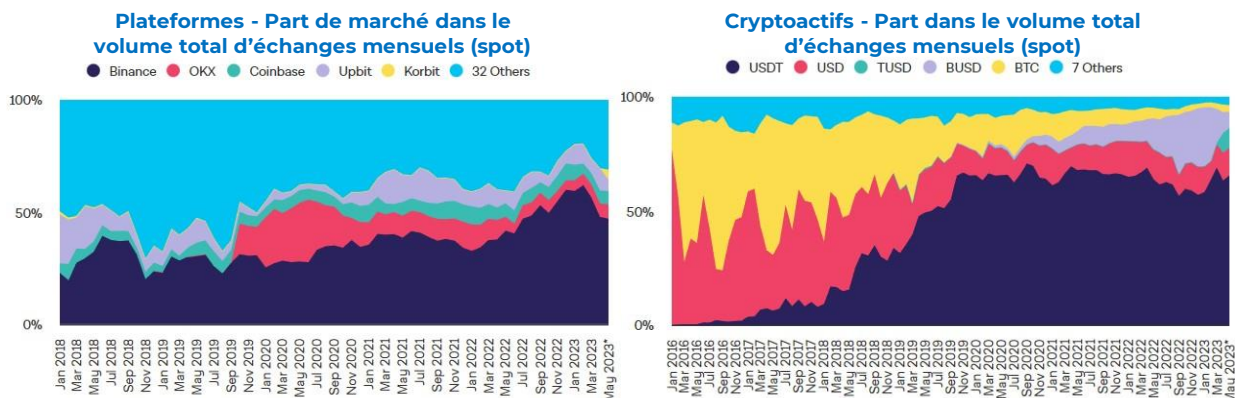


1<sup>er</sup> septembre 2023

## Marché des cryptoactifs : comment la régulation évolue et peut répondre aux difficultés récentes du secteur ?

Concentration des plateformes d'échange (gauche) et hégémonie des stablecoins (droite)



Source : The Block

- **Dans une première étude consacrée aux cryptoactifs, nous avons proposé une présentation de ce marché. Dans cette seconde étude, nous proposons un état des lieux des initiatives en termes de régulation et de supervision du marché des cryptoactifs, au regard notamment des faillites et difficultés rencontrées par ce marché depuis 2022.**
- **Le marché des cryptoactifs a en effet connu plusieurs épisodes de faillites et de difficultés, en particulier dans le courant de l'année 2022 :**
  - **Les stablecoins, qui ont pour vocation de conserver une parité unitaire avec une monnaie physique comme le dollar ou l'euro, possèdent une place centrale dans le secteur des cryptoactifs en étant présents dans la quasi-totalité des échanges. Or, des épisodes de désancrage de ces stablecoins avec le dollar ont été observés ;**
  - **Dans le même temps, les plateformes d'échanges de cryptoactifs, qui concentraient 97 % des échanges du marché en 2022, restent fragiles financièrement et peu régulés. La faillite de FTX en novembre 2022, l'une des principales plateformes d'échanges de cryptoactifs, et la déstabilisation du secteur qui a suivi illustrent l'importance de ces plateformes et la nécessité de leur régulation ;**
  - **D'autres enjeux peuvent être cités : la forte volatilité du prix de ces actifs, le risque cyber ou encore le manque de transparence sur les nouveaux projets crypto.**
- **Au niveau de l'Union européenne (UE) le règlement Markets in Crypto-Assets (MiCA), prévu pour une entrée en application en 2024, établit un ensemble unifié de réglementations pour le marché des cryptoactifs auquel devront se soumettre les États membres. L'UE apparaît à ce stade pionnière en termes de réglementation, notamment au regard des Etats-Unis (débat en cours) et de la Chine (interdiction depuis 2021).**
- **Enfin, le Comité de Bâle a défini des premières normes relatives au traitement prudentiel des expositions des banques aux cryptoactifs, afin limiter des risques éventuels de contagion entre le marché des cryptoactifs et le système financier.**

Corentin Ponton

Dans une première étude consacrée aux cryptoactifs, nous avons proposé à une présentation de ce marché. Dans cette seconde étude, nous proposons un état des lieux des initiatives en termes de régulation et de supervision du marché des cryptoactifs, au regard notamment des faillites et difficultés rencontrées par ce marché en 2022. De nombreux pays ont en effet accéléré les travaux réglementaires sur les cryptoactifs au sein de leur juridiction.

