

LES CAHIERS LYSIAS

MARS 2026

**« CRYPTO-ACTIFS, CRYPTOMONNAIES :
ENJEUX JURIDIQUES ET GEOPOLITIQUES »**

ONT PARTICIPE A CE NUMERO :

Jean-Pierre MIGNARD

Avocat au Barreau de Paris
Associé fondateur du cabinet *Lysias Partners*
Docteur en droit pénal à Paris-I Panthéon-Sorbonne
Enseignant à l'Ecole de droit de Sciences Po Paris
Ancien membre du Comité consultatif national d'éthique (CCNE)

Pierre-Emmanuel BLARD

Avocat au Barreau de Paris
Associé du cabinet *Lysias Partners*
Enseignant à l'Ecole de droit de Sciences Po Paris
et à l'ESJ de Lille

Imrane GHERMI

Avocat au Barreau de Paris
Associé du cabinet *Lysias Partners*

Béligh NABLI

Professeur des Universités en droit public à l'Université Paris-Est Créteil
(UPEC-Paris XII)
Directeur de la publication des *Cahiers Lysias*
Consultant *Lysias Partners*

Marine PLACCA

Chercheuse-doctorante en droit public du numérique à l'Université de Lorraine,
cofondatrice du Club RESAIA « Régulation et sécurité de l'intelligence artificielle »
(France 2030)
Membre du GDR CNRS (2091) « Internet, IA, et Société »

Félix MUBENGA

Chercheur-doctorant en droit, chargé d'enseignement
à la Faculté de droit de l'UPEC

Yanis MOUHOU

Juriste international, spécialiste du droit des crypto-actifs

Hugo ESTECAHANDY

Chercheur-doctorant à l'Institut Français de Géopolitique, chercheur au sein du projet
GEODE – Géopolitique de la Datasphère

Camille BOULENGUER

Economiste à l'Institut des Relations Internationales et Stratégiques (IRIS) et
directrice de l'Observatoire géopolitique du numérique et des technologies
émergentes

ET AVEC NOS REMERCIEMENTS POUR LEUR PARTICIPATION :

Joël-Alexis BIALKIEWICZ

Associé Gérant de la banque Delubac & Cie

Président Fondateur de DeluPay

Ingénieur et Docteur en informatique de l'Université Pierre et Marie Curie

Nicolas THERY

Ancien président du Crédit Mutuel

SOMMAIRE

- **« Edito »**
Jean-Pierre Mignard, Pierre-Emmanuel Blard et Imrane Ghermi p. 6
- **« Avant-propos »**
Béligh Nabli p. 12
- **« Entretien avec M. Joël-Alexis Bialkiewicz, Associé Gérant de la banque Delubac & Cie »**
Joël-Alexis Bialkiewicz p. 14
- **« Banque, assurance : un service public ? »**
Nicolas Théry p. 27
- **« En pleine structuration, le droit européen des crypto-actifs devrait encore faire l'objet d'évolutions majeures »**
Marine Placca p. 41
- **« Les enjeux d'une réglementation des cryptomonnaies par le législateur européen »**
Félix Mubenga p. 48
- **« La régulation juridique internationale des crypto-actifs : enjeux et perspectives juridiques »**
Yanis Mouhou p. 53

- **« Si le marché européen des cryptomonnaies peut jouir d'une réglementation solide et protectrice pour les entreprises et les utilisateurs, il restera moins attractif et développé qu'aux États-Unis ou que dans d'autres pays du Golfe et d'Asie du Sud-Est »**
Hugo Estecahandy p. 57
- **« La montée en puissance des cryptoactifs s'inscrit dans une dynamique de reconfiguration des rapports de force monétaires internationaux »**
Camille Boulenguer p. 62
- **Présentation du cabinet Lysias Partners** p. 68

« **Edito** »

Jean-Pierre MIGNARD

Avocat au Barreau de Paris

Associé fondateur du cabinet Lysias Partners

Docteur en droit pénal de l'Université Paris-I Panthéon-Sorbonne

Enseignant à l'Ecole de droit de Sciences Po Paris

Pierre-Emmanuel BLARD

Avocat au Barreau de Paris

Associé du cabinet Lysias Partners

Enseignant à l'Ecole de droit de Sciences Po Paris

et à l'ESJ de Lille

Imrane GHERMI

Avocat au Barreau de Paris

Associé du cabinet Lysias Partners

Nous proposons un rapide commentaire de l'article 7 de la « loi n° 2025-532 du 13 juin 2025 visant à sortir la France du piège du narcotrafic », comme il est d'usage d'en proposer dans les facultés de droit, les écoles du Barreau ou à l'Ecole nationale de la magistrature.

Cet article a un objet. Quoique de rédaction plutôt courte, chaque mot a un poids.

Mais il faut au-delà du texte rechercher l'intention du législateur, puisque toute loi renferme son lot de certitudes et de préjugés. L'usage qui sera fait de cette loi, la lecture qu'en auront les magistrats ainsi que l'évolution de la société, peu à peu, achèveront de la polir, afin d'en dévoiler sa véritable portée. Ceci est un exercice familier aux étudiants, juristes, professeurs, avocats et magistrats.

Le combat entrepris contre le narcotrafic au niveau national comme international est dorénavant une cause qui ne se discute plus, tellement le danger des produits stupéfiants pour la santé humaine est considérable. Le narcotrafic est assimilable à une agression contre l'ordre public international et la stabilité des Etats. Il est un ennemi intérieur et extérieur déclaré. Sous la pression internationale, les Emirats Arabes Unis ont ainsi été contraints d'accepter la coopération internationale et les procédures d'extradition en matière de narcotrafic. Ils avaient jusqu'alors été épargnés. La Suisse et les îles Vierges britanniques avaient déjà quant à elles dû

renoncer à être des places fortes du blanchiment, sous la pression internationale encore.

Revenons cependant à notre article 7 de la loi du 13 juin 2025. Celui-ci introduit un alinéa 2 à l'article 324-1-1 du Code pénal qui réprime l'infraction de blanchiment :

« Cette présomption [de blanchiment] s'applique à toute opération effectuée (...) au moyen d'un crypto-actif comportant une fonction d'anonymisation intégrée ou au moyen de tout type de compte ou de technique permettant l'anonymisation ou l'opacification des opérations en crypto-actifs. »

L'alinéa 1 de l'article 7 de la loi du 13 juin 2025, non censurée par le Conseil constitutionnel, recueille toute notre attention.

Il fournit, en effet, un nouveau cas de présomption de culpabilité d'opérations de blanchiment résultant de l'utilisation de crypto-actifs : *« toute opération ou technique permettant l'anonymisation ou l'opacification des opérations en crypto-actifs »* est visée par le texte.

L'esprit de cette disposition légale avait déjà infusé dans les jurisprudences, avant même sa rédaction et son vote par le Parlement : on citera un arrêt rendu par la Chambre criminelle de la Cour de cassation le 15 février 2023, appliquant la présomption de blanchiment à l'ensemble des actifs présents sur un *wallet* suspect (c'est-à-dire un portefeuille stockant et échangeant des crypto-actifs)¹.

Pour récapituler, il s'agit là d'une loi qui entend réprimer le narcotrafic – piège qui menace la France et dont elle doit être protégée – et le blanchiment. Ce délit pénal est naturellement associé à ce type d'infractions, puisque l'argent sale issu du narcotrafic doit être blanchi par des opérations qui échappent à la sagacité des services fiscaux, des douanes ou de la justice.

On peut alors s'interroger sur la raison pour laquelle les crypto-actifs sont spécifiquement visés dans le texte. Les crypto-actifs seraient-ils une technique privilégiée permettant l'anonymisation des fonds ?

On sait aujourd'hui que les crypto-actifs se sont imposés comme *« la monnaie commune des nouvelles générations de narcotrafiquants »*, selon le Ministère de la Justice. D'après Tracfin, certains groupes terroristes en feraient même un usage

¹ Cass. crim, 15 février 2023, n° 22-81.326, Inédit.

« *quasi systématique* » dans leurs circuits de financement².

Les nouvelles technologies offrent, en effet, aux délinquants, rodés à leur usage, des outils sophistiqués de dissimulation : des fonds d'origine frauduleuse peuvent être transférés de *wallet* en *wallet*, via le réseau *blockchain*³, puis « mixés » avec d'autres crypto-actifs afin d'en brouiller la traçabilité, avant d'aboutir sur des « *exchanges* » (plateformes d'échange) où ils sont convertis en monnaie fiduciaire.

Bien que les enquêteurs disposent d'outils leur permettant de retracer les flux de transactions – tels le logiciel américain *Chainanalysis* –, leur accessibilité reste cependant inégale et leur mise en œuvre engendre des coûts particulièrement élevés.

Ainsi, si tous les crypto-actifs ne sont pas anonymes, il est exact qu'ils offrent aux yeux de leurs utilisateurs cette potentialité, pouvant rendre impossible l'identification des auteurs du crime et de sa chaîne de commandement, du plus haut commanditaire aux plus petites mains.

Ce texte de loi n'a aucune estime pour cette technologie et renferme une connotation négative à son égard. S'il ne déclare pas illicite l'usage des crypto-actifs, il en souligne d'emblée les risques d'utilisation dévoyée et finalement criminelle.

Dans l'écriture de la loi, les crypto-actifs peinent à émerger d'un épais brouillard qui « *opacifie* » l'infraction de blanchiment dans ses principales séquences.

Dans notre société où les débats sur l'invocation de la présomption d'innocence sont dorénavant devenus un rituel, le texte fait de l'usage des crypto-actifs une véritable présomption de blanchiment.

Le secret est, en effet, toujours suspect en droit pénal. L'anonymisation qui en est une des figures aussi. Nul ne peut le nier.

Du visage que l'on dissimule lors d'un vol à main armée jusqu'à l'échange de crypto-

² Rachel COTTE, « La pile de dossiers augmente de façon exponentielle » : enlèvements, blanchiment, escroqueries, les autorités face à la montée de la cryptocriminalité, *Les Echos*, 10 février 2026, (URL : <https://www.lesechos.fr/finance-marches/marches-financiers/la-pile-de-dossiers-augmente-de-facon-exponentielle-enlevements-blanchiment-escroqueries-les-autorites-face-a-la-montee-de-la-cryptocriminalite-2215073>).

³ Une technologie de stockage et de transmission d'informations, transparente, sécurisée, et fonctionnant sans organe central de contrôle.

actifs au sein d'une communauté hermétique, il s'agit bien d'une forme de secret que nul ne doit pouvoir percer, hormis les auteurs, les complices, les utilisateurs et les bénéficiaires.

Pour autant, le secret est aussi une vertu dans les sociétés démocratiques, à commencer par l'intimité de la vie privée et ses inviolables secrets : vie sentimentale, état de santé, ressources financières, etc. Il y a plus récemment encore le secret des affaires qui a été consacré par la loi, et puis le secret de l'instruction, même si sa compréhension a varié au cours des temps. Il y a enfin de bons secrets tels le secret professionnel des avocats ou des notaires, le secret médical pour les médecins ou celui des sources pour les journalistes.

Toute politique criminelle dans une société démocratique doit se garder d'assimiler secret et infraction, et donc d'établir un lien automatique entre anonymisation et moyen du crime, ce qui serait parjurer notre système de droit.

La meilleure preuve est qu'il existe, pour se rapprocher de notre sujet, un secret bancaire qui protège les détenteurs de fonds. Le banquier est le gardien de ce secret, qui à son tour ne peut être forcé que par décision d'un juge.

On voit alors bien toutes les tentations qu'il y a d'associer l'anonymisation de crypto-actifs avec le crime. Or, même s'ils recèlent des potentialités indéniables, ceci est notoirement insuffisant pour être définitif. Sans doute est-ce ce préjugé défavorable que l'on perçoit dans les gênes de la loi et que les magistrats dans le futur devront s'évertuer à écarter. On retrouve finalement là l'enjeu classique des débats judiciaires sur la responsabilité en matière de blanchiment.

Allons cependant plus loin. Le secret est-il voué à être conservé ? La loi pénale, on le sait, a nombre de moyens pour franchir tous les obstacles si nécessaire.

Paradoxalement, on voit aujourd'hui que pour se protéger des malversations dont ils sont parfois victimes, les utilisateurs de cryptoactifs se rapprochent des établissements bancaires qui, *a priori*, ne figuraient pas dans la liste des compagnons de route de la communauté des utilisateurs de crypto-actifs, libertariens sans le savoir.

D'une certaine manière, ceux-ci accepteront désormais, en contrepartie de la nécessité de dévoiler une partie de leur secret, une protection que les banques leur apporteront, notamment pour se protéger du blanchiment.

Comme le rappelle Joël-Alexis BIALKIEWICZ, Associé Gérant de la banque Delubac & Co : *« Nous utilisons des outils d'analyse on-chain (Chainalysis, Scorechain) qui permettent de tracer l'historique des adresses blockchain. Si un client veut déposer des Bitcoin, nous pouvons vérifier d'où ils viennent : d'une plateforme régulée ? D'un mixer ? D'une adresse liée à un ransomware ? Les cryptos laissent des traces. Le mythe de l'anonymat absolu est largement dépassé. Nous savons lire ces traces, et nous refusons les fonds dont l'origine n'est pas justifiable ».*

Ce faisant, les crypto-actifs sont-ils toujours un mode d'échange si anonyme que cela ? Les banques ne vont-elles pas, par souci de pénétrer des marchés qui ne leur étaient pas dédiés, devenir des gardiens envers et malgré elles ? Bref, ne vont-elles pas couper, l'un après l'autre, les arbres de la forêt de Sherwood ?

Outre la vie erratique des crypto-actifs sur un marché indécis – depuis le début de l'année 2026, le bitcoin a chuté de près de 22% et a perdu 730 milliards de dollars de valorisation, et à lui seul, Donald Trump aurait gagné près de 867 millions de dollars via les crypto-actifs depuis son investiture, selon le *New York Times* –, il nous semble que c'est là la tendance la plus significative qui se dégage : l'inscription des établissements bancaires sur le marché des crypto-actifs fera perdre une grande partie de l'originalité de cette « monnaie », la rendra plus inoffensive et moins risquée pour l'ordre public.

Pour ceux qui la conserveraient à l'abri des banques, faudra-t-il encore qu'ils s'interrogent sur la rentabilité de cette utilisation. Les crypto-actifs présenteront-ils encore un intérêt en dehors des noirs desseins que les criminalistes leur prêtent ?

Certains estiment qu'il n'en restera plus grand-chose. C'est l'avis de Nicolas THERY, ancien président du Crédit mutuel : *« Ces instruments ne sont pas des monnaies mais des actifs spéculatifs dérégulés, comme le bitcoin, qui ne disposent pas de la fonction de réserve de valeur de la monnaie. On est ici dans le domaine au mieux de la spéculation, au pire de la fraude et du blanchiment. L'enjeu n'est plus celui de la souveraineté monétaire mais de la protection du consommateur et de la lutte contre les trafics. D'ailleurs, les deux pays qui avaient adopté le bitcoin comme monnaie, le Salvador et la République centrafricaine, ont fait machine arrière. Et de nombreuses enquêtes judiciaires, partout dans le monde, montrent à quel point cryptomonnaies et criminalité vont de pair ».*

Il restera la conservation des crypto-actifs par les banques qui sera leur principal atout. Cela pourrait jeter une ombre suspecte sur ceux qui continueront à utiliser les plateformes classiques de crypto-actifs.

Les concepteurs des crypto-actifs, convaincus qu'ils pouvaient échapper à l'immixtion des grandes institutions privées, bancaires ou d'Etat, n'y avaient pas pensé.

Voici la problématique que nous voulions vous livrer avant la lecture dense mais, nous l'espérons, roborative de ces *Cahiers*. Le débat juridique sur les crypto-actifs ne fait que commencer.

« Avant-propos »

Béligh NABLI

*Directeur de la publication des Cahiers Lysias
Professeur des Universités en droit public à
l'Université Paris-Est Créteil (UPEC-Paris XII)
Consultant Lysias Partners*

Le phénomène des crypto-actifs (communément appelés « cryptomonnaies » et symbolisés par les Bitcoins créés en 2008) bouleverse des sphères d'activités traditionnellement liées aux fonctions des Etats et des banques. Créés par des personnes privées, ces instruments financiers immatériels ayant une forme digitale sont devenus l'un des symboles de l'ère numérique et des questionnements et défis juridiques complexes qu'ils représentent : quel est leur statut ? Quel régime leur appliquer (y compris sur le plan fiscal) ? Selon quelle forme de régulation (alors qu'ils ne relèvent d'aucune institution) ?

L'émission de ces actifs numériques s'appuie sur des technologies de cryptographie (comme la « *blockchain* »), soit un réseau informatique décentralisé qui permet à ses utilisateurs de partager des données et de procéder à des transactions directes, sans recours à la monnaie légale, en dehors de tout contrôle des banques, y compris des banques centrales. En cela, l'émergence d'un système financier décentralisé (autonomes des Etats et des banques) basé sur la technologie blockchain concurrence les mécanismes du système financier mondial et affecte le principe ou la forme que prend la souveraineté monétaire des Etats.

Si le marché des crypto-actifs ne cesse de croître et de se « normaliser », son caractère très fluctuant (échappant à tout cours légal, les cryptoactifs sont particulièrement spéculatifs et donc risqués) et la nature de certains de ses centaines de millions d'utilisateurs (parmi lesquels des acteurs institutionnels et des Etats, mais aussi des organisations criminelles) tendent à justifier l'intervention de la puissance publique. Des réseaux criminels usent des cryptomonnaies pour réaliser des opérations de blanchiment d'argent ou de financement du terrorisme), tandis que des Etats les utilisent pour contourner des sanctions économiques imposées par des Etats ou des organisations internationales.

Les cryptoactifs sont l'objet de réglementations nationales très diverses, plus ou moins permissives ou répressives. Pionnière en la matière, la France a pris l'initiative de définir un cadre juridique (« Loi Pacte », 2019) pour des cryptoactifs qui ne sont pas considérés comme une monnaie et sont distribués par des plateformes contrôlées par l'Autorité des marchés financiers (AMF). Si la France s'est dotée d'un cadre novateur, le marché des cryptoactifs bénéficie désormais, au sein de l'Union européenne, d'un cadre commun pour ses Etats membres. Le Règlement MiCA (*Markets in Crypto-Assets*) vise en effet à instaurer une régulation uniforme des cryptomonnaies à travers l'Europe, impose des exigences strictes en matière de transparence, de lutte contre le blanchiment d'argent et de protection des consommateurs, tout en tendant à garantir une « sécurisation » du marché. Si ce texte n'échappe pas à des critiques et à des appels à la révision, il nourrit le débat sur la nécessité d'une régulation au niveau international.

