devient ainsi le premier grand établissement bancaire à franchir le pas d'un stablecoin en dollars, entrant en concurrence directe avec des émetteurs comme Tether Ou Circle, dans un contexte où les régulateurs et les institutions s'ouvrent progressivement à ce type d'actifs.

JPMORGAN avance ses pions avec un nouveau « deposit token »

Présenté en juin 2025 sous le nom de JPMD, ce jeton représente directement des dépôts en dollars détenus à la banque et s'adresse exclusivement aux clients institutionnels de la banque via Base, une seconde couche sur Ethereum développée par COINBASE. A la différence des stablecoins, chaque unité est une créance adossée à un dépôt bancaire, potentiellement assurée et rémunératrice. Les transactions sont ainsi plus rapides, tout en respectant les standards bancaires en matière de conformité. Les ambitions sont claires : offrir aux institutions une alternative bancaire aux stablecoins, plus conforme aux exigences comptables. Reste à observer si ce modèle, encore très fermé et centré sur l'écosystème JPMorgan, parviendra à créer de la valeur au-delà du périmètre interne.

USDG (Kraken, Robinhood, Mastercard) arrive en Europe

Le USDG Global Dollar Network (GDN) est un consortium ouvert et multipartenaire fondé en novembre 2024 par Paxos, en collaboration avec Anchorage Digital, Bullish, Galaxy Digital, Kraken, Nuvei et Robinhood, afin de promouvoir l'utilisation des stablecoins en dollars américains à l'échelle des entreprises.

Au cœur du réseau se trouve le Global Dollar (USDG), un jeton adossé au dollar américain selon un ratio de 1 pour 1, entièrement remboursable, émis depuis Singapour et conçu pour être conforme à la réglementation sur les stablecoins de la Monetary Authority of Singapore (MAS) ainsi qu'au règlement MiCA en Europe.

Les réserves sont détenues en espèces et en bons du Trésor américain à court terme, avec la DBS Bank comme principal dépositaire.

Le facteur différenciant du réseau réside dans un modèle de partage des revenus, qui redistribue environ 97 % des intérêts générés par les réserves aux bourses, dépositaires, fintechs et commerçants participants.

CONCLUSION

Plus les choses changent, plus elles restent les mêmes. La réglementation continue d'être dépassée par l'innovation — créant ainsi un terrain de jeu inégal, car il est plus facile et moins coûteux pour les entreprises technologiquement avancées d'offrir des produits et services similaires. Dans ce cas également, les problèmes liés à la production privée de monnaie sont les mêmes qu'il y a 150 ans.

Étant donné les similitudes entre les stablecoins privés d'aujourd'hui et les billets de banque en circulation au XIXe siècle, nous souhaitons souligner trois points issus de notre analyse de la théorie économique et de l'histoire financière.

Premièrement, les émetteurs de stablecoins sont l'équivalent de banques non réglementées.