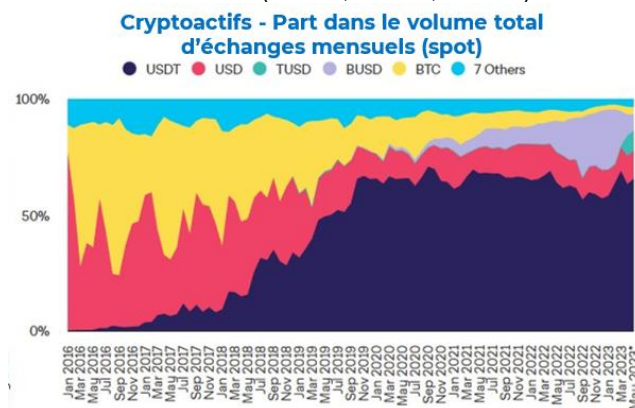
- ❖ Le marché des cryptoactifs a connu plusieurs épisodes de faillites et de difficultés, en particulier dans le courant de l'année 2022.

**Le marché des cryptoactifs, apparu en 2008 avec la création du Bitcoin<sup>1</sup>, demeure peu structuré, faiblement régulé et très volatil.** Les activités de cryptoactifs génèrent des risques comparables à ceux des services financiers traditionnels, notamment les risques de crédit, de liquidité et de marché. Cependant, elles ne bénéficient pas à ce stade des mêmes garde-fous réglementaires qui visent à fixer une limite à ces risques et à veiller à ce qu'ils soient correctement identifiés, suivis et gérés. Les faillites et difficultés rencontrées par les acteurs de ce secteur au cours de l'année 2022 sont à ce titre révélatrices de ce manque de régulation : en particulier, cette année a mis en lumière le rôle central qu'occupent les *stablecoins* dans ce marché et le risque systémique que représentent les plateformes d'échanges de cryptoactifs, que nous allons analyser plus bas. D'autres éléments peuvent aussi être notés : la forte volatilité du prix de ces actifs (baisse du marché de 60 % en 2022), le risque cyber important (3,8 Md\$ de cryptoactifs volés en 2022 d'après Chainalysis) ou encore le manque de transparence sur les nouveaux projets de cryptoactifs (24 % des nouveaux cryptoactifs lancés en 2022 présenteraient des caractéristiques de fraude d'après Chainalysis).

- **Fragilisation des *stablecoins*, rouage essentiel du marché crypto**

**Pour rappel, ces cryptoactifs ont pour vocation de conserver une parité unitaire avec une monnaie physique comme le dollar ou l'euro.** Ils servent de socle au marché des cryptoactifs. Ils permettent en effet de réaliser la plupart des transactions en cryptoactifs : pour des raisons de liquidité et de volumes, les investisseurs utilisent quasi-systématiquement des paires comprenant un *stablecoin* pour réaliser leurs transactions d'un cryptoactif à un autre<sup>2</sup>. Aussi, la plupart des cryptoactifs sont cotés en fonction du dollar, et l'utilisation des *stablecoins* permet de profiter de la stabilité du dollar tout en conservant ses actifs sur la *blockchain*<sup>3</sup>. **Début 2023, la quasi-totalité des échanges de cryptoactifs sur les principales plateformes se faisaient avec la présence d'un *stablecoin* (cf. graphique 1). Alors qu'il représentait environ 50 % des transactions en 2016, le dollar n'en représente qu'à peine 10 % début 2023.**

**Graphique 1 :** Prédominance des *stablecoins* (USDT, TUSD, BUSD) dans les échanges de cryptoactifs.



Source : The Block

<sup>1</sup> Voir notre précédent rebond sur les cryptoactifs pour une présentation plus large du fonctionnement de la blockchain et de faits stylisés sur ce marché : [Marché des cryptoactifs : de quoi parle-t-on ?](#).