Les juristes contributeurs de ce numéro des *Cahiers Lysias* montrent la manière dont le phénomène des crypto-actifs fait l'objet, progressivement et partiellement, d'une régulation et d'un encadrement juridiques aux différents niveaux (national, régional/européen et international). Un interventionnisme normatif qui laisse des zones d'incertitudes et de vides juridiques, qu'exploitent les acteurs internationaux et transnationaux. Les cryptoactifs revêtent en effet une dimension géopolitique, comme l'atteste la manière dont les acteurs étatiques et non-étatiques s'en sont saisis dans le cadre de leurs stratégies de puissance.

« Entretien avec M. Joël-Alexis Bialkiewicz, Associé Gérant de la banque Delubac & Cie »

Joël-Alexis BIALKIEWICZ

Associé Gérant de la Banque Delubac & Cie

Président Fondateur de DeluPay

*Ingénieur et Docteur en informatique
de l'Université Pierre et Marie Curie*

Les plateformes d'échange de cryptomonnaies, comme Binance, sont des systèmes de quasi auto-régulation des échanges de cryptomonnaies entre utilisateurs. Il s'agit, ou plutôt il s'agissait, d'un paradigme libéral / libertaire.

L'utilisateur était le maître de ses choix au sein d'une communauté plus ou moins vaste, libre et ne rendant compte à nul autre. L'anonymat est censé protéger les utilisateurs de la surveillance de tiers centralisés à l'abri des interdits des gouvernements et des institutions financières.

Ces plateformes ne sont cependant pas affranchies de tout contrôle public, puisqu'il est exigé d'elles en France un agrément PSAN délivré par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), en conformité avec le règlement européen sur les actifs (MiCA)⁴.

Les cinq obligations imposées par le Code monétaire et financier aux plateformes d'échanges de cryptomonnaies sont les suivantes :

- Obligation générale de se conformer à toute obligation en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme ;
- Obligation d'avertir les clients sur tous les risques ;
- Obligation d'identifier et de connaître le client (KYC) ;
- Obligation de recueillir des informations relatives à l'objet et la nature de la relation d'affaire ;
- Obligation de vigilance constante.

⁴ Entré en vigueur le 30 décembre 2024, le règlement (UE) 2023/1114 - Règlement MICA (Markets in Crypto-Assets) établit des règles uniformes pour les émetteurs de crypto-actifs relatifs aux services financiers et pour les prestataires de services liés à ces crypto-actifs.

A titre d'exemple, la société Binance, la plus grande plateforme d'échanges de cryptomonnaies au monde, revendique à ce jour plus de 300 millions d'utilisateurs. Il s'agit d'une société dont le siège social est situé aux Iles Caïmans, avec des sièges locaux dans chacun des pays où elle opère. Son chiffre d'affaires se situe autour de 16 milliards de dollars pour l'exercice 2024.

Elle a eu pour créateur et actionnaire principal M. Changpeng ZHAO, homme d'affaires sino-canadien, 26^{ème} personne la plus riche au monde, lequel a dû céder la place après sa mise en cause judiciaire.

La société Binance a, en effet, déjà un passif judiciaire. En 2023, M. Changpeng ZHAO dut démissionner de son poste de PDG de Binance après un accord conclu avec les autorités américaines (*plea bargaining*). La société Binance s'engageait à payer une amende de 4,3 milliards de dollars pour mettre un terme à l'affaire.

L'ancien dirigeant, M. Changpeng ZHAO, avait aussi été condamné en avril 2024 par la justice américaine à une peine de quatre mois d'emprisonnement et à une amende de 50 millions de dollars pour ne pas s'être conformé à la réglementation de lutte contre le blanchiment d'argent. Il a bénéficié d'une grâce offerte par Donald Trump en octobre 2025.

Si cette société est impressionnante, il n'en demeure pas moins que sa domiciliation aux Iles Caïmans, et les déboires judiciaires de son ancien dirigeant qui a plaidé coupable, jettent une ombre sur ses capacités à répondre à ses obligations de probité.

Il n'en reste pas moins que, de par sa position de référence dans le milieu des plateformes d'échange de cryptoactifs, ses millions d'utilisateurs la considèrent toujours comme un gage de confiance.

Encore peu d'établissements bancaires se sont lancés sur le marché des cryptomonnaies jusqu'à ce jour, sauf un nombre en croissance d'établissements américains. On constate aussi dans cet Etat un mouvement de plateformes souhaitant bénéficier d'un statut bancaire. En Suisse, la banque privée Arab Bank Switzerland s'est positionnée dès 2019 sur ces services. Pour autant le marché des cryptomonnaies reste encore aux marges du système bancaire.

En France, à la fois le groupe BPCE et la Société Générale ont créé des filiales dédiées à la gestion des cryptomonnaies, mais leur activité est encore résiduelle, quoi qu'ayant obtenu l'agrément de l'AMF. Pour la Société Générale, cette activité est limitée à des clients institutionnels et professionnels. La communication demeure faible sur ce champ de clientèle, ce qui laisse penser que ce marché reste résiduel.

A la différence, la banque Delubac & Cie est proactive. Elle se déclare « *crypto-friendly* ». Première banque française à obtenir l'enregistrement PSAN, elle offre à ses clients une garantie d'achat de cryptomonnaie en toute tranquillité, son système de sécurité assurant une conservation des fonds contre les attaques malveillantes. Elle offre la possibilité d'acheter des cryptomonnaies tels que le Bitcoin (BTC) et l'Ethereum (ETH).

Ce faisant, elle est susceptible de rendre obsolètes des services tels qu'offerts par Binance.

Pour approfondir cette réflexion, nous avons posé quelques questions à **M. Joël-Alexis BIALKIEWICZ, associé gérant de la banque Delubac & Cie, ingénieur (EFREI - Grande Ecole du numérique) et docteur en informatique de l'Université Pierre et Marie Curie**, souvent avant-gardiste dans la recherche de nouveaux marchés, afin de cerner le phénomène des cryptomonnaies et son interaction avec le système bancaire.

*

Question 1

Lysias Partners : Depuis combien de temps la banque Delubac & Cie offre-t-elle un service de gestion et d'échanges de cryptomonnaies à ses clients ?

Joël-Alexis BIALKIEWICZ : La Banque Delubac & Cie travaille sur les cryptoactifs depuis 2018 et a obtenu son enregistrement PSAN auprès de l'AMF en mars 2022, ce qui fait de nous la première banque française enregistrée. Nous avons ensuite obtenu l'agrément MiCA en octobre 2025, devenant le deuxième établissement bancaire français après CACEIS à l'obtenir auprès du régulateur français, mais le premier à proposer ces services à des clients autre qu'institutionnels.

Autrement dit : pendant que certains dirigeants de grandes banques françaises exhibaient leur obsolescence dans les médias en racontant que Bitcoin était une bulle ou un outil de blanchiment, nous, nous construisions l'infrastructure pour les servir. L'Ardèche devant Paris, avouez que ça a une certaine saveur.

Question 2

Lysias Partners : Quelle est la nature et la valeur ajoutée du service bancaire offert aux utilisateurs de cryptomonnaies par rapport aux plateformes, spécialement Binance ?

Joël-Alexis BIALKIEWICZ : Il n'y a pas de raison particulière de faire de Binance un cas particulier. Je préfère parler des plateformes en général.

La différence fondamentale tient en un mot : responsabilité.

Une plateforme d'échange, par construction, est un intermédiaire technique. Elle met en relation acheteurs et vendeurs, elle conserve des actifs, mais son modèle économique repose sur le volume et la friction minimale. C'est son métier, même et surtout quand elle le fait très bien. Ses conditions générales limitent drastiquement sa responsabilité.

A la Banque Delubac & Cie, vous êtes client d'une banque française, soumise à la supervision de l'ACPR et de la Banque de France, avec plus d'un siècle d'histoire. Vos euros sont protégés par le Fonds de Garantie des Dépôts jusqu'à 100 000 euros. Vos cryptoactifs sont conservés de manière ségréguée, et nous avons été parmi les premiers à le faire : un client, une adresse sur la blockchain.

Sur une plateforme, vous êtes un utilisateur. Chez nous, vous êtes un client avec des droits.

Question 3

Lysias Partners : La banque Delubac & Cie a reçu un enregistrement/agrément délivré par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) pour bénéficier de la qualité de Prestataire de Services sur Actifs Numériques (PSAN). Quelles étaient les conditions d'obtention de cet agrément ? Cet enregistrement/agrément accordé à la banque Delubac & Cie est-il distinct de celui délivré par l'AMF aux plateformes d'échanges de cryptomonnaies, notamment Binance ?

Joël-Alexis BIALKIEWICZ : Il faut être lucide sur ce que valent les différents agréments.

L'enregistrement PSAN "simple" vérifie essentiellement l'honorabilité des dirigeants et la mise en place de procédures LCB-FT. C'est une barrière à l'entrée, pas une garantie de solidité.

L'agrément MiCA complet impose des exigences de fonds propres, de gouvernance, de protection des clients, de continuité d'activité et de cybersécurité comparables à celles d'un établissement de paiement ou d'un gestionnaire d'actifs.

Mais, et c'est un point essentiel, tous les agréments MiCA ne se valent pas. Le règlement européen permet le passeport : un agrément obtenu dans un État membre vaut pour toute l'Union. Or certaines juridictions européennes ont choisi d'être particulièrement accommodantes pour attirer les acteurs crypto. On a vu des

agréments délivrés en quelques semaines dans des pays où la supervision est notoirement légère.

Un agrément délivré par l'ACPR, après un examen approfondi par les équipes françaises, n'offre pas les mêmes garanties qu'un agrément obtenu dans une juridiction de complaisance. C'est la même logique que pour les pavillons maritimes : techniquement équivalents, pratiquement très différents.

Nous avons fait le choix de la rigueur française. C'est plus long, plus exigeant, mais c'est ce qui fonde la confiance.

Question 4

Lysias Partners : Quelle plus-value votre banque espère-t-elle en tirer ?

Joël-Alexis BIALKIEWICZ : La plus-value est triple : stratégique, commerciale et, si j'ose dire, historique.

Stratégique : les cryptoactifs représentent aujourd'hui plus de 3 000 milliards de dollars de capitalisation mondiale. Les banques françaises qui n'y sont pas aujourd'hui subiront des conséquences comparables aux entreprises qui ont raté le virage d'internet. Ce n'est pas irrattrapable mais ça leur coûtera très cher.

Commerciale : nous constatons une demande croissante de clients fortunés, d'entrepreneurs tech, de *family offices* qui veulent pouvoir gérer leur patrimoine crypto dans un cadre bancaire sécurisé. Ce sont des clients que les grandes banques refusent encore et qu'elles nous envoient aujourd'hui car nous sommes les seuls à les recevoir.

Historique : Bitcoin est né en janvier 2009 d'un message de Satoshi Nakamoto intégré dans le premier bloc : « *Chancellor on brink of second bailout for banks* ». C'était une réponse aux renflouements bancaires de la crise financière. La réglementation était la réponse des gouvernants. Bitcoin était la réponse du peuple. Être une banque qui comprend cette histoire, qui respecte ce que Bitcoin représente pour ses utilisateurs (la liberté financière, la souveraineté individuelle), c'est une position unique. Et je pense, une position juste.

Question 5

Lysias Partners : Il semble que plusieurs établissements bancaires en France, quoi que ce soit encore limité, et dans le monde se dirigent dans cette même direction. Le confirmez-vous ?

Joël-Alexis BIALKIEWICZ : Le mouvement est réel, mais les approches divergent.

Aux États-Unis, depuis l'inflexion réglementaire récente, on observe une accélération : les grandes banques dépositaires se positionnent, certaines plateformes cherchent des licences bancaires.

En Europe, c'est plus contrasté. Certains établissements ont créé des filiales dédiées, souvent limitées aux clients institutionnels. La communication reste discrète, parfois presque honteuse.

Ce qui est frappant, c'est la géographie des agréments MiCA. Beaucoup d'acteurs, y compris des acteurs majeurs, ont choisi d'obtenir leur agrément dans des juridictions réputées plus souples : Chypre, Malte, Lituanie. C'est légal, c'est le principe du passeport européen. Mais cela pose question sur le niveau réel de supervision.

Nous avons fait un choix différent : être agréés en France, supervisés par l'ACPR, contrôlés selon les standards français. C'est plus exigeant, mais c'est ce qui donne du sens au mot "banque".

Question 6

Lysias Partners : Pourquoi avez-vous, semble-t-il, souhaité anticiper ce processus ?

Joël-Alexis BIALKIEWICZ : Parce que l'histoire économique montre que les révolutions technologiques ne pardonnent pas aux retardataires.

Les banques qui ont ignoré internet dans les années 90 ont vu émerger les néo-banques. Celles qui ont sous-estimé le mobile ont vu débarquer les nouveaux acteurs du paiement. La *blockchain* et les cryptoactifs représentent la prochaine vague, et probablement la plus profonde, parce qu'elle touche à la nature même de la monnaie et de la confiance.

Être une banque centenaire, indépendante, de taille intermédiaire, nous donne un avantage : nous pouvons prendre des décisions stratégiques rapidement, sans l'inertie d'un groupe coté, sans les conflits d'intérêts d'un conglomérat. Quand nous avons décidé de nous positionner sur les cryptos en 2022, nous l'avons fait en quelques mois. Les grandes banques mettent des années à lancer un produit.

Nous avons anticipé parce que nous pouvions le faire, et parce que nous pensions que c'était juste.

Question 7

Lysias Partners : À l'origine, on pouvait trouver des similitudes entre les utilisateurs de cryptomonnaies et les premiers utilisateurs d'internet. Le projet était nettement anti-bancaire et anti-banques centrales, c'est-à-dire hostile à toute intermédiation. Dans une problématique libérale/libertarienne, les investisseurs crypto pensaient que l'usage communautaire des cryptomonnaies, comme d'internet, suffiraient pour se passer de l'État. Les instruments de technologie y suffiraient. Code is law. Est-ce que l'explosion du nombre d'utilisateurs et les poursuites pénales lancées en France et ailleurs favorisent un retournement de situation, avec désormais une toute nouvelle recherche de protection auprès des établissements bancaires dans le maniement des cryptomonnaies ? Sous le double effet d'une réglementation pénale de plus en plus exigeante et d'un besoin de protection croissant, l'idéal communautaire des

utilisateurs de cryptomonnaies ne va-t-il pas céder le pas comme ce fut le cas des premières communautés d'internet ?

Joël-Alexis BIALKIEWICZ : C'est une excellente question, et je vais y répondre franchement.

Oui, Bitcoin est né d'une défiance envers le système bancaire. Le message de Satoshi dans le bloc genesis n'était pas neutre. Et oui, une partie de la communauté crypto (les "maximalistes") reste hostile à toute forme d'intermédiation bancaire.

Mais il faut distinguer deux choses : l'idéal et l'usage.

L'idéal libertarien du "*code is law*" supposait que les individus seraient tous capables de gérer leurs clés privées, de vérifier leurs *smart contracts*, de se passer de tout intermédiaire. La réalité, c'est que 99 % des utilisateurs de cryptomonnaies ne veulent pas, et ne peuvent pas, assumer cette responsabilité technique. Ils veulent pouvoir acheter du Bitcoin aussi simplement qu'une action en bourse.

Ce que nous proposons, ce n'est pas de trahir l'idéal de Bitcoin, c'est de le rendre accessible. Vous pouvez toujours transférer vos cryptos sur votre propre *wallet* si vous le souhaitez. Mais si vous préférez dormir tranquille en sachant que vos actifs sont conservés par une banque régulée, nous sommes là.

Si vous pouvez dire à un agresseur « je ne peux rien faire, mes cryptos sont à la Banque Delubac & Cie et ils vont demander un *KYC* avant d'accepter de les transférer sur un *wallet* inconnu », c'est fini, ça ne sert plus à rien de vous couper le doigt.

On sait aussi conseiller les clients pour mettre en place leur propre infrastructure de sécurité en auto détention s'ils en ont la volonté.

La réglementation était la réponse des gouvernants. Bitcoin était la réponse du peuple. Notre métier, c'est de construire le pont entre les deux.

Question 8

Lysias Partners : Quelles protections particulières votre banque offre-t-elle à ses clients en comparaison de celles offertes par les plateformes d'échange de cryptomonnaies ?

Joël-Alexis BIALKIEWICZ : Plusieurs niveaux de protection nous distinguent.

La ségrégation des actifs : vos cryptomonnaies sont conservées sur des *wallets* séparés client par client. Ce n'est pas simplement une preuve de réserves, vous pouvez vérifier que vos cryptos sont bien là, individuellement.

Le Fonds de Garantie des Dépôts : les euros de votre compte espèces sont garantis jusqu'à 100 000 euros. Ce n'est pas le cas sur une plateforme non-bancaire.

La supervision prudentielle française : nous sommes contrôlés par l'ACPR, l'un des régulateurs les plus exigeants d'Europe. Nos ratios de fonds propres, notre

gouvernance, nos systèmes de contrôle interne sont audités régulièrement. Ce n'est pas la même chose qu'un agrément obtenu en quelques semaines dans une juridiction accommodante.

La conservation sécurisée : nous maîtrisons notre processus de A à Z. Nous utilisons des solutions de conservation institutionnelles éprouvées auxquelles nous avons rajouté des éléments de sécurité qui ne sont pas publics.

Des solutions personnalisées : pour les gros détenteurs qui sont prêts à payer le prix de la sécurité, nous pouvons proposer des processus totalement sur mesure, par exemple certains clients nous ont demandé de ne pouvoir transférer leurs actifs que physiquement depuis nos locaux.

Question 9

Lysias Partners : En quoi les banques auront-elles les moyens d'assurer, en matière de cryptomonnaies, leurs obligations qui sont très lourdes et qui s'appliquent à toute leur clientèle, qu'elle soit classique ou maintenant de cryptoactifs ?

