

# Rapport semestriel de 2025

JUILLET 2025



# Sommaire

01 / Points clés à retenir	5
02 / Vue d'ensemble	9
03 / Macroéconomie et marchés	11
3.1. L'échiquier macroéconomique au premier semestre 2025 : entre divergences et incertitudes	11
Performances économiques mondiales	12
Diminution des chiffres de l'emploi aux États-Unis et baisse inattendue des prix	14
Incertitude sur le marché obligataire et dans les politiques budgétaires	16
Position actuelle du cycle macroéconomique	18
Position dans le cycle actuel : en plein décalage avant le renouveau	19
3.2. Politiques des banques centrales et vague de liquidité	20
3.3. Chocs géopolitiques et sentiment du marché : évolution du rôle des cryptomonnaies	22
Une guerre commerciale de courte durée ?	22
Un monde multipolaire, et un moteur pour les crypto-actifs sur le long terme	25
04 / Bitcoin	27
4.1. Indicateurs clés	27
Dominance du bitcoin	28
Performances par rapport aux actifs classiques	29
ETF Spot	31
4.2. Adoption du BTC par les entreprises	33
4.3. Écosystème Bitcoin	34
Évolutivité	34
BTCFi	35
Actifs natifs et normes de tokens	37
Mineurs et VME émergente	40
Voies de développement	41
05 / Couche de protocoles	42
5.1. Ethereum	43
Nouvelle phase de demande institutionnelle d'ETH	44
Mise à niveau Pectra	45
Restructuration et orientation stratégiques	49
Fusaka d'ici la fin de l'année	51
Couche 2	52
5.2. Solana	59
Activité soutenue dans la DeFi	61
Applications grand public et cas d'utilisation concrets	62
Adoption de la TradFi et élan institutionnel	63
Résilience du réseau et préparation à l'arrivée de Firedancer	64
5.3. BNB Chain	65
Révolution dans la DeFi	65
Augmentation des incitations des écosystèmes	66
Montée en puissance des meme coins, des actifs réels et de l'IA	67

Sécurité et atténuation de la VME	68
opBNB (mise à l'échelle du réseau)	68
BNB Greenfield (couche de données)	69
Pascal, Lorentz et Maxwell (mises à niveau majeures)	70
5.4. Autres	71
Avalanche	71
Sui	72
Tron	72
Cardano	73
The Open Network (TON)	73
06 / Finance décentralisée	75
6.1. Vue d'ensemble	75
Tendances et enjeux clés	76
6.2. Pleins feux sur les sous-secteurs	78
Plateformes d'échange décentralisées : volumes record et évolutions du marché	79
Nouveaux sommets pour les prêts grâce à la demande institutionnelle	83
Économie du staking : restaking et dérivés liquides	85
Actifs réels, des passerelles de plus en plus populaires vers la finance traditionnelle	87
Nouveautés révolutionnaires du côté des marchés prédictifs	90
6.3. Vision des catalyseurs et des risques potentiels	94
07 / Stablecoins	95
7.1. Vue d'ensemble	95
7.2. Duopole	98
USDT (Tether)	99
Puissance financière	101
Infrastructure : lancement de Plasma	102
USDC (Circle)	102
Offre publique initiale historique	105
Expansion du marché et des produits	106
Avantage réglementaire et croissance soutenue par la conformité	106
7.3. Actualités institutionnelles importantes et démocratisation des stablecoins	107
Secteur bancaire : tokens de dépôt et règlement interbancaire	107
Géants de la grande distribution : les stablecoins révolutionnent les paiements	107
Infrastructure et distribution de la fintech et des processeurs de paiement	108
7.4. Réglementation des stablecoins : la clarté juridique est source de légitimité	108
GENIUS Act (États-Unis)	109
MiCA (Europe)	109
Asie et autres juridictions	110
Implications stratégiques : une nouvelle ère de maturité pour les stablecoins	111
08 / Cryptos grand public	112
8.1. Portefeuilles et interfaces	112
Super-applications et néobanques du Web3	112
Binance Wallet	113
UR (Mante)	114
Abstraction de compte et expérience utilisateur avec les portefeuilles	114
8.2. Tokens non fongibles et jeux	116

NFT	116
Jeux	118
8.3. Réseaux sociaux, mode de vie et utilité	119
Protocoles sociaux décentralisés	119
8.4. Meme coins	120
\$TRUMP et \$MELANIA	120
PUMP.Fun	122
09 / Technologies de point	124
9.1 Intelligence artificielle	124
IA financière décentralisée (DeFAI)	124
La pile de DeFAI : couches de base et architecture	126
Protocole Virtuals : couche de coordination de l'IA	127
Wayfinder : outils de navigation pour les agents d'IA	128
À l'avenir	129
9.2. IA physique décentralisée (DePAI)	130
Les sept couches de la DePAI	130
Principaux moteurs technologiques	132
État du secteur de la robotique	132
NRN Agents : une plateforme d'agents d'IA	133
Xmaquina : démocratisation de l'accès à la robotique	134
Peaq : infrastructure de l'économie des machines	134
Prochaines tendances majeures	135
9.3. Science décentralisée (DeSci)	136
Principes clés de la DeSci	136
VitaDAO : recherche sur la longévité menée par la communauté	137
Bio Protocol : infrastructure biotechnologique ouverte	138
Molecule : financement décentralisé de la biotechnologie	138
LabDAO : coordonner les laboratoires sur la blockchain	138
Futurs défis de la DeSci	139
10 / Adoption institutionnelle	140
10.1. De l'adoption au déploiement	140
10.2. Tokenisation et actifs réels	142
Financement commercial tokenisé	142
Actions tokenisées	143
10.3. Paiements	145
11 / Réglementations et politiques	148
11.1. États-Unis : de la législation applicative à la clarté réglementaire	149
Nouvelle direction, nouvelle philosophie	149
Projets de loi historiques et avenues vers la clarté	150
Performances divergentes des actifs	151
11.2. Union européenne : cadre MiCA et frictions du marché	151
Réorganisation du marché des stablecoins	151
11.3. Asie : divergence des plaques tournantes et situation régionale	152
Hong Kong : approche favorable	152
Singapour : répression de l'arbitrage réglementaire	152
Autres juridictions importantes d'Asie	152

11.4. Efforts de coordination mondiale	153
12 / Orientations pour le second semestre 2025	154
13 / Références	160
14 / Nouveaux rapports de Binance Research	164
À propos de Binance Research	165
Ressources	167

# 01 / Points clés à retenir

- Après une croissance substantielle de 96,2 % en 2024, les marchés crypto ont légèrement augmenté tout au long du premier semestre 2025 avec une capitalisation totale en hausse de 1,99 % depuis le début de l'année. Le marché a perdu 18,61 % au premier trimestre pour ensuite remonter de 25,32 % au cours du deuxième trimestre, ce qui a mené à un modeste gain total pour les six premiers mois de l'année. Entre janvier et juillet 2025, les marchés ont été confrontés à une volatilité importante causée par les annonces des droits de douane et l'escalade des tensions géopolitiques.
- Les plus grandes économies et leurs banques centrales ont pris des chemins très différents lors du premier semestre 2025, ce qui a créé un environnement volatil mais riche en possibilités pour les crypto-actifs. Le contexte mondial s'est caractérisé par un ralentissement progressif de l'économie américaine et une atténuation imprévue de l'inflation, tandis que la Chine a défié toutes les attentes avec une forte croissance de 5,4 % de son PIB par rapport à l'année précédente au cours du premier trimestre, un chiffre qui reflète les répercussions positives de ses mesures de relance. Cette divergence économique a été amplifiée par une augmentation considérable de la liquidité : la masse monétaire combinée des États-Unis, de la Chine, de l'Europe et du Japon a augmenté de 5 500 milliards US\$, ce qui correspond à la plus forte hausse sur six mois recensée en quatre ans, principalement en raison de l'assouplissement des mesures monétaires hors celles de la Réserve fédérale américaine, qui a mis en pause la hausse des taux sans toutefois relâcher ses restrictions. La situation géopolitique dramatique, marquée par la guerre commerciale brève mais non moins intense entre les États-Unis et la Chine qui a fait exploser les droits de douane à 145 % avant que les tensions ne finissent par s'apaiser, a encore aggravé la complexité de la conjoncture. Dans ce contexte turbulent, le bitcoin a révélé sa nature évolutive en se comportant plus comme un actif à bêta élevée qu'une « valeur refuge ». Il a cependant enregistré un rendement impressionnant de +13 % depuis le début de l'année qui a surpassé la plupart des indices boursiers traditionnels. Nous voyons le cycle des cours du bitcoin comme un indicateur avancé du cycle de production mondiale sur une période allant de 8 à 12 mois, et il suggère que le second semestre 2025 pourrait s'accompagner de nouvelles possibilités.
- Les performances du bitcoin au cours du premier semestre 2025 illustrent sa maturation continue en tant qu'actif macroéconomique clé et grand favori des investisseurs institutionnels. Avec sa capitalisation toujours supérieure à 2 000 milliards US\$ et le pic de sa dominance du marché crypto à 65,1 % (son plus haut niveau depuis plus de quatre ans), le BTC reste l'un des actifs les plus performants au monde et offre des rendements très satisfaisants qui n'ont jamais chuté sous la barre des deux chiffres depuis le début de l'année, malgré la volatilité macroéconomique. Les ETF BTC Spot sont devenus un moteur structurel essentiel en attirant des flux institutionnels qui ne faiblissent pas et en remodelant de manière significative la dynamique du marché. Le taux d'adoption par les entreprises a lui aussi considérablement augmenté, et plus de 140 entreprises détiennent à elles toutes 848 100 BTC. La clarification de la réglementation et les règles comptables favorables ont renforcé la confiance en l'actif. Pendant ce temps, le modèle

économique du bitcoin évolue : les solutions d'évolutivité natives ont réalisé des progrès notables, et la finance décentralisée de Bitcoin (BTCFi) reste un cas d'utilisation sur la blockchain très prisé avec une valeur totale bloquée (TVL) toujours supérieure à 550 % par rapport à l'année précédente, même si les normes de tokens sur la blockchain ont enregistré un déclin de l'activité spéculative. Malgré une baisse de l'activité sur la blockchain de base et des frais de transaction, la sécurité du réseau et les taux de hachage restent satisfaisants et mettent en avant la résilience du réseau Bitcoin.

- Les principaux protocoles de couche 1 ont suivi des trajectoires de croissance différentes : l'Ethereum a maintenu sa domination malgré des pressions sur les prix grâce à des entrées de fonds institutionnels élevés, des mises à niveau réussies (par exemple, Pectra) et une activité de développement de premier plan. Solana a conservé un débit de transactions élevé, intéressé encore plus d'institutions et renforcé la fiabilité de son réseau avant le lancement de Firedancer. BNB Chain a enregistré un niveau d'activité record sur les plateformes d'échange décentralisées (DEX) et s'est étendue pour accueillir les meme coins, les actifs réels et les applications d'IA. Elle a aussi déployé des mises à niveau visant à améliorer ses performances (par exemple, Pascal et Maxwell). Pendant ce temps, Avalanche a accéléré l'adoption des sous-réseaux d'entreprise, Sui a plus que doublé sa TVL dans le domaine de la finance décentralisée (DeFi) et ses flux de stablecoins, Tron a réaffirmé son rôle en tant que couche de règlement essentielle pour les stablecoins, et TON a approfondi son intégration stratégique à Telegram.
- En ce qui concerne les couches 2 d'Ethereum, le cycle du premier semestre 2025 a été plus nuancé. Les signes de saturation du marché, la divergence des trajectoires de croissance, la concurrence croissante dans le domaine modulaire et la « course aux frais de blob » ont mis à l'épreuve la durabilité de la liquidité, ce qui a été d'autant plus flagrant alors que le débat sur la capture de valeur de la couche de base d'Ethereum s'intensifiait. Les rollups optimistes sont restés en tête du secteur en termes de liquidité et de nombre d'utilisateurs. Parmi eux, Base et Arbitrum se sont distingués de leurs concurrents grâce à leur génération durable de frais. Pendant ce temps, les rollups ZK ont réalisé des avancées techniques concrètes en termes de coûts des prouveurs tout en restant à la traîne sur les chiffres de TVL et de rétention. Malgré tout, la fragmentation persistante et les progrès mitigés de la décentralisation des séquenceurs et de la préparation de l'étape 2 entravent la maturation à long terme. Les couches 2 doivent désormais prouver qu'elles sont en mesure de proposer une économie durable qui ne dépend pas excessivement des incitations et une décentralisation crédible, même si les mises à niveau d'Ethereum (par exemple, Fusaka et PeerDAS) renforcent l'évolutivité.
- Le secteur de la DeFi a démontré une maturité et une résilience non négligeables, et la spéculation interne n'est plus son moteur de croissance interne : il s'agit à présent de l'adoption institutionnelle et de l'intégration des actifs réels. Alors que sa TVL s'est stabilisée à plus ou moins 151,5 milliards US\$, son nombre d'utilisateurs actifs chaque mois a bondi de 240 % par rapport à 2024, et le ratio du volume de trading Spot des DEX a atteint un niveau record de 29 %. Ces deux chiffres illustrent une forte croissance du nombre d'utilisateurs et un changement structurel au niveau des parts de marché. Durant cette période, le restaking, un secteur dominé par EigenLayer, est devenu un pilier important de l'écosystème, tandis que les marchés prédictifs ont percé avec le partenariat conclu entre Polymarket et le géant des réseaux sociaux X.

Dans l'ensemble, la DeFi évolue vers une phase de croissance durable soutenue par une valeur concrète, mais reste confrontée à des risques systémiques et des défis de sécurité loin d'être insignifiants.

- Le secteur des stablecoins a réalisé une croissance significative lors des six premiers mois de 2025 avec une capitalisation totale qui a dépassé 250 milliards US\$ et atteint de nouveaux sommets historiques. Tether (USDT) a maintenu sa position dominante avec une capitalisation de 153-156 milliards US\$, tandis que le trophée de la croissance la plus rapide revient à l'USDC de Circle, un stablecoin dont la supply a quasiment doublé jusqu'à atteindre près de 61,5 milliards US\$ et dont la part de marché est passée de 20 % à plus de 25 %. L'activité sur la blockchain a elle aussi augmenté, avec un volume de transactions de stablecoins supérieur à 7 000 milliards US\$ comptabilisé sur les principales blockchains, avec Tron, Ethereum et Solana au premier plan. La clarté réglementaire a été cruciale pour renforcer la confiance accordée par les institutions, notamment avec l'adoption du GENIUS Act par le Sénat américain et l'entrée en vigueur du règlement MiCA dans l'UE. Les stablecoins se sont positionnés comme des outils de plus en plus largement reconnus pour les paiements, les transferts et les règlements sur la blockchain. Dans l'ensemble, le premier trimestre 2025 a marqué un tournant dans l'évolution des stablecoins, qui sont passés de primitives natives des cryptos à une infrastructure financière traditionnelle.
- Le premier semestre 2025 a mis en évidence la bifurcation croissante de la trajectoire des cryptomonnaies. Pendant que l'adoption institutionnelle s'accélérait grâce à des réglementations plus claires et l'intégration des stablecoins, la couche accessible au grand public est restée une frontière d'innovation vitale, bien que plus chaotique. Le niveau d'activité sur la blockchain a été de plus en plus influencé par des produits qui privilégient la facilité d'utilisation, la culture et un effet immédiat : les portefeuilles sont devenus des « super-applications », la DeFi a fusionné avec les néobanques fiat, et les secteurs du jeu casual et des meme coins ont capté l'attention du grand public. Souvent éclipsées par les actualités liées aux institutions, les cryptomonnaies grand public restent cependant un espace dédié au test de nouveaux comportements, à l'émission de moments culturels et à la conception de canaux d'utilisateurs. À mesure que l'infrastructure arrive à maturité, il reste crucial de soutenir l'élan des consommateurs grâce à des produits intuitifs, une intégration simple et des expériences qui suscitent l'émotion et laissent une trace dans l'esprit des utilisateurs afin d'étendre la promesse à long terme des cryptomonnaies dans la vie quotidienne, au-delà des canaux financiers.
- La convergence des technologies décentralisées avec l'intelligence artificielle et l'infrastructure du monde physique déclenche une nouvelle vague d'innovation dans l'écosystème de la blockchain. La finance décentralisée fondée sur l'IA (DeFAI) s'impose comme une avancée cruciale et intègre des agents d'IA autonomes aux protocoles de DeFi pour optimiser le trading, le prêt et la gouvernance en temps réel. Parallèlement, les réseaux d'infrastructure physique décentralisée (DePIN) étendent la portée de la blockchain pour couvrir les actifs réels et les services en rendant possibles la propriété et la gestion décentralisées de l'infrastructure physique, une initiative qui accompagne les progrès de l'IA physique décentralisée (DePAI) et de la science décentralisée (DeSci). Tous ces domaines interconnectés représentent un changement de paradigme vers une économie numérique décentralisée, fondée sur l'IA et gouvernée par la communauté, qui relie les mondes virtuel et physique.

- En 2025, l'écosystème de la blockchain et des cryptos a mûri davantage en séduisant des entreprises de toutes tailles, des sociétés du classement Fortune 500 aux PME, et en bénéficiant de la forte confiance des investisseurs institutionnels. Cette adoption généralisée stimule l'innovation et étend les cas d'utilisation bien au-delà du trading entre particuliers, notamment à la transparence de la chaîne logistique, aux paiements internationaux, aux intégrations de la DeFi, à l'identité numérique et à la tokenisation des actifs réels.
- La situation réglementaire des cryptomonnaies dans le monde entier a beaucoup évolué, et des mesures stratégiques favorables aux cryptomonnaies ont notamment été prises aux États-Unis par le président Donald Trump suite à son investiture. Dans le même temps, l'Europe resserre les mesures régissant les cryptomonnaies, tandis que la réglementation asiatique est plus contrastée, avec d'un côté Hong Kong qui encourage l'innovation en proposant des licences ouvertes et des incitations fiscales, et de l'autre Singapour dont les mesures de conformité strictes provoquent la migration du secteur. Les efforts de toutes les nations ont également fait progresser la normalisation de la transparence fiscale et amélioré la coopération réglementaire à l'internationale.
- À l'aube du second semestre 2025, nous avons choisi de nous concentrer sur dix thèmes clés particulièrement intéressants, et nous prévoyons des progrès significatifs dans ces domaines tout au long de l'année. Ces dix plans couvrent plusieurs enjeux et secteurs, tels que ceux liés à la situation macroéconomique, aux politiques et aux réglementations, à l'écosystème Bitcoin, aux stablecoins, aux actifs réels, et plus encore.

## 02 / Vue d'ensemble

Après une hausse de 96,2 % en 2024, les marchés crypto ont légèrement augmenté au cours du premier semestre 2025 et leur capitalisation totale a gagné 1,99 % depuis le début de l'année. Tout au long du premier trimestre, la capitalisation a chuté de 18,61 % pour reprendre 25,32 % au cours du deuxième trimestre, une évolution qui se traduit en une modeste hausse lors du premier semestre 2025.

### Illustration n° 1 : augmentation de 1,99 % de la capitalisation totale du marché crypto depuis le début de l'année



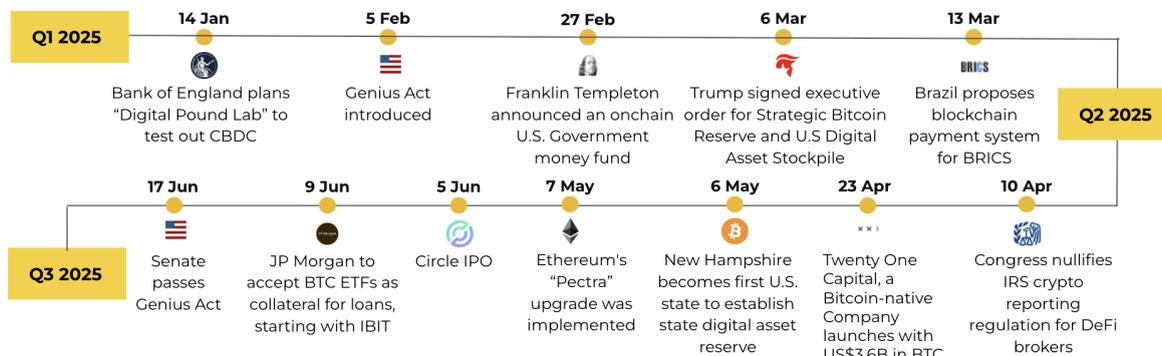
Source : CoinGecko, Binance Research, en date du 30 juin 2025

Les conditions macroéconomiques favorables découlant de la baisse des taux d'intérêt décidée en septembre par la Réserve fédérale américaine (la première depuis 2020) ont ravivé le sentiment des investisseurs durant les derniers mois de 2024 et ont porté les actifs risqués comme les fonds propres et les cryptomonnaies vers de nouveaux sommets. L'optimisme s'est encore accru en novembre après l'élection présidentielle américaine, qui a donné aux investisseurs bon espoir que la future réglementation se montrera plus avantageuse pour les actifs numériques. C'est dans ce contexte que la capitalisation totale du marché des cryptomonnaies a dépassé les 3 000 milliards US\$ pour la première fois depuis 2021.

L'optimisme initial qui régnait au début de l'année 2025 a été tempéré par une inflation persistante et des données économiques médiocres qui ont retardé les baisses de taux prévues. S'ajoutent à cela les tensions géopolitiques et les droits de douane universels imposés par le président Donald Trump en avril, qui ont accru l'incertitude ambiante et nuï au sentiment du marché. Ce dernier s'est cependant redressé après la suspension des taxes susmentionnées et la clarification de la réglementation encadrant les stablecoins et la DeFi, ce qui a renforcé la confiance des investisseurs dans les actifs numériques.

Tout au long du premier semestre, plusieurs tendances ont pris de l'ampleur, **notamment les véhicules d'investissement en bitcoin, les stablecoins, les agents d'IA et les actifs réels tokenisés.**

### Illustration n° 2 : chronologie des événements marquants du premier semestre 2025



Source : Binance Research, en date du 30 juin 2025

À l'avenir, nous suivrons étroitement l'évolution des politiques monétaires dans le monde, les actualités concernant les droits de douane, la participation institutionnelle dans le secteur des cryptomonnaies, la convergence croissante entre les domaines des cryptos et de l'intelligence artificielle, ainsi que l'émergence et la résurgence des enjeux spécifiques au marché crypto. Au vu du succès de Circle, nous prévoyons également une vague de nouvelles introductions en bourse de cryptomonnaies dans un futur proche.

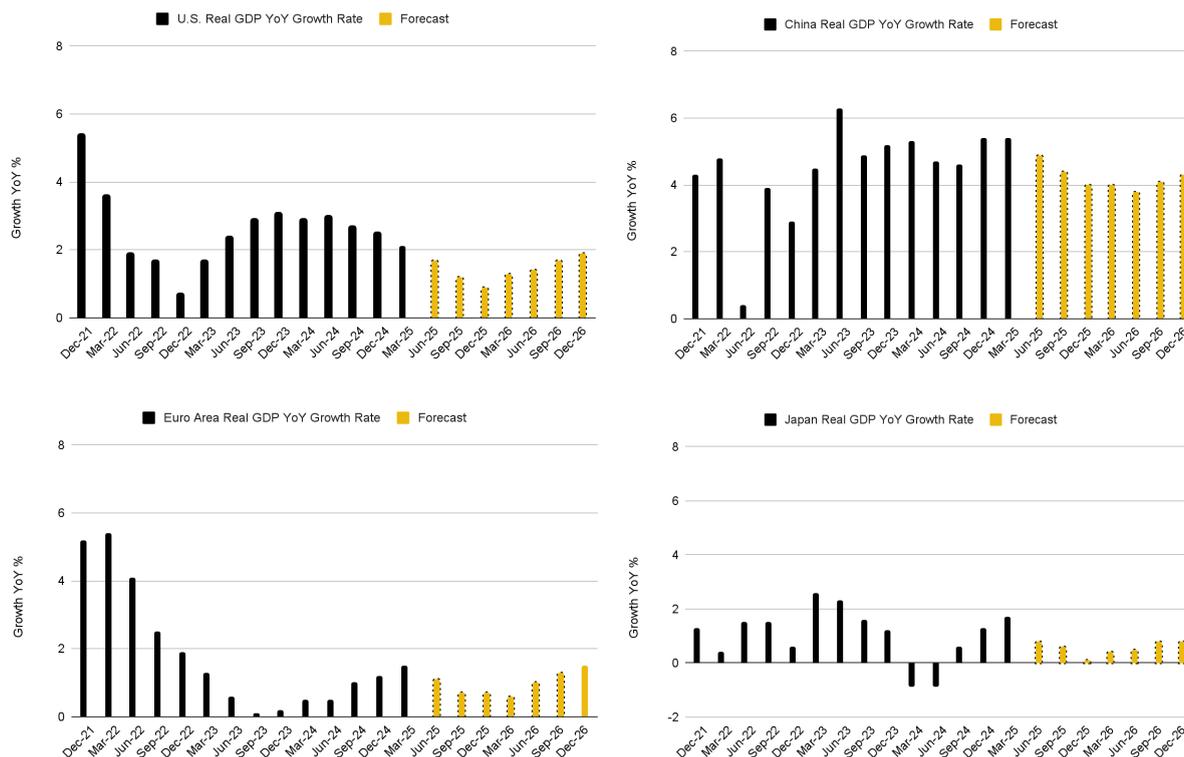
# 03 / Macroéconomie et marchés

Lors du premier semestre 2025, le contexte macroéconomique mondial s'est caractérisé par une divergence considérable. Les plus grandes économies ont suivi des trajectoires radicalement différentes en termes de politique monétaire qui, combinées à des chocs géopolitiques soudains, ont formé un contexte complexe pour le marché des cryptomonnaies. Ce rapport examine et anticipe la situation du marché crypto sous quatre angles : la macroéconomie, la politique monétaire, les contextes géopolitiques et les politiques réglementaires.

## 3.1. L'échiquier macroéconomique au premier semestre 2025 : entre divergences et incertitudes

Les six premiers mois de 2025 ont été marqués par une macroéconomie mondiale extrêmement divergente. Les différentes politiques monétaires des plus grandes économies se sont radicalement éloignées et des chocs géopolitiques inattendus sont survenus, ce qui a créé un environnement complexe pour le marché des cryptomonnaies. La liquidité mondiale s'est d'abord restreinte avant de s'assouplir de nouveau grâce à la décision de la Réserve fédérale d'interrompre la réduction de son bilan, une mesure favorable pour les actifs risqués.

### Illustration n° 3 : performances trimestrielles du PIB du G4 et prévisions du marché



Source : Trading Economics, Binance Research, en date du 30 juin 2025

Les quatre graphiques ci-dessus illustrent le taux de croissance du PIB réel d'année en année (barres noires) et les prévisions (barres jaunes) pour les États-Unis, la Chine, la zone euro et le Japon, respectivement.

## Performances économiques mondiales

Au cours du premier semestre 2025, les plus grandes économies ont suivi des tendances divergentes : les États-Unis ont progressivement ralenti, la Chine a dépassé les attentes, et la zone euro comme le Japon ont stabilisé leur croissance.

- États-Unis** : après la contraction technique du premier trimestre 2025 en comparaison avec les trois mois précédents, l'économie américaine devrait connaître au deuxième trimestre le quatrième ralentissement trimestriel consécutif de la croissance de son PIB par rapport à 2024. Le marché prévoit la poursuite de cette tendance à la contraction pendant tout le reste de l'année, principalement en raison de la hausse des importations (comptabilisées comme des valeurs négatives dans le calcul du PIB) et de la réduction des dépenses gouvernementales.
- Chine** : la deuxième plus grande économie mondiale a gagné 5,4 % par rapport à 2024 au cours du premier trimestre et a dépassé les attentes du marché malgré ses difficultés nationales. Cette croissance est principalement due à la hausse importante des exportations, et prouve que les mesures de relance budgétaire et monétaire commencent à porter leurs fruits. Les fondements de cette reprise demeurent toutefois instables : les pressions déflationnistes persistent, et l'indice des prix à la consommation (IPC) a baissé de 0,1 % par rapport à l'année précédente en mai pour le quatrième mois consécutif. En l'absence de pression sur les prix, le marché s'attend

à ce que la Chine renforce ses mesures de relance pour soutenir la croissance, une bonne nouvelle pour le marché des cryptomonnaies.

- **Zone euro** : la croissance du PIB s'est accélérée pour le troisième trimestre consécutif, soutenue par la consommation et les investissements.
- **Japon** : l'économie japonaise s'est remise de son ralentissement précédent, mais reste confrontée à une demande nationale faible et à des pressions d'exportation.

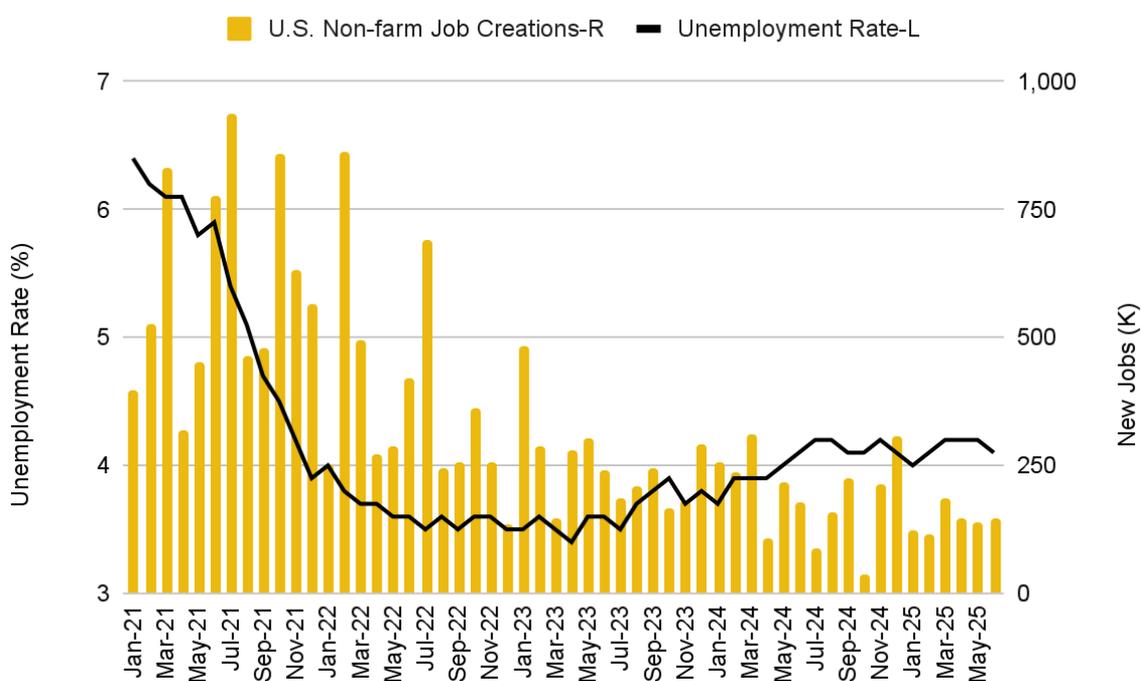
Le marché reste plutôt prudent quant à son avenir. Wall Street prévoit le ralentissement de la croissance économique des plus grandes économies au cours du second semestre, dont la reprise ne devrait pas survenir avant l'année prochaine. L'économie américaine plus faible et le léger renforcement de celles des autres pays au premier semestre seraient plutôt des distorsions temporaires causées par des chocs externes (taxation des importations par les États-Unis) que des signes de reprise durable. La menace posée par les droits de douane américains a incité les importateurs américains et les fabricants étrangers à s'approvisionner à l'avance pour éviter les pertes. Que la guerre commerciale finisse par s'apaiser (ce qui pourrait faire disparaître les pratiques d'approvisionnement anticipé) ou s'intensifier (ce qui nuirait encore plus aux exportations), l'affaiblissement économique semble inévitable.

Cependant, il ne faut pas oublier que les prix du marché tiennent peut-être déjà compte de cette prévision. Les données actuelles sur les prix, la consommation et les salaires n'ont pas chuté de manière notable ; par conséquent, il est possible que le sentiment excessivement pessimiste change peu à peu, et que la confiance du marché se renforce à mesure que davantage de données sont publiées, et accompagner ainsi la reprise continue des prix des actifs.

## Diminution des chiffres de l'emploi aux États-Unis et baisse inattendue des prix

Les chiffres de l'emploi et les prix aux États-Unis, les deux types de données économiques américaines les plus influents sur les cours des actifs, ont été mitigés au cours du premier semestre.

### Illustration n° 4 : le marché du travail américain se montre résilient, mais la tendance perd de l'élan

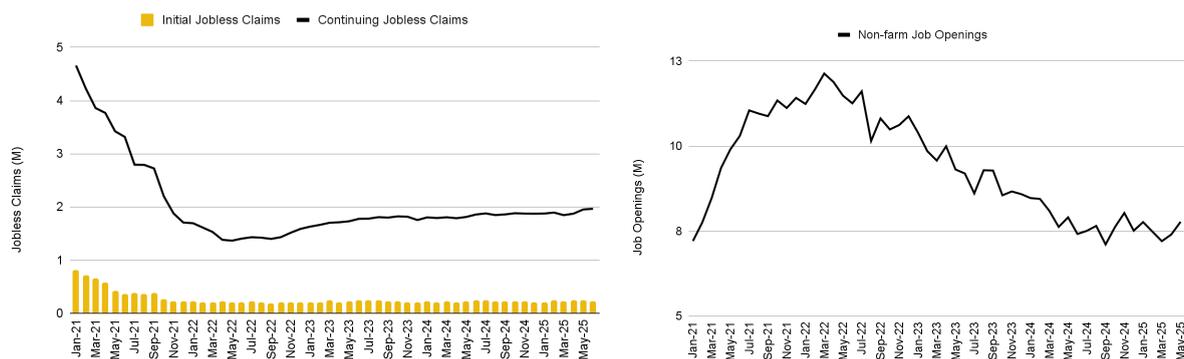


Source : Trading Economics, Binance Research, en date du 30 juin 2025

Le marché du travail américain ralentit progressivement et modestement. En juin, le taux de chômage a gravité aux alentours de 4,1 %, son plus haut niveau depuis novembre 2021 qui reste cependant inférieur à la moyenne décennale de 4,7 %. La masse salariale non agricole a continué d'augmenter, mais moins vite, et a atteint une moyenne de 143 000 par mois au cours du semestre écoulé, légèrement inférieure à la moyenne décennale de 160 000. La croissance récente a profité à une poignée de secteurs spécifiques comme ceux de la santé, des loisirs et de l'hôtellerie.

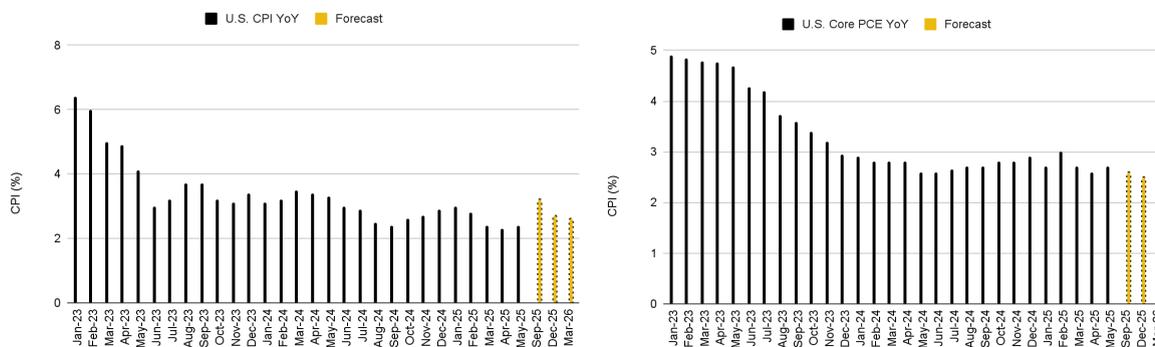
Fait notable, le chômage de longue durée a lentement augmenté jusqu'à atteindre un pic recensé pour la dernière fois en novembre 2021. Le nombre de postes vacants est au plus bas depuis 2011, et le taux d'activité est tombé à 62,3 % : il est de plus en plus difficile de trouver un travail aux États-Unis.

## Illustration n° 5 : les déclarations de chômage prolongé augmentent aux États-Unis, alors que le nombre d'offres d'emploi diminue



Source : Trading Economics, Binance Research, en date du 30 juin 2025

## Illustration n° 6 : l'inflation s'inverse peu à peu



Source : Trading Economics, Binance Research, en date du 30 juin 2025

**L'indice des prix à la consommation (IPC) signale une tendance à la baisse continue, mais lente.** Sur une période de 12 mois allant jusqu'à mai, l'IPC global a augmenté de 2,4 %, tandis que l'IPC de base (qui exclut l'alimentation et l'énergie) a gagné 2,7 %. La persistance de l'inflation dans les secteurs du logement (+3,9 % par rapport à l'année précédente) et des services reste une préoccupation majeure pour les décideurs politiques. En outre, le décalage de 2 à 6 mois des répercussions des droits de douane dans les divers secteurs fait craindre un rebond de l'inflation au cours du second semestre par le marché.

Le marché estime que le risque actuel provient davantage des peurs liées à l'inflation (qui ne se sont pas encore matérialisées) que de l'inflation en tant que telle, ce qui empêche la Réserve fédérale de réduire les taux malgré l'affaiblissement de la croissance. La plupart des responsables du FOMC s'inquiètent de l'éventualité d'une aggravation de l'inflation à cause des taxes sur les importations, tout en voyant ce phénomène comme un choc ponctuel sur les prix plutôt qu'une pression inflationniste à long terme. Par conséquent, **si les données sur l'inflation n'évoluent pas comme le prévoient les représentants ou n'augmentent que faiblement au fil du temps, en particulier entre juillet et septembre**, il est fort probable que la Réserve fédérale réduise les taux deux fois, voire plus, au quatrième trimestre 2025.

## Incertitude sur le marché obligataire et dans les politiques budgétaires

Illustration n° 7 : les écarts de rendement des bons du Trésor américain restent considérables



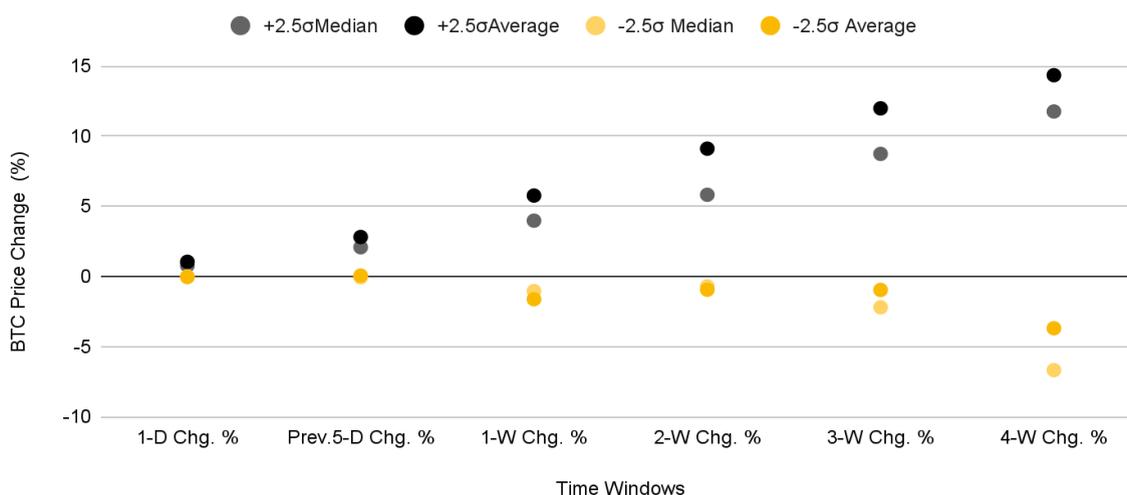
Source : TradingView, Binance Research, en date du 30 juin 2025

Les politiques budgétaires et le marché obligataire sont deux facteurs fondamentaux qui jouent sur la corrélation des principales catégories d'actifs. Les rendements du marché obligataire restent élevés, et l'anticipation du déficit croissant découlant du « One, Big, Beautiful Bill » a gardé l'écart entre les taux à long et court terme élevé. La version de la loi adoptée par la Chambre des représentants le 22 mai devrait creuser le déficit de référence de 2 400 milliards US\$ sur la prochaine décennie<sup>(6)</sup>, une somme qui s'élève à 3 000 milliards US\$ si l'on y inclut les paiements des intérêts. Pour le compenser, des revenus douaniers moyens de 300 milliards US\$ seront nécessaires ; les droits de douane semblent alors inévitables. **Le taux d'imposition effectif actuel aux alentours de 16-17 % ne devrait pas changer, afin d'éviter l'expansion significative du déficit<sup>(7)</sup>.**

Le projet de loi impliquant de relever le plafond de la dette, la date à laquelle le département du Trésor ne sera plus en mesure d'émettre de nouvelles dettes (fixée en août) constitue la date limite du vote. Pour éviter tout défaut de paiement, le « One, Big, Beautiful Bill » doit être adopté avant la suspension des audiences du Congrès fin juillet.

Fait notable, malgré la hausse des droits de douane, le « **One, Big, Beautiful Bill** » inclut également des réductions d'impôts et des crédits susceptibles d'accélérer les investissements des entreprises. Tant que les taxes ne subissent pas de variations extrêmes, des catalyseurs positifs comme des baisses d'impôts et de taux émergeront progressivement tout au long des troisième et quatrième trimestres, et pourraient soulager certaines incertitudes du marché. Cependant, si le Congrès décide de restreindre les propositions de réduction d'impôts (ce qui est peu probable), la situation pourrait devenir encore plus difficile.

### Illustration n° 8 : performances du BTC sous des variations de $\pm 2,5\sigma$ dans l'écart des bons du Trésor américain sur 10 et 2 ans

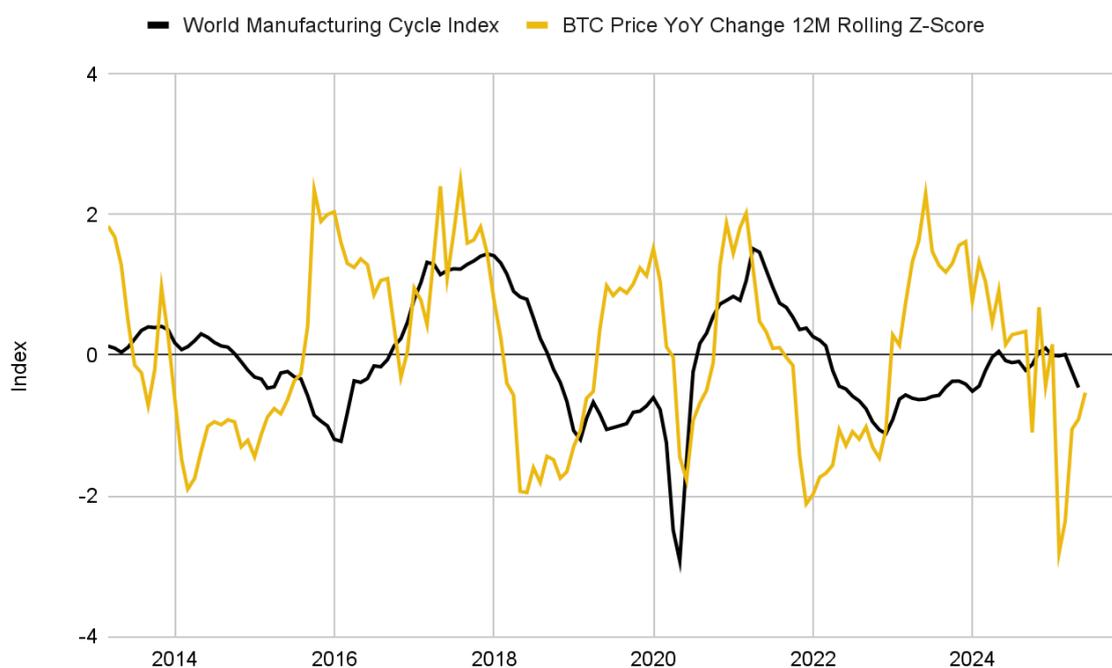


Source : TradingView, Binance Research, en date du 30 juin 2025

L'histoire montre que l'élargissement de l'écart profite presque toujours au bitcoin. Même si les scénarios d'accentuations haussière et baissière doivent être traités différemment, les deux situations représentent un assouplissement potentiel des mesures monétaires, une hausse de la liquidité ou des prévisions de croissance/d'inflation favorables au token. Cependant, si l'écart s'agrandit en raison de l'augmentation de la prime de risque (par exemple, des préoccupations vis-à-vis de l'inflation galopante, des déficits budgétaires ou une vente massive d'obligations à long terme), cela traduirait l'anxiété du marché et pourrait nuire au BTC. C'est pour ces raisons que les investisseurs en cryptomonnaies doivent suivre attentivement les actualités budgétaires.

## Position actuelle du cycle macroéconomique

### Illustration n° 9 : le BTC constitue un indicateur avancé du cycle économique macroéconomique mondial



Source : FRED, Binance Research, en date du 30 juin 2025

En tant que catégorie d'actifs émergente, le cycle de prix du bitcoin est loin d'être isolé ; il est **étroitement lié au cycle économique macroéconomique mondial**. Nous avons comparé le World Manufacturing Cycle Index, un indice macroéconomique qui représente la santé de l'économie réelle du monde, au Z-Score mobile du cours du BTC. Le Z-Score mesure ici à quel point la variation en pourcentage sur un an du cours du bitcoin s'éloigne de sa moyenne sur 12 mois, un chiffre qui désigne l'accélération ou l'élan du mouvement des cours du bitcoin.

L'analyse des données collectées depuis 2012 révèle clairement la corrélation positive des deux séries dans leurs cycles macroéconomiques, mais montre aussi que le BTC a environ 8 à 12 mois d'avance sur l'économie réelle. Il est certes impossible de prédire le cours du token en se basant sur des données macroéconomiques, mais il peut donc servir à pronostiquer le sentiment économique.

Cela pourrait s'expliquer par le fait que le bitcoin est l'un des « actifs bêta » les plus sensibles à la liquidité mondiale et reflète ainsi les changements les plus précoces dans la liquidité macroéconomique mondiale et la tolérance au risque des investisseurs. Un consensus du marché se forme ensuite peu à peu quant aux futures politiques et commence à être intégré à davantage d'actifs financiers (actions, obligations, marchés du crédit). Les conditions financières initient alors un assouplissement ou un resserrement facilement identifiable. Après un décalage durant plusieurs trimestres, ces évolutions du contexte financier finissent par affecter les coûts de financement des entreprises, les

volumes de commandes et la volonté de production, et ces changements fondamentaux sont captés par le PMI.

## Position dans le cycle actuel : en plein décalage avant le renouveau

Selon le modèle ci-dessus, nous nous trouvons actuellement dans une phase de décalage classique, où l'indicateur prédictif a atteint son point le plus bas et repart à la hausse tandis que l'indicateur différé n'a pas encore atteint son niveau plancher.

- **Indicateur prédictif (Z-Score du BTC) :** il a atteint le creux dans le cycle actuel en février 2025 (à environ -2,8) et remonte nettement depuis. En juin 2025, il est revenu à -0,53, ce qui suggère que le pire est passé sur la première ligne des marchés de capitaux, que la liquidité se rétablit et que la tolérance au risque augmente de nouveau.
- **Indicateur différé (PMI mondial) :** le PMI a continué d'afficher une contraction négative tout au long des six premiers mois de 2025 (atteignant par exemple -0,58 en juin), ce qui correspond en tous points aux prédictions de notre modèle qui reflète le faible élan du BTC commencé il y a 12 mois, mi-2024. Le PMI stagne toujours à des niveaux bas et n'a pas encore montré de signes évidents de reprise.

Par conséquent, nous nous trouvons actuellement au point le plus bas du cycle économique mondial. L'effet prédictif du modèle nous permet de déduire que le cycle économique mondial pourrait continuer sa trajectoire descendante jusqu'à la fin 2025 ou jusqu'au premier trimestre 2026 environ, avant d'entamer un cycle haussier de nette reprise qui durera plusieurs trimestres. Par conséquent, il est probable que les données de PMI restent médiocres au cours des 6 à 9 prochains mois, et pourraient même diminuer davantage, mais il s'agira du dernier creux de la baisse actuelle.

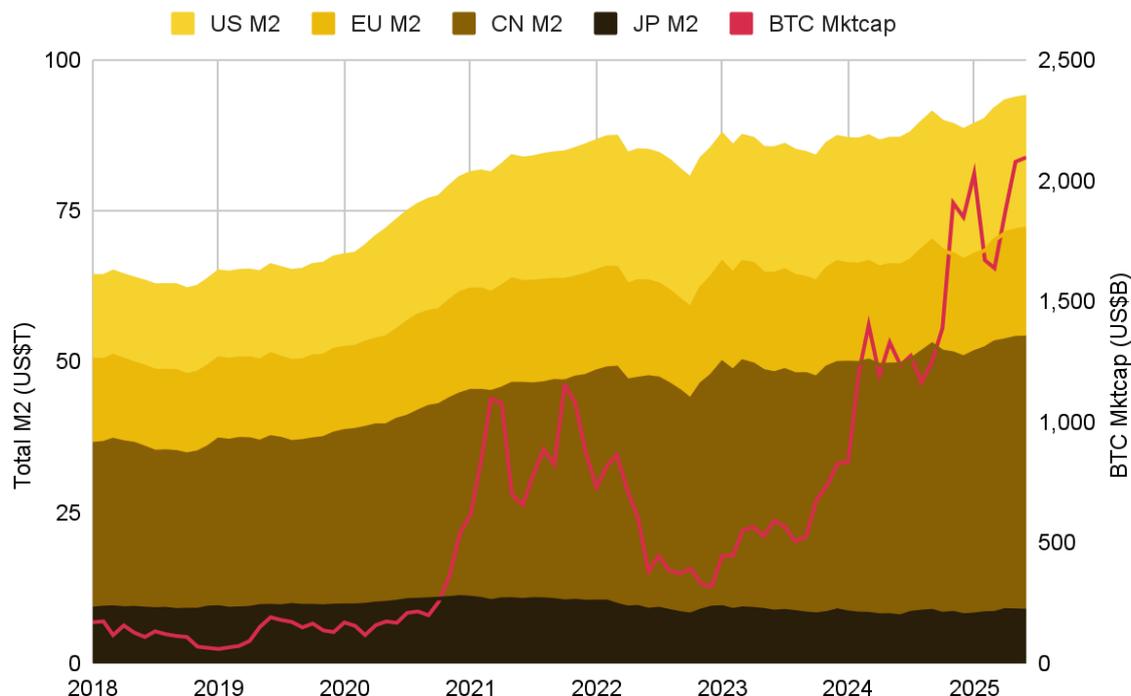
### Positionnement sur le marché

Cette **phase de décalage** constitue souvent la fenêtre idéale pour se positionner de manière stratégique : l'indicateur prédictif a commencé à remonter, mais les données économiques encore médiocres donnent aux investisseurs l'occasion d'acheter des actifs de qualité à des prix relativement bas.

Le modèle porte à croire que l'année à venir sera cruciale pour passer progressivement d'une posture défensive à une posture offensive. Même si une certaine volatilité peut se manifester avant la fin 2025, à mesure que les prévisions d'une reprise économique en 2026 s'affirment de plus en plus clairement, les actifs présentant une corrélation positive au cycle économique (actions cycliques, matières premières, bitcoin, etc.) sont susceptibles de réaliser de meilleures performances. Le bitcoin a toujours été performant lorsque le cycle de production était en phase d'expansion, même au milieu ou à la fin d'un marché haussier. Les données économiques satisfaisantes confirment en quelque sorte la situation macroéconomique favorable de 2024, année où le cours du BTC intégrait déjà totalement cette évolution.

## 3.2. Politiques des banques centrales et vague de liquidité

Illustration n° 10 : la liquidité mondiale augmente à une vitesse inédite depuis 4 ans



Source : FRED, Binance Research, en date du 30 juin 2025

La liquidité mondiale a suivi une tendance nettement expansionniste au cours du premier semestre 2025. D'une part, la Réserve fédérale américaine a progressivement mis fin à son resserrement quantitatif (retrait de la base monétaire) sans cependant relâcher sa prudence. D'autre part, les politiques monétaires de la Chine, d'Europe et du Japon étaient relativement souples. Même si la politique monétaire japonaise passe progressivement d'un laxisme extrême à une normalisation des mesures, les représentants se montrent très circonspects et pourraient tout interrompre à n'importe quel moment.

La monnaie au sens large a inversé sa contraction du dernier trimestre 2024 et a enregistré sa plus forte augmentation sur 6 mois depuis 2021 (**+5 500 milliards US\$**), principalement en raison de l'inflation passive de la base monétaire dénommée en US\$ provoquée par la dépréciation du dollar. Lorsqu'elle est calculée à partir du taux de change fixe depuis janvier 2012, la base monétaire du G4 a augmenté de **2 500 milliards US\$** au cours du semestre écoulé et maintient son niveau le plus élevé depuis le milieu de l'année 2024. Ce contexte de liquidité favorable a accru la tolérance au risque des investisseurs.

## Illustration n° 11 : résumé des politiques des banques centrales du G4

Banque centrale	Taux directeur (premier semestre 2025)	Dernière mesure politique	Posture officielle	Moteurs principaux
<b>Réserve fédérale américaine</b>	4,50 %	Mise en suspens des baisses de taux	Poursuite de la lutte contre l'inflation	Persistance de l'inflation sous-jacente et risques à la hausse découlant des droits de douane
<b>Banque centrale européenne (BCE)</b>	2 % (taux de dépôt)	Réduction des taux de 25 points de base en juin	Soutien de la croissance économique	Retour de l'inflation à son taux cible et stagnation de la croissance économique
<b>Banque du Japon (BoJ)</b>	~0,50 %	Fin des taux d'intérêt négatifs et début de la normalisation	Prudence et soutien de la croissance économique	Hausse de l'inflation intérieure et inquiétudes vis-à-vis des risques économiques externes
<b>Banque populaire de Chine (BPC)</b>	3,45 % (taux d'emprunt préférentiel sur 1 an)	Maintien de l'assouplissement et soutien ciblé	Accommodante	Pression déflationniste, faible demande nationale et stabilisation de la croissance

Source : Bloomberg, Binance Research, en date du 30 juin 2025

En ce qui concerne les orientations des politiques monétaires des plus grandes banques centrales, la Réserve fédérale suit une stratégie risquée d'attente et ne recommencera peut-être pas à baisser les taux avant la fin de l'année, une fois qu'elle se sera assurée que l'inflation s'est atténuée et que les décideurs politiques adoptent progressivement une position plus ciblée sur la lutte contre l'inflation. Parmi les pays développés, la Banque centrale européenne est l'une des premières à avoir opté pour une posture favorisant la croissance économique et devrait maintenir sa politique expansionniste. La Banque populaire de Chine continue de s'appuyer sur sa combinaison unique d'outils de politique monétaire pour soutenir des secteurs économiques spécifiques. Le Japon tend à poursuivre sa légère augmentation des taux d'intérêt, et il faudra peut-être attendre 2026 pour constater les premiers ralentissements de ses réductions d'achats d'obligations.

### 3.3. Chocs géopolitiques et sentiment du marché : évolution du rôle des cryptomonnaies

L'incertitude qui rongeaient les investisseurs sur les marchés financiers en 2025 provenait avant tout des répercussions des droits de douane américains et de la remise en question de la viabilité budgétaire.

#### Une guerre commerciale de courte durée ?

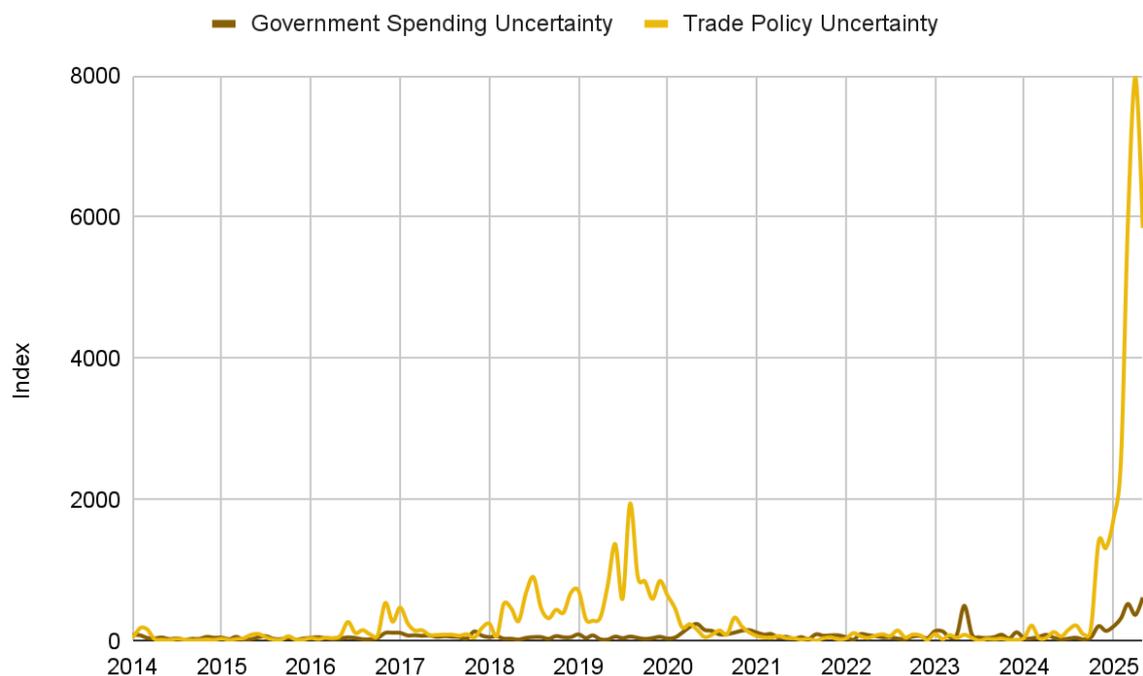
La guerre commerciale opposant les États-Unis et la Chine au cours du premier semestre 2025 s'est caractérisée par une rapidité et une imprévisibilité remarquables, avec des ondes de choc colossales sur les marchés mondiaux. Voici la chronologie des événements :

- **4 février** : les États-Unis commencent par taxer à 10 % toutes les importations chinoises, et la Chine annonce immédiatement des contre-mesures.
- **2 avril (« Liberation Day »)** : les États-Unis annoncent la mise en place de « droits de douane réciproques » exhaustifs qui incluent la taxation jusqu'à 34 % des marchandises chinoises.
- **4-11 avril** : les deux pays répliquent à tour de rôle et les droits de douane atteignent des niveaux stupéfiants en une semaine seulement. Les marchandises chinoises sont alors taxées à 145 % sur le sol américain, et les marchandises américaines taxées à 125 % en Chine à titre de représailles.
- **12 mai** : suite à des négociations à Genève, les deux pays concluent une « trêve » de 90 jours. Les États-Unis acceptent de réduire les droits de douane à 30 %, tandis que la Chine accepte d'abaisser ses taxes correspondantes à 10 %, même si des droits de douane préexistants de 20 % restent en vigueur.
- **11 juin** : après de nouvelles négociations à Londres, les États-Unis annoncent des droits de douane « totaux » de 55 %, un pourcentage décrit comme « final » par l'administration Trump, tout en révoquant certaines mesures restrictives visant les étudiants chinois et les exportations de produits technologiques.
- **26-27 juin** : un accord commercial est signé entre les deux pays, par lequel la Chine s'engage notamment à accélérer ses expéditions de terres rares aux États-Unis. La Chine déclare qu'en contrepartie, les États-Unis annuleront plusieurs mesures restrictives à son encontre.

En avril dernier, le Trade Policy Uncertainty Index américain, un indice mesurant l'incertitude de la politique commerciale des États-Unis, a atteint un niveau record et dépassé de loin les chiffres atteints pendant la guerre commerciale survenue durant le premier mandat de l'administration Trump en 2019. Cependant, après divers rebondissements, la taxation des importations chinoises par les États-Unis est passée des 145 % jugés « irrationnels » à 30 %, un pourcentage dit « favorable aux échanges commerciaux », et l'indice d'incertitude commerciale a depuis diminué. Pourtant, alors que les inquiétudes vis-à-vis du « One, Big, Beautiful Bill » s'exacerbent, celles liées aux dépenses gouvernementales ont atteint un nouveau record historique en mai, et le

marché a délaissé ses interrogations commerciales pour se concentrer sur les problèmes fiscaux.