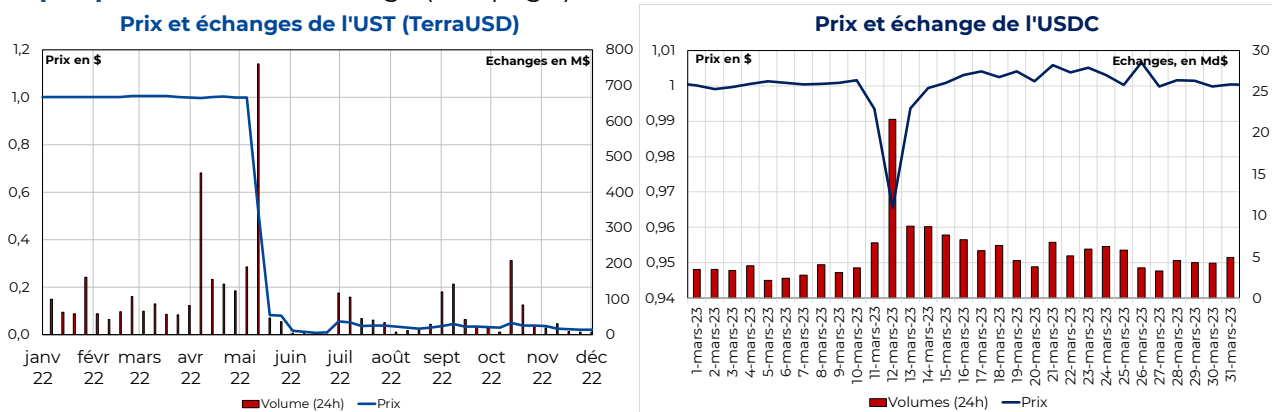
<sup>2</sup> Par exemple BTC/USDT puis USDT/ETH. En effet, les paires d'échange ne comprenant pas de *stablecoin* (par exemple BTC/ETH) sont généralement peu liquides et il est préférable de passer par une paire comprenant un *stablecoin* afin de bénéficier d'un carnet d'ordre plus liquide et éviter des spreads trop importants.

<sup>3</sup> Le passage de la monnaie fiduciaire aux cryptoactifs (« *on ramp* ») et inversement (« *off ramp* ») engendre des frais.

**Or, depuis le début de l'année 2022, le marché des cryptoactifs a donné lieu à d'importants mouvements de désancrage de *stablecoins* :**

- Cas de l'UST (mai 2022) : Ce *stablecoin*, du fait de sa conception, est désigné comme « algorithmique ». Contrairement à la plupart des *stablecoins* (comme USDT ou USDC) dont la parité est assurée par une société émettrice qui la garantit au travers de réserves de liquidités, l'UST est décentralisé. Un algorithme est chargé d'assurer la parité avec le dollar en réduisant ou augmentant l'offre de *stablecoins* en circulation<sup>4</sup>. Début mai 2022, le *stablecoin* UST fait partie du Top 10 des cryptoactifs les plus valorisés, à 19 Md\$ soit 19 Mds d'UST en circulation, et représente le 3<sup>e</sup> *stablecoin* du marché. À la suite d'un contexte économique et géopolitique tendu, le marché des cryptoactifs baisse fortement début mai 2022. Pour se couvrir de cette baisse, beaucoup de détenteurs d'UST vendent leurs *stablecoins*. Face à cette abondance soudaine et massive d'offre d'UST sur le marché, l'algorithme de l'UST n'a pas le temps de réagir pour inverser la tendance ce qui entraîne une diminution de la valeur de l'UST. À partir du 7 mai 2022, l'UST perd ainsi sa parité avec le dollar : le 14 mai, il ne vaut plus que 0,1 \$ et sa capitalisation passe ainsi de 19 Md\$ à 1,4 Md\$ en l'espace d'une semaine (cf. graphique 2). La chute de l'UST et plus globalement de la *blockchain* TerraLuna a entraîné plusieurs faillites dans le secteur : c'est le cas de la plateforme de placements et de prêts Celsius, qui gérait 11,8 Md\$ d'actifs pour 1,7 million d'utilisateurs, ou encore du fonds d'investissement *Three Arrows Capital* (3AC) qui gérait environ 10 Md\$ d'actifs ;
- Cas de l'USDC (mars 2023) : Ce *stablecoin* est entièrement adossé à des réserves de liquidités et des bons du Trésor américain à court terme, et est censé être remboursable dans une proportion de 1 pour 1. Lorsqu'un utilisateur convertit un dollar en USDC, cette réserve s'accroît du montant équivalent. A l'inverse, l'USDC est détruit lorsque l'utilisateur le reconvertit en dollar et la réserve diminue du montant équivalent pour rembourser l'utilisateur. Début mars, la société Circle, qui gère le *stablecoin* USDC, a indiqué que la Silicon Valley Bank (SVB) était l'un de ses six partenaires bancaires. Cette exposition s'élevait à 3,3 Md\$ sur 40 Md\$ de réserves USDC, soit 8 % des réserves totales de l'USDC et 30 % des réserves en *cash* immédiatement disponibles. Face au manque de transparence initial de l'émetteur Circle concernant son exposition à SVB et face au risque lié à la faillite de la banque sur les réserves de Circle, les investisseurs se sont empressés de vendre leurs avoirs en USDC, en les échangeant contre des *stablecoins* alternatifs ou contre du dollar. En moins de 24h, 2,34 Md\$ d'USDC ont été vendus, nécessitant d'importants rachats pour Circle. Cette fuite des dépôts inédite et le manque de liquidités sur les marchés n'a pas permis à Circle d'assurer la parité de l'USDC avec le dollar, qui s'est désancré pendant plusieurs jours en chutant jusqu'à 0,88 \$ (cf. graphique 3). Les difficultés de l'USDC se sont propagées à d'autres *stablecoins* (Frax et DAI notamment) et ont impacté de nombreux échanges décentralisés reposant sur l'utilisation de l'USDC.