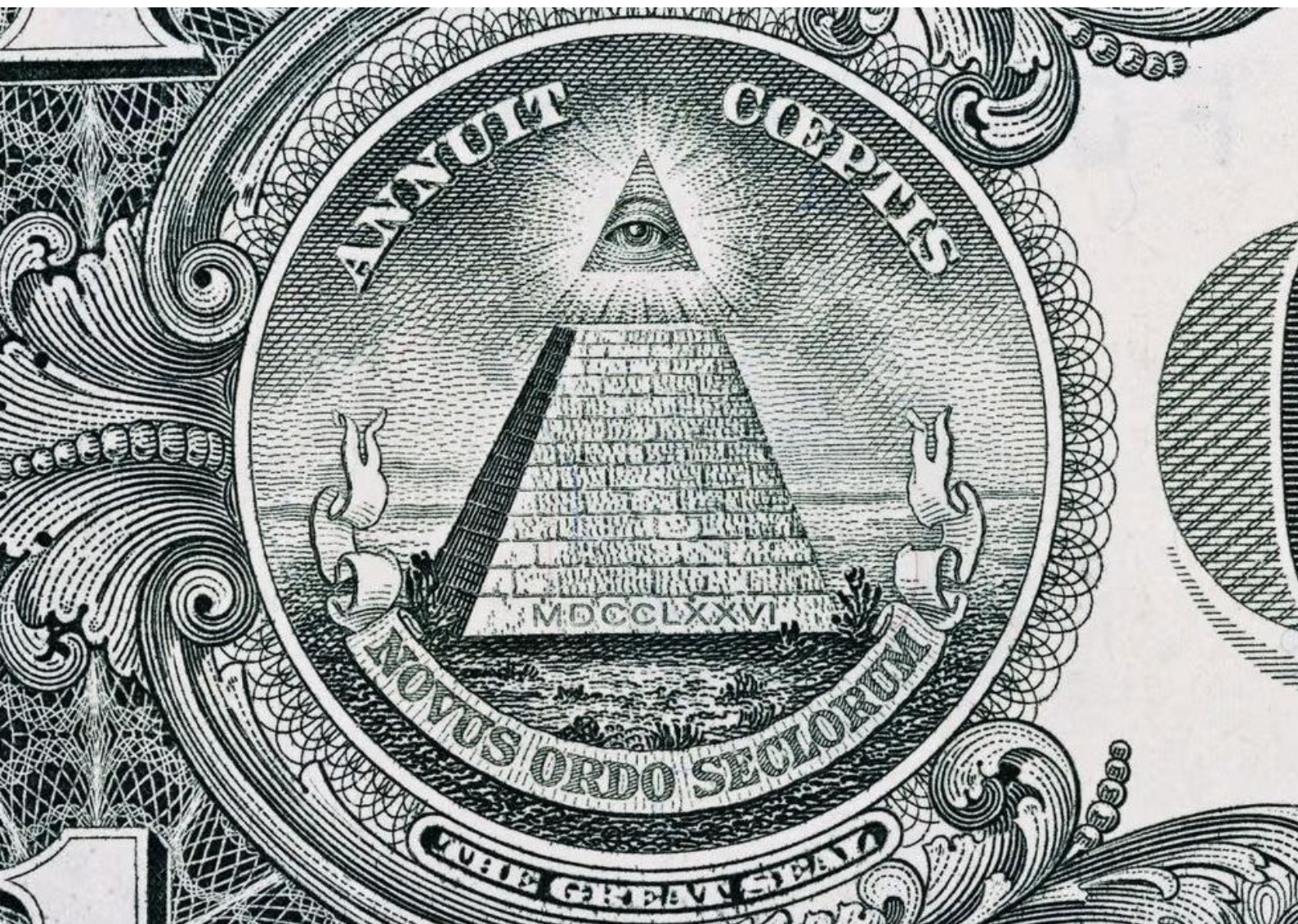
Deuxièmement, l'utilisation de billets de banque privés a échoué car elle ne respectait pas le principe du "No Questions Asked" et était sujette à des paniques bancaires. Il en sera de même pour les stablecoins non réglementés ou faiblement encadrés

Troisièmement, le gouvernement américain a pris le contrôle du système monétaire via le *National Bank Act* et des lois ultérieures afin d'éliminer le système de billets privés au profit d'une monnaie uniforme : les billets de banque nationaux.

À mesure que les stablecoins évoluent, leur écosystème ressemblera de plus en plus à une version non réglementée de l'ère du *Free Banking*, lorsque différents billets circulaient avec des décotes variables dans le temps, selon la géographie et le risque perçu de la banque émettrice. Les prix des stablecoins ne dépendent pas de la géographie, mais dépendent bel et bien du risque perçu de leurs actifs de réserve. Si les stablecoins deviennent une monnaie utilisée dans les transactions quotidiennes, ils risquent eux aussi de s'échanger avec des décotes variables dans le temps. Les décideurs politiques devraient aborder la régulation des stablecoins en tirant les leçons de la théorie économique et de l'histoire financière.

Annuit coeptis (il a favorisé nos entreprises)

Novus Ordo Seclorum (Un nouvel ordre des âges)



Pour aller plus loin :

<https://www.youtube.com/watch?v=AJe044IOgKY> Srtblecoin hoizen

CEO CIRCLE Jeremy allaire ETHCC :

<https://www.youtube.com/watch?v=AiHh7VIYYJE>

CEO Monerium intervention ETHCC : <https://ethcc.io/archives/building-onchain-payment-infrastructure-that-serves-europe>

<https://www.arxiv.org/pdf/2507.13883>

<https://bitcoinmagazine.com/takes/stablecoins-are-the-cbdcs>

<https://bitcoinmagazine.com/news/stablecoins-not-bitcoin-in-focus-at-first-u-s-digital-assets-subcommittee-hearing>

<https://bitcoinmagazine.com/technical/stablecoins-are-coming-to-bitcoins-lightning-network>

<https://newsletter.asxn.xyz/p/stablecoins>