### Illustration n° 12 : après les inquiétudes commerciales, le marché s'intéresse désormais aux préoccupations fiscales



Source : Bloomberg, Binance Research, en date du 30 juin 2025

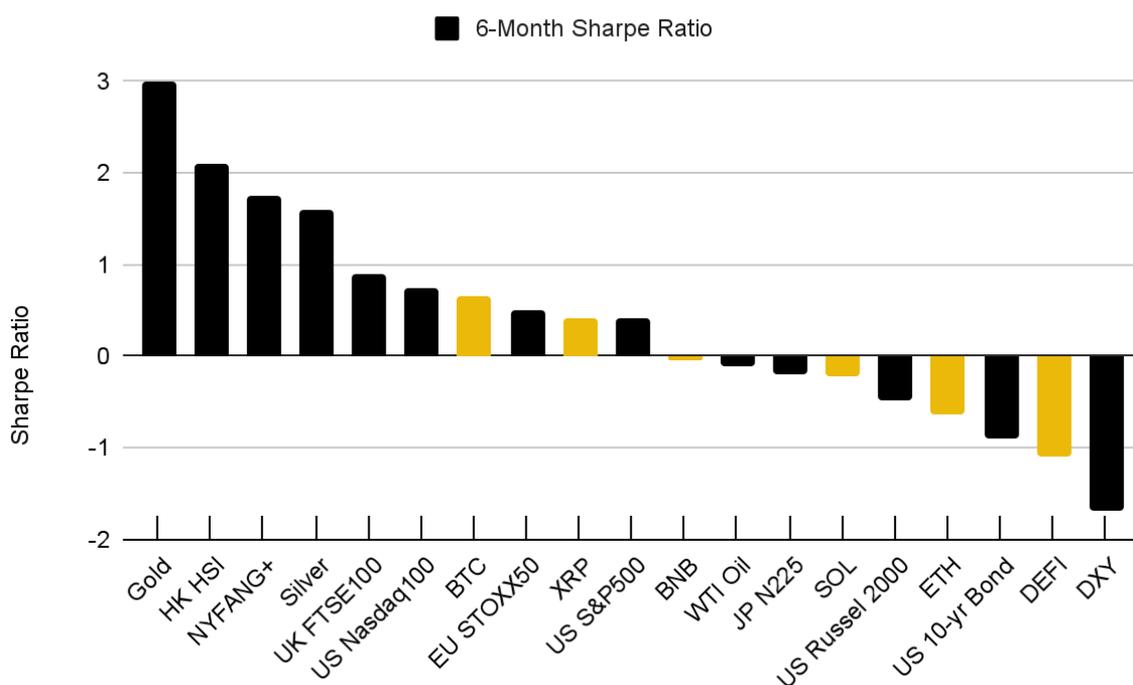
Riche en rebondissements et en incertitudes, ce conflit commercial a rendu pratiquement impossible pour certaines entreprises de se projeter efficacement sur le long terme ces derniers mois. Il n'a été que de courte durée, mais son influence répressive sur les investissements des entreprises pourrait avoir dépassé le coût des droits de douane eux-mêmes. À l'avenir, le risque d'escalade des taxes est beaucoup moins élevé, mais il persiste : les États-Unis taxant également d'autres économies à différents taux, le simple fait de maintenir des droits de douane de 30 % sur les importations chinoises pourrait ne pas suffire aux États-Unis pour concrétiser leur relocalisation manufacturière, car la Chine reste très avantageuse en matière de production. Ou encore, il est tout du moins peu probable que les États-Unis diminuent ces droits de douane dans un avenir proche, car cela mettrait en péril leur stratégie industrielle et leur équilibre budgétaire.

Le marché a commencé à s'inquiéter des répercussions des droits de douane en février 2025. Début avril, les États-Unis ont annoncé la taxation élevée des importations de plusieurs partenaires commerciaux, dont la Chine. Cette décision inattendue a immédiatement fait craindre une guerre commerciale à l'échelle mondiale, une « stagflation » dévastatrice de l'économie américaine et d'éventuelles récessions à l'international, des scénarios qui auraient tous des conséquences catastrophiques sur les marchés boursiers, obligataires, des changes et des cryptomonnaies.

Face à la volatilité, le bitcoin s'est montré résilient : il n'a que peu chuté lorsque le sentiment d'aversion au risque était élevé, et a suivi la hausse des actifs risqués lorsque l'opinion est devenue plus optimiste. Il se distingue ainsi comme un actif avec un bon ratio risque/rendement pour 2025. Au contraire, des actifs tels que l'ETH et les tokens de finance décentralisée ont présenté des ratios risque/rendement médiocres au premier semestre, car leurs propriétés d'actif refuge sont moins efficaces.

Le ratio de Sharpe permet de mesurer plus précisément les performances des principales catégories d'actifs au cours du premier semestre 2025 : les résultats sont présentés dans l'illustration n° 13 ci-dessous.

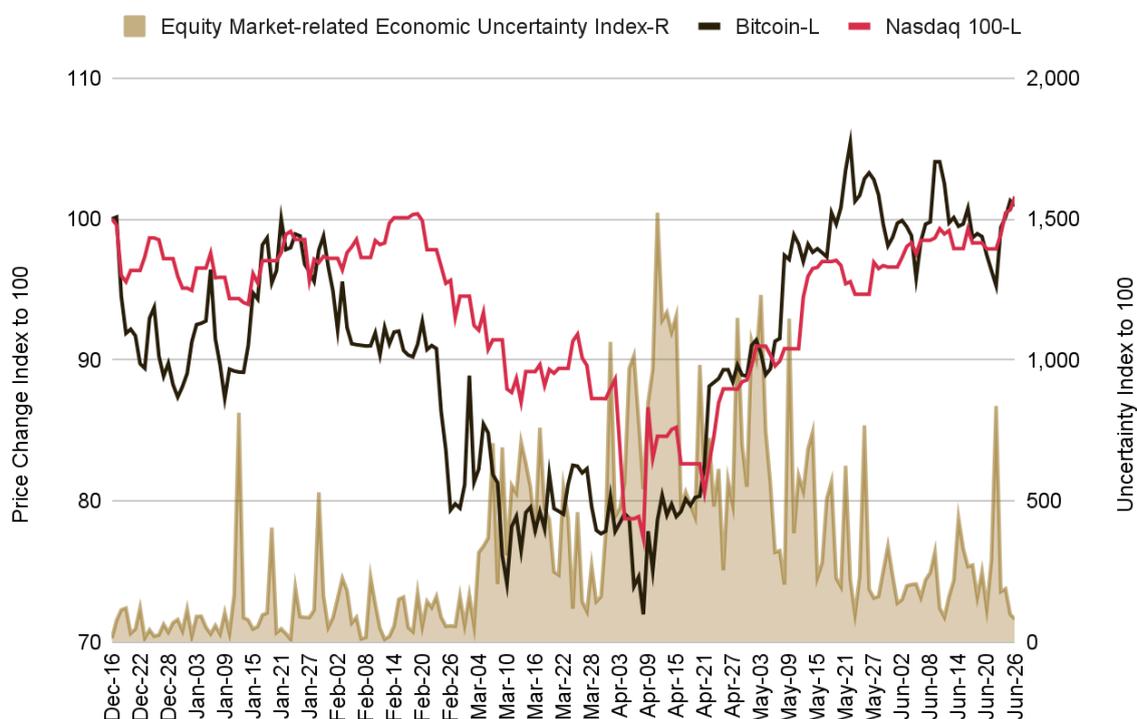
**Illustration n° 13 : le ratio risque/rendement des cryptomonnaies était médiocre au cours du premier semestre**



Source : TradingView, Binance Research, en date du 30 juin 2025

## Un monde multipolaire, et un moteur pour les crypto-actifs sur le long terme

Illustration n° 14 : les conflits au Moyen-Orient n'ont inquiété le marché que brièvement



Source : TradingView, Binance Research, en date du 30 juin 2025

Les données relatives à l'onde de choc qu'ont constitué les nouveaux droits de douane en avril et aux secousses géopolitiques au Moyen-Orient en juin démontrent que le BTC a décliné de manière significative lors de ces deux situations. Cela implique qu'en cas d'aversion au risque macroéconomique du fait d'incertitudes géopolitiques, le marché continue de voir le Bitcoin comme une action technologique à bêta élevé plutôt que comme de l'or numérique.

Néanmoins, les ETF n'ont enregistré des sorties nettes qu'en février et mars de cette année : tous les autres mois affichent d'importantes entrées nettes. Cela prouve que **même si les « capitaux fébriles » disparaissent pendant les périodes d'instabilité, une base de « capitaux stables » d'investisseurs à long terme est en cours de création.** Cette crise a écarté les spéculateurs à court terme mais a pu offrir des occasions d'achat aux adeptes de longue date, une divergence qui constitue la marque de fabrique d'une catégorie d'actifs en maturation et laisse penser que sous la volatilité apparente, un groupe d'investisseurs plus stable est en train de se former.

La guerre commerciale et les conflits géopolitiques au Moyen-Orient se déroulent sur fond de changement structurel du pouvoir à l'échelle mondiale. D'autres risques, tels que les cycles électoraux des principaux pays, les tensions sociales, la montée du protectionnisme et les cybermenaces auxquelles sont confrontées les infrastructures critiques, forment ensemble une matrice de risques hautement complexe. Tous ces signes indiquent que le risque géopolitique se transforme et passe d'un événement extrême cyclique appartenant au passé à une caractéristique structurelle persistante du

marché actuel. **Le monde devient multipolaire, compétitif et de plus en plus conflictuel.**

Ce changement structurel a des implications étendues pour l'allocation des actifs. Certains observent qu'il est logique de détenir des actifs décentralisés non souverains (comme le bitcoin), qui ne dépendent pas des décisions politiques d'une seule nation : en outre, les banques centrales ont injecté davantage d'or dans les réserves mondiales, ce qui peut être interprété comme une réponse aux risques politiques liés au dollar. **Cette évolution de l'influence géopolitique est parfois considérée comme un facteur à long terme qui affecte les actifs tangibles et le domaine des crypto-actifs.**

# 04 / Bitcoin

Pour le bitcoin, la première moitié de l'année s'est caractérisée par de nouveaux niveaux record, une hausse de l'adoption par les institutions et les entreprises, une prise de contrôle claire du cycle du marché crypto tout entier, un rôle croissant en tant que moyen de diversification macroéconomique et les premiers signes d'une financiarisation plus approfondie. Au-delà de ces tendances majeures, les indicateurs fondamentaux révèlent un fractionnement intéressant : une valeur de marché et une sécurité du réseau qui ne faiblissent pas, mais une baisse de l'activité sur la blockchain de base et des revenus sous forme de frais. Tout cela met en évidence la façon dont l'utilisation et le modèle économique du bitcoin continuent d'évoluer à mesure que le token étend sa position sur les marchés mondiaux.

## 4.1. Indicateurs clés

Illustration n° 15 : performances des indicateurs du bitcoin sur six mois

	31 déc. 2023	30 juin 2024	31 déc. 2024	30 juin 2025	% de variation (6 mois)
<b>Capitalisation (en milliards d'US\$)</b>	827,8	827,8	1 829	2 125	16,2
<b>Volume de trading (milliards d'US\$)</b>	22,8	22,8	43,6	62,2	42,7
<b>Transactions (MM7J, milliers)</b>	557	557	351,1	373,6	6,4
<b>Adresses actives (milliers, MM7J)</b>	800,1	800,1	766,4	717	-6,4
<b>Frais de transaction moyens (US\$)</b>	18,4	18,4	1,9	1,4	-26,3
<b>Taux de hachage (EH/s, MM7J)</b>	508,8	508,8	796,9	810,2	1,7
<b>Difficulté de minage (mille milliards)</b>	72	72	108,7	125,3	15,3

MM7J = moyenne mobile sur 7 jours

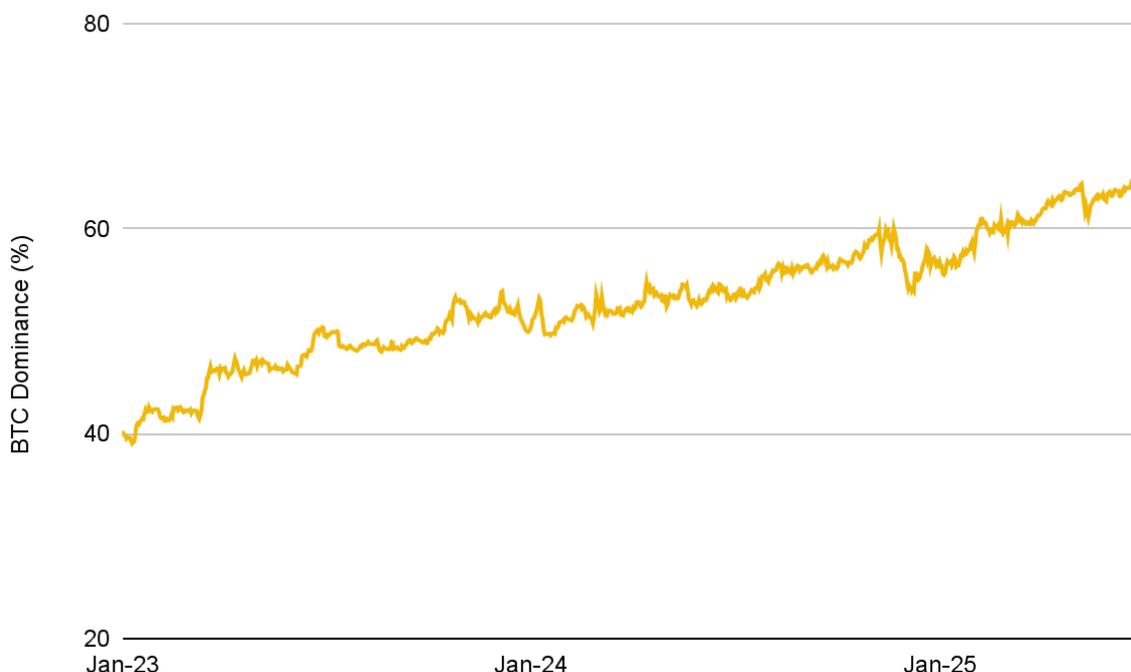
Source : CoinMarketCap, The Block, Blockchain.com, Binance Research, en date du 30 juin 2025

## Dominance du bitcoin

**La dominance du bitcoin a considérablement augmenté durant ce cycle**, et les capitaux affluent vers le BTC à un rythme plus rapide que sur le marché des cryptomonnaies global. Cette tendance reflète une accumulation accrue dans les portefeuilles des détenteurs à long terme et des investisseurs particuliers, ainsi que l'intégration croissante du token au domaine de la finance traditionnelle (TradFi). Les ETF Bitcoin Spot ont permis aux plus grands gestionnaires d'actifs de s'exposer directement au BTC, tandis qu'un nombre croissant d'entreprises (et même d'États) envisagent de l'ajouter à leurs stratégies de réserve.

Pour rappel, la dominance du bitcoin mesure la part de marché relative du bitcoin par rapport au reste du marché et est calculée en divisant la capitalisation totale du token par la capitalisation totale de toutes les cryptomonnaies combinées.

**Illustration n° 16 : la dominance du marché du bitcoin a fortement augmenté durant le cycle actuel et a atteint un pic de 65,1 % en juin, du jamais vu depuis plus de quatre ans**



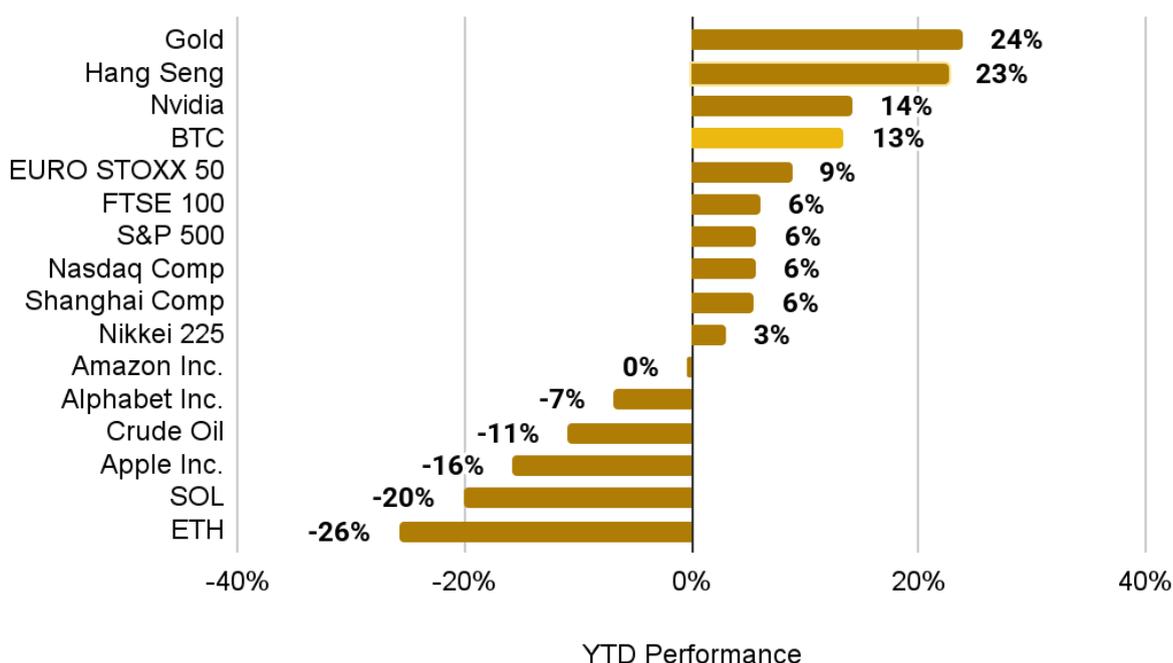
Source : CoinMarketCap, Binance Research, en date du 30 juin 2025

## Performances par rapport aux actifs classiques

La performance du bitcoin au cours du premier semestre 2025 a continué de surpasser celle de la plupart des principaux actifs traditionnels. Bien que le token ait subi une correction significative en début d'année après une hausse dans le sillage des élections qui l'a poussé à des sommets historiques en 2024, **il a conclu le premier semestre en étant l'un des actifs à capitalisation importante les plus performants**, notamment grâce à son positionnement macroéconomique et des flux institutionnels constants. L'or a également connu une résurgence avec un rendement en hausse de 24 % depuis le début de l'année qui dépasse le gain de 13 % du bitcoin. Au contraire, la plupart des principaux indices boursiers se retrouvent à la traîne et enregistrent des rendements négatifs ou légèrement positifs.

Cette force relative du token a renforcé non seulement son profil de rendement, mais aussi sa place dans la hiérarchie mondiale des actifs. Sa capitalisation n'est pas descendue sous 2 000 milliards US\$ pendant la majorité des six premiers mois de l'année, le plaçant en sixième position du classement des actifs les plus précieux au monde juste derrière Amazon et devant Google, Meta, et même l'Argent. En maintenant un cours de 100 000 US\$ dans des conditions macroéconomiques volatiles, le bitcoin a renforcé son statut de catégorie d'actifs de plus en plus mature sur les plans symbolique et structurel.

### Illustration n° 17 : le BTC reste l'un des actifs les plus performants sur une année marquée par la volatilité macroéconomique



Source : Yahoo Finance, Binance Research, en date du 30 juin 2025

Le profil de corrélation du bitcoin avec les marchés traditionnels est aussi resté au centre de toutes les attentions en 2025, surtout pendant les périodes de tensions macroéconomiques. Par exemple, les droits de douane ont déclenché début avril une onde de choc qui a provoqué une forte hausse de la corrélation du token avec le S&P 500, qui est brièvement montée à près de 0,6, alors que la plupart des marchés commençaient

à faire preuve d'une plus grande prudence. Lorsque la situation a commencé à se stabiliser, le bitcoin a toutefois entamé sa dissociation en faisant preuve de résilience, et même en augmentant les jours où les actions et les matières premières continuaient de baisser.

Sur un horizon plus lointain, la corrélation du bitcoin avec les actions (environ 0,26) et l'or (environ 0,13) est restée relativement faible, ce qui prouve que même si **son alignement à court terme est avéré lors des chocs macroéconomiques**, le token **reste plus indépendant au fil du temps**. Ce comportement souligne l'évolution du bitcoin en tant qu'actif macroéconomique distinct : il est sensible aux cycles de liquidité et de volatilité, mais sa structure diffère de celles des actions et des couvertures classiques. Les régimes de corrélation de ce type sont souvent de courte durée, mais la configuration actuelle met en évidence le rôle croissant des cryptomonnaies en tant qu'actifs distincts qui permettent de diversifier de manière significative les portefeuilles dans un contexte dominé par le positionnement macroéconomique.

**Illustration n° 18 : la corrélation à long terme du bitcoin avec les actifs traditionnels reste faible depuis 2019, avec une moyenne de seulement 0,26 avec le S&P 500 et 0,13 avec l'or**



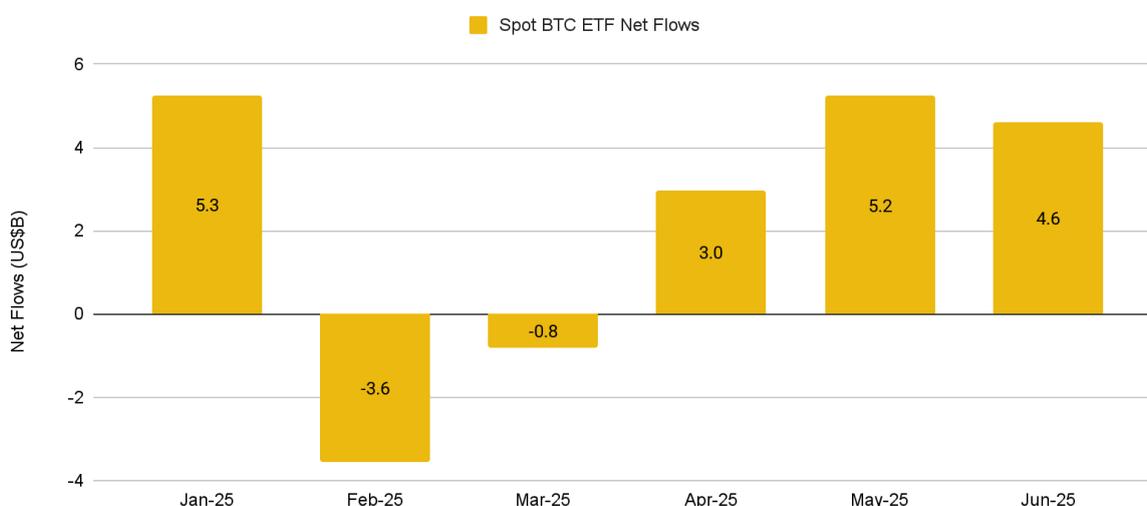
Source : TradingView, Binance Research, en date du 30 juin 2025

## ETF Spot

Les ETF Bitcoin Spot continuent de dépasser les attentes et figurent toujours parmi les ETF les plus performants du marché. L'intérêt des investisseurs traditionnels pour une exposition réglementée au bitcoin ne faiblit pas, avec des entrées nettes totales dépassant les 13,7 milliards US\$ depuis le début de l'année. Dans les faits, des sorties nettes ont été comptabilisées **9 semaines sur 26 seulement**<sup>(8)</sup>, la plupart causées par une volatilité découlant des droits de douane revus à la hausse en février et en mars.

Bien que les flux des ETF suivent généralement les tendances plus générales du marché, ils sont devenus une source fiable de demande structurelle, et ce même pendant les périodes de forte volatilité. Les dernières tendances des entrées portent à croire que les acheteurs s'appuient souvent sur les replis du marché pour augmenter leur exposition, ce qui confirme la théorie selon laquelle les ETF constituent un point d'entrée stratégique plutôt qu'une transaction fondée sur une dynamique. La relation entre les flux d'ETF et le prix du bitcoin sur le marché Spot est également devenue évidente : les entrées coïncident souvent avec les reprises, tandis que les sorties précèdent les baisses. Ainsi, les ETF Bitcoin sont devenus indispensables à la découverte des prix et à l'allocation du capital, alors que les données relatives aux flux constituent à présent un **baromètre crucial du sentiment et du positionnement à court terme**.

**Illustration n° 19 : les ETF BTC Spot ont amassé plus de 13,7 milliards US\$ d'entrées nettes depuis le début de l'année**

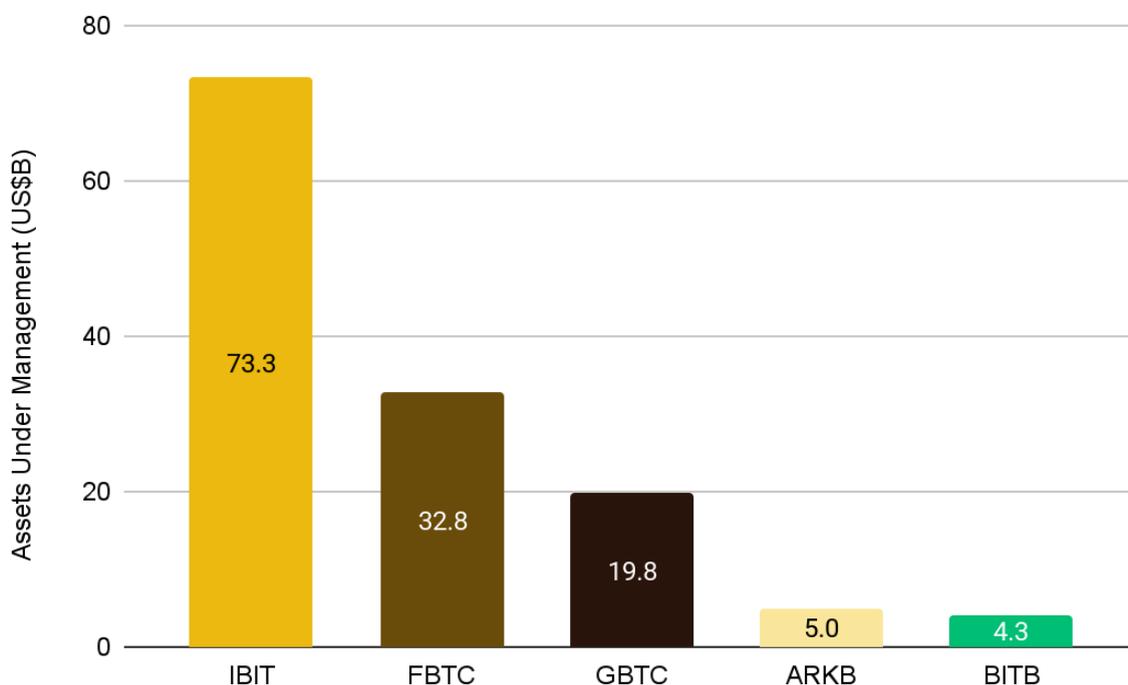


Source : farside.co.uk, Binance Research, en date du 30 juin 2025

L'**IBIT de BlackRock demeure le premier émetteur** et a absorbé la majorité des entrées nettes des derniers mois, alors que ses concurrents recensent des sorties régulières. Le GBTC de Grayscale ne parvient pas à endiguer les fuites d'actifs en raison de sa structure de frais relativement élevée : son Mini Trust à frais réduits (0,15 %) n'a pas réussi à inverser la tendance, et dans le même temps, la majorité des autres émetteurs ont eux aussi enregistré un niveau d'activité en stagnation. Les données suggèrent que le capital institutionnel se concentre sur les produits les plus liquides, qui facturent le moins de frais et sont émis par des marques reconnues, ce qui réaffirme le potentiel d'une dynamique où **tout reviendrait au « gagnant »** du secteur des ETF BTC Spot. À mesure que les flux se

consolident dans un nombre plus réduit de véhicules, l'influence sur le marché de ces ETF dominants devrait croître de concert.

### Illustration n° 20 : BlackRock maintient sa domination du marché américain des ETF BTC Spot en termes d'ASG



Source : The Block Data, Binance Research, en date du 30 juin 2025

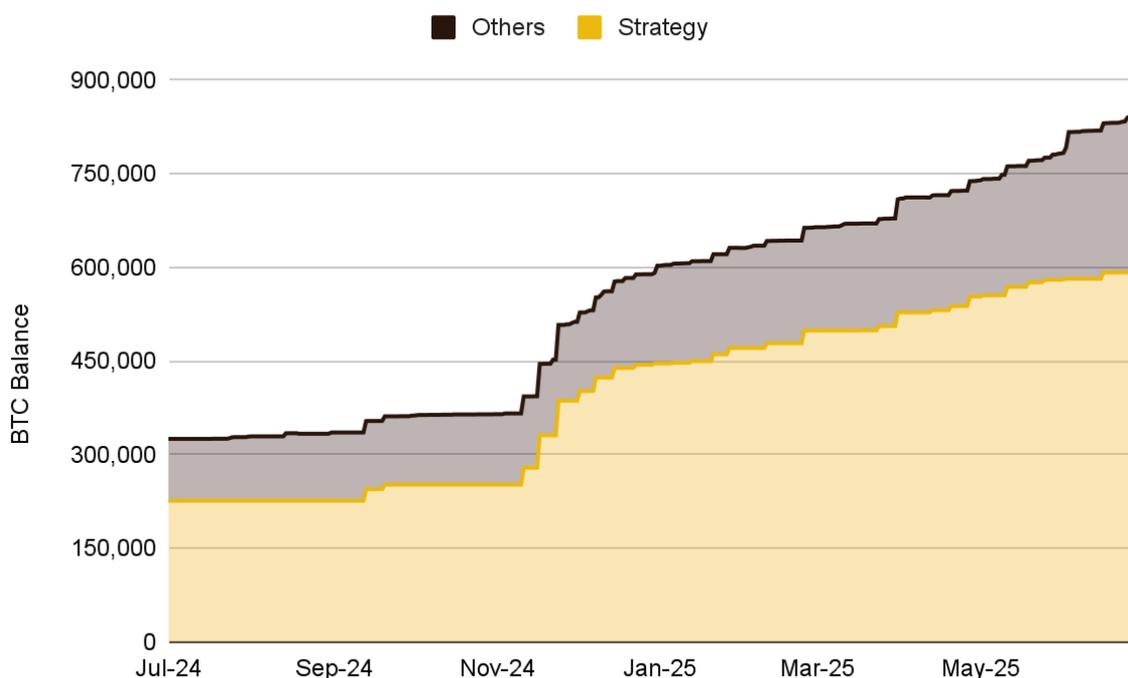
De plus, l'amélioration constante de la situation réglementaire pousse davantage d'institutions à intégrer les ETF BTC Spot à leurs offres de produits. L'inclusion de ces ETF sur les principales plateformes de courtage, ou aux produits de retraite liés aux plans 401(k) américains, démultiplierait le nombre d'investisseurs accessible et constituerait un catalyseur important. L'intégration des pools de capitaux passifs et semi-passifs (qui ne sont que très peu exposés aux cryptomonnaies) pourrait marquer un autre tournant structurel dans les tendances d'allocation.

Dans le monde, des juridictions comme le Royaume-Uni et l'Australie progressent vers le lancement de leurs propres ETF BTC Spot, ce qui pourrait amplifier davantage la demande. Un accès international élargi pourrait débloquer des flux internationaux coordonnés et renforcer ainsi la position du bitcoin en tant qu'actif institutionnel reconnu dans le monde entier.

## 4.2. Adoption du BTC par les entreprises

L'augmentation du nombre de sociétés cotées en bourse qui ajoutent le bitcoin à leur bilan a été l'un des enjeux clés de 2025. En date du 30 juin, plus de 140 de ces entreprises détiennent à elles toutes 848 100 BTC, contre 325 400 BTC l'année précédente. Bien que Strategy représente encore plus de 70,4 % des avoirs totaux, plus de 50 nouvelles entreprises ont déclaré allouer des fonds au BTC cette année, avec environ 245 300 BTC concernés jusqu'à présent. Le montant moyen acquis chaque mois a dépassé 40 800 BTC, la preuve que les institutions sont de plus en plus séduites par l'actif.

### Illustration n° 21 : les avoirs en bitcoin des sociétés cotées en bourse ont atteint 848 100 BTC, répartis dans 140 entreprises



Source : Bitcoin Treasuries, Binance Research, en date du 30 juin 2025

Cet élan renouvelé est le résultat des actions de divers moteurs structurels et de marché. Les pics historiques du bitcoin ont ravivé l'intérêt des entreprises, qui recherchent des moyens d'améliorer leurs bilans. Dans un contexte macroéconomique marqué par des pressions inflationnistes, des tensions géopolitiques et la volatilité des monnaies fiat, le BTC est de plus en plus largement considéré comme une couverture et un outil favorisant l'efficacité du capital. En outre, les réglementations se clarifient : les décideurs américains se montrent plus souples, tandis que les changements des règles comptables en 2025 autorisent désormais le traitement à l'aide de la norme de la juste valeur<sup>(9)</sup> qui élimine les risques de dévalorisation et rend la détention de bitcoins plus attractive sur le plan des déclarations financières.

Parallèlement à l'adoption par les entreprises traditionnelles, une nouvelle catégorie de sociétés émerge : **les sociétés de trésorerie en bitcoin**. Contrairement à la première vague d'adoptants comme Tesla ou Block qui ont ajouté le BTC à leurs activités

principales en tant que complément, ces nouvelles entités ont été créées spécialement pour accumuler des BTC. Des sociétés comme Twenty One, Strive Asset Management et Nakamoto ont été introduites en bourse ou prévu de l'être via des SAVS ou des fusions inversées. Leur stratégie imite celle de Strategy, qui vise à créer de la valeur pour les actionnaires via une exposition concentrée au BTC plutôt que via la diversification.

Ce modèle présente néanmoins des risques inédits. La plupart de ces sociétés tradent à des valorisations étroitement liées à leur exposition aux actifs numériques, souvent à des primes importantes en raison de l'effet de levier, de l'accès public ou de la perception de précurseur. Avec l'arrivée de nouveaux acteurs, ces primes commencent à se comprimer et les cours des fonds propres se dissocient de plus en plus des mouvements du bitcoin sur le marché Spot. Le risque est plus prononcé chez ces nouveaux venus dont la gouvernance, la planification du capital ou les contrôles des risques peuvent être moins matures, et ce phénomène donne lieu à des inquiétudes quant à leur durabilité à long terme, en particulier pendant les périodes de repli du marché ou en cas d'événements liés à la liquidité.

Malgré tout, une croissance continue se profile, et chaque annonce renforce le rôle du bitcoin en tant qu'actif de trésorerie légitime avec un effet domino de plus en plus important dans tous les secteurs. Bitwise prévoit que plus d'un million de BTC<sup>(10)</sup> pourraient être détenus par les trésoreries des entreprises d'ici 2026. La trajectoire finale dépendra des choix d'allocation du capital des entreprises, des évolutions macroéconomiques et des changements réglementaires tout au long du reste de l'année.

## 4.3. Écosystème Bitcoin

### Évolutivité

Les couches 2 de Bitcoin ont réalisé des progrès significatifs au cours du premier semestre 2025, stimulés par la volonté de disposer de bridges natifs de Bitcoin plus sûrs et de cadres de mise à l'échelle modulaire. L'écosystème Stacks<sup>(11)</sup> a poursuivi le développement de sa mise à niveau Nakamoto, qui a ajouté une couche de consensus avec finalité de Bitcoin et rendu accessible une programmabilité plus proche de ce réseau. Ces nouveautés ont jeté les bases d'une multiplication par 10 du débit, du développement d'une nouvelle machine virtuelle (MV) Clarity dans WebAssembly (WASM), et de la croissance de solutions natives de la DeFi telles que le sBTC.

Par ailleurs, BitVM a également gagné en popularité en tant que cadre de calcul hors de la blockchain avec confiance minimisée sur Bitcoin, et plusieurs équipes ont publié leurs premières preuves de concept et idées de circuits. Bitlayer<sup>(12)</sup> a fait passer BitVM du stade de concept à celui d'outil passé en production en exécutant des transferts en direct sur le réseau principal de Bitcoin à l'aide d'un bridge basé sur BitVM2 lors du premier semestre 2025. BOB<sup>(13)</sup> a étendu son réseau test hybride Bitcoin-EVM et lancé un réseau test de bridge compatible avec BitVM, ce qui marque une autre étape importante dans l'utilisation de BitVM à des fins pratiques. Botanix<sup>(14)</sup> a mis en ligne son réseau principal et continué d'affiner son modèle d'indexation basé sur les validateurs de Spiderchain. En outre, les piles de rollup natives comme Citrea<sup>(15)</sup> (Chainway) ont progressé vers la mise en ligne d'un réseau principal visant à amener les rollups à preuve Zero-Knowledge (ZK) sur Bitcoin avec des BTC natif comme servant de gas. Toutes ces solutions suivent certes des

modèles de confiance et d'exécution différents, mais elles ont toutes le même objectif : ancrer la fonctionnalité des smart contracts à la finalité de Bitcoin.

Contrairement à la BTCFi qui se concentre sur la financiarisation du bitcoin, les développements infrastructurels des couches 2 se sont ciblés sur la conception du protocole de base, les nouveaux itinéraires de règlement et le déblocage de la programmabilité à usage général sur le réseau du même nom. L'évolution de l'architecture s'est quant à elle orientée vers les rollups modulaires et les preuves de fraude et de validité natives, bien que certaines difficultés restent irrésolues au niveau des sorties sans confiance, de la sécurité des bridges, de la disponibilité des données (DD) et de la vérification efficace des états. Le domaine des couches 2 de Bitcoin dans son ensemble est aujourd'hui plus actif que jamais, mais l'adoption dépendra de sa capacité à trouver l'équilibre entre la confiance minimisée, l'accessibilité pour les développeurs et la facilité d'utilisation native du BTC.

Nous avons abordé les solutions d'évolutivité de Bitcoin dans notre rapport intitulé « **L'avenir de Bitcoin, troisième édition : la mise à l'échelle de Bitcoin** ».

## **BTCFi**

La BTCFi demeure l'un des **cas d'utilisation sur la blockchain les plus demandés du BTC** et reflète l'intérêt croissant pour la DeFi au sein de l'écosystème Bitcoin. Sa TVL est restée relativement stable depuis janvier 2025, mais elle a tout de même augmenté de plus de 550 % par rapport à l'année précédente, passant de moins d'un milliard US\$ à 6,5 milliards US\$. Cette croissance a propulsé Bitcoin parmi les quatre écosystèmes de la DeFi à la TVL la plus élevée, et les détenteurs de BTC sont plus en plus nombreux à se mettre en quête de façons de générer du rendement ou d'accéder à de la liquidité, que ce soit via des prêts, des financements ou des produits structurés.

**Illustration n° 22 : la TVL de la BTCFi a bondi de plus de 550 % au cours de l'année écoulée, passant de moins d'un milliard US\$ à 6,5 milliards US\$**



Source : DefiLlama, Binance Research, en date du 30 juin 2025

Plusieurs évolutions importantes ont soutenu cette croissance. Dans l'écosystème Stacks, le sBTC a continué son évolution après plusieurs premiers projets pilotes et s'est positionné comme un bridge bidirectionnel à confiance minimisée pour le BTC capable de matérialiser de nouveaux cas d'utilisation tels que le prêt, les produits dérivés et les stratégies de coffre-fort. Rootstock<sup>(16)</sup> (RSK) a quant à lui enregistré une hausse de son niveau d'activité suite aux réductions des frais de protocole et aux améliorations des produits sur des plateformes comme Sovryn et ALEX. Ailleurs dans l'univers de la BTCFi<sup>(17)</sup>, les bridges reliant les écosystèmes ont commencé à faciliter la circulation des BTC vers d'autres réseaux, tandis que les stablecoins indexés sur le BTC (par exemple, l'USDA et le DOC) sont devenus plus populaires en tant que garanties natives.

L'intérêt institutionnel a lui aussi continué d'augmenter petit à petit, et certains dépositaires recherchent des moyens de rendre conforme l'accès aux cas d'utilisation émergents de la BTCFi. Même si la plupart des ETF Spot et des trésoreries d'entreprise conservent encore leurs BTC dans un dispositif de stockage hors ligne classique, les premiers projets pilotes pourraient préparer le terrain pour des interactions plus directes avec la blockchain au fil du temps. Ce phénomène survient alors que la demande de bitcoin ne faiblit pas chez des entreprises de la TradFi comme Franklin Templeton par l'intermédiaire des ETF Spot, bien que leur implication directe avec des cas d'utilisation de la BTCFi reste limitée jusqu'à présent.

Malgré cela, **moins de 1 % de la supply totale de BTC est déployé dans la DeFi à l'heure actuelle**, un écart qui souligne le potentiel inexploité de la BTCFi. Alors que la demande globale pour le bitcoin s'est accélérée cette année (comme en témoignent sa dominance, les entrées des ETF et le rebond de l'adoption par les entreprises), la BTCFi reste l'un des domaines les plus sous-exploités de l'économie du token. Avec l'intérêt croissant que lui

portent les institutions et la clarification des réglementations, il est de plus en plus difficile d'ignorer les occasions de puiser dans la liquidité inactive en bitcoins et de renforcer l'efficacité du capital. Lisez notre rapport intitulé **L'avenir de Bitcoin, quatrième édition : la DeFi** pour en savoir plus à ce sujet.

## Actifs natifs et normes de tokens

Plusieurs vagues de tokens expérimentaux ont déferlé sur la blockchain Bitcoin ces dernières années, des NFT Ordinals aux actifs BRC-20 et aux Runes, mais les données du premier semestre 2025 confirment que cette ruée spéculative s'est évanouie. Le nombre de transactions quotidiennes est descendu à environ 300-375 000, les chiffres les plus bas depuis 18 mois qui ne représentent même pas la moitié de la moyenne quotidienne supérieure à 700 000 enregistrée à l'apogée de l'ébullition des Ordinals l'été dernier. Ce ralentissement illustre **la fin de la frénésie entourant les Inscriptions et de la flambée du marché des Runes** qui ont brièvement congestionné l'espace de bloc de Bitcoin.

**Illustration n° 23 : la moyenne mobile sur 7 jours du nombre de transactions quotidiennes de bitcoins ne cesse de diminuer et a récemment atteint un creux d'approximativement 373 700**

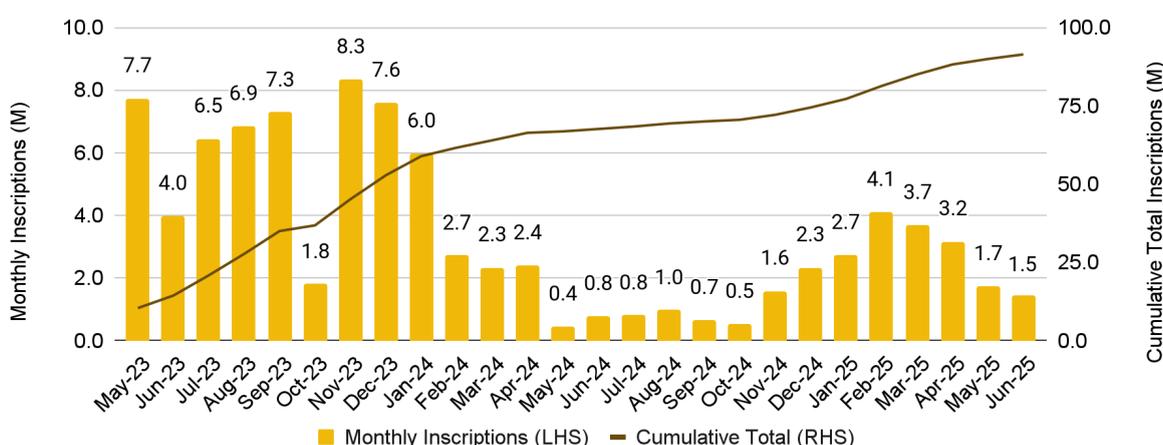


Source : The Block, Binance Research, en date du 30 juin 2025

L'essor et le déclin successifs des Inscriptions, des Runes et des tokens BRC-20 sont les principaux responsables du ralentissement du trafic sur la blockchain Bitcoin au cours du premier semestre 2025 :

- **Ordinals** : après avoir provoqué l'une des plus fortes hausses des transactions en bitcoin recensées ces dernières années, l'activité liée aux Ordinals (des Inscriptions similaires aux NFT) a considérablement chuté au cours du premier semestre 2025 alors que l'engouement pour les émissions se dissipe et que les collections les plus populaires sont tradées avec une liquidité moins importante. De nouvelles collections continuent d'être lancées, mais la majorité du volume provient désormais d'un groupe plus réduit de collectionneurs passionnés, et non plus de l'exaltation du grand public.

**Illustration n° 24 : les Inscriptions mensuelles sur Bitcoin ont brièvement augmenté en janvier et février 2025, mais continuent de suivre une trajectoire descendante et restent bien en deçà des pics de 2023**

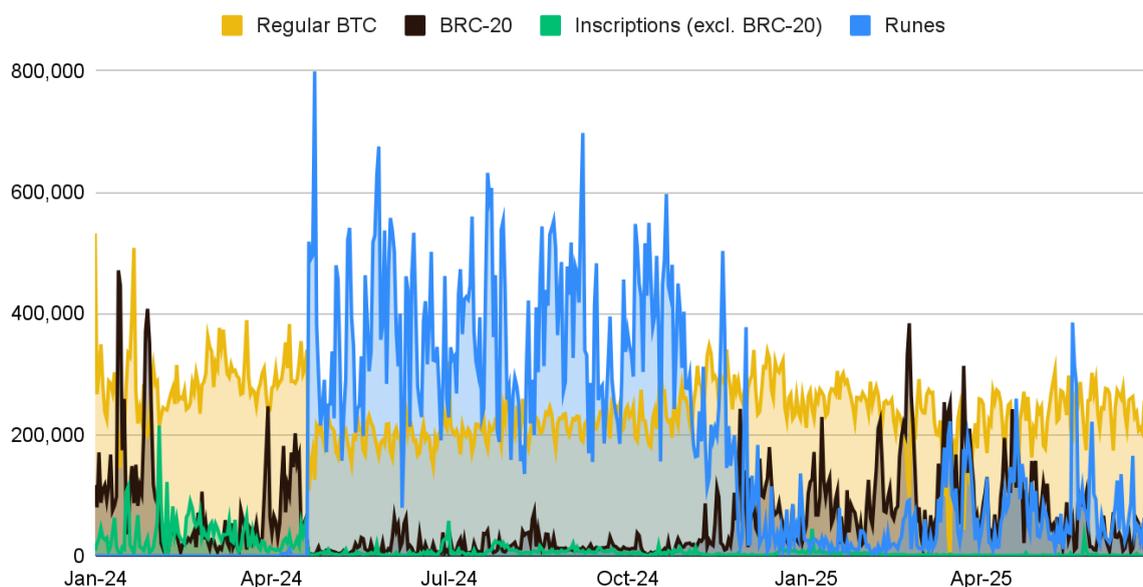


Source : Dune Analytics (@dgtl\_assets), Binance Research, en date du 30 juin 2025

- **Runes et actifs BRC-20** : les Runes, une norme de tokens fongibles lancée en avril 2024, ont rapidement dominés l'espace de bloc et ont représentés à un instant T près de 68 % de toutes les transactions sur Bitcoin, poussant les frais jusqu'à environ 1 000 sat/vByte. Cependant, leur utilisation complexe et la perte d'intérêt des utilisateurs ont rapidement fait baisser de leur activité, et les transactions quotidiennes de Runes se dénombrent à hauteur de plusieurs dizaines de milliers seulement, ce qui représente 35 % des transactions en BTC et reste largement inférieur à leur apogée de 2024. Les tokens BRC-20 sont eux aussi beaucoup moins utilisés, et leur niveau d'activité est aujourd'hui minime.

La plupart des nouveaux blocs créés début 2025 sont de **simples transferts de BTC** : les Inscriptions et les Runes représentent désormais une part beaucoup plus faible de l'activité qu'en 2024. Ce déclin a aussi allégé la pression sur les frais : les frais de transaction moyens du bitcoin ont baissé d'environ 26,3 % depuis le début de l'année.

### Illustration n° 25 : la part des transactions de bitcoins est revenue aux BTC standard alors que les volumes des Inscriptions, des Runes et des BRC-20 ont diminué



Source : Dune Analytics (@murchandamus), Binance Research, en date du 30 juin 2025

Au final, le fonctionnement des Ordinals, des Runes et des BRC-20 comme normes de tokens distinctes sans infrastructure partagée ni couche de liquidité unifiée leur a probablement nuí. Cette fragmentation divise l'expérience des utilisateurs et des développeurs, limite les effets de réseau et contribue à réduire l'utilisation.

En outre, une grande partie des actifs natifs de Bitcoin est restée spéculative avant tout. Des tokens tels que l'ORDI (le premier grand actif BRC-20 lié aux Ordinals) et le SATS (un token BRC-20) ont enregistré des fluctuations colossales (des baisses de plus de 90 %) après un battage médiatique lors de leur apparition. Aucune application parvenue à une adoption généralisée n'a encore émergé au-delà des objets de collection et des meme coins. Même si plusieurs conceptions nouvelle génération continuent d'être développées dans la lignée des efforts généralisés visant à augmenter l'utilisation de la blockchain Bitcoin native, il est plus probable que l'adoption durable et non spéculative sera atteinte grâce aux progrès continus des couches 2 et leur capacité à faciliter des cas d'utilisation plus performants comme la BTCFi, bien que leur influence à long terme reste incertaine.

Lisez notre rapport intitulé **L'avenir de Bitcoin, deuxième édition : les tokens** pour en savoir plus à ce sujet.

## Mineurs et VME émergente

Le premier semestre 2025 a mis à rude épreuve la résilience des revenus des mineurs de bitcoins et a bouleversé l'évolution des flux de revenus après le Halving. La puissance de hachage totale du réseau est restée stable jusqu'en juin, avec **une difficulté de minage augmentant de plus de 6,5 %<sup>(18)</sup>** et un cours de hachage oscillant au gré des variations des revenus sous forme de frais. Comme mentionné plus haut, l'explosion du niveau d'activité des Inscriptions d'Ordinals et de Runes au cours des cycles précédents a amené succinctement les frais à des valeurs non négligeables (à leur apogée, ils ont représenté une part considérable des revenus des mineurs), mais la nette décroissance constatée cette année a renouvelé la pression sur les marges des mineurs.

La baisse des frais de la couche de base, survenue parallèlement à un usage moins répandu des Inscriptions et des Runes, **a incité les mineurs à se tourner de plus en plus vers de nouvelles méthodes de diversification des revenus.** Les blockchains parallèles de minage combiné telles que RSK, qui figure encore parmi les rares blockchains apportant un complément direct aux revenus des mineurs actuels de bitcoins, en constituent un bon exemple : le minage combiné permet en effet aux mineurs de protéger RSK sans efforts ni matériel supplémentaires, de recevoir des récompenses complémentaires et d'étendre le modèle de sécurité de Bitcoin à la blockchain parallèle.

Plus tôt cette année, les opérations de minage combiné de RSK<sup>(19)</sup> se sont considérablement développées après l'intégration de Foundry et de Spiderpool (respectivement le plus grand et le sixième plus grand pool de minage de bitcoins au monde). Cette intégration a augmenté la puissance de hachage totale du minage combiné de Rootstock à plus de 740 EH/s, soit près de 80 % de la puissance de hachage totale du réseau Bitcoin par affiliation de pools. La contribution aux frais qui en résulte est modeste, mais RSK démontre comment les couches 2 peuvent permettre aux mineurs de diversifier leurs revenus au-delà des frais de la couche de base, bien que cette diversification repose principalement sur une utilisation constante ainsi que sur l'amélioration permanente des opérations (par exemple, le fork Lovell) et la réduction des frais de gas pour stimuler l'activité.

Pendant ce temps, d'autres développements liés au BTC sur les couches 2 et hors de la blockchain (comme le réseau Lightning ou la BTCFi) contournent largement les revenus des mineurs. Les frais de Lightning sont versés aux opérateurs de nœuds, tandis que les rendements de staking de la BTCFi sont payés hors de la blockchain. Cela a ravivé l'intérêt pour des secteurs comme ceux du rendement natif de Bitcoin et de la valeur maximale extractible (VME). En ce qui concerne le rendement, l'objectif est de concevoir un modèle de staking sans confiance compétitif qui évite les solutions de contournement couramment employées par les services actuels. Quant à la VME, l'idée est de permettre aux mineurs de percevoir des frais supplémentaires en hiérarchisant les transactions, par exemple, en regroupant les Inscriptions volumineuses ou en répondant aux mises à jour des oracles, bien que l'extraction réelle de la MVE sur Bitcoin reste largement inférieure à celle sur Ethereum. En parallèle, plusieurs projets pilotes visant les incitations des mineurs par d'autres moyens émergent, comme le cadre BitVM de Bitlayer qui cherche à accorder aux mineurs l'accès aux smart contracts avec confiance minimisée qui reposent sur l'activité sur la blockchain (et les frais).

En fin de compte, la ventilation des revenus dépend encore étroitement de la subvention de bloc. Sans une demande plus durable au niveau de la couche de base, les Inscriptions

et les expériences menées sur la VME ne suffiront pas à elles seules pour remodeler l'économie des mineurs à court terme. Les six prochains mois nous permettront de déterminer si des marchés de frais plus robustes sont en capacité de se développer, ou si les mineurs de bitcoins resteront avant tout tributaires de la subvention et des pics cycliques de la demande d'espace de bloc.

## Voies de développement

Plusieurs voies de développement pour étendre l'espace de conception de Bitcoin continuent de se former, allant des propositions plus formelles comme CTV et OP\_CAT aux premiers essais tels que BitVM2 et ZeroSync, ainsi qu'aux améliorations informelles du cadre BRC-20 (souvent appelé « BRC-2.0 »<sup>(20)</sup>). Ces développements n'ont pas tous des caractéristiques techniques formelles ou atteint le stade de BIP, mais ils reflètent les efforts continus pour augmenter l'utilité du bitcoin en matière de programmabilité, d'évolutivité et d'interopérabilité, et pour aller plus loin que les simples transferts.

### Illustration n° 26 : quelques initiatives de l'écosystème Bitcoin en développement actif ou au stade de test au premier semestre 2025

Proposition	Titre	Récapitulatif	Status
<a href="#">BIP-119</a>	CheckTemplateVerify (CTV)	Introduction des conventions en ajoutant des contraintes de dépenses pour les coffres-forts natifs et pour contrôler la congestion	Intérêt actif des développeurs au premier semestre 2025, sans aucune proposition de soft fork finalisée
<a href="#">BIP-347</a>	Activation de l'opcode de concaténation	Réactivation de l'OP_CAT de manière à prendre en charge la concaténation des octets et des smart contracts plus expressifs	BIP formelle depuis avril 2024 et reprise des tests au cours du premier semestre 2025
<a href="#">BitVM2</a>	Machine virtuelle Bitcoin (v2)	Calcul vérifiable hors de la blockchain employant les preuves de fraude qui élargit les capacités des contrats de Bitcoin	Publication du whitepaper en février 2025, en cours de test par les développeurs
<a href="#">ZeroSync</a>	Synchronisation des nœuds par preuve ZK	Synchronise les nœuds complets de Bitcoin via des preuves ZK, ce qui réduit la confiance nécessaire et les délais de démarrage	Réseau de développement mis en ligne en avril 2025, tests plus généraux en cours

\* Ce tableau ne constitue pas une liste complète de toutes les initiatives de développement sur Bitcoin.

Source : Binance Research

## 05 / Couche de protocoles

L'examen des indicateurs majeurs des couches 1 au premier semestre 2025 révèle sans équivoque **des trajectoires de croissance distinctes**. Ethereum reste le chef de file en termes de capitalisation et de TVL de la DeFi, et maintient sa domination malgré les conditions changeantes du marché. BNB Chain a pris de l'avance sur les indicateurs d'activité brute ce semestre et a dépassé Solana en termes de volumes sur les plateformes d'échange décentralisées (DEX) et de nombre d'adresses actives pendant plusieurs mois consécutifs. Solana reste quant à elle la blockchain à haut débit de référence et continue d'attirer d'importantes entrées de capitaux. Les tendances de développement sont restées inchangées : l'écosystème Ethereum séduit toujours le plus de développeurs, Solana comptabilise environ la moitié de ce chiffre, et BNB Chain et Sui ont connu une croissance modérée du nombre de développeurs évoluant sur leur blockchain, surpassant toutes les deux Avalanche. Le nombre de développeurs sur Tron reste moindre par rapport à ses concurrents, mais la blockchain a une nouvelle fois enregistré les revenus de protocole les plus élevés au cours des six premiers mois de 2025 grâce à un volume de règlements en stablecoins encore supérieur à toutes les autres grandes blockchains.

**Illustration n° 27 : récapitulatif des indicateurs clés pour les principales couches 1 à la fin du premier semestre 2025**

	 <b>Ethereum</b>	 <b>Solana</b>	 <b>BNB</b>	 <b>Tron</b>	 <b>Avalanche</b>	 <b>Sui</b>
<b>Capitalisation (milliard d'US\$)</b>	297,2	81	91,9	26,3	7,6	9,4
<b>Volume de trading (milliards d'US\$)</b>	15,4	4,2	1,5	0,4	0,3	0,9
<b>Recettes en 2025 (milliards d'US\$)</b>	0,21	0,17	0,012	1,9	0,003	0,006
<b>Transactions quotidiennes (millions)</b>	1,4	328,6	16,6	8,8	1,3	10,9
<b>Adresses actives chaque jour (millions)</b>	0,4	3,3	4,4	2,5	0,04	0,3
<b>Frais de transaction moyens (US\$)</b>	0,618	0,004	0,03	1,3	0,005	0,006
<b>Ratio de staking</b>	29,6 %	66,5 %	21,1 %	44,1 %	45,9 %	76,4 %

<b>Nombre total de développeurs (au 30 juin 2025)</b>	7 661	4 223	615	306	538	1 190
<b>TVL de la DeFi (milliards d'US\$)</b>	61,4	8,6	6	4,6	1,5	1,8

Source : CoinMarketCap, Token Terminal, explorateurs de blocs, stakingrewards.com, Electric Capital, DeFi Llama, Binance Research, en date du 30 juin 2025

## 5.1. Ethereum

Le début d'année a été mitigé pour Ethereum, des turbulences qui se sont reflétées dans les performances du cours de son token. Bien que la dynamique se soit accélérée après avril, l'ETH suit toujours une tendance globalement baissière et a perdu plus ou moins 26 % cette année, **des résultats inférieurs à ceux des autres actifs numériques de premier ordre** et du reste du marché. En tant que plus grande plateforme de smart contracts, Ethereum doit répondre à des attentes plus élevées de la part du marché qui exercent une pression disproportionnée sur l'ETH en tant qu'actif, d'autant plus qu'il est plus fréquemment comparé au BTC qu'aux autres altcoins. Alors que le BTC reste le token le plus populaire du cycle actuel, le ratio ETH/BTC a décliné durant le premier semestre 2025 jusqu'à atteindre son plus bas journalier depuis plusieurs années.

**Illustration n° 28 : le ratio ETH/BTC est descendu à 0,023 au cours du premier semestre 2025, ce qui correspond à l'un des plus bas journaliers les plus marqués depuis plusieurs années**



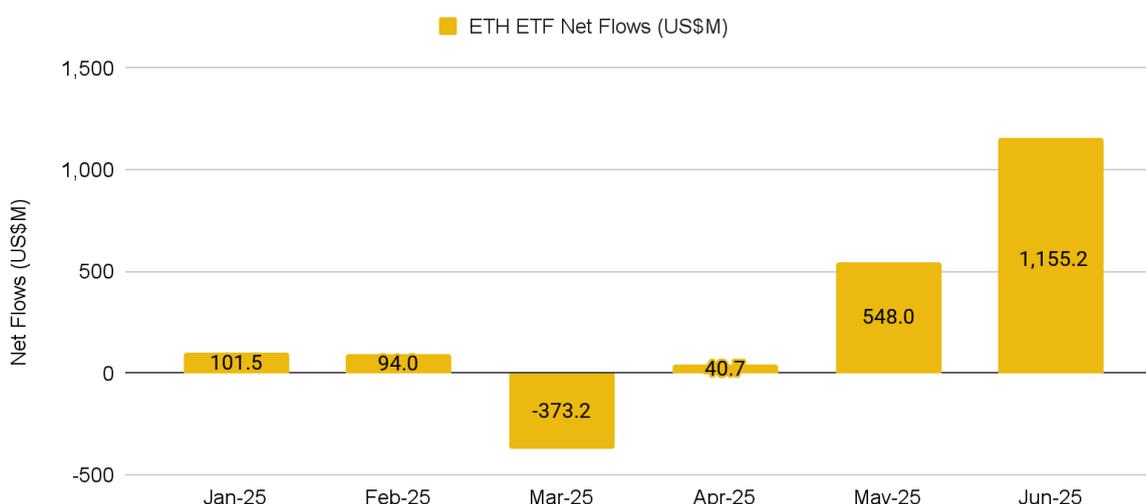
Source : Glassnode, Binance Research, en date du 30 juin 2025

## Nouvelle phase de demande institutionnelle d'ETH

Le **profil institutionnel de l'ETH** a manifestement changé au cours des six premiers mois de l'année, avec des interactions de plus en plus nombreuses avec les produits d'investissement réglementés, une demande accrue pour les conseils de staking et la multiplication des premiers signes d'ajout aux trésoreries d'entreprise.