**Graphiques 2 et 3 : Désancrage (« Depeg ») des *stablecoins* UST et USDC face au dollar.**



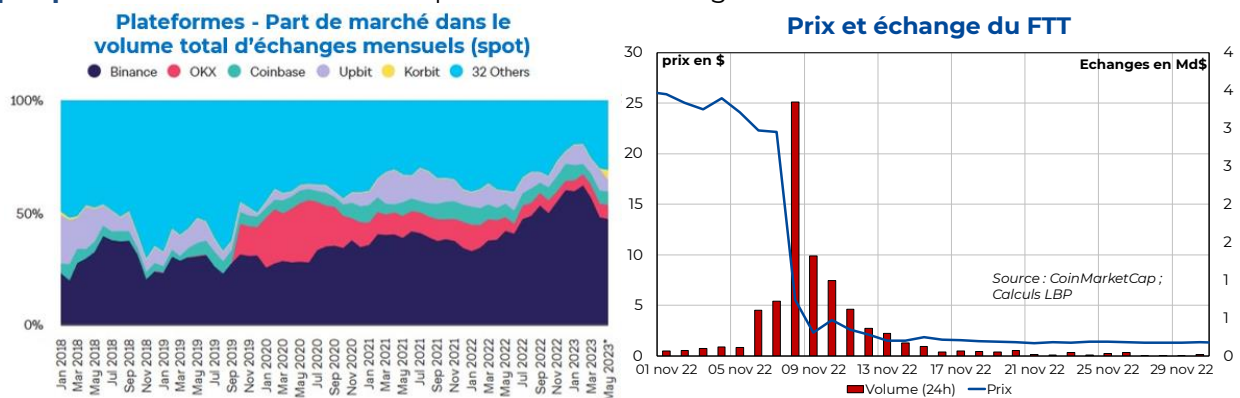
<sup>4</sup> Dans le cas de l'UST : l'UST maintient son prix indexé avec le dollar grâce à la crypto LUNA, le coin de la blockchain Terra. Lorsque le prix de l'UST est inférieur à un dollar, soit son point d'équilibre, une partie des UST en circulation est échangée en crypto LUNA via un mécanisme d'incitation. Cette transformation conduit à la suppression d'UST au sein du marché, faisant ainsi augmenter naturellement la valeur du *stablecoin*, due à la réduction de son offre.

Ces deux épisodes mettent en lumière la place centrale qu'occupent les *stablecoins* et leur risque systémique au sein du marché des cryptoactifs. Or, un manque de transparence a longtemps existé autour de la gestion de ces *stablecoins* par leurs sociétés émettrices, que ce soit sur la nature de leurs réserves pour les *stablecoins* traditionnels ou sur les limites de leur mécanisme de stabilisation pour les *stablecoins* algorithmiques. Depuis ces épisodes, les investisseurs sont davantage exigeants quant à la solidité financière de ces émetteurs et des preuves de réserves sont régulièrement publiées. C'est notamment le cas de la société Circle – qui gère l'USDC – qui s'est associée avec le cabinet Deloitte et réalise des audits mensuels<sup>5</sup>. Toutefois, ces preuves de réserves restent dépendantes du bon vouloir des sociétés émettrices et ne sont pas standardisées au sein du secteur. Enfin, l'absence de tout recours juridique constitue également une préoccupation, car de nombreux pays n'ont pas encore adopté un cadre juridique, dédié ou non, pour réguler l'activité d'émission de *stablecoins*.