Joël-Alexis BIALKIEWICZ : Nous appliquons aux cryptoactifs exactement les mêmes obligations que pour nos activités bancaires traditionnelles, et c'est précisément ce qui nous différencie.

LCB-FT : nous avons des équipes dédiées, des outils d'analyse *on-chain* qui permettent de tracer l'origine des cryptomonnaies, des procédures d'escalade pour les opérations suspectes.

KYC : nos clients sont identifiés selon les mêmes standards que pour l'ouverture d'un compte bancaire classique (pièce d'identité, justificatif de domicile, questionnaire sur l'origine des fonds).

Avertissement sur les risques : nous informons systématiquement nos clients de la volatilité des cryptoactifs, des risques de perte en capital, des enjeux fiscaux.

Vigilance constante : nous surveillons les transactions, nous détectons les comportements atypiques, nous déclarons à TRACFIN quand c'est nécessaire.

Les plateformes font-elles tout cela ? Certaines, partiellement. Mais leur modèle économique repose sur le volume et la friction minimale. Le nôtre repose sur la confiance et la conformité.

Question 10

Lysias Partners : Quels sont les principaux risques liés à la détention de cryptomonnaies que la banque Delubac & Cie a identifiés, et les moyens mis à sa disposition et à celle de ses clients pour les éviter ou à tout le moins les limiter ?

Joël-Alexis BIALKIEWICZ : Je distinguerais quatre catégories de risques.

Le risque de marché : la volatilité. Bitcoin peut perdre 50 % en quelques mois. Nous conseillons à nos clients de ne jamais investir plus qu'ils ne peuvent se permettre de perdre, et de considérer les cryptos comme une classe d'actifs de diversification, pas comme un placement de bon père de famille.

Le risque opérationnel : la perte de clés, le piratage. C'est précisément pourquoi la conservation institutionnelle existe. Nous utilisons des solutions institutionnelles que nous avons encore durcies.

Le risque de contrepartie : c'est le risque que la plateforme ou le dépositaire fasse défaut. L'effondrement de FTX en 2022 l'a dramatiquement illustré. Chez nous, la ségrégation des actifs et la supervision prudentielle réduisent ce risque.

Le risque réglementaire et fiscal : les règles évoluent. Nous accompagnons nos clients pour qu'ils soient en conformité avec leurs obligations déclaratives.

Question 11

Lysias Partners : Quelles mesures de protection la banque Delubac & Cie met-elle en place pour lutter contre le blanchiment d'argent potentiellement lié au maniement des cryptomonnaies, et aujourd'hui présenté comme le premier risque pénal de ce type d'échanges ? Cet aspect est-il susceptible de valoriser le service offert par votre banque à la différence de celui, beaucoup plus lâche, offert par les plateformes d'échange de cryptomonnaies ?

Joël-Alexis BIALKIEWICZ : On présente souvent la lutte contre le blanchiment comme une contrainte. C'est une erreur de perspective.

Pour un client honnête (et l'immense majorité le sont), des procédures LCB-FT rigoureuses sont une protection, pas une nuisance.

Pourquoi ? Parce qu'un écosystème crypto gangréné par le blanchiment finit toujours par subir des répressions réglementaires brutales qui pénalisent tout le monde. Les fermetures de comptes massives, les restrictions bancaires, les poursuites : tout cela découle de l'incapacité de certains acteurs à faire le ménage.

Nous avons fait un choix : être irréprochables. Nos outils d'analyse *on-chain* nous permettent de refuser des fonds d'origine douteuse. Nos procédures *KYC* sont rigoureuses. Résultat : nos clients savent que leur prestataire ne sera pas fermé du jour au lendemain par un régulateur, et que leur banque principale ne bloquera pas les virements.

Les acteurs qui minimisent leurs obligations attirent peut-être plus de volume à court terme. Mais ils construisent sur du sable. Et leurs clients finissent par en payer le prix.

Question 12

Lysias Partners : Le mandat de gestion confié à la banque Delubac & Cie par ses clients emporte-t-il un degré de responsabilité plus important dans le maniement des cryptomonnaies, par comparaison avec celui pesant sur les plateformes d'échange de cryptomonnaies comme Binance ?

Joël-Alexis BIALKIEWICZ : Oui, notre responsabilité est plus importante, et c'est assumé.

Une plateforme d'échange fonctionne essentiellement comme un intermédiaire technique. Ses conditions générales limitent drastiquement sa responsabilité. Si vous perdez vos fonds suite à un piratage ou une défaillance, vos recours sont limités.

En tant que banque française, nous sommes soumis à un régime de responsabilité beaucoup plus exigeant. Nous avons une obligation de moyens renforcée, parfois une obligation de résultat sur certains aspects de la conservation. Nous pouvons être tenus responsables en cas de manquement à nos obligations de conseil, de vigilance, de sécurité.

C'est un engagement lourd. Mais c'est précisément ce qui justifie l'existence des banques : assumer une responsabilité que les individus ne peuvent pas porter seuls.

Question 13

Lysias Partners : Quelles obligations de diligence et de vigilance incombent aux clients de la banque Delubac & Cie en matière de cryptomonnaies, notamment s'agissant de la communication de leurs informations personnelles, de la sécurisation de leur compte ou du signalement d'opérations suspectes ?

Joël-Alexis BIALKIEWICZ : La relation est bilatérale. Nos clients ont des obligations.

L'exactitude des informations : fournir des documents d'identité authentiques, déclarer correctement l'origine de leurs fonds, signaler tout changement de situation.

La sécurisation de leurs accès : protéger leurs identifiants, utiliser l'authentification à deux facteurs, ne jamais partager leurs codes.

Le signalement : nous alerter en cas d'opération suspecte sur leur compte, de tentative de phishing, de comportement anormal.

La conformité fiscale : déclarer leurs plus-values, leurs comptes détenus à l'étranger le cas échéant. Nous ne sommes pas leur conseiller fiscal, mais nous les informons de leurs obligations.

Un client qui nous ment sur l'origine de ses fonds ou qui utilise nos services pour des activités illicites s'expose à la clôture de son compte et à des poursuites. Nous sommes *crypto-friendly*, pas *crime-friendly*.

Question 14

Lysias Partners : La banque Delubac & Cie est-elle tenue à une obligation de vérification de l'origine des fonds ou des cryptomonnaies déposées ou transitant sur les comptes qu'elle gère ?

Joël-Alexis BIALKIEWICZ : Absolument. C'est même l'un des points les plus sophistiqués de notre dispositif.

Pour les fonds en euros, c'est classique : justificatifs de revenus, actes de vente, attestations d'héritage, etc.

Pour les cryptomonnaies, c'est plus complexe mais tout à fait possible. Nous utilisons des outils d'analyse *on-chain* (*Chainalysis, Scorechain*) qui permettent de tracer l'historique des adresses blockchain. Si un client veut déposer des Bitcoin, nous pouvons vérifier d'où ils viennent : d'une plateforme régulée ? D'un mixer ? D'une adresse liée à un ransomware ?

Les cryptos laissent des traces. Le mythe de l'anonymat absolu est largement dépassé. Nous savons lire ces traces, et nous refusons les fonds dont l'origine n'est pas justifiable.

Question 15

Lysias Partners : Dans l'hypothèse où la banque Delubac & Cie disposerait d'indices sérieux laissant présumer que des actifs numériques détenus sur un compte bancaire constituent le produit d'une infraction pénale, quelles mesures est-elle en droit ou tenue de mettre en œuvre ? Peut-elle notamment procéder à une retenue ou à un gel des actifs concernés ?

Joël-Alexis BIALKIEWICZ : Techniquement, un actif numérique n'est pas détenu « sur un compte bancaire ».

Néanmoins, le droit français et européen nous donne plusieurs leviers.

La déclaration de soupçon à TRACFIN : obligatoire dès que nous avons des indices sérieux de blanchiment ou de financement du terrorisme. Cette déclaration est confidentielle, le client n'en est pas informé.

Le gel des avoirs : si nous recevons une injonction des autorités (juge d'instruction, parquet, autorités de gel européennes), nous devons bloquer les actifs concernés. Nous ne pouvons pas nous y opposer.

La clôture de la relation : si un client présente un profil de risque inacceptable, nous pouvons, et devons, mettre fin à la relation d'affaires.

La coopération avec les autorités : nous répondons aux réquisitions judiciaires, nous fournissons les informations demandées dans le cadre légal.

Bien sûr tout outil peut être détourné de son but, même la police peut être utilisée dans un but criminel (par exemple le swatting). Mais nous mettons tout en œuvre

pour que les criminels tentant de blanchir des fonds par notre intermédiaire aient infiniment plus de chances d'en payer le prix que d'y parvenir. Paradoxalement, des établissements moins outillés parce qu'ils rejettent les cryptoactifs par principe peuvent ne pas être en mesure de comprendre que certains flux qu'ils traitent sont liés à un sous-jacent crypto criminel. Nous, au contraire, comprenons ce que nous traitons.

Question 16

Lysias Partners : Vous sentez-vous complémentaire ou en concurrence avec les plateformes d'échanges de cryptomonnaies ?

Joël-Alexis BIALKIEWICZ : Les deux, selon les segments.

Complémentaires : beaucoup de nos clients utilisent aussi des plateformes d'échange pour le trading actif, et Delubac pour la conservation sécurisée et l'interface avec le système bancaire classique. Ils arbitrent sur les plateformes, puis ils rapatrient chez nous pour sécuriser et pour pouvoir utiliser leurs fonds dans l'économie réelle.

Concurrents : pour les clients qui veulent une solution intégrée, régulée en France, avec un interlocuteur identifié et des recours juridiques clairs, nous sommes une alternative. Un client qui en a assez de devoir justifier ses virements auprès de sa banque principale, ou qui s'inquiète de la solidité de sa plateforme, vient chez nous.

À terme, je pense que le marché se structurera naturellement : les plateformes pour le trading pur et la liquidité, les banques pour la conservation patrimoniale et l'interface avec l'économie réelle. C'est la même distinction qu'entre un courtier en ligne et une banque privée, chacun son métier.

Question 17

Lysias Partners : Sous quelle forme la banque poursuit-elle un dialogue avec l'AMF sur sa présence sur le marché des cryptomonnaies ainsi qu'avec l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) ?

Joël-Alexis BIALKIEWICZ : Le dialogue est permanent et, je dois le dire, globalement constructif avec les régulateurs français.

Avec l'AMF, nous avons des échanges réguliers dans le cadre de notre agrément MiCA. Nous participons aux consultations, nous faisons remonter les difficultés pratiques. L'AMF et l'ACPR ont une vraie volonté de comprendre l'écosystème, et un niveau d'exigence qui, même s'il est parfois contraignant, garantit la crédibilité des acteurs agréés en France.

Ce que je regrette, c'est le nivellement par le bas que permet le passeport européen. Quand un acteur peut obtenir un agrément en quelques semaines dans une juridiction complaisante et ensuite opérer dans toute l'Europe, cela crée une concurrence déloyale pour ceux qui ont fait le choix de la rigueur.

Le risque, c'est celui d'écarts sur les exigences qui conduisent à une distorsion de concurrence.

Et puis il y a l'erreur stratégique majeure de MiCA sur les *stablecoins*. Sous la pression du lobby bancaire traditionnel, l'Europe a rendu quasi-impossible l'émission de *stablecoins* en euros compétitifs. Résultat : Tether détient plus de 90 milliards de dollars de dette américaine, plus que l'Allemagne. Les *stablecoins* dollar financent la dette US, et nous, nous avons renoncé à cet outil de souveraineté monétaire. Les dépôts bancaires sont le Minitel, les *stablecoins* sont internet, et l'Europe a choisi le Minitel.

Compte tenu de la situation de nos finances publiques qui auraient bien besoin de ce financement complémentaire, il serait peut-être souhaitable de repenser ce choix. Mais ce n'est pas de mon ressort.

« Banque, assurance : un service public ? »
Cours donné à la Faculté de droit de Strasbourg
le 22 janvier 2026

Nicolas THERY

Ancien président du Crédit Mutuel

Introduction

Demander si la banque ou l'assurance sont des services publics peut sembler provocateur. Cela pourrait susciter quelques crises d'apoplexie parmi les dirigeants des entreprises concernées. Et peut-être aussi vous choquer, le master banque-finance n'étant pas l'antichambre d'une carrière de fonctionnaire.

De fait, le débat public s'organise souvent autour de l'opposition, voire de l'incompatibilité, entre la puissance publique et les banques. Tel ce candidat à l'élection présidentielle de 2012, d'ailleurs élu, qui proclama : « mon ennemi, c'est la finance », rejoignant ainsi une revendication fréquente à gauche qui estime que les banques, symboles d'un grand capital prédateur, devraient être nationalisées en application du 9^{ème} alinéa du préambule de la constitution de 1946, toujours en vigueur, qui dispose que « toute entreprise, dont l'exploitation a ou acquiert les caractères d'un service public national ou d'un monopole de fait, doit devenir la propriété de la collectivité ». A l'inverse, les banquiers, parangons de l'entreprise privée, sont prompts à dénoncer un Etat qui aurait toujours tort, qu'il s'agisse de réglementer la profession, d'augmenter les impôts ou de provoquer des distorsions de concurrence dont ne bénéficieraient que les concurrents étrangers. Cet antagonisme est largement artificiel. Il sert les intérêts des uns et des autres, dans une chorégraphie éculée mais toujours répétée.

En droit, la question de savoir si la banque et, dans une moindre mesure, l'assurance sont des services publics mérite en effet d'être posée. Car ce sont deux activités qui reposent sur un principe – la mutualisation – qui est aussi le fondement de toute action publique. Car cette mutualisation contribue à un meilleur fonctionnement de la société en assurant la protection de l'épargne, le financement du développement économique, la sécurité des paiements ou la couverture des risques, autant d'externalités positives qui dépassent le champ de l'intérêt social des entreprises

concernées. Car, enfin, il y a une coïncidence remarquable dans l'histoire entre l'émergence de l'Etat et celle de la banque et de l'assurance : le code du roi de Babylone, Hammourabi, édicté aux alentours de 1750 avant notre ère, comporte ainsi des dispositions détaillées sur les prêts et leurs garanties mais aussi sur la possibilité d'en suspendre le remboursement et de limiter les abus des créanciers. S'agissant d'assurance, il définit les responsabilités en matière de construction, de médecine ou d'intempérie. Autant dire que les lois bancaires ne datent pas d'hier et que l'intervention de la puissance publique dans les activités financières leur est consubstantielle. Ceci nuance la prétendue révolution de 2008 quand, après une crise financière d'une ampleur inconnue, Barack Obama avait édicté le « plus jamais ça » qui a conduit à un fort renforcement de la réglementation prudentielle avec les normes dites de Bâle 3.

Pour remettre la réflexion sur les rails, je vous propose de la fonder sur la définition du service public proposée par Bernard Stirn, ancien président de la section du contentieux du conseil d'Etat, dans une intervention de 2017⁵ : « un service public se définit comme une activité d'intérêt général menée sous le contrôle de l'administration avec des prérogatives de puissance publique. Le critère des prérogatives est toutefois appliqué avec souplesse. Une personne privée qui assure une mission sociale d'intérêt général sous le contrôle de l'administration est chargée d'une mission de service public, même en l'absence de prérogatives de puissance publique, lorsque « eu égard à l'intérêt général de son activité, aux conditions de sa création, de son organisation ou de son fonctionnement, aux obligations qui lui sont imposées ainsi qu'aux mesures prises pour vérifier que les objectifs qui lui sont assignés sont atteints, il apparaît que l'administration a entendu lui confier une telle mission », cette rédaction étant issue d'une décision de principe de 2007, APEI⁶.

Les questions sont ainsi clairement posées :

- la banque et l'assurance sont-elles des activités d'intérêt général ?
- si oui, agissent-elles sous le contrôle de l'administration et, en l'absence de prérogatives de puissance publique, leur organisation, leur fonctionnement, leurs obligations et les dispositifs de contrôle les assimilent-elles à une mission de service public ?
- et, débat que je vous propose de lancer entre nous, faut-il réguler la finance de l'ombre et étendre ainsi le champ d'un possible service public ?

⁵ Colloque d'Athènes "Service(s) public(s) en Méditerranée", 19 et 20 octobre 2017, organisé par le Laboratoire Méditerranéen de Droit Public (dir. Pr. M. Touzeil-Divina).

⁶ Conseil d'Etat, 22 février 2007, association du personnel relevant des établissements pour inadaptés.

I/ La banque et l'assurance sont-elles des activités sociales d'intérêt général ?

1/ Le statut de bien public de la monnaie constitue le socle du raisonnement.

a/ Car elle est partie intégrante de la souveraineté nationale, comme l'établit le tout premier article du code monétaire et financier, le L. 111-1, qui dispose que « la monnaie de la France est l'euro ». Cette petite phrase est une belle illustration de la manière dont Jacques Delors résumait l'Union européenne : « une fédération d'Etats-Nations », la combinaison d'une souveraineté nationale exercée au niveau fédéral. Même si vingt-et-un pays européens partagent la même monnaie, celle-ci reste l'expression d'un choix national souverain, comme la définissait le doyen Carbonnier dans les années 1960 quand il écrivait que « le droit de battre monnaie est l'apanage exclusif de l'Etat moderne (à qui) il appartient de choisir l'unité monétaire (...) (et de) lui donner cours légal, voire cours forcé ».

En vertu de l'article 4 A du traité instituant la communauté européenne, dans sa rédaction issue du Traité de Maastricht de 1992, la gestion de la monnaie est confiée à un « Système européen de banques centrales (...) [dont la Banque de France, autrefois seule responsable de la monnaie nationale] et une Banque centrale européenne ». Une annexe du traité prévoit que l'objectif principal du système est de maintenir la stabilité des prix mais qu'il doit aussi apporter son soutien à la réalisation des objectifs de la Communauté, au travers de ses missions de définition et de mise en œuvre de la politique monétaire, de conduite des opérations de change et de bon fonctionnement des systèmes de paiement.