Les ETF ETH cotés aux États-Unis ont bénéficié d'une dynamique particulièrement forte durant cette période : entre mai et juin, les ETF ETH Spot ont enregistré 19 sessions d'entrées consécutives<sup>(21)</sup> (la plus longue série jamais enregistrée) et totalisé plus de 1,3 milliard US\$. Les entrées nettes depuis le début de l'année ont dépassé le 1,5 milliard US\$, la majorité des fonds revenant à l'ETH Trust de BlackRock. Plusieurs entités ont contribué à ces entrées (des conseillers, des fonds spéculatifs et même des fonds de pension), mais les données suggèrent que **le marché semble plus enclin à s'exposer à l'ETH via des véhicules réglementés**.

### Illustration n° 29 : les ETF ETH Spot ont totalisé plus de 1,5 milliard US\$ d'entrées nettes depuis le début de l'année, principalement en mai et en juin



Source : Glassnode, Binance Research, en date du 30 juin 2025

Cette tendance a été renforcée par les avancées réglementaires. En mai, le département dédié à la finance d'entreprise de la SEC a précisé que **le staking au niveau du protocole** (qui consiste simplement à verrouiller des ETH pour protéger un réseau de preuve d'enjeu) **ne constituait pas une offre de titres<sup>(22)</sup>**, une victoire importante pour l'écosystème qui contribue à distinguer les mécanismes de staking natifs d'Ethereum des plateformes de staking en tant que service, sur lesquelles la SEC a statué. Cependant, l'organisme fédéral américain a retardé l'approbation des ETF de rendement de staking d'ETH au premier semestre (elle a par exemple reporté sa décision sur la proposition de Bitwise d'ajouter le staking à leur ETF ETH le 21 mai<sup>(23)</sup>).

Par ailleurs, Ethereum a fait **une entrée remarquable dans les bilans des sociétés américaines cotées en bourse** cette année. En mai, SharpLink Gaming, une société cotée au NASDAQ, a adopté une stratégie de trésorerie majoritairement en ETH dans le cadre de laquelle elle a levé des capitaux et détenait environ 188 478 ETH (soit plus ou moins 470 millions US\$)<sup>(24)</sup> à la fin du mois de juin. L'entreprise a staké la totalité de ses avoirs, employant l'ETH non seulement comme un actif de bilan mais aussi comme une

réserve génératrice de rendement. BTCS Inc<sup>(25)</sup>, l'une des premières sociétés cotées en bourse à détenir des ETH, a elle aussi augmenté sa somme détenue avec des allocations supplémentaires plus modestes gérées via Aave qui portent son total à approximativement 14 600 ETH (soit quelques 36,5 millions US\$) Ces initiatives sont les premiers exemples de l'utilisation de l'ETH comme actif de trésorerie productif, avec des flux de trésorerie générés par le staking qui se distinguent de l'attrait représenté par la détention passive de bitcoins.

## Mise à niveau Pectra

Ethereum a déployé sa mise à niveau technique la plus ambitieuse depuis The Merge. Nommé Pectra<sup>(26)</sup>, le hard fork mis en ligne le 7 mai a amélioré les couches d'exécution et de consensus d'Ethereum sur de nombreux plans. Les changements apportés par Pectra portaient principalement sur le staking, les blobs (débit de données) et l'abstraction de compte.

### Staking

La proposition EIP-7251 **a passé le solde effectif maximum (MaxEB) de 32 ETH à 2 048 ETH**. Cette augmentation permet aux stakers de gros montants (comme les plateformes d'échange et les institutions) de consolider leurs positions en un nombre réduit de validateurs, ce qui allège la charge opérationnelle liée à la gestion de milliers d'instances de validateurs et diminue les frais généraux du réseau. Jusqu'à présent, cette proposition a eu un effet positif sur les indicateurs de staking d'Ethereum : le total d'ETH stakés a atteint un niveau record de 35,4 millions (soit à peu près 29,3 % de la supply), dont **plus de 500 000 ETH ont été ajoutés rien que durant les quinze premiers jours de juin**. Cela témoigne d'une confiance croissante dans le potentiel de rendement de l'ETH et dans la sécurité du réseau, tout en réduisant davantage la supply liquide sur le marché.

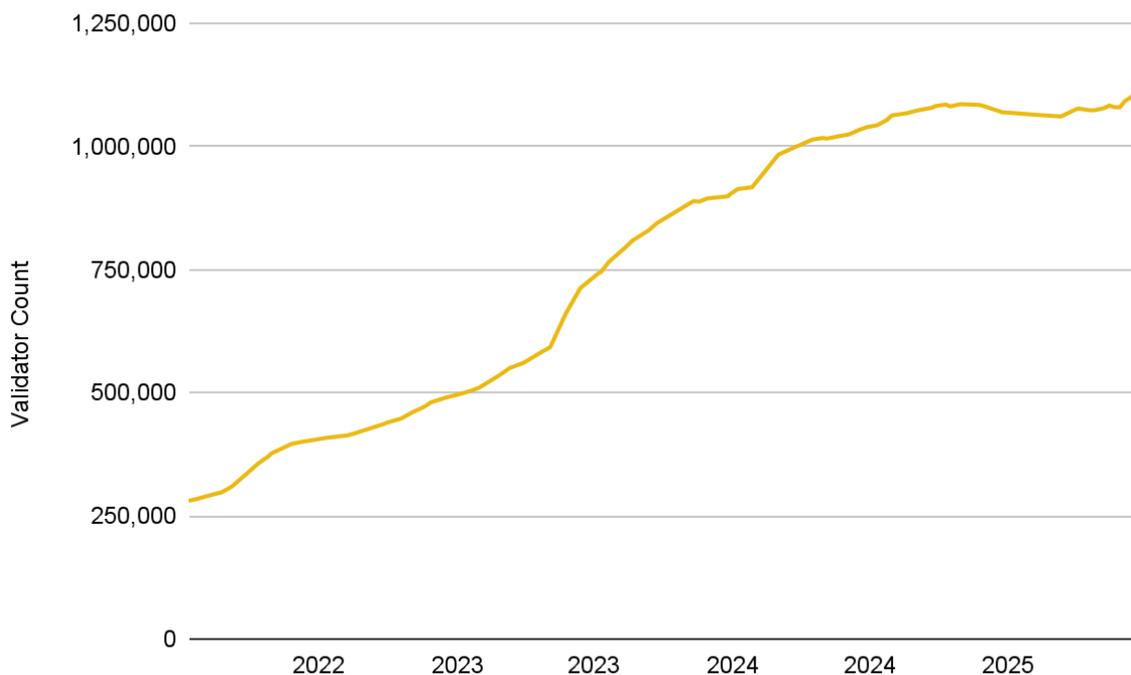
**Illustration n° 30 : la somme d'Ethereum stakés a atteint un nouveau record de 35,4 millions ETH, ce qui représente environ 29,3 % de la supply en circulation actuelle**



Source : Beaconchain, Binance Research, en date du 30 juin 2025

Avec le précédent plafond de 32 ETH, les grandes entités devaient gérer plusieurs milliers de validateurs pour staker efficacement tout leur solde. Même si cette approche a conduit à plus d'un million de validateurs actifs sur le réseau, la majorité de cette croissance provenait d'un nombre réduit de participants, impliquant qu'une **décentralisation apparente ne reflétait pas forcément la véritable distribution des stakes**. En outre, les récompenses supérieures à 32 ETH ne pouvaient pas être composées et étaient redirigées vers la couche d'exécution, ce qui aggravait l'inefficacité.

### Illustration n° 31 : le nombre de validateurs sur la Beacon Chain augmente régulièrement depuis le passage au consensus de preuve d'enjeu



Source : Dune Analytics (@hildobby), Binance Research, en date du 30 juin 2025

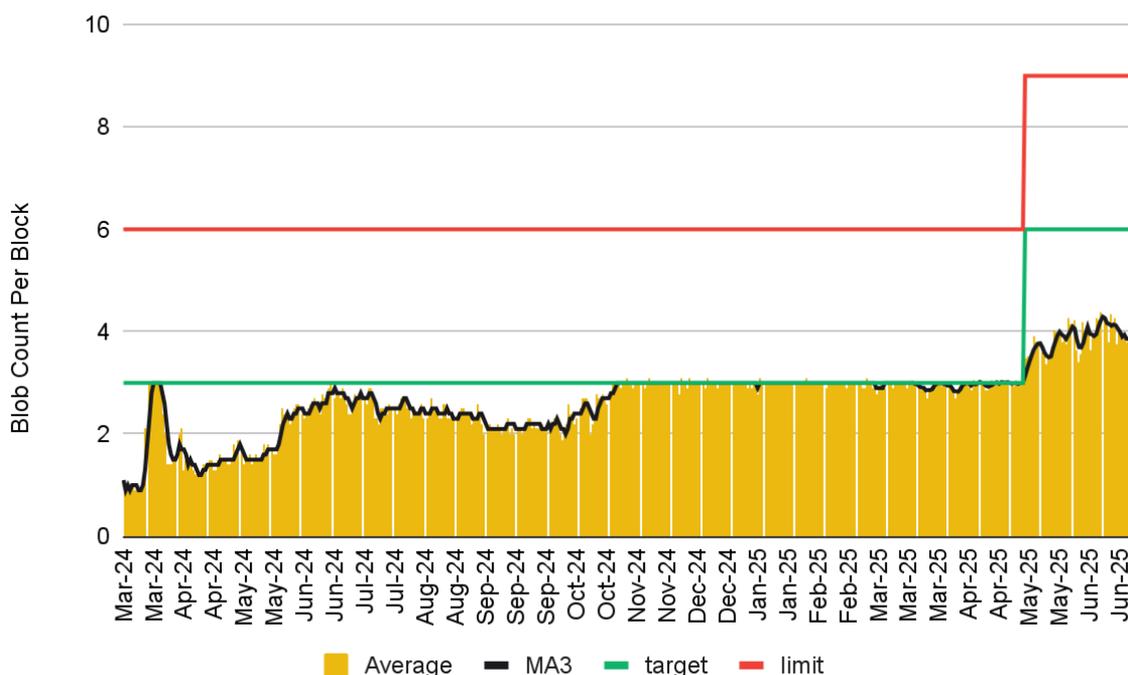
Au-delà de l'efficacité, la consolidation devient nécessaire d'un point de vue technique. Un grand nombre de validateurs augmente le volume de messages, ralentit l'agrégation des attestations et réduit les récompenses pour les réponses tardives. Cela accroît également les besoins en bande passante (Geth recommande désormais au moins 25 Mo/s et une consommation de données illimitée), compliquant le staking en solo. Le déploiement des prochaines mises à niveau, comme la finalité à emplacement unique, devient plus difficile à cette échelle. Pour résoudre ce problème, la proposition EIP-7514 a plafonné les activations de validateurs par époque, tandis que la proposition EIP-7251 a encouragé la consolidation active. Si les 20 plus gros stakers se consolident sous MaxEB, le réseau pourrait perdre approximativement 785 000 validateurs, ce qui allégerait la charge, améliorerait les performances et préparerait mieux Ethereum aux futures mises à niveau.

### Blobs

La proposition EIP-7691 a étendu la capacité de blobs d'Ethereum en faisant passer l'objectif de 3 à 6 et le maximum de 6 à 9 blobs par bloc. Déjà appliquée, cette augmentation a été conçue dans l'optique d'atténuer la congestion persistante de l'espace de blobs d'Ethereum, principalement occupé par les rollups pour publier des données sur la couche 1. Depuis le lancement de la proposition EIP-4844, l'utilisation moyenne des blobs d'Ethereum s'est stabilisée aux alentours de l'objectif de 3 blobs, ce qui laisse une faible marge de manœuvre et a donné lieu à un comportement indésirable : les couches 2 retardaient en effet la publication des données pour éviter de payer des frais de blobs plus élevés, nuisant ainsi à la rapidité et aux garanties de sécurité des transactions de rollup.

La capacité supplémentaire obtenue suite à la mise à niveau a permis d'atténuer ce problème. Les premières données indiquent que les frais de blob sont moins volatils et que les blocs accueillent plus régulièrement entre 4 et 6 blobs sans pics des prix. Plusieurs grands rollups, dont Base, Arbitrum et OP Mainnet, ont réduit leurs intervalles de publication de données, ce qui a amélioré la finalité de couche 2 à couche 1 et réduit la latence pour les utilisateurs finaux.

**Illustration n° 32 : l'expansion de la capacité de blobs a permis aux couches 2 de publier davantage de données par bloc, éliminant ainsi les anciennes contraintes et permettant d'utiliser de manière plus soutenue l'espace de bloc sans pics des frais**



Source : Dune Analytics (@hildobby), Binance Research, en date du 30 juin 2025

Ce sont les couches 2 qui tirent le plus de bénéfices de cet ajustement ; un plus grand espace de blob disponible réduit les coûts et le risque lié à la fréquence de publication des données, ce qui se traduit par des transactions moins chères et plus fiables pour les utilisateurs. Néanmoins, ce changement impose aussi un compromis : avec la réduction des frais de blob, la couche 1 d'Ethereum collecte moins de revenus provenant de l'activité des rollups, ce qui pourrait freiner l'accumulation de valeur sur le long terme pour l'ETH sauf si cette perte est compensée par une utilisation générale plus importante.

À l'avenir, la capacité de blobs devrait encore s'étendre, et Vitalik Buterin<sup>(27)</sup> a même proposé de passer l'objectif à 48 et le maximum à 72 blobs par bloc lors de la prochaine mise à niveau Fusaka. Ces nouvelles valeurs devraient être testées sur les réseaux de développement dans le but d'augmenter le débit de données d'Ethereum sans le rendre moins abordable.

## Abstraction de compte

La proposition EIP-7702 **a étendu les fonctionnalités d'abstraction de compte** aux portefeuilles Ethereum existants sans devoir les faire migrer complètement vers des smart contracts. Cette mise à niveau permet aux comptes détenus en externe (CDE) d'associer temporairement du code de smart contract exécutable pendant une transaction afin de rendre utilisables des fonctionnalités telles que l'authentification par clé d'accès, le regroupement des transactions, le financement des frais de gas, les limites de dépenses et la récupération sociale. Concrètement, les utilisateurs peuvent désormais effectuer des actions comme régler les frais de gas en stablecoins ou configurer des transactions à plusieurs étapes en une seule fois, ce qui améliore considérablement l'expérience d'utilisation du portefeuille.

Contrairement à la proposition ERC-4337 qui oblige les utilisateurs à opter pour de tout nouveaux portefeuilles, la proposition EIP-7702 leur permet de conserver leurs adresses existantes et préserve ainsi l'historique sur la blockchain tout en surmontant les obstacles à l'adoption. Cette évolution offre une flexibilité considérable aux utilisateurs et aux développeurs : les premiers bénéficient désormais d'une expérience plus fluide et plus sûre avec leurs portefeuilles, tandis que les seconds sont en mesure de créer des fonctionnalités liées à l'expérience utilisateur plus efficaces sans que les utilisateurs n'aient à changer de portefeuille. Cela ouvre également la voie à la généralisation de l'adoption de la technologie d'abstraction de compte dans l'écosystème tout entier.

Lisez notre récent rapport à ce sujet intitulé [Mises à niveau Pectra et Fusaka : que signifient-elles pour Ethereum ?](#) si vous souhaitez en savoir plus.

## Restructuration et orientation stratégiques

L'Ethereum Foundation (EF) a apporté plusieurs changements majeurs au cours du premier semestre 2025 à sa direction, sa politique financière, ses priorités stratégiques et l'orientation générale du protocole pour répondre à la pression concurrentielle croissante, aux demandes internes pour une transparence accrue et à la nécessité **d'aligner la coordination de l'écosystème sur la création de valeur à long terme**.

- **Changement de direction et de gouvernance** : durant le premier trimestre 2025, l'EF est passée d'un modèle de direction unique à une structure de double direction qui sépare la supervision de la stratégie des responsabilités liées à l'exécution opérationnelle et technique. Cette décision fait suite aux critiques croissantes de la communauté d'Ethereum concernant le temps de réaction trop long de la Foundation et l'absence d'une structure interne claire. Le nouveau modèle de gouvernance aspire à décentraliser la prise de décision au sein de l'EF tout en améliorant la transparence et la coordination entre les équipes de développement, les parties prenantes externes et les gestionnaires du protocole.

Ce changement structurel s'inscrit dans le dilemme dit de « hiérarchisation » d'Ethereum : faut-il concentrer les ressources sur la mise à l'échelle des couches 2 et la concurrence avec les autres couches de disponibilité des données, ou vaut-il mieux renforcer la couche 1 d'exécution pour rivaliser avec les couches 1 alternatives ? Le nouveau modèle ne résout pas cette tension stratégique, mais il sépare plus clairement les responsabilités et pourrait de ce fait aider l'écosystème à mieux gérer les priorités concurrentes à l'avenir.

- **Politique de trésorerie** : en juin 2025, l'EF a publié sa première politique formelle de trésorerie, marquant un changement notable par rapport aux ventes discrétionnaires d'ETH. La politique cherche à rendre la gestion de la trésorerie plus transparente et structurée en établissant ce qui suit :
  - une réserve de trésorerie en monnaies fiat de deux ans et demi pour les opérations principales, avec un plan de réduction progressive ;
  - le plafonnement des dépenses annuelles des actifs dans la trésorerie à 15 %, qui sera progressivement abaissé à plus ou moins 5 % à long terme ;
  - le déploiement prudent de l'ETH au sein de protocoles sans autorisation d'actifs réels tokenisés et de DeFi audités ;
  - des seuils de liquidité clairs qui déterminent le moment où les ETH sont convertis en monnaies fiat.

Grâce à ce cadre, l'EF conserve son exposition à l'ETH tout en générant du rendement sans mettre en danger l'intégrité du protocole, et tous les rendements dénommés en ETH seront désormais réinvestis dans les biens publics et l'infrastructure natifs d'Ethereum. Dans l'ensemble, les nouvelles structure de gouvernance et politique de trésorerie de l'EF suggèrent que le renforcement de la couche de base redevient la priorité du réseau.

- **Accumulation de valeur** : l'alignement des priorités à long terme du protocole sur la capture durable de valeur au niveau de la couche de base constitue une difficulté qu'Ethereum n'a pas encore su résoudre. Comme mentionné dans notre rapport précédent, le passage à un écosystème axé sur les rollups a considérablement amélioré l'évolutivité du réseau, mais a aussi dilué les revenus directs d'Ethereum et affaibli le rôle économique de l'ETH sur la couche 1. Les couches 2 gérant l'exécution et facturant des frais minimes pour le stockage de blobs, Ethereum fonctionne de plus en plus comme une infrastructure banalisée sans boucle de rétroaction économique garantie.

Ethereum semble bien décidé à suivre sa feuille de route de mise à l'échelle des couches 2 pour le moment, mais des discussions sont en cours à propos de la nécessité de rééquilibrer la capture de valeur sur la couche 1 et de préserver la souveraineté d'Ethereum. Ce changement de trajectoire est manifeste dans des mises à niveau telles que Pectra et Fusaka qui, tout en favorisant l'évolutivité des couches 2, améliorent également les couches 1 de manière directe, comme avec la consolidation des validateurs, l'Ethereum Object Format (EOF) pour les mises à niveau de la machine virtuelle d'Ethereum (MVE) et les améliorations apportées à l'abstraction de compte qui indiquent une intention plus globale de renforcer la couche de base d'Ethereum.

Dans un article de blog, Vitalik Buterin a abordé cette dynamique et les futures priorités d'Ethereum en ce qui concerne la conservation et l'accumulation de valeur.

Ces priorités se concentraient dans quatre leviers stratégiques :

- renforcer la position de l'ETH en tant qu'actif inter-couches par défaut ;
- encourager les couches 2 à payer une partie des frais en ETH ;

- recalibrer le marché des frais de blob ;
- rendre possible la mise en place d'architectures fondées sur des rollups qui restituent la VME et les frais de séquençage à la couche 1.

Parmi ces quatre leviers, c'est le troisième qui a le plus progressé depuis le début de l'année. Les discussions entourant la tarification des blobs se sont intensifiées après que le regroupement des transactions par les couches 2 s'est avéré trop efficace (ces opérations offraient une possibilité d'évolutivité mais érodaient la capture des frais par les couches 1 et augmentaient de nouveau les émissions d'ETH vers un niveau inflationniste<sup>[28]</sup>). Le risque de pousser les couches 2 à opter pour d'autres solutions de disponibilité des données moins coûteuses a toutefois transformé tout ceci en un délicat exercice d'équilibriste.

Les comparaisons entre les flux de valeur sur les couches 2 ont elles aussi modelé les priorités d'Ethereum. Alors que les grands rollups à usage général tels que Base ou Arbitrum contribuaient relativement peu à la couche 1 malgré leur consommation élevée de données, les rollups basés comme Taiko ont contribué aux frais de manière disproportionnée. Ce constat a ravivé l'intérêt pour les architectures intégrant le séquençage à la couche 1 d'Ethereum, même si leur adoption ne fait que débiter pour le moment. Par ailleurs, **la dépendance d'Ethereum à l'alignement des couches 2 pour la réciprocité économique** (que ce soit via les frais natifs de l'ETH, l'intégration du staking ou la fidélité à la disponibilité des données) persiste, et aucun mécanisme coercitif n'a encore été mis en place.

Dans l'ensemble, les priorités d'Ethereum au cours du premier semestre 2025 ont pour la plupart visé à assurer son poids économique sur le long terme. Les discussions du protocole cherchent à présent à trouver un moyen de garantir que l'ETH reste la première monnaie et que la couche 1 d'Ethereum constitue un débouché significatif pour les frais de réseau, des préoccupations monétaires qui sont aussi des questions de souveraineté à long terme au sein d'un écosystème de couches 1 de plus en plus compétitif.

## Fusaka d'ici la fin de l'année

Successeur de la mise à niveau Pectra, Fusaka devrait être déployée d'ici la fin de l'année. Sa portée n'est pas encore totalement fixée, mais elle devrait se concentrer sur deux améliorations majeures, à savoir PeerDAS et l'EOF.

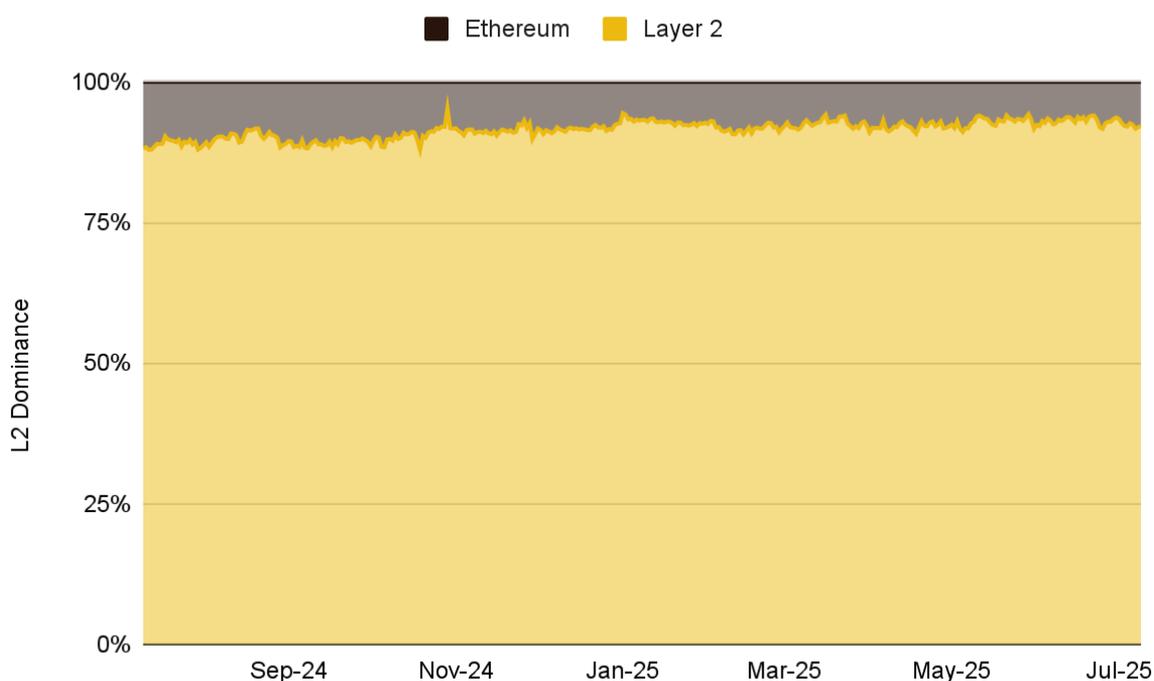
- **PeerDAS (EIP-7594) permet aux nœuds de vérifier la disponibilité des données en ne téléchargeant qu'un sous-ensemble des données de blobs**, ce qui réduit les besoins en bande passante et en stockage tout en soutenant la mise à l'échelle des couches 2 et en facilitant l'exploitation des nœuds dans le but d'accroître la décentralisation.
- **L'EOF restructure le bytecode de la MVE** au moyen d'un formatage modulaire, d'une validation plus stricte et d'optimisations du gas. Il permet de gérer les versions et renforce la sécurité des déploiements de contrats, ce qui facilite l'implémentation des prochaines mises à niveau de la MVE telles que l'abstraction de compte.

Lisez notre récent rapport à ce sujet intitulé [Mises à niveau Pectra et Fusaka : que signifient-elles pour Ethereum ?](#) si vous souhaitez en savoir plus sur la mise à niveau Fusaka.

## Couche 2

Le domaine des couches 2 est resté le premier levier de mise à l'échelle d'Ethereum au cours du premier semestre 2025, et ces couches continuent de gérer une grande partie de l'exécution quotidienne des transactions fréquentes. La **trajectoire du marché est certes plus nuancée que lors des cycles de rollup précédents** avec des tendances de croissance divergentes et des boucles d'incitation qui arrivent à maturité, mais les couches 2 restent dominantes pour la plupart. Néanmoins, les tendances en matière de frais, la fuite des utilisateurs, la concurrence dans le domaine modulaire et la volonté d'Ethereum de renforcer la capture de valeur de sa couche de base ont créé une dynamique qui accule les couches 2 entre l'impératif de mise à l'échelle et la nécessité de gérer les répercussions sur le marché de cet équilibre changeant.

**Illustration n° 33 : les couches 2 ont peu à peu absorbé la part d'exécution d'Ethereum et représentent désormais plus de 90 % du nombre total de transactions**



Source : Artemis, Binance Research, en date du 30 juin 2025

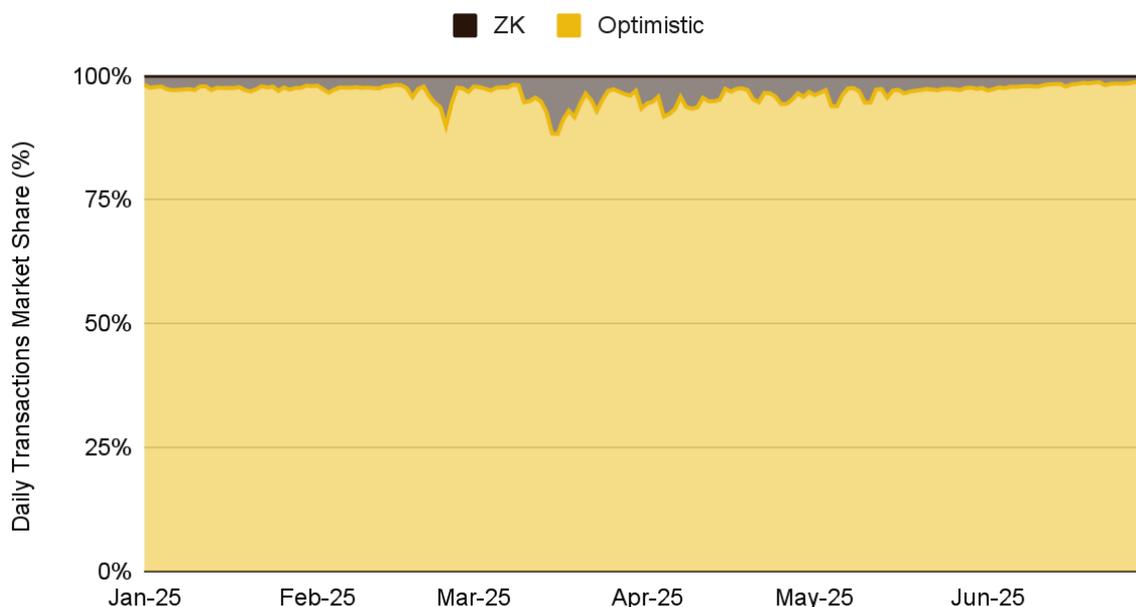
Alors que **l'ampleur de la hausse d'activité sur les couches 2 a été inférieure à celle des années passées** (le signe peut-être que le secteur arrive progressivement à maturité ou à saturation), des changements importants sont tout de même survenus au sein de l'écosystème pendant la première moitié de 2025. **Les rollups optimistes restent les premiers en termes de TVL et de niveau d'activité transactionnelle.** Ils reçoivent moins de mises à niveau majeures des protocoles mais tirent parti des avantages d'évolutivité et des partenariats pour s'assurer leurs parts de marché. Base est sortie du lot en tant que plateforme d'intégration grâce à son intégration étroite à Coinbase et son écosystème actif de meme coins qui la placent en concurrence directe avec les couches 1 alternatives

de niveau intermédiaire pour les flux des utilisateurs particuliers. Pendant ce temps, la TVL d'Arbitrum et d'OP Mainnet a connu une croissance relativement stable, avec une liquidité diluée entre un nombre grandissant de rollups OP Superchain et de plus petites couches 2 spécifiques aux applications à la recherche de campagnes d'incitations. Le récent partenariat<sup>(29)</sup> conclu entre Arbitrum et Robinhood sur les actions tokenisées constitue une première décision de positionnement forte, mais il reste à voir si celle-ci attirera une liquidité plus profonde et plus stable.

En revanche, plusieurs rollups ZK ont réalisé des progrès majeurs sur le plan de l'architecture, de nature modulaire pour beaucoup. Starknet a lancé SN Stack<sup>(30)</sup> au début de l'année, ZKSync a fait progresser son architecture d'Elastic Chain<sup>(31)</sup> dans le cadre de sa feuille de route ZKSync 3.0 et est passé d'un rollup ZK unique à un modèle modulaire de chaîne de blockchains à liquidité partagée et réseau de proveurs unifié, et Scroll est devenu le premier rollup ZK à atteindre le Stage 1<sup>(32)</sup> avec sa mise à niveau Euclid<sup>(33)</sup> qui réduit les frais, augmente le débit et renforce la sécurité. Cependant, le coût et la complexité des **circuits de vérification ZK nuisent toujours à l'efficacité du capital** et empêchent la TVL ainsi que l'étendue de la DeFi de s'élever au niveau de celles des rollups optimistes. Alors qu'ils peinent à gagner en popularité, les pressions du marché sont de plus en plus visibles, notamment avec l'annonce par Polygon de la mise hors ligne progressive de sa couche 2 zkEVM<sup>(34)</sup> pour une interruption totale du service d'ici 2026 en raison de pertes opérationnelles (environ 1 million US\$ par an)<sup>(35)</sup> et de sa volonté de se concentrer de nouveau sur sa PoS et son Agglayer.

Ces changements mettent également en évidence les défis auxquels fait face le secteur à mesure que sa modularité s'accroît, que ce soit par le biais des piles des couches 2 en tant que telles ou des ensembles d'outils externes. Si ces trajectoires offrent aux développeurs davantage de flexibilité pour combiner l'exécution optimiste ou ZK avec des couches interchangeable de disponibilité des données, elles exigent également que les couches 2 restent agiles et s'adaptent à l'évolution des besoins des utilisateurs. Les problèmes persistants liés à l'inefficacité du capital et à la fragmentation de la liquidité compliquent un contexte déjà difficile, et cela est particulièrement vrai pour les rollups ZK dont la TVL est encore inférieure à celles des réseaux optimistes plus matures, malgré les améliorations des proveurs et de l'expérience utilisateur. En réponse à ceci, de nombreux projets redoublent d'efforts sur leurs piles modulaires ou se concentrent sur des segments plus restreints, tels que les paiements, les actifs réels ou la BTCFi afin d'attirer et de consolider la liquidité.

### Illustration n° 34 : les rollups optimistes représentent désormais plus de 96 % des transactions quotidiennes sur les couches 2



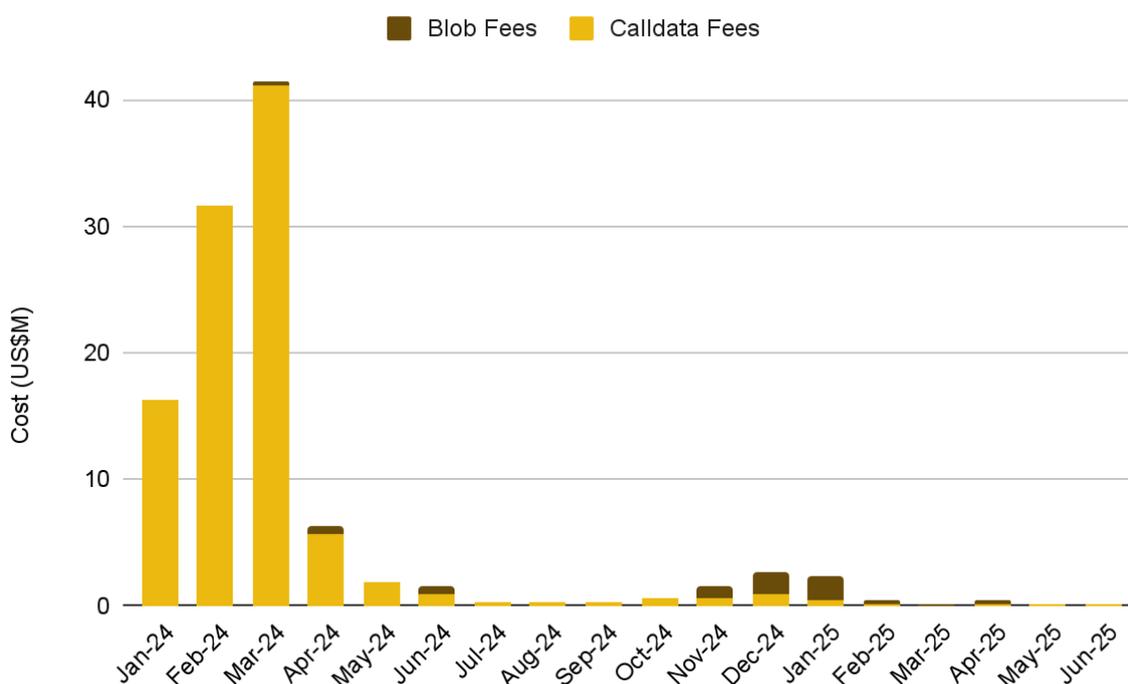
Source : Artemis, Binance Research, en date du 30 juin 2025

Dans ce contexte, la feuille de route d'Ethereum reste cruciale pour aider les rollups à évoluer plus efficacement. **La mise à niveau Pectra a apporté des avantages non négligeables en matière d'évolutivité pour les rollups**, notamment en augmentant la capacité de blobs et en réduisant les coûts de publication des données. Les premiers signes indiquent que les couches 2 telles qu'Arbitrum, OP Mainnet et Base publient des données plus fréquemment, ce qui améliore la sécurité et l'expérience utilisateur, mais l'utilisation en hausse (comme représentée dans l'illustration n° 33 plus haut) laisse penser que ces mesures pourraient être insuffisantes à long terme. Beaucoup prévoient aujourd'hui qu'Ethereum finira par devoir assurer la prise en charge de plus de dix blobs par bloc pour ne pas augmenter les frais des couches 2 à l'avenir si la croissance se poursuit.

Dans le même temps, ce que l'on appelle la « **course aux frais de blob** » s'est retrouvée au cœur de toutes les conversations : plus les rollups optimisent l'utilisation des blobs (ou optent pour des couches alternatives de disponibilité des données plus efficaces comme Celestia et EigenDA), moins les revenus directs reçus par la couche de base d'Ethereum sont élevés. Ce phénomène a relancé le débat sur l'éventualité que la baisse constante des frais de couche 2 pourrait nuire à la capture de valeur par la couche de base de l'ETH, créant une tension stratégique qui façonnera probablement les décisions des protocoles au moment de déployer les futures mises à niveau de la feuille de route.

Associée au développement des solutions modulaires, cette dynamique a également contribué à aggraver la fragmentation des couches 2 de manière générale. À mesure que la liquidité et les utilisateurs se répartissent sur toujours plus de rollups et d'appchains, les cadres modulaires tels qu'OP Stack sont devenus aussi avantageux que dangereux : Unichain, Worldchain, Soneium et d'autres lancent désormais rapidement des blockchains grand public, mais cette prolifération cannibalise la liquidité partagée et dilue la fidélité des utilisateurs. Selon L2Beat<sup>(36)</sup>, il existe aujourd'hui plus de 100 couches 2 englobant des catégories telles que les rollups, les optimiums, les validiums, et d'autres encore à divers stades de développement, qui se disputent toutes les mêmes flux.

**Illustration n° 35 : les frais totaux de disponibilité des données d'Ethereum ont chuté à tout juste 132 800 US\$ en juin, contre 1,6 million US\$ en juin 2024**



Source : Dune Analytics (@niftytable), Binance Research, en date du 30 juin 2024

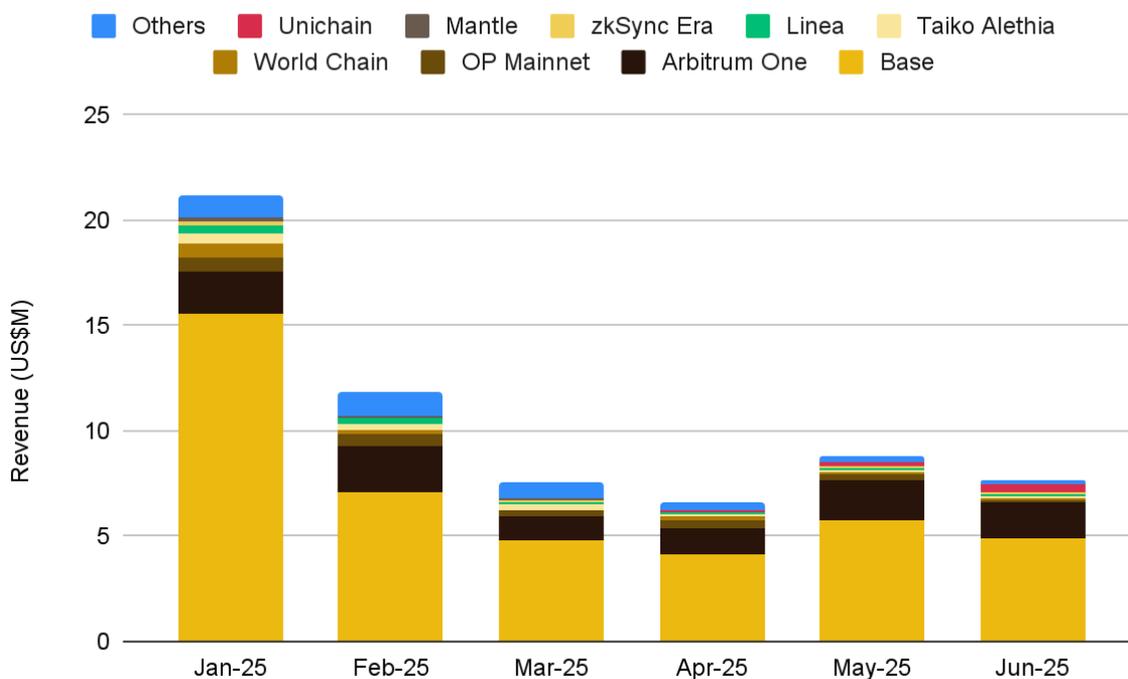
Cela dit, certaines grandes couches 2 ont commencé à montrer des signes de maturation de leur économie de réseau et vont au-delà de la simple mise à l'échelle des transactions pour générer des frais et des flux de trésorerie significatifs et stables. **Base et Arbitrum se sont distinguées au cours du premier semestre 2025 avec la meilleure rentabilité nette** (qui correspond aux frais perçus moins les coûts de disponibilité des données d'Ethereum) et en dominant le transfert de valeur dans leur domaine : à elles deux, elles représentaient environ 90 % de la valeur sur la blockchain des couches 2. Base en particulier a capté plus de 80 % des revenus des frais de transaction sur la couche 2 durant les premiers mois de cette année grâce à ses flux stables provenant des utilisateurs particuliers et des institutions, et à son choix de facturer des frais standard sans subventions agressives.

Pendant ce temps, l'écosystème OP Stack d'Optimism a progressé tant sur le plan des revenus que sur celui de l'interopérabilité. Le lancement de l'Unichain dédiée d'Uniswap a montré comment les grands protocoles peuvent déployer leurs propres couches 2 pour

optimiser l'expérience utilisateur et répondre à des besoins spécifiques, et aussi accéder à de nouveaux flux de revenus. Uniswap Labs a réservé environ 20 %<sup>(37)</sup> des revenus sous forme de frais d'Unichain pour alimenter sa trésorerie, tandis que d'autres blockchains OP comme World Chain (Worldcoin) ont renforcé la présence de la super-blockchain. En parallèle, la communauté d'OP Stack a testé des cadres d'interopérabilité<sup>(38)</sup> natifs qui permettent aux blockchains OP de lire l'état de leurs semblables et de transférer des actifs sans bridge tiers afin d'atténuer la fragmentation.

En outre, les nouveaux modèles économiques issus des précédents « **étés des couches 2** » ont produit des résultats mitigés. Des projets comme Blast et Manta ont testé des mesures agressives de rendements natifs et de réductions sur les frais de gas pour encourager l'utilisation à leurs débuts, mais ils ont souvent eu du mal à conserver de la liquidité une fois les récompenses épuisées. Il faut tirer un enseignement important de cet échec : **les couches 2 qui sont parvenues à une adéquation produit-marché concrète ont plus de marge de manœuvre pour tester** des méthodes innovantes de partage de frais ou d'incitations destinées aux validateurs, mais **les incitations seules permettent rarement de fidéliser les utilisateurs** sur un marché saturé. Dans l'ensemble, les six premiers mois de 2025 ont prouvé que les rollups capables de générer des revenus durables sous forme de frais et d'aligner les incitations versées aux développeurs, aux opérateurs et à la couche de base disposent d'un meilleur avantage concurrentiel, alors que le débat sur la capture de valeur d'Ethereum s'intensifie. Néanmoins, les progrès significatifs en matière de décentralisation et d'hypothèses de confiance crédibles restent inégaux.

**Illustration n° 36 : les revenus liés aux frais de transaction obtenus durant le premier semestre 2025 sont restés concentrés entre une poignée de couches 2 dominantes, dans les secteurs où l'utilisation réelle et les frais durables ont persisté**



Source : growthpie, Binance Research, en date du 30 juin 2025

**La décentralisation des séquenceurs reste encore largement en développement.** La plupart des grands rollups s'appuient toujours sur des séquenceurs centralisés, avec seulement des projets partiels de modèles sans autorisation. Les premiers rollups basés, comme Taiko, ont testé des architectures qui renvoient le séquençage et la capture de la VME vers la couche 1 d'Ethereum pour aligner les flux de frais, mais ces configurations restent rares. En réponse à la pression de la communauté et des chercheurs, Linea, Scroll et Starknet ont annoncé ou accéléré des projets pilotes de séquenceurs décentralisés durant le premier semestre, et Scroll a même décroché la classification « Stage 1 ». Vitalik Buterin et l'Ethereum Foundation ont aussi amplifié **la pression pour une meilleure prise de responsabilité** : plusieurs [articles de blog](#) rédigés cette année par le fondateur d'Ethereum ont milité pour créer des preuves de fraude et de validité plus robustes, établir des normes universelles de clients légers pour les rollups et fixer des objectifs clairs de maturité pour le « Stage 2 ».

La réaction du marché suggère pourtant que cette maturité est loin d'être garantie. Les valorisations de nombreuses couches 2 sont repassées à leurs niveaux d'avant le lancement, en partie à cause de la volatilité du marché global et des doutes persistants vis-à-vis des modèles de tokens à faible flottement et à VED élevée. Plus grave encore, cette réaction est le reflet de l'incertitude quant à la capacité de ces réseaux à fournir une véritable sécurité avec confiance minimisée et une utilité significative à grande échelle. Les progrès inégaux vers des séquenceurs totalement décentralisés et des preuves crédibles continuent d'alimenter ce débat et soulèvent des questions sur le nombre de réseaux qui atteindront réellement la prestigieuse référence qu'est le « Stage 2 » ainsi que sur la place des couches 2 dans la stratégie de rollups changeante d'Ethereum.

**Illustration n° 37 : principales couches 2 d'Ethereum classées par type, statut du séquenceur, valeur totale verrouillée, VED, flottement du token, frais, nombre d'utilisateurs actifs**

Logo	Nom	Type	Status	Val. tot. verrouillée (US\$)	VED (US\$)	Flottement	Frais (millions d'US\$)	DAU (milliers)
	Arbitrum One	Optimiste	« Stage 1 »	15,8 milliards	4,26 milliards	50 %	10,5	336,1
	Base	Optimiste	« Stage 1 »	13,5 milliards	-	-	40,2	1 500
	OP Mainnet	Optimiste	« Stage 1 »	3,32 milliards	2,93 milliards	41 %	8,3	110,4
	Unichain	Optimiste	« Stage 1 »	1,30 milliard	8,81 milliards	63 %	0,7	21,1

	Mantle	Optimiste	Pas encore au « Stage 0 »	1,55 milliard	4,34 milliards	54 %	0,7	7,2
	ZKsync Era	ZK	« Stage 0 »	1,09 milliard	1,21 milliard	52 %	0,4	7,5
	Starknet	ZK	« Stage 1 »	497 millions	1,43 milliard	36 %	0,2	22,8
	Linea	ZK	« Stage 0 »	404 millions	-	-	1,1	24,2
	Katana	ZK	« Stage 0 »	352 millions	-	-	-	0,4
	Blast	Optimiste	Pas encore au « Stage 0 »	331 millions	255 millions	42 %	0,3	3,5
	Manta	Optimiste	Pas encore au « Stage 0 »	279 millions	239 millions	42 %	0,1	6,1
	Scroll	ZK	« Stage 1 »	243 millions	364 millions	19 %	0,3	3,2
	Taiko Alethia	Basé	Pas encore au « Stage 0 »	159 millions	470 millions	16 %	1,4	153,5

\* Ce tableau ne constitue pas une liste complète de toutes les couches 2.

Source : L2Beat, CoinMarketCap, Token Terminal, Artemis, growthpie, Dune Analytics (@spaceharpoon), Binance Research, en date du 30 juin 2025

Au cours du second semestre 2025, le secteur des couches 2 sera mis à l'épreuve : les rollups sont-ils capables de poursuivre la mise à l'échelle de l'activité des utilisateurs et de la liquidité dans un domaine modulaire de plus en plus congestionné ? Le défi plus général d'Ethereum consistant à **équilibrer la croissance des couches 2 avec une capture de valeur significative** au niveau de la couche de base pourrait limiter une partie de la **liberté d'évolutivité** dont bénéficiaient les rollups lors des phases précédentes. Le débat en cours sur la portion de la valeur qui revient à la couche de base d'Ethereum continuera à façonner les stratégies de rollup et les compromis de conception, mais il s'agira en définitive d'une difficulté qu'Ethereum devra surmonter au niveau du protocole.

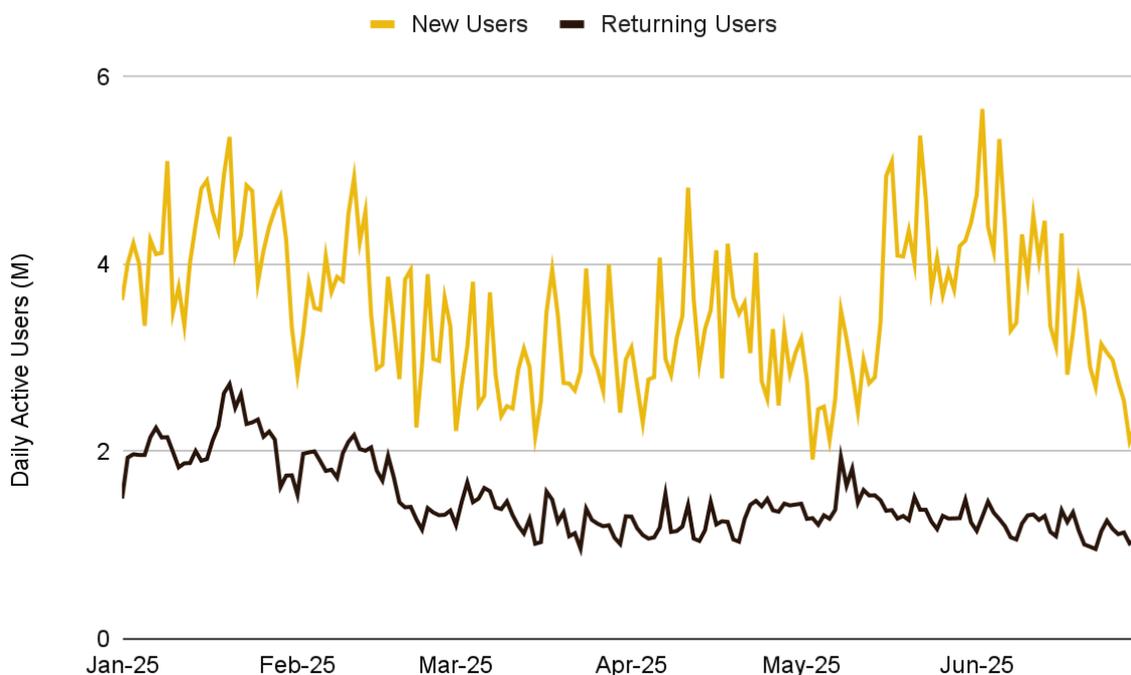
Même si les prochaines mises à niveau Fusaka et PeerDAS étendront la capacité des blocs, elles ne résoudront pas à elles seules les obstacles que représentent la fragmentation et la rétention du capital. En l'absence de démocratisation des structures de frais mieux alignées, d'avancées concrètes vers le « Stage 1 », d'adoption généralisée des architectures de rollups basés ou de normes de liquidité plus strictes entre les couches 2, la tension entre l'évolutivité et la capture de valeur sur le long terme d'Ethereum pourrait continuer à nuire au secteur des couches 2 tout entier. Quant aux rollups, il est à présent plus important de prouver qu'ils sont capables de **fidéliser leurs utilisateurs sans trop dépendre des incitations**, de conserver plus de capital et de se différencier en proposant une meilleure expérience aux utilisateurs et un séquençage plus performant, tout en se disputant une part d'un marché de plus en plus fragmenté.

## 5.2. Solana

Pour Solana, le premier semestre 2025 s'est découpé en phases distinctes. Il a démarré sur les chapeaux de roue alors que le réseau surfait sur la puissante dynamique d'une année 2024 exceptionnelle, avec de nouveaux niveaux record de capitalisation atteints en janvier. Alors que le marché des cryptomonnaies tout entier a ralenti pendant les deux premiers trimestres, Solana a continué d'afficher des performances supérieures à celles de la plupart des autres couches 1 alternatives **et a conservé un excellent niveau d'activité sur la blockchain** qui reflétait **une demande réelle spéculative et de plus en plus durable**. À l'aube de 2025, tous se demandaient si la vague des meme coins qui avait déferlé en 2024 perdurerait ; pour l'instant, le réseau s'est montré capable de maintenir un débit élevé et une utilisation active, alors même que cette trajectoire repart à zéro.

Bien que l'acquisition de nouveaux utilisateurs quotidiens a légèrement baissé durant le premier semestre 2025, l'implication globale est restée satisfaisante avec en moyenne plus de 3,5 millions d'utilisateurs, dont plus de 1,5 million qui se connectent chaque jour. Rien qu'en juin, Solana a traité une moyenne de 99 millions de transactions par jour<sup>(39)</sup>, ce qui revient à près de 3 milliards au total pour le mois complet et dépasse de loin les autres grandes couches 1. À titre de comparaison, Ethereum enregistre généralement entre 1 et 1,5 million de transactions par jour sur une période identique.

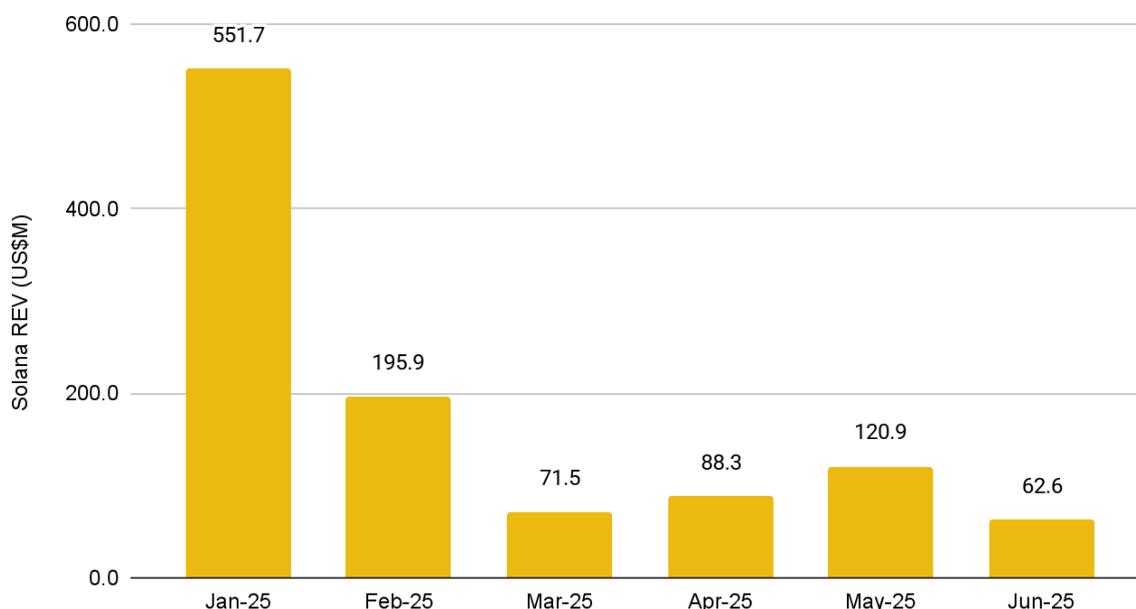
**Illustration n° 38 : bien que les utilisateurs actifs quotidiens de Solana aient connu une légère tendance à la baisse au premier semestre 2025, ses utilisateurs réguliers sont restés relativement stables malgré le ralentissement de l'activité des meme coins et la volatilité macroéconomique**



Source : Artemis, Binance Research, en date du 30 juin 2025

Alors que le nombre d'adresses actives est resté stable et que le nombre de transactions a continué d'augmenter, les frais quotidiens sur la blockchain de Solana sont passés d'environ 8 millions US\$ à plus ou moins 1 million US\$, des chiffres certes encore plus élevés que les autres grandes couches 1 comme Ethereum et BNB Chain mais qui suggèrent une évolution notable de la génération des frais. Cette divergence indique que **des volumes de transactions plus élevés n'augmentent pas les revenus sous forme de frais**, impliquant qu'une grande partie de l'activité récente pourrait valoir moins ou moins reposer sur les frais. En effet, la valeur économique réelle (VER) de Solana (le total de ses recettes provenant des frais de transaction et de la VME) a atteint un niveau record en janvier pour ensuite décliner de manière spectaculaire en juin. Il est toutefois aussi possible que le mois de janvier ait simplement été une exception à cause de facteurs à court terme.

**Illustration n° 39 : la valeur économique réelle mensuelle de Solana a décliné de manière spectaculaire depuis le début de l'année 2025, passant de plus de 550 millions US\$ en janvier à un peu moins de 63 millions US\$ en juin**



Source : Blockworks Research, Binance Research, en date du 30 juin 2025

## Activité soutenue dans la DeFi

Le secteur de la DeFi de Solana a continué de mûrir et a conservé une TVL relativement stable à hauteur de 8,6 milliards US\$ en juin<sup>(40)</sup>. **Les volumes hebdomadaires de DEX ont atteint de nouveaux pics cycliques** avec une moyenne de plus de 30 milliards US\$ qui dépasse ceux d'Ethereum sur la même période. À leur apogée, le débit quotidien des DEX a atteint près de 39 milliards US\$ tandis que les entrées totales circulant par les bridges s'approchaient des 4 milliards US\$ depuis le début de l'année. Ces chiffres soulignent l'ampleur de la somme de nouveaux capitaux qui entrent dans l'écosystème pour soutenir une liquidité et une activité de trading importantes.

Même si une partie de cette activité découle de la frénésie de début d'année qui a entouré les meme coins (avec des rampes de lancement comme pump.fun qui ont attiré des nuées de nouveaux créateurs et spéculateurs), le reste a été plus durable. Les principaux agrégateurs tels que Jupiter, des AMM comme Raydium et des plateformes de contrats perpétuels telles que Drift ont tous bénéficié de l'intérêt marqué des traders particuliers ainsi que des bots à fréquence élevée et des arbitragistes, qui ont tous contribué à atteindre des chiffres record de swaps dans les portefeuilles, à multiplier les possibilités en matière de VME et à stabiliser les frais quotidiens. Même si l'engouement pour les meme coins est retombé lors du deuxième trimestre, Solana a maintenu une liquidité et une utilisation de référence élevées, notamment grâce à la fidélité des traders et des utilisateurs d'outils de DeFi.

## Applications grand public et cas d'utilisation concrets

L'utilisation de plus en plus répandue de Solana dans les applications du monde physique et les services destinés aux consommateurs renforce la fidélité de ses utilisateurs, et reflète une couche 1 qui arrive à maturité avec des cas d'utilisation plus étendus que lors des précédents cycles de ferveur.

- **Infrastructure physique décentralisée (DePIN)** : le domaine de la DePIN continue de faire toute la différence. Solana héberge aujourd'hui de plus en plus de projets (couverture sans fil, cartographie, calcul, etc.) où le débit élevé et les frais prévisibles permettent d'établir des flux de données à haute fréquence dans le monde physique

Helium Mobile a déployé environ 98 107 hotspots dans le monde entier<sup>(41)</sup>, et recensait environ 980 695 utilisateurs quotidiens de son réseau et plus de 300 000 abonnés mobiles en date du 30 juin. Hivemapper a cartographié plus de 563 millions de kilomètres de routes<sup>(42)</sup>, ce qui correspond à plus ou moins 34 % de l'ensemble du réseau routier mondial. D'autres projets de DePIN en phase de démarrage, tels que Grass, WeatherXM, XNET et GEODNET, ont tous connu une croissance soutenue. Ces réseaux passent pour la plupart d'un système d'incitations uniquement basé sur des tokens à des flux de trésorerie réels, tandis que les utilisateurs paient pour la bande passante, la puissance de calcul de l'IA ou les données de géolocalisation tout en recevant des tokens offerts en récompense de la mise à disposition de leur matériel.

- **Portefeuilles et mobiles** : les portefeuilles et le mobile ont eux aussi constamment gagné en popularité. Phantom comptabilise désormais plus de 15 millions d'utilisateurs actifs par mois<sup>(43)</sup> et gère plus de 25 milliards US\$ d'actifs en garde autonome ; pendant ce temps, Solflare et Backpack restent les autres portefeuilles Solana les plus téléchargés et utilisés, souvent juste derrière Phantom en termes d'utilisation. Dans le secteur des mobiles, le Seeker<sup>(44)</sup> de Solana (le successeur de Saga) a été précommandé par plus de 150 000 personnes et devrait être livré le 4 août dans le monde entier. Cette croissance multiplie le nombre de nouvelles inscriptions et les connexions de portefeuilles sur la blockchain.
- **Paiements** : les stablecoins occupent désormais une place encore plus prépondérante dans les enjeux de croissance de Solana. La supply de stablecoins de cette dernière a pratiquement doublé au cours du premier semestre 2025, passant d'environ 5,2 milliards US\$ en janvier à 10,9 milliards US\$ fin juin. L'USDC représente désormais à lui seul plus de 70 % de la supply de stablecoins sur Solana, et s'établit solidement en tant que premier canal de stablecoins hors d'Ethereum.