- **Difficulté de plusieurs plateformes d'échange, qui centralisent une part importante des flux du marché**

**Les échanges de cryptoactifs se réalisent massivement sur des plateformes d'échange centralisées : celles-ci représentaient 97 % des volumes d'échange du marché en 2022**, seulement 3 % des échanges étant effectués de manière décentralisée. Ces plateformes sont également très concentrées : les 10 principales plateformes d'échange de cryptoactifs représentaient 90 % des échanges en 2022. Parmi elles, la plateforme Binance est très dominante (cf. graphique 4), avec une part de marché de 58 % des volumes d'échange *spot* en 2022 et 59 % des échanges de produits dérivés. Cela représente des volumes d'échange quotidien de 65 Md\$ en moyenne en 2022. **Alors que l'émission de cryptoactifs se base sur la technologie *blockchain* le plus souvent décentralisée, leur échange se fait essentiellement sur des plateformes centralisées par soucis de simplicité et de liquidité, à la manière des actifs traditionnels (bourses d'actions, de matières premières, etc.).**

**Graphiques 4 et 5 :** Dominance des plateformes d'échange et chute de FTX.



**Parmi ces plateformes, FTX a fait faillite en novembre 2022.** Cette plateforme d'échange captait environ 8 % des volumes d'échange du marché en 2022 et émettait son propre cryptoactif nommé FTT, offrant des avantages sur la plateforme en cas de détention. La plateforme faisait partie d'un groupement d'entreprises comprenant un fonds d'investissement spéculatif en cryptoactifs nommé *Alameda Research*, qui aurait réalisé d'importantes pertes au printemps 2022. Or, début novembre 2022, un média spécialisé<sup>6</sup> révèle que le fond *Alameda Research* détiendrait 73 % des réserves du FTT, le jeton de la plateforme FTX, et que son bilan serait lui-même majoritairement composé de ce jeton, rendant les deux entreprises très dépendantes. Aussi, le Wall Street Journal révèle que FTX aurait prêté à *Alameda Research* plus de la moitié des fonds de ses clients. Ces annonces ont précédé la chute du FTT (cf. Graphique 5) et la suspension des retraits des fonds par la plateforme FTX. Après ces

<sup>5</sup> . Ainsi, fin juin 2023, la société Circle indiquait détenir 27,43 Md\$ de réserves pour 27,38 Md d'USDC en circulation, dont 2,0 Md\$ de cash immédiatement disponible et 22,8 Md\$ en bons du Trésor américain. <https://www.circle.com/en/transparency> ; [2023 USDC\\_Circle Examination Report June 2023.pdf](https://www.circle.com/en/transparency/2023-USDC-Circle-Examination-Report-June-2023.pdf)

<sup>6</sup> <https://www.coindesk.com/business/2022/11/02/divisions-in-sam-bankman-frieds-crypto-empire-blur-on-his-trading-titan-alamedas-balance-sheet/>

révélations FTX International, l'entreprise comprenant FTX et *Alameda Research*, s'est déclarée en faillite. **Cette faillite s'est propagée à d'autres acteurs du secteur** dont la plateforme *BlockFi* qui s'est déclarée en faillite le 28 novembre 2022, après avoir emprunté 275 M\$ à FTX sous forme de FTT.

**En raison du détournement illégal des fonds des utilisateurs par FTX, la transparence des actifs de réserve sur les bourses centralisées est devenue une préoccupation majeure pour les investisseurs.** De nombreuses plateformes d'échange ont réagi en publiant des preuves de leurs réserves et/ou des audits d'institutions tierces, afin d'éviter des phénomènes de perte de confiance et de « *bank run* » à la suite de l'affaire FTX. Toutefois, ces publications restent parfois limitées et dépendantes du bon vouloir de chaque plateforme.

### ❖ **La France et l'Europe se dotent progressivement d'un cadre réglementaire plus clair pour réguler le marché des cryptoactifs**

La plupart des grandes économies mondiales ont développé, ou sont en train d'adopter, un environnement réglementaire autour des cryptoactifs (voir Encadré ci-dessous pour une synthèse des avancées en dehors de l'UE). **Au niveau de l'Union européenne le règlement *Markets in Crypto-Assets (MiCA)*<sup>7</sup>, prévu pour une entrée en application en 2024, établit un cadre réglementaire pour le marché des cryptoactifs et a pour but de fixer un ensemble unifié de lois et de réglementations auquel devront se soumettre tous les États membres de l'UE<sup>8</sup>. Le Règlement MiCA a notamment pour objectifs :**

- D'assurer la sécurité juridique des marchés des cryptoactifs pour leur permettre de se développer ;
- De soutenir l'innovation et la concurrence loyale pour promouvoir le développement des cryptoactifs et une utilisation plus large de la technologie des registres distribués (DLT) ;
- De protéger correctement les consommateurs, les investisseurs et l'intégrité du marché.