Les trois fonctions de la monnaie – unité de compte, intermédiaire des échanges et réserve de valeur – sont ainsi placées sous la coupe d'une institution publique indépendante et sous la garantie de dispositions contraignantes qui empêchent les acteurs privés de s'en arroger l'exercice. Ainsi, le code monétaire et financier interdit-il les clauses d'indexation qui nuiraient à l'objectif de stabilité des prix en remettant en cause la valeur nominale de la monnaie.

La banque centrale est totalement libre de définir les caractéristiques de la monnaie qu'elle émet. Cela a commencé avec la monnaie fiduciaire, billets de banque et pièces de monnaie. Cela s'est poursuivi avec la monnaie dite centrale, constituée des allocations que la banque centrale accorde aux banques qui, à partir de cette base monétaire, sont créatrices de monnaie commerciale en octroyant des crédits. Cela se poursuit aujourd'hui avec les projets de monnaie numérique de banque centrale, de

gros ou de détail, pour lesquels le débat est toujours en cours. Je ne l'aborderai donc pas, si ce n'est pour noter que, sous le contrôle du législateur seul apte à donner cours légal à un instrument financier, la banque centrale peut effectivement adapter les canaux de la politique monétaire à l'évolution des techniques.

b/ La souveraineté monétaire reste cependant contestée, comme le montre l'essor des cryptomonnaies – à ne pas confondre avec la monnaie numérique de banque centrale - et la timidité des réactions des autorités à leur égard. Ces instruments ne sont pas des monnaies mais des actifs spéculatifs dérégulés, comme le bitcoin, qui ne disposent pas de la fonction de réserve de valeur de la monnaie. On est ici dans le domaine au mieux de la spéculation, au pire de la fraude et du blanchiment. L'enjeu n'est plus celui de la souveraineté monétaire mais de la protection du consommateur et de la lutte contre les trafics. D'ailleurs, les deux pays qui avaient adopté le bitcoin comme monnaie, le Salvador et la République centrafricaine, ont fait machine arrière. Et de nombreuses enquêtes judiciaires, partout dans le monde, montrent à quel point cryptomonnaies et criminalité vont de pair.

La question des « monnaies stables » (stablecoins) est plus délicate car il s'agit d'instruments dont la valeur est adossée à celle de la monnaie concernée, ce qui pourrait donc leur conférer la fonction manquante de réserve de valeur, au côté de celles d'unité de compte et d'instrument de paiement. Ces instruments constituent une sorte de monnaie miroir, utilisée notamment pour opérer des règlements internationaux sans subir les coûts de frottement liés aux systèmes de paiement de type Swift.

Réalité peu connue, ces monnaies ont cours légal en France depuis 2014, sous forme de monnaies locales reconnues par la loi Hamon du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire. Celle-ci autorise l'émission de monnaie adossée à la monnaie nationale, sur un territoire restreint et pour un éventail limité de biens et services. Ces monnaies sont émises par des associations dédiées, établissements de paiement, qui doivent déposer un fonds de garantie dans un établissement financier agréé afin d'assurer une convertibilité permanente. Elles sont dites fondantes car elles ont une date de validité limitée, leur fonction étant d'encourager le commerce local et non l'épargne. Elles sont ainsi privées de la fonction de réserve de valeur. Pour autant, ces monnaies ont un vrai intérêt pour renforcer les liens économiques et sociaux au sein de communautés locales, comme l'a montré une commune autrichienne au début des années 1930, le maire utilisant avec succès la monnaie fondante pour relancer les travaux publics au bénéfice des entreprises locales. Au même moment, la Suisse créait le WIR, système de reconnaissance de dettes entre

PME pour lutter contre le manque d'argent liquide. Ce dispositif fonctionne toujours ! Peut-être le savez-vous mais il existe une monnaie locale en Alsace, le Stück, créé en 2015 et qui circule dans un rayon de 50 km autour de Strasbourg. La diffusion reste confidentielle, limitée aux magasins bios et au marché de Noël solidaire. Mais je suis convaincu que le potentiel que recèlent ces monnaies locales pour renforcer des communautés solidaires est sous-utilisé.

A l'opposé de cette logique de circuit court, on voit se développer des stablecoins qui circulent partout dans le monde, comme le Tether adossé sur le dollar américain, l'entreprise étant ainsi parmi les vingt principaux détenteurs mondiaux de dollars, au milieu des banques centrales. Version positive, ceci permet à des personnes exilées fuyant des dictatures de disposer d'une monnaie convertible malgré les frontières, le wallet numérique remplaçant les liasses de dollars. Version négative, l'anonymat de l'outil permet tous les trafics. La question de savoir si le Tether est bien un instrument sûr reste ouverte, pour deux raisons : l'entreprise ne s'est jamais soumise à un audit indépendant permettant de vérifier que les Tethers détenus par le public sont bien couverts à 100% par des dollars ; la nature de cette couverture reste aussi discutable, composée semble-t-il de monnaie immédiatement disponible mais aussi de papier commercial, voire de prêts offerts par l'entreprise Tether elle-même qui n'ont pas la même liquidité. On voit ainsi qu'à la différence de la monnaie émise par les banques centrales, les stablecoins restent soumises à un double risque de contrepartie et de liquidité que d'ailleurs le législateur européen a identifié et régulé. Les apprentis sorciers qui voudraient placer la monnaie dans le champ de la concurrence – et ils sont malheureusement nombreux au sein des grandes entreprises technologiques et même des banques – feraient bien d'y réfléchir.

Cela a notamment été le cas de Mark Zuckerberg et de ses soutiens, dont Xavier Niel, qui ont voulu créer en 2019 une monnaie privée mondiale, baptisée Libra puis Diem. La présentation officielle était de permettre aux utilisateurs de Facebook et de WhatsApp de faire des transactions dans les meilleures conditions de sécurité et de coût. La réalité était de capter leurs données, de porter un coup potentiellement fatal à l'industrie bancaire en prenant le contrôle des paiements et finalement de créer une banque centrale privée au niveau mondial. Cela a provoqué un réveil des gouvernements et des banques centrales qui ont rappelé que les règles prudentielles devaient s'appliquer à ce genre d'initiative. Rappel suffisant pour bloquer l'initiative et, surtout, pour rappeler que la monnaie reste un bien public relevant de la souveraineté des Etats.

Une banque française l'a éprouvé il y a une dizaine d'années. C'est la BNP qui a dû payer en 2014 une amende de neuf milliards de dollars pour contournement des

embargos imposés à Cuba, au Soudan et à l'Iran. Concrètement, les juristes de la banque avaient estimé que le fait que les transactions litigieuses ne passent pas par le territoire américain permettait d'éviter une contestation. Funeste erreur : à l'instar de Richard Nixon qui disait aux pays européens : « le dollar, c'est notre monnaie et votre problème », les autorités monétaires américaines ont considéré que le fait que les transactions étaient libellées en dollar suffisait à établir leur compétence et donc à imposer le respect de la législation américaine sur les embargos. Certains commentateurs ont estimé que c'était une application extraterritoriale du droit américain. Je pense qu'ils se trompent : quand on utilise la monnaie d'un pays, même à l'étranger, on s'inscrit dans le champ de sa souveraineté et on doit donc respecter ses règles.

Ce raisonnement vaut aussi pour les stablecoins pour lesquels l'Union européenne s'est finalement mobilisée avec le règlement de 2023 dit « MICA » (Markets In Crypto-Assets) qui assimile les monnaies stables à des instruments financiers et les place donc sous le contrôle des autorités prudentielles compétentes. Chaque stablecoin doit être garanti par une réserve de même montant conservée dans une banque européenne, composée de dépôts bancaires et d'actifs très liquides, soumis à un audit périodique et respecter les règles classiques de conformité. Le fait que les stablecoins européens soient ainsi sécurisés n'empêche pas qu'ils relèvent du droit de l'épargne et pas de celui de la monnaie.

D'ailleurs, aux Etats-Unis, où Trump joue avec la monnaie comme avec l'Otan, encourageant les stablecoins pour dollariser les pays à monnaie faible via les réseaux sociaux, le commerce électronique et les transferts de fonds, la récente législation dite Genius (Guiding and Establishing National Innovation for US Stablecoins Act) confirme ce constat en les soumettant à une licence fédérale et une garantie par des actifs liquides.

c/ En catégorisant ainsi les stablecoins, les législateurs confirment une frontière juridique essentielle : seule la banque centrale peut émettre de la monnaie.

Même quand un outil financier revêt les trois caractéristiques d'une monnaie – unité de compte, outil de transaction et réserve de valeur –, il ne constitue pas pour autant une monnaie. Car son émetteur n'a pas de mission de service public, qu'il s'agisse de la stabilité des prix pour la banque centrale européenne ou de prix stables, d'un taux d'emploi élevé et de taux longs faibles pour la Réserve fédérale américaine. Car il n'est pas soumis à un contrôle démocratique, sous forme de

nomination des responsables par une autorité politique ou d'une obligation de compte-rendu face à la représentation parlementaire. Car, surtout, il n'est pas prêteur de dernier ressort pouvant ainsi garantir en toutes circonstances la valeur de la monnaie et la protection de l'épargne. Dans toutes les crises financières, le rôle de la banque centrale est essentiel : c'est elle qui, en assurant la liquidité des marchés, peut stopper les effets d'emballement des crises financières, comme on l'a vu lors de la crise financière de 2008 ou lors de l'arrêt de l'économie dans la crise du Covid-19. C'est quand tout s'arrête qu'on peut mesurer la crédibilité d'une autorité monétaire et la valeur d'une monnaie.

Dit autrement, il faut plusieurs conditions cumulatives pour être une monnaie : avoir, en vertu de la loi, cours légal et acquérir ainsi une fonction de bien public ; remplir les trois fonctions déjà évoquées ; être émise et garantie par une institution publique disposant du monopole d'émission et d'une mission de service public fondée sur la stabilité des prix, tant on sait depuis l'Allemagne de Weimar ou les crises monétaires d'Amérique latine à quel point l'inflation peut détruire le lien social et la société toute entière. On a bien là une mission sociale de service public.

Il n'y a donc pour moi aucun doute sur le fait que la monnaie est un service public répondant aux trois conditions dessinées par le conseil d'Etat : la politique monétaire est une activité d'intérêt général, opérée par une institution publique, la banque centrale, disposant de prérogatives exorbitantes du droit commun. Méfiez-vous des contrefaçons, qu'il s'agisse de cryptomonnaies ou de stablecoins, elles ne répondent pas à ces exigences.

2/ La banque participe-t-elle à cette activité d'intérêt général ? Réponse oui.

Le code monétaire et financier indique (article L. 511-1) que « les établissements de crédit sont des personnes morales qui effectuent à titre de profession habituelle des opérations de banque au sens de l'article L. 311-1 » : réception de fonds remboursables du public, opérations de crédit et services bancaires de paiement. Ce triptyque fondamental - épargne, crédit, paiements - relève clairement de l'intérêt général et les opérations dites connexes que les établissements de crédit peuvent aussi effectuer s'y rattachent largement : change, or et métaux précieux, valeurs mobilières, gestion de patrimoine, ingénierie financière, immobilier ou... cryptoactifs.

Toutes ces opérations sont organisées et protégées par un droit de la consommation abondant, soucieux de protéger les clients contre d'éventuels abus. Tous les produits, services et prestations doivent reposer sur des contrats et tarifs clairs. Les banques doivent distribuer des produits, comme le livret A ou le plan d'épargne logement dont les caractéristiques et les prix sont fixés par le gouvernement. Les clients ont droit à l'ouverture d'un compte et au bénéfice d'une offre spécifique pour les clients fragiles. Les transactions suspectes, quelles qu'elles soient, doivent être identifiées et signalées aux autorités, en vertu de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. Et il ne manque pas d'incriminations pénales, vol ou escroquerie notamment, pour sanctionner les personnes qui voudraient mener des opérations de banque à leur profit.

Vous allez me dire que ceci est similaire pour toutes les activités économiques régulées qui ne sont pas pour autant des services publics ou des activités d'intérêt général. C'est vrai. Il faut donc regarder de plus près deux éléments très spécifiques qui sortent la banque du champ de l'économie strictement privée.

Le premier, c'est le devoir de conseil qui incombe à tout conseiller bancaire face à son client, devoir qui dépasse nettement celui d'information imposé à tout entreprise. Il ne s'agit pas seulement d'éclairer sur les caractéristiques du produit mais bien de vérifier son adéquation avec la situation personnelle du client, ses attentes et ses besoins. Le conseil peut donc consister à dire au client de ne pas acheter le produit concerné ou à souligner ses insuffisances. Dans un arrêt de 2007, la Cour de cassation a ainsi condamné le Crédit agricole pour ne pas avoir mis en lumière auprès du client les lacunes du contrat d'assurance emprunteur qu'il proposait. Très concrètement, cela veut dire que le salarié doit, au nom de l'intérêt de son client, être en mesure d'agir contre l'intérêt social et les résultats financiers de l'entreprise qui l'emploie sans manquer au devoir de loyauté envers l'employeur. Ce devoir de conseil, que certains qualifient même de devoir de mise en garde, est spécifique au secteur financier. En faisant un parallèle un peu caricatural, imaginez un boucher qui devrait refuser de vendre une viande trop grasse à un client souffrant de cholestérol.

La deuxième spécificité de la banque est sa mission de relais de la politique monétaire dont on a vu qu'elle relevait du service public. En pratique, cela signifie que les banques sont subordonnées à un fournisseur – la banque centrale – qui impose ses prix, avec les taux directeurs, mais aussi ses volumes, avec des adjudications hebdomadaires de liquidité, et ses contraintes, avec des obligations de constituer des réserves rémunérées ou non auprès de la banque centrale. Celle-ci joue donc le rôle de tête de réseau, pouvant imposer ses vues et ses conditions aux banques de sa juridiction, sans que leur intérêt social entre en ligne de compte et

sans qu'elles puissent se dispenser de cette tutelle, sauf à perdre leur agrément et à cesser d'exercer. Les banques sont donc des franchisées totalement dépendantes de leur centrale d'achat.

A la lumière de ces éléments, je vous propose donc de conclure que la banque relève bien d'une activité d'intérêt général. Elles sont les auxiliaires de ce service public, comme l'était l'association du personnel relevant des établissements pour inadaptés qui a fondé la jurisprudence du conseil d'Etat présentée par Bernard Stirn.

3/ Qu'en est-il de l'assurance ? La réponse est à mon sens différente.

Première constatation, déterminante : l'assurance ne relève pas du service public de la monnaie. Et il n'y a pas de service public de la mutualisation des risques même si ce principe fonde l'essentiel des politiques publiques.

Deuxième constatation, il y a des services publics de l'assurance, c'est le cas des régimes obligatoires d'assurance maladie, de retraite, de prise en charge des accidents du travail et des maladies professionnelles. Il y a des obligations d'assurance, notamment pour l'automobile ou l'habitation, ou des encouragements fiscaux à souscrire des produits, comme pour les assurances vie et retraite. Pour autant, il n'y a pas de service public de l'assurance et les compagnies d'assurance, même quand elles interviennent en complément du service public, notamment dans le domaine de la santé, ne sont pas soumises à une autorité comparable à celle de la banque centrale.

Troisième constatation, dans un sens opposé aux deux premières, le devoir de conseil et le contrôle prudentiel s'appliquent aux assureurs comme aux banquiers.

Ce dernier point suffit-il à faire de l'assurance, prise globalement, une activité d'intérêt général ? Je ne le crois pas. Dans le domaine des risques, le service public est incarné par la sécurité sociale. Le débat existe sur son éventuelle extension à de nouveaux risques comme la dépendance ou le climat. Les entreprises d'assurance peuvent intervenir de manière complémentaire mais elles ne sont pas subordonnées à une autorité susceptible d'imposer sa stratégie, ses prix et ses volumes. Conclusion : l'assurance échappe au champ des activités d'intérêt général, condition *sine qua non* de la qualification de service public.

II/ Les banques sont-elles placées sous le contrôle détaillé de l'administration ?

1/ La jurisprudence du Conseil d'Etat.

Repartons des termes de la décision du conseil d'Etat du 22 février 2007, association du personnel relevant des établissements pour inadaptés (APEI) : « (...) indépendamment des cas dans lesquels le législateur a lui-même entendu reconnaître ou, à l'inverse, exclure l'existence d'un service public, une personne privée qui assure une mission d'intérêt général sous le contrôle de l'administration et qui est dotée à cette fin de prérogatives de puissance publique est chargée de l'exécution d'un service public ; (...) même en l'absence de telles prérogatives, une personne privée doit également être regardée, dans le silence de la loi, comme assurant une mission de service public lorsque, eu égard à l'intérêt général de son activité, aux conditions de sa création, de son organisation ou de son fonctionnement, aux obligations qui lui sont imposées ainsi qu'aux mesures prises pour vérifier que les objectifs qui lui sont assignés sont atteints, il apparaît que l'administration a entendu lui confier une telle mission ».

2/ Le dispositif de contrôle et le degré d'immixtion de l'administration dans l'activité.

L'architecture juridique du contrôle prudentiel est impressionnante, par son ampleur mondiale, sa couverture de tous les risques et l'importance des pouvoirs dévolus aux autorités de contrôle.

a/ Un dispositif mondial.

La banque des règlements internationaux, créée en 1930, a pour mission de favoriser la coopération des banques centrales. Au départ, il s'agissait d'organiser le paiement des réparations dues par l'Allemagne après la première guerre mondiale. Puis, avec la crise de 1929, de faciliter la gestion des réserves en devises. Enfin, face à l'internationalisation de la finance et aux crises financières, d'héberger un comité des autorités prudentielles chargé de proposer des normes communes de contrôle des banques. Depuis la première norme, dite « ratio Cooke » dans les années 1980, qui exigeait un niveau minimal de fonds propres égal à 8% des actifs pondérés par le risque, le dispositif s'est renforcé, toutes les grandes places financières transposant les recommandations dans leur droit interne. Depuis lors, les normes de Bâle,

numérotées de 1 à 3, dictent les principes et le fonctionnement du contrôle prudentiel des établissements financiers.

b/ Une couverture globale des risques.

Ce sont des questions que vous connaissez bien, je me contenterai donc de rappeler les quatre piliers du contrôle, définis et mis en œuvre par le mécanisme de surveillance unique (MSU) placé auprès de la banque centrale européenne et créé après la crise de 2008 : le modèle d'affaires de la banque, l'adéquation de son capital, la préservation de sa liquidité et sa gouvernance.