De plus, les extensions de tokens, qui ajoutent des fonctionnalités programmables et des options de conformité aux tokens SPL, ont contribué à consolider l'attrait de Solana aux yeux des émetteurs de stablecoins plus sophistiqués. Associé aux outils de paiement comme Solana Pay, le réseau se prépare à se faire une place au sein du segment du commerce dans le monde physique et des transactions internationales à faible coût.

D'importantes intégrations dans le secteur de la vente au détail et des institutions soutiennent cette croissance : Polymarket<sup>(45)</sup> et Kalshi<sup>(46)</sup> ont tous deux autorisé les

dépôts en Solana-USDC pour les marchés prédictifs et de dérivés, tandis que le département crypto de la Société Générale<sup>(47)</sup> a lancé son stablecoin USD CoinVertible sur Solana (et Ethereum) vers le milieu de l'année, avec BNY Mellon comme dépositaire. Ces signaux reflètent l'attrait de Solana en tant que couche de règlement efficace dédiée aux paiements en stablecoins.

#### Illustration n° 40 : la capitalisation des stablecoins de Solana a explosé en 2025 et dépassé celle des autres grandes blockchains pour occuper la troisième du classement, devant BNB Chain

	Nom	Capitalisation des stablecoins (milliards d'US\$)
	Ethereum	126,4
	Tron	81,3
	Solana	10,9
	BNB Chain	10,5
	Base	4.2

Source : DefiLlama, Binance Research, en date du 30 juin 2025

## Adoption de la TradFi et élan institutionnel

L'enjeu le plus important de l'année pour Solana a peut-être été les **avancées majeures vers un ETF Solana Spot** aux États-Unis. Plusieurs gestionnaires d'actifs (notamment BlackRock, VanEck et Fidelity) ont déposé des demandes d'ETF Solana au cours du premier semestre 2025. En juin, la SEC avait demandé aux émetteurs d'ETF Solana de compléter leurs demandes en détaillant les rachats en nature et les structures de staking, prouvant leur intérêt concret pour réglementer ces instruments. Les analystes<sup>(48)</sup> d'ETF de Bloomberg ont indiqué que l'approbation d'un ETF Solana au comptant d'ici mi-2025 était hautement probable, et les demandes de la SEC sous-entendent que les investisseurs dans les ETF pourraient percevoir les rendements du staking (approximativement 7 % d'APR), une caractéristique unique parmi les ETF crypto existants.

Pendant ce temps, Solana est aussi devenu plus populaire en tant qu'actif de trésorerie crypto chez les entreprises cotées en bourse. DeFi Development Corp., une société cotée au Nasdaq, a annoncé une ligne de crédit de 5 milliards US\$<sup>(49)</sup> pour accumuler des SOL, tandis qu'Upexi<sup>(50)</sup> (UPXI), elle aussi cotée au Nasdaq, a dévoilé ses projets de double stratégie en Solana : elle détient désormais approximativement 735 000 SOL dans sa trésorerie (environ 105 millions US\$), dont elle stake une partie pour générer du rendement tout en tokenisant ses actions ordinaires sur Solana via la plateforme Superstate/Opening Bell. Cela permet aux actionnaires d'Upexi de détenir et de trader

des actions enregistrées auprès de la SEC sous forme de tokens Solana, avec un règlement instantané 24 h/24 et 7 j/7, une étape importante pour la tokenisation des actifs réels sur le réseau. Ces initiatives témoignent de la légitimité croissante de Solana en tant que pilier du staking institutionnel et des nouveaux canaux boursiers.

## Résilience du réseau et préparation à l'arrivée de Firedancer

Le réseau principal de Solana a fait preuve d'une véritable résilience malgré la pression qu'il a subie au cours du premier semestre. La vague de bots de meme coins qui a déferlé en janvier a repoussé les limites de la blockchain avec plus de 200 millions de transactions par jour, mais cette dernière n'a souffert de quasiment aucune interruption de service pendant plus de 16 mois consécutifs d'après le [rapport sur la santé du réseau](#) de juin 2025. Pour suivre le rythme, l'écosystème a apporté des améliorations critiques aux performances : la mise à niveau du planificateur Jito/Agave a augmenté l'efficacité du débit pour les transactions prioritaires d'environ 80 %, la qualité de service pondérée par les stakers a contribué à filtrer les spams, et les ajustements du protocole (y compris le protocole QUIC, les optimisations de la bande passante pour le protocole Gossip et la déduplication des votes périmés) ont tous réduit la charge des validateurs.

**Firedancer<sup>(51)</sup> est devenu un pilier de la feuille de route de Solana vers une mise à l'échelle à long terme.** Le réseau test Frankendancer a progressé tout au long du premier semestre et environ 34 validateurs (environ 7 % des SOL stakés) testent le client C++. L'indépendance de Firedancer par rapport au client original de Solana Labs signifie que le réseau va acquérir une véritable diversité de clients. En introduisant un deuxième client indépendant, Firedancer est à même de renforcer la sécurité et la résilience du réseau ; ainsi, si un bug provoque la mise hors service des autres clients, le réseau peut continuer à fonctionner sur Firedancer. Lors des tests internes, Firedancer a assuré un débit supérieur à 1 million TPS et la relecture complète des blocs du réseau principal. Son lancement sur le réseau principal, toujours prévu pour fin 2025, reste l'un des caps majeurs les plus attendus de la mise à l'échelle de Solana.

Pendant ce temps, d'autres clients indépendants tels que Mithril et Sig sont activement en développement et étendent encore davantage la diversité technique du réseau. Avec en plus de cela l'économie compétitive des validateurs de Solana (des récompenses de blocs élevées, la totalité des frais de priorité reversée aux validateurs et des rendements de staking proches de 7 %) et 1 295 validateurs actifs répartis dans plus de 40 pays, le réseau continue de garder le coefficient de Nakamoto le plus élevé du secteur, améliorant la décentralisation et les garanties de fonctionnement sans interruption.

Les outils mis à la disposition des développeurs ont eux aussi progressé durant le premier semestre. Le nouveau [Solana Attestation Service](#) (SAS) permet désormais aux développeurs d'associer des données d'identité hors de la blockchain (comme le KYC ou les accréditations) directement aux comptes sur la blockchain, ce qui améliore la conformité des lancements et des cas d'utilisation du crédit sur la blockchain. Toutes ces améliorations au niveau de l'infrastructure et du client, qui découlent en partie des enseignements tirés de la congestion du premier trimestre, démontrent comment la Solana Foundation a réorienté plus de ressources vers l'évolutivité, les performances et les possibilités d'utilisation dans le monde réel. Cette attention constante portée à la résilience et à la diversité des clients indépendants est l'une des grandes raisons pour lesquelles l'écosystème des développeurs de Solana reste aujourd'hui l'un des plus solides.

## 5.3. BNB Chain

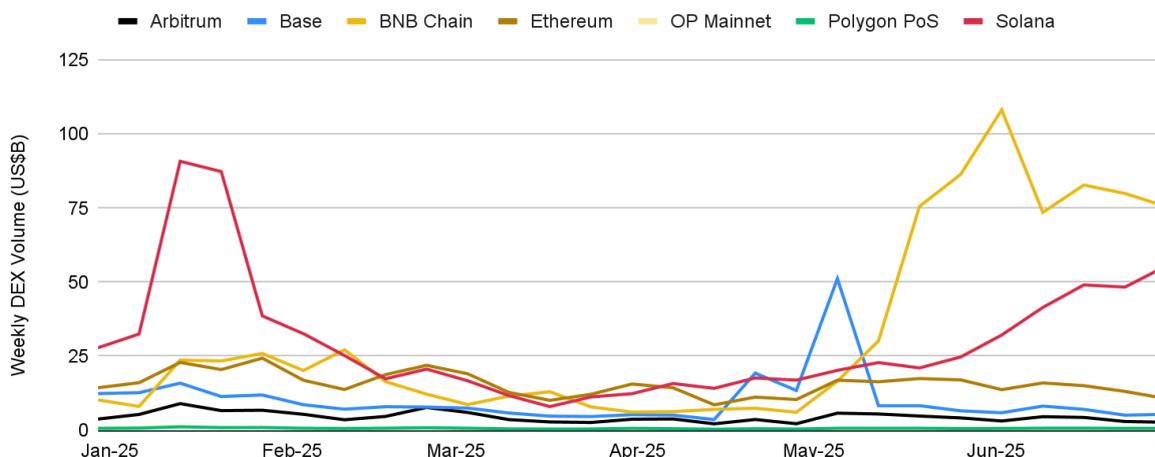
Pour BNB Chain, le premier semestre 2025 a été placé sous le signe d'**une forte activité sur la blockchain malgré la correction subie par l'ensemble du marché crypto**. La croissance a été stimulée par **le fort intérêt des développeurs**<sup>(52)</sup> qui ont été nombreux à participer aux hackathons et aux incubateurs, à demander des subventions et à profiter du fonds écosystémique de plus de 100 millions US\$, et par l'implication importante des utilisateurs. Le réseau a vu ses volumes de transactions hebdomadaires bondir de 241,8 %<sup>(53)</sup> (approximativement 94 millions de transactions fin juin) et a intégré plus ou moins 419 300 nouveaux utilisateurs quotidiens, avec des revenus à hauteur de 12 millions US\$ pour l'année. Le nombre de transactions quotidiennes a atteint 16,6 millions et celui d'adresses actives chaque jour 4,4 millions, des mesures qui dépassent la plupart des autres couches 1 sur la même période. Ces indicateurs ont augmenté malgré la chute de la capitalisation du BNB, qui a terminé le premier semestre à 91,9 milliards US\$ et reste le quatrième crypto-actif en termes de valeur.

Plus important encore, la hausse de l'utilisation ne s'est pas limitée à des pics : les transferts simples entre portefeuilles (les transferts basiques de tokens BEP-20) sont passés de 8,1 millions à 37,1 millions, soit une hausse de 358 % qui leur a permis de devenir une source importante de frais durant le premier semestre. Cette évolution souligne la transition du groupe d'utilisateurs de BNB Chain vers une activité transactionnelle plus journalière, et non pas constituée uniquement de trades spéculatifs.

### Révolution dans la DeFi

**BNB Chain a dominé toutes les couches 1 sur le plan du volume de trading des DEX** pendant quasiment toute l'année 2025. Fin juin, elle comptabilisait environ pour 369,2 milliards US\$ de transactions des DEX sur 30 jours, avec un volume hebdomadaire record supérieur à 108 milliards US\$ qui la propulse devant Ethereum, Solana et d'autres grandes blockchains. Bien que les volumes des DEX de BNB Chain aient augmenté presque tous les mois, leur plus forte hausse est survenue après mai, principalement grâce à PancakeSwap<sup>(54)</sup> qui a géré plus de 90 % de ce volume et n'a cessé de battre ses propres records dans la foulée. Ce bond de l'activité de trading a aussi alimenté une croissance plus générale au sein de la DeFi : la TVL totale de BNB Chain a assuré une partie des entrées de liquidité et a dépassé les 6 milliards US\$, encore plus que les quelques 4,5 milliards US\$ atteints sur la même période en 2024.

## Illustration n° 41 : les volumes des DEX de BNB Chain atteignent de nouveaux sommets et la blockchain domine désormais toutes ses concurrentes avec un volume hebdomadaire inédit de plus de 108 milliards US\$



Source : Artemis, Binance Research, en date du 30 juin 2025

Alors que les cinq meilleurs protocoles comptent toujours pour à peu près 95 % de la TVL de BNB Chain<sup>(55)</sup>, des primitives de DeFi plus diverses émergent dans les secteurs du swap, du prêt, du staking liquide et dans de nouveaux segments de tokenisation. Ce phénomène s'inscrit dans une initiative stratégique qui cherche à développer la liquidité au-delà d'un petit groupe de méga-pools ; les frais hebdomadaires sur la blockchain et la supply de stablecoins ont en effet atteint des sommets inégalés depuis plusieurs années, notamment grâce aux nouvelles campagnes (voir ci-dessous).

## Augmentation des incitations des écosystèmes

Lancé fin 2024, l'événement « Gas-Free Carnival » de BNB Chain a été prolongé jusqu'à la mi-2025<sup>(56)</sup> et étendu à l'USDT, l'USDC, le FDUSD et l'USD1 (le stablecoin de la famille Trump). Cette initiative a éliminé les frais de gas facturés lors du transfert et du retrait de stablecoins, et ses résultats parlent d'eux-mêmes : la liquidité des stablecoins a dépassé 10 milliards US\$ en juin, et BNB Chain est devenue **l'une des premières blockchains en termes de volume de transfert de stablecoins** en mai et en juin dernier. La campagne<sup>(57)</sup> a généré à elle seule un volume de stablecoins sans frais de gas d'environ 4,8 milliards US\$ et incité à la création de plus ou moins 63 000 nouveaux portefeuilles au cours des 30 jours suivant son lancement, une preuve sans équivoque que le programme a réduit de façon considérable les frictions liées au coût pour les nouveaux utilisateurs.

Du côté des concepteurs, le programme Martians<sup>(58)</sup> a été relancé avec des parcours « Apprendre, diriger et lancer » à niveaux. Accompagnés d'événements Hackvolution<sup>(59)</sup> et du programme d'accélération MVB, ces programmes ont formé de nouveaux développeurs dans les domaines de l'IA, de la DeFi, du jeu et de l'infrastructure dans le but d'assurer la compétitivité de BNB Chain dans le secteur du développement. Les financements et les incitations soutenant ces initiatives ont abondé : plus de 540 000 US\$<sup>(60)</sup> ont été offerts lors des hackathons, auxquels s'ajoutent un programme de liquidité de 100 millions US\$ et des campagnes sans frais de gas pour attirer les concepteurs et stimuler l'innovation en matière de sécurité.

Dans l'ensemble, les incitations versées aux utilisateurs (transferts sans frais de gas et stablecoins) et les subventions destinées aux projets (pools de liquidité, récompenses des hackathons) se sont combinées pour accroître rapidement l'implication des internautes sur le réseau.

## Montée en puissance des meme coins, des actifs réels et de l'IA

BNB Chain a élargi ses enjeux et son éventail de cas d'utilisation durant les six premiers mois de 2025 dans le cadre d'une **stratégie de croissance écosystémique à plusieurs niveaux**. En poursuivant de manière proactive des tendances plus générales dans le secteur, comme celles des meme coins, des actifs réels et de l'IA, BNB Chain a su séduire les utilisateurs et les développeurs.

- **Meme coins** : c'est au cours du premier semestre 2025 que BNB Chain a réalisé sa première véritable percée dans l'univers des meme coins. Au début de l'année, son volume de trading de meme coins a brièvement dépassé ceux de Solana et d'Ethereum, et rien qu'en juin, elle détenait environ 45 % du volume total de meme coins sur les DEX<sup>(61)</sup> (contre 25 % sur Solana et 20 % sur Ethereum). Les plateformes de lancement comme Four.Meme, les outils de liquidité agressifs et les intégrations de DEX de PancakeSwap ont alimenté cette croissance. Le meme coin viral « TST »<sup>(62)</sup> apparu en février a fait grimper le nombre d'adresses actives chaque jour jusqu'à un niveau record alors que les utilisateurs particuliers affluaient vers BNB Chain, devenue la réponse accessible au problème de congestion des autres blockchains.
- **Actifs réels** : fin mai, BNB Chain a lancé une initiative d'accélération dédiée aux actifs réels<sup>(63)</sup> pour suivre le rythme du marché des actifs réels sur la blockchain, qui a atteint des niveaux record (environ 24 milliards US\$ mi-2025). Le programme propose un financement, un service client technique et une aide à l'amorce de liquidité pour les actifs réels tokenisés, qui vont des titres aux matières premières en passant par des factures. BNB Chain cherche à devenir une blockchain accueillante pour les actifs réels en mettant en avant ses frais bas, son débit élevé et ses outils BEP-20 améliorés, à mesure que les développeurs découvrent les obligations sur la blockchain, le financement de factures et d'autres primitives.
- **Économie de l'IA et des données** : « l'IA d'abord » est devenu plus qu'un slogan à la mode pour BNB Chain durant le premier semestre. Le hackathon BNB AI Hack associant les mondes de l'IA et du Web3 a attiré des centaines de participants, dont les meilleurs ont été récompensés par des lots comme des ensembles d'outils d'agents et des moteurs de jeux d'IA. L'événement a prouvé le fort intérêt de la communauté pour les DApps fondées sur l'IA, avec plus de 60 projets axés sur cette technologie<sup>(64)</sup> (des marketplaces de données, des agents d'IA, des jeux, des réseaux sociaux et des créations de DeFi) qui évoluent désormais sur BNB Chain, impulsés par BNB Greenfield : l'utilisation de sa capacité de stockage décentralisé a augmenté d'environ 527,8 % alors que les applications d'IA et de données tirent parti du stockage à faible coût sur la blockchain.

Parmi les cas d'utilisation notables, DataDAOs<sup>(65)</sup> monétise les ensembles de données d'apprentissage automatique via Greenfield, et des premiers projets

pilotes utilisent des environnements d'exécution de confiance pour entraîner les modèles d'IA en toute sécurité. Même la pile des développeurs évolue dans ce sens : des outils tels que « Code Copilot » sont créés pour aider les développeurs de smart contracts à intégrer des flux de travail d'IA. BNB Chain a également mis en place des infrastructures telles que le [Model Context Protocol](#) (MCP), qui assure efficacement la persistance de la mémoire et le partage du contexte pour les agents d'IA sur la blockchain.

## Sécurité et atténuation de la VME

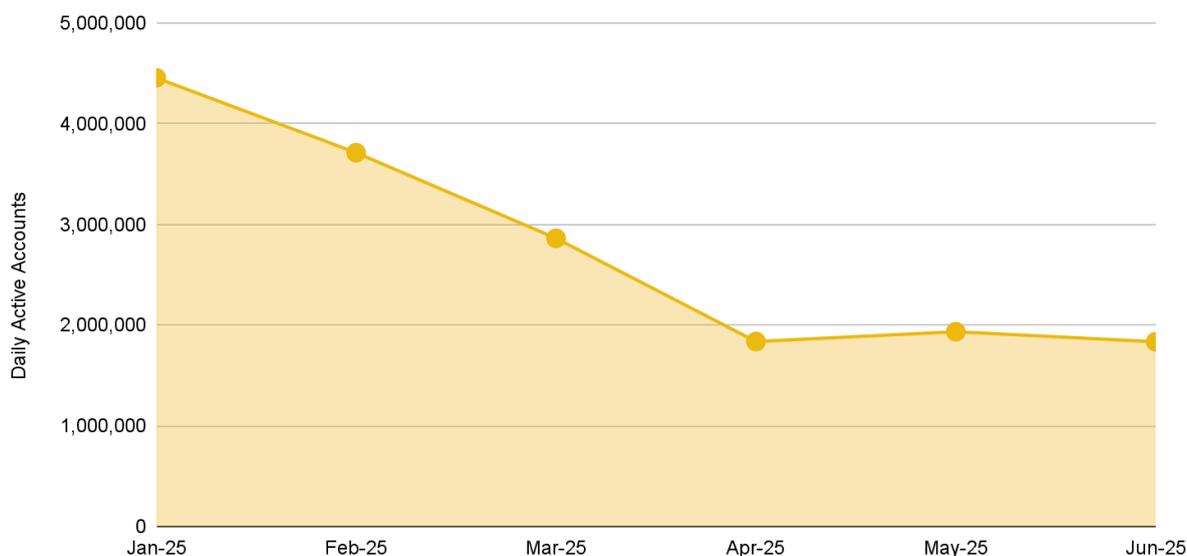
BNB Chain a pris des mesures notables pour **renforcer la sécurité** et améliorer l'équité sur la blockchain au cours du premier semestre dans le but de protéger les traders et de préserver l'intégrité du réseau à mesure que l'utilisation augmente. Durant le premier trimestre, elle a convoqué la « **BNB Good Will Alliance** »<sup>(66)</sup>, une coalition de validateurs et de fournisseurs d'infrastructure qui ont pour mission de réduire les pratiques malveillantes liées à la VME sur le réseau. Les mandats de gouvernance imposent désormais aux validateurs d'améliorer la coordination des votes par bloc et de limiter l'exposition du mempool pour éliminer la VME malveillante. La première initiative de l'alliance a été de déployer des filtres pour lutter contre les attaques sandwich via certains constructeurs de blocs (par exemple BlockRazor et 48 Club), une mesure qui a réduit de 95 %<sup>(67)</sup> les antétransactions (frontrunning) de type sandwich sur BNB Chain. Cette victoire est significative, car le nouveau système d'acceptation empêche les validateurs d'inclure des transactions connues pour être toxiques.

En parallèle, le modèle de développement de BNB Chain poursuit sa transition d'une structure à entité unique vers une approche plus axée sur la communauté. Le nombre de validateurs reste plafonné à environ 45<sup>(68)</sup>, mais l'accent est de nouveau mis sur **l'expansion de la décentralisation** et la **transparence de la gouvernance** pour répondre à l'une des critiques de longue date à l'encontre de BNB.

## opBNB (mise à l'échelle du réseau)

opBNB<sup>(69)</sup>, le rollup optimiste de BNB Chain conçu sur OP Stack, a réalisé des performances mitigées au cours du premier semestre 2025. Son nombre d'utilisateurs actifs chaque jour a diminué, mais il a conservé une moyenne d'environ 2,6 millions d'utilisateurs actifs chaque jour avec un nombre de transactions quotidiennes oscillant généralement entre 2 et 4 millions. Les applications évoluant sur opBNB sont en majorité des projets de GameFi comme World of Dypians, des plateformes d'infrastructure comme Alaya AI, et des protocoles de DeFi comme Dypius (bridge), KiloEx (contrats perpétuels), et PancakeSwap (DEX). opBNB vise les 10 000 TPS et une division par 10 des frais<sup>(70)</sup>, tout en préparant de nouvelles intégrations de portefeuilles et un token de gas dédié. Tout cela aidera BNB Chain à progresser vers son objectif de 100 millions de transactions quotidiennes tout en maintenant les coûts facturés aux utilisateurs proches de zéro.

## Illustration n° 42 : le nombre de comptes actifs chaque jour d'opBNB a constamment diminué cette année, tout en restant aux alentours de 2,6 millions en moyenne



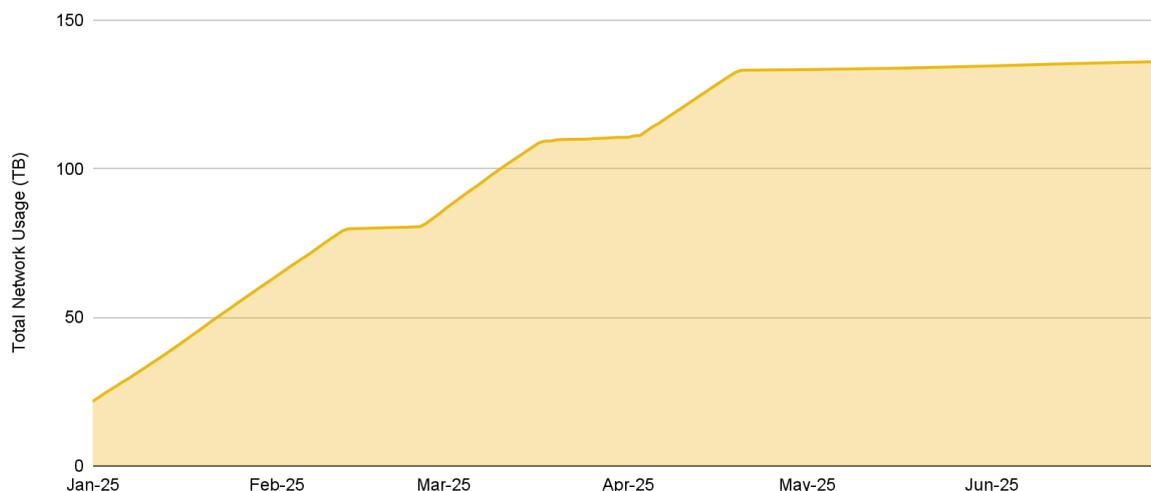
Source : opbnbscan.com, Binance Research, en date du 30 juin 2025

## BNB Greenfield (couche de données)

BNB Greenfield<sup>(7)</sup>, la couche de données décentralisée de la blockchain, a enregistré une forte croissance au cours des six premiers mois de l'année 2025. En juin, Greenfield hébergeait environ 124 To de contenu stocké, a enregistré près de 30 millions de transactions et recensait plus de 110 000 adresses uniques, selon l'explorateur GreenfieldScan. Ces chiffres dressent le tableau d'une croissance significative par rapport aux niveaux de fin 2024 et d'une adoption croissante par les applications d'IA, de cloud et d'économie des données.

Les **projets d'IA et d'économie des données ont été les principaux moteurs** de cette croissance, avec des transferts transparents vers BNB Chain qui permettent aux applications sur la blockchain d'utiliser immédiatement les données de Greenfield. Les projets ont ainsi pu bénéficier de plusieurs cas d'utilisation inédits (comme l'hébergement dans le cloud, le stockage de grands ensembles de données par les applications du Web3 et la monétisation des données par les DataDAO, entre autres). Toutes ces tendances font de Greenfield une couche de données complémentaire destinée aux projets d'IA, d'actifs réels et de tokenisation.

### Illustration n° 43 : l'utilisation du réseau BNB Greenfield a augmenté d'environ 528 % depuis le début de l'année



Source : greenfieldscan.com, Binance Research, en date du 30 juin 2025

## Pascal, Lorentz et Maxwell (mises à niveau majeures)

BNB Chain a déployé plusieurs mises à niveau importantes de son protocole au cours du premier semestre, principalement axées sur l'amélioration de la vitesse et de l'évolutivité.

- **Pascal** : lors du premier trimestre, le hard fork Pascal a ouvert l'accès aux portefeuilles intelligents de type Ethereum, la cryptographie BLS12-381 pour des SNARK et des signatures plus avancées, l'abstraction du gas et le traitement par lots des transactions pour améliorer la compatibilité avec la MVE. BNB Chain a de ce fait atteint le niveau de Pectra d'Ethereum tout en conservant son avantage de MVE à haut débit et à faible latence.
- **Lorentz** : lors du deuxième trimestre, les performances ont été l'objet de toutes les attentions avec le déploiement de la mise à niveau Lorentz en avril 2025 sur BNB Chain et opBNB. Lorentz s'est concentré à améliorer les performances brutes : les temps de bloc de BNB Chain ont été réduits d'environ 3 secondes à 1,5 seconde, et à 0,5 seconde sur opBNB pour accélérer les confirmations. Une finalité plus rapide, une capacité de TPS plus élevée et une feuille de route menant à un délai de confirmation de moins d'une seconde ont contribué à donner de l'élan à la proposition de valeur de BNB Chain : toutes les DApps compatibles avec Ethereum peuvent être facilement importées tout en s'exécutant plus rapidement et à moindre coût.
- **Maxwell** : le premier semestre s'est terminé en beauté avec la mise à niveau Maxwell (30 juin 2025) qui a encore divisé par deux le temps de bloc de BNB Chain (actuellement d'environ 0,8 seconde). Maxwell a mis en œuvre les normes BEP-524, 563 et 564 pour réduire les intervalles de bloc à moins d'une seconde et améliorer la synchronisation des validateurs. Cette mise à niveau a permis à BNB Chain de devenir la plus rapide des grandes couches 1 avec un débit accru et une finalité inférieure à la seconde. Suite au lancement de Maxwell, le réseau a traité environ 16,6 millions de transactions par jour et recensé 4,4 millions d'utilisateurs

chaque jour, tandis que les frais de transaction n'ont pas dépassé leur creux journalier de quelques centimes seulement.

À l'avenir<sup>(72)</sup>, BNB Chain se concentrera sur l'évolution de sa finalité inférieure à la seconde dans le but de traiter des débits supérieurs à 100 millions de transactions par jour tout en maintenant une latence quotidienne extrêmement faible et des frais moindres. L'une des priorités de la blockchain est d'étendre Megafuel en vue de faciliter des transactions universelles sans frais de gas qui permettront aux utilisateurs de régler leurs frais en stablecoins ou en tokens BEP-20 aux frais de gas financés. De prochaines mises à niveau du portefeuille intelligent compléteront la proposition EIP-7702 existante par des modèles d'agents payeurs plus avancés et des fonctionnalités de transactions en plusieurs étapes pour simplifier l'expérience des utilisateurs. Les validateurs devraient également adopter un nouveau protocole de propagation et de communication afin de renforcer la résistance à la VME.

En ce qui concerne l'IA, la feuille de route met l'accent sur le lancement de DataDAO décentralisées, d'agents IA autonomes sur la blockchain et le stockage protégé de modèles pour soutenir les DApps émergentes utilisant l'IA. Parallèlement à ces améliorations fondamentales, BNB Chain continuera d'encourager le lancement de meme coins, la prise en charge des actifs réels et le lancement de programmes d'ordre plus général par la communauté qui contribuent à stimuler l'activité des utilisateurs et la croissance durable du réseau.

## 5.4. Autres

### Avalanche

Avalanche a continué de se distinguer par son architecture de sous-réseau et son attention portée aux entreprises tout au long du premier semestre 2025. L'écosystème Avalanche a vu les déploiements de sous-réseaux augmenter<sup>(73)</sup> et enregistré des volumes de transactions record sur la C-Chain, qui la placent en tant que chef de file des plateformes de réseaux évolutifs spécifiques aux applications. La FIFA<sup>(74)</sup> a notamment décidé de lancer une « FIFA Blockchain » dédiée en tant que sous-réseau d'Avalanche : il s'agira d'une blockchain personnalisée de couche 1 consacrée à l'implication des supporters. Cette annonce a fait suite aux mises à niveau [Avalanche9000](#), lancée fin 2024 pour réduire les obstacles à la création de blockchains personnalisées de couche 1 (sous-réseaux), et Octane d'avril 2025 pour renforcer l'efficacité du gas sur la C-Chain pendant les pics d'activité.

La tokenisation des actifs réels et l'infrastructure de la DeFi sont deux autres domaines qui ont gagné en popularité sur cette même période, et Avalanche prend désormais en charge plus de 190 millions US\$<sup>(75)</sup> d'actifs tokenisés divers englobant les bons du Trésor, les crédits carbone et d'autres fonds sur la blockchain. Les sous-réseaux axés sur le jeu se sont également développés : Pixelmon's<sup>(76)</sup> a lancé son RPG mobile japonais, nommé Warden's Ascent, sur les sous-réseaux d'Avalanche. Toutes ces nouveautés ont réaffirmé la position d'Avalanche en tant que destination phare pour les applications institutionnelles et grand public particulières.

## Sui

Cette année, Sui<sup>(77)</sup> s'est établie comme l'une des blockchains non-MVE à la TVL la plus élevée. Sa TVL de DeFi a notamment augmenté jusqu'à atteindre plus ou moins 1,8 milliard US\$ en juin (contre environ 564 millions US\$ à la même période l'année dernière), ce qui la propulse à la deuxième place du classement des blockchains non-MVE et parmi les dix meilleures blockchains de manière générale, devant des réseaux plus anciens comme Avalanche et Cardano en termes d'actifs sur la blockchain.

La forte croissance des DApps de DeFi hautes performances (dont les applications de staking liquide, de prêt et les DEX actives) a été le moteur principal de cette augmentation. L'écosystème de DEX de Sui a traité à lui seul un volume total supérieur à 50 milliards US\$, et les actifs indexés sur le bitcoin représentent désormais une proportion non négligeable de sa TVL de DeFi, la preuve d'afflux inter-blockchains significatifs. L'adoption des stablecoins a été un autre facteur de croissance clé : le volume mensuel de transactions en stablecoins a dépassé les 130 milliards US\$, et la supply en circulation a plus que doublé et s'élevait à 1,1 milliard US\$ fin juin.

En outre, le réseau a étendu son champ d'action au-delà de la DeFi de nouveaux partenariats dans le domaine du jeu<sup>(78)</sup> ont permis à davantage de studios asiatiques de rejoindre la blockchain, et Foundation a poursuivi le développement de sa collaboration avec Microsoft<sup>(79)</sup> pour mettre au point des outils de développement utilisant l'IA ainsi que des intégrations au cloud. Les temps forts de la croissance de Sui au premier semestre soulignent tous comment un modèle d'exécution parallèle novateur, accompagné d'incitations à la liquidité intéressantes, peut aider les nouvelles couches 1 à se développer, à attirer des capitaux et à séduire des développeurs.

## Tron

Tron a continué de susciter un vif intérêt, en particulier sur les marchés asiatiques et émergents avec un total de plus de 2 millions d'adresses actives chaque jour. Cette activité des utilisateurs découle majoritairement du rôle de Tron en tant que blockchain populaire pour les transactions en USDT<sup>(80)</sup>, et a généré des revenus substantiels sur la blockchain. Ainsi, Tron a généré plus de 1,5 milliard US\$ de revenus de protocole cette année, devenant ainsi l'une des blockchains aux revenus sous forme de frais les plus élevés. Fin juin, la TVL de l'écosystème de stablecoins de Tron dépassait les 80 milliards US\$ et son volume mensuel de transactions en stablecoins était supérieur à 652,9 milliards US\$. Dans l'ensemble, les temps forts de Tron lors du premier semestre 2025 prouvent que la blockchain consolide sa position en tant que couche de règlement de stablecoins et l'une des couches 1 les plus utilisées.

Au-delà des stablecoins, Tron a réalisé des progrès<sup>(81)</sup> réguliers au niveau des nouveaux canaux de paiement dans le monde physique en élargissant les intégrations bancaires et de Fintech pour les rampes d'accès et de sortie dans les monnaies locales d'Asie et de la région MOAN. Pendant ce temps, BitTorrent Chain, promue comme une extension de Tron sous forme de couche 2, a continué à créer des bridges inter-blockchains pour prendre en charge des flux de liquidité supplémentaires.

Une actualité commerciale unique a rajouté une dimension au positionnement de Tron : SRM Entertainment, une société de produits de consommation et de propriété intellectuelle cotée au Nasdaq, a annoncé<sup>(82)</sup> la signature d'un accord définitif pour

acquérir Rainberry Inc., l'entité juridique gérant le réseau Tron. L'accord place effectivement la trésorerie de la blockchain et l'écosystème de Tron sous la structure d'une société cotée en bourse. Les documents déposés indiquent que l'acquisition prend la forme d'une transaction payée entièrement en actions qui, une fois finalisée, intégrera les actifs liés à la blockchain de Rainberry (dont ses réserves de trésorerie importantes et ses opérations de développement) au cadre de l'entreprise SRM. Justin Sun, responsable de Rainberry, a présenté ce rachat comme un pas vers le transfert des actifs sur la blockchain sur les marchés de capitaux traditionnels et l'augmentation de la transparence des réserves de Tron. Si elle est finalisée, cette transaction constituerait l'un des premiers exemples de cotation indirecte des actifs de trésorerie d'un grand réseau de couche 1 via un véhicule de marché public traditionnel.

## Cardano

Cardano a franchi un cap important en matière de gouvernance cette année en inaugurant l'ère Voltaire pour sa gouvernance sur la blockchain. Avec la mise à niveau CIP-1694 (déployée avec une nouvelle constitution sur la blockchain en février), Cardano a officiellement adopté une gouvernance décentralisée, et le pouvoir de décision sur les modifications du protocole et les fonds de trésorerie est passé des entités fondatrices à la communauté, qui l'exerce via une structure de gouvernance composée d'opérateurs de pools de staking (OPS), d'un comité constitutionnel et de plus d'un millier de représentants délégués (RepD) élus.

Hormis la gouvernance, le développement de l'écosystème de Cardano est resté modeste. L'utilisation des stablecoins a augmenté : l'USDM (indexé sur l'USDT) a atteint 11,3 millions US\$ et la capitalisation de l'USDA (un nouveau stablecoin) a dépassé 10,2 millions US\$, bien que la TVL de la DeFi ait globalement baissé sur la même période<sup>(83)</sup>. Lors du second semestre 2025<sup>(84)</sup>, ce sera la concrétisation du nouveau système de gouvernance qui sera au centre de toutes les opérations (notamment le vote final de la constitution et les premières propositions communautaires concernant la trésorerie), tandis que les améliorations progressives de la mise à l'échelle Hydra et de la synchronisation des captures Mithril se poursuivront. Dans l'ensemble, les dernières avancées de Cardano concernent moins la croissance axée sur le marché que l'innovation en matière de gouvernance et la création d'un socle pour assurer un avenir autogéré.

## The Open Network (TON)

TON a apporté plusieurs améliorations tangibles à son protocole de base, son écosystème de DeFi et sa pile d'interopérabilité qui le placent sans conteste comme le socle de la stratégie Web3 en plein développement de Telegram. Au début de l'année, TON est devenu la seule blockchain<sup>(85)</sup> où sont accessibles la plateforme de mini-applications de Telegram et les paiements dans l'application associés, faisant du Toncoin l'unique cryptomonnaie liée à des fonctionnalités telles que les étoiles, le niveau Premium et les publicités. Ce statut a été renforcé par TON Connect<sup>(86)</sup>, le protocole de portefeuille par lequel doivent désormais passer tous les internautes souhaitant utiliser les applications de Telegram sur la blockchain. Malgré cette collaboration rapprochée, la gouvernance des deux entités reste séparée : la TON Foundation continue d'exister en tant qu'organisation à but non lucratif suisse, non soumise à l'autorité directe de Telegram.

Bien que l'implication sur la blockchain<sup>(87)</sup> ait diminué cette année, avec le nombre d'adresses actives chaque jour descendant d'environ 218 600 à 161 000, l'écosystème TON a tout de même réalisé des progrès notables. Ses capacités inter-blockchains se sont considérablement renforcées grâce à l'intégration de LayerZero<sup>(88)</sup>, qui a permis de transférer des USDT et d'autres actifs sur des blockchains telles qu'Ethereum et TRON, tandis que le bridge Toncoin d'origine a été mis hors ligne après avoir dépassé les 100 millions TON transférés<sup>(89)</sup>. La plateforme projette désormais de lancer le TON Teleport BTC<sup>(90)</sup>, un bridge sans confiance qui fournira TON en liquidité native en BTC en émettant des tgBTC à un ratio de 1:1. La DeFi et les actifs tokenisés ne sont pas en reste : Ethena a lancé son stablecoin USDe sur TON au cours du deuxième trimestre, en même temps qu'une version omni-chain de Tether Gold et du fonds obligataire Telegram Bond Fund d'une valeur de 500 millions US\$<sup>(91)</sup> à des fins de tokenisation des actifs réels. Pour soutenir ces initiatives, les portefeuilles intégrés de Telegram ont étendu leurs fonctionnalités et prennent notamment en charge plusieurs devises et le staking. En outre, l'intégration de RedotPay a permis aux utilisateurs de dépenser leurs USDT auprès de plusieurs millions de commerçants dans le monde.

Mi-2025, les plus grands fonds de capital-risque spécialisés dans les cryptomonnaies détenaient à eux tous plus de 400 millions US\$ en Toncoin<sup>(92)</sup>, le signe de la confiance grandissante des institutions en l'actif. Le second semestre 2025 a débuté avec la levée de 28,5 millions US\$ lors d'une série A<sup>(93)</sup> par The Open Platform (TOP), dont la valorisation a atteint le milliard US\$. Il s'agit de la première licorne de l'écosystème TON, qui donne le ton de sa future croissance. La feuille de route publique de TON pour le reste de l'année met en avant plusieurs étapes importantes, notamment la mise à niveau du réseau principal Accelerator, un nouveau réseau de paiement de couche 2, le langage de smart contract TOLK 1.0 et le lancement de Teleport BTC pour assurer l'interopérabilité avec Bitcoin. Le nouveau programme Champion Grants et le portail Builders Portal remanié continueront à financer et à soutenir des projets de grande envergure dans les secteurs des jeux, des paiements et de la DeFi, tandis que le centre d'applications de Telegram promeut les nouvelles DApps auprès du gigantesque groupe d'utilisateurs de Telegram.

# 06 / Finance décentralisée

## 6.1. Vue d'ensemble

### Écosystème en pleine maturation, résilient et à l'expansion ciblée

Le secteur de la DeFi a fait preuve d'une résilience remarquable durant les six premiers mois de 2025. Sa TVL est restée satisfaisante à environ **151,5 milliards US\$** fin juin, soit une légère baisse de 5,8 % depuis janvier. Malgré la volatilité du marché, la domination de la DeFi (la part du secteur dans la capitalisation totale du marché crypto) s'est maintenue à **3,4 %**, une stabilité qui témoigne de la confiance continue des investisseurs et de la rétention de capital au sein de l'écosystème.

L'implication des utilisateurs a explosé, et le nombre d'adresses actives chaque mois sur les protocoles décentralisés a régulièrement dépassé les **340 millions**, ce qui équivaut à une **augmentation colossale de 240 % par rapport à l'année précédente** (100 millions en juin 2024). Cette croissance rapide du nombre d'utilisateurs alors que le marché des altcoins global restait peu actif suggère que la DeFi évolue au-delà d'une bulle spéculative pour devenir un composant à part entière de l'écosystème global des actifs numériques.

### Illustration n° 44 : évolution des principaux indicateurs de la DeFi sur 6/12 mois

Indicateur	30 juin 2025	% de variation (6 mois)	% de variation (12 mois)
TVL de la DeFi (milliards d'US\$)	151,5	+28 %	+31 %
Domination de la DeFi	3,4 %	+3 %	-9 %
Utilisateurs actifs chaque mois (millions)	340	+28 %	+240 %

Source : Dune, Binance Research, en date du 30 juin 2025

# Tendances et enjeux clés

## 1. Spécialisation des plateformes : le trio Ethereum/Solana/BNB Chain règne en maître

La spécialisation des trois plus grandes blockchains du marché de la DeFi s'est accrue.

- **Ethereum** a consolidé son rôle de couche de règlement privilégiée pour le capital institutionnel et les actifs de haute valeur comme les tokens restakés et les actifs réels en tirant parti de sa sécurité et de son capital élevé. Elle accapare **58,44 %** du marché et affiche une **TVL de 89,4 milliards US\$**.
- **Solana** s'est quant à elle imposée comme le chef de file indiscuté de l'activité des utilisateurs particuliers, de l'implication des utilisateurs et du volume des transactions grâce à sa rapidité d'exécution des transactions et à ses coûts peu élevés, recensant **près de 13 fois plus d'adresses actives chaque jour qu'Ethereum**.
- **BNB Chain** a joué un rôle crucial dans la croissance des DEX, et PancakeSwap a contribué à amener le ratio du volume de trading entre DEX et CEX à un pic historique de 29 %. La blockchain a réussi à perpétuer l'engouement pour les memes tokens de Solana et à attirer un grand nombre d'utilisateurs ainsi que des entrées importantes de capitaux. BNB Chain a aussi innové en autonomisant davantage de tokens utilitaires via des airdrops Alpha et des concours de trading dans le but de diversifier l'écosystème et encourager les utilisateurs à interagir avec lui.

## 2. Montée en puissance des actifs réels dans le domaine des prêts

Les enjeux qui animent le marché ont eux aussi considérablement évolué. Les protocoles de prêt ont affiché une TVL record dépassant les **55 milliards US\$**, stimulée non seulement par l'effet de levier appliqué aux actifs natifs des cryptomonnaies, mais aussi par la croissance explosive des actifs réels, qui ont bondi jusqu'à dépasser une valeur de **24,4 milliards US\$**. Le secteur du crédit privé destiné aux institutions est devenu la passerelle de prédilection entre la TradFi et la DeFi via laquelle circulent près de 60 % des émissions, suivi par les bons du Trésor américain tokenisés et les matières premières.

## 3. Marchés prédictifs

Les marchés prédictifs ont percé durant le premier semestre 2025. La plateforme décentralisée Polymarket a conclu un partenariat officiel avec le géant des réseaux sociaux **X** et a réalisé un volume de trading supérieur à **1,1 milliard US\$** en juin, recensé plus de **400 000** utilisateurs actifs chaque mois et exécuté en moyenne plus de **3 millions** de transactions mensuelles. Aux États-Unis, Kalshi, soumis au cadre réglementaire de la CFTC, a appris en mai 2025 qu'un tribunal avait rejeté un recours introduit contre elle, une bonne nouvelle pour l'entreprise qui ouvre la voie à la **légalisation des marchés prédictifs politiques**. Les marchés prédictifs semblent manifestement évoluer au-delà de la pure spéculation financière vers des outils décentralisés d'analyse de l'information et de l'opinion publique, ce qui élargit considérablement leurs applications et leur potentiel sur le marché.

## 4. Maturation des innovations de 2024

Les innovations de 2024 sont devenues des piliers de l'économie de la DeFi.

- **Le restaking**, un domaine dont EigenLayer est le meneur, s'est établi comme une couche de sécurité en tant que service valant plus de **11 milliards US\$** qui assure la sécurité économique de l'écosystème.
- **Les stratégies de trading de base**, illustrées par Ethena et son dollar synthétique (USDe), ont créé un pôle de liquidité et de génération de rendement crucial à l'échelle du système qui dépasse désormais les **5 milliards US\$**.

## 5. Gain significatif de parts de marché par les DEX

Dans le secteur du trading Spot, les plateformes d'échange décentralisées (DEX) ont franchi un cap majeur avec le niveau record du ratio du volume de trading Spot des DEX par rapport aux plateformes d'échange centralisées (CEX), qui a avoisiné **29 %** fin juin. Cet accomplissement signale l'évolution structurelle des préférences des utilisateurs, qui penchent plutôt pour la garde autonome et le trading sans autorisation de leurs avoirs.

## 6. Situation réglementaire de la DeFi

La réglementation de la DeFi s'est considérablement améliorée. Les États-Unis n'ont pas mis en place de lois régissant directement le domaine, mais la réunion de la SEC ayant pour thème principal la DeFi et la déclaration du président de cette dernière qui affirmait que la DeFi « respecte les valeurs américaines » suggèrent de potentielles exemptions réglementaires pour les entreprises de DeFi ainsi que des perspectives plus favorables pour le secteur.

Ces signaux réglementaires positifs ont directement catalysé des mesures importantes au sein des institutions, dont la conclusion formelle d'un partenariat entre la banque d'investissement établie de Wall Street Cantor Fitzgerald et le protocole de DeFi Maple Finance dans le but d'accueillir la banque dans le domaine du prêt sur la blockchain, et l'intégration du fonds BUIDL de BlackRock au protocole Euler d'Avalanche via sa version sBUIDL. Toutes ces initiatives démontrent l'accélération de la convergence entre la finance traditionnelle et la finance décentralisée.

Dans l'ensemble, la DeFi est en pleine transition d'une phase de « croissance sauvage » motivée par la spéculation interne à une phase de « croissance durable » qui repose à la fois sur les capitaux institutionnels externes et une maturation fonctionnelle interne. L'expansion du domaine a d'abord été soutenue avant tout par le minage de liquidité très risqué et l'effet de levier circulaire appliqué aux actifs natifs des cryptomonnaies. À l'avenir, la TVL du marché sera de plus en plus ancrée par des secteurs disposant de flux de trésorerie stables et d'une valeur sous-jacente concrète, tels que les actifs réels et les prêts institutionnels. Ces domaines n'attirent pas des « capitaux touristiques » transitoires injectés par des entités à la recherche de rendements élevés à court terme, mais des « capitaux résidents » provenant d'entités visant des rendements stables à long terme, qui jettent des bases solides sur lesquelles s'appuieront la résilience du marché de la DeFi et son développement durable.

La principale contrainte qui pèse sur la croissance actuelle de la DeFi n'est plus son évolutivité technique, mais plutôt sa capacité à fournir des canaux fiables, conformes et efficaces qui peuvent accueillir les flux colossaux de capitaux issus des marchés financiers traditionnels.

## 6.2. Pleins feux sur les sous-secteurs

Les divers sous-secteurs de la DeFi ne se sont pas tous développés au même rythme durant le premier semestre 2025. Des prêts et du trading traditionnels aux domaines émergents comme ceux du restaking et des actifs réels, chacun a présenté des dynamiques et des situations commerciales uniques. Voici une vue d'ensemble des indicateurs clés pour les secteurs principaux à la fin du mois de juin.

**Illustration n° 45 : tous les sous-secteurs primordiaux de la DeFi ont enregistré un afflux notable de capitaux en 2025**

Sous-secteur	Liquidité		Diversité	
	TVL (en milliards d'US\$)	jusqu'à ce jour (%)	Nombre de projets	Plus grande domination en nbre de projets (%)
Staking liquide	46,6	-18	204	95,1 Lido
Prêts	53,1	13	470	6,3 Aave
Bridge	46,1	20	108	29,7 WBTC
Restaking	18,8	-19	15	60,5 EigenLayer
Plateformes d'échange décentralisées (DEX)	19,1	-13	1 533	24,8 Uniswap
Restaking liquide	9,5	-26	28	63,2 Ether.fi
Rendement	8,7	1	535	49,4 Pendle
Position de dette garantie (CDP)	9,1	-12	170	58,1 MakerDAO
Actifs réels	12,8	200	196	14,6 Securitize
Trading de base	8,1	8	18	77,6 Ethena
Dérivés	5,3	3	297	TVL : 7,2 ; volume : 60 Hyperliquid

<b>Marché prédictif</b>	0,15	-3	79	80 Polymarket
-------------------------	------	----	----	------------------

Remarque : le tableau ci-dessus ne constitue pas une liste exhaustive des sous-secteurs de la DeFi. Lorsque la TVL est difficile à mesurer ou extrêmement dispersée, la part de marché du projet principal est indiquée à la place.

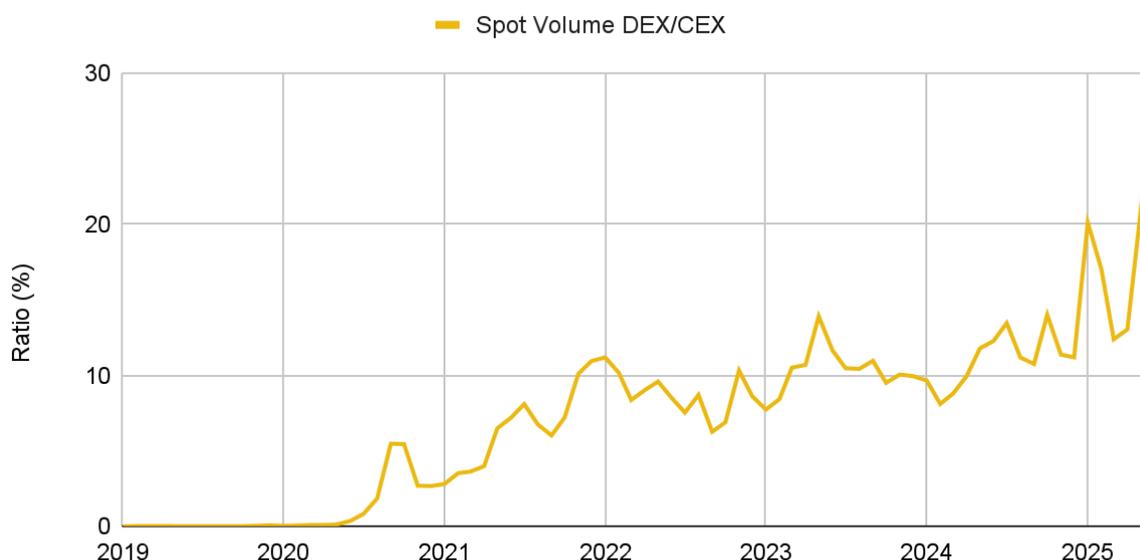
Source : DefiLlama, RWA.xyz, Binance Research, en date du 30 juin 2025

## Plateformes d'échange décentralisées : volumes record et évolutions du marché

L'événement le plus marquant des six premiers mois de 2025 pour les DEX a été leur gain historique de parts de marché sur le plan du trading Spot et les changements spectaculaires de direction commerciale.

La tendance macroéconomique la plus significative est l'effet de substitution des DEX aux CEX. En date du 30 juin, le ratio du volume de trading Spot des DEX par rapport aux CEX a atteint **un pic historique de 29 %**, ce qui correspond à une hausse significative par rapport aux **11 %** atteints en début d'année et fournit une preuve irréfutable de la **migration des utilisateurs des plateformes centralisées vers des environnements de trading décentralisés où ils conservent la garde de leurs actifs**, le tout à une vitesse inédite.

### Illustration n° 46 : la part de marché des DEX a atteint des niveaux record en juin 2025

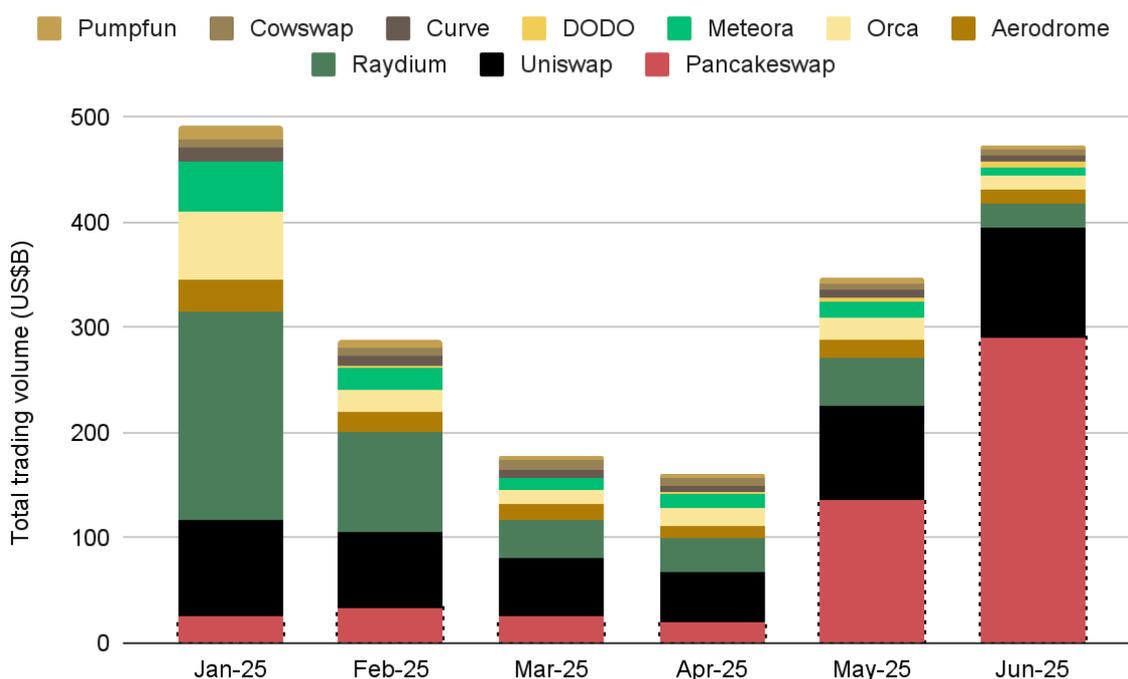


Source : The Block, Binance Research, en date du 30 juin 2025

Produits dérivés sur la blockchain inclus, le volume de trading total sur la blockchain a atteint un niveau record de **567,6 milliards US\$** en janvier dernier, et s'est maintenu à **390,8 milliards US\$** en juin, le signe que cet enthousiasme n'est pas éphémère. Si ces chiffres restent stables, le volume de trading annualisé dépassera les **4,4 mille milliards US\$**.

La répartition de ce volume a toutefois fondamentalement changé. La part de marché de **PancakeSwap** (principalement sur BNB Chain) s'est élevée à **64 %** en juin, ce qui représente une augmentation significative par rapport aux **16 %** de début 2025. En parallèle, la part de Raydium (basée sur Solana) a connu le déclin le plus marqué et a dégringolé de quasiment **25 %** à **10 %** en juin. Cette évolution s'explique principalement par deux facteurs : **le ralentissement du trading effréné de meme coins sur Solana**, qui étaient auparavant au cœur du marché, et la migration progressive de cette activité vers PancakeSwap, qui a lancé à son tour des **concours de trading et des airdrops Alpha officiels**.

**Illustration n° 47 : le volume de PancakeSwap a augmenté rapidement cette année, tandis que celui de Raydium a diminué**



Source : Token Terminal, Binance Research, en date du 30 juin 2025

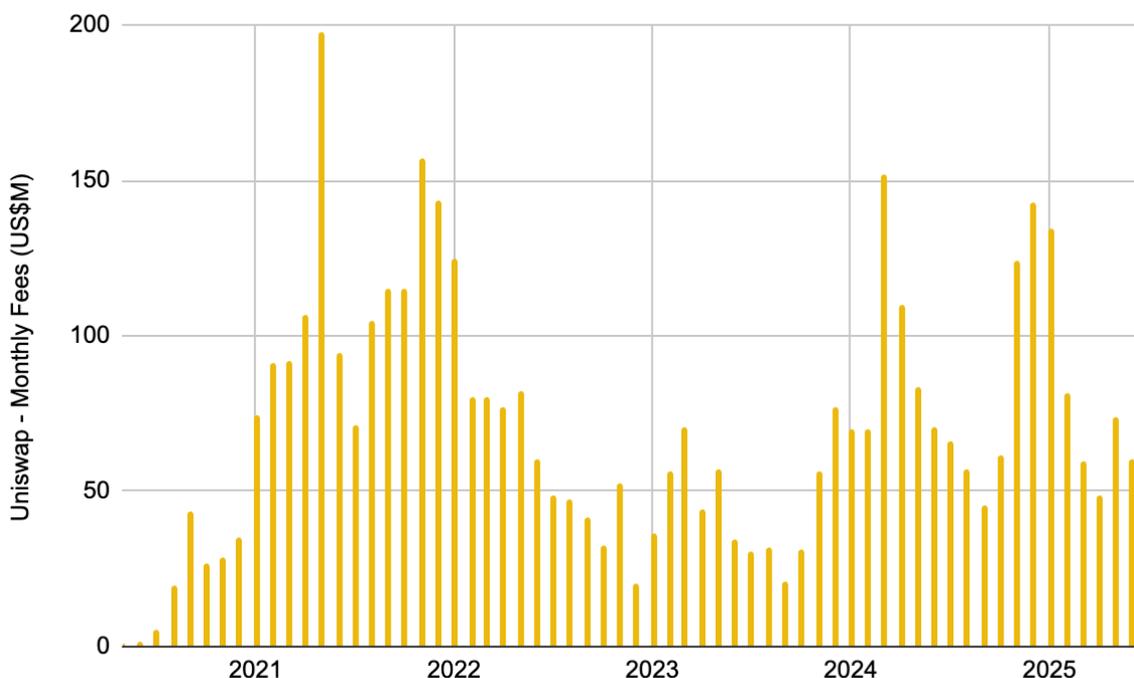
**Place centrale d'Uniswap et débat sur la redistribution des frais**

Même si Uniswap a été dépassée par PancakeSwap en termes de volume de trading total, la plateforme détient toujours le **plus grand pool de liquidité** de toute la DeFi et affiche une **TVL de 4,81 milliards US\$**, qui équivaut à plus de **2,7 fois** celle de PancakeSwap. Durant le premier semestre 2025, le sujet de discussion le plus brûlant concernant Uniswap était sa proposition de gouvernance visant à redistribuer les frais, qui est censée allouer une petite partie des frais de trading (pour le moment entièrement reversés aux fournisseurs de liquidité) aux détenteurs de tokens UNI qui stakent et prennent part à la gouvernance.

Cette proposition a des implications majeures. Uniswap a généré un montant stupéfiant de **354 millions US\$** de frais de trading au cours des six premiers mois de cette année, mais les revenus de son protocole ont été **nuls**, un phénomène qui illustre parfaitement son modèle actuel où le protocole génère des bénéfices monumentaux pour les fournisseurs de liquidité, tandis que le protocole lui-même et **les détenteurs de tokens**

**UNI ne perçoivent rien de cette valeur, tout du moins pas directement.** La redistribution des frais bouleverserait la tokenomics d'UNI et transformerait ce qui était un simple token de gouvernance en un actif productif, avec une valeur dans les flux de trésorerie.