Afin de répondre à ces objectifs, le règlement MiCA instaure un cadre réglementaire portant notamment sur (i) les prestataires de services ; (ii) les émetteurs de cryptoactifs, avec un traitement spécifique des *stablecoins*.

#### ➤ ***Les prestataires de services***

**Les entités qui fournissent des services sur cryptoactifs sont qualifiés de prestataires de services sur cryptoactifs (CASP) avec le règlement MiCA.** Ces prestataires de services doivent être autorisés à fournir des services sur cryptoactifs. Certains critères doivent ainsi être remplis par les prestataires de services sollicitant l'autorisation de bénéficier d'un passeport européen. Les candidats devront entre autres fournir : un programme d'activité, des garanties prudentielles, une description du dispositif de gouvernance, une preuve d'honorabilité des membres de l'organe de direction du candidat, une procédure LCB-FT, un plan de continuité des services, la documentation techniques des systèmes TIC et des dispositifs de cybersécurité.

**Pour les prestataires de services, l'instauration de MiCA permettra de faire face un seul cadre réglementaire au sein de l'UE** réduisant les différentes démarches à réaliser et apportant davantage de visibilité à ces acteurs.

#### ➤ ***Les émetteurs de cryptoactifs, avec le cas spécifique des stablecoins***

**Les émetteurs de cryptoactifs relevant du règlement MiCA seront soumis à plusieurs obligations.** Parmi celles-ci : la publication d'un livre blanc présentant des informations minimales à rendre publiques ; la nécessité d'être autorisé à émettre des cryptoactifs ; le respect de certaines règles prudentielles lors de la commercialisation de cryptoactifs ; l'obligation d'agir avec honnêteté, loyauté

---

<sup>7</sup> Journal officiel de l'Union européenne du 9 juin 2023. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=OJ:L:2023:150:FULL>

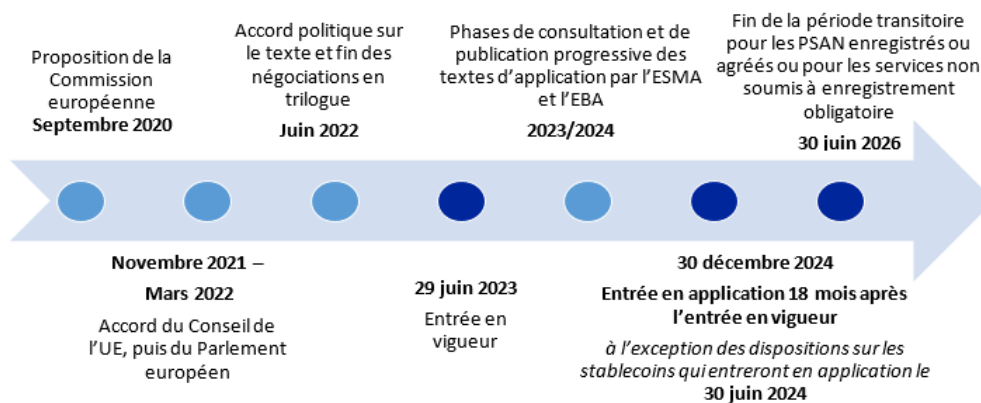
<sup>8</sup> Le règlement Mica est par ailleurs complété par le TFR (*Transfer of Funds Regulation*) qui vise à imposer un standard de lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme, en y intégrant les cryptoactifs.

et professionnalisme vis-à-vis des détenteurs de cryptoactifs ; et des droits pour le consommateur, notamment en termes de rétractation.

**Le cas des stablecoins, dont nous avons vu précédemment les risques inhérents, est traité spécifiquement dans la réglementation MiCA.** Ainsi, les émetteurs de ces actifs devront constituer une réserve liquide de ratio 1/1, soit une collatéralisation obligatoire de 100 % pour chaque stablecoin émis. Chaque détenteur de stablecoins pourra se faire rembourser à tout moment et gratuitement par l'émetteur. Aussi, les stablecoins seront supervisés par l'autorité bancaire européenne (EBA) et l'émetteur devra être présent dans l'Union européenne. Enfin, MiCA instaure un plafond de 200 M€ sur les transactions quotidiennes pour les stablecoins (hors échanges boursiers), afin d'éviter les effets de concurrence que pourraient avoir ces stablecoins, libellés en dollar pour la plupart, avec l'Euro.