Comme vous le voyez, il ne s'agit plus de vérifier des ratios et d'exercer un contrôle a posteriori : la stratégie de l'établissement est examinée en détail afin d'en évaluer la rentabilité et d'en déceler les risques ; les normes de capital et de liquidité sont construites de manière dynamique, en fonction de scénarios de risques et de tests de solidité ; enfin, toute l'organisation est placée sous tutelle, depuis l'agrément des administrateurs et dirigeants, fondé sur des critères de compétence, d'honorabilité mais aussi de disponibilité, jusqu'à l'organisation du traitement de l'information, des relations entre direction générale et conseil d'administration, avec séparation obligatoire des fonctions, et du suivi des risques à tous les niveaux. A ce dispositif de contrôle de l'activité courante, s'ajoute la préparation obligatoire de plans de redressement et de résolution afin d'anticiper le traitement d'éventuelles difficultés et de prévoir des mécanismes de faillite organisée.

Dans les établissements financiers, ce dispositif suscite de vives critiques, les dirigeants et administrateurs estimant qu'il est trop intrusif et qu'il conduit à un micro-management par les autorités de tutelle. Au quotidien, c'est exact, les normes de procédure et la bureaucratisation des processus ont tendance à écraser les meilleures volontés. Pour autant, il est clair que ce contrôle est indispensable et justifié. Quand on songe que les cinq principales banques françaises ont un total de bilan supérieur à 10 000 milliards d'euros, soit plus de trois fois le produit intérieur brut français, on mesure à quel point un contrôle étroit est nécessaire. C'est au fond la même question que pour l'industrie nucléaire : imaginerait-on EDF gérer seule les centrales, avec un simple contrôle global ex post ?

c/ Des pouvoirs très étendus des autorités prudentielles.

Outre les pouvoirs de contrôle sur pièces et sur place, les autorités de supervision et de résolution ont pouvoir de vie et de mort sur les établissements de crédit. Lors de leur création avec l'agrément d'activité. Lors de leur vie courante, avec l'agrément

des dirigeants et administrateurs, la possibilité d'imposer des provisions supplémentaires ou d'exiger le respect de ratios plus contraignants. Lors de crises éventuelles, avec la mise en faillite et la protection des épargnants et clients, sans que les actionnaires puissent dire quoi que ce soit. C'est ainsi qu'une grande banque espagnole, Banco Popular, a par exemple disparu en un week-end, pour être reprise par Santander.

A de nombreuses reprises, les banques européennes ont contesté au contentieux ce qu'elles estimaient être des excès de pouvoir de la part des autorités de supervision. La justice européenne n'a pas défini explicitement la nature du contrôle qu'elle entendait exercer sur les décisions de la BCE. Mais, quand on regarde ses décisions au cours des dix dernières années, on voit qu'il s'agit pour l'essentiel d'un contrôle de l'erreur manifeste d'appréciation. Ce faisant, la justice confirme que la politique monétaire est une politique de souveraineté, largement discrétionnaire.

Conclusion :

- le contrôle exercé par l'administration sur l'activité bancaire ne fait aucun doute, il est particulièrement approfondi et ce critère d'appréciation de l'existence d'une mission de service public est avéré ;
- pour autant, les banques n'exercent aucune prérogative de puissance publique ;
- il faut donc entrer dans le détail des critères alternatifs proposés par le conseil d'Etat : oui, les conditions de la création des établissements reposent sur un dispositif public d'agrément ; oui, l'organisation et le fonctionnement sont strictement contrôlés, depuis la définition de la stratégie jusqu'à l'organisation interne et la gouvernance ; oui, l'activité bancaire est soumise à de strictes obligations de solvabilité, de liquidité, de conformité et de gouvernance ; oui enfin, la réalisation des objectifs est soumise à une vérification étroite, quasiment en temps réel.

Dans ces conditions, ma conviction personnelle est que les critères exigés pour définir une mission de service public sont réunis s'agissant des banques et de leurs activités de protection de l'épargne, de financement de l'économie et de gestion des paiements.

III/ Une question pour terminer : quid de la finance de l'ombre ?

Jusqu'à présent, nous avons raisonné dans un univers combinant un critère institutionnel – les établissements de crédit – et des missions fonctionnelles - épargne, crédit et paiements -, la réunion des deux justifiant un contrôle spécifique de la part de la puissance publique, au nom d'une mission de service public identifiée même si elle n'est pas toujours assumée.

S'agissant des paiements, le législateur européen est venu modifier la donne avec la création des établissements de paiements et des établissements de monnaie électronique, certes régulés mais de manière plus restreinte que les banques, ce qui contribue à perturber la concurrence sur ces marchés. Ouverture dont ont notamment profité Apple et les grandes plateformes technologiques américaines.

Pour l'épargne, l'ouverture est plus ancienne, avec les contrats d'assurance vie qui, au fil du temps, ont perdu leur dimension d'aléa pour devenir des placements classiques. De même, les gestionnaires d'actifs offrent-ils des produits plus flexibles que les traditionnels comptes à terme. Ces entreprises régulées et contrôlées ne présentent pas de risque particulier dès lors qu'elles ne font pas appel à l'effet de levier et veillent à la stricte égalité entre leurs passifs et leurs actifs.

Reste la question de la « finance de l'ombre » dont les actifs représentent presque l'équivalent du PIB mondial. Elle draine l'épargne d'investisseurs à la recherche de rendements supérieurs à ceux offerts par le système bancaire et est alimentée par la financiarisation des placements financiers, via la titrisation ou les financements structurés.

Je vous propose donc de réfléchir aux questions suivantes :

- faut-il réguler cette finance de l'ombre ? Est-ce possible ? Si oui, comment ?
- pourquoi le comité de Bâle, une des rares institutions de régulation internationale qui fonctionne encore, ne s'empare-t-il pas du sujet ?
- l'Union européenne pourrait-elle agir seule ?

[Proposition de réponse : pas de doute de la nécessité de réguler si on veut éviter de revivre une crise financière de grande ampleur ; pas plus tard que lundi dernier, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) vient de confirmer l'importance du sujet en indiquant qu'elle mènera en 2026 une mission de

surveillance « des risques liés aux interconnexions au sein du système financier », incluant les fonds de crédit privé ; assez simple d'imposer des normes de capital, liquidité et levier ; nécessité de lutter contre les places financières non coopératives, les embargos et gels des avoirs ont montré leur efficacité ; le sujet est, comme souvent actuellement, américain : en pratique, les Etats-Unis ne transposent pas Bâle III et conduisent une stratégie de conquête centrée sur la banque de marché, les banques US représentant par exemple les deux tiers des opérations en Europe ; ce qui pose la question de la préférence collective européenne, l'Union devrait accepter de choisir le modèle de la banque universelle, qui a beaucoup d'externalités positives, plutôt que d'adopter le modèle plus instable de la banque de marché].

Conclusion :

J'espère vous avoir montré que la banque est bien une activité d'intérêt général et que les banques contribuent donc à une mission de service public. Dans un monde marqué par l'individualisation croissante, qu'on mesure par la démutualisation de beaucoup de services bancaires, et par l'existence d'une finance de l'ombre de taille colossale, il serait bon que l'Union européenne et la France, qui a cinq des neuf principales banques européennes, reconnaissent cette réalité et fassent le choix de promouvoir le modèle de la banque universelle.

Ce choix de préférence collective est faisable. On l'a vu en matière de protection des données, avec le règlement général de 2016. On l'a vu en 2023 avec les règlements sur les marchés et les services numériques pour lutter contre les grands monopoles américains et protéger les citoyens contre les contenus illégaux en ligne.

Tout en la matière est question de volonté politique mais aussi d'acceptation par les banquiers qu'ils ne relèvent pas de l'économie privée traditionnelle. Il y a là un champ de coopération public-privé largement inexploré. Je vous souhaite, dans votre carrière, de garder cette question en tête et de contribuer à la faire progresser.

Je vous remercie.

« En pleine structuration, le droit européen des crypto-actifs devrait encore faire l'objet d'évolutions majeures »

Marine PLACCA

*Chercheuse-doctorante en droit public du numérique
à l'Université de Lorraine, cofondatrice du Club RESAIA
"Régulation et sécurité de l'intelligence artificielle" (France 2030),
Membre du GDR CNRS (2091) "Internet, IA, et Société"*

1) Comment qualifier juridiquement le phénomène des crypto-actifs/cryptomonnaies ? Quels enjeux juridiques soulève-t-il ?

Les crypto-actifs, aussi appelés cryptomonnaies, se définissent comme des représentations numériques d'une valeur ou d'un droit, pouvant être transférées et stockées de manière électronique, au moyen de la technologie des registres distribués, plus connue sous le nom de chaîne de blocs (blockchain). Si ces objets ont longtemps été l'affaire d'initiés, évoluant en dehors de tout cadre juridiquement défini, ils dépassent aujourd'hui largement les frontières de l'informatique et de l'économie. Le juriste est également confronté à cet écosystème complexe et perpétuellement évolutif, ce qui n'en facilite pas l'appréciation. En 2009, peu après la crise des subprimes, le Bitcoin investit le marché, et demeure le crypto-actif le plus renommé. Depuis, des milliers d'alternatives comme l'Ethereum, ont vu le jour, pour atteindre jusqu'à 4000 milliards de dollars de capitalisation boursière en 2025. Malgré ses turbulences fréquentes, cet écosystème demeure en plein essor et attire chaque jour de nouveaux investisseurs à travers le monde. En France, on compte 5 millions de détenteurs de crypto-actifs, soit près de 10% de la population nationale. Ces investissements peuvent être motivés à la fois par des motifs idéologiques et par une volonté de rentabilité. De nombreux individus considèrent désormais les crypto-actifs comme une source de rendement et d'épargne à part entière, et ce indépendamment de toute institution bancaire ou financière. Face à ce produit technologique disruptif par nature, le législateur a dû, comme souvent, arbitrer entre la protection des consommateurs et l'immense potentiel d'innovation en présence.

Sa première appréhension par le droit a eu lieu en 2017, avec l'introduction du terme de cybermonnaies dans le Journal Officiel, alors définies comme des actifs « *dont la création et la gestion reposent sur l'utilisation des techniques de l'informatique et des télécommunications* ».

Les crypto-actifs ont ensuite été définis avec davantage de précision par le législateur, à l'article L54-10-1 du Code Monétaire et Financier (CMF), considérant les actifs numériques comme « *Toute représentation numérique d'une valeur qui n'est pas émise ou garantie par une banque centrale ou par une autorité publique, qui n'est pas nécessairement attachée à une monnaie ayant cours légal et qui ne possède pas le statut juridique d'une monnaie, mais qui est acceptée par des personnes physiques ou morales comme un moyen d'échange et qui peut être transférée, stockée ou échangée électroniquement* ». Les actifs numériques renvoient également aux jetons (*tokens*), définis comme des « *biens incorporels représentant, sous forme numérique, un ou plusieurs droits pouvant être émis, inscrits, conservés ou transférés au moyen d'une technologie des registres distribués permettant d'identifier, directement ou indirectement, le propriétaire dudit bien* ». Sont ici visés les jetons fongibles, qui permettent d'accéder à des services, de détenir des droits, ou encore de titres financiers sur le réseau, et les jetons non fongibles, plus connus sous le nom de NFT et d'œuvres digitales.

Ces précisions terminologiques ont érigé des bases solides pour une qualification juridique de ces actifs. Ils ne sont ni considérés comme des monnaies légales, ni comme des instruments financiers : ils occupent une nouvelle catégorie juridique sui generis. Ils sont toutefois classiquement qualifiés comme des biens, dont la détention confère des droits à leurs propriétaires. Dès lors, ces biens font partie de leur patrimoine au titre de leurs actifs. Ils sont ainsi cessibles, saisissables, et prescriptibles. Cette qualification est déterminante, puisqu'elle emporte l'application du régime juridique qui régit toute convention portant sur un actif numérique.

Dans une décision rendue par le Tribunal de commerce de Nanterre, le 26 février 2020, les juges ont qualifié des contrats de prêt en bitcoins comme des contrats de prêt de consommation. Le débiteur en devient donc propriétaire jusqu'à leur restitution en qualité et en quantité, au sens de l'article 1902 du Code civil. Cette jurisprudence s'est élargie à l'ensemble des crypto-actifs, alors considérés comme consommables et fongibles.

Mais ce phénomène ne soulève pas seulement des enjeux juridiques. Il pose également d'importantes questions économiques, environnementales et démocratiques. Ces alternatives numériques proposent un nouveau paradigme de confiance, reposant a priori sur l'indépendance vis-à-vis des institutions traditionnelles, la décentralisation des décisions, la transparence et l'immutabilité des informations. Elles revêtent des opportunités sans précédent, autant que des risques sérieux, et il devenait urgent pour le législateur de les prendre en considération.

2) Qu'en est-il du cadre défini par le droit de l'Union européenne ? Quelles sont les perspectives d'évolution ?

Pour répondre à ces enjeux, l'adoption du règlement MiCA (*Market in Crypto Assets*) en avril 2023, dessine les contours d'un droit européen des crypto-actifs. Le texte fait partie d'un corpus juridique du numérique, le *Digital Finance Package*, adopté par la Commission en 2020. Cette impulsion traduit une forte volonté de l'Union européenne à renforcer la finance numérique pour soutenir la relance et la transformation économiques. Ainsi, elle devient la première région du monde à se doter d'un cadre réglementaire en matière de crypto-actifs. Il répond à un besoin d'harmonisation, chaque pays ayant amorcé une régulation régionale de ces objets.

Résultat, le marché européen était particulièrement fragmenté, tant d'un point de vue juridique qu'économique. L'ambition européenne réside essentiellement dans la garantie de la sécurité juridique et de la stabilité financière, pour soutenir l'innovation et protéger les consommateurs. Des exigences procédurales et substantielles sont donc destinées aux prestataires de services et aux émetteurs de crypto-actifs. Ils doivent veiller à la solidité de leurs dispositifs de gouvernance, à la bonne gestion et à la conservation de fonds propres. Ils ont l'obligation d'agir de manière honnête, loyale, professionnelle, claire et non-trompeuse, notamment par la transparence de l'information commerciale, le traitement des réclamations, et la prévention des conflits d'intérêts. Initialement, l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) devait être compétente pour garantir l'effectivité de ces règles.

Finalement, ces prérogatives reviennent aux autorités de contrôle nationales, chargées de délivrer les agréments, d'assurer la surveillance, et de retirer les autorisations aux prestataires. Cette situation pourrait faire l'objet d'un nouveau revirement puisque ces dernières déplorent la difficulté d'examen face à l'afflux des demandes, sollicitant ainsi une gouvernance opérationnelle unique à l'échelle européenne. De même, des mesures coercitives et des sanctions administratives sont prévues en cas de violation persistante de la nouvelle réglementation en vigueur. La priorité demeure la réduction du risque de volatilité, inhérent au secteur de ces actifs, fortement exposé aux influences spéculatives et à la mauvaise gestion des plateformes.

Fort de cette orientation, le Tribunal judiciaire de Paris a condamné un prestataire en 2024, pour manquement à son obligation d'information et de conseil envers ses clients. Le règlement MiCA est applicable à tous les Etats membres depuis décembre 2024, exception faite des mesures relatives aux *stablecoins*, applicables dès juin

2024. Ces jetons stabilisent leur valeur en s'indexant sur le cours d'une monnaie légale. La Commission considère qu'ils représentent une menace particulière, en raison de leur analogie avec des monnaies traditionnelles comme l'euro ou le dollar. Cette indexation suscite une adhésion plus forte, donc plus risquée pour les investisseurs, comme l'illustre la tristement célèbre affaire de la chute de la plateforme FTX en 2022. Par ailleurs, le Conseil d'État a récemment considéré que les émetteurs de *stablecoins* devaient être soumis à la même réglementation que les établissements de monnaie électronique, comme Revolut ou Paypal.

En pleine structuration, le droit européen des crypto-actifs devrait encore faire l'objet d'évolutions majeures dans les prochaines années. Christine Lagarde, présidente de la Banque centrale européenne (BCE), a appelé à l'élaboration d'un deuxième volet du règlement MiCA, pour couvrir les zones d'ombre décelées dans le premier texte. Cette déclaration est intervenue suite à la faillite de la plateforme américaine Celsius, spécialisée en prêt de crypto-actifs.

En réalité, la production d'une norme supplémentaire en réaction à chaque incident ou chaque nouvelle fonctionnalité pourrait se révéler contre-productive. La Commission a conscience des risques de confusion que pourrait causer une telle inflation législative, comme en témoigne la récente publication du « *Digital Omnibus* », présenté comme un corpus de simplification des règles applicables aux technologies numériques. Pour l'heure, les crypto-actifs ne sont pas directement concernés par cette révision. Toutefois, elle illustre la volonté d'une régulation moins lourde et plus lisible pour les acteurs économiques. Si cette dynamique venait à s'appliquer aux exigences relatives aux crypto-actifs, il faut espérer qu'elle n'entache pas leur capacité à protéger les consommateurs.

Enfin, l'Union européenne entend également se saisir du phénomène comme une opportunité pour moderniser ses modes de gouvernance économique, notamment par le déploiement de l'euro numérique, dans deux ou trois ans, selon la BCE. Les monnaies numériques des banques centrales (MNBC) sont envisagées dans de nombreux pays, comme la Chine, le Brésil ou la Russie. L'Europe doit donc affirmer sa souveraineté politique, monétaire, et technologique, y compris par la consolidation d'un dispositif juridique ambitieux et adapté.