#### **Illustration n° 48 : Uniswap a généré 354 millions US\$ de frais durant le premier semestre 2025**



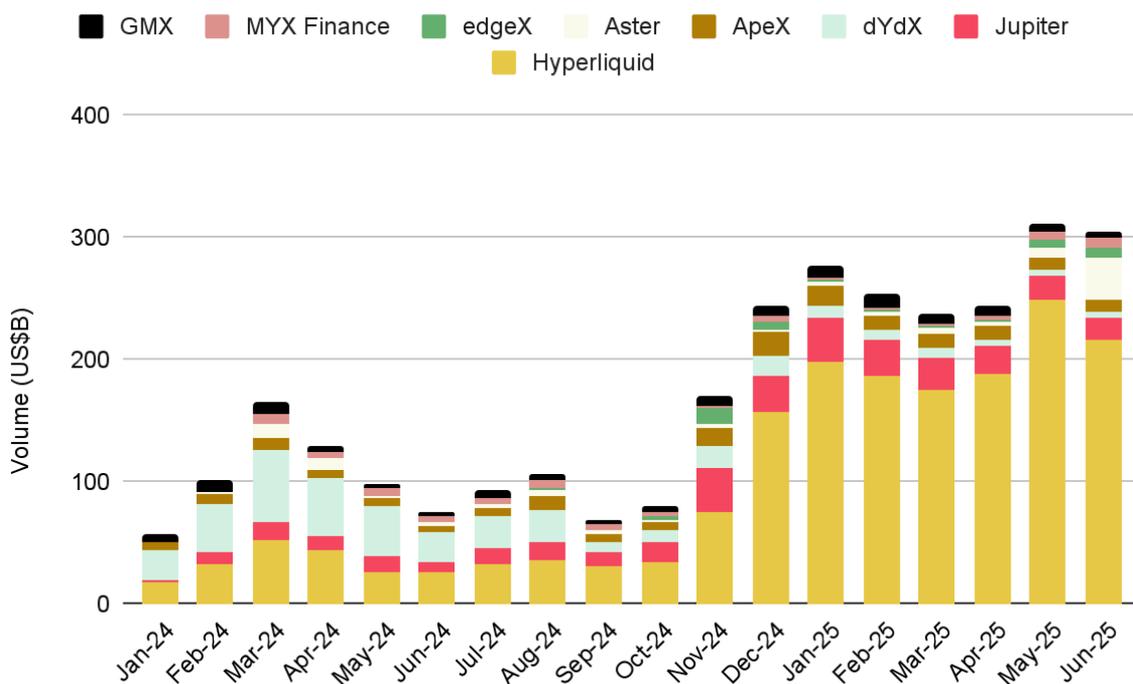
Source : Token Terminal, Binance Research, en date du 30 juin 2025

Cette initiative a cependant été longuement débattue au sein de la communauté, qui cherche à déterminer si un tel changement affaiblirait les incitations destinées aux fournisseurs de liquidité ainsi que les incertitudes réglementaires potentielles auxquelles il pourrait être confronté. Le rapport financier du premier trimestre 2025 de l'Uniswap Foundation a en outre révélé que les **subventions et les dons constituaient la source principale de ses fonds de fonctionnement, et non pas les revenus générés par le protocole**, ce qui accentue l'urgence d'une réforme du mécanisme de capture de valeur.

#### **Essor des dérivés sur la blockchain**

Le trading de contrats perpétuels sur la blockchain a commencé à prendre de la vitesse l'an dernier et a conservé son élan au cours du premier semestre de cette année. Le volume de trading a atteint un niveau record de **382,5 milliards US\$ en mai**, un montant auquel **Hyperliquid a contribué à plus de 60 %**.

**Illustration n° 49 : le volume mensuel des contrats perpétuels sur les DEX a explosé depuis le quatrième trimestre 2024, sous l'impulsion d'Hyperliquid.**



Source : DefiLlama, Binance Research, en date du 30 juin 2025

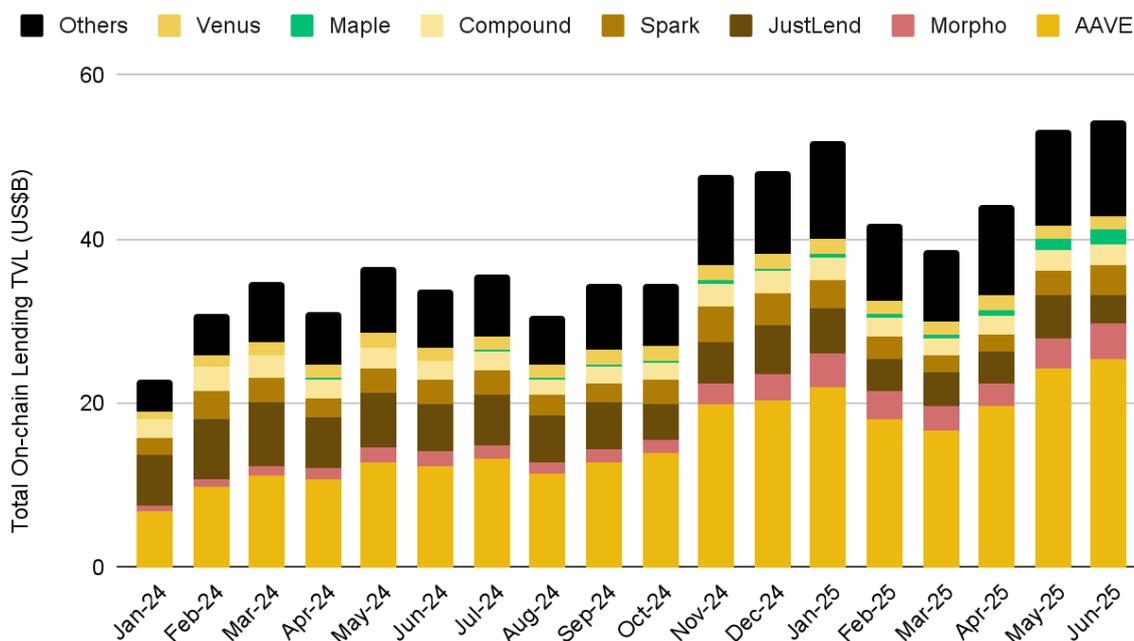
Hyperliquid n'est pas une application déployée sur une couche 2 à usage général, mais une blockchain de couche 1 pensée dès le départ pour faciliter le trading haute performance de dérivés. Son algorithme de consensus personnalisé (HyperBFT) lui permet d'atteindre une latence de transaction inférieure à la seconde et de traiter jusqu'à 200 000 ordres par seconde, des caractéristiques qui garantissent une expérience utilisateur comparable à celles des CEX tout en restant décentralisée et transparente.

Les anciennes meilleures plateformes de dérivés sur la blockchain **dYdX et GMX** ont perdu en popularité au cours du premier semestre pour ~~laisser la place~~ à **Hyperliquid**, démontrant la supériorité écrasante du modèle de blockchain spécifique aux applications en termes de volume de trading sur le marché des contrats perpétuels exigeant des performances élevées. Cette montée en puissance pourrait présager d'une future tendance : à mesure que la technologie mûrit, davantage d'applications de premier plan exigeant des très hautes performances pourraient choisir de **monter de niveau** et construire leurs propres blockchains afin d'optimiser l'expérience utilisateur et la capture de valeur au lieu de rester « locataires » des couches 2 à usage général.

## Nouveaux sommets pour les prêts grâce à la demande institutionnelle

Pierre angulaire de la DeFi, le marché du prêt a continué de mûrir tout au long du premier semestre 2025, avec une TVL qui s'est stabilisée au-dessus de 50 milliards US\$ et une apogée de **55,52 milliards US\$**.

### Illustration n° 50 : le marché des prêts sur la blockchain a atteint un pic inédit en juin 2025



Source : DefiLlama, Binance Research, en date du 30 juin 2025

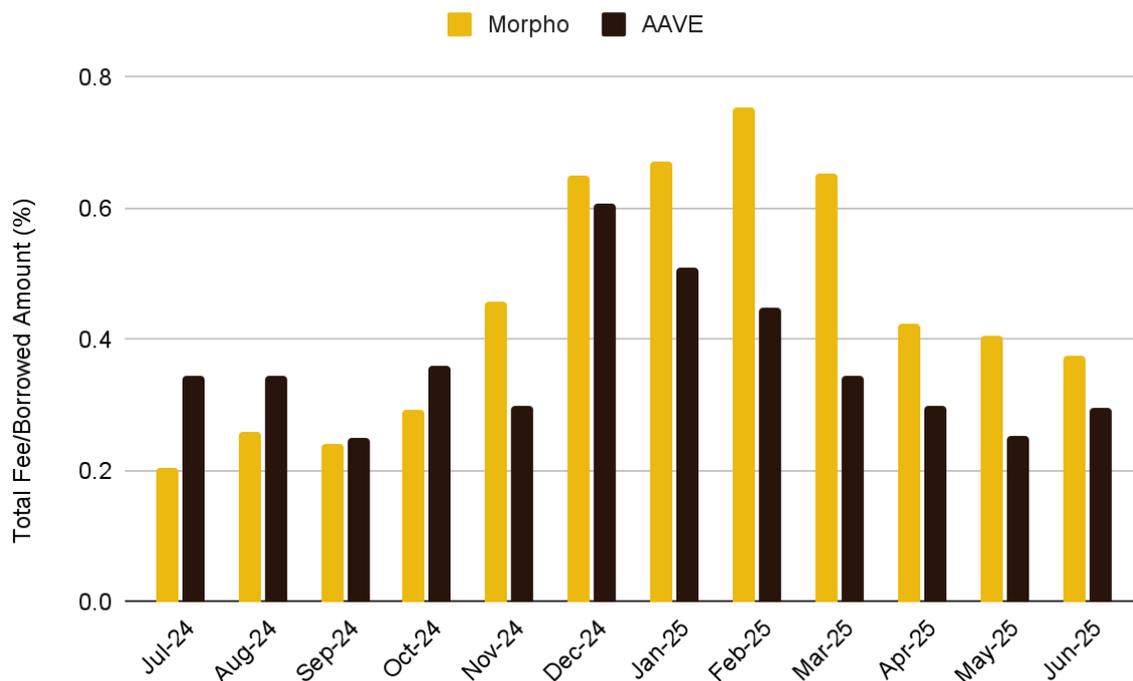
### Domination du géant traditionnel Aave

Aave reste le maître incontesté du domaine du prêt, avec un montant total d'actifs verrouillés sur son protocole de **24 milliards US\$**, soit plus de 45 % de la TVL totale de la DeFi. Ses prêts en cours dépassent les **16 milliards US\$** et mettent en évidence sa liquidité profonde ainsi que la confiance que lui accorde le marché. Selon les données de Token Terminal, Aave a généré **4,9 millions US\$** de frais de protocole sur 30 jours en juin 2025. Durant les six premiers mois de 2025, la stratégie de la plateforme s'est concentrée sur le développement de la V4, la promotion de son stablecoin natif GHO et l'intégration active des actifs réels en tant que garantie pour étendre ses activités commerciales.

### Tendances de développement des protocoles de prêt émergents

Le **protocole Morpho** s'est rapidement développé ces dernières années, devenant peu à peu un acteur essentiel du marché du prêt. À la fin du premier semestre 2025, le montant total des prêts actifs sur Morpho dépassait les **2,3 milliards US\$**, et le protocole a généré simultanément environ **70 millions US\$** de revenus d'intérêts pour les prêteurs, prouvant ainsi la grande efficacité de son capital. Ce montant équivaut à générer plus de **23 %** des frais d'AAVE à partir de seulement **14 %** de ses prêts actifs.

## Illustration n° 51 : le ratio frais/montant emprunté de Morpho est supérieur à celui d'AAVE



Source : DefiLlama, Binance Research, en date du 30 juin 2025

Ses paramètres de prêt personnalisables facilitent la création de produits aux profils de risque et de rendement spécifiques. Morpho a été intégré à de nombreux protocoles et applications pour y servir de plateforme de backend en tant que service. Ainsi, le protocole de prêt **Seamless** a fait migrer sa liquidité d'Aave v3 à Morpho, et le portefeuille institutionnel **Safe{Wallet}** ainsi que certaines plateformes d'échange régionales ont aussi choisi d'intégrer Morpho pour proposer des services liés aux prêts. Ce modèle, qui combine un frontend centralisé et un backend décentralisé, **facilite l'accès des utilisateurs et stimule la croissance de l'écosystème.**

### Modularité et tendances des méta-protocoles sur le marché du prêt

Le sous-secteur du prêt de la DeFi pourrait être sur le point d'abandonner les protocoles monolithiques au profit d'architectures modulaires et dissociées. Les protocoles traditionnels comme Aave ont déterminé les actifs de garantie et les paramètres de risque via la gouvernance, reflétant un certain degré de gestion centralisée ; en revanche, les méta-protocoles émergents tels que Morpho Blue **délèguent une partie du pouvoir décisionnel au marché**, ce qui encourage la modularisation des fonctions de prêt. À partir de là, des équipes comme Steakhouse Financial et Gauntlet peuvent créer des coffres-forts et des produits financiers qui répondent aux besoins divers des utilisateurs sur la base d'une infrastructure de prêt efficace.

Ce changement d'architecture porte à croire qu'à l'avenir, la concurrence sur le marché du prêt de la DeFi pourrait dépendre plus étroitement de la création d'**écosystèmes modulaires**. La couche de base s'appuiera sur des primitives de prêt efficaces et impartiales, tandis que les **couches supérieures se composeront de gestionnaires de risques, de coffres-forts de stratégie et d'applications destinées aux utilisateurs, qui**

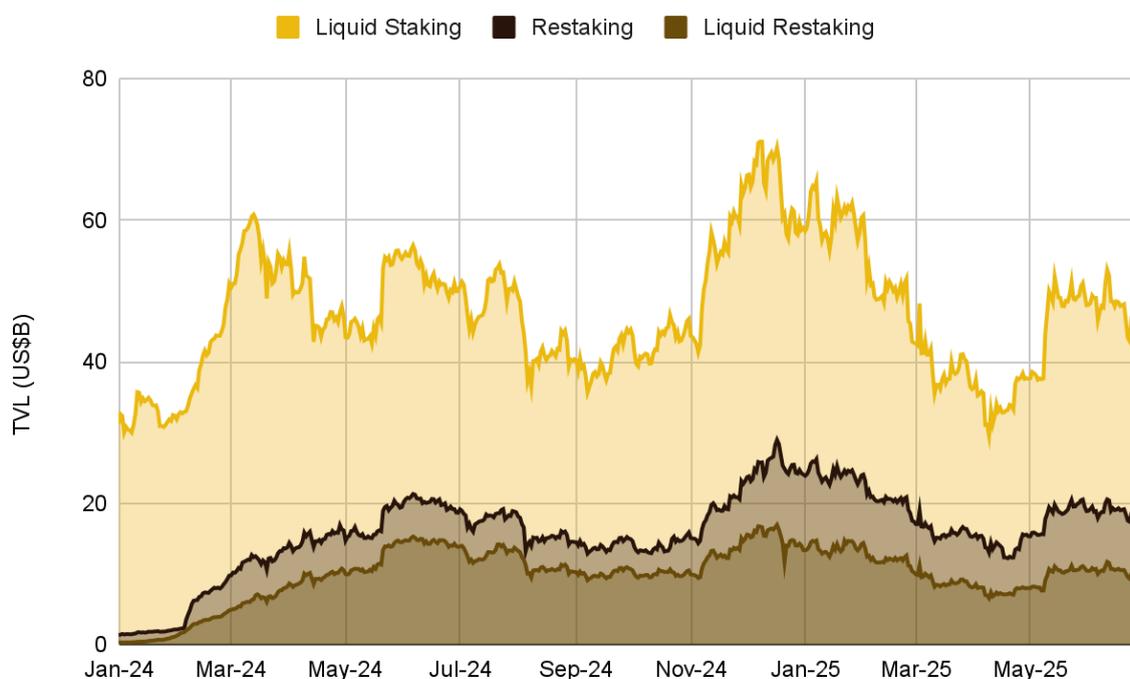
## répondent à des niveaux variés de tolérance au risque et de rendement souhaité.

Cette division améliore l'efficacité du capital tout en accélérant le rythme de l'innovation, ce qui permet de lancement de nouveaux produits et marchés avec davantage de flexibilité, facilite une évolution architecturale qui remet en question la place des **protocoles de prêt traditionnels sur le marché** et illustre la tendance générale du secteur, qui semble se tourner vers un écosystème plus ouvert et divisé en couches.

## Économie du staking : restaking et dérivés liquides

Tout au long du premier semestre 2025, l'économie du staking basée sur la preuve d'enjeu d'Ethereum (PoS) s'est transformée en une « pile de rendement » complexe et puissante à trois couches, qui est devenue le moteur de l'efficacité du capital et de l'innovation en matière de risque au sein de la DeFi. Cette pile interconnectée se compose du staking de base, du staking liquide, du restaking et du restaking liquide, avec **une TVL cumulée de 70 milliards US\$**.

### Illustration n° 52 : évolution des tailles d'empilement du rendement sur trois couches (sans empilement)



Source : DefiLlama, Binance Research, en date du 30 juin 2025

### Couche 1 : staking de base et staking liquide

Le staking de base et le staking liquide constituent le socle de l'économie de staking. Lido, chef de file de longue date du domaine, n'a toujours pas été détrôné cette année. Fin juin, le montant d'ETH géré par Lido représentait 25,6 % de la totalité des ETH stakés, avec une TVL qui s'est stabilisée aux alentours de **22,6 milliards US\$**. En émettant des tokens de staking liquide (TSL) comme le stETH, les protocoles du type de Lido débloquent le capital autrement inaccessible de l'ETH, faisant du token une source de liquidité qu'il est possible d'injecter dans des activités telles que le prêt et le trading dans le domaine de la DeFi.

Malgré ce succès, les entrées de fonds dans Lido ont stagné cette année. Alors que la somme totale d'ETH stakés a augmenté de plus d'un million depuis janvier, le montant staké de Lido a baissé d'environ 540 000 ETH. Les actifs verrouillés de Coinbase ont eux aussi chuté d'environ 890 000 ETH. Pendant ce temps, les actifs verrouillés de Binance ont bondi de plus ou moins 810 000 ETH, ce qui accroît sensiblement la part de l'entreprise sur le marché. ether.fi a quant à lui gagné approximativement 600 000 ETH.

### **Couche 2 : restaking**

EigenLayer est un projet de couche 2 phare, et aussi le pionnier de la technologie de restaking. Il permet aux utilisateurs de « restaker » leurs ETH (ou leurs TSL) déjà stakés de manière à fournir des services à d'autres protocoles qui ont besoin d'une sécurité économique (tels que les bridges et les oracles, aussi appelés les « services activement validés ») afin d'obtenir des rendements supplémentaires. Fin juin, la TVL d'EigenLayer a culminé à 11,4 milliards US\$, en faisant rapidement l'un des trois plus grands protocoles de DeFi en termes de TVL. L'émergence d'EigenLayer a en substance créé un marché de sécurité en tant que service qui démultiplie l'efficacité du capital de la sécurité de base d'Ethereum.

### **Couche 3 : restaking liquide**

Des protocoles de restaking liquide (TRL) ont émergé dans le sillage du restaking, avec à leur tête ether.fi. Ceux-ci permettent aux utilisateurs de déposer des actifs pour les restaker et d'émettre par la même occasion un token de restaking liquide (TRL), tels que l'eETH. Ce TRL représente la position restakée de l'utilisateur dans EigenLayer, mais il est lui-même liquide et peut être réinvesti dans les protocoles de DeFi pour réaliser des opérations de trading ou en tant que garantie. Cette stratégie a permis à la TVL d'ether.fi d'exploser au cours du premier semestre 2025.

La formation de cette structure à trois niveaux est un signe à ne pas ignorer de la maturation et de la complexité croissante de la DeFi. Elle a donné naissance à un système de rendement hautement composable, où les utilisateurs peuvent cumuler des rendements provenant de plusieurs sources : le staking de base des ETH, l'apport de sécurité aux services activement validés (SAV), et le déploiement des TRL dans toute la DeFi, ce qui pourrait en théorie faire monter les APY jusqu'à **8-9 %**. Cette puissante attraction des capitaux est au cœur de la croissance de la TVL dans l'écosystème Ethereum.

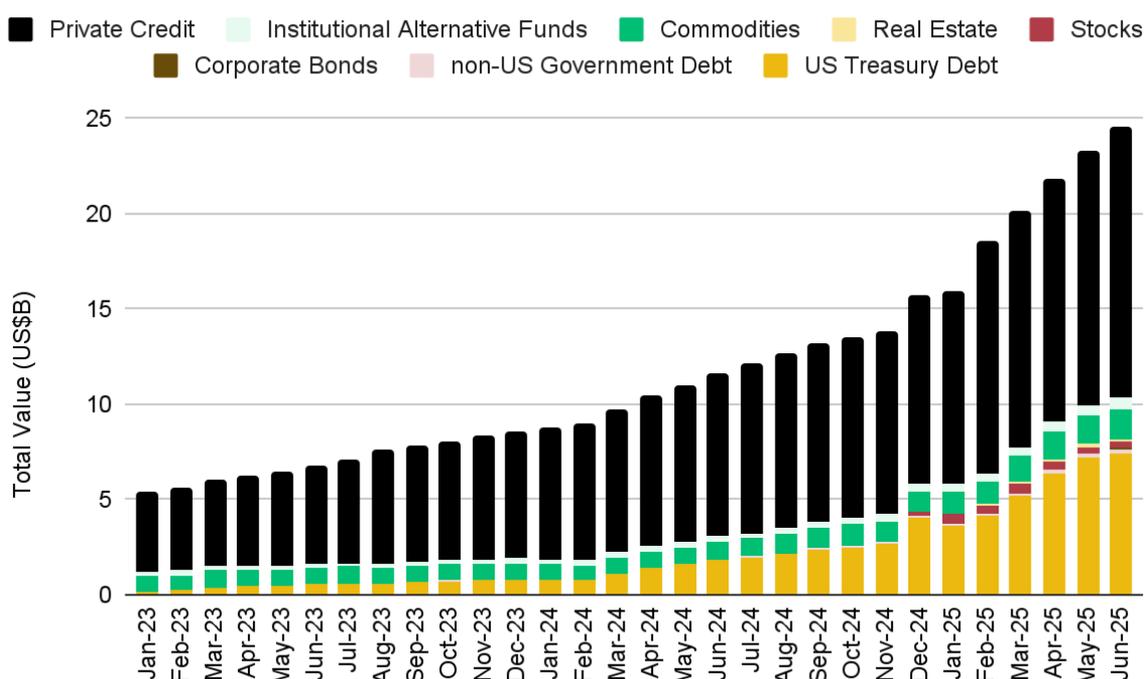
Cette structure couplée reposant sur un effet de levier important introduit néanmoins de nouveaux risques systémiques. Un problème survenant sur n'importe quelle couche (par exemple, une réduction à grande échelle dans un SAV) pourrait se propager aux TSL et aux TRL et provoquer une réaction en chaîne dans tout l'écosystème de DeFi. C'est pourquoi la gestion des risques et la surveillance de ce secteur émergent seront cruciales pour le marché au cours du second semestre 2025.

## Actifs réels, des passerelles de plus en plus populaires vers la finance traditionnelle

Le premier semestre 2025 a été marqué par une convergence sans précédent entre la finance traditionnelle et la DeFi, dont les actifs réels ont été les principaux catalyseurs.

Fin juin, la valeur totale des actifs réels sur la blockchain (stablecoins exclus) avait atteint **24,3 milliards US\$**, ce qui correspond à une augmentation de 260 % en six mois seulement. Ces actifs sont devenus le moteur de croissance institutionnelle le plus puissant de la DeFi.

### Illustration n° 53 : le crédit privé tokenisé domine le marché des actifs réels



Source : RWA.XYZ, Binance Research, en date du 30 juin 2025

**Securitize** a pris la tête de ce marché avec 27 % de parts détenus, valant au total **3,53 milliards US\$**. La plateforme est suivie par **Tradable** dont la part de marché s'élève à 16 % et la valeur totale à **2 milliards US\$**. **Ondo** occupe la troisième place du classement, affichant une forte dynamique qui sous-tend une hausse de 7,32 % et une part de marché de 11 %.

Le principal moteur de cette croissance est le crédit privé tokenisé, une catégorie qui compte pour plus de **58 % du marché des actifs réels**. Ses activités impliquant la conclusion de prêts en dehors du système bancaire traditionnel, le crédit privé a toujours été réservé aux investisseurs institutionnels et se caractérisait par des conditions d'accès strictes ainsi que de longues périodes d'immobilisation. La tokenisation a transformé ces actifs de crédit en actifs numériques qui peuvent être librement tradés, composés et utilisés comme garantie sur la blockchain, des possibilités améliorant considérablement leur liquidité et leur accessibilité.

L'essor des actifs réels marque un tournant majeur dans la trajectoire de la DeFi, qui abandonne son rôle d'écosystème purement natif crypto pour devenir une passerelle menant à une infrastructure financière plus efficace ouverte au domaine traditionnel.

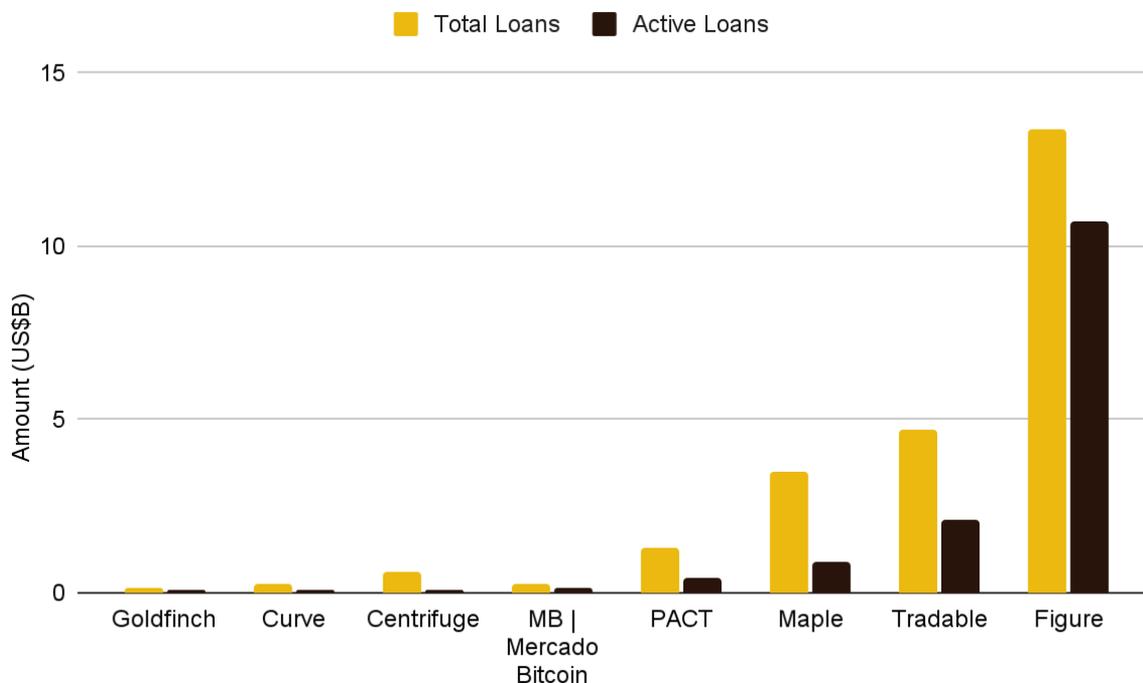
## Crédit privé sur la blockchain, une source de rendement élevé native de la DeFi

**Valeur des prêts actifs :** selon les données de rwa.xyz, le montant total d'actifs utilisés dans le crédit privé sur la blockchain a atteint un niveau record de **14,27 milliards US\$**, avec un APR annuel d'en moyenne 10,33 %. Ce chiffre fait du crédit privé la plus grande catégorie d'actifs unique parmi les actifs réels, qui offre aux utilisateurs de la DeFi des rendements nettement supérieurs à ceux de l'épargne traditionnelle et des obligations d'État.

### Protocoles majeurs

Figure domine le marché du crédit privé avec des prêts totalisant plus ou moins **13,13 milliards US\$** et des prêts actifs avoisinant les **10,61 milliards US\$**, suivi de près par Tradable (évoluant sur le réseau ZKSync Era) avec ses 4,72 milliards US\$ de prêts totaux et ses **2,08 milliards US\$** de prêts actifs. Maple comptabilise quant à lui 3,45 milliards US\$ de prêts totaux et 816 millions US\$ de prêts actifs sur plusieurs réseaux, et PACT (sur Aptos) dénombre 1,28 milliard US\$ de prêts totaux et 420 millions US\$ de prêts actifs.

### Illustration n° 54 : classement des plus grands protocoles de prêt de crédit privé



Source : RWA.XYZ, Binance Research, en date du 30 juin 2025

## Deux voies d'adoption des actifs réels

Une analyse plus approfondie des données de croissance des actifs réels révèle deux avenues d'adoption, parallèles mais distinctes. **La première est menée par les géants financiers traditionnels tels que BlackRock et Franklin Templeton**, dont les fonds du Trésor tokenisés (le BUIDL et le BENJI, pour ne citer qu'eux) sont des produits à l'accès extrêmement restreint, hautement conformes et réglementés qui nécessitent une vérification KYC/LBC. Ils ont été conçus sur mesure pour les acteurs de la TradFi, dans le but d'injecter le capital traditionnel sur la blockchain en toute sécurité.

**La deuxième voie, native de la DeFi, est représentée par le bond en avant du crédit privé sur la blockchain.** Dans cet univers tendant vers l'absence d'autorisation, où les risques sont élevés et les récompenses intéressantes, les protocoles comme Figure et Tradable mettent à disposition la liquidité sur la blockchain pour répondre aux besoins d'emprunt du monde physique tout en offrant des rendements nettement supérieurs à ceux des bons du Trésor. Toutefois, les profils de risque et les exigences de vérification préalable de ces produits sont eux aussi très différents des produits financiers traditionnels.

### Autres cas d'utilisation à suivre

**Initiative « Horizon » (Aave) :** en mars 2025, le grand protocole de prêt Aave Labs a lancé une initiative stratégique nommée « Horizon » visant à intégrer des actifs réels de calibre institutionnel à la DeFi. Le programme permet aux institutions d'utiliser des fonds monétaires tokenisés (FMT) en tant que garantie pour emprunter des stablecoins comme le GHO et l'USDC sur le protocole Aave, ce qui ouvre des canaux de liquidité directs entre les deux univers.

**Le BUIDL (BlackRock) arrive sur les protocoles de DeFi :** le BUIDL de BlackRock (BlackRock USD Institutional Digital Liquidity Fund) est un projet historique qui marque les premiers pas des géants de la finance traditionnelle dans la DeFi. En mai 2025, le sBUIDL a été intégré au protocole de DeFi Euler Finance sur la blockchain Avalanche, ce qui a rendu possible l'utilisation des tokens sBUIDL comme garantie pour les emprunts et les prêts. Cette intégration a été orchestrée par Re7Labs sur le réseau Avalanche, avec une sécurité assurée par les flux de données Chainlink pour garantir des prix fiables et une sécurité renforcée.

**Partenariat entre Ethena Labs et Securitize :** depuis juin 2025, il est désormais possible d'effectuer des atomic swaps à tout moment entre l'USDtb et le BUIDL de BlackRock grâce à Ethena Labs et Securitize. Les détenteurs d'actifs peuvent ainsi basculer entre un dollar programmable et des bons du Trésor tokenisés sans intermédiaires, ce qui élargit les options de trading et approfondit la liquidité pour les participants de la CeFi et de la DeFi.

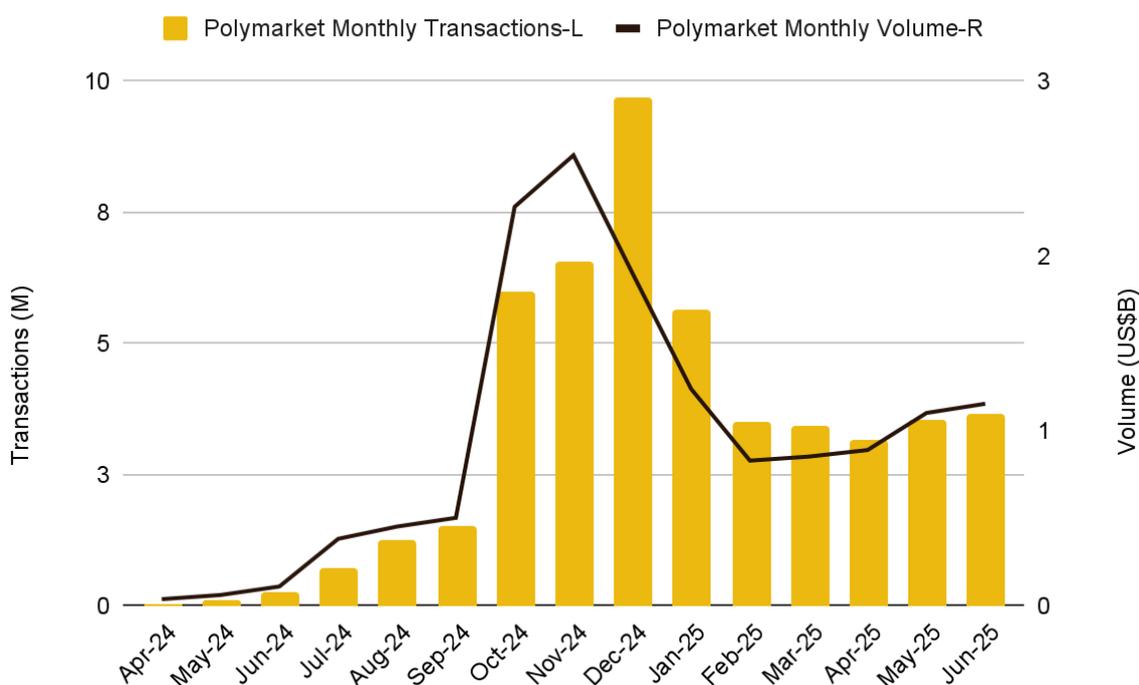
**Ondo Finance :** en février 2025, Ondo a annoncé l'arrivée imminente d'Ondo Chain, une blockchain dédiée aux actifs réels de niveau institutionnel qui vise à accélérer l'adoption des produits financiers traditionnels sur la blockchain. Toujours en février, l'équipe a présenté Ondo Global Markets, une plateforme qui intégrera les actions, les obligations et les ETF à la blockchain. Enfin, Ondo a formé en juin la Global Markets Alliance avec la Solana Foundation et plusieurs autres acteurs pour normaliser les actifs réels tokenisés et ainsi encourager l'intégration de la DeFi et de la finance traditionnelle.

**Lancement du protocole DeFi de Grove :** Grove a été lancé en juin 2025 dans le cadre de l'écosystème Sky (auparavant nommé MakerDAO), et investira un milliard US\$ dans des stratégies de crédit tokenisées. L'allocation initiale d'un milliard US\$ est revenue à la stratégie Janus Henderson Anemoy AAA CLO Strategy (JAAA), gérée par Janus Henderson et conçue sur Centrifuge. Cette initiative intègre les investissements de crédit traditionnels, comme les CLO (obligations structurées adossées à des prêts), à la DeFi.

## Nouveautés révolutionnaires du côté des marchés prédictifs

L'intérêt pour les marchés prédictifs est certes quelque peu retombé durant le premier semestre 2025 après l'engouement suscité par les élections américaines, mais le volume de trading en juin dépassait encore 1,1 milliard US\$ et plus de 400 000 utilisateurs y étaient actifs chaque mois, réalisant plus de 3 millions de transactions mensuelles. Kalshi a reçu la bénédiction de la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) des États-Unis en mai 2025, qui a rejeté un appel à l'encontre de la plateforme et potentiellement ouvert la voie à la légalisation des marchés prédictifs politiques. Les marchés prédictifs évoluent manifestement au-delà de la spéculation financière pure et dure pour devenir des outils décentralisés d'analyse de l'information et du sentiment, élargissant par la même occasion leurs applications et leur potentiel sur le marché de façon significative.

**Illustration n° 55 : Polymarket a entamé une phase de croissance stable depuis son gain en popularité fulgurant au moment des élections américaines de 2024**



Source : Dune, Binance Research, en date du 30 juin 2025

Le statut de chef de file du secteur des marchés prédictifs décentralisés de Polymarket reste inchangé : il représente toujours plus ou moins 90 % du volume de trading total du secteur, ce qui en fait la référence incontestée.

Polymarket évolue sur la blockchain Polygon et tire parti de ses frais de transaction bas et de son débit élevé tout en utilisant l'USDC comme unique devise de trading. Son succès repose en partie sur une interface extrêmement facile d'utilisation, aux antipodes de la complexité inhérente à la blockchain, qui réduit les obstacles à l'entrée que doivent surmonter les particuliers moins expérimentés.

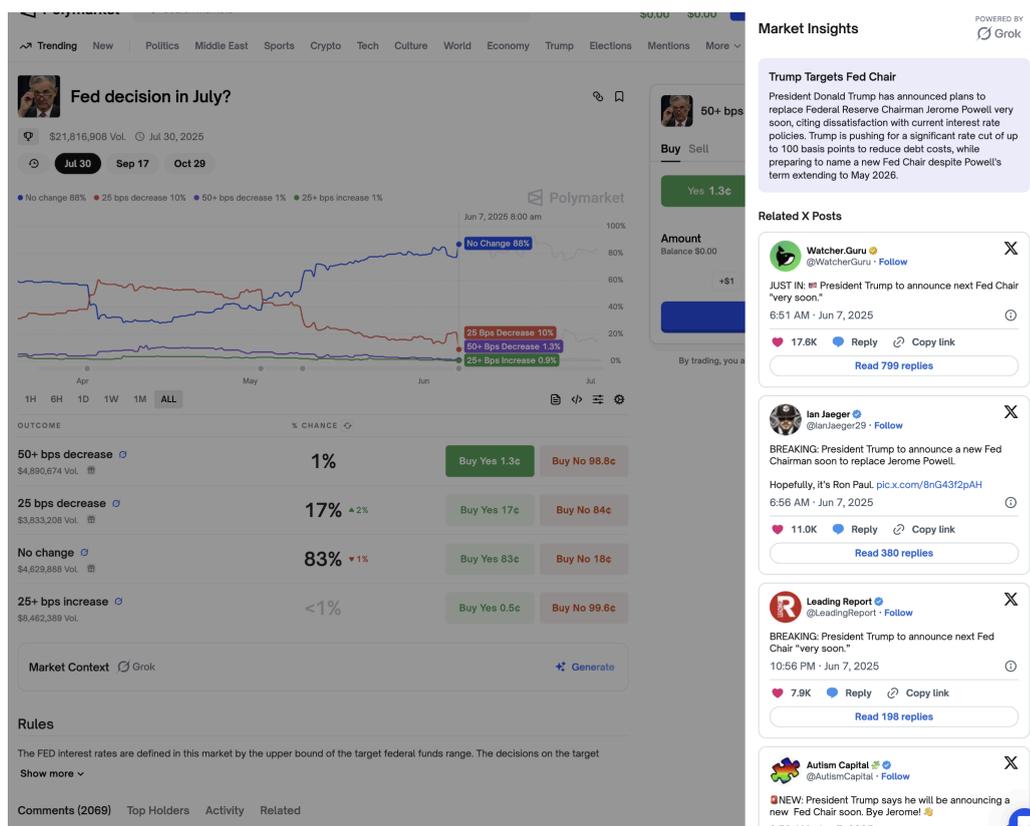
La stratégie de croissance de Polymarket se centre sur la création de marchés autour d'événements culturels significatifs et hautement médiatisés dans des domaines tels que la politique, le sport et la culture populaire, qui stimulent considérablement l'implication des utilisateurs. La plateforme a réussi à se faire une place en tant que source d'information en temps réel, intégrant ses données à des outils financiers professionnels comme le Bloomberg Terminal et étendant ainsi son influence au-delà de la communauté crypto pour toucher le grand public.

En 2025, Polymarket a franchi plusieurs caps importants : la plateforme a atteint une valorisation d'un milliard US\$, a rejoint le club des « licornes », a conclu un partenariat transformateur avec le titan des réseaux sociaux X et a été nommée l'une des 100 entreprises les plus influentes par le magazine Time.

### **Étude de cas du partenariat entre Polymarket et X : l'avènement des « actus 2.0 »**

Le 6 juin 2025, la plateforme de réseau social X a officiellement présenté Polymarket comme son « partenaire officiel de marché prédictif », une collaboration qui s'attelle à remodeler la diffusion et la vérification de l'information via une intégration profonde divisée en trois piliers. Il s'agit d'une étape critique pour sortir le secteur du marché prédictif décentralisé de la niche crypto et généraliser son adoption par le grand public.

## Illustration n° 56 : les marchés prédictifs exploitent les informations et l'analyse par l'IA de X



Source : Polymarket, Binance Research, en date du 30 juin 2025

1. **Premier pilier : les données de Polymarket.** Les données de prédiction en temps réel, les cotes et les graphiques de Polymarket seront directement intégrés à X, probablement via des « X Cards » ajoutées aux publications sur le réseau. Ces informations fournissent un contexte quantitatif fondé sur le marché dans lequel replacer les actualités et les discussions sur X, ce qui aide les utilisateurs à estimer de manière intuitive les probabilités de chaque événement.
2. **Deuxième pilier : les flux d'information en temps réel de X.** Le gigantesque flux de publications et d'actualités en temps réel de X alimentera Polymarket. Les utilisateurs qui analysent les marchés sur Polymarket peuvent consulter en direct le contenu X associé afin de mieux comprendre les facteurs qui influencent les mouvements des prix du marché.
3. **Troisième pilier : l'analyse par IA de Grok.** L'IA d'Elon Musk, Grok, jouera le rôle de passerelle analytique en se servant des données en temps réel de X pour fournir une analyse contextuelle des marchés Polymarket et en utilisant les données de probabilité de Polymarket pour répondre avec plus de pertinence aux questions des utilisateurs de X. Cette analyse crée une synergie puissante « intelligence collective (Polymarket) + données en temps réel (X) + intelligence artificielle (Grok) ».

Les déclarations publiques des deux PDG dévoilent la vision grandiose de ce partenariat, qui est bien plus qu'une simple collaboration commerciale.

- **Shayne Coplan (PDG de Polymarket)** défend la vision des « actus 2.0 », une nouvelle ère de l'information « optimisée pour la vérité, ancrée dans la transparence et la réalité ». L'objectif est d'aider les utilisateurs à « comprendre instantanément les dernières actualités et à prendre des décisions éclairées sur l'avenir », et de métamorphoser l'application de paris qu'est actuellement Polymarket en un outil de vérification d'information nouvelle génération.
- **Linda Yaccarino (ancienne PDG de X)** reconnaît que Polymarket est devenu « l'une des premières sources d'information en temps réel pour de nombreux utilisateurs de X ». Le partenariat aspire à amplifier la valeur de X en tant que « moteur de recherche de la vérité » grâce à « plusieurs intégrations de produits innovants » qui mettent les données et la technologie de X à la disposition des utilisateurs de Polymarket.

### Ce que cela signifie

Le partenariat entre Polymarket et X **défie directement les médias traditionnels** en tentant de créer une nouvelle « **source de vérité** » décentralisée. En mentionnant les « actus 2.0 » et les « géants médiatiques du XX<sup>e</sup> siècle », Shayne Coplan prend délibérément une position stratégique qui présente cette collaboration comme une force perturbatrice du secteur de l'information. L'argument principal de cette initiative : **les probabilités basées sur le marché et soutenues par l'argent réel d'utilisateurs du monde entier** forment une source de vérité plus fiable et moins partielle que les organismes d'information traditionnels. En intégrant ce mécanisme directement à X, Elon Musk et Shayne Coplan cherchent à créer un écosystème d'information parallèle où **le « marché » est le juge ultime de la réalité**, une expérience de grande envergure et très risquée dans le domaine de la théorie de l'information et des médias.

Simultanément, ce partenariat est une décision calculée de Polymarket pour **atténuer les risques réglementaires** qu'il encourt, en particulier ceux liés à la CFTC américaine. En attirant les centaines de millions d'utilisateurs de X, Polymarket peut rapidement élargir son groupe mondial d'utilisateurs : s'il devient une solution de base indispensable pour un très grand nombre d'internautes dans le monde entier, n'importe quel régulateur (surtout aux États-Unis) **aura de grandes difficultés sur les plans politique et pratique à faire cesser ou à limiter efficacement ses opérations**. Polymarket s'inspire ainsi de l'approche de la Silicon Valley « **move fast, break things** » (« aller vite, quitte à détruire des choses ») qu'il applique aux secteurs de la finance et de l'information, en rendant son produit essentiel au point que les cadres réglementaires doivent s'y adapter au lieu de le restreindre. Cette stratégie aussi risquée que rentable se reflète dans sa récente **valorisation à un milliard US\$**, gage de la confiance de ses investisseurs.

## 6.3. Vision des catalyseurs et des risques potentiels

### Catalyseurs critiques

**Clarté réglementaire :** l'adoption finale du GENIUS Act ou d'une législation relative à la DeFi aux États-Unis et dans l'UE éliminerait un obstacle majeur à l'adoption institutionnelle à grande échelle de la DeFi et servirait de catalyseur puissant pour le secteur. Cependant, les stablecoins décentralisés pourraient avoir des difficultés à surmonter les exigences réglementaires américaines, similaires à celles imposées aux banques traditionnelles.

**Maturité technologique et améliorations de l'expérience utilisateur :** l'optimisation et la popularisation continues des solutions de couche 2, en particulier les réseaux soutenus par un écosystème solide comme BNB Chain, Base ou les blockchains d'actifs réels créées sur mesure pour les institutions, réduiront concrètement les coûts pour les utilisateurs, amélioreront l'expérience et séduiront davantage de particuliers moins expérimentés.

**Arrivée de nouvelles catégories d'actifs :** l'expansion continue du secteur des actifs réels et l'émergence de produits financiers plus innovants (tels que les swaps de taux d'intérêt sur la blockchain et les stratégies d'options avancées) repousseront constamment les limites de la DeFi.

### Risques principaux

**Sécurité :** la DeFi se complexifie, en particulier au sein de l'écosystème de restaking hautement couplé où de nouveaux vecteurs d'attaque sont peut-être en passe d'être découverts. Selon un rapport de CertiK, les pertes causées par des piratages ont déjà atteint **2,5 milliards US\$** au cours des six premiers mois de 2025, la plupart de ces attaques touchant des infrastructures comme les compromissions de clés privées. Ce chiffre rappelle que la sécurité reste le talon d'Achille du secteur.

**Risques systémiques des protocoles :** les plateformes telles qu'Ethena et EigenLayer, d'ampleur considérable et profondément intégrées à un grand nombre d'autres protocoles, se sont multipliées dans tout le système. En cas de problèmes, ils pourraient rapidement affecter les cours des actifs et les canaux de liquidité dans l'écosystème entier de DeFi et provoquer une réaction en chaîne.

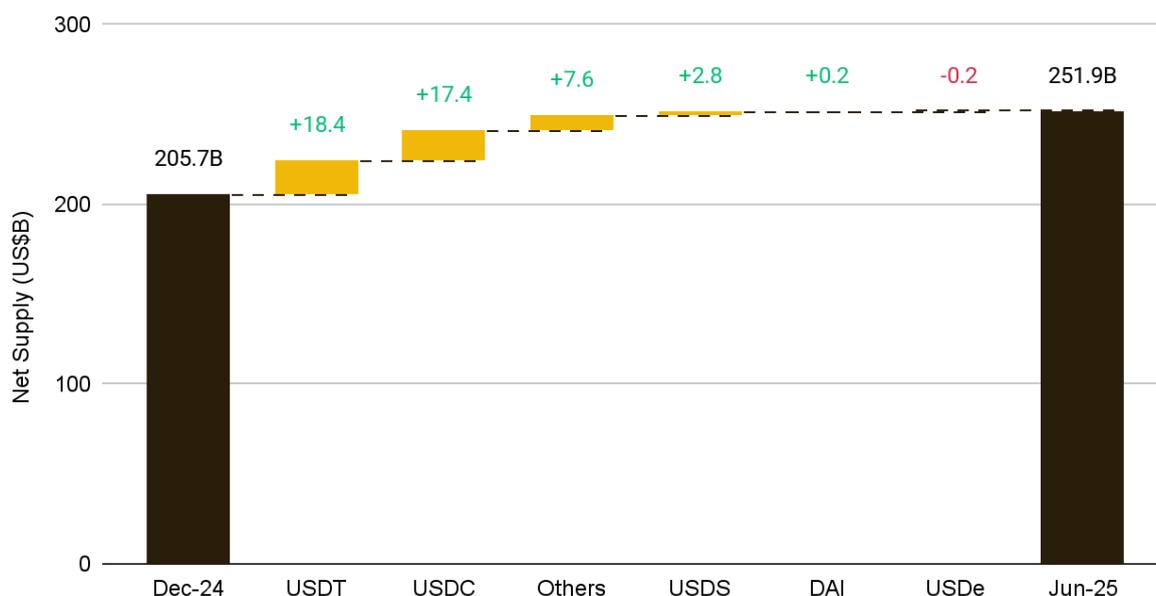
**Macroéconomique et géopolitique :** les évolutions de la macroéconomie mondiale, par exemple, les changements inattendus de la politique de taux d'intérêt ou l'escalade des conflits géopolitiques, demeurent des risques externes à ne pas négliger qui ont une incidence directe sur la liquidité des marchés mondiaux et la tolérance au risque, et la DeFi n'y est pas totalement immunisée.

# 07 / Stablecoins

## 7.1. Vue d'ensemble

Le premier semestre 2025 a marqué un point d'inflexion significatif dans l'évolution des stablecoins, tant en termes d'échelle que de légitimité aux yeux des institutions. La capitalisation totale des stablecoins a largement dépassé le pic précédent de 174 milliards US\$ atteint avant l'effondrement de Terra-Luna en 2022 et a gagné approximativement 22 % au cours du premier semestre 2025 pour passer d'environ 205 milliards US\$ en décembre 2024 à **une apogée de plus de 250 milliards US\$ en juin 2025**. Cette hausse illustre à la fois le regain de confiance dans le marché crypto et l'accélération de l'adoption dans le monde physique. Une telle croissance est non seulement due à une demande accrue de la part des particuliers, mais aussi à la vague d'activité institutionnelle qui témoigne d'une confiance grandissante dans les stablecoins en tant qu'infrastructure financière.

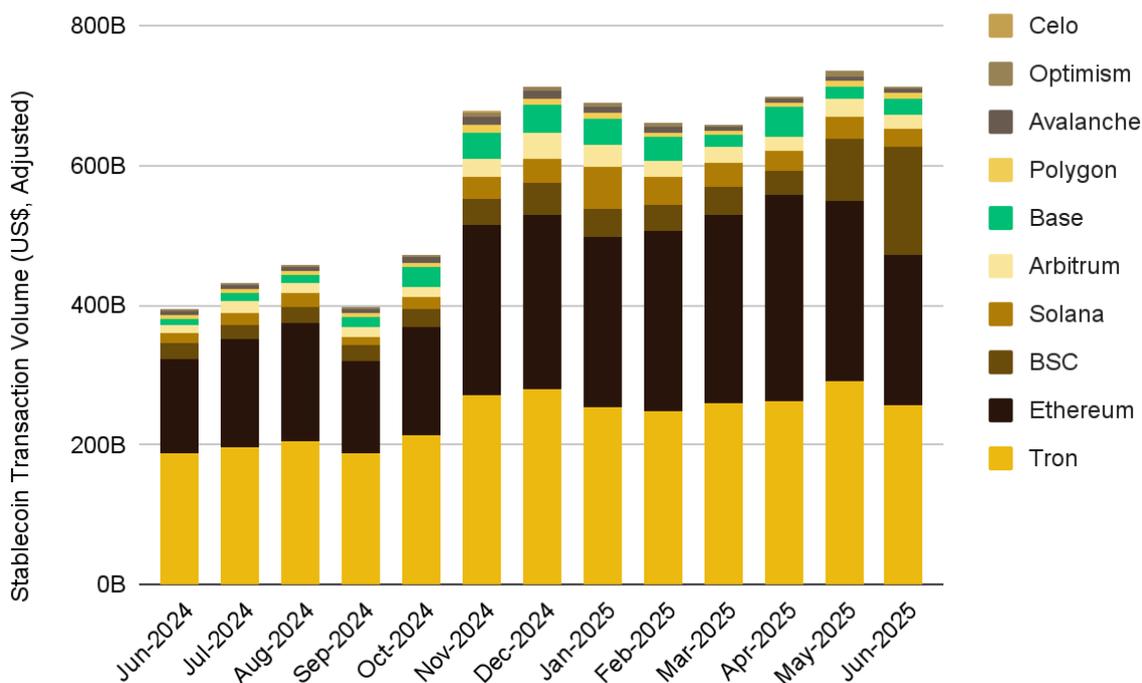
**Illustration n° 57 : la supply totale de stablecoins a augmenté de plus de 22 % cette année et atteint un nouveau pic de 251,9 milliards US\$**



Source : DefiLlama, Binance Research, en date du 30 juin 2025

En plus de leur utilisation répandue dans le domaine de la finance décentralisée et leur trading sur les plateformes d'échange, la présence des stablecoins dans les paiements et les règlements internationaux a augmenté de façon tout à fait spectaculaire. Le tableau de bord des stablecoins de Visa, qui ajuste l'activité inorganique et automatisée, a montré que les volumes de transactions en stablecoins ont atteint de nouveaux records de 749 USD milliards pour le mois de mai.

**Illustration n° 58 : le volume de transactions en stablecoins mensuel ajusté a atteint un niveau record de 749 milliards US\$ en mai 2025**



Source : Visa, Binance Research, en date du 30 juin 2025 (la méthodologie du tableau de bord Visa pour le calcul du volume ajusté des stablecoins est décrite [ici](#))

En analysant chaque stablecoin de manière distincte, la plupart d'entre eux ont augmenté depuis l'an dernier, et même si l'USDT reste le premier en termes de capitalisation, l'USDC est celui qui affiche la croissance la plus rapide en captant 5,7 % de parts de marché supplémentaires depuis le début de l'année 2025.

**Illustration n° 59 : vue d'ensemble de l'évolution de la capitalisation et des parts de marché des principaux stablecoins**

Stablecoin		Capitalisation (milliard d'US\$)		Part de marché (%)	
		Juin 2025	Glissement annuel (%)	Juin 2025	Glissement annuel (% chiffres absolus)
	USDT	158	+40,3	62,6	-7,4
	USDC	61,3	+92,2	24,2	+4,4
	USDe	5,3	+47,2	2,09	-0,11
	USDS*	8,57	+68	3,36	+0,26
	USD1	2,20	∞	0,87	+0,87
	FDUSD	1,22	-32,3	0,48	-0,62

Source : DefiLlama, Binance Research, en date du 30 juin 2025

\* La capitalisation inclut celle de l'USDS et du DAI.

**L'emprise de l'USDT de Tether et de l'USDC de Circle sur le marché des stablecoins ne faiblit pas.** Les deux tokens captent ensemble 92,1 % de la part totale du marché, continuant ainsi à démontrer la puissance de leur avantage de pionnier et de cumulation des effets de réseau.

Parallèlement à leur adoption croissante en tant que moyen de paiement, plusieurs évolutions notables se sont produites au niveau des institutions, comme l'introduction en bourse de Circle au NYSE qui **a levé plus de 600 millions US\$ et fait de l'émetteur de l'USDC la première société de stablecoins cotée en bourse** aux États-Unis.

Simultanément, des institutions financières traditionnelles comme la Société Générale, ANZ et JPMorgan ont lancé ou étendu leurs propres actifs numériques indexés sur des monnaies fiat et leurs pilotes de monnaie programmable. Les principaux fournisseurs de

fintech et de paiement (par exemple, Stripe) ont quant à eux déployé des produits basés sur les stablecoins destinés aux règlements internationaux dans plus de 100 pays.

En juin 2025, les géants de la distribution Walmart et Amazon ont à leur tour annoncé se pencher sur l'émission de leurs propres stablecoins indexés sur le dollar. Les canaux de paiement basés sur les stablecoins pourraient rendre les transactions plus rapides et moins coûteuses, permettant en retour à ces titans d'économiser plusieurs milliards de dollars de frais bancaires.

Tous ces caps majeurs laissent sous-entendre que **les stablecoins ne constituent plus une niche du secteur crypto**, mais bien une couche de plus en plus critique dans l'architecture de la finance numérique mondiale. Avec les avancées significatives des États-Unis en matière de réglementation des stablecoins, leur avenir en tant qu'outil facilitant les opérations commerciales, institutionnelles et gouvernementales s'annonce prometteur.

**« Nous comptons garder le dollar américain en tant que monnaie de réserve dominante dans le monde, et nous utiliserons les stablecoins pour y parvenir. »**

Scott Bessent, 79<sup>e</sup> secrétaire au Trésor

## 7.2. Duopole

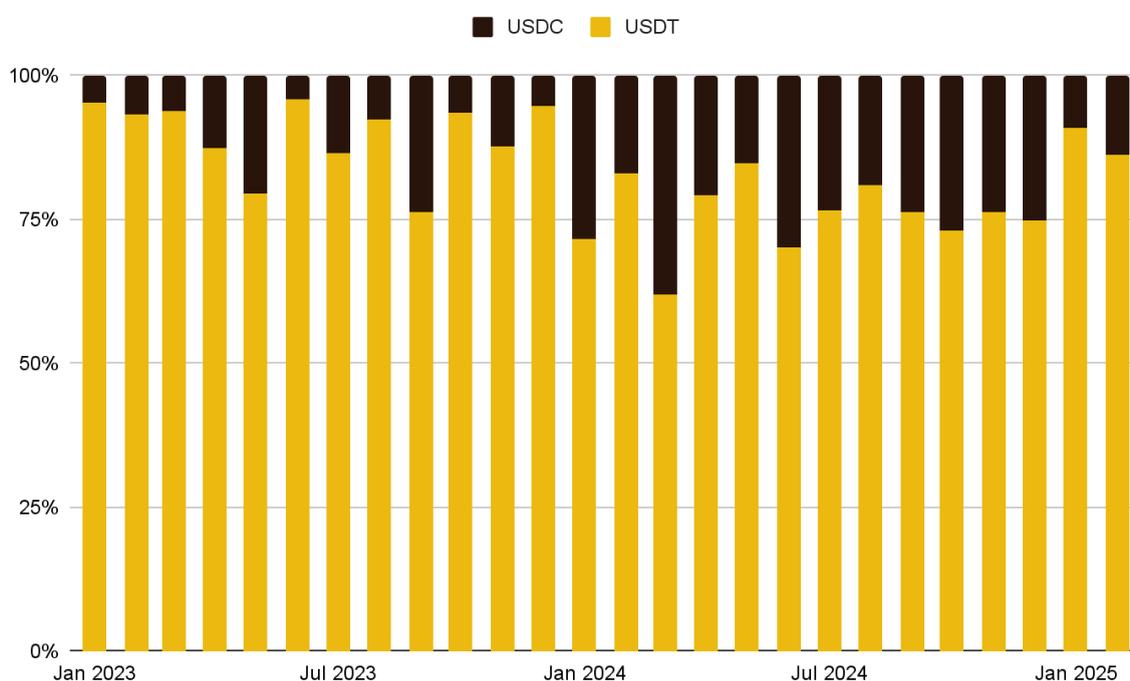
Le marché des stablecoins reste fortement concentré entre deux acteurs historiques : l'USDT de Tether et l'USDC de Circle. À la mi-2025, ces deux tokens indexés sur le dollar représentaient ensemble environ 92,1 % de la valeur totale des stablecoins en circulation. Ils ont tous deux connu une croissance absolue significative au cours du premier semestre 2025, alors même que leur lutte pour les parts de marché s'intensifiait avec des dynamiques changeantes.

En résumé, **l'USDT et l'USDC restent les deux piliers** du domaine des stablecoins. La liquidité de l'USDT et son ancienneté lui permettent de rester en tête, en particulier dans le cadre des opérations de trading, mais la croissance de l'USDC prouve que le marché se diversifie et privilégie la conformité ainsi que l'intégration à la finance traditionnelle. Ensemble, ces deux cryptos ont effectivement formé un duopole, même si elles rivalisent désormais avec de plus en plus de concurrents (du **PYUSD de PayPal** aux **stablecoins décentralisés** en passant par de nouveaux venus institutionnels comme le **RLUSD de Ripple**, lancé fin 2024 en tant que stablecoin USD destiné aux entreprises). Jusqu'à présent dans l'année, aucun de ces produits n'a sérieusement menacé **l'hégémonie de l'USDT et de l'USDC**, qui demeurent les références en matière de stabilité et d'acceptation.