**Le règlement MiCA a été publié au Journal officiel de l'Union européenne le vendredi 9 juin 2023 et son entrée en vigueur a eu lieu le 29 juin 2023.** Le règlement MiCA sera applicable à partir du 30 décembre 2024, à l'exception des dispositions sur les stablecoins qui entreront en application dès le 30 juin 2024. En outre, l'Autorité bancaire européenne (EBA) et l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA) devront publier d'ici-là des textes d'application de second niveau qui viendront préciser la mise en œuvre de certaines dispositions du règlement MiCA. Le cadre harmonisé européen viendra remplacer les cadres nationaux mis en place pour régir les cryptoactifs. **La France s'était par exemple déjà dotée d'un cadre réglementaire national, sur lequel le règlement européen MiCA s'est largement inspiré.** Il avait notamment instauré le PSAN, un agrément similaire à celui instauré par le règlement MiCA, et qui lui laissera donc sa place après une période de transition de 18 mois.

**Schéma 1 :** Calendrier d'application du règlement MiCA (source : AMF)



**Enfin, certains champs du marché des cryptoactifs ne sont pas directement couverts par MiCA et devront faire l'objet de futures réglementations.** On peut par exemple citer le cas des NFT (Non Fongible Token), des cryptoactifs uniques souvent mobilisés pour les œuvres d'art numériques, ou encore la finance décentralisée (DeFi).

#### **Encadré : Où en est-on dans les autres pays ?**

*L'interdiction pure et simple des activités liées aux cryptoactifs n'est pas la solution adoptée par la plupart des pays, à l'exception notable de la Chine qui interdit toute transaction en cryptoactif depuis 2021.*

**Certains pays (comme l'UE, le Japon et la Suisse) ont modifié ou complété la législation couvrant les cryptoactifs et leurs prestataires de services, tandis que d'autres (notamment le Royaume-Uni et les États-Unis) en sont au stade de la rédaction.** A l'inverse de l'UE, les États-Unis n'ont en effet pas adopté à ce stade de réglementation claire et encadrante pour le marché des cryptoactifs. Toutefois, les États-Unis ont publié en septembre 2022 une feuille de route de la future réglementation du marché, visant à protéger les investisseurs et à encadrer le marché et ses acteurs principaux, et plusieurs projets de loi sont en cours d'examen au Congrès. Enfin, il existe un débat sur l'autorité de surveillance et de réglementation en charge des cryptoactifs entre la SEC et la CFTC.

**En outre, à l'échelle internationale, plusieurs institutions réfléchissent à la réglementation des cryptoactifs.** Fin mai 2023, l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV), l'organisme mondial de

normalisation des marchés des valeurs mobilières, a lancé une consultation sur la réglementation et la surveillance des cryptos. L'un des objectifs poursuivis par l'OICV est de « promouvoir une plus grande cohérence dans la manière dont ses membres abordent la réglementation et la surveillance des activités liées aux cryptoactifs, compte tenu de la nature transfrontalière des marchés, des risques d'arbitrage réglementaire et du risque important de préjudice auquel les investisseurs de détail continuent d'être exposés ». Cette position rejoint celle du FMI, qui appelle à une réponse mondiale qui soit 1) coordonnée, afin de combler les lacunes réglementaires qui découlent des émissions trans-sectorielles et transfrontalières par nature et de garantir des conditions de concurrence équitables ; 2) cohérente, afin de s'aligner sur les principales approches réglementaires dans tout le spectre des activités et des risques ; et 3) complète, afin de couvrir tous les acteurs et tous les aspects de l'écosystème cryptographique. Enfin, en matière fiscale, le G20 a mandaté en avril 2021 l'OCDE pour élaborer un cadre prévoyant l'échange automatique d'informations fiscales sur les cryptoactifs.