3) Qu'en est-il de l'appréhension du phénomène par le droit français ? **Comment notre réglementation se présente par rapport à d'autres** **nationaux ? Quelles évolutions imaginer ?**

Le droit français s'est d'abord saisi sectoriellement du sujet des crypto-actifs. Dès 2014, c'est l'administration fiscale qui a naturellement posé la question de l'imposition des bénéfices, parfois colossaux, générés par ces investissements. Cette capitalisation financière importante évoluait alors en dehors de tout contrôle institutionnel, jusqu'à l'arrêt Rycke, rendu par le Conseil d'Etat, le 26 avril 2018. Cette jurisprudence redéfinit un régime fiscal spécifique pour les actifs numériques : les plus-values issues de leur conversion en monnaie légale étaient alors imposables selon qu'elles aient été réalisées à titre occasionnel, habituel, ou par le biais du minage. Toutefois, la loi de finances (LOLF) de 2022 a fait évoluer ces règles fiscales, en distinguant la situation des particuliers, imposables au titre des bénéfices industriels et commerciaux, de la situation des investisseurs, imposables au titre des bénéfices non commerciaux. La dimension fiscale révèle que, malgré l'adoption d'un cadre européen, la fragmentation subsiste sur le marché des crypto-actifs, à tel point que l'imposition y varie de 0 à 52%. Certains pays proposent une politique plutôt souple, comme l'Allemagne, Malte, la Suisse et le Portugal tandis que d'autres se montrent plus sévères, comme le Danemark, la Finlande ou la Suède. Dans un rapport publié en 2023, la Cour des comptes déplore le manque d'adaptation du cadre fiscal applicable aux crypto-actifs, face à la diversité de ces derniers.

Depuis l'entrée en vigueur de MiCA, le droit français s'adapte à la dynamique européenne, notamment par l'adoption d'une ordonnance de transposition, le 15 octobre 2024. Ces derniers mois ont été marqués par une indispensable période de transition, pour garantir la conformité du dispositif national aux exigences européennes. L'une des questions les plus épineuses renvoie à l'agrément des prestataires de services sur les actifs numériques (PSAN). La France avait d'ores et déjà posé un cadre légal en 2019, avec la loi PACTE. À cette occasion, le législateur prévoyait un double régime, de l'enregistrement obligatoire pour l'exercice d'activités, à l'agrément optionnel pour une distinction renforcée. Ce régime prendra fin le 1er juillet 2026. Désormais, c'est l'agrément européen qui doit être délivré, imposant des exigences strictes sur le plan organisationnel et technique, telles que définies aux articles L541-1 et suivants du CMF. L'Autorité des marchés financiers (AMF) et l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) sont compétentes en la matière.

Pour l'heure, seule la plateforme Deblock bénéficie de cet agrément en France. Les délais de traitement sont considérables, et il est préférable d'anticiper

rigoureusement ces demandes, de la transmission du dossier à la notification de la décision finale, d'autant que le silence de l'Autorité ne vaut plus acceptation.

Les crypto-actifs immergent l'ensemble du paysage juridique. Le droit des contrats intelligents (Cour d'Appel de Paris, 2025), où les juges ont considéré que les développeurs de ces contrats pouvaient être tenus responsables des dommages causés par des erreurs de programmation. Le droit de l'immobilier (Tribunal de Grande Instance de Paris, 2024), où la validité d'un transfert de propriété immobilière effectué via des *tokens* a été reconnu. Le droit des successions (Cour d'appel de Versailles, 2025), en ce que les crypto-actifs doivent désormais être inclus dans l'actif successoral et faire l'objet d'une déclaration particulière au moment de la succession. Le droit international et transfrontalier (Cour de cassation, 2025), considérant que la loi applicable aux litiges impliquant des actifs numériques est la loi du pays où le détenteur desdits actifs réside habituellement, sauf convention contraire entre les parties.

Ces évolutions confirment l'appréciation sectorielle des actifs numériques, mais révèlent surtout son impact global sur tous les pans du droit. Une attention particulière est portée à la lutte contre le financement d'activités illégales, le blanchiment d'argent et le terrorisme. En effet, les crypto-actifs sont régulièrement associés à des forums clandestins et à des affaires de rançongiciel, où les cybercriminels exigent le paiement des rançons en bitcoins. Le règlement TFR (*Transfer of Funds Regulation*), adopté en avril 2023, impose aux prestataires de fournir aux autorités toutes les informations d'identification relatives aux transactions par le biais du dispositif KYC « *Know your customer* ». En cas de suspicion, les plateformes sont responsables du signalement et du blocage de toute activité concernée. En 2024, la part estimée des transactions illicites sur les transactions totales en crypto-actifs était de 0,14%, selon Chainalysis.

Cet usage résiduel à des fins criminelles ne doit pas discréditer les applications prometteuses de cet écosystème. La finance décentralisée présente des atouts considérables en matière de transparence et de participation citoyenne. De nombreuses entreprises et institutions publiques enregistrent désormais des titres sur la blockchain, à l'instar de la Banque européenne d'investissement ou de la Société Générale. La plupart des pays occidentaux se retrouvent autour de ces principes communs, à savoir l'enregistrement des prestataires, la lutte contre les finalités illicites, et le traitement fiscal. Les pays dits du sud global saisissent quant à eux l'avènement de ce marché comme l'occasion immanquable de revitaliser leur système monétaire, souvent instable et précaire. Le Brésil et le Salvador ont ainsi des

positionnements très favorables quant aux crypto-actifs, allant jusqu'à leur conférer le statut de monnaie légale et à les intégrer à leur réserve nationale.

Les crypto-actifs sont aujourd'hui plus accessibles et plus légitimes, ce qui pourrait conduire à la démocratisation de ce marché. À long terme, leur intégration à plus grande échelle ne doit pas être sous-estimée. Si l'Union européenne leur confère un cadre sécurisé, les prochaines avancées du secteur devront continuer à être accompagnées et structurées par le droit. Le cadre juridique applicable aux crypto-actifs évoluera ainsi au gré des dynamiques technologiques, politiques et économiques. Nul doute qu'il est indispensable pour tous les acteurs de la société de se tenir régulièrement informé de ces évolutions, pour s'approprier cette innovation plutôt que de la subir.

« La régulation juridique internationale des crypto-actifs : enjeux et perspectives juridiques. »

Yanis MOUHOU

*Juriste international,
spécialiste du droit des crypto-actifs*

Depuis l'émergence du Bitcoin en 2009, les crypto-actifs se sont imposés comme un phénomène économique et juridique mondial. Portés par les technologies de registre distribué (*blockchain*), ces instruments numériques échappent largement aux catégories juridiques classiques. Leur nature décentralisée, leur circulation transfrontière et leur volatilité posent des défis considérables pour les États et les régulateurs internationaux.

La question centrale est celle de leur régulation : comment concilier l'innovation et la stabilité, la souveraineté nationale et la nécessité d'une harmonisation mondiale ? Les crypto-actifs ont fait naître des marchés parallèles, des outils de financement alternatifs et des risques systémiques que les dispositifs juridiques nationaux peinent à encadrer.

Les organisations internationales telles que le Fonds monétaire international (FMI), la Banque des règlements internationaux (BRI), le Groupe d'action financière (GAFI/FATF) et le Financial Stability Board (FSB) ont chacun proposé des cadres de référence, sans parvenir à une véritable unification normative. À l'échelle régionale, l'Union européenne s'est démarquée par l'adoption du règlement (UE) 2023/1114 du 31 mai 2023, dit MiCA (« *Markets in Crypto-Assets Regulation* »), marquant la première régulation complète d'un grand marché intégré.

L'analyse juridique internationale des crypto-actifs invite ainsi à distinguer deux axes : les enjeux fondamentaux (**I.**) et les perspectives juridiques d'harmonisation (**II.**).

I. Les enjeux de la régulation juridique internationale des crypto-actifs

A) Les risques systémiques et la protection des investisseurs.

Le premier enjeu est d'ordre financier et systémique. Le développement exponentiel des crypto-actifs, évalué par le FMI à plus de 2 000 milliards de dollars de capitalisation en 2021, a suscité des inquiétudes quant à leur potentiel déstabilisateur.

La Banque des règlements internationaux, dans son rapport annuel 2022, a souligné que « *la volatilité extrême des crypto-actifs et leur interconnexion croissante avec le système financier traditionnel représentent un risque systémique émergent* ». Cette préoccupation a conduit plusieurs États à intégrer les crypto-actifs dans leur cadre prudentiel. Aux États-Unis, la Securities and Exchange Commission (SEC), sur le fondement du Securities Act of 1933, considère que certains *tokens* constituent des « *securities* », comme l'a jugé la Cour du district sud de New York dans l'affaire **SEC v. Ripple Labs Inc.**, 2023. Cette décision a marqué un tournant en admettant qu'un crypto-actif peut être assimilé à une valeur mobilière selon le critère du **Howey Test** (arrêt **SEC v. W. J. Howey Co.**, 328 U.S. 293 (1946)). La protection des investisseurs constitue également un objectif majeur. L'effondrement de plateformes comme FTX (2022) a illustré les lacunes des régimes nationaux de contrôle et les dangers de la garde d'actifs sans supervision.

En Europe, le règlement MiCA impose désormais l'obtention d'un agrément pour les prestataires de services sur crypto-actifs (PSCA), à l'image du régime français d'enregistrement obligatoire auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) prévu à l'article L. 54-10-3 du Code monétaire et financier. Le GAFI, dans sa Recommandation 15 révisée en 2019, impose quant à lui l'application des normes de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT) aux prestataires de services sur actifs virtuels (VASPs). Cette « *travel rule* » oblige les opérateurs à transmettre les données d'origine et de destination des transactions, renforçant la traçabilité à l'échelle mondiale.

B) Les incertitudes de qualification et les défis de la territorialité.

Un second enjeu tient à la difficulté de qualification juridique des crypto-actifs. Leur nature hybride — à la fois instrument financier, actif numérique et bien incorporel — complexifie leur intégration dans les catégories existantes. En droit français, la loi Pacte du 22 mai 2019 (art. L. 552-2 CMF) a introduit la notion de

« jeton » comme « *tout bien incorporel représentant, sous forme numérique, un ou plusieurs droits pouvant être émis, inscrits, conservés ou transférés au moyen d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé* ». Cette définition reste cependant limitée, excluant certaines catégories comme les *non-fungible tokens* (NFT). La difficulté s'accroît sur le plan international.

Le Rapport du Comité juridique de la CNUDCI (Nations Unies) de 2022 sur « *Digital Assets and Private Law* » souligne l'absence de consensus mondial sur le statut juridique des crypto-actifs : certains États les assimilent à des devises, d'autres à des biens meubles, d'autres encore à des instruments financiers.

En matière de compétence et de territorialité, les obstacles sont tout aussi notables. Les blockchains fonctionnent sans lieu de rattachement précis : le nœud peut être situé dans une juridiction différente du serveur, du détenteur ou du développeur. Cette déterritorialisation rend complexe la détermination du for et du droit applicable. Les principes classiques du droit international privé — **lex loci contractus**, **lex loci delicti** ou **lex situs** — apparaissent inadaptés. Ainsi, en cas de litige sur un *smart contract*, la question de savoir quelle juridiction est compétente demeure ouverte.

Certains tribunaux, comme la High Court of England and Wales dans l'affaire **AA v. Persons Unknown** (2019), ont admis que les crypto-actifs constituent des biens pouvant faire l'objet de mesures conservatoires. Toutefois, l'exécution transfrontière de telles décisions reste difficile en l'absence d'accords internationaux spécifiques.

II. Perspectives juridiques et défis de l'harmonisation internationale

A) L'émergence d'un cadre normatif mondial

Face à la prolifération des régimes nationaux, une tendance vers la coordination internationale se dessine.

Le G20, lors du sommet d'Osaka (2019), a reconnu la nécessité d'une approche commune pour encadrer les crypto-actifs et a confié au FSB la mission d'élaborer des standards mondiaux. En 2022, le Financial Stability Board a publié des recommandations invitant les États à « *soumettre les activités liées aux crypto-actifs à une régulation proportionnée à leurs risques* », tout en préservant l'innovation. Ces lignes directrices s'appuient sur les principes du Bâle III adaptés aux expositions en crypto-actifs (Comité de Bâle, décembre 2022).

À l'échelle régionale, l'Union européenne, pionnière avec le règlement MiCA, a introduit un cadre complet couvrant les émetteurs de jetons, les prestataires de services, et les *stablecoins*. L'article 3 du règlement définit trois catégories :

1. les jetons utilitaires,
2. les jetons adossés à des actifs (**asset-referenced tokens**),
3. et les jetons de monnaie électronique (**e-money tokens**).

Ce texte prévoit également la supervision par l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) et la Banque centrale européenne (BCE) pour les *stablecoins* d'importance significative (art. 123 MiCA). Cette approche intégrée pourrait servir de modèle pour d'autres organisations régionales comme l'ASEAN ou l'Union africaine, où les discussions sur la régulation des actifs numériques progressent.

Le FMI, dans son rapport d'octobre 2023 (« *Elements of Effective Policies for Crypto Assets* »), a pour sa part recommandé aux États membres de « *ne pas adopter les crypto-actifs comme monnaie légale* », tout en développant des cadres réglementaires nationaux compatibles avec les standards internationaux du GAFI et du FSB.

Ces initiatives traduisent la montée en puissance d'un dialogue interinstitutionnel mondial.

B) Les obstacles et limites à l'harmonisation juridique

Malgré ces avancées, la perspective d'une régulation véritablement unifiée se heurte à plusieurs obstacles majeurs.

D'abord, la diversité des politiques économiques et des intérêts souverains demeure un frein. Certains États, comme le Salvador, ont fait du Bitcoin une monnaie légale (loi du 9 juin 2021), tandis que d'autres, à l'image de la Chine, ont interdit les transactions en crypto-actifs (décision de la People's Bank of China, septembre 2021).

Ces divergences de politique monétaire compromettent toute harmonisation substantielle. Ensuite, le risque de sur-réglementation inquiète les acteurs du marché. La Cour de justice de l'Union européenne (CJUE), dans l'arrêt **Hedqvist** (C-264/14, 2015), a reconnu la neutralité fiscale des échanges de Bitcoin au regard de la TVA. Cet arrêt souligne la volonté d'encadrer sans étouffer l'innovation. Une approche trop contraignante risquerait de déplacer les flux vers des juridictions plus

permissives (**regulatory arbitrage**). Le principe de proportionnalité devient ici central : il s'agit d'adapter les exigences prudentielles et de conformité au profil de risque des acteurs. À cet égard, le modèle européen du MiCA pourrait inspirer un futur accord multilatéral sous l'égide du G20 ou de la CNUDCI, instaurant des standards minimaux applicables à tous les prestataires de services.

Enfin, l'effectivité des dispositifs juridiques dépend de leur mise en œuvre judiciaire. Les premières décisions nationales en matière de responsabilité des plateformes démontrent la nécessité d'une coordination accrue. En France, la Cour d'appel de Paris, dans un arrêt du 30 janvier 2024, a confirmé la responsabilité d'un prestataire de services sur actifs numériques non enregistré auprès de l'AMF, sur le fondement de la faute délictuelle (art. 1240 C. civ.). Cette jurisprudence illustre la prise en compte progressive des obligations MiCA avant même leur application intégrale. De même, aux États-Unis, la jurisprudence **SEC v. Coinbase** (2024) a étendu le champ des obligations de transparence aux plateformes d'échange de crypto-actifs, consolidant la position de la SEC comme autorité de référence mondiale.

Toutefois, la coexistence de régimes nationaux hétérogènes — notamment entre les États-Unis, l'Union européenne et les pays émergents — risque de maintenir une fragmentation juridique durable. À terme, seule une coopération multilatérale fondée sur les principes du droit international économique (non-discrimination, transparence, stabilité financière) pourrait instaurer une véritable gouvernance mondiale des crypto-actifs. L'adoption d'un instrument conventionnel international, comparable à la Convention de New York de 1958 sur l'arbitrage ou à la Convention de Budapest de 2001 sur la cybercriminalité, constituerait une avancée majeure pour sécuriser les transactions numériques transfrontières.

« Les enjeux d'une réglementation des cryptomonnaies par le législateur européen »

Félix MUBENGA

*Chercheur-doctorant en droit,
chargé d'enseignement à la Faculté de droit de l'UPEC*

Les fluctuations récentes de la valeur des cryptomonnaies ont poussé les législateurs européens à légiférer, afin d'offrir un cadre légal garantissant les échanges de ces instruments financiers. Précipités également par la faillite de la plateforme d'échange de cryptomonnaies FTX⁷, créée par l'américain Sam Bankman-Fried, les acteurs du droit international dont le Fonds Monétaire International⁸ (FMI), ont appelé à un encadrement de ces nouveaux actifs numériques. Ainsi, le 31 mai 2023 fut adopté le Règlement européen sur les crypto-actifs⁹, marquant une étape majeure dans l'édiction de normes réglementaires visant à les régir. Puisqu'en effet les dispositions du texte portent entre autres sur les exigences de transparence et d'information pour l'émission, l'offre au public, ou encore sur la protection des détenteurs de crypto-actifs et des clients des prestataires de services.

Néanmoins, bien que le texte, qui depuis son entrée en vigueur fut accompagné de plusieurs règlements d'exécution, place l'Union européenne en tant que figure de proue de la réglementation des crypto-actifs, il va sans dire que cette nouvelle réglementation comporte des lacunes qui méritent d'être soulignées.

1) Cryptoactifs, NFT, Monnaies numériques, Cryptomonnaies, de quoi est-il question ?

Dans la mesure où la résurgence des cryptomonnaies coïncide avec l'émergence des outils de l'intelligence artificielle, une immense confusion peut se créer pour les non-initiés aux yeux de qui tous ces termes semblent ésotériques et similaires à la fois. Or il est à ce stade, nécessaire d'opérer une distinction. Les cryptomonnaies

⁷ Trevisan, Julien. « Les cryptomonnaies, un moyen de dédollariser l'économie mondiale ? ». Droits, 2023/2 N° 78, 2023. p.119-132.

⁸ Aditya Nararin, Marina Moretti, « Réglementer la crypto, septembre 2022 », lien de l'article : <https://www.imf.org/fr/publications/fandd/issues/2022/09/regulating-crypto-narain-moretti>.

⁹ Règlement (UE) 2023/1114 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2023 sur les marchés de crypto-actifs, et modifiant les règlements (UE) no 1093/2010 et (UE) no 1095/2010 et les directives 2013/36/UE et (UE) 2019/1937 (Texte présentant de l'intérêt pour l'EEE)

correspondent à une catégorie de crypto-actifs, la plus connue étant le Bitcoin créé en 2009 par Satoshi Nakamoto, et peuvent être définis comme des actifs numériques générés par la technologie blockchain. Le *minage*, technique par laquelle sont créés les cryptomonnaies, permet une gestion ainsi que des échanges totalement indépendants d'une quelconque Banque Centrale. Ces actifs sont donc la quintessence de la finance décentralisée, à savoir une finance détachée d'une autorité centrale. Cela soulève donc de nombreux dangers et met en exergue l'intérêt de la mise en place d'un cadre législatif rigoureux.