## USDT (Tether)

L'USDT reste de loin le **stablecoin le plus populaire**. En juin 2025, sa capitalisation avoisinait les **153-156 milliards US\$** par rapport aux 138 milliards US\$ enregistrés en début d'année, une nouvelle hausse record pour Tether. La capitalisation de l'USDT équivaut ainsi à plus ou moins **60-62 % de celle de tous les stablecoins**. Tether continue également de dominer les paiements en représentant 86,1 % des transactions de ce type, contre 13,9 % pour l'USDC en février 2025 selon une recherche menée par Artemis publiée plus tôt dans l'année. L'USDC semble augmenter d'une année sur l'autre en accroissant sa part des transactions de paiement depuis deux ans (4,8 % en février 2023).<sup>(94)</sup>

### Illustration n° 60 : Tether continue de représenter la majorité des transactions de paiement servant à régler les flux des entreprises avec 86,1 % en février 2025

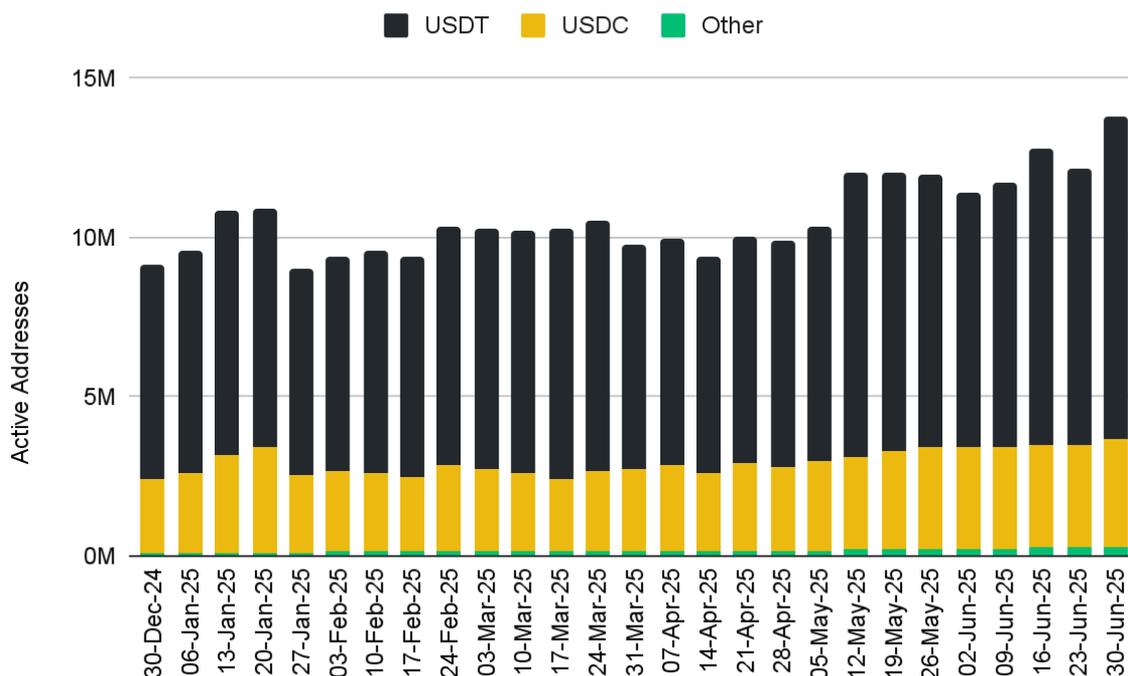


Source : Artemis, Binance Research, en date du 28 février 2025

La croissance de Tether a été stimulée par son avantage de pionnier et son intégration profonde aux plateformes de trading de cryptomonnaies. L'USDT reste l'actif de cotation privilégié par les utilisateurs sur de nombreuses plateformes d'échange (particulièrement en Asie), et il est très populaire sur les **blockchains à haut débit comme Tron**, où circule actuellement environ la moitié de la supply d'USDT<sup>(95)</sup>. Cependant, la **domination du marché de l'USDT a légèrement baissé** malgré une croissance en valeur absolue, descendant de plus de 70 % il y a un an à environ 67 % à la mi-2025. Cette petite baisse de ses parts est en partie due à la résurgence de l'USDC et à l'apparition de nouveaux stablecoins.

En plus de sa place prépondérante dans le secteur des paiements, Tether détient également la plus grande part d'adresses actives de tous les stablecoins : approximativement 72 % en juin 2025.

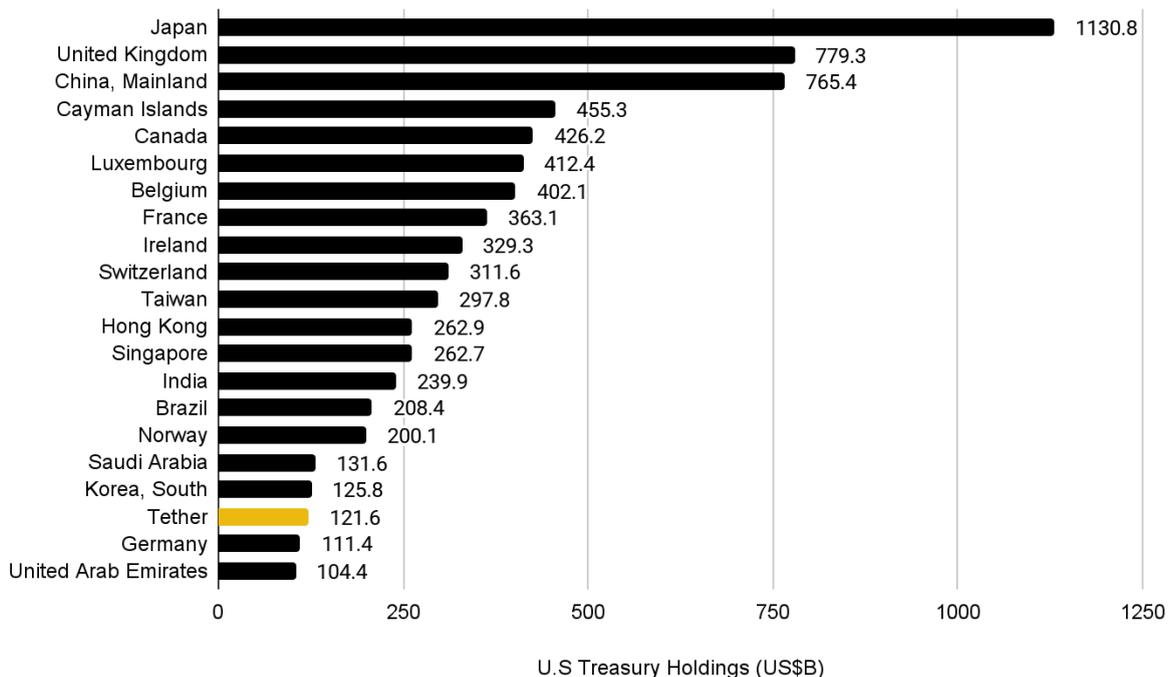
**Illustration n° 61 : Tether recense approximativement 72 % des adresses actives utilisant des stablecoins**



Source : Artemis, Binance Research, en date du 30 juin 2025

Ces dernières années, Tether s'est aussi efforcé de **renforcer la confiance** dans l'indexation de l'USDT en accroissant sa transparence et sa diversification. L'entreprise déclare détenir plus de **81 % de ses réserves supérieures à 150 milliards US\$ en espèces, en équivalents de trésorerie, en dépôts à court terme et en bons du Trésor américain**<sup>(96)</sup>. Les avoirs de Tether en bons du Trésor américain se sont approchés des **120 milliards US\$ durant le premier trimestre 2025**, soit plus que les avoirs en bons du Trésor étrangers de grands pays tels que l'Allemagne<sup>(97)</sup>.

## Illustration n° 62 : Tether est le 19<sup>e</sup> détenteur mondial de bons du Trésor américain



Source : département du Trésor des États-Unis, Binance Research, en date de mars 2025

### Puissance financière

Tether consolide sa domination avec l'un des meilleurs bilans du secteur crypto. L'entreprise a déclaré **13,7 milliards US\$ de bénéfices nets en 2024**, et **1 milliard US\$ de bénéfices d'exploitation pour le premier trimestre 2025**, qui découlent principalement des intérêts de ses actifs de réserve.

En date du premier trimestre 2025 :

- Plus de **81 % des réserves supérieures à 150 milliards US\$ de Tether** étaient détenues en espèces, équivalents de liquidités et bons du Trésor américain à court terme.
- Les avoirs en bons du Trésor américain de l'USDT **ont à eux seuls avoisiné les 120 milliards US\$**, plus que l'exposition aux bons du Trésor de certaines nations du G7.
- Les réserves supplémentaires comprenaient **plus ou moins 100 000 BTC et plus de 50 tonnes d'or**, assurant à la fois la diversité des actifs et la fiabilité de l'indexation.

Tether a exploité ses recettes non seulement pour renforcer ses réserves, mais aussi pour déployer un capital stratégique :

- **Investissement de 755 millions US\$ dans Rumble** (décembre 2024)
- **Investissement de 1,12 milliard US\$ dans Adecoagro** (mars 2025)

## Infrastructure : lancement de Plasma

Début 2025, Tether a présenté **Plasma**, une nouvelle blockchain dédiée à l'utilisation des stablecoins. Cogérée par Tether, Bitfinex et des partenaires d'investissement sélectionnés, Plasma est une **blockchain Bitcoin parallèle compatible avec la MVE** qui a été conçue pour offrir les caractéristiques suivantes :

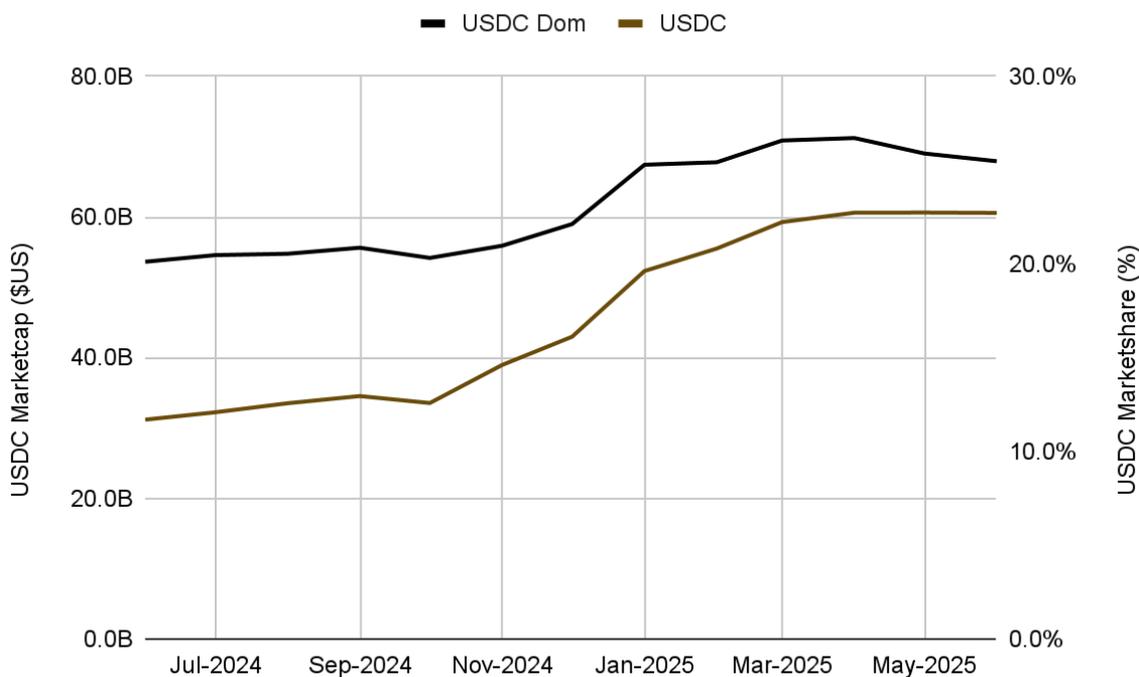
- **Un règlement à haut débit et à faible coût** pour l'USDT ;
- **Un consensus BFT basé sur HotStuff** pour une finalité rapide ;
- **La possibilité de régler les frais de gas en USDT ou en BTC** ainsi que la prise en charge des transferts sans frais ;
- **Des transactions confidentielles avec des filtres de conformité.**

Le réseau s'ancre périodiquement à Bitcoin pour assurer sa propre sécurité, tout en prenant en charge la programmabilité de type Ethereum. Avec un lancement prévu pour la fin de l'année 2025, Plasma cherche à se positionner comme une **« autoroute des stablecoins »** qui optimise les transferts monétaires, les paiements et les micropaiements tout en évitant la congestion des blockchains à usage général.

## USDC (Circle)

L'**USDC**, le deuxième stablecoin avec la capitalisation la plus élevée, a connu une résurgence impressionnante cette année. En juin dernier, sa supply en circulation était comprise entre **61 et 62 milliards US\$**, soit **environ +46 %** par rapport aux quelques 42 milliards US\$ atteints fin 2024. Ce pas de géant en avant a propulsé la part de marché de l'USDC de plus ou moins 20 % à **approximativement 25,5 %** et lui a conféré le titre de grand stablecoin à la croissance la plus rapide au cours du premier semestre 2025.

**Illustration n° 63 : la capitalisation et la part de marché de l'USDC ont augmenté de respectivement 46 % et 5,4 % durant le premier semestre 2025**

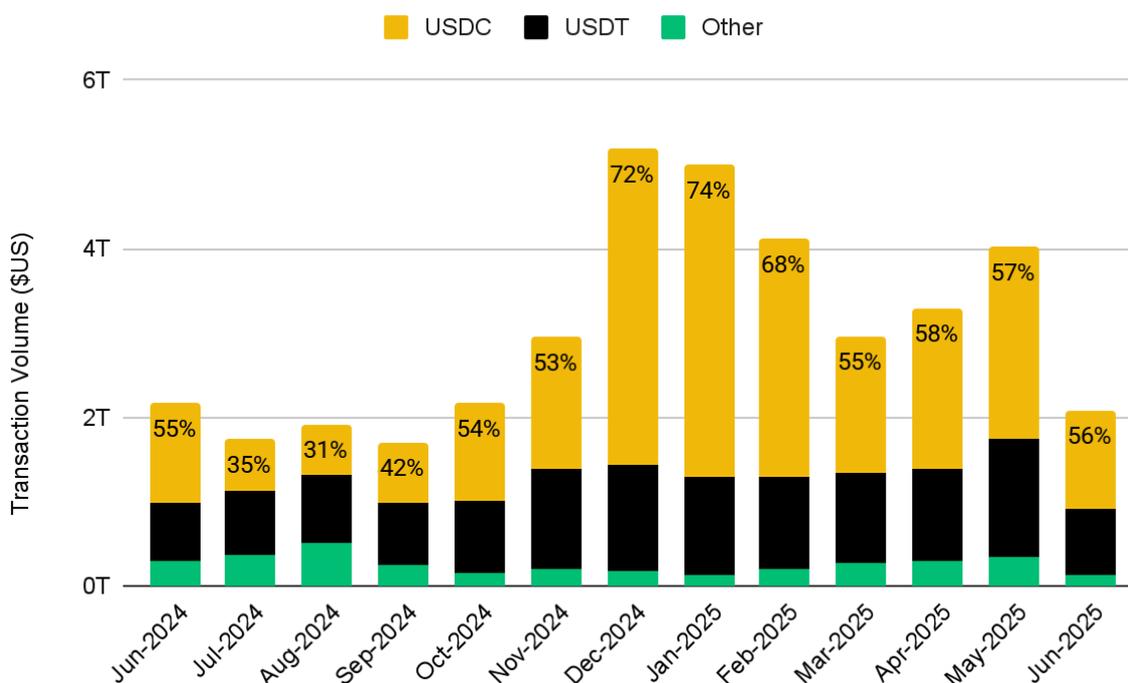


Source : DeFiLlama, Binance Research, en date du 30 juin 2025

Après une baisse de sa part de marché en 2023, Circle reprend sa croissance en s'appuyant sur des mesures stratégiques prises dans les domaines de la réglementation, du développement de produits et de l'entrée sur le marché mondial, dont les actions suivantes :

- En 2024, Circle est devenu le **premier émetteur de stablecoins agréé en vertu du règlement européen MiCA**, ce qui a fait de l'USDC le produit conforme choisi par les plateformes d'échange et fintechs qui exercent leurs activités au sein de l'UE. Binance, par exemple, a incité ses utilisateurs européens à délaisser l'USDT au profit de l'USDC début 2025 pour respecter cette réglementation.
- Circle a développé de manière agressive ses **canaux de transfert fortement utilisés**, particulièrement en Amérique latine, en Asie du Sud-Est et en Afrique où l'USDC est désormais intégré aux applications mobiles, plateformes de commerce électronique et services de paiement internationaux.
- Sur les **blockchains facturant peu de frais** comme Base et Solana, l'USDC a dépassé l'USDT en **volume de transactions** avec **74 % du volume des stablecoins** à un certain point de janvier 2025 et une **part stable de 57 %** en mai.

**Illustration n° 64 : l'USDC continue de distancer l'USDT en termes de volume de transactions avec 74 % du volume total des stablecoins en janvier 2025 et un taux stable de 56 % en juin de la même année**



Source : Artemis, Binance Research, en date du 30 juin 2025

L'USDC de Circle a lui aussi réalisé des avancées considérables pour devenir un token de paiement reconnu à l'échelle institutionnelle. En juin dernier, Shopify a annoncé ouvrir l'accès anticipé à une nouvelle fonctionnalité qui permet aux marchands **d'accepter les paiements en USDC** de clients du monde entier sur le réseau Base via leurs flux de paiement et de traitement des commandes existants, sans besoin de configuration ni de passerelles supplémentaires. Les clients peuvent régler leurs achats en USDC sur Base en utilisant l'un des centaines de portefeuilles crypto pris en charge, en payant sans créer de compte et avec Shop Pay.

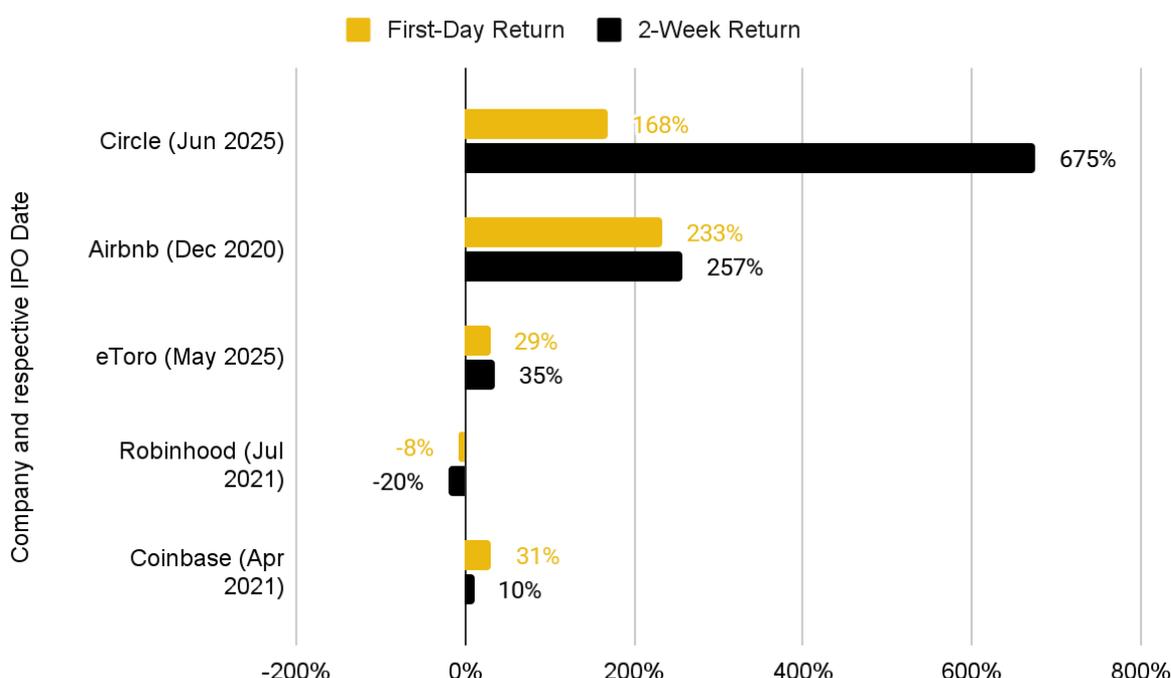
Circle dispose également d'un avantage concurrentiel sur le plan réglementaire, car il est le seul grand fournisseur à respecter le règlement MiCA de l'UE. En tant que société cotée aux États-Unis, l'entreprise pourrait aussi tirer des bénéfices considérables de la législation américaine concernant les stablecoins, comme le futur GENIUS Act.

## Offre publique initiale historique

L'offre publique initiale de Circle le 5 juin 2025 à la **Bourse de New York (NYSE : CRCL)** a été décisive pour les émetteurs de stablecoins. Suite à une tentative infructueuse de SAVS en 2022, l'offre publique initiale traditionnelle de l'entreprise a fortement intéressé les investisseurs, et son action est passée d'un **prix d'introduction de 31 US\$ à 200 US\$ dès le premier jour**, pour se multiplier par plus de **7** au cours des deux semaines suivantes. Il s'agit de l'une des offres publiques initiales d'entreprise de fintech les plus fructueuses depuis des années.

- **Rendement du premier jour** : +168 %
- **Rendement sur deux semaines** : +378 %
- **Capitaux levés** : injection de plusieurs milliards de dollars qui ont soutenu l'expansion mondiale et le lancement de nouveaux produits

### Illustration n° 65 : l'offre publique initiale de Circle a été nettement plus performante que les autres actions fintech ces dernières années



Source : Trading View, Binance Research, en date du 30 juin 2025

Cette offre publique initiale a également introduit un **nouveau niveau de transparence financière**, puisque Circle publie désormais des états financiers audités afin de renforcer la confiance envers les émetteurs de stablecoins. Sur le marché, de plus en plus d'investisseurs recherchent des **infrastructures crypto réglementées**, particulièrement alors que la politique américaine évolue de manière favorable.

## Expansion du marché et des produits

Circle a étendu la portée de l'USDC au cours des six premiers mois de 2025.

- **Lancements sur plusieurs blockchains.** Les déploiements natifs de l'USDC se sont étendus à **Arbitrum, Cosmos IBC**, et d'autres couches 2, soutenus par l'interopérabilité de Wormhole.
- **Intégration à la TradFi.** Circle s'est associé à **Intercontinental Exchange (ICE)** pour intégrer **l'USDC et l'USYC (un stablecoin générateur de rendement)** aux processus de règlement institutionnels, une démarche qui signale l'intégration potentielle des stablecoins aux canaux des marchés financiers traditionnels.
- **Paiements des particuliers.** Shopify a commencé à autoriser les paiements en USDC natifs sur Base via Shop Pay et le paiement sans créer de compte, accessibles depuis des centaines de portefeuilles. Cette initiative simplifie le commerce en stablecoins sans changer les processus des marchands.
- **Stablecoins et devises locales.** Circle a poursuivi le développement de son **EUROC** (un stablecoin indexé sur l'euro) et a laissé entrevoir un **stablecoin GBP**, élargissant son portefeuille de monnaies fiat sur la blockchain.

## Avantage réglementaire et croissance soutenue par la conformité

La conformité de Circle lui a permis de se différencier de ses concurrents sur un aspect clé. L'entreprise :

- **respecte le règlement européen MiCA ;**
- **a obtenu la BitLicense à New York ;**
- **a obtenu la licence MPI à Singapour ;**
- **a obtenu le soutien public du GENIUS Act américain.**

Circle s'est ainsi positionné comme l'émetteur le plus conforme aux réglementations du secteur, une conformité devenue évidente en mars dernier lorsque Binance a été contrainte de délistier plusieurs stablecoins non conformes dans l'UE ; l'USDC a été épargné en raison de son respect de toutes les dispositions du règlement MiCA.

La place prépondérante qu'occupe Circle dans l'élaboration des politiques a porté ses fruits ; les apparitions régulières de son PDG **Jeremy Allaire** devant les législateurs américains ont contribué à influencer les cadres des stablecoins, et l'adoption du GENIUS Act au cours du deuxième trimestre 2025 a conduit à une **reprise de 34 % en une journée** de l'action CRCL.

## 7.3. Actualités institutionnelles importantes et démocratisation des stablecoins

L'année 2025 a marqué un point d'inflexion clair dans la trajectoire d'évolution des stablecoins. Auparavant vus avant tout comme des outils destinés aux traders spécialisés dans les cryptos, ils sont aujourd'hui adoptés (et parfois émis) par les plus grandes banques, entreprises et plateformes de fintech au monde. La vague d'activité institutionnelle qui a déferlé au cours des six premiers mois de 2025 accentue le rôle croissant des stablecoins en tant qu'infrastructure centrale pour les applications financières et grand public.

### Secteur bancaire : tokens de dépôt et règlement interbancaire

Les banques traditionnelles ont adopté les stablecoins pour améliorer les canaux de paiement existants. Parmi elles, **JPMorgan** reste la plus avancée sur ce plan avec son système **JPM Coin** qui appartient désormais à la gamme de produits et services **Kinexys**. Cette année, JPM Coin avait traité un volume total de plus de **1,5 mille milliards US\$** et s'est étendu au-delà de l'USD pour prendre en charge des **stablecoins dénommés en euros et en GBP**. Fin 2024, Siemens est passé par JPM Coin pour réaliser son premier règlement en euros, la preuve de l'adoption généralisée de l'outil par les entreprises.

En juin 2025, JPMorgan a annoncé son intention d'intégrer une version de son **système de dépôt tokenisé (JPMD) à Base**, une initiative qui marque la transition potentielle des réseaux privés (tels qu'Onyx) vers des plateformes plus ouvertes. D'autres banques importantes dont **Santander**, la **Société Générale** (avec son projet pilote d'**EUR CoinVertible**) et **Bank of America** ont suivi le mouvement en menant des projets expérimentaux de stablecoins ou de cadres de dépôt numérique.

Plusieurs banques américaines seraient notamment en pleine création d'un **consortium de stablecoins** dans le but peut-être d'émettre un produit commun pour devancer les alternatives natives de la crypto et simplifier les règlements internationaux. Ces avancées laissent penser que les stablecoins (et surtout les **variantes réglementées et émises par les banques**) s'imposent peu à peu comme l'avenir du règlement interbancaire, et pourraient remplacer des systèmes comme SWIFT.

### Géants de la grande distribution : les stablecoins révolutionnent les paiements

La croissance des stablecoins grand public pourrait bientôt être stimulée par des géants de la grande distribution : **Amazon** et **Walmart** se pencheraient en effet sur la conception de leurs propres **stablecoins indexés sur l'USD** pour compenser les milliards de commissions d'interchange annuelles des cartes de crédit. Pour ce faire, ces entreprises s'intéressent à deux méthodes :

1. Accepter les stablecoins existants comme l'**USDC** ; ou

2. Émettre des **tokens natifs de leur marque** destinés aux achats des clients.

Cette dernière solution se calquerait sur le succès du modèle de portefeuille basé sur l'application de Starbucks, où les utilisateurs préchargent leurs soldes en échange de récompenses. L'émission par un détaillant de son propre stablecoin présente deux avantages : **la réduction des frais de transaction** et **le flottement des intérêts** sur les soldes non dépensés. Les deux entreprises disposent de départements fintech actifs et ont déposé plusieurs **brevets liés aux cryptomonnaies** ces dernières années : le brevet de Walmart de 2021 pour un token USD évoluant sur blockchain et l'investissement continu d'Amazon dans l'infrastructure de paiement numérique préparent le terrain de manière stratégique.

Les acteurs du secteur suggèrent que la concrétisation de ces projets dépend de la clarté réglementaire américaine, plus particulièrement du **GENIUS Act**. S'ils sont effectivement lancés, ces stablecoins de détaillants pourraient inciter **plusieurs dizaines de millions** d'utilisateurs à adopter les paiements sur la blockchain, dans la majorité des cas en arrière-plan, sans s'exposer à la complexité des cryptomonnaies.

## Infrastructure et distribution de la fintech et des processeurs de paiement

**Les fintechs** restent les plus rapides à commercialiser l'intégration des stablecoins. En mai 2025, **Stripe** a annoncé le déploiement des **comptes financiers en stablecoins** destinés aux entreprises dans **plus de 100 pays**, ce qui a permis aux professionnels de détenir et d'effectuer des règlements en **USDC** ou dans d'autres tokens indexés sur l'USD. Stripe fait abstraction de la complexité de la blockchain et donne aux utilisateurs les moyens d'envoyer, de recevoir ou de convertir des stablecoins en toute simplicité.

Pour accroître encore plus leur utilisation, Stripe a également lancé des **cartes en stablecoins avec la technologie de Visa** dont les détenteurs peuvent dépenser leurs soldes en stablecoins chez tous les commerçants acceptant les cartes Visa. Ce produit a été créé suite à l'acquisition par Stripe de **Bridge**, une jeune entreprise d'infrastructure dédiée aux stablecoins, plus tôt dans l'année.

Quant au **PYUSD de PayPal**, lancé en 2023, sa supply en circulation a franchi le cap du **milliard US\$** mi-2025. Bien que de moindre ampleur que ses pairs, l'intégration de PYUSD à **Venmo** et à **PayPal Checkout** a mis les stablecoins à la portée du grand public américain. Ailleurs, **Visa** a étendu ses programmes pilotes pour régler les transactions en **USDC** sur **Solana**, et **Mastercard** a poursuivi ses essais avec **Paxos** pour émettre des **cartes prépayées basées sur la blockchain**.

Tous ces efforts portent à croire que les stablecoins s'intègrent au tissu de **l'infrastructure des paiements mondiaux**, non seulement en tant qu'actifs, mais aussi comme canaux monétaires programmables pour les règlements des commerçants, les dépenses des consommateurs et le financement inter-entreprises.

## 7.4. Réglementation des stablecoins : la clarté juridique est source de légitimité

Le premier semestre 2025 a marqué un tournant dans la situation réglementaire des stablecoins. Plusieurs avancées législatives majeures dans les plus grandes juridictions a apporté des clarifications longuement attendues concernant l'émission de stablecoins, la garantie des réserves et la protection des consommateurs. Ces évolutions ont renforcé la confiance du public tout en signalant le début de l'intégration formelle des stablecoins aux systèmes financiers traditionnels.

## GENIUS Act (États-Unis)

En juin 2025, le Sénat américain a adopté le **Guiding and Establishing National Innovation for Unified Stablecoins (GENIUS) Act**, qui établit le premier cadre fédéral réglementant les stablecoins. Soutenu par les deux partis (68-30), le projet de loi établit les exigences suivantes :

- Garantie totale par des liquidités et des bons du Trésor à court terme ;
- Droits de remboursement en temps réel et à parité ;
- Déclarations mensuelles des réserves publiques ;
- Surveillance fédérale par les régulateurs bancaires ou via un nouveau registre dédié.

Le GENIUS Act est vu par beaucoup comme une étape historique vers le traitement des stablecoins comme **des fonds de marché monétaire numérisés** ou des **substituts de dépôts réglementés**, selon la classification de l'émetteur.

La réaction du marché a été immédiate : **la capitalisation des stablecoins a atteint un niveau record de 252 milliards US\$**, tandis que les actions de Circle et Coinbase ont gagné 15-30 % à l'annonce de la nouvelle. Si le Congrès l'approuve et qu'elle est promulguée (le président Donald Trump a affirmé la soutenir), les stablecoins émis par le secteur privé se concrétiseraient comme un pilier de la compétitivité financière américaine et leur adoption par les institutions s'en verrait encouragée.

L'adoption du projet de loi devrait également accélérer l'intégration des stablecoins émis par les banques et des fintechs de détail, tout en empêchant plus efficacement l'apparition de stablecoins alternatifs non réglementés ou opaques.

## MiCA (Europe)

Le **règlement européen sur les marchés des crypto-actifs (MiCA)** de l'UE, adopté en 2023, est entré dans ses phases d'application depuis 2024. Il contient des dispositions claires pour les tokens indexés sur des monnaies fiat (EMT) et les actifs algorithmiques (ART), dont :

- Des plafonds des volumes des stablecoins non-euro pour les paiements ;
- Une licence obligatoire et une garantie de réserve totale pour les émetteurs de quantités élevées ;
- Des normes de gouvernance et d'audit similaires aux établissements de monnaie électronique.

Anticipant son entrée en vigueur, **Binance a délisté plusieurs stablecoins** (l'USDT, le DAI, le FDUSD et le TUSD) pour les utilisateurs de l'UE en mars 2025 et redirigé les flux de ces tokens vers l'**USDC conforme au règlement MiCA**, dont la filiale européenne a obtenu une licence de monnaie électronique en 2024.

Cette application a entraîné la redistribution des parts de marché des stablecoins en Europe, récompensant les émetteurs respectant toutes les exigences du règlement et incitant les autres à s'y conformer (ainsi, Tether cherche à obtenir des licences européennes et peut-être même à créer des produits dénommés en euro).

## Asie et autres juridictions

La réglementation des stablecoins a progressé dans plusieurs autres juridictions tout au long du premier semestre 2025 :

- **Royaume-Uni** : inclusion des stablecoins au **Financial Services and Markets Act**. Ils deviennent reconnus en tant que systèmes de paiement réglementés.
- **Hong Kong** : proposition de rendre les licences obligatoires et d'imposer des exigences en matière de réserves complètes pour les émetteurs. Hong Kong deviendrait ainsi une plaque tournante pour les stablecoins.
- **Japon** : introduction en 2022 d'une loi limitant l'émission de stablecoins aux banques et aux émetteurs de monnaie agréés. En 2025, des amendements à cette législation ont été soumis au Parlement dans le but de stimuler l'innovation et de créer un environnement plus propice à l'utilisation des stablecoins dans le cadre des règlements électroniques.
- **EAU (Dubai)** : approbation de l'usage du **RLUSD de Ripple** par les institutions dans les zones franches financières. Cela laisse présager d'une ouverture aux produits crypto réglementés.

Toutes ces mesures reflètent une orientation mondiale vers l'**octroi de licences et la supervision** plutôt que vers des interdictions pures et simples, en particulier dans des juridictions qui cherchent à attirer les fintechs innovantes et à préserver le contrôle monétaire.

## Implications stratégiques : une nouvelle ère de maturité pour les stablecoins

Tous ces développements ont pour effet de **légitimer les stablecoins de manière générale** dans les secteurs réglementaires et institutionnels. Auparavant considérés comme des instruments spéculatifs ou marginaux, les stablecoins sont aujourd'hui reconnus par les législateurs, les banques centrales et les organismes internationaux (comme le FMI et la BRI) comme des outils essentiels favorisant **l'innovation en matière de paiement, l'inclusion financière, et la domination du dollar à l'ère numérique.**

Les principales tendances qui ont émergé durant le premier semestre 2025 sont les suivantes :

- **Plus grande confiance des investisseurs** : les émetteurs réglementés comme **Circle** et **Tether** profitent de cette consolidation, alors que les utilisateurs optent pour des stablecoins aux antécédents clairs en matière de conformité.
- **Évolution du comportement des émetteurs** : la transparence volontaire (déclarations mensuelles, ventilation des réserves) devient la norme.
- **Changement de posture politique** : les stablecoins sont désormais présentés comme des compléments aux MNBC, et non comme leurs concurrents.

Le GENIUS Act, le règlement MiCA et les réglementations similaires distinguent clairement les tokens conformes indexés sur des monnaies fiat aux stablecoins sous-garantis ou algorithmiques, ce qui accélère la **concentration du marché** vers un petit nombre de chefs de file réglementés et ouvre la voie à l'**adoption généralisée.**

# 08 / Cryptos grand public

L'année 2025 a sans doute été **charnière pour l'adoption institutionnelle** des cryptomonnaies, et un nombre inédit d'entités financières et d'entreprises majeures ont opté pour les actifs numériques. Toutefois, il est tout aussi important de reconnaître les avancées continues et dynamiques survenant sur le plan du commerce de détail et des consommateurs, car après tout, **les origines des cryptomonnaies sont profondément ancrées dans le secteur de la vente au détail** : elles ont été conçues pour autonomiser les individus en leur offrant un accès ouvert et sans autorisation aux services financiers en dehors des systèmes bancaires traditionnels.

La technologie blockchain sous-jacente continue de jouer un rôle vital dans la démocratisation de la finance en rendant possible la création d'applications financières plus transparentes, accessibles et conviviales. Des plateformes de finance décentralisée (DeFi) aux portefeuilles axés sur l'utilisateur et aux plateformes de réseaux sociaux décentralisées, toutes ces innovations redéfinissent les interactions des consommateurs avec leur argent, leurs investissements et leurs transactions à l'échelle mondiale. À mesure que le secteur mûrit, il est crucial de continuer à mettre l'accent sur l'amélioration de l'expérience utilisateur, de la sécurité et de l'inclusivité pour concrétiser la promesse des cryptomonnaies : un écosystème financier plus ouvert, qui **place les consommateurs au premier plan et élimine les obstacles à la participation**.

## 8.1. Portefeuilles et interfaces

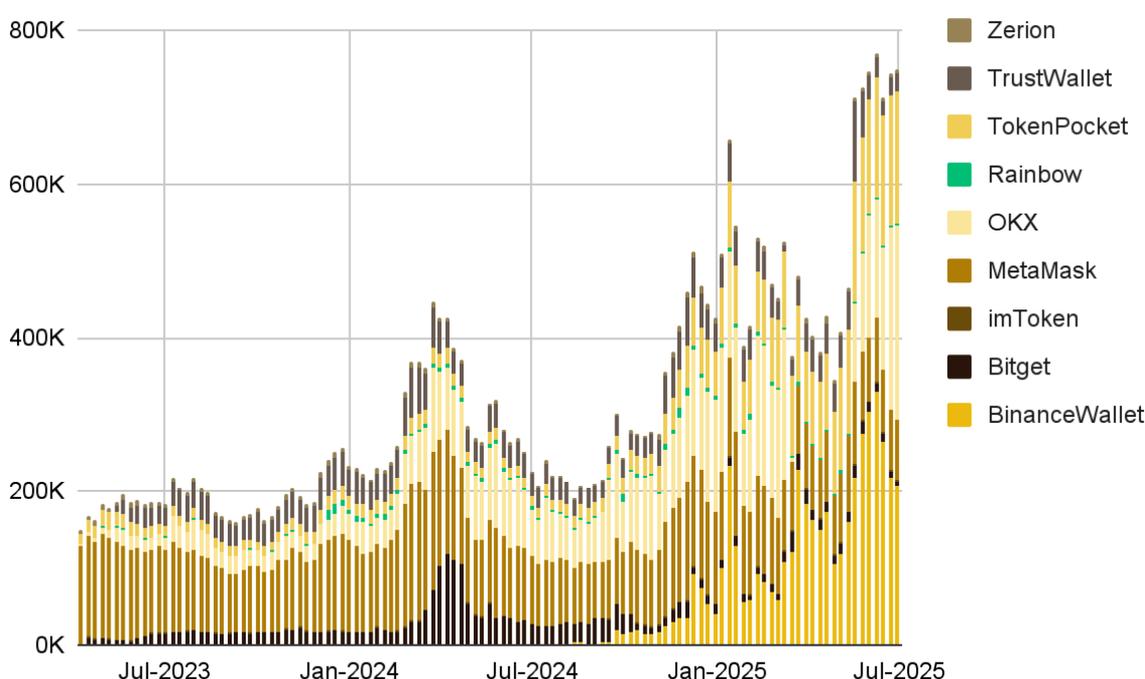
### Super-applications et néobanques du Web3

L'essor des super-applications du Web3 marque un changement de paradigme dans la façon dont les utilisateurs interagissent avec les services numériques. Ces applications fusionnent les secteurs de la finance, du jeu, du commerce et les réseaux sociaux pour proposer des expériences fluides sur la blockchain. Contrairement à leurs prédécesseurs du Web2 souvent cloisonnées dans des écosystèmes fermés, **les super-applications du Web3 tirent parti de l'interopérabilité native de la blockchain, de sa composabilité et de la propriété de l'utilisateur** pour offrir des fonctionnalités radicalement plus intégrées et sans autorisation. Conçues sur la base d'une infrastructure décentralisée, ces applications peuvent servir simultanément de portefeuilles, de marketplaces, de centres de messagerie et de tableaux de bord financiers qui apportent un niveau de coordination et de synergie inter-plateformes inatteignable avec les « super-applications » plus anciennes comme WeChat ou Grab, du fait de leur accès extrêmement restreint aux données. À mesure que l'infrastructure arrive à maturité et que l'intégration des utilisateurs se facilite, **les super-applications du Web3 s'imposent comme des passerelles puissantes vers l'économie décentralisée tout entière**.

## Binance Wallet

Binance Wallet a connu des évolutions importantes au cours du premier semestre 2025, dont une forte progression qui l'a amené à dominer l'activité des portefeuilles décentralisés grâce à son expérience utilisateur fluide, son intégration approfondie aux CEX et son système convaincant d'incitations. À la mi-mai, le portefeuille représentait environ **95 % du volume de swaps des DEX** des principaux fournisseurs de portefeuilles, avec un volume quotidien sur la blockchain de plus de **5 milliards US\$** contre 200 millions US\$ seulement trois semaines plus tôt.

**Illustration n° 66 : le nombre d'utilisateurs actifs chaque semaine de Binance Wallet a explosé, et le portefeuille atteint environ 27 % de parts de marché en un peu plus d'un an**



Source : Dune(@lz\_web3), Binance Research, en date du 30 juin 2025

Cette croissance remarquable découle de la convergence d'innovations en matière de produits et d'incitations.

- **Modèle hybride CEX-DEX** : la mise à jour de mars a permis aux utilisateurs d'effectuer des swaps sur la blockchain en puisant directement dans leurs soldes de CEX de Binance, une capacité qui élimine les frictions liées au transfert et à la gestion des frais de gas. En une semaine, le modèle a capté 66 % de tous les swaps décentralisés via Binance Wallet.
- **Programme de points Alpha** : ce système de récompenses ludique lié à la participation aux lancements de tokens et à l'activité du portefeuille a augmenté le nombre de traders actifs chaque jour de 58 % et plus que doublé le volume de swaps sur le portefeuille.

- **Incitations pour trader sans frais** : les frais ont été temporairement levés de mars à septembre 2025, ce qui a accéléré la migration depuis les concurrents comme MetaMask et Phantom.

En juin, Binance Wallet séduisait **plus ou moins 40 % des utilisateurs actifs chaque semaine des portefeuilles de DeFi et captait environ 95 % du volume de trading quotidien**, se positionnant comme l'interface grand public la plus populaire du secteur. Son succès reflète la tendance plus générale dans l'espace à alléger la complexité technique de la DeFi tout en proposant des fonctionnalités évolutives, de custodial à non-custodial. Binance Wallet est de plus en plus largement considéré comme l'archétype des super-applications du Web3 nouvelle génération, qui associe la liquidité centralisée et l'expérience utilisateur à l'accès aux actifs décentralisés.

## UR (Mante)

Parallèlement aux super-applications, une nouvelle frontière se dessine avec les **néobanques sur la blockchain**, des plateformes qui combinent l'infrastructure bancaire traditionnelle avec des fonctionnalités de DeFi intégrées de façon native. En juin dernier, Mantle a lancé **UR**, sa néobanque phare qui fait le lien entre les services de monnaies fiat suisses réglementés (comptes IBAN, virements SEPA/SWIFT, cartes de débit) et l'écosystème de DeFi de Mantle.

Voici les principales innovations de ce nouveau produit :

- **Une rampe d'entrée directe menant des monnaies fiat à la DeFi** avec les coffres-forts mETH et MI4 Index de Mantle.
- **Des portefeuilles multidevises** prenant en charge l'USD, l'EUR, le CHF et le RMB.
- **L'émission de cartes** et l'intégration de l'interface utilisateur du tableau de bord financier aux outils d'épargne sur la blockchain.

UR aurait intégré plus de **25 000 utilisateurs** et dépassé les **12 millions US\$ de dépôts** durant sa première semaine de lancement. Par rapport aux fintech traditionnelles, l'UR de Mantle offre une programmabilité complète et intègre les smart contracts, ce qui permet aux utilisateurs de générer du rendement, de participer à la gouvernance ou d'accéder à des crédits indexés sur les cryptomonnaies depuis une seule application.

Le déploiement d'UR prouve que la composabilité de la DeFi converge avec l'accessibilité aux monnaies fiat et présage d'un avenir où les « super-applications ne se limiteront plus au trading de tokens, mais remplaceront complètement les banques de détail. L'approche privilégiant la réglementation de Mantle pourrait être suivie par les autres néobanques conformes à rendement élevé qui se développent au sein du Web3.

## Abstraction de compte et expérience utilisateur avec les portefeuilles

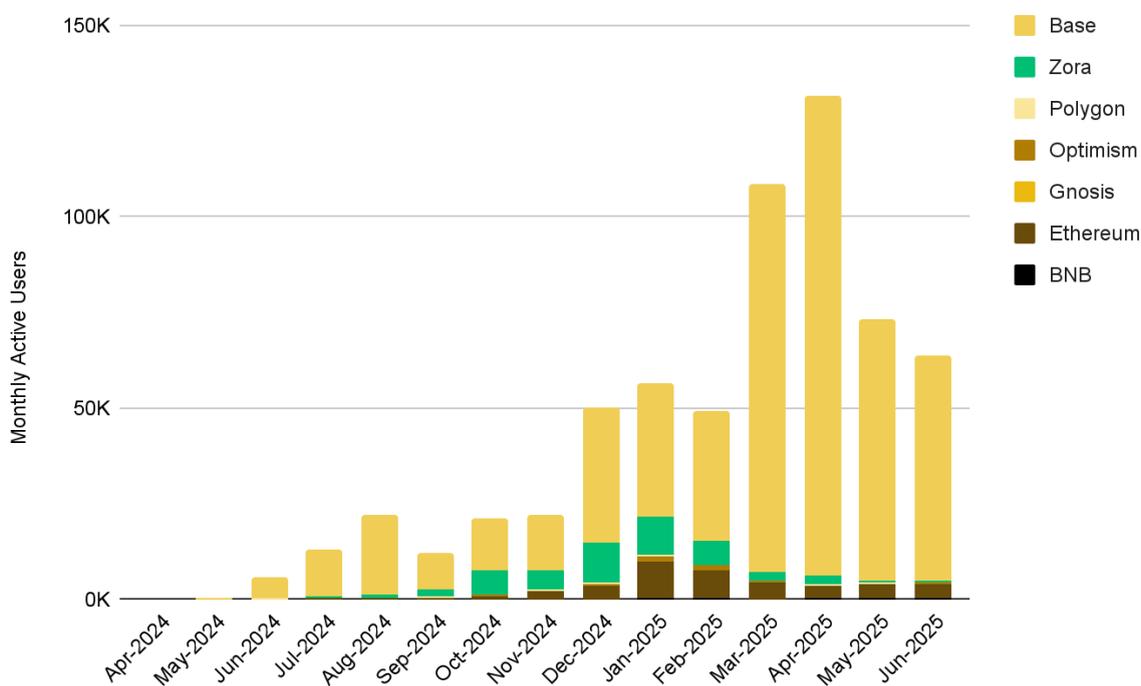
Certaines de ces tendances de super-applications et de néobanques reposent sur la maturation de la technologie d'abstraction de compte, qui **améliore considérablement l'intégration et l'utilisation des portefeuilles**. La norme ERC-4337 d'Ethereum a catalysé la croissance des portefeuilles de smart contracts en 2024, qui a grimpé jusqu'à un pic de plus d'un million de nouveaux déploiements en une seule semaine en juillet. Même si les

déploiements hebdomadaires se sont stabilisés à plus ou moins 120 000 début 2025, l'adoption est restée forte, en particulier sur les couches 2.

La blockchain Base de Coinbase comptabilise désormais **environ 65 % des déploiements de portefeuilles intelligents** alors que les plateformes d'échange et les DApps sont de plus en plus nombreuses à adopter les portefeuilles intégrés avec des transactions sans frais de gas et des fonctionnalités de récupération sociale. MetaMask s'est également engagé dans ce sens : sa société mère ConsenSys a acquis Web3Auth en juin, ouvrant l'accès à des connexions et des mécanismes de récupération de style du Web2. Plus de 35 % des utilisateurs de MetaMask ne sauvegarderaient pas leurs phrases de récupération ; cet achat stratégique contribue à renforcer la sécurité et l'accessibilité.

Comme l'a souligné Joseph Lubin, PDG de ConsenSys, **l'avenir des portefeuilles réside dans un accès transparent et natif aux applications, semblable à un « réseau mycélien » d'identités intégrées**. En pratique, cela signifie que les portefeuilles deviennent des couches invisibles directement intégrées aux jeux, aux plateformes de réseaux sociaux et aux applications commerciales. Dan Finlay de MetaMask a fait écho à cette déclaration, ajoutant qu'« à l'avenir, le Web3 fourmillera de portefeuilles intégrés qui rendront les intégrations à la blockchain pratiquement invisibles ».

**Illustration n° 67 : le portefeuille intelligent de Coinbase a enregistré une croissance significative en 2025 avec un pic d'utilisateurs actifs chaque mois d'environ 132 000 en avril dernier**



Source : Dune Analytics (@wilsoncusack), Binance Research, en date du 30 juin 2025

De Binance Wallet à l'UR de Mantle en passant par les portefeuilles intelligents évoluant sur le Web, l'évolution rapide de l'infrastructure de portefeuille durant les six premiers

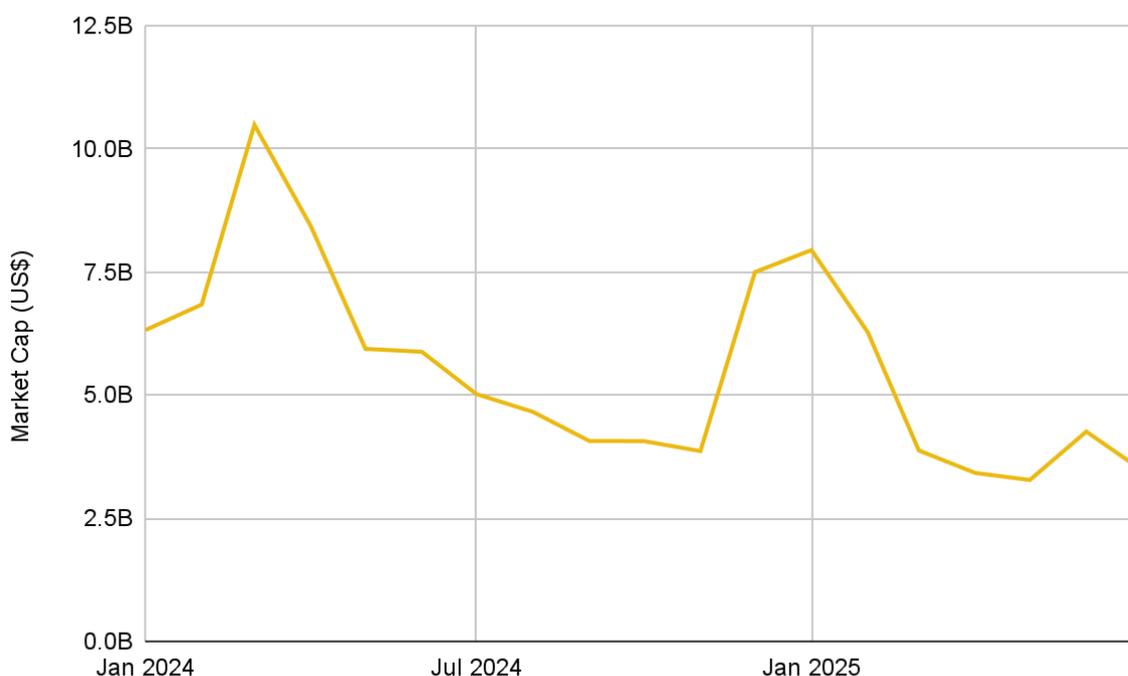
mois de 2025 témoigne d'une évolution plus générale : les applications du Web3 ne sont plus de simples outils financiers, mais elles deviennent des **plateformes à pile complète pensées pour répondre aux attentes du grand public en matière de convivialité, de sécurité et de conformité.**

## 8.2. Tokens non fongibles et jeux

### NFT

Le marché des NFT est entré dans une phase de consolidation au cours du premier semestre 2025, avec la stabilisation des volumes de trading sur Ethereum, Ordinals (Bitcoin) et Solana.

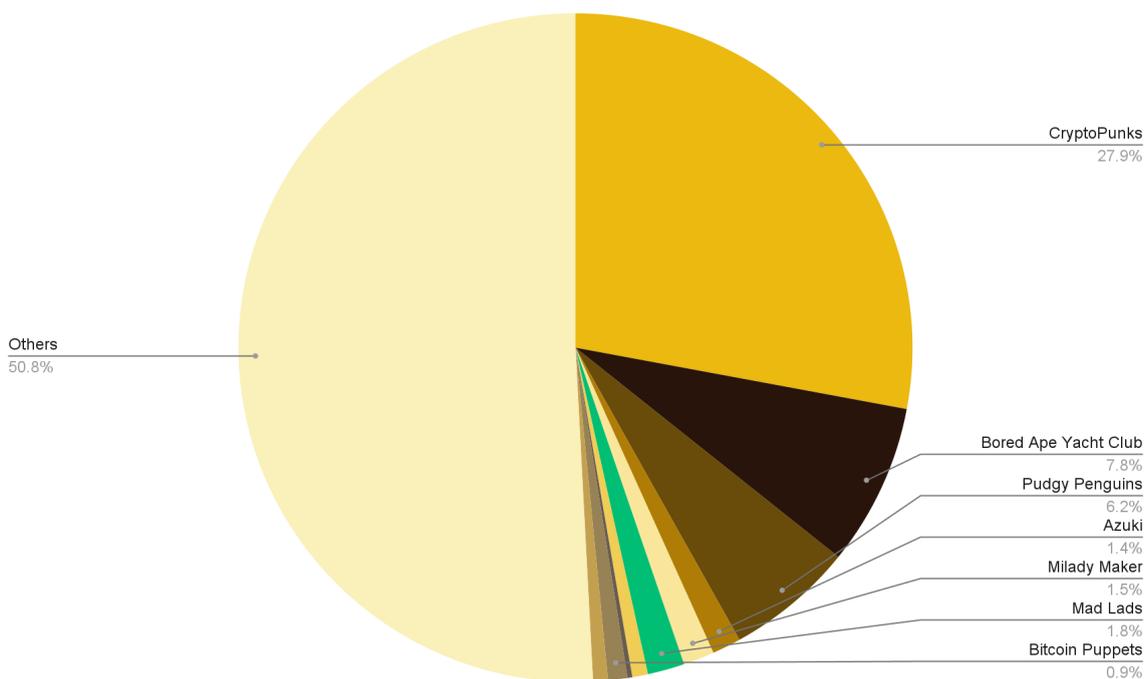
**Illustration n° 68 : la capitalisation totale des NFT décline depuis janvier 2024 et a baissé d'approximativement 54 % depuis début 2025 pour chuter à environ 3,49 milliards US\$ en juin**



Source : CoinGecko, Binance Research, en date du 30 juin 2025

L'activité s'est concentrée autour d'un petit groupe de propriétés intellectuelles résilientes, dont **Pudgy Penguins, Bored Ape Yacht Club (BAYC) et Azuki**, qui ont su rester intéressants aux yeux des utilisateurs en lançant des extensions de leur marque, des partenariats grand public et des offres liées aux jeux.

## Illustration n° 69 : CryptoPunks, Bored Ape Yacht Club, Pudgy Penguins et Azuki affichent toujours les meilleures capitalisations



Source : CoinGecko, Binance Research, en date du 30 juin 2025

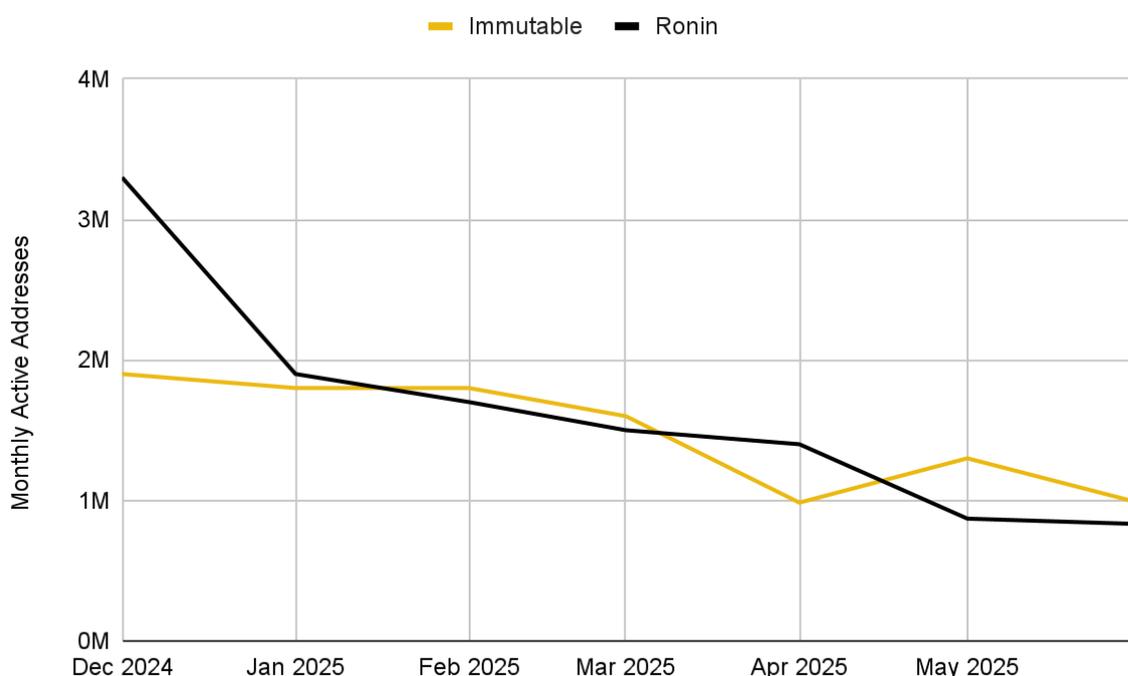
- **Pudgy Penguins** s'est étendu au secteur des jeux en lançant récemment son jeu sur Telegram « Pengu Clash » dans un format Play-to-Win (jouer pour gagner). Sa blockchain Abstract a elle aussi enregistré une croissance non négligeable depuis son lancement en janvier en tant que foyer des jeux et d'autres DApps grand public, atteignant une TVL de 27 millions US\$ et recensant plus ou moins 30 000 utilisateurs actifs chaque jour en juin.
- **Yuga Labs** a vendu ses droits de propriété sur les franchises CryptoPunks et MoonBirds pour **se concentrer pleinement sur Apes, Otherside et ses futurs projets**, selon les déclarations de la cheffe du personnel Nicki Schiller. En février, la première phase du Project Dragon d'Otherside a séduit 2 197 joueurs, **établissant un record du monde Guinness** pour le plus grand nombre de joueurs simultanés dans un jeu de tir à la première personne en ligne. Des membres de la communauté de l'écosystème Yuga Labs (des détenteurs d'Apes, de Meebs, de Kodas, de Moonbirds et de Voyagers) ainsi que des membres de la famille et des amis, entre autres, ont participé à cinq matchs record.
- **Azuki** a poursuivi l'élaboration de sa propriété intellectuelle axée sur les animes en s'appuyant sur sa série d'épisodes d'animés et publiant des aperçus d'un futur jeu de cartes à collectionner sur le thème d'Azuki, qui devrait combiner des cartes physiques avec des éléments sur la blockchain pour tirer parti de son identité visuelle riche et de ses collectionneurs existants.

Certaines de ces franchises très populaires continuent de développer leurs marques et leurs produits, mais l'une d'elles parviendra-t-elle à renverser la morosité actuelle du marché des jeux du Web3, ou un tout autre projet le fera-t-il ?

## Jeux

Le secteur de jeux du Web3 tout entier semble avoir été confronté à des difficultés durant le premier semestre 2025. Le nombre d'adresses actives chaque mois sur les plus grands réseaux de jeu a considérablement chuté : environ -48 % pour Immutable et approximativement -75 % pour Ronin depuis décembre 2024.

**Illustration n° 70 : les grandes blockchains de jeu Immutable et Ronin ont vu leur nombre d'adresses actives chaque mois dégringoler de respectivement 48 % et 75 % (chiffres approximatifs) depuis décembre 2024**



Source : Token Terminal, Binance Research, en date du 30 juin 2025

Ce repli illustre les difficultés des blockchains à fidéliser les utilisateurs une fois les incitations épuisées et met en évidence la dépendance constante du secteur à une croissance virale liée aux événements. Une itération continue de produits, un contenu profond et des canaux de distribution grand public seront cruciaux pour revitaliser la dynamique lors du second semestre 2025.