**Enfin, le cas du Salvador est particulier dans la mesure où le pays a fait le choix d'adopter le Bitcoin comme monnaie officielle, en plus du dollar américain (le pays ne possède plus sa propre monnaie).** Pour le pays, le but de cette adoption était (i) de limiter sa dépendance au dollar ; (ii) de faciliter les transferts de fonds (« rémittances ») des expatriés, qui représentaient 6 Md\$ en 2020 soit 23 % du PIB, et dont les frais sont très élevés, de l'ordre de 400 M\$ ; (iii) d'améliorer la financiarisation des salvadoriens, via l'offre de service de portefeuille numérique sur smartphone. Le bilan de cette adoption est à ce stade limité. D'une part, les envois d'argent de la diaspora salvadorienne restent majoritairement libellés en dollar (seul 1,6 % d'entre eux seraient réalisés en Bitcoin d'après la banque centrale). D'autre part, seulement 5 % des ventes dans le pays seraient réalisées en Bitcoin et le portefeuille numérique Chivo mis en place par le gouvernement ne serait que peu utilisé par les Salvadoriens, malgré des incitations (30 \$ en Bitcoin offert à l'inscription, réduction sur le carburant).

❖ **Enfin, une attention particulière est donnée au secteur bancaire, visant à limiter l'exposition des banques aux cryptoactifs.**

**A la fin 2021, au niveau mondial, l'exposition totale aux cryptoactifs déclarée par les banques s'élevait à environ 9,4 Md€ selon la Banque des règlements internationaux<sup>9</sup>.** En termes relatifs, ces expositions ne représentent que 0,05 % des expositions totales des banques déclarant des expositions aux cryptoactifs et 0,01 % du total des expositions des banques incluses dans l'exercice de surveillance de Bâle III. Toutefois, les expositions aux cryptoactifs sont réparties de manière inégale entre les banques déclarantes, deux banques représentant plus de la moitié des expositions totales aux cryptoactifs. Quatre autres banques représentent un peu moins de 40 % des expositions restantes. Par exemple, les faillites récentes de SVB et Signature Bank aux Etats-Unis ont révélé un lien étroit<sup>10</sup> de ces deux banques au marché des cryptoactifs.

**Afin de limiter les risques de contagion entre marché des cryptoactifs et secteur bancaire, le Comité de Bâle a ainsi publié fin 2022 des normes prudentielles mondiales concernant l'exposition des banques aux cryptoactifs<sup>11</sup>.** Ces règles constitueront une section du dernier volet de l'accord Bâle III qui entrera en vigueur en 2025. En particulier :

- Aucune exigence additionnelle en capital ne sera requise pour les banques qui assurent uniquement une activité de conservation de cryptoactifs pour le compte de leurs clients.
- Une distinction doit être faite entre deux catégories : d'une part, les *stablecoins*, et d'autre part, les cryptomonnaies natives comme le Bitcoin ou l'Ether.
  - Pour les *stablecoins* et les cryptos basés sur des actifs physiques, il n'y a pas d'exigence de réserve supplémentaire. Toutefois, seuls les *stablecoins* émis par des entités supervisées et réglementées seront admis dans cette catégorie. Enfin, les RWA – le niveau minimum de fonds propres réglementaires qu'une banque doit conserver pour faire face à des pertes imprévues – pourra être réhaussé dans le cas où une banque détiendrait des *stablecoins* dont l'infrastructure est jugée trop faible ;
  - Dans le cas des autres cryptoactifs, une réserve de capital conservatrice de la valeur de l'actif (à définir mais certainement proche de 100 %) sera requise si la banque les détient en propre. En outre, l'exposition totale d'une banque aux cryptoactifs de ce groupe devrait généralement être inférieure à 1 % et ne doit pas dépasser 2 % de ses fonds propres de catégorie 1 (exigences supplémentaires en cas d'exposition comprise entre 1 et 2 %).

<sup>9</sup> "Banks' exposures to cryptoassets", Basel III Monitoring Report September 2022.

<sup>10</sup> [Mauvaise nouvelle : la faillite de SVB a rendu instable une crypto censée être... très stable - Numerama](#)

<sup>11</sup> "Prudential treatment of cryptoasset exposures", Basel Committee on Banking Supervision December 2022.

\*\*\*\*\*

**Direction finance et stratégie – Direction des études économiques :**

**[Ouvrir ce lien pour s'abonner](#)**

Les analyses et prévisions qui figurent dans ce document sont celles du service des Etudes Economiques de La Banque Postale. Bien que ces informations soient établies à partir de sources considérées comme fiables, elles ne sont toutefois communiquées qu'à titre indicatif. La Banque Postale ne saurait donc encourir aucune responsabilité du fait de l'utilisation de ces informations ou des décisions qui pourraient être prises sur la base de celles-ci. Il vous appartient de vérifier la pertinence de ces informations et d'en faire un usage adéquat.