

La blockchain restructure discrètement le système financier

Publié le 28 mai 2025

Blake Heimann

Senior Associate, Quantitative Research

- L'augmentation des déficits gouvernementaux et les préoccupations liées à l'inflation renforcent le positionnement à long terme du Bitcoin en tant que réserve de valeur non souveraine.
- Les mineurs de bitcoins présentent un levier haussier intéressant, soutenu par l'amélioration de leurs fondamentaux : prix du BTC élevé, baisse des coûts énergétiques et redéploiement des infrastructures d'IA.
- La tokenisation des actifs réels et les stablecoins suscitent une adoption croissante, ce qui témoigne de la progression du rôle de la blockchain dans la finance mondiale.
- Les progrès réglementaires et l'accès au marché des capitaux créent un environnement plus favorable pour les entreprises issues de l'univers des cryptomonnaies.
- Les actions de la blockchain allient un potentiel de couverture macroéconomique à une exposition à la croissance des technologies disruptives qui transforment le système financier.

Contexte : dette, inflation et hausse des rendements

La semaine dernière, la trêve tarifaire de 90 jours avec la Chine a soutenu les actifs risqués, tandis que l'IPC1 du mois d'avril, en hausse de 2,3 % en glissement annuel, a témoigné d'un ralentissement de l'inflation². Par conséquent, les perspectives de baisse des taux à court terme de la Réserve fédérale (Fed) ont été revues à la baisse. Lors de sa présentation des résultats, Walmart a mis en garde contre les répercussions de la hausse des droits de douane sur les consommateurs, rappelant aux marchés que des pressions sur les coûts n'étaient pas encore écartées.

En milieu de semaine, l'optimisme lié au déplacement du président Trump au Moyen-Orient, qui a assuré 600 milliards de dollars³ d'engagements en défense et en intelligence artificielle (IA), a été confronté à la dégradation de la note de crédit des États-Unis par Moody's, passant de AAA à Aa1, invoquant des problèmes persistants liés au déficit budgétaire⁴. La dernière proposition de loi fiscale prévoit un creusement du déficit, passant de 7 % à 8 % du PIB^{5,6}. Les bons du Trésor à dix ans, qui avoisinent les 5 %, intègrent désormais les risques croissants de crédit et d'inflation, tandis que les investisseurs étrangers allègent discrètement leurs positions face à la volatilité monétaire qui réduit les rendements réels. Lors de précédentes spirales de dette, les décideurs politiques ont opté pour un défaut de paiement caché en laissant l'inflation suivre son cours ; dans ce contexte, il est logique que le capital privilégie des réserves de valeur rares et non souveraines.