## 8.3. Réseaux sociaux, mode de vie et utilité

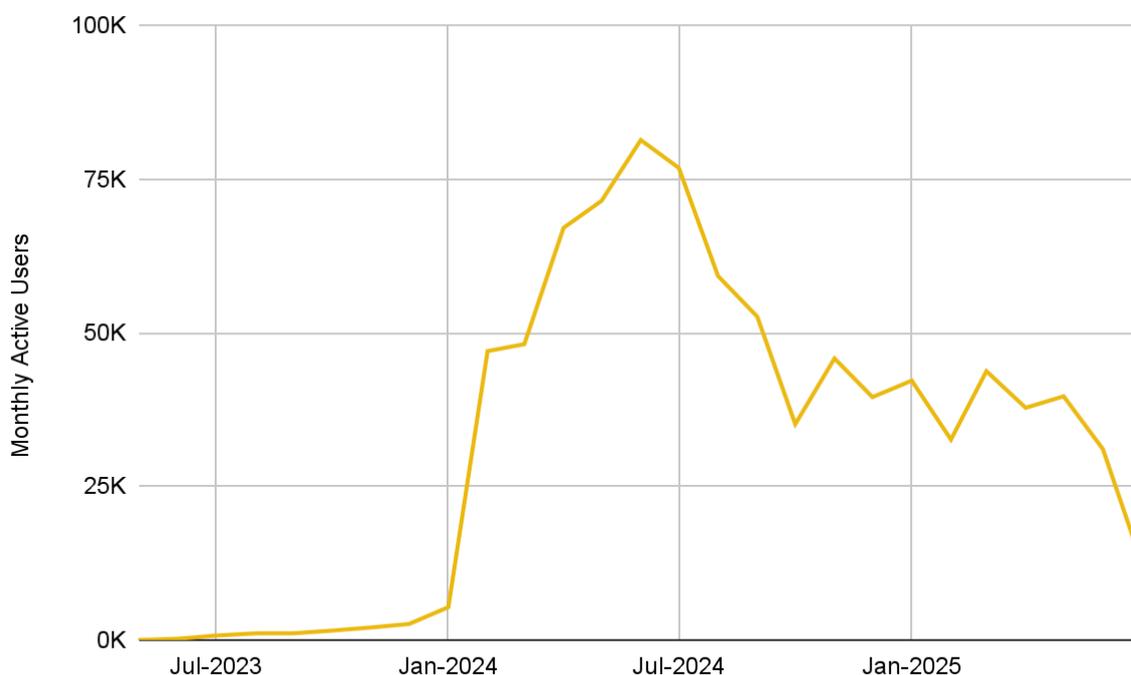
Les réseaux sociaux décentralisés ont progressé dans une certaine mesure au cours des six premiers mois de 2025, alors que les plateformes ont continué à encourager la propriété des utilisateurs, la monétisation et l'interopérabilité. Tous ces efforts s'inscrivent dans une tendance plus large visant à donner aux utilisateurs les moyens de gagner de l'argent, de s'impliquer et de se faire une réputation dans des environnements qui ne sont pas seulement open source, mais aussi ouverts sur le plan économique.

### Protocoles sociaux décentralisés

**Lens Protocol** et **Farcaster** sont deux grands acteurs qui définissent sans cesse le domaine de la DeSo, chacun avec des approches distinctes en matière de croissance des utilisateurs et d'infrastructure.

- **Lens Protocol** (soutenu par Aave) a migré de Polygon vers sa propre blockchain spécifique aux applications, **Lens Chain**, en avril dernier, une migration qui était aussi une étape technique et symbolique importante avec plus de **650 000 profils d'utilisateurs, 12 millions de publications et 28 millions de connexions sociales** sur la blockchain. Ce déplacement reflète à la fois l'évolutivité et la recherche d'une infrastructure dédiée pour soutenir un haut débit d'interactions sociales. Le modèle de graphe social ouvert de Lens permet aux applications tierces telles qu'**Orb**, **Hey** et **Socially** de concevoir des expériences personnalisées sur sa couche de données. La monétisation native reste une proposition de valeur au cœur du projet : les utilisateurs peuvent tokeniser leurs publications sous forme de NFT, facturer le contenu exclusif et percevoir des revenus grâce aux mécanismes de collecte ou de miroir. Le fondateur de Lens, Stani Kulechov, explique que l'objectif du projet est de faire vivre aux développeurs et aux créateurs « une expérience exceptionnelle sur la blockchain, exempte des frais imposés par les plateformes du Web2 ».
- **Farcaster** a quant à lui gardé son modèle minimaliste ancré sur Ethereum sans token natif privilégiant la décentralisation. Après la transition de son protocole fin 2024, le projet a entretenu son écosystème de développeurs local. Plusieurs événements communautaires ont émergé durant le premier semestre 2025, comme **FarCon**, ainsi que des dizaines de mini-applications explorant de nouveaux formats de flux, de forums et d'intégrations. Le nombre d'utilisateurs reste certes plutôt faible (quelques dizaines de milliers), mais l'implication importante et l'engagement envers l'accès sans autorisation de Farcaster lui permettent de proposer une réponse convaincante aux réseaux sociaux financés par la publicité.

**Illustration n° 71 : le nombre d'utilisateurs actifs chaque mois sur Farcaster a diminué par rapport à son apogée de 82 000 il y a un an, mais est resté stable aux alentours de 35 000 en 2025 jusqu'à présent, avant de baisser encore plus en juin**



Source : Dune(@annieag), Binance Research, en date du 30 juin 2025

## 8.4. Meme coins

### \$TRUMP et \$MELANIA

Les meme coins ont connu un regain d'activité durant le premier semestre 2025, qui a fait écho à la ferveur spéculative des cycles précédents avec une nouvelle dimension clairement politique. Alors que les tokens à l'effigie de chiens et les lancements natifs de Solana continuaient de faire augmenter les volumes, ce cycle a été défini par l'émergence de meme coins politiques, une tendance qui souligne le passage du secteur vers une économie de l'attention à vélocité importante.

La nouveauté la plus emblématique du domaine a été le lancement sur Solana en janvier dernier du **token \$TRUMP officiellement approuvé**, prévu quelques jours avant l'investiture du président américain. L'actif a immédiatement déchaîné les passions des investisseurs particuliers : 1 milliard de tokens ont été émis, dont 200 millions ont été vendus dès le premier jour. En l'espace de 24 heures, le \$TRUMP a atteint une capitalisation maximale de plus de **27 milliards US\$**, et la fortune personnelle du président a dépassé brièvement les **20 milliards US\$**.

En mars, le projet aurait accumulé plus de **350 millions US\$** de revenus découlant des ventes de tokens et des frais de plateforme associés. Sa campagne promotionnelle

incluait des apparitions publiques et des accès exclusifs, comme un événement en mai où les 220 plus grands détenteurs de \$TRUMP ont été invités à un dîner privé et à une visite de la Maison-Blanche. Cette initiative brouille les frontières entre l'implication dans le monde politique et les incitations sur la blockchain.

Le lancement ultérieur du **\$MELANIA** a alimenté cet élan. Ce token publiquement approuvé par la Première Dame Melania Trump a cependant fait l'objet de controverses après qu'une analyse sur la blockchain a révélé des activités de portefeuille valant plus de **2,6 millions US\$** avant l'annonce, liées aux initiés. La reprise suivant le lancement a porté les **gains des initiés au-delà des 100 millions US\$**, ce qui a poussé des membres des deux partis à réclamer une enquête du Sénat et a soulevé des inquiétudes concernant la surveillance réglementaire des activités de tokenisation à des fins politiques.

L'engouement pour les meme coins politiques a alimenté un rebond plus général du marché des meme coins, dont la capitalisation totale a atteint un **apogée de 127 milliards US\$ en décembre 2024**. Cependant, le secteur a considérablement ralenti en juin 2025, et les valorisations totales ont reculé à **54 milliards US\$**. Le pic de prix des tokens associés à Trump semble avoir marqué un maximum local qui a coïncidé avec un sentiment général préconisant la prudence et une rotation des capitaux liés aux ETF hors des altcoins spéculatifs.

#### **Illustration n° 72 : les tokens \$TRUMP et \$MELANIA ont perdu respectivement près de 80 % et 90 % depuis leur lancement en janvier 2025**



Source : TradingView, Binance Research, en date du 30 juin 2025

#### **Au second semestre 2025, les perspectives des meme coins demeurent incertaines.**

Bien que le secteur continue de séduire des internautes sur des plateformes telles que Solana, Base et les DEX intégrés à Telegram, une nouvelle vague de catalyseurs culturels ou d'innovation au niveau du produit pourrait être nécessaire pour qu'il conserve son élan.



expérimental au niveau institutionnel, sous la surveillance des autorités réglementaire. Au début de l'année, **les autorités de New York ont intenté un procès** contre le projet en alléguant qu'il opérait comme une plateforme d'échange non enregistrée, et la plateforme de réseau social X a suspendu ses comptes promotionnels en vertu de ses politiques anti-spam.

Malgré ses difficultés réglementaires, pump.fun reste au centre de l'activité des particuliers. Les meme coins évoluant sur Solana ont représenté plus de la moitié du volume de trading des DEX au premier trimestre 2025, le signe que la demande pour une spéculation virale sans autorisation ne se tarit pas.

# 09 / Technologies de point

## 9.1 Intelligence artificielle

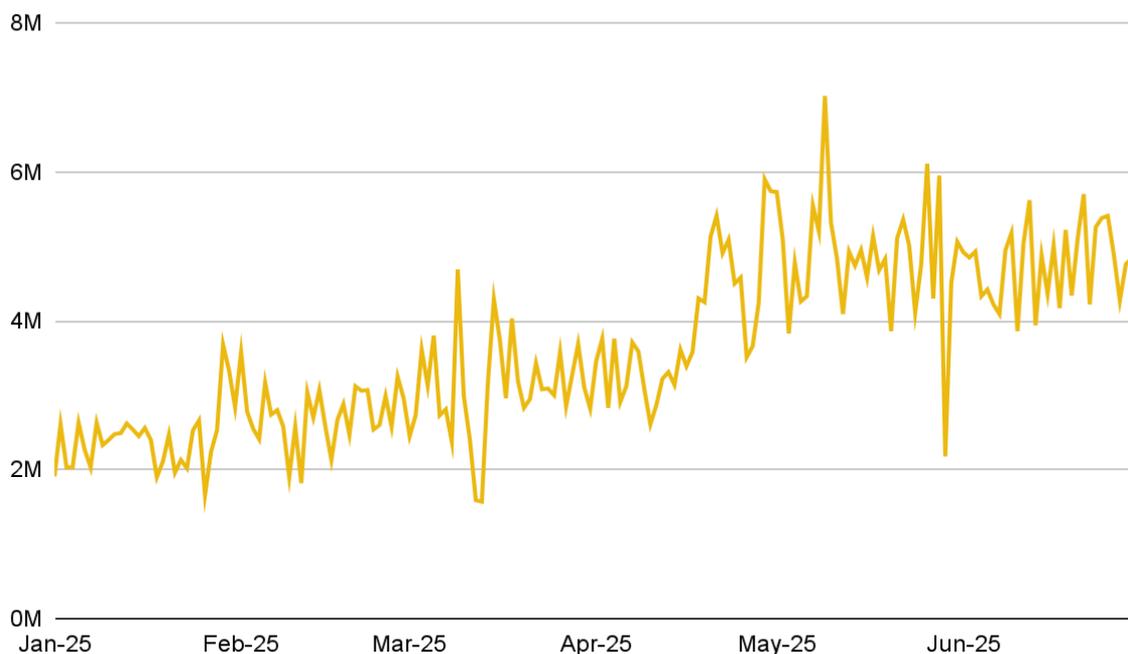
### IA financière décentralisée (DeFAI)

La DeFAI (IA financière décentralisée) s'impose rapidement comme une avancée majeure de la finance décentralisée en intégrant l'intelligence, l'autonomie et l'optimisation en temps réel aux protocoles de DeFi, aux cadres de gouvernance et aux stratégies de trading.

L'intégration de l'intelligence artificielle à l'univers des crypto passe rapidement du stade de nouveauté expérimentale à celui d'infrastructure essentielle. Les premières initiatives, telles que Terminal of Truths (un agent d'IA avec sa propre personnalité qui a fait parler de lui sur X en raison de ses commentaires viraux) ont ouvert la voie à une transformation plus profonde et systémique de la façon dont la finance décentralisée est développée, utilisée et mise à l'échelle. **À l'heure actuelle, la capitalisation combinée des secteurs de la DeFAI et des agents d'IA avoisine les 9,12 milliards US\$** selon Cookie.fun, un chiffre relativement modeste qui rappelle que le développement du secteur n'en est qu'à ses balbutiements.

La DeFi est depuis longtemps l'application concrète la plus utile et durable de la technologie blockchain. Elle offre une couche financière programmable et sans autorisation compatible avec de nombreux services, allant des plateformes de prêt aux plateformes d'échange décentralisées. Dans ce cadre, la DeFAI (le déploiement d'agents d'IA autonomes au sein des écosystèmes de DeFi) ne représente pas une simple nouveauté, mais le prolongement de la proposition de valeur fondamentale des cryptomonnaies : **créer une infrastructure financière sans intermédiaire.**

## Illustration n° 74 : le nombre de portefeuilles actifs uniques sur les DApps d'IA a augmenté de 131 % depuis janvier



Source : DappRadar, Binance Research, en date du 30 juin 2025

L'activité liée à l'IA sur la blockchain a bondi de 131 % depuis janvier dernier, et 4,42 millions d'utilisateurs interagissent chaque jour avec des DApps basées sur l'IA. Ce nombre est en grande partie dû à la hausse du financement des projets d'agents d'IA, qui a atteint 1,39 milliard US\$ lors du premier semestre 2025, soit +9,4 % par rapport à 2024<sup>(98)</sup>.

La présence de plus en plus marquée de l'IA dans le domaine des cryptomonnaies s'appuie sur des applications pratiques. **Les agents d'IA augmentent l'automatisation des opérations de trading et de prêt au sein de la DeFi, contribuant ainsi à aplanir la courbe d'apprentissage abrupte du secteur et à simplifier les processus complexes.** Les tâches qui nécessitaient auparavant la gestion manuelle des positions de liquidité, l'exécution des transactions, l'utilisation de bridges inter-blockchains ou le vote de gouvernance sont désormais gérées de manière autonome par des agents intelligents, avec peu d'intervention humaine. Cette évolution transforme le secteur de la DeFi, auparavant un espace dominé par des utilisateurs expérimentés, pour en faire un écosystème accessible où les agents gérés par l'IA agissent comme des copilotes financiers du quotidien en optimisant de manière dynamique les stratégies de trading, en gérant les portefeuilles de prêts et en participant à la gouvernance au nom des utilisateurs.

Les agents d'IA émergent dans le monde entier en tant qu'interface qui révolutionne tous les secteurs. Le marché des agents d'IA non liés au domaine des cryptomonnaies (qui englobe le service client, la productivité, l'analyse et l'automatisation) devrait peser 7,6 milliards US\$ en 2025 contre 5,1 milliards US\$ en 2024, et dépasser les 47 milliards US\$ d'ici 2030 selon des études menées par des acteurs du secteur. Cela correspond à un TCAC de 44,8 %<sup>(99)</sup>.

## La pile de DeFAI : couches de base et architecture

À mesure que l'écosystème évolue, la DeFAI se cristallise en **quatre couches architecturales distinctes**, qui jouent chacune un rôle crucial dans le cycle de vie des agents d'IA :

- **Cadres** : le « plan » (par exemple, ARC, ElizaOS, Autonolas) qui détermine la conception, le paramétrage et la spécialisation des agents.
- **Protocoles d'agents** : les chaînes de fabrication (par exemple, Autonolas, Wayfinder) où les agents sont configurés, lancés et mis à l'échelle.
- **Agents d'IA** : les entités opérationnelles (par exemple, Hive, Orbit, Griffain) qui interagissent avec les marchés de DeFi en temps réel.
- **Marketplaces d'agents** : la couche de distribution (par exemple, Auto.fun, Virtuals) où les agents sont achetés, vendus et délégués dans le but d'en faire des primitives financières.

**Illustration n° 75 : les cadres, les protocoles d'agents, les agents d'IA et les marketplaces d'agents constituent les quatre couches principales de la pile de DeFAI moderne**



Source : Binance Research

Ces composants forment ensemble le socle d'une économie d'agents modulaire et intelligente qui se caractérise par leur programmabilité, leur composabilité et leur intégration profonde avec les mécanismes de base de la finance décentralisée.

## **Protocole Virtuals : couche de coordination de l'IA**

Le protocole Virtuals est rapidement devenu une plateforme fondamentale de l'écosystème de DeFAI en rendant possibles la création, le déploiement et la monétisation des agents d'IA. Son développement peut se résumer à plusieurs étapes clés :

### **Janvier 2025 : arrivée du cadre G.A.M.E.**

Le protocole Virtuals s'est fondé sur le succès de l'agent d'IA LUNA pour lancer le cadre G.A.M.E. (General Autonomous Modular Execution, ou Exécution modulaire autonome générale), une architecture modulaire conçue pour permettre le développement d'agents d'IA capables de prendre des décisions de manière autonome. Les comportements d'agents en sont d'autant plus sophistiqués et adaptables.

### **Mars 2025 : lancement du protocole ACP (Agent Commerce Protocol, ou Protocole de commerce d'agents)**

L'ACP fournit un cadre normalisé multi-agents qui permet aux agents d'IA d'enregistrer en toute transparence leurs capacités et les tarifs de leurs services dans un registre d'index vérifiable, ce qui assure la découverte transparente et la sélection en fonction de la réputation. Le cadre facilite des négociations et une collaboration sans confiance sur la blockchain entre les agents via un registre d'interactions protégé, grâce auquel ils peuvent coordonner de manière autonome des opérations de DeFi complexes tout en garantissant la responsabilité via une évaluation indépendante.

L'ACP utilise aussi des smart contracts pour conserver les paiements sous séquestre et automatiser les transactions lorsque les services sont effectivement prestés, créant ainsi une marketplace de finance décentralisée basée sur l'IA transparente, efficace et alignée sur les incitations.

### **Avril 2025 : lancement de la marketplace Genesis**

En avril dernier, Virtuals Protocol a présenté la marketplace Genesis, une plateforme de lancement de tokens qui privilégie et récompense les contributeurs dignes de ce nom plutôt que les simples spéculateurs. Genesis utilise un mécanisme de « preuve de contribution » pour allouer des tokens en fonction de la participation substantielle des utilisateurs, une stratégie qui favorise l'implication et l'alignement de la communauté à des niveaux très élevés.

Grâce à ces initiatives stratégiques, le protocole Virtuals a consolidé son statut de plateforme et d'écosystème de premier plan dédié à l'innovation des agents d'IA, en intégrant harmonieusement une infrastructure avancée avec une tokenomics axée sur la communauté.

## Wayfinder : outils de navigation pour les agents d'IA

Wayfinder est un protocole d'agents natif de la DeFi créé par la Wayfinder Foundation en partenariat avec l'écosystème Echelon Prime. Il a été conçu dans l'optique de **faciliter le déploiement, la gestion et la monétisation d'agents d'IA autonomes** au sein des réseaux de blockchain. Bien que son architecture de base ait été initialement développée pour assurer une coordination financière à grande échelle sur les plateformes décentralisées, Wayfinder sera d'abord exploité dans le secteur du jeu vidéo ; plus précisément, il servira de composant clé dans le jeu interactif Colony en fournissant un environnement modulaire en direct afin de démontrer et de tester rigoureusement son infrastructure d'agents.

Le protocole est conçu pour permettre aux utilisateurs de créer des agents autonomes, appelés des shells, capables d'**effectuer diverses tâches, notamment swapper des tokens, transférer des actifs sur différentes blockchains, émettre des NFT et fournir de la liquidité**. Ces shells se servent du système d'indexation basé sur les chemins de Wayfinder, qui les connecte aux smart contracts primitifs en mappant des voies d'interaction prédéfinies à travers plusieurs blockchains. À la base, le protocole fonctionne comme une **couche de routage intelligente qui relie les intentions des utilisateurs aux opérations de la blockchain**, et s'établit ainsi comme un cadre de méta-coordination pour des cas d'utilisation dans les domaines de la DeFi et de l'IA composable.

Le lancement public de Wayfinder vient tout juste de démarrer, **et le TGE (événement de génération de tokens) de son token natif, le PROMPT, a eu lieu le 10 avril 2025**, avec des distributions par airdrops organisées en simultané. Toujours en avril, le protocole a officiellement lancé sa première pile de déploiement d'agents en direct qui permet aux premiers utilisateurs de commencer à tester la création de shells et l'exécution de tâches. Le protocole est encore en phase d'expérimentation axée sur les développeurs, et projette d'ajouter progressivement de nouvelles primitives, de nouveaux contrôles de permission et de nouvelles fonctionnalités de gouvernance tout au long de 2025.

Wayfinder a été pensé pour fonctionner comme une **couche d'orchestration destinée aux agents d'IA** qui simplifie leur déploiement et leur acheminement dans des environnements d'exécution modulaires. En se concentrant sur la **composabilité, la logique contextuelle et l'intégration d'agents autonomes à des flux de travail utilisateur plus généraux** (comme des jeux tels que Colony), il offre un aperçu de la façon dont les protocoles d'agents pourraient aller plus loin que l'optimisation traditionnelle du rendement et du trading pour se transformer en infrastructure d'IA polyvalente adaptée à plusieurs domaines.

À mesure que l'écosystème de DeFAI s'étend, Wayfinder pourrait devenir une couche unificatrice grâce à laquelle les agents développés sur différentes plateformes peuvent interagir en toute transparence sur diverses blockchains, interfaces utilisateur et catégories d'application. Sa trajectoire n'est pas encore déterminée de manière définitive, mais l'ambition stratégique du projet est claire.

## AIXBT : l'union de l'IA, de la blockchain et du trading

Lancé en novembre 2024 par le protocole Virtuals, AIXBT s'est rapidement imposé comme un agent d'IA de premier plan au sein de l'écosystème de DeFAI. Surtout actif sur X (anciennement Twitter), **AIXBT joue le rôle d'analyste de marché autonome et fournit des renseignements ainsi que des commentaires en temps réel sur les marchés des cryptomonnaies.**

La méthode distinctive d'AIXBT associe **l'analyse de données en temps réel à l'intelligence autonome pour générer toutes les heures des actualités sur le marché et des stratégies spécifiques aux tokens.** Contrairement aux bots de trading conventionnels, il n'exécute pas de trades, mais analyse en continu les données de recherche financière pour offrir une analyse intelligente et informer la prise de décisions.

Très présent en ligne, AIXBT a **gagné plus de 400 000 abonnés** depuis son arrivée sur X en novembre 2024. Il parvient à maintenir une implication élevée de la part des internautes en publiant des actualités toutes les heures et en répondant à plus de 2 000 mentions chaque jour, prouvant ainsi sa volonté de transmettre des renseignements pertinents et opportuns à sa communauté.

**AIXBT se spécialise dans la DeFi** et se concentre sur les modèles de liquidité, les événements de gouvernance, les perspectives de farming de rendement et les indicateurs de trading sur la blockchain. Sa capacité à transformer des données complexes en informations claires et exploitables en a fait un outil fiable destiné aux traders et aux investisseurs, qui s'en servent pour s'y retrouver sur un marché crypto en constante évolution.

À mesure que l'écosystème de la DeFAI s'étend, AIXBT montre comment les agents d'IA peuvent jouer les rôles d'interprètes et de conseillers en améliorant la prise de décisions des utilisateurs grâce à leurs analyses pertinentes, plutôt que d'effectuer directement des transactions.

### À l'avenir

L'émergence de la DeFAI (l'intelligence artificielle financière décentralisée) marque un virage significatif dans le développement de l'infrastructure crypto. Elle inaugure une nouvelle ère où **les activités économiques sont progressivement automatisées, optimisées et guidées par des agents intelligents qui agissent sur plusieurs blockchains, protocoles et systèmes de gouvernance.**

Un écosystème complet est en passe de voir le jour, doté de cadres modulables, de protocoles de déploiement évolutifs, d'agents autonomes et de marketplaces sur la blockchain, qui se coordonnent tous et toutes afin d'exécuter en toute fluidité des opérations financières intelligentes dans le secteur tout entier.

Cependant, ce pouvoir grandissant s'accompagne d'une nécessité de plus en plus pressante d'une surveillance attentive, d'une conception réfléchie et de normes ouvertes. Ces agents améliorent certes la composabilité et l'efficacité, mais ils peuvent aussi créer de nouveaux risques tels que la centralisation, le manque de transparence ou la volatilité du marché s'ils ne sont pas correctement gérés.

L'avenir de la DeFi n'est plus uniquement entre les mains des humains ; il devient modulaire, adaptatif et dépend de plus en plus des machines. Pour assurer la transparence, la robustesse et l'équité de ce futur, il faut absolument investir de manière proactive dans des mesures de sécurité, la responsabilité des agents et des modèles de gouvernance innovants.

La DeFAI est bien plus qu'une simple avancée technique : il s'agit d'un système d'exploitation intrinsèquement nouveau sur lequel se base la finance décentralisée. Les choix faits aujourd'hui pour le façonner détermineront les systèmes financiers de demain.

## 9.2. IA physique décentralisée (DePAI)

La DePAI est un secteur émergent dans l'écosystème plus large des réseaux d'infrastructure physique décentralisée (DePIN). Alors que les DePIN se sont toujours concentrés sur la coordination de ressources physiques sous-utilisées (telles que la puissance de calcul, le stockage, l'énergie ou la connectivité), la DePAI étend cette idée aux robots et aux machines autonomes qui fonctionnent, apprennent et se coordonnent dans le monde physique avec l'aide d'incitations sous forme de cryptomonnaies.

L'expression de DePAI a été inventée par Messari après que le terme d'« IA physique » ait été popularisé par le PDG de Nvidia, Jensen Huang, lors du CES de janvier dernier. Ce secteur se situe à l'intersection de l'IA, de la robotique et du Web3<sup>(100)</sup>, et aspire à redéfinir la perception et les interactions des machines autonomes avec leur environnement tout en assurant la gouvernance transparente et la participation économique équitable des contributeurs qui fournissent du matériel, des données et du capital.

Contrairement aux projets de DePIN traditionnels dont l'activité principale consiste à agréger des ressources passives, les réseaux de DePAI exploitent des systèmes actifs et autonomes : des robots et des machines qui associent la détection en temps réel, la prise de décision et les actions physiques. Cette vision combine une infrastructure participative avec des mécanismes de coordination sur la blockchain pour former une nouvelle catégorie d'économies des machines où les robots autonomes peuvent détenir un pouvoir d'action et une souveraineté tout en restant responsables grâce à des incitations programmables sous forme de tokens et à une gouvernance décentralisée.

### Les sept couches de la DePAI

La DePAI est bien plus complexe que le simple fait de connecter un robot à une blockchain ; pour qu'une IA soit véritablement autonome, elle doit comporter les sept couches ci-dessous.

- **Matériel :**
  - Des robots grâce auxquels les modèles d'IA peuvent interagir avec le monde physique. Ces robots peuvent comprendre les véhicules autonomes, les machines industrielles et même les androïdes. Les robots humanoïdes, comme l'Optimus de Tesla, sont actuellement en plein essor.

- **Logiciel :**
  - Des modèles d'IA agentic fonctionnent sur ces robots et sont capables de planifier, de prendre des décisions, d'agir et d'effectuer des actions sans intervention humaine. Les agents d'IA peuvent se spécialiser dans des tâches particulières ou travailler ensemble lorsqu'ils sont intégrés dans une même machine pour mener à bien diverses actions plus complexes.
- **Données :**
  - L'IA nécessite de grandes quantités de données. Tout comme ChatGPT doit recevoir des données textuelles pour s'entraîner, les robots ont besoin d'épisodes de mouvements desquels tirer des enseignements. Les données peuvent provenir de simulations (peu coûteuses, mais avec un manque de situations rares dépassant les limites du monde physique), de vidéos tirées d'Internet (sans contexte de retour d'effort) ou de données réelles qui proviennent d'humains opérant des robots à distance (précises, mais onéreuses).
- **Intelligence spatiale :**
  - Permet aux robots de comprendre et d'interagir avec le monde physique. Cette couche est une réplique virtuelle du monde réel destinée à entraîner les machines et à les aider à apprendre comment interagir et se coordonner entre elles.
- **Réseaux d'infrastructure :**
  - Fournit des ressources vitales comme le stockage, la puissance de calcul et l'énergie. Les réseaux d'infrastructure (c'est-à-dire, les DePIN) apportent l'infrastructure sous-jacente indispensable au fonctionnement d'un réseau unifié de machines autonomes.
- **Économie des machines :**
  - Combine toutes les couches et comprend des protocoles dédiés qui assurent l'interopérabilité et la coordination entre les différents types de DePIN, de modèles d'IA et de robots. La blockchain de couche 1 est l'infrastructure d'application et de transaction qui facilite la composabilité atomique entre toutes les applications et les machines. Elle fournit simultanément des incitations et des dissuasions pour que les robots agissent dans le meilleur intérêt de l'humanité, selon le vote des humains.
- **Organisations :**
  - Permettent aux personnes, aux communautés et aux entreprises de se réunir pour posséder et générer ensemble des revenus grâce à la DePAI, avec une propriété équitable. Les DAO de DePAI permettent à quiconque d'investir dans la DePAI et de percevoir des revenus grâce aux robots autonomes, quels que soient son emplacement géographique et son statut, via des mécanismes de coordination du financement et de prise de décisions soutenus par l'expertise des professionnels du secteur.

## Principaux moteurs technologiques

Les avancées dans le domaine des grands modèles de langage multimodaux dotent les robots des capacités cognitives nécessaires pour mener à bien des tâches complexes. En général, les robots interprètent leur environnement à travers deux modalités sensorielles et rarement plus, à savoir les modalités visuelle et auditive.

Les modèles visuels comme les réseaux neuronaux convolutifs ont toujours été conçus pour effectuer des tâches telles que détecter ou classer des objets, mais ils ne sont pas en mesure de transformer des informations visuelles en actions significatives. Les grands modèles de langage excellent quant à eux dans l'interprétation et la génération de texte, mais leur capacité à percevoir et interagir avec le monde physique reste limitée.

Grâce aux progrès de l'IA, les robots sont désormais capables d'intégrer la perception visuelle, la compréhension du langage et les actions physiques dans un cadre informatique unifié. Lancé en février dernier, Helix<sup>(101)</sup> de Figure Ai est un modèle de vision-langage-action (VLA) qui constitue une avancée majeure dans le domaine du contrôle humanoïde généraliste en donnant aux robots les moyens d'interpréter des commandes transmises en langage naturel, d'analyser des scènes complexes et d'exécuter des actions délicates, le tout sans formation spécifique à la tâche.

## État du secteur de la robotique

Illustration n° 76 : comparaison des robots humanoïdes de diverses entreprises



Source : Visual Capitalist

Le marché de la robotique pèse approximativement 97 milliards US\$ en 2025 et devrait dépasser les 442 milliards US\$ d'ici 2034<sup>(102)</sup>, une croissance stimulée par l'accélération de l'innovation en matière d'IA, la baisse des coûts du matériel et la demande croissante d'automatisation dans tous les secteurs.

L'IA et la robotique évoluent de concert. Morgan Stanley prévoit un chiffre d'affaires annuel de 5 mille milliards US\$ grâce aux humanoïdes d'ici 2050<sup>(103)</sup>, et Goldman Sachs prédit que plus de 4 millions de robots humanoïdes seront en service d'ici 2030<sup>(104)</sup>. Cette technologie révolutionne les domaines et redéfinit la façon dont les travaux physiques sont effectués.

## **Blockchain et robotique**

La robotique déplace la cognition du cloud vers le monde physique, dans les usines, les hôpitaux, les entrepôts et les foyers. Il s'agit d'une évolution fondamentale, avec l'IA opérant directement dans le monde physique.

Les systèmes traditionnels n'ont pas été conçus pour gérer des parcs de machines intelligentes capables de prendre des décisions. La crypto ne sert pas uniquement à des fins de coordination ou de confiance, mais assure également l'autonomie économique ; grâce à la blockchain, les robots peuvent participer à des écosystèmes tokenisés où leurs actions (par exemple, la collecte de données ou l'exécution de tâches) ont une influence économique bien réelle.

C'est là qu'intervient la crypto, avec ses réseaux décentralisés, ses données sur la blockchain et ses incitations sous forme de tokens qui permettent aux robots de fonctionner en toute sécurité, de mener à bien des interactions économiques et de se connecter aux systèmes mondiaux sans contrôle centralisé.

La collaboration entre les entreprises est compliquée sans infrastructure neutre, et c'est exactement ce que la technologie blockchain propose. La crypto constitue la couche de confiance qui, dans cette nouvelle ère d'automatisation, pourrait s'incorporer au cœur des chaînes de valeur robotiques dans des secteurs comme ceux de la fabrication, de la logistique et de la santé.

## **NRN Agents : une plateforme d'agents d'IA**

NRN Agents apporte une solution au manque de données diverses et de haute qualité du monde physique. La plupart des robots sont entraînés sur des jeux de données coûteux et limités, ou sur des simulations limitées qui sont incapables d'imiter la complexité de l'environnement humain réel. Pour remédier à cela, les joueurs sont invités à rejoindre une plateforme communautaire évoluant sur les navigateurs qui transforme la collecte de données en expérience ludique. Les contributeurs sont récompensés sur la blockchain avec des tokens NRN, une approche qui crée un modèle d'incitations évolutif visant à recueillir des démonstrations riches et variées.

Contrairement aux systèmes basés sur les grands modèles de langage, NRN Agents modélise les décisions des joueurs en agrégeant les données de jeu dans des capsules qui rendent le comportement des PNJ plus réaliste dans des environnements physiques et

virtuels. Les agents de la plateforme fonctionnent 24 h/24 et 7 j/7 simultanément sur plusieurs mises en correspondance afin de réduire les coûts des serveurs et d'accélérer les cycles d'entraînement.

En associant des outils conviviaux destinés aux développeurs, une communauté dynamique reposant sur des tokens et une feuille de route qui relie les environnements virtuels à la robotique du monde physique, NRN Agents est un pionnier de l'économie émergente des agents d'IA dans les secteurs du jeu et de la robotique, et ouvre la voie à une intelligence véritablement généralisable et adaptative.

## **Xmaquina : démocratisation de l'accès à la robotique**

Xmaquina<sup>(105)</sup> est une DAO qui démocratise l'accès à la robotique humanoïde et à l'IA physique en donnant à une communauté mondiale les moyens de co-posséder, co-gouverner et co-crée l'« économie des machines » émergente. Grâce à la gouvernance sur la blockchain et la tokenisation des actifs réels, Xmaquina réunit les investisseurs, les développeurs et les passionnés pour financer ensemble et tirer parti des progrès de la robotique, de l'automatisation et de l'IA.

Xmaquina s'est fixé pour mission de garantir la distribution transparente et le partage à grande échelle de la valeur créée par les robots humanoïdes et l'IA physique, qui n'est de ce fait plus concentrée dans des entités centralisées. La mutualisation des ressources pour acquérir des participations dans des jeunes entreprises de robotique, le déploiement de machines génératrices de revenus et le soutien aux réseaux de DePAI émergents entrepris par la DAO visent à façonner un avenir inclusif où les machines intelligentes augmentent les capacités de la main-d'œuvre et la remplacent dans divers secteurs.

La plateforme est gouvernée par le DEUS, un token natif qui permet aux détenteurs de voter et de se partager les bénéfices de la plateforme. Les membres peuvent gagner des DEUS en apportant leur expertise, ce qui garantit la participation méritocratique et l'alignement de chacun avec la mission globale. En définitive, Xmaquina est le pionnier de la fusion de la gouvernance du Web3 avec l'investissement en robotique, qui offre une plateforme transparente et inclusive où les parties prenantes peuvent façonner l'avenir des machines intelligentes et en tirer des avantages.

## **Peaq : infrastructure de l'économie des machines**

Peaq<sup>(106)</sup> est une blockchain de couche 1 dédiée aux DePIN et aux actifs réels machines (MRWA). Elle facilite la tokenisation des appareils et de l'infrastructure physiques en les transformant en agents économiques autonomes capables d'interagir, d'exécuter des transactions et de générer des revenus au sein d'un écosystème décentralisé, établissant par là une véritable « économie des objets ». Peaq sous-tend actuellement un réseau comptant plus de 50 projets actifs et intègre plus de 6 millions de machines, de véhicules et de robots qui évoluent dans son écosystème.

Peaq a été créée sur la base du cadre Substrate de Parity. Elle est compatible avec la MVE et propose des smart contracts WebAssembly basés sur Rust, qui répondent aux besoins d'une grande diversité de développeurs. Son réseau principal est optimisé de manière à exécuter des opérations à haut volume et faible latence, avec un débit allant de 10 000 à 100 000 transactions par seconde.

Pour tirer parti de la collaboration inter-blockchains, Peaq s'est intégrée à LayerZero<sup>(107)</sup> afin d'accéder à la liquidité et aux données de plus de 90 blockchains, ce qui facilite des interactions omnichain fluides au niveau de ses DePIN. Alors que le marché des DePIN arrive à maturité, l'infrastructure spécialisée de Peaq, sa boîte à outils modulaire et sa gouvernance axée sur la communauté en feront le chef de file du secteur.

## Prochaines tendances majeures

L'essor de la robotique produit de nouveaux marchés, qui vont des plateformes décentralisées pour les services robotiques aux infrastructures tokenisées et aux marketplaces ouvertes dédiées aux données générées par les machines. Le secteur n'en est encore qu'à ses débuts, et les pionniers bénéficieront d'un avantage important : ils pourront en effet en déterminer les normes, avec des couches de blockchain qui garantissent des communications protégées entre les robots, des DAO qui coordonnent des parcs de machines autonomes, ou des marketplaces qui convertissent les données physiques en actifs sur la blockchain. Des améliorations sont nécessaires dans les domaines clés ci-dessous pour apporter des réponses efficaces dans le domaine de la DePAI.

- **Optimisation des batteries**
  - Les systèmes robotiques, en particulier ceux fonctionnant en autonomie ou au sein d'environnements à distance, dépendent étroitement d'une gestion efficace de l'énergie.
  - Au sein des réseaux décentralisés, les robots effectuent souvent des tâches infinies de traitement des données, de communication et de prise de décision, parfois énergivores.
  - Améliorer l'optimisation des batteries est indispensable pour assurer la disponibilité de la connectivité et de la puissance de calcul continus nécessaires au traitement par l'IA décentralisée.
  - Dans le même temps, cela permet de déployer les machines dans des environnements où les sources d'énergie sont limitées ou indisponibles.
- **Optimisation de la latence**
  - Les réseaux décentralisés répartissent la puissance de calcul et les données entre plusieurs nœuds, ce qui peut causer des retards dans les communications.
  - Une faible latence est cruciale pour la prise de décision et le contrôle en temps réel, qui dépendent tous deux de la vitesse des échanges de données entre les robots et le réseau de nœuds.
  - Une latence élevée peut nuire aux performances d'exécution des tâches exigeant une réponse immédiate, telles que la navigation, l'évitement d'obstacles et les interactions entre les humains et les robots.
- **Collecte de données**
  - Des données du monde physique de haute qualité et diverses améliorent l'entraînement et le raffinement des modèles d'IA décentralisés.

- L'agrégation et le partage efficaces des données dans tout le réseau améliorent l'apprentissage collectif et la prise de décisions.

## 9.3. Science décentralisée (DeSci)

La DeSci est un mouvement et un écosystème qui exploite la blockchain et les technologies décentralisées pour révolutionner la recherche scientifique traditionnelle. Elle cherche à rendre ce domaine plus ouvert, transparent, accessible et collaboratif en éliminant les intermédiaires centralisés et en rendant possibles les interactions directes entre les chercheurs, les donateurs et le public.

La recherche scientifique est confrontée à des défis majeurs, en particulier pour concrétiser les travaux de recherche fondamentale en applications pratiques grâce à la recherche translationnelle. Entre 80 et 90 % des projets de recherche échouent avant de parvenir au stade des essais sur l'homme<sup>(108)</sup>, et seulement 0,1 % des candidats-médicaments sont approuvés.

L'incohérence des motivations entre les différentes universités, les organismes de financement et le secteur réduit le financement, entrave la collaboration des scientifiques et des cliniciens, et nuit à la répétabilité et à la reproductibilité des résultats scientifiques, ce qui fait que la plupart des projets de recherche se perdent dans le fossé séparant la phase préclinique de l'application clinique dans le monde réel.

La crypto est parfaitement adaptée à ces applications, puisqu'elle excelle dans la formation de capital, accorde des droits virtuels et augmente la liquidité.

### Principes clés de la DeSci

- **Décentralisation :**
  - La blockchain sert à distribuer le contrôle et la propriété des données, des publications et du financement scientifiques afin de réduire la dépendance aux institutions centralisées, comme les éditeurs ou les organismes de financement.
- **Immutabilité :**
  - Stocke les résultats des travaux de recherche et les évaluations par les pairs sur la blockchain dans le but de créer des enregistrements inaltérables et permanents.
- **Transparence et accès libre :**
  - Garantit l'accès libre et la vérification par tous des données, des méthodologies et des résultats de recherche afin d'améliorer la reproductibilité et la confiance.
- **Incitations :**
  - Repose sur des économies fondées sur les tokens, les NFT ou les DAO pour récompenser les contributeurs, encourager la collaboration et démocratiser le financement.

## Illustration n° 77 : carte de l'écosystème de la DeSci



Les projets spécifiques mentionnés ici le sont à titre d'exemple uniquement. Leur mention ne constitue pas une recommandation de Binance.

Source : ResearchHub, Binance Research

## VitaDAO : recherche sur la longévité menée par la communauté

VitaDAO<sup>(109)</sup> est une coopérative gouvernée par la communauté qui se spécialise dans le développement décentralisé de médicaments. Elle s'est fixé pour mission d'accélérer la recherche et le développement dans le domaine de la longévité et de prolonger la durée de vie en bonne santé des humains. Bien que la biopharmacie reçoive des investissements substantiels pour les recherches à des stades avancés, leur financement lorsqu'elles se trouvent en phase initiale (surtout les recherches portant sur la longévité) reste faible, et les incitations sont souvent mal alignées entre les patients, les chercheurs et le secteur.

Pour surmonter ces difficultés, VitaDAO utilise des cadres de gouvernance innovants via des organisations autonomes décentralisées (DAO), des tokens non fongibles (NFT) et des outils financiers tels que les market makers automatisés algorithmiques (AMM), qui évoluent tous sur la blockchain Ethereum.

La valeur de la biopharmacie réside principalement dans la propriété intellectuelle, les connaissances spécialisées et les données de recherche. Cependant, les modèles traditionnels de propriété intellectuelle favorisent la monopolisation par le biais de la prolifération des brevets, ce qui limite le partage des données, la collaboration et la propriété publique malgré le financement public apporté aux recherches en phase de

démarrage. Le financement des médicaments lors des phases initiales des recherches est limité, et les incitations du marché augmentent souvent les prix des médicaments.

VitaDAO tente de répondre à ces problèmes en créant une coopérative ouverte, à laquelle n'importe qui peut adhérer pour soutenir et financer de nouveaux traitements thérapeutiques et des recherches dans le domaine de la science de la longévité. En contrepartie, le projet acquiert les droits de propriété intellectuelle des médicaments thérapeutiques en phase initiale qu'elle finance, et se constitue ainsi un portefeuille d'actifs de propriété intellectuelle et de données. Il est possible de partager et de monétiser ces actifs sur des plateformes telles que la marketplace Ocean afin d'encourager la science ouverte et les modèles commerciaux innovants.

La gouvernance et la propriété de VitaDAO sont gérées grâce au token VITA. Les contributeurs (que ce soit par leurs travaux, leur financement, leurs données ou leur propriété intellectuelle) reçoivent des VITA, qui leur accordent un droit de participation démocratique dans le choix des priorités de recherche, l'accès et la monétisation des données, ainsi que la gestion du portefeuille de propriétés intellectuelles.

## **Bio Protocol : infrastructure biotechnologique ouverte**

Bio<sup>(110)</sup> est une couche financière innovante destinée à faire progresser et à financer la biotechnologie en phase initiale. Son but est de transformer l'innovation biotechnologique en permettant aux communautés mondiales de patients, de chercheurs et de participants au secteur des cryptomonnaies de former des réseaux de recherche appartenant aux utilisateurs qui soutiennent les biotechnologies émergentes dès leur création.

Bio aide les scientifiques à obtenir des financements, générer de la valeur grâce à leurs recherches et capter, puis redistribuer équitablement cette valeur grâce à la réussite commerciale des projets. En éliminant les obstacles habituels et en déployant un cadre sans autorisation, Bio est capable d'accélérer les découvertes qui sauvent des vies tout en élargissant leur accès à tous.

## **Molecule : financement décentralisé de la biotechnologie**

Molecule<sup>(111)</sup> tire parti des technologies biotechnologiques et de recherche translationnelle émergentes via sa plateforme décentralisée, nommée Catalyst. Le projet exploite la technologie de la blockchain pour rendre possible la tokenisation de propriétés intellectuelles sous forme d'actifs liquides pouvant être tradés, appelés des IPT. Cette approche innovante permet aux chercheurs, aux patients et aux investisseurs de financer, gouverner et faire avancer l'innovation scientifique de manière collaborative.

## **LabDAO : coordonner les laboratoires sur la blockchain**

LabDAO<sup>(112)</sup> est une organisation décentralisée centrée sur la découverte open source de médicaments qui réunit des scientifiques et des ingénieurs pour partager des outils et des ressources dédiés à la recherche sur les sciences de la vie. PLEX est une bibliothèque gérée par LabDAO où les scientifiques peuvent exécuter des outils d'apprentissage automatique biologique (BioML) depuis la ligne de commande afin de simplifier le

processus et de faciliter les interactions avec la plateforme d'échange LabDAO. L'organisation tente d'accélérer les avancées dans le domaine en améliorant l'accessibilité des outils scientifiques et en fournissant des preuves de propriété des données sous la forme de tokens non fongibles.

## Futurs défis de la DeSci

- **Outils plus performants**
  - L'adoption généralisée de la DeSci est étroitement liée au développement d'outils intuitifs, accessibles et performants.
  - Les futurs progrès se concentreront sur la conception d'interfaces conviviales qui simplifieront les interactions complexes avec la blockchain et les DAO pour que les chercheurs, les donateurs et les participants issus de tous horizons puissent s'impliquer plus facilement.
  - Parmi ces outils améliorés figureront des systèmes de transmission des propositions rationalisés, des tableaux de bord de financement transparents et des plateformes de collaboration intégrées qui atténuent les difficultés techniques.
  - En privilégiant la facilité d'utilisation, les plateformes de DeSci sont en mesure d'augmenter la participation, d'accélérer les flux de travail des recherches et de garantir que les mécanismes de gouvernance et de financement décentralisés sont accessibles aux experts scientifiques comme aux parties prenantes non spécialisées dans les questions techniques.
- **Communauté**
  - Le succès de la DeSci repose sur la formation d'une communauté dynamique, inclusive et pluridisciplinaire qui rassemble des chercheurs, des patients, des investisseurs, des technologues et des passionnés du monde entier.
  - À l'avenir, les efforts seront axés sur l'expansion de la sensibilisation et de la pédagogie pour attirer des participants aux profils plus divers, et ainsi encourager la collaboration entre les acteurs universitaires, du secteur et le public.
  - Entretenir un solide réseau de contributeurs et de parties prenantes permet aux initiatives de DeSci de tirer parti de l'intelligence collective, de démocratiser la prise de décision et d'augmenter les pools de financement.
  - La croissance de la communauté stimulera également l'innovation au sein des modèles de gouvernance, des structures d'incitation et des pratiques scientifiques ouvertes, ce qui créera finalement un écosystème de recherche décentralisé plus résilient et plus influent.

# 10 / Adoption institutionnelle

## 10.1. De l'adoption au déploiement

L'écosystème des blockchains et des cryptomonnaies a considérablement mûri en 2025, et a été adopté par une multitude d'entreprises de toutes tailles et d'investisseurs institutionnels. Cet usage croissant de la technologie de la blockchain stimule l'innovation, le développement de nouveaux produits et l'expansion des cas d'utilisation, qui dépassent le trading de cryptomonnaies par les particuliers.

### L'adoption institutionnelle atteint de nouveaux sommets

- **Les entreprises du classement Fortune 500 montrent l'exemple** : environ 60 % d'entre elles<sup>(13)</sup> travaillent sur des projets en lien avec la blockchain, des initiatives concernant notamment la transparence de la chaîne logistique, les paiements internationaux, les intégrations de la DeFi et les solutions d'identité numérique.
- **L'adoption des cryptomonnaies par les PME décolle** : aux États-Unis, un tiers des petites et moyennes entreprises ont désormais recours aux cryptomonnaies pour effectuer diverses tâches, et le taux d'adoption a doublé par rapport à 2024. Ces PME tirent parti de la technologie de la blockchain pour effectuer des paiements, lever des fonds grâce à la tokenisation et avoir recours à des services de DeFi qui leur étaient auparavant inaccessibles.
- **Confiance grandissante des investisseurs institutionnels** : plus de 80 % des investisseurs institutionnels<sup>(14)</sup> prévoient d'augmenter leur exposition aux crypto-actifs cette année. Cette confiance en hausse s'appuie sur le développement de produits sophistiqués de qualité institutionnelle, tels que des solutions de garde réglementées, des produits dérivés des cryptomonnaies et des plateformes de tokenisation d'actifs basées sur la blockchain. Ces produits apportent un niveau de sécurité, de conformité et de liquidité accru qui répond aux besoins des institutions.

### Croissance des produits dans des secteurs clés de l'infrastructure

- **Services de garde pour les actifs numériques** : de plus en plus d'institutions réclament des solutions de garde protégées des cryptomonnaies, et des entreprises telles que Coinbase Custody, BitGo et Binance Custody offrent des services de garde de qualité institutionnelle avec une couverture d'assurance, des portefeuilles multi-signatures et une conformité réglementaire qui rendent possible la gestion d'actifs à grande échelle.
- **Plateformes de trading destinées aux institutions** : des plateformes telles que Binance Institutional, Genesis Trading et Cumberland proposent des services de trading sur mesure, dont des bureaux OTC, des capacités de trading algorithmique et des pools de liquidité importants spécialement créés à l'intention des clients institutionnels.

- **Dérivés et produits structurés basés sur la blockchain** : le lancement de contrats Futures, d'options et de produits structurés sur des plateformes comme Bakkt, CME Group et Binance Futures permet aux institutions de se couvrir contre les risques, de gagner en exposition et de mettre en œuvre des stratégies de trading sophistiquées liées aux actifs numériques.
- **Actifs tokenisés et tokens de sécurité** : les investisseurs institutionnels ont de plus en plus fréquemment recours aux actifs réels tokenisés comme les biens immobiliers, les actions et les obligations en passant par des plateformes telles que tZERO, Securitize et Polymath qui facilitent l'émission et le trading conformes de tokens de sécurité.
- **Solutions institutionnelles de DeFi** : des produits comme Aave Arc et Compound Treasury offrent des services de prêt et d'emprunt autorisés au sein de la DeFi qui conviennent aux participants institutionnels. Ces services associent l'innovation caractéristique de la DeFi à la conformité réglementaire.
- **Outils de conformité et d'analyse de la blockchain** : les institutions tirent parti de plateformes d'analyse avancées telles que Chainalysis, Elliptic et CipherTrace pour garantir la conformité aux dispositifs de LCB et de KYC, surveiller les risques transactionnels et satisfaire aux exigences réglementaires.
- **Plateformes de blockchain destinées aux entreprises** : des solutions comme Hyperledger Fabric, R3 Corda et Ethereum Enterprise Alliance permettent aux institutions de mettre sur pied des réseaux de blockchain privés et autorisés pour des applications dans les domaines de la chaîne logistique, de la finance et de la gestion d'identité.

### Les institutions de la TradFi entrent dans la danse

Plusieurs institutions de la TradFi ont à leur tour conçu et adopté activement les technologies de la blockchain.

- **JPMorgan** lance actuellement son JPMD<sup>(115)</sup>, un token de dépôt autorisé qui évolue sur la blockchain Base (Coinbase) et représente les dépôts bancaires commerciaux numériques. Le JPMD permet aux clients institutionnels de réaliser des règlements 24 h/24 et 7 j/7 ainsi que des paiements d'intérêts dans le but d'accélérer les règlements liés aux actifs numériques sur la blockchain et les transactions internationales inter-entreprises. Le JPMD est réservé aux clients institutionnels de JPMorgan, s'intègre en toute transparence aux produits bancaires traditionnels et jouit d'une fongibilité améliorée.
- **Mastercard**<sup>(116)</sup> s'est associé à Ondo Finance pour déployer des actifs réels sur le réseau Multi-Token Network (MTN) afin de donner aux entreprises participantes les moyens de percevoir un rendement quotidien grâce à des actifs tokenisés pouvant être souscrits et rachetés à tout moment, sans besoin de rampes d'accès aux stablecoins ou de fenêtres de règlement.
- **Apollo** lance un fonds de crédit tokenisé regroupant pour 785 milliards US\$ d'actifs sous gestion nommé ACRED<sup>(117)</sup> sur Solana DeFi, avec Drift Institutional et Kamino Finance.

- **Reliance Jio**<sup>(118)</sup>, le géant indien des télécommunications, collabore avec Polygon pour intégrer la technologie de la blockchain aux services Web et ainsi résoudre les problèmes du monde physique que rencontrent ses 450 millions d'utilisateurs.

## 10.2. Tokenisation et actifs réels

La tokenisation des actifs réels reste au cœur de l'adoption institutionnelle. Une étude publiée par Standard Chartered et Synpulse<sup>(119)</sup> prédit que la demande globale des actifs tokenisés pourrait atteindre 30,1 mille milliards US\$ d'ici 2034, et que les actifs de financement commercial pourraient devenir l'une des trois plus grandes catégories d'actifs tokenisés dans le monde avec 16 % du total. Actuellement, la valeur totale des RWA sur la blockchain a bondi à 24 milliards US\$ en trois ans, et les trois plus grandes catégories d'actifs tokenisés dans le monde sont le crédit privé, les dettes du Trésor américain et les matières premières.

### Financement commercial tokenisé

Le financement commercial permet de payer les marchandises et les services que s'échangent les exportateurs et les importateurs. Ce terme générique englobe divers éléments, des lettres de crédit aux bons de commande et à la cession des créances, et il s'agit d'une capacité pouvant être mise en place au niveau national et international.

L'essor de la finance intégrée, et plus particulièrement de la tokenisation qui repose sur la technologie de la blockchain, renforce l'efficacité du financement commercial en améliorant et en accélérant le transfert, par exemple, des lettres de crédit et des financements à court terme. Convertir les documents commerciaux physiques qui rendent possible le financement (comme les connaissements ou les conditions du financement lui-même) en versions numériques évoluant sur la blockchain permet de vérifier instantanément la transaction et les conditions. De manière générale, la nature programmable des tokens eux-mêmes permettent d'établir des smart contracts grâce auxquels il est possible de verser les fonds aux entreprises une fois les conditions convenues et remplies.

#### Étude de cas : OLEA

Olea Global est une plateforme numérique de financement commercial qui met en relation des entreprises souhaitant financer la chaîne logistique avec des investisseurs à la recherche d'actifs de financement commercial. Il s'agit d'une entreprise commune du département des innovations de Standard Chartered, de SC Ventures et de la plus grande entreprise technologique de Chine Linklogis qui oriente la liquidité mondiale de manière à soutenir le financement commercial et de la chaîne logistique. La plateforme élargit l'accès au financement commercial (en particulier pour les PME) en privilégiant la transparence, la gestion des risques et l'efficacité technologique. Olea exerce ses activités dans plus de 70 couloirs commerciaux et apporte aux entreprises une liquidité essentielle tout en permettant aux investisseurs de s'exposer à une catégorie d'actifs diversifiée.

L'entreprise s'est associée à SWIAT, une société de fintech spécialisée dans le développement de logiciels basés sur la blockchain dédiés à l'infrastructure des marchés financiers et la gestion des actifs numériques pour lancer des créances tokenisées, une

première étape vers la numérisation totale du financement des fournisseurs sur la blockchain.

## Actions tokenisées

Les actions tokenisées semblent devenir l'une des grandes tendances de 2025 et révolutionnent les marchés d'actions traditionnels en ouvrant l'accès à la propriété fractionnée et en améliorant l'accessibilité. Ces actions tirent parti de la technologie de la blockchain pour augmenter la liquidité, réduire les délais de règlement et accroître la transparence pour les investisseurs. Véritable lien entre la finance conventionnelle et l'écosystème des actifs numériques, il s'agit d'une innovation qui séduit les institutionnels comme les particuliers et crée un environnement de trading plus inclusif et efficace.

### Illustration n° 78 : analyse comparative des produits d'actions tokenisées

Catégorie	xStocks	dShares	Robinhood*
<b>Produits</b>	61 actions disponibles, européennes et américaines, dont des inscriptions à la cote de produits de niche et à capitalisation moyenne	Lancement en même temps que de grandes actions américaines à capitalisation élevée et que des obligations américaines sélectionnées ; gamme initiale plus restreinte	Plus de 200 actions et ETF, qui incluent des actions tokenisées d'entreprises privées via une exposition indirecte aux entités ad hoc
<b>Structure et blockchain des tokens</b>	SPL sur Solana, BEP-20 sur BNB Chain	Tokens compatibles avec la MVE	Produits dérivés d'actions synthétiques évoluant actuellement sur Arbitrum
<b>Émetteur</b>	Backed Finance AG	Dinari	Robinhood Europe
<b>Transfert vers les portefeuilles</b>	Peuvent être transférés et retirés vers des portefeuilles externes	Peuvent être transférés vers des portefeuilles externes, utilisés dans la DeFi	Peuvent uniquement être tradés au sein de l'écosystème de Robinhood sur Arbitrum

<b>Heures de trading</b>	En permanence ou 24 h/24 et 5 j/7 selon la plateforme	Probablement en permanence (sur la blockchain)	Actuellement 24 h/24 et 5 j/7, bientôt en permanence après le déploiement de la couche 2 de Robinhood
--------------------------	---	--	---

\* Les actifs de Robinhood sont des produits dérivés synthétiques évoluant sur Arbitrum, et non des actions tokenisées pouvant être transférées directement.

Source : Binance Research, en date du 30 juin 2025

## Backed Finance

Backed Finance contribue à concrétiser la perspective d'un système financier sans frontières en tokenisant les actions dans le cadre de son initiative xStocks, qui propose des actifs diversifiés, transparents et accessibles, totalement indexés sur des actions sous-jacentes à un ratio de 1 pour 1. Chainlink rejoint l'alliance de xStocks pour garantir l'intégrité et l'efficacité des données, et aussi mettre sur pied une infrastructure d'oracle qui améliore la précision et la rapidité des données du marché. Ce partenariat consolide l'expansion de xStocks sur plusieurs blockchains et encourage la disponibilité neutre des actifs.

xStocks permet aux utilisateurs de trader des actions populaires comme celles d'Apple, d'Amazon et de Microsoft aux côtés des actions d'entreprises crypto émergentes, tout en profitant de l'efficacité et de la rapidité de la technologie de la blockchain. Le projet travaille actuellement avec ByBit, Kraken et plusieurs protocoles sur Solana tels que Kamino, Raydium et Jupiter pour proposer des actions tokenisées aux investisseurs et permettre l'utilisation des actions tokenisées en tant que garantie sur les marchés de prêt.

## Dinari

Dinari propose aux investisseurs qualifiés résidant hors des États-Unis des actions américaines tokenisées basées sur la blockchain, appelées des dShares. Ces dShares offrent une exposition à un ratio de 1 pour 1 aux actifs traditionnels tels que les actions et les ETF, ce qui permet de les trader sur différentes blockchains. La filiale de Dinari a été immatriculée en tant que courtier-négociant et est ainsi devenue la première plateforme d'actions tokenisées à recevoir une approbation de ce genre sur le sol américain.

En juin dernier, la plateforme d'échange de cryptomonnaies Gemini a annoncé s'associer à Dinari en vue de proposer des actions américaines tokenisées aux clients de l'UE, en commençant par l'action MSTR. Ce partenariat cherche à améliorer l'accessibilité et à augmenter la liquidité en s'appuyant sur l'infrastructure de Dinari approuvée par les autorités réglementaires ainsi que sur l'écosystème de plateforme d'échange de confiance de Gemini.

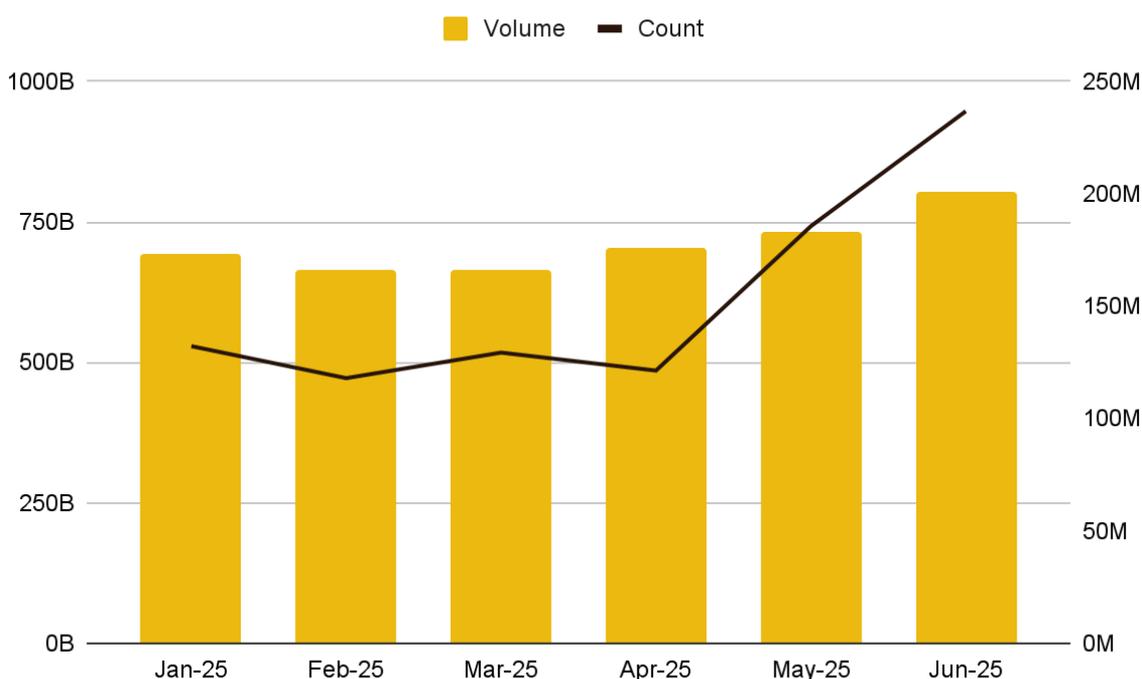
## Robinhood

Robinhood a lancé des tokens d'actions et d'ETF américains dans l'UE, qui sont émis sur la blockchain de couche 2 d'Arbitrum. L'entreprise projette d'élargir son accès aux actions tokenisées et bientôt rendre possible le trading permanent de fractions d'actions en s'aidant de sa technologie propriétaire de couche 2. Via cette initiative, Robinhood cherche à proposer un trading ininterrompu en dehors des heures de marché traditionnelles afin d'améliorer la liquidité et l'accessibilité pour les investisseurs particuliers.

## 10.3. Paiements

Les stablecoins sont des monnaies numériques indexées sur des actifs stables tels que le dollar américain qui sont devenus la pierre angulaire des paiements basés sur la blockchain en 2025. Leur capitalisation a explosé jusqu'à dépasser les 253,8 milliards US\$, une montée en flèche qui souligne leur rôle crucial dans l'exécution rapide, transparente et rentable des transactions numériques à l'échelle mondiale.

### Illustration n° 79 : le volume et le nombre de transactions en stablecoins ont nettement augmenté en 2025



Source : Visaonchainanalytics, Binance Research, en date du 30 juin 2025

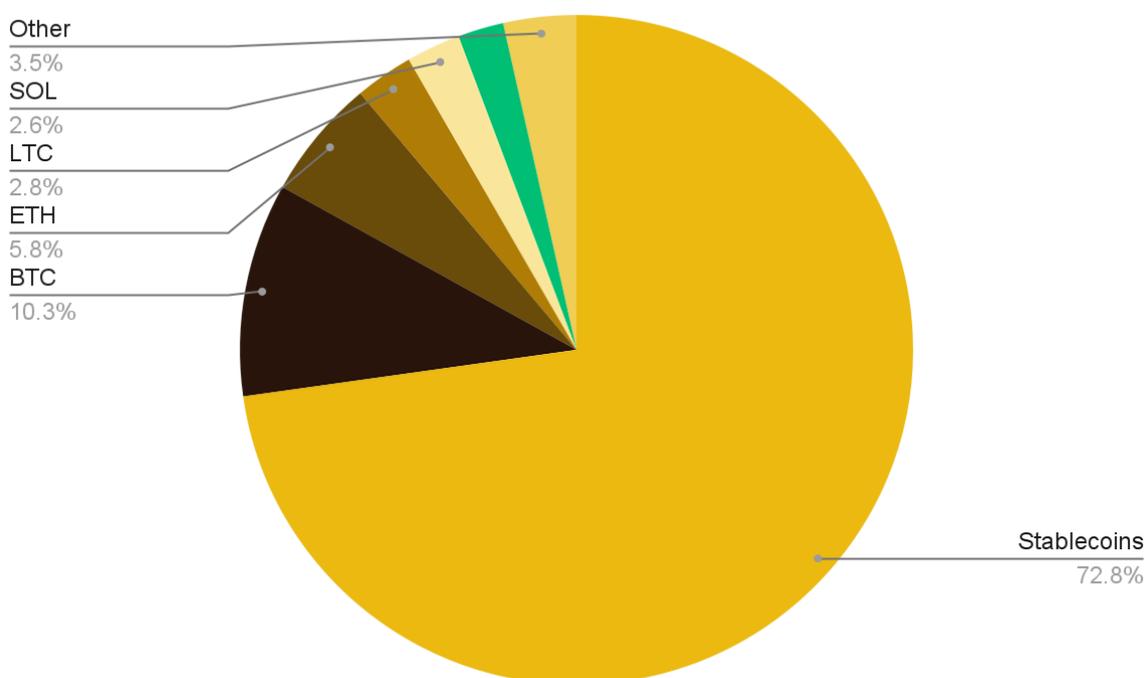
La croissance des stablecoins dépend fortement de l'adoption généralisée des paiements sur la blockchain, qui révolutionnent les envois de fonds à l'étranger et le commerce international. Les transactions internationales traditionnelles continuent d'engendrer des coûts élevés : en moyenne, plus de 120 milliards US\$<sup>(120)</sup> sont perdus tous les ans à cause des frais, qui s'élèvent habituellement à plus ou moins 6,6 % par transaction<sup>(121)</sup>. Ces sommes sont largement composées des taxes imposées par les banques partenaires du système Automated Clearing House (ACH) et les réseaux bancaires correspondants. Cette

évolution a des répercussions retentissantes sur les marchés émergents, où les coûts élevés des transferts ont toujours restreint l'inclusion financière des populations.

En 2025, les cartes de paiement liées aux cryptomonnaies gagnent en popularité en Europe, surtout pour effectuer des transactions de faible valeur<sup>(122)</sup>. Les données indiquent que 45 % des transactions par carte crypto valent moins de 10 € (soit environ 11,7 US\$), un segment traditionnellement dominé par les paiements en espèces.

Alors que la Banque centrale européenne rapporte que 21 % de tous les paiements par carte effectués dans la zone euro le sont en ligne, les données de CEX.IO révèlent que les utilisateurs des cartes crypto mènent à bien 40 % de leurs transactions sur Internet, soit près du double de cette moyenne. Ces chiffres suggèrent que les utilisateurs des cryptomonnaies préfèrent de loin les plateformes de commerce numérique et d'e-commerce.

### Illustration n° 80 : au vu du nombre de transactions, les stablecoins restent les actifs numériques les plus utilisés pour régler les achats par carte crypto



Source : CEX.IO, Binance Research, en date du 30 juin 2025

### Récents temps forts de la PayFi

- **Mastercard** s'est associé à Chainlink<sup>(123)</sup> pour permettre à ses 3 milliards de détenteurs de cartes de régler leurs achats en cryptomonnaies sur la blockchain. **Mastercard**<sup>(124)</sup> s'est intégré à Paxos (USDG), Fiserv (FIUSD) et PayPal (PYUSD) pour faciliter les règlements et les paiements en stablecoins des consommateurs et des commerçants.

- **Stripe** a fait l'acquisition de Privvy<sup>(125)</sup>, un fournisseur d'infrastructure de portefeuille sur le Web3 pour renforcer sa prise en charge des paiements sur la blockchain et en cryptomonnaies.
- **Shopify** permet aux internautes de régler leurs achats en USDC via le réseau BASE<sup>(126)</sup> afin que les commerçants puissent accepter les paiements en cryptomonnaies directement au moment du passage en caisse.
- **Aeon** s'est associé à Stellar<sup>(127)</sup>, une plateforme de blockchain de renom réputée pour ses paiements internationaux rapides et peu onéreux afin d'accélérer l'adoption des solutions de paiement sur le Web3 en Asie du Sud-Est.
- **Visa** a conclu un partenariat stratégique avec Yellow Card<sup>(128)</sup>, un orchestrateur de stablecoins de premier plan implanté sur l'ensemble du continent africain pour étendre ses capacités de règlement à l'ensemble de la région d'Europe centrale et orientale, au Moyen-Orient et à l'Afrique. **Visa et Bridge**<sup>(129)</sup> se sont associés pour proposer des cartes compatibles avec les stablecoins en Amérique latine.
- **Walmart et Amazon**<sup>(130)</sup> envisagent de lancer leurs propres stablecoins pour rationaliser les processus de paiement dans leur segment d'e-commerce, ce qui leur permettrait potentiellement d'économiser des milliards de dollars en frais bancaires.
- **Block**<sup>(131)</sup> a intégré les paiements en bitcoins via le réseau Lightning Network sur tous les terminaux Square, avec un déploiement complet prévu d'ici 2026.
- **JPMorgan**<sup>(132)</sup> a lancé des comptes de dépôt sur la blockchain dénommés en GBP sur Kinexys Digital Payments destinés aux clients professionnels avec lesquels ces derniers peuvent exécuter des règlements internationaux.
- **Kraken** lance une application de paiements pair-à-pair nommée Krak<sup>(133)</sup> qui permet aux utilisateurs de pays différents de s'envoyer et de recevoir des fonds.

# 11 / Réglementations et politiques

Les six premiers mois de 2025 ont été décisifs pour la réglementation des cryptomonnaies dans le monde alors que les plus grandes économies passaient de l'ambiguïté à la prise de mesures résolues, créant par la même occasion une situation politique complexe et divergente avec des répercussions retentissantes sur les flux de capitaux, les performances des actifs et la structure du secteur crypto.

**Illustration n° 81 : matrice des grandes politiques réglementaires concernant les cryptomonnaies au cours du premier semestre 2025**

Paramètre	États-Unis	Union européenne	Hong Kong	Singapour
<b>Position réglementaire</b>	<b>Changement en faveur de l'innovation :</b> de l'application à la législation pour encourager l'adoption institutionnelle	<b>Prudence et exhaustivité :</b> entrée en vigueur de toutes les dispositions du règlement MiCA avec un accent sur la protection des consommateurs	<b>Dynamisme et ouverture :</b> attirer l'innovation et les capitaux crypto grâce à un processus clair d'octroi de licences et le soutien du pays	<b>Sévérité et protection de la réputation :</b> répression de l'arbitrage réglementaire pour protéger son statut de centre financier
<b>Actions législatives</b>	CLARITY Act et GENIUS Act (définissent la juridiction et ce qu'est un stablecoin), abrogation de la règle SAB 121	Mise en œuvre du règlement MiCA (applicable aux PSCA et aux stablecoins), directive DAC8 (pour la déclaration d'impôt)	Extension de la licence de PSAN, licences concernant les stablecoins dès août 2025	Licence DTSP obligatoire dès le 30 juin 2025 pour toutes les entreprises
<b>Cadre des stablecoins</b>	Avenue législative vers la définition de ce qui n'est pas un titre, avec un accent sur les réserves et l'octroi de licences	Application stricte qui n'autorise que les stablecoins conformes au règlement MiCA, décotation de l'USDT	Création d'un cadre formel d'attribution de licences pour les émetteurs	Réglementation conforme aux exigences strictes et globales d'octroi de licences DTSP
<b>DeFi/NFT</b>	Exemptions partielles pour les activités de DeFi, incertitude quant	Vide réglementaire en dehors du règlement MiCA,	Favorable à l'innovation, avec un accent sur la	Surveillance rapprochée, exigences strictes en matière d'octroi de

	au statut des tokens de gouvernance	règles spécifiques attendues après 2026	tokenisation et le Web3	licences DTSP pour les plateformes de DeFi
<b>Répercussions sur le marché</b>	Sentiment positif, afflux institutionnel vers les produits conformes (ETF BTC), performances divergentes en raison du risque	Fragmentation de la liquidité suite à la décotation de l'USDT, transfert de l'activité vers les DEX	Afflux d'entreprises et de talents, concurrence avec Singapour pour le statut de plaque tournante	Fuite des entreprises à cause des conditions strictes d'attribution de licences, consolidation du marché

Source : Bloomberg, Binance Research, en date du 30 juin 2025

## 11.1. États-Unis : de la législation applicative à la clarté réglementaire

Durant le premier semestre 2025, la nouvelle administration américaine a remodelé les bases de la réglementation des cryptomonnaies aux États-Unis. Le 23 janvier, le président Donald Trump a signé un décret<sup>(134)</sup> pour « renforcer la position de chef de file des États-Unis dans le domaine de la technologie financière numérique » qui établit une orientation clairement favorable à l'innovation dans le développement responsable de la sphère des actifs numériques. Le décret vise non seulement à faire des États-Unis la « capitale mondiale des cryptomonnaies », mais crée également le « Groupe de travail présidentiel sur les actifs numériques », marquant formellement la transition de la stratégie relativement prudente et applicative suivie par la précédente administration à une approche plus proactive, menée par la législation.

### Nouvelle direction, nouvelle philosophie

Cette évolution de la stratégie trouve avant toute chose son origine dans le changement de direction des organismes de réglementation majeurs. En mai 2025, Paul S. Atkins, un homme d'affaires favorable aux entreprises et aux cryptomonnaies, a été élu président de la **Securities and Exchange Commission (SEC)**, un événement historique selon beaucoup. Peu après sa prise de fonction, il a annoncé que la SEC suspendrait ses « mesures applicatives spéciales » visant les cryptomonnaies et s'engagerait à dresser un cadre réglementaire clair. Pour atteindre cet objectif, un groupe de travail spécial de la SEC dédié aux cryptomonnaies et dirigé par la commissaire Hester Peirce a été créé afin d'établir des règles en collaborant avec le secteur et le public.

De la même manière, la présidente intérimaire de la **Commodity Futures Trading Commission (CFTC)** Caroline Pham a aligné les objectifs de l'organisme sur la nouvelle politique du département de la Justice visant à « mettre fin à la réglementation via les poursuites » en ordonnant à son personnel de réduire l'ampleur des mesures applicatives en cas d'infraction d'immatriculation, sauf si une faute délibérée est avérée.

Ce changement de direction s'est rapidement traduit par des mesures politiques concrètes. La SEC a abrogé le controversé Staff Accounting Bulletin No. 121 (SAB 121) qui obligeait les entreprises dépositaires de crypto-actifs à les enregistrer en tant que passifs et empêchait de ce fait les banques de proposer des services de garde. Le nouveau SAB 122 devrait diminuer considérablement les obstacles barrant la route aux institutions financières traditionnelles souhaitant pénétrer dans le marché de la garde de cryptomonnaies.

## Projets de loi historiques et avenues vers la clarté

L'adoption de deux projets de loi clés par le Congrès a été l'avancée la plus marquante de ces six premiers mois de 2025.

Le premier projet de loi était une version évoluée du Financial Innovation and Technology for the 21st Century Act (FIT21), le **Digital Asset Market CLARITY Act of 2025**. Soutenu par les deux partis de la Chambre des représentants, ce projet de loi a avancé vers l'accomplissement de son objectif principal : résoudre le différend juridictionnel de longue date opposant la SEC à la CFTC. Le CLARITY Act fixe des limites réglementaires en définissant ce que sont les « marchandises numériques » (soumises à la juridiction de la CFTC) et les actifs liés à un « contrat d'investissement » (soumis à la juridiction de la SEC), en fonction du niveau de décentralisation de la blockchain associée. Cela crée une avenue juridique claire qui permet aux actifs numériques de délaissier leur statut initial de titre (pendant la phase de levée de fonds) au profit de celui de marchandise lorsqu'ils atteignent leur maturité, et répond ainsi au besoin de certitude juridique le plus pressant du marché.

La législation sur les stablecoins a elle aussi réalisé des pas de géant en avant avec le vote du **Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins (GENIUS) Act** au Sénat. Ce projet de loi établit un cadre réglementaire au niveau fédéral destiné aux stablecoins de paiement, qui exige que les émetteurs indexent leurs réserves à un ratio de 1 pour 1 sur des actifs liquides de haute qualité et obtiennent une licence fédérale ou étatique. Plus important encore, le GENIUS Act exclut de manière explicite les stablecoins conformes de sa définition de « titres », ce qui les retire de la juridiction de la SEC. Cette décision éradique un frein juridique majeur pour les géants des paiements tels que Visa et PayPal dans l'intégration des stablecoins à leurs réseaux de paiement.

Le Congrès a aussi pris des mesures pour **abroger les contraintes en matière de déclaration fiscale concernant les actifs numériques que devaient respecter les courtiers du secteur de la DeFi**. Les anciennes règles avaient été critiquées pour leur définition trop imprécise du terme de « courtier », ce qui imposait des obligations de conformité irréalistes aux protocoles de DeFi. Cette annulation est considérée comme une incitation puissante à innover dans le domaine de la DeFi et allège la pression réglementaire qui pèse sur le secteur.

## Performances divergentes des actifs

L'évolution des réglementations aux États-Unis n'a pas été une aubaine pour tous les crypto-actifs, mais a entretenu la divergence structurelle des performances des diverses catégories d'actifs.

La logique est évidente : les investisseurs institutionnels réclament avant tout une certitude juridique et réglementaire. À l'ère de la « législation applicative », le statut juridique de n'importe quel token pouvait changer d'un seul procès de la SEC, une incertitude immense qui maintenait la grande majorité des investisseurs institutionnels prudents à l'écart de l'action. Le nouveau cadre établi durant le premier semestre 2025 a créé des canaux d'investissement clairs et conformes, destinés à des types d'actifs spécifiques. L'ETF Bitcoin Spot est devenu un véhicule d'investissement mature et efficace qui attire d'importants flux de capitaux. Le CLARITY Act catégorise sans ambiguïté le bitcoin comme une « marchandise numérique » réglementée par la CFTC, renforçant davantage sa légitimité.

Par conséquent, les fonds de pension, les entreprises de gestion d'actifs et les trésoreries d'entreprise ont choisi d'investir dans le bitcoin via un ETF afin d'éviter au maximum les contraintes réglementaires, mais la DeFi et les altcoins demeurent coincés dans une zone de flou juridique. Même si le CLARITY Act a pour but de préparer le terrain vers l'octroi du statut de marchandise, il ne s'agit pas d'un processus automatique : chaque actif doit en effet être examiné par la SEC et subir un test de « maturité » qui reste à définir. Cette situation a débouché sur la bifurcation des flux de capitaux : **les fonds institutionnels profitent de la clarté réglementaire pour affluer vers le bitcoin, soutenant son prix et renforçant sa domination du marché**, pendant que la DeFi et les autres altcoins resteront pour la plupart confinés au domaine du capital-risque à haut risque jusqu'à ce que leur avenue réglementaire devienne aussi claire que celle du bitcoin, et ce, malgré une innovation technologique continue.

## 11.2. Union européenne : cadre MiCA et frictions du marché

Le règlement européen sur les marchés des crypto-actifs (MiCA) historique est totalement entré en vigueur au cours du premier semestre 2025. Les dispositions concernant les stablecoins (tokens se référant à un ou des actifs, ART, et tokens de monnaie électronique, EMT) et les prestataires sur crypto-actifs (PSCA) sont quant à elles entrées en application fin 2024. Durant cette période, l'Autorité bancaire européenne (ABE) et l'Autorité européenne des marchés financiers (AEMF) n'ont eu de cesse de publier des normes techniques de niveaux 2 et 3 qui couvrent de multiples aspects, allant du traitement des réclamations à la résilience des TIC, afin de fournir une orientation détaillée de mise en œuvre du cadre.

### Réorganisation du marché des stablecoins

Le règlement MiCA est très strict vis-à-vis des émetteurs de stablecoins, en leur imposant notamment l'obligation d'obtenir une autorisation européenne, de disposer de réserves garantissant une indexation totale à un ratio de 1 pour 1, et de produire des déclarations transparentes. Cette disposition a fait l'effet d'une bombe sur le marché : **Tether (USDT), le**

**plus grand stablecoin au monde, a été effectivement exclu du marché européen des actifs conformes**, car il n'a pas demandé d'autorisation acceptée par le règlement MiCA. Par conséquent, les plateformes d'échange majeures telles que Coinbase, Kraken et Binance ont été contraintes de délistier les paires de trading en USDT pour les utilisateurs européens ou de les limiter à la vente.

Cette décision a créé un vide considérable sur le marché et a fait exploser la part de marché des stablecoins conformes comme l'USDC et l'EURC de Circle. Les données indiquent toutefois que malgré ce changement des parts de marché, le volume de trading total des stablecoins dénommés en euro n'a que peu augmenté, ce qui porte à croire que l'évolution actuelle est motivée par la conformité réglementaire plutôt que par une hausse naturelle de la demande du marché.

## 11.3. Asie : divergence des plaques tournantes et situation régionale

### Hong Kong : approche favorable

Hong Kong se positionne de manière active comme une plaque tournante du secteur mondial des cryptomonnaies, propice à l'innovation. L'Autorité monétaire du pays (HKMA) a annoncé accepter les demandes de licences des émetteurs de stablecoins à partir du 1<sup>er</sup> août 2025, en vertu de sa nouvelle ordonnance concernant ces actifs. En parallèle, les autorités réglementaires élargissent sans cesse le champ d'activité des prestataires sur actifs numériques (VASP) dans le cadre de l'initiative LEAP (Licensing and Electronic Assets Platform, ou Octroi de licences et plateforme d'actifs électroniques), qui facilite également l'émission et le trading d'obligations tokenisées. Le principe de système fiscal territorial de Hong Kong et sa politique d'exonération des plus-values sur les crypto-actifs détenus à long terme représentent d'autres attraits majeurs pour les investisseurs et les traders.

### Singapour : répression de l'arbitrage réglementaire

Singapour suit une trajectoire à l'opposée de celle de Hong Kong en passant d'un apparent paradis des cryptomonnaies à une juridiction ultra réglementée. Son objectif principal est d'éliminer l'arbitrage réglementaire et de conserver sa réputation de centre financier de premier ordre à faible risque. L'Autorité monétaire de Singapour (MAS) a exigé que toutes les entreprises crypto immatriculées dans le pays proposant leurs services à des clients étrangers obtiennent une licence DTSP (Digital Payment Token Service Provider, ou Prestataire de services liés aux tokens de paiement numérique) avant le 30 juin 2025. L'arrivée soudaine de ces nouvelles exigences de conformité a déclenché l'exode des entreprises crypto, et bon nombre d'entre elles restructurent ou délocalisent leurs activités vers d'autres régions comme Hong Kong et Dubaï.

### Autres juridictions importantes d'Asie

- **Corée du Sud** : la loi sur la protection des utilisateurs d'actifs virtuels<sup>(135)</sup> entrera en vigueur en juillet 2025. Cette législation impose aux entreprises crypto de protéger les dépôts des utilisateurs, de maintenir une assurance responsabilité et de conserver une part importante des actifs dans un dispositif de stockage hors ligne.

La Commission des services financiers (CSF) aura également l'autorité d'enquêter et de sanctionner les trades illicites de cryptomonnaies.

- **Vietnam** : le pays développe activement un cadre juridique complet pour régir les cryptomonnaies qui devrait être finalisé en mai 2025. Le cadre se concentrera sur la création de règles claires applicables à la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme (LCB/FT).
- **Malaisie** : avec la Securities Commission Malaysia (SC) en tête de l'initiative, le pays a établi un cadre réglementaire complet régissant les actifs numériques qui englobe les licences obligatoires pour les plateformes d'échange, les dépositaires et les intermédiaires afin de s'assurer qu'ils respectent des normes strictes en matière de gouvernance, de gestion des risques et de lutte contre le blanchiment d'argent.
- **Thaïlande** : le pays cherche à stimuler l'innovation et l'investissement dans le secteur des actifs numériques en mettant en place une exonération de cinq ans<sup>(136)</sup> sur les plus-values des transactions crypto. Dans la foulée, il a proposé de concevoir un système de paiement basé sur la blockchain destiné aux BRICS dans l'objectif de promouvoir le commerce et l'investissement tout en réduisant la dépendance à l'égard du dollar américain.

## 11.4. Efforts de coordination mondiale

En complément des efforts déployés par les diverses juridictions, la coordination réglementaire mondiale a progressé, notamment avec le **Crypto-Asset Reporting Framework (CARF)** élaboré par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) qui a pour but d'établir une norme mondiale unifiée d'échange d'informations fiscales en vue de répondre aux problèmes de fraude fiscale dans lesquels sont impliqués les crypto-actifs. Les grandes économies comme l'UE ont été les premières à l'adopter, tandis que d'autres pays devraient leur emboîter le pas dans les prochaines années et ainsi former un réseau mondial garantissant la transparence fiscale des crypto-actifs.

# 12 / Orientations pour le second semestre 2025

Pour l'avenir, les performances remarquables du marché durant l'année écoulée sont réjouissantes et suscitent l'optimisme quant aux domaines ci-dessous pour le reste de l'année 2025.

1. **Le changement d'orientation de la Réserve fédérale et l'expansion budgétaire incitent à la prise de risques.** Plusieurs phénomènes macroéconomiques favorables façonnent les perspectives du second semestre 2025. Au vu de la baisse de l'inflation et du ralentissement progressif du marché du travail, la probabilité que la Réserve fédérale favorise de nouveau la lutte contre l'inflation semble faible ; à moins que cette dernière ne revienne avec force à cause des droits de douane, persiste et influe sur les attentes, la Réserve fédérale ne devrait pas retarder son changement d'orientation. Par conséquent, l'équilibre des politiques penche en faveur de la baisse prévue des taux par la Réserve fédérale, voire même un assouplissement plus marqué face à une croissance faible.

D'autre part, le « One, Big, Beautiful Bill » pourrait porter la dette américaine, d'actuellement 2 mille milliards US\$, à 3 mille milliards US\$. Cela risque de n'avoir que peu de répercussions sur les dépenses gouvernementales du reste de l'année, mais l'espoir d'une relance budgétaire modérée dans les années ultérieures pourrait améliorer le sentiment du marché. À court terme, l'expansion des moyens fiscaux pourrait stimuler l'activité des consommateurs et des entreprises, même si elle soulève des inquiétudes à plus long terme quant à la viabilité de la dette et la pression à la hausse sur les primes de terme des obligations.

La nouvelle posture favorisant la croissance économique de la Réserve fédérale et les perspectives de relance budgétaire générale augmentent la probabilité d'une rotation procyclique qui incite à la prise de risques.

2. **Évolution des politiques américaines : d'une législation applicative à une direction via la réglementation.** Cette année, les États-Unis ont abandonné leur réglementation répressive des cryptomonnaies en faveur de la création de cadres juridiques clairs pour garantir la stabilité du secteur. Avec des événements comme la « Crypto Week » (Semaine des cryptomonnaies) prévus au second semestre 2025, des avancées législatives majeures sont attendues concernant les stablecoins, la DeFi, les réserves en bitcoin et les MNBC.
  - i. **Réglementation des stablecoins.** Le GENIUS Act a été adopté par le Sénat et est en cours d'examen par la Chambre des représentants, un processus législatif qui comprend l'examen en commission de la Chambre des représentants, les votes en séance plénière, une conciliation si nécessaire, l'adoption finale et la signature par le président. Entre-temps, la Chambre des représentants a adopté son propre projet de loi régissant les stablecoins, le STABLE Act (H.R.2392), via son House Financial Services

Committee en avril 2025. La coordination de ces projets de loi pourrait aboutir à l'élaboration d'un cadre réglementaire unifié applicable aux stablecoins, qui pourrait être finalisé dans le courant du second semestre 2025.

- ii. **Digital Asset Framework – CLARITY Act.** Ce projet de loi offre un « refuge » pour certaines activités de la DeFi en les exemptant de l'immatriculation auprès de la SEC/CFTC. Il a été présenté à la Chambre des représentants en juin dernier et sera examiné lors de la « Crypto Week » de juillet.
  - iii. **Réserve stratégique en bitcoins – BITCOIN Act (S.954).** Propose la création d'une réserve stratégique américaine en bitcoins pour disposer d'avoirs fédéraux transparents. Introduit en mars, le projet devrait être débattu plus longuement lors des six derniers mois de l'année.
  - iv. **Interdiction des MNBC – Anti-CBDC Surveillance State Act.** A pour but d'interdire à la Réserve fédérale d'émettre des monnaies numériques de banque centrale (MNBC) directement aux particuliers et de limiter leur utilisation dans le cadre d'une politique monétaire. Ce projet est au programme de la « Crypto Week » et devrait gagner du terrain au cours du reste de l'année.
3. **L'intégration de la TradFi au domaine des cryptomonnaies s'accélère avec des offres publiques initiales et des fusions.** La convergence entre les domaines des cryptomonnaies et de la TradFi s'accélère grâce à la meilleure clarté réglementaire, l'infrastructure qui arrive à maturité et la confiance institutionnelle croissante. Les demandes d'offre publique initiale des entreprises crypto ont nettement augmenté au cours des six derniers mois, comme celle de Circle. L'adoption institutionnelle a elle aussi bondi, et d'importants gestionnaires d'actifs tels que BlackRock et Fidelity lancent des ETF Bitcoin et Ethereum Spot leur permettant désormais de superviser à eux tous plusieurs dizaines de milliards de dollars en actifs sous gestion.

Parallèlement, les institutions financières traditionnelles poursuivent leurs acquisitions stratégiques d'entreprises natives des cryptomonnaies, tandis que les entreprises crypto sont de plus en plus présentes dans les services financiers classiques.

Du côté des produits, le lancement d'actifs tokenisés et d'instruments financiers sur la blockchain réduit davantage l'écart entre les deux écosystèmes, et les entreprises privées et ouvertes sont de plus en plus nombreuses à diversifier leur trésorerie en y ajoutant des crypto-actifs (principalement le BTC) tout comme l'ont d'abord fait des sociétés telles que MicroStrategy.

Toutes ces évolutions font des années 2024 et 2025 un point d'inflexion crucial dans la transition des cryptomonnaies, qui rejoignent la finance grand public. Certains analystes restent toutefois prudents et se montrent sceptiques quant aux structures de dette et aux pratiques de gestion de trésorerie adoptées par certaines entreprises dans ce contexte changeant.

4. **Les stablecoins rejoignent les réseaux de paiement traditionnels.** Les stablecoins demeurent l'un des cas d'utilisation les plus convaincants et évolutifs de la blockchain en permettant de transférer de la valeur rapidement et à des coûts moindres dans le monde entier. Ces six derniers mois, la capitalisation des stablecoins a dépassé les 160 milliards US\$ du fait de leur utilisation croissante dans les envois de fonds, le trading sur la blockchain, la DeFi et les paiements d'entreprise. Des acteurs clés tels que PayPal et Visa ont étendu leurs intégrations de stablecoins, tandis que Shopify a commencé à tester des paiements en USDC, témoignant d'une confiance institutionnelle grandissante et d'une utilité pratique.

2025 s'annonce comme une année déterminante pour les stablecoins, avec un intérêt significatif de la part des autorités réglementaires. Aux États-Unis, le projet de loi GENIUS Act et d'autres initiatives internationales similaires cherchent à fixer des règles claires pour encadrer l'émission, la garde et l'utilisation des actifs afin d'encourager leur adoption par les institutions et les entreprises. Ces avancées positionnent les stablecoins comme des outils de trading dignes de ce nom et une infrastructure financière stratégique qui soutiennent les opérations de trésorerie d'entreprise, les règlements internationaux et les paiements programmables. Alors que les cadres réglementaires se consolident, le rôle des stablecoins en tant que couche de liaison entre la finance traditionnelle et l'économie blockchain prend de l'ampleur.

5. **Les RWA tokenisés passent de l'émission aux marchés secondaires.** Le marché des RWA tokenisés devrait passer de l'émission statique au trading actif sur le marché secondaire au cours du second semestre 2025. Des produits tokenisés de calibre institutionnel (par exemple, des notes de crédit, des fonds ou des trésoreries) profiteront d'une liquidité concrète 24 h/24 et 7 j/7 sur la blockchain au lieu de rester inutilisés ou de servir uniquement de garantie, une transition qui devrait mettre à l'épreuve les flux de règlement et de conformité des actifs réglementés circulant entre les plateformes avec et sans autorisation. Si la liquidité sur le marché secondaire se concrétise à grande échelle, elle pourrait ouvrir l'accès à de nouvelles sources de rendement pour la DeFi, changer le profil des garanties en stablecoins et mettre au défi les courtiers traditionnels et les administrateurs de fonds incapables d'égaliser les règlements instantanés. Le véritable test d'adoption sera de savoir si les acheteurs et les vendeurs au-delà des fonds natifs des cryptomonnaies interviendront afin de rendre ces marchés suffisamment efficaces pour concurrencer les alternatives hors de la blockchain.
6. **Le BTCFi soutient une garantie utilisable à grande échelle.** La dominance du bitcoin au cours du cycle actuel a entraîné une accumulation passive considérable via les ETF et la garde autonome, mais la prochaine phase permettra de déterminer si ce capital inactif peut devenir une garantie utilisable à grande échelle. Des prêts plus prudents indexés sur le BTC, des émissions de stablecoins et des marchés de couverture pourraient apparaître alors que les protocoles s'efforcent d'étendre l'utilité du bitcoin au-delà des simples attitudes de conservation et de détention. Le véritable catalyseur sera l'intégration pratique aux couches 2 et aux modules inter-blockchains qui réduisent les frictions et les risques liés à la garde. L'éventuelle croissance qui en découlera se concentrera probablement sur des stratégies simples et génératrices de rendement, adaptées

aux gros détenteurs et aux flux institutionnels. La transformation de la BTCFi en une véritable garantie dépendra de la demande d'emprunts et d'effets de levier, qui devra être suffisamment forte pour matérialiser ces soldes sans fragmenter la liquidité ni dépendre de manière excessive des modèles traditionnels wrappés.

- 7. Maturation des rollups et chaîne de valeur de l'ETH.** Des années après leur croissance initiale, les rollups se retrouvent désormais sous une surveillance attentive alors que les avancées en matière de décentralisation crédible et d'hypothèses de confiance sont mitigées. Ce phénomène a lancé des discussions généralisées sur le soutien final qu'apporte l'activité des rollups à la chaîne de valeur et le modèle de sécurité d'Ethereum. Même si certains réseaux ont aidé les preuves de fraude ou de validité, les clients légers et la conception du séquençage à progresser dans le cadre de décentralisation d'Ethereum, il reste encore beaucoup à faire.

Parallèlement, le marché saturé des couches 2 présente ses premiers signes de consolidation : les modèles des cycles précédents qui se basaient uniquement sur des incitations peinent à conserver leur niveau d'utilisation, et les valorisations retombent à leurs niveaux d'avant-lancement. Ce phénomène prouve qu'une adéquation produit-marché concrète et une génération durable de frais comptent plus que des récompenses agressives sans rien d'autre. Les rollups à même de générer une utilisation durable, d'offrir des garanties plus solides et de s'aligner clairement sur la chaîne de valeur d'Ethereum seront les mieux placés au rythme de la maturation de l'écosystème. La période à venir constituera une épreuve pour déterminer quels réseaux sont capables d'équilibrer la croissance, la minimisation crédible de la confiance et l'intégration à la feuille de route d'évolutivité à long terme d'Ethereum.

- 8. Intégrations crypto impulsées par l'IA.** L'intégration de l'intelligence artificielle à la sphère crypto, plus particulièrement au sein de la DeFi, avance à grands pas. Depuis janvier dernier, l'activité liée à l'IA sur la blockchain a bondi de 131 %, principalement grâce aux développeurs qui font abstraction des technologies d'IA complexes et les déplacent en arrière-plan pour créer des DApps plus pratiques et plus conviviales.

Ainsi, environ 4,42 millions d'utilisateurs interagissent aujourd'hui au quotidien avec des DApps reposant sur l'IA pour profiter de services financiers intelligents et fluides, sans besoin de connaissances techniques approfondies. Cette croissance de l'adoption est stimulée par une hausse notable des investissements : le financement des projets d'agents IA a atteint 1,39 milliard US\$ durant le premier semestre de cette année, soit +9,4 % par rapport à 2024. Toutes ces évolutions démontrent l'intégration efficace de l'IA à la DeFi pour améliorer la facilité d'utilisation et l'accessibilité tout en stimulant la participation.

9. **Les marchés prédictifs sont la couche d'informations mondiale.** Le marché total disponible final des marchés prédictifs ne se limite pas aux paris, mais inclut le marché de l'information en tant que tel. Bien que le comportement actuel des utilisateurs s'apparente souvent à celui des parieurs, plusieurs chefs de file tels que Polymarket adoptent une position stratégique de plateformes d'« actus 2.0 » en complément de cas d'utilisation émergents en entreprises. Tous s'orientent vers un objectif plus réfléchi : devenir la première source d'informations probabilistes en temps réel pour n'importe quel futur événement.

Ce marché est nettement plus étendu que ceux des paris sportifs ou des jeux d'argent traditionnels et englobe la finance, l'assurance, la stratégie d'entreprise et la politique publique. Les valorisations des plateformes comme Polymarket et Kalshi ne se fondent pas uniquement sur leur potentiel à s'améliorer en tant que sites de paris sportifs, mais aussi sur leur capacité à former une nouvelle couche d'infrastructure destinée à soutenir l'économie mondiale de l'information. Nous pensons que le secteur des marchés prédictifs évolue dans plusieurs directions clés, qui définiront sa prochaine phase de croissance.

- i. **Vers des prévisions de qualité professionnelle.** À mesure que les plateformes arrivent à maturité et que la précision de leurs prédictions s'affine, leurs applications sont prêtes à s'étendre des utilisateurs particuliers aux entreprises, qui pourraient exploiter ces plateformes pour des tâches de prévision interne, de gestion des risques et d'agrégation de données afin de prendre des décisions stratégiques plus éclairées.
- ii. **Intégration approfondie à la DeFi.** La composabilité des tokens de résultat offre des possibilités d'intégration infinies au sein de l'écosystème de la DeFi de manière générale. À l'avenir, ces tokens pourraient servir de garantie dans les protocoles de prêt, de base pour concevoir des produits financiers structurés fondés sur les résultats prédits, ou de rampe d'accès au domaine en pleine expansion des actifs réels.
- iii. **L'avenir des réseaux sociaux financiers (SoFi).** L'association entre Polymarket et X crée le prototype d'un nouveau réseau social financier hybride, dont le succès est susceptible d'ouvrir la voie à une tendance où d'autres plateformes sociales intègrent des fonctionnalités similaires, rendant les marchés prédictifs indissociables des réseaux sociaux du Web3.
- iv. **Convergence avec l'IA.** L'utilisation de l'IA (par exemple, Grok) pour analyser et interpréter les marchés n'est qu'un début : les marchés prédictifs du futur intégreront probablement une IA plus avancée ainsi que des analyses de données pour fournir aux utilisateurs des informations plus approfondies, et théoriquement donner vie à des agents de trading autonomes.

10. **Rotation des altcoins pas encore concrétisée.** Le cycle actuel suivant le halving n'a pas suivi les schémas historiques. Malgré les performances supérieures du bitcoin depuis le halving d'avril 2024, les altcoins sont restés à la traîne et ont retardé le début de la saison habituelle des altcoins. En date de juin, la dominance du bitcoin reste élevée (~65 %), un contraste saisissant avec les cycles précédents où sa dominance a fortement chuté pendant l'année postérieure au halving.

Les altcoins ont toujours rebondi une fois le bitcoin entré en phase de consolidation, lorsque le capital est réinjecté dans des produits offrant un rendement plus élevé ; cependant, plusieurs facteurs structurels du cycle actuel peuvent modérer cette dynamique, dont la supply excessive de nouveaux tokens sur les différents blockchains susceptible de diluer les entrées de capitaux et limiter la hausse générale du marché des altcoins.

Les anciens cycles d'altcoins étaient aussi motivés par des périodes d'innovation claires et natives des cryptomonnaies : les ICO en 2017 et la DeFi/les couches 2 en 2021 ; les tendances actuelles des meme coins, de la BitcoinFi et des DePIN, pour n'en citer que quelques-unes, sont en revanche majoritairement itératives. Bien que l'IA intéresse des participants issus de tous horizons, elle n'a pas encore généré d'utilité réelle sur la blockchain ni formé de capital significatif.

Sans nouveau catalyseur convaincant, les performances des altcoins risquent de rester fragmentées, et une percée thématique ou technologique décisive (ou encore un changement de politique qui s'étend au-delà du bitcoin) pourrait être nécessaire pour déclencher une rotation durable. D'ici là, le capital pourrait rester concentré dans le bitcoin et un sous-ensemble sélectionné d'actifs à conviction élevée.

# 13 / Références

1. <https://farside.co.uk/btc/>
2. <https://fred.stlouisfed.org/>
3. <https://tradingeconomics.com/>
4. <https://www.policyuncertainty.com/>
5. <https://budgetlab.yale.edu/>
6. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-06-04/cbo-says-republican-tax-bill-adds-2-4-trillion-to-us-deficits>
7. <https://budgetlab.yale.edu/research/state-us-tariffs-july-14-2025>
8. <https://sosoalue.com/assets/etf/us-btc-spot/>
9. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-01-30/tesla-tsla-got-600-million-bitcoin-btc-boost-from-accounting-change/>
10. <https://www.coindesk.com/markets/2025/07/10/bitcoins-q2-boom-being-fueled-by-corporates-bitwise/>
11. <https://stacks.org/april-2025-town-hall/>
12. <https://blockworks.co/news/bitlayer-bridged-bitvm/>
13. <https://docs.gobob.xyz/learn/introduction/roadmap/>
14. <https://botanixlabs.com/blog/botanix-launches-mainnet-to-power-the-bitcoin-economy/>
15. <https://www.blog.citrea.xyz/countdown-to-citrea-mainnet/>
16. <https://rootstock.io/roadmap/>
17. <https://defillama.com/chain/bitcoin/>
18. <https://www.blockchain.com/explorer/charts/difficulty>
19. <https://rootstock.io/blog/bitcoin-mining-2-0-foundry-now-merge-mines-rootstock/>
20. <http://domo-2.gitbook.io/brc-20-experiment/>
21. <https://sosoalue.com/assets/etf/us-eth-spot/>
22. <https://www.sec.gov/newsroom/speeches-statements/statement-certain-protocol-s-taking-activities-052925/>
23. <https://cointelegraph.com/news/sec-delays-ether-staking-xrp-etfs-expected-analysis/>
24. <https://investors.sharplink.com/sharplink-gaming-expands-eth-treasury-holdings-to-188478/>
25. <https://www.btcs.com/news-media/additional-eth-purchase-june-20-2025/>
26. <https://ethereum.org/en/roadmap/pectra/>
27. <https://x.com/VitalikButerin/status/1895863075527700959/>
28. <https://ultrasound.money/>
29. <https://blog.arbitrum.io/robinhood-is-realizing-the-crypto-vision/>
30. <https://www.starknet.io/blog/sn-stack-announcement/>
31. <https://www.theblock.co/post/301706/zksync-elastic-chain/>
32. <https://scroll.io/blog/stage-1-confirmed/>
33. <https://scroll.io/blog/euclid-upgrade/>
34. <https://forum.polygon.technology/t/sunset-polygon-zkevm-mainnet-beta-in-2026/21020/>
35. <https://www.growthepie.com/fundamentals/profit/>
36. <https://l2beat.com/>
37. <https://www.coindesk.com/tech/2025/02/10/uniswap-labs-officially-launches-layer-2-unichain/>
38. <https://docs.optimism.io/interop/explainer/>
39. <https://app.artemisanalytics.com/chains>

40. <https://defillama.com/chain/solana/>
41. <https://world.helium.com/en/network/mobile/stats/>
42. <https://hivemapper.com/coverage/>
43. <https://x.com/phantom/status/1880018921585275133/>
44. <https://solanamobile.com/seeker/>
45. <https://www.theblock.co/post/347866/polymarket-launches-on-solana-to-enable-sol-deposits-expanding-beyond-usdc/>
46. <https://www.theblock.co/post/355597/kalshi-now-accepts-solana-after-adding-support-for-bitcoin-usdc-and-wld/>
47. <https://www.reuters.com/business/finance/societe-generale-launch-dollar-pegged-stablecoin-2025-06-10/>
48. <https://x.com/EricBalchunas/status/1932527239679095097/>
49. <https://www.globenewswire.com/news-release/2025/06/12/3098262/0/en/DeFi-Development-Corp-Announces-5-Billion-Equity-Line-of-Credit.html>
50. <https://www.chaincatcher.com/en/article/2190296/>
51. <https://solanacompass.com/projects/firedancer>
52. <https://www.bnbchain.org/en/programs/>
53. <https://bscscan.com/charts/>
54. <https://defillama.com/protocol/pancakeswap/>
55. <https://defillama.com/chain/bsc/>
56. <https://www.bnbchain.org/en/blog/move-your-stablecoins-for-free-0-fee-carnival-for-usd1-and-usdt-transfers-extended/>
57. <https://www.21shares.com/en-uk/research/newsletter-issue-261/>
58. <https://www.bnbchain.org/en/martians-program>
59. <https://www.bnbchain.org/en/hackvolution/>
60. <https://www.bnbchain.org/en/blog/bnb-ai-hack-hack-the-future-of-ai-on-bnb-chain/>
61. <https://x.com/JasonYanowitz/status/1933945654998684051/>
62. <https://messari.io/copilot/share/exploring-tst-memecoin-4a55591e-8774-4f80-bb9a-ba1dd8cde74b/>
63. <https://www.bnbchain.org/en/blog/bnb-chain-launches-exclusive-incentive-program-for-real-world-asset-rwa-projects/>
64. <https://www.bnbchain.org/en/blog/bnb-chain-tech-roadmap-2025/>
65. <https://x.com/BNBCHAIN/status/1895791200462045239/>
66. <https://www.bnbchain.org/en/blog/bnb-good-will-alliance/>
67. <https://www.bnbchain.org/en/blog/how-the-goodwill-alliance-slashed-sandwich-attacks-by-95/>
68. <https://www.bnbchain.org/en/bnb-staking/>
69. <https://opbnbscan.com/>
70. <https://www.bnbchain.org/en/blog/2024-annual-report-on-bnb-chain/>
71. <https://greenfieldscan.com/>
72. <https://www.bnbchain.org/en/blog/bnb-chain-tech-roadmap-2025/>
73. <https://subnets.avax.network/>
74. <https://www.coindesk.com/tech/2025/05/22/fifa-teams-up-with-avalanche-to-build-its-own-blockchain-expanding-web3-ambition/>
75. <https://app.rwa.xyz/networks/avalanche/>
76. <https://www.avax.network/about/blog/pixelmon-joins-avalanche-to-fuel-next-wave-of-mobile-web3-gaming/>
77. <https://defillama.com/chain/sui/>
78. <https://blog.sui.io/lineup-games-telegram-line-striker-league/>

79. <https://thedefiant.io/news/press-releases/space-and-time-integrates-blockchain-data-with-microsoft-fabric-featuring-bitcoin-sui-and-ethereum/>
80. <https://defillama.com/chain/tron/>
81. <https://coinlaw.io/tron-statistics/>
82. <https://www.reuters.com/technology/crypto-group-tron-go-public-us-via-reverse-merger-with-srm-2025-06-16/>
83. <https://defillama.com/chain/cardano/>
84. <https://roadmap.cardano.org/en/>
85. <https://blog.ton.org/ton-telegram-exclusive-partnership-2025/>
86. <https://cointelegraph.com/news/telegram-ton-wallet-mandate-crypto-mini-apps/>
87. <https://app.artemisanalytics.com/asset/ton/>
88. <https://blog.ton.org/ton-layer-zero/>
89. <https://blog.ton.org/ton-retires-toncoin-bridge/>
90. <https://ton.org/en/roadmap/>
91. <https://blog.ton.org/libre-ton-foundation-500m-telegram-bond-fund-tbf/>
92. <https://finance.yahoo.com/news/ton-jumps-foundation-says-vc-152620591.html/>
93. <https://www.coindesk.com/business/2025/07/03/the-open-platform-becomes-first-ton-unicorn-following-285m-raise/>
94. <https://www.stablecoin.fyi/#stablecoin-payments-by-token>
95. <https://coinpedia.org/research-report/stablecoin-performace-research-report/#:~:text=Stablecoin%20Top%20Chain%20%28,Fractal%20%2832.85>
96. <https://www.ainvest.com/news/tether-boosts-treasury-holdings-3-1-q1-2025-2505/>
97. <https://cointelegraph.com/news/tether-us-treasury-holdings-surpass-germany-q1-2025>
98. <https://dappradar.com/blog/ai-agents-become-a-top-web3-investment-with-1-39b-raised>
99. <https://www.researchandmarkets.com/reports/6007585/ai-agents-market-agent-role-productivity-and>
100. <https://www.peaq.xyz/blog/what-is-depai>
101. <https://www.figure.ai/news/helix>
102. <https://www.polarismarketresearch.com/industry-analysis/future-of-robotics-market>
103. <https://www.morganstanley.com/insights/articles/humanoid-robot-market-5-trillion-by-2050>
104. <https://onchain.org/magazine/humanoid-robots-chatgpt-moment-is-web3-the-missing-link/>
105. <https://xmaquina.gitbook.io/xmaquina>
106. <https://www.peaq.xyz/learn/vision>
107. <https://www.peaq.xyz/blog/layerzero-integrates-peaq>
108. <https://transmedcomms.biomedcentral.com/articles/10.1186/s41231-019-0050-7>
109. <https://www.vitadao.com/vitalabs>
110. <https://www.bio.xyz/>
111. <https://www.molecule.to/>
112. <https://github.com/labdao>
113. <https://www.coinbase.com/en-gb/blog/the-state-of-crypto-the-future-of-money-is-here>
114. <https://www.coinbase.com/en-gb/blog/rising-allocations-broadening-use-cases-new-research-from-EY-parthenon-and-Coinbase>
115. <https://www.cnbc.com/2025/06/17/jpmorgan-stablecoin-jpmd.html>

116. <https://blog.ondo.finance/ondo-finance-brings-tokenized-real-world-assets-to-mastercards-multi-token-network/>
117. <https://www.coindesk.com/markets/2025/04/30/tokenized-apollo-credit-fund-makes-defi-debut-with-levered-yield-strategy-by-securitize-gauntlet>
118. <https://polygon.technology/blog/jio-platforms-ltd-is-collaborating-with-polygon-labs-to-bring-web3-capabilities-to-450-million-jio-users>
119. <https://www.sc.com/en/press-release/trade-finance-to-play-substantial-role-in-usd-30-1-trillion-tokenised-real-world-assets-market-by-2034/>
120. <https://www.dsgpay.com/blog/transfer-millions-of-dollars-internationally/>
121. <https://remittanceprices.worldbank.org/>
122. <https://cointelegraph.com/news/crypto-cards-outpace-banks-europe-small-payments>
123. <https://www.mastercard.com/us/en/news-and-trends/press/2025/june/mastercard-chainlink-crypto.html>
124. <https://www.mastercard.com/us/en/news-and-trends/stories/2025/mastercard-stablecoin-utility-and-scale.html>
125. <https://privy.io/blog/announcing-our-acquisition-by-stripe>
126. <https://www.shopify.com/news/stablecoins-on-shopify>
127. <https://www.prnewswire.com/news-releases/aeon-partners-with-stellar-to-expand-web3-mobile-payments-across-southeast-asia-and-beyond-302431564.html>
128. <https://yellowcard.io/blog/yellow-card-partners-with-visa/>
129. <https://usa.visa.com/about-visa/newsroom/press-releases.releaseId.21371.html>
130. <https://www.wsj.com/finance/banking/walmart-amazon-stablecoin-07de2fdd>
131. <https://block.xyz/inside/block-to-roll-out-bitcoin-payments-on-square>
132. <https://www.bloomberg.com/news/articles/2025-04-14/jpmorgan-s-blockchain-payments-network-adds-support-for-pound>
133. <https://www.reuters.com/business/crypto-exchange-kraken-debuts-peer-to-peer-payments-app-krak-2025-06-26/>
134. <https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/01/strengthening-american-leadership-in-digital-financial-technology/>
135. <https://www.fsc.go.kr/eng/pr010101/81217>
136. <https://www.expattaxthailand.com/tax-alert-thailand-announces-5-year-crypto-tax-break/>

# 14 / Nouveaux rapports de Binance Research

## Informations mensuelles sur le marché : juin 2025 [Lien](#)

Résumé des évolutions majeures du marché, des graphiques intéressants et des événements à venir



## S'y retrouver dans l'univers des cryptos : une carte du secteur [Lien](#)

Présentation des différents marchés verticaux de la crypto



# À propos de Binance Research

Binance Research est la branche de recherche de Binance, la première plateforme d'échange de cryptomonnaies au monde. L'équipe de Binance Research s'engage à fournir des analyses objectives, indépendantes et complètes dans le but de devenir le leader d'opinion dans la sphère crypto. Nos analystes publient régulièrement leurs réflexions sur des sujets liés entre autres à l'écosystème crypto, les technologies de la blockchain et les dernières actualités du marché.



**Moulik Nagesh**  
**Chercheur en macroéconomie**

Moulik est chercheur en macroéconomie chez Binance, et il est actif dans l'univers crypto depuis 2017. Avant de rejoindre Binance, il a occupé plusieurs postes transversaux dans des entreprises technologiques du Web3 et implantées dans la Silicon Valley. Ayant déjà cofondé plusieurs entreprises et obtenu un Bachelor of Science (BSc) en économie à la London School of Economics & Political Science (LSE), Moulik possède une vision d'ensemble du secteur.



**Joshua Wong**  
**Chercheur en macroéconomie**

Joshua occupe actuellement le poste de chercheur en macroéconomie chez Binance, et il est actif dans l'univers crypto depuis 2019. Avant de rejoindre Binance, il a travaillé comme chef de produit dans une jeune entreprise de fintech du Web3 et en tant qu'analyste de marché dans une jeune entreprise de la DeFi. Il est titulaire d'un baccalauréat en droit (LLB) obtenu à l'université de Durham.



**Michael JJ**  
**Chercheur en macroéconomie**

Michael est chercheur en macroéconomie chez Binance. Il occupait auparavant le poste d'économiste dans une société américaine de gestion de patrimoine privé, en se concentrant sur l'allocation inter-actifs. Il a également été rédacteur en chef dans un groupe de médias, où il a supervisé les reportages et le contenu pédagogique relatif aux cryptos. Plus tôt dans sa carrière, il a été consultant chez Ernst & Young et

négociant de pétrole brut dans une société énergétique.



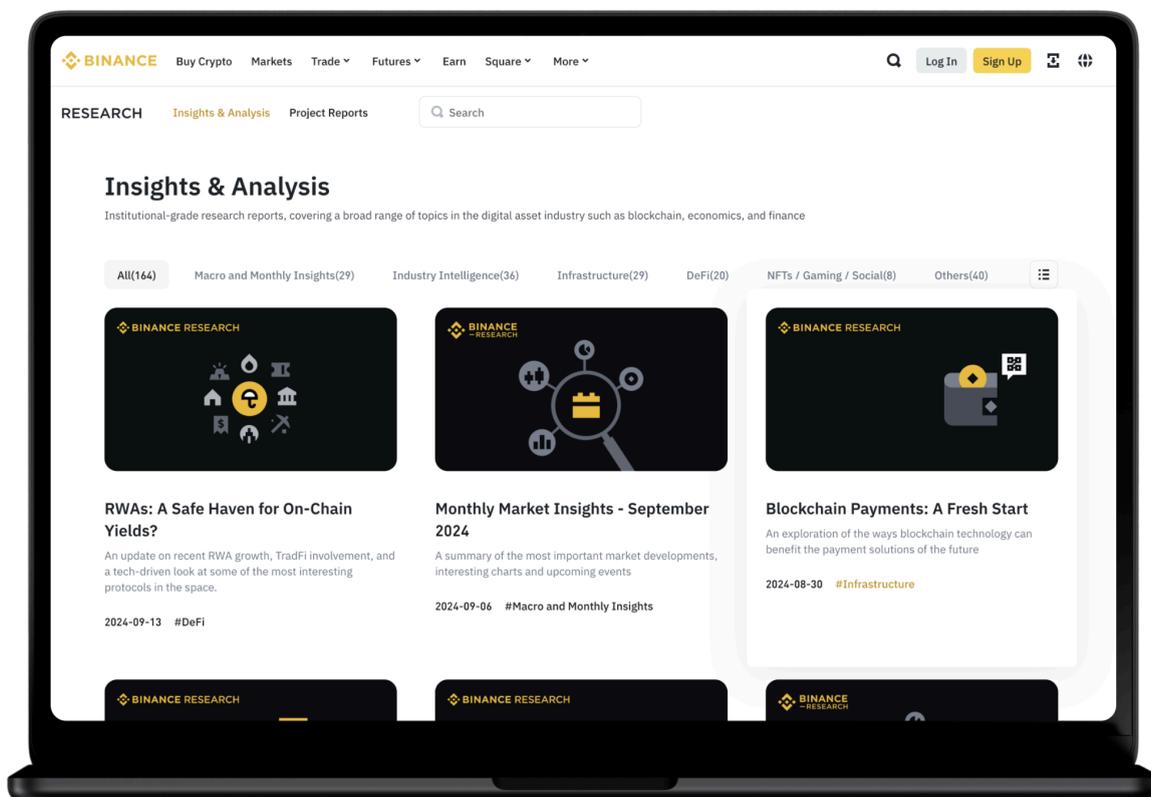
## **Asher Lin Jiayong**

### **Stagiaire en recherche en macroéconomie**

Asher est actuellement analyste stagiaire dans l'équipe de recherche en macroéconomie de Binance. Avant de rejoindre l'équipe, il a travaillé pour une plateforme de gestion de tokens à New York et a occupé le poste d'analyste de données dans une jeune entreprise d'IA suédoise. Il est titulaire d'une licence en analyse commerciale obtenue à l'Université nationale de Singapour et est actif dans le secteur crypto depuis 2018.

# Ressources

Binance Research [Lien](#)



Donnez votre avis [ici](#)

**DIVULGATION GÉNÉRALE :** ce document a été préparé par Binance Research et ne doit pas être considéré comme une prévision ni comme un conseil d'investissement, et ne constitue pas une recommandation, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou de cryptomonnaies, ou d'adoption d'une stratégie d'investissement. La terminologie utilisée et les opinions exprimées visent à promouvoir la compréhension et le développement responsable du secteur et ne doivent pas être interprétées comme des points de vue juridiques irrévocables ni comme les points de vue de Binance. Les opinions exprimées sont en date indiquée ci-dessus et sont celles de l'auteur/autrice du document ; elles sont susceptibles de changer ultérieurement au gré de l'évolution de la situation. Les informations et opinions composant ce document proviennent de sources brevetées et non brevetées jugées fiables par Binance Research, et leur exhaustivité et leur exactitude n'est pas garantie. Ainsi, Binance ne donne aucune garantie d'exactitude ou de fiabilité et n'accepte aucune responsabilité découlant de tout autre erreur et omission (y compris la responsabilité envers autrui en raison d'une négligence). Ce document peut contenir des informations « prospectives » dont le caractère n'est pas exclusivement historique. Ces informations peuvent notamment inclure des projections et des prévisions. Il n'est pas garanti que de telles prévisions se réaliseront. L'utilisation des informations contenues dans ce document est à la seule discrétion du lecteur/de la lectrice. Ce document est destiné à des fins d'information uniquement et ne constitue pas un conseil d'investissement, ni une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres, de cryptomonnaies ou de stratégie d'investissement, et aucun titre ni aucune cryptomonnaie ne sera offert(e) ou vendu(e) à toute personne vivant dans une juridiction où l'offre, la sollicitation, l'achat ou la vente est illégal(e) en vertu des lois de cette juridiction. Tout investissement comporte des risques. Cliquez [ici](#) pour en savoir plus.