2) L'entrée en vigueur du Règlement MICA : d'une législation disparate à un cadre européen harmonisé

Bien qu'en 2013, l'Autorité Bancaire Européenne (A.B.E) mettait en exergue les nombreux risques soulevées par les cryptomonnaies et urgeait les institutions européennes à adopter une régulation en la matière¹⁰, force est de constater que le processus législatif fut long avant l'adoption du Règlement MICA. D'autant plus que dans le même temps, les Etats membres ont développé leur propre législation. A titre d'exemple, la France promulgua en mai 2019 la loi Pacte. L'un des principaux objectifs fut l'instauration d'un régime juridique à destination du marché des crypto-actifs, et plus particulièrement des émetteurs d'actifs numériques.

Néanmoins, bien que la France eût été la figure de proue en matière de régulation, la législation fragmentée au sein de l'Union générait des difficultés dans la pratique. Puisqu'en effet l'absence d'un cadre global de l'Union pour les marchés de crypto-actifs aurait généré une fragmentation réglementaire, entraînent une concurrence faussée sur le marché intérieur. Cela aurait donc compliqué la tâche des prestataires de services sur crypto-actifs souhaitant étendre leurs activités dans un contexte transfrontière, et aurait sans nul doute abouti à des arbitrages réglementaires de ces derniers.

C'est dans ce contexte que le Règlement MICA est venu combler ce vide réglementaire, en imposant en son article quatre un formalisme aux prestataires des crypto-actifs, qui sont désormais dans l'obligation de rédiger un « livre blanc » approuvé par une autorité nationale avant d'émettre des actifs numériques. Néanmoins bien que le texte soit un apport certain, il est toutefois possible de mettre en exergue des limites à ce Règlement.

¹⁰ Les Echos : « Bitcoin : l'Autorité bancaire européenne s'inquiète à son tour », 13 décembre 2013. Lien vers l'article : <https://www.lesechos.fr/2013/12/bitcoin-lautorite-bancaire-europeenne-sinquiete-a-son-tour-348263>.

Parmi les lacunes du texte, il est possible de souligner d'une part, les cryptomonnaies n'entrent pas dans le champ d'application du Règlement. Puisqu'en effet ces actifs numériques présentent des caractéristiques ne permettant pas d'être couverts par le texte, en raison de leur caractère décentralisé, extraterritorial et leur fabrication sur des systèmes informatiques indépendants de tout Etat ou Banque Centrale. Le Règlement de 2023, impose aux prestataires de crypto-actifs un émetteur identifié, un organe de gouvernance ayant délivré un livre blanc ainsi qu'une responsabilité juridique localisable au sein d'un Etat membre.

D'autre part, les dispositions des articles 53 à 62 imposent un modèle de supervision centralisée¹¹ (licences, autorités nationales, contrôle des réserves, audit). Cependant, les cryptomonnaies et les protocoles décentralisés échappant en partie à tout cadre juridique. Cela pose donc une problématique : la régulation peut-elle être effective sur le long terme avec des systèmes conçus pour n'être dépendant d'aucune autorité centrale ? L'une des réponses et qui par ailleurs pourrait être un compromis serait la mise en place imminente d'une monnaie de Banque Centrale (MNBC) à savoir l'euro numérique.

3) La mise en place de l'euro numérique, une alternative face aux dangers des cryptomonnaies et des lacunes du Règlement MICA

L'euro numérique est un projet mis en place par la Banque Centrale Européenne (BCE) à l'été 2021 et correspond à une monnaie de banque centrale sous la forme numérique et accessible à tous les citoyens d'Etats membres de la zone euro. Dans la pratique, l'euro numérique sera stocké dans un portefeuille électronique « *wallet* » ouvert auprès d'une banque ou d'un intermédiaire public.

La monnaie numérique de la BCE renforcerait l'autonomie stratégique de l'Union en matière monétaire, en offrant un moyen de paiement numérique européen et public, moins dépendant de prestataires privés non-européens. D'autant plus que les monnaies numériques de Banque Centrale peuvent constituer un bon alternatif aux cryptomonnaies, dans la mesure où contrairement aux cryptomonnaies privées émises par des entreprises, l'euro numérique serait garanti par la BCE. Par conséquent, cela assurerait un niveau de confiance élevé et une valeur stable contrairement aux fluctuations qui caractérisent le Bitcoin à titre d'exemple. Cette

¹¹ European Securities and Markets Authority (ESMA), The decentralised nature of some crypto-asset services may challenge the applicability of MiCA requirements that presume the presence of a legal entity, ESMA Consultation Paper, 2023.

garantie peut encourager les utilisateurs à préférer un instrument numérique « public » plutôt qu'un asset privé potentiellement risqué ou non conforme.

Enfin, à l'aube d'une transformation du système monétaire internationale¹², dépendance de l'Union Européenne vis-à-vis des Etats-Unis, ainsi que de la superpuissance chinoise qui a déployé sa monnaie numérique de banque centrale (l'e-yuan) dès 2020¹³.

L'euro numérique apparaît donc comme l'outil juridique le plus adapté afin de permettre à l'Union européenne de s'affirmer dans un environnement financier marqué par l'hégémonie technologique américaine et l'avancée géoéconomique de la Chine. L'euro numérique permettra également à l'Union de réduire sa dépendance technologique, de résister à l'hégémonie monétaire du dollar, de contrer l'expansion du yuan numérique, et de participer activement à la définition des normes internationales.

La mise en circulation de l'euro numérique, prévue pour 2029 et son efficience constituent donc l'un des enjeux essentiels de la stratégie géoéconomique des années à venir pour l'Union européenne.

¹² Patrice Cardot, « L'Euro numérique à l'aube d'un nouveau monde monétaire Enjeux géopolitiques, blocages institutionnels et feuille de route », Schuman Paper, n°810, 10 novembre 2025.

¹³ Proposition de règlement du Parlement et du Conseil établissant l'euro numérique, COM (2023) 369 final.

« Si le marché européen des cryptomonnaies peut jouir d'une réglementation solide et protectrice pour les entreprises et les utilisateurs, il restera moins attractif et développé qu'aux États-Unis ou que dans d'autres pays du Golfe et d'Asie du Sud-Est »

Hugo ESTECAHANDY

Chercheur-doctorant à l'Institut Français de Géopolitique

Chercheur au sein du projet GEODE –

Géopolitique de la Datasphère

1) Les cryptomonnaies sont-elles de nature à redistribuer les cartes du système monétaire mondial et à redéfinir la souveraineté à l'ère numérique ?

La première des cryptomonnaies, le bitcoin, a effectivement été créée comme une alternative aux réseaux financiers traditionnels alors qu'apparaissaient des usages de plus en plus numérisés de la monnaie. Lorsque les créateurs du projet, répondant au pseudonyme de Satoshi Nakamoto, lancent le bitcoin début 2009, ils font clairement référence aux limites inhérentes aux réseaux financiers classiques (coûts, délais, censures), ainsi qu'à la crise financière des *subprimes*, entraînée par des stratégies prédatrices du secteur bancaire étasunien, dont le monde subit encore les contrecoups à l'époque.

Cette époque est aussi marquée par des scandales de surveillance numérique dans la finance, notamment de la part de services de renseignement étasuniens, dans le cadre de la lutte antiterroriste internationale suite au 11 septembre 2001. La cryptomonnaie permettait ainsi des transactions internationales à très moindre coût, rapides, incensurables et anonymes (une caractéristique depuis remise en cause avec l'évolution des usages de bitcoin et de certaines technologies de surveillance). Le bitcoin devait alors initialement émanciper ses utilisateurs de la concentration des pouvoirs et de la surveillance sur les réseaux financiers numériques, exercée par certaines institutions, en premier lieu des gouvernements et des banques. Sa création répond à une vision géopolitique de la monnaie et du cyberspace, sur lesquels le rapport de force serait en défaveur de l'individu.

L'avènement de Bitcoin est dans la droite lignée de certains courants de pensée libertaires d'informaticiens des années 1980/90 dont la vision dystopique de sociétés

de plus en plus connectées, où le pouvoir des gouvernements et d'importantes sociétés serait assuré par la surveillance et la récolte massive de données, nécessitait la création de solutions de chiffrement afin de protéger les libertés individuelles. L'adoption croissante du bitcoin et de nombreuses autres cryptomonnaies qui ont vu le jour par la suite est théoriquement venue remettre en cause les instruments de souveraineté aussi bien monétaire que numérique dans la plupart des pays, puisqu'aucun d'entre eux ne participe à leur émission, ne contrôle leur valeur et ne peut en censurer les usages.

2) Comment les puissances mondiales réagissent-elles face à cet enjeu stratégique ? Peut-on parler d'une géopolitique de la cryptomonnaie ?

Les réactions étatiques face au bitcoin et aux cryptomonnaies ont grandement évolué à travers le temps. Lors de la première partie des années 2010, les cryptomonnaies ont fait face à une opposition quasi-systématique des États, que ces derniers justifiaient par un usage de ces monnaies numériques à des fins illicites sur des marchés parallèles (achats de drogues, armes, ...). Mais face à leur adoption croissante, engendrée par la hausse de leur valeur, l'apparition de nouveaux marchés et services et l'essor d'outils de surveillance des transactions numériques, les cryptomonnaies ont commencé à être encadrées par des réglementations particulières, notamment en Occident. Généralement, les cryptomonnaies y sont définies comme des « actifs » (ou « crypto-actifs »), et donc d'objets immatériels auxquels est associée une certaine valeur, retirant au bitcoin et consorts une quelconque dimension de monnaie : la compétence de contrôler le secteur revient donc généralement aux autorités locales de régulation des marchés. Certains pays, à l'instar de la Chine, craignant pour le monopole de leur monnaie nationale, campent sur une interdiction totale de leur usage sur leur territoire.

Pour autant, si les enjeux géopolitiques des cryptomonnaies ont longtemps été cantonnés à l'échelle nationale et aux questions de souveraineté étatique et de sécurité, la deuxième moitié des années 2010 et surtout les années 2020 ont vu émerger une montée en échelle de leurs récupérations et usages. Créé pour émanciper l'individu du contrôle et de la surveillance des États, le bitcoin a été récupéré par certains gouvernements pour promouvoir un discours de renforcement de leur souveraineté vis-à-vis de puissances tierces. Ainsi, en 2021, le Salvador a officialisé le bitcoin comme monnaie nationale, afin de consolider un discours géopolitique d'autonomie à l'égard des États-Unis dont la monnaie, le dollar américain, était devenue la monnaie *de facto* dans le pays. La même année, la

République centrafricaine lui emboîtait le pas, récupérant le lexique libertaire associé à Bitcoin pour promouvoir une prise de distance avec l'ancienne puissance coloniale française et le franc CFA.

Au-delà d'être un élément de discours, les cryptomonnaies sont également devenues des outils géopolitiques pour certains États, notamment les puissances économiquement enclavées par des sanctions comme l'Iran ou la Corée du Nord, qui en ont fait des outils financiers pour le commerce international ou pour nourrir leur réserve nationale. En 2024, la Russie annonçait faire des cryptomonnaies un secteur stratégique, afin de dynamiser son économie et de contourner certaines sanctions. Ainsi, il y a bien un usage géopolitique des cryptomonnaies, que ce soit à l'échelle individuelle ou étatique, aussi bien pour nourrir certains discours que pour une mise en application plus stratégique.

3) Où se situent l'Europe et la France dans cette géopolitique de la cryptomonnaie ?

Récemment, l'Union européenne (UE) a adopté la loi MiCA (*Markets in Crypto-Assets Regulation*). Ce règlement européen, adopté en 2023 et entré progressivement en vigueur à partir de 2024, vise à encadrer les cryptomonnaies et leurs acteurs de manière unifiée au sein de l'UE. Ainsi, les principaux services associés à l'usage des cryptomonnaies (plateformes d'échanges, portefeuilles en ligne, courtiers) doivent désormais s'enregistrer en tant que « prestataire de services sur crypto-actifs » (PSCA) auprès de leur administration nationale compétente. Ce titre de PSCA est délivré et maintenu à condition de respecter des engagements précis en matière de transparence des informations, de solvabilité ou encore d'applications de contrôles « KYC » (pour « *know your customer* ») strictes quant à l'identité de leurs clients et utilisateurs. En France, ce règlement supranational vient se substituer au régime en vigueur depuis la loi PACTE (Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises) de 2019, où les acteurs du secteur des cryptomonnaies devaient s'enregistrer en tant que « prestataires de services sur actifs numériques » (PSAN). La mise en conformité des acteurs français avec le texte européen est attendue pour juin 2026 et va engendrer des coûts importants pour certains acteurs concernés et peut-être une perte de compétitivité temporaire des acteurs européens à l'échelle internationale.

Si le marché européen des cryptomonnaies peut jouir d'une réglementation solide et protectrice pour les entreprises et les utilisateurs, il restera moins attractif et développé qu'aux États-Unis ou que dans d'autres pays du Golfe et d'Asie du Sud-Est

qui bénéficient d'importants investissements financiers ou politiques. En 2024, l'ancien et futur président des États-Unis, Donald Trump, a par exemple porté les cryptomonnaies en étendard anti-institutionnel lors de sa campagne présidentielle, alors qu'il se disait y être farouchement opposé lors de son précédent mandat, afin de capter un nouvel électorat et obtenir d'importants soutiens financiers d'entreprises et d'entrepreneurs du secteur. Il a par la suite nommé des personnalités très favorables aux cryptomonnaies à la tête des institutions fédérales qui les régulent et les principales entreprises étasuniennes du secteur ont également recruté des stratèges politiques de premier plan issus des deux partis politiques du pays. Cette proximité entre la sphère politique et le secteur des cryptomonnaies a entraîné la mise en place de législations avantageuses et une croissance de l'adoption et des investissements institutionnels dans les cryptomonnaies aux États-Unis. Ce type de régime favorable a également été implémenté plus tôt dans des territoires qui se positionnent comme des d'importants carrefours économiques et financiers, à l'instar de Dubaï (Émirats arabes unis) ou de Singapour.

4) Quel est le coût énergétique et écologique d'une telle industrie ?

Le coût énergétique et écologique du secteur est extrêmement complexe à quantifier et est principalement entraîné par le « minage » de certaines cryptomonnaies, c'est-à-dire le processus derrière leur émission et la sécurisation des transactions. Il faut tout d'abord distinguer deux types de cryptomonnaies, celles qui fonctionnent grâce à un processus de preuve de travail (« *proof of work* », en anglais) et celles qui fonctionnent grâce à une « preuve d'enjeu » (« *proof of stake* »). Les cryptomonnaies qui sont soutenues par une preuve de travail, dont le bitcoin, sont sécurisées par une puissance de calcul informatique colossale et le fonctionnement continu de millions de processeurs répartis à travers le monde. Ces équipements, dont des centaines de milliers sont parfois concentrés dans d'imposants bâtiments appelés « fermes de minage » et positionnés à proximité d'une source d'électricité bon marché, ainsi que leur refroidissement, consomment effectivement une importante quantité d'énergie. L'impact écologique de ces installations est donc majoritairement attribué à cette électricité consommée qui entraîne des coûts environnementaux variables suivant son processus de génération (charbon, hydroélectricité, solaire) auxquels peuvent s'ajouter des rejets de chaleur et une pollution sonore.

La difficile quantification de cette consommation de ressources tient au fait que peu de données précises sont disponibles quant à la localisation de la plupart de cette puissance de calcul ou au type et à la quantité d'électricité utilisée. De plus, une

partie de cette industrie est développée à petite échelle, parfois au sein de logements individuels, et une partie conséquente l'est de manière dissimulée. Selon un rapport du Center for Alternative Finance de l'université de Cambridge (2025), dont les équipes estiment les coûts énergétiques et écologiques du minage de bitcoins depuis 2014, le processus soutenant la cryptomonnaie consommerait 138,2 térawattheures d'électricité (juin 2024), soit 0,54 % de la consommation mondiale. Concernant les répercussions environnementales du minage de bitcoins, les auteurs les estiment à 39,8 MtCO₂e, soit 0,08 % des émissions mondiales de gaz à effet de serre. Ils relèvent également que 52,4 % de l'énergie utilisée pour le minage de bitcoins serait produite à partir d'énergie durable (hydroélectrique, photovoltaïque) et 47,6 % à partir de combustibles fossiles (38,2 % à partir de gaz naturel), tout en affirmant que la part d'énergie durable tend à augmenter, notamment celle de l'hydroélectricité.

« La montée en puissance des cryptoactifs s'inscrit dans une dynamique de reconfiguration des rapports de force monétaires internationaux »

Camille BOULENGUER

*Economiste à l'Institut des Relations Internationales
et Stratégiques (IRIS) et directrice de
l'Observatoire géopolitique du numérique
et des technologies émergentes*

1) Quel est l'intérêt d'adopter des cryptoactifs pour certains Etats ? Se départir d'une dépendance au dollar ? Contourner des sanctions ?

Le dollar américain occupe une position dominante dans le système monétaire international : il représente près de 60 % des réserves de change mondiales¹⁴, sert de monnaie de facturation commerciale et constitue le principal instrument de règlement des échanges internationaux. Cette hégémonie confère aux États-Unis un pouvoir économique et géopolitique considérable, renforcé par le caractère extraterritorial de leur droit, notamment en matière de sanctions économiques. Dans ce contexte, les cryptoactifs, au-delà de leur dimension technologique et financière, se sont imposés progressivement comme de véritables instruments géopolitiques mobilisés par certains États pour résister à l'hégémonie du dollar et réaffirmer leur souveraineté monétaire face au durcissement des relations internationales et à l'intensification du recours aux sanctions sous l'administration Trump.

Apparu en 2009 dans le sillage de la crise des *subprimes*, le Bitcoin (BTC) a été conçu comme une alternative aux systèmes bancaires centralisés en supprimant la dépendance à des tiers de confiance. Ce modèle décentralisé, fondé sur la technologie blockchain, permet en outre des transactions pseudonymes, rapides, internationales et à faible coût. De nombreux pays cherchant à réduire leur dépendance au dollar — c'est-à-dire à *dédollariser* — et à contourner les restrictions imposées par le système financier international se sont alors progressivement tournés vers ces cryptoactifs dites de premières générations.

¹⁴ Fonds Monétaire International (FMI). 2022. « Le dollar pourrait perdre du terrain, mais il continuera à dominer ». *Finance & Development*, juin 2022. Consulté le 12 novembre 2025. Disponible sur : <https://www.imf.org/fr/publications/fandd/issues/2022/06/enduring-preeminence-eswar-prasad#:~:text=Le%20dollar%20domine%20toutes%20les,des%20actifs%20libell%C3%A9s%20en%20dollar.>

Ces actifs numériques offrent en effet une alternative aux circuits bancaires conventionnels reposant sur des infrastructures centralisées, à l'instar de la coopérative belge indépendante SWIFT qui fournit le réseau de messagerie interbancaire utilisé par plus de 11 000 institutions financières dans le monde¹⁵. Bien qu'elle ne soit pas juridiquement rattachée aux États-Unis, SWIFT a été contrainte à plusieurs reprises de déconnecter des banques ciblées par des sanctions, les empêchant ainsi d'envoyer ou de recevoir des instructions de paiement à l'international. Ce fut notamment le cas en 2012, lorsque plusieurs banques iraniennes ont été exclues du réseau bancaire à la demande de l'Union européenne, en coordination avec les États-Unis, dans le cadre des sanctions liées au programme nucléaire iranien¹⁶.

Plus récemment, en 2022, SWIFT a suspendu l'accès de plusieurs banques russes à la suite de l'invasion de l'Ukraine, conformément aux sanctions décidées par l'UE, les États-Unis et leurs alliés¹⁷. Pour riposter, Moscou a adopté une législation autorisant l'usage des cryptoactifs pour les transactions transfrontalières¹⁸ : cette mesure, inscrite dans la loi fédérale n°221-FZ entrée en vigueur en septembre 2024, permet aux entreprises russes d'utiliser des actifs numériques comme Bitcoin (BTC), Ethereum (ETH) et des *stablecoins* (USDT) pour régler des importations et des exportations sous un régime expérimental supervisé par la Banque centrale de Russie. Cette stratégie d'adaptation a permis à la Russie de régler un certain nombre d'échanges de matières premières en Bitcoin avec la Chine – dont les besoins énergétiques sont croissants. Selon Reuters, des sociétés pétrolières russes ont utilisé le Bitcoin et l'USDT pour convertir des paiements en yuan et en roupie vers le rouble, via des intermédiaires opérant sur des comptes *offshores*¹⁹. L'Iran, confronté à des sanctions similaires, a légalisé le minage de cryptoactifs comme activité industrielle et utilise également le Bitcoin pour certaines opérations commerciales.

¹⁵ Swift : l'autoroute mondiale des transactions bancaires, Revue Conflits, disponible sur : <https://www.revueconflits.com/swift-lautoroute-mondiale-des-transactions-bancaires/>, Consulté le 12 novembre

¹⁶ Coville, et Lemmet, 2013, Quid des sanctions de l'UE contre le système financier iranien face au droit européen ?, Iris, Disponible sur <https://www.iris-france.org/43457-quid-des-sanctions-de-lue-contre-le-systeme-financier-iranien-face-au-droit-europeen/>

¹⁷ European Parliament. 2022. *Russia's War on Ukraine: Cutting Certain Russian Banks off from SWIFT*. Consulté le 12 novembre 2025. Disponible sur : https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/ATAG/2022/729289/EPRS_ATA%282022%29729289_EN.pdf.

¹⁸ CNBC. 2024. « Russia Approves Law Allowing Use of Crypto for Global Payments as It Faces Ongoing Sanctions ». Consulté le 12 novembre 2025. Disponible sur : <https://www.cnbc.com/2024/07/30/russia-considers-legalizing-crypto-as-a-form-of-payment-amid-sanctions.html>.

¹⁹ Cointelegraph. 2024. « Russia Using Bitcoin, USDT for Oil Trades with China and India: Report ». Consulté le 12 novembre 2025. Disponible sur : <https://cointelegraph.com/news/russia-bitcoin-oil-trade-crypto-payments>.

2) Quelle est la place des cryptoactifs dans la confrontation entre les Etats-Unis et la Chine ?

La montée en puissance des cryptoactifs s'inscrit dans une dynamique plus large de reconfiguration des rapports de force monétaires internationaux, alors que la Chine et les Etats-Unis s'affrontent pour le *leadership* mondial. Deux stratégies émergent alors avec d'une part les Etats-Unis qui, pour endiguer le processus de *dédollarisation* et sécuriser la demande mondiale de dette américaine, tablent sur des *stablecoins* adossés au dollar. Et de l'autre, la Chine qui développe sa propre monnaie numérique de banque centrale (MNBC) : le *e-yuan* (e-CNY).

En juillet 2025, le Congrès américain a adopté le GENIUS Act (*Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins*) établissant le premier cadre fédéral de régulation des paiements en *stablecoins* entièrement adossés à des actifs liquides²⁰ — tels que le dollar américain, les bons du Trésor à court terme, les dépôts auprès de banques assurées par la FDIC ou auprès de la Réserve fédérale. Si ce dispositif vise officiellement à réduire les risques systémiques et à protéger les consommateurs²¹, il confère aussi à ces instruments monétaires une dimension géoéconomique majeure, à savoir, rivaliser avec la montée en puissance du Yuan numérique, contenir le processus de *dédollarisation* et limiter le contournement de sanctions économiques via des cryptoactifs de première génération (Bitcoin) et certains *stablecoins* comme USDT (Tether) ou USDC – qui offrent l'avantage d'être adossé au dollar ce qui facilite les conversions monétaires et simplifie les transactions. Moscou a en effet longtemps recouru à USDT pour ses paiements internationaux. Après le gel de portefeuilles liés à la plateforme Garantex par l'OFAC, la Russie a réduit sa dépendance à l'USDT et accéléré le développement de l'A7A5, un *stablecoin* adossé au rouble, lancé en février 2025 par une entité liée à la Promsvyazbank²². Téhéran a exploité également l'USDT via des plateformes locales comme Nobitex et discute avec la Russie de la création d'un *stablecoin* régional adossé à l'or destiné à réduire la dépendance au dollar dans les échanges commerciaux²³.

²⁰ Les *stablecoins* adossés en actifs liquides sont également appelés jetons de monnaie électronique (EMT)

²¹ Congress.gov. 2025. *Stablecoin Legislation: An Overview of S. 1582, GENIUS Act of 2025*. Consulté le 12 novembre 2025. Disponible sur : <https://www.congress.gov/crs-product/IN12553>.

²² Les Échos. 2025. « L'oligarque moldave, les sanctions américaines et le stablecoin russe A7A5, ou l'itinéraire du rouble fantôme ». Consulté le 12 novembre 2025. Disponible sur : <https://www.lesechos.fr/finance-marches/marches-financiers/loligarque-moldave-les-sanctions-americaines-et-le-stablecoin-russe-a7a5-ou-litineraire-du-rouble-fantome-2190601>.

²³ Atlantic Council. 2025. *Central Bank Digital Currency Tracker*. Consulté le 12 novembre 2025. Disponible sur : <https://www.atlanticcouncil.org/cbdctracker/>.

Face à ces stratégies de contournement des sanctions, le GENIUS Act intègre désormais les émetteurs de *stablecoins* dans le périmètre du *Bank Secrecy Act*, imposant ainsi la mise en place de programmes de conformité incluant la vérification des listes de sanctions, la surveillance des transactions suspectes et la capacité de bloquer ou geler des portefeuilles numériques liés à des entités ciblées, comme cela a été fait pour certains portefeuilles russes.

La Chine, quant à elle, a amorcé dès 2014 une stratégie visant à réduire sa dépendance au dollar américain en développant le *e-yuan* (e-CNY), équivalent numérique du *yuan* émis par la Banque populaire de Chine (PBoC). Dix ans après son lancement pilote dans un certains nombres de provinces chinoises, l'*e-CNY* s'affirme désormais comme un instrument stratégique à double vocation.

- Sur le plan interne, il constitue un outil de contrôle et de souveraineté monétaire, permettant à l'État chinois de suivre en temps réel les flux financiers des citoyens et des entreprises, tout en créant un système de paiement national autonome, indépendant des réseaux privés (Alipay, WeChat Pay) et des infrastructures occidentales.
- Sur le plan externe, l'*e-CNY* devient un levier d'influence géoéconomique. Pékin cherche en effet à interconnecter les MNBC avec d'autres pays du Sud global via des projets tels que *mBridge*, une plateforme multi-CBDC développée avec Hong Kong, la Thaïlande, les Émirats arabes unis et la Banque des règlements internationaux (BIS). Ce système permet des règlements transfrontaliers en quelques secondes, contre trois à cinq jours via le système SWIFT, avec des coûts réduits de 98 %²⁴. Pékin ambitionne à termes de proposer une alternative au système SWIFT dans le but de promouvoir des circuits financiers résilients aux pressions géopolitiques. Cette stratégie prend en effet une dimension particulière dans le cadre des échanges avec des pays sous sanctions, à l'instar de la Russie ou de l'Iran tous deux fournisseur clé de matières premières pour la Chine²⁵. Ces initiatives s'inscrivent dans un mouvement global dans lequel 134 pays, soit 98 % du PIB mondial, considèrent les MNBC comme une alternative sérieuse au dollar américain²⁶.

²⁴ Bank for International Settlements (BIS). 2025. *Project mBridge: Connecting Economies through CBDCs*. Consulté le 12 novembre 2025.

²⁵ ORF Online. 2025. « China's Digital Yuan and Geopolitical Implications ». Consulté le 12 novembre 2025.

²⁶ Atlantic Council. 2025. *Central Bank Digital Currency Tracker*. Consulté le 12 novembre 2025. Disponible sur : <https://www.atlanticcouncil.org/cbdctracker/>.

3) Quelle est la stratégie de l'Union européenne par rapport aux cryptoactifs ? La France a-t-elle une stratégie en la matière ?

De son côté, l'Union européenne aborde les cryptoactifs sous l'angle de la stabilité financière, de la protection des consommateurs et de la compétitivité économique. Trois objectifs structurent cette stratégie.

Tout d'abord, il s'agit de réduire les risques pour les consommateurs en informant de la volatilité des cryptoactifs et en encadrant les pratiques spéculatives afin d'éviter des bulles susceptibles d'affecter la confiance des marchés et l'économie réelle.

Il s'agit ensuite de préserver l'intégrité des flux financiers en limitant l'usage des crypto-monnaies par le crime organisé ou pour le financement du terrorisme afin de protéger la stabilité macroéconomique et la sécurité des échanges.

Enfin, l'UE souhaite renforcer la souveraineté monétaire de la zone Euro à travers le développement d'une monnaie numérique de banque centrale (MNBC). L'euro numérique a pour objectif d'offrir une alternative publique aux solutions privées – de type *stablecoins* ou cryptomonnaies de première génération – et à maintenir le rôle de l'euro dans les paiements internationaux.

Le règlement MiCA (*Markets in Crypto-Assets*), entré en vigueur en 2024, s'inscrit dans cette logique économique : il harmonise les règles pour créer un marché unique des cryptoactifs, favorise la transparence et impose des exigences de liquidité pour les émetteurs de *stablecoins*, afin de prévenir les risques systémiques. Cette stratégie vise en outre à stimuler l'innovation et la compétitivité des acteurs européens dans la finance numérique.

En encadrant les cryptoactifs, l'UE cherche ainsi à attirer des investissements dans la blockchain et la tokenisation des actifs, tout en évitant une fuite des talents et des capitaux vers des juridictions plus permissives.

L'objectif est de positionner l'Europe comme un pôle technologique capable de rivaliser avec les États-Unis et l'Asie dans la course à la digitalisation des paiements.

La France s'inscrit pleinement dans la stratégie européenne, tout en affirmant sa volonté de devenir un hub majeur des cryptoactifs. Pionnière en la matière, elle a instauré dès 2019, via la loi Pacte, le régime des PSAN (Prestataires de Services sur

Actifs Numériques), qui a servi de modèle au règlement européen MiCA. Ce cadre innovant vise à sécuriser l'écosystème tout en attirant les acteurs technologiques.

À cela s'ajoutent une fiscalité compétitive (*flat tax* de 30 % sur les plus-values) et une implication active dans la conception de l'euro numérique, illustrant une approche qui conjugue prudence réglementaire et ambition économique.



Cabinet d'avocats à Paris, Lysias Partners (<https://www.lysias-avocats.com/>) est une structure professionnelle fondée par **Maître Jean-Pierre MIGNARD**. Son équipe a une pratique reconnue dans les domaines suivants :

- * Droit pénal des affaires et régulation
- * Contentieux international
- * Droit du numérique et des médias
- * Droit constitutionnel, public et environnemental

Le cabinet est anglophone.

Le cabinet est constitué d'une équipe pluridisciplinaire de très haut niveau toujours à votre écoute : avocats au barreau de Paris, docteurs et agrégés en droit, maîtres de conférences dans les Facultés de droit ou dans les Instituts d'Etudes Politiques. Ses membres publient régulièrement ouvrages et cahiers, et délivrent également des formations en droit du numérique et droit de la presse.

Lysias Partners offre son expertise de haut niveau et sa polyvalence.

Avocats Associés :

- **Jean-Pierre MIGNARD**, associé fondateur, avocat au Barreau de Paris, Docteur en droit pénal à l'Université Paris-I Panthéon-Sorbonne, enseignant à l'Ecole de droit de Sciences Po Paris, spécialisé en droit pénal des affaires, *ethics and compliance*, droit pénal international, droit de l'environnement et du climat, droit du numérique et de l'IA. Il est ancien membre du Comité Consultatif National d'Ethique.
- **Pierre-Emmanuel BLARD**, associé, avocat au Barreau de Paris, enseignant à l'Ecole de droit de Sciences Po Paris et à l'ESJ de Lille, apporte son expertise depuis 2010 en droit pénal dont le droit des personnes et le droit pénal des affaires, ainsi qu'en droit de la communication (presse et numérique) et en contentieux international.

- **Imrane GHERMI**, associé, avocat au Barreau de Paris, apporte son expertise en droit pénal et contentieux. Il intervient également en droit de la communication (presse et numérique). Il est titulaire d'un Master 2 en Droit des affaires de l'Université Paris-Est Créteil (UPEC-Paris XII).

Professeurs universitaires et consultants indépendants :

- **Manuel CHASTAGNARET**, consultant, est maître de conférences à l'Université Aix-Marseille (enseignant dans le cadre du Magistère Droit et Fiscalité de l'Entreprise et du Master II Droit Fiscal), membre du Centre d'Études Fiscales et Financières de l'Université Aix-Marseille et de la Société Française de Finances Publiques.
- **Luca d'AMBROSIO**, consultant, Docteur en droit, est avocat au barreau de Rome. Il apporte son expertise en droit pénal des affaires et de l'Union européenne, en éthique et conformité ainsi qu'en droit économique de l'environnement.
- **Sébastien DENAJA**, consultant, est Docteur en droit public, maître de conférences à la faculté de droit de Toulouse, ancien député de l'Hérault.
- **Pascale IDOUX**, consultante, est Professeur de droit public à l'Université de Montpellier et y codirige un magistère de droit public des affaires, spécialisée en droit public économique, en droit des procédures administratives et en droit des communications électroniques.
- **Xavier MAGNON**, consultant, est Professeur agrégé de droit public à l'Université Toulouse I Capitole et enseigne le droit constitutionnel, les libertés fondamentales et la théorie du droit.
- **Francesco MARTUCCI**, consultant, est Professeur agrégé de droit public. Il apporte son expertise sur les questions de droit de l'Union européenne et de finances publiques.
- **Maurice KAMTO**, consultant, est avocat au barreau de Paris, Professeur agrégé de droit public, ancien Ministre délégué à la justice du Cameroun, membre de la société française de droit international et de la commission de droit international des Nations Unies. Il intervient dans des dossiers d'arbitrage international.

- **Béligh NABLI**, consultant, est Professeur de droit public à l'Université Paris-Est Créteil (UPEC-Paris XII). Il apporte son expertise en droit public, droit européen et droit international.
- **Kamel EL HILALI**, consultant, est Docteur en droit public de l'Université Paris-II Panthéon-Assas et chercheur associé à l'*Information Society Project* de Yale Law School. Il intervient sur les questions de droit du numérique.

OMONIA PARTNERS – Groupement d'Intérêt Economique (GIE) :

- En partenariat avec le cabinet d'avocats **SYGNA PARTNERS**

DIKAIOMA – Groupement transnational d'avocats :

- **Panagiotis CHRISTOPOULOS**, *Avocat au barreau d'Athènes*
- **Luca d'AMBROSIO**, *Avocat au barreau de Rome*

Convention de correspondance organique internationale :

- **Mohamed Yousuf AL HAIDOUS**, *Avocat au barreau du Qatar*

Lysias Partners s'attache à la construction de relations de partenariats solides et durables avec ses clients.

Liste des *Cahiers Lysias* parus :

- Régulation & Libertés numériques
- Ethiques & Affaires
- Discours de Me Jean-Pierre Mignard au « Legal Business Forum 2023 » d'Alger
- La loi Sapin II – Prolégomènes d'une justice négocié
- Intelligence Artificielle, un nouvel horizon
- Les enjeux de la compensation écologique
- Climats et numérique, droits humains et économie - L'indispensable résilience de l'Afrique
- Le droit des drones
- Géopolitique du droit : l'Europe face au repli national
- Europe/Etats-Unis : droit et guerre commerciale
- Crise climatique et crise assurantielle : pour un droit universel à l'assurance

**Cryptoactifs, cryptomonnaies :
enjeux juridiques et géopolitiques**

Mars 2026 ©

**LES CAHIERS LYSIAS SOCIETE D'EDITION
ELECTRONIQUE**

Société à responsabilité limitée au capital de 100,00 €

Siège social :

20, quai de la Mégisserie

75001 Paris

532 825 114 R.C.S. Paris

Directeur de la publication : Béligh NABLI

www.lysias-avocats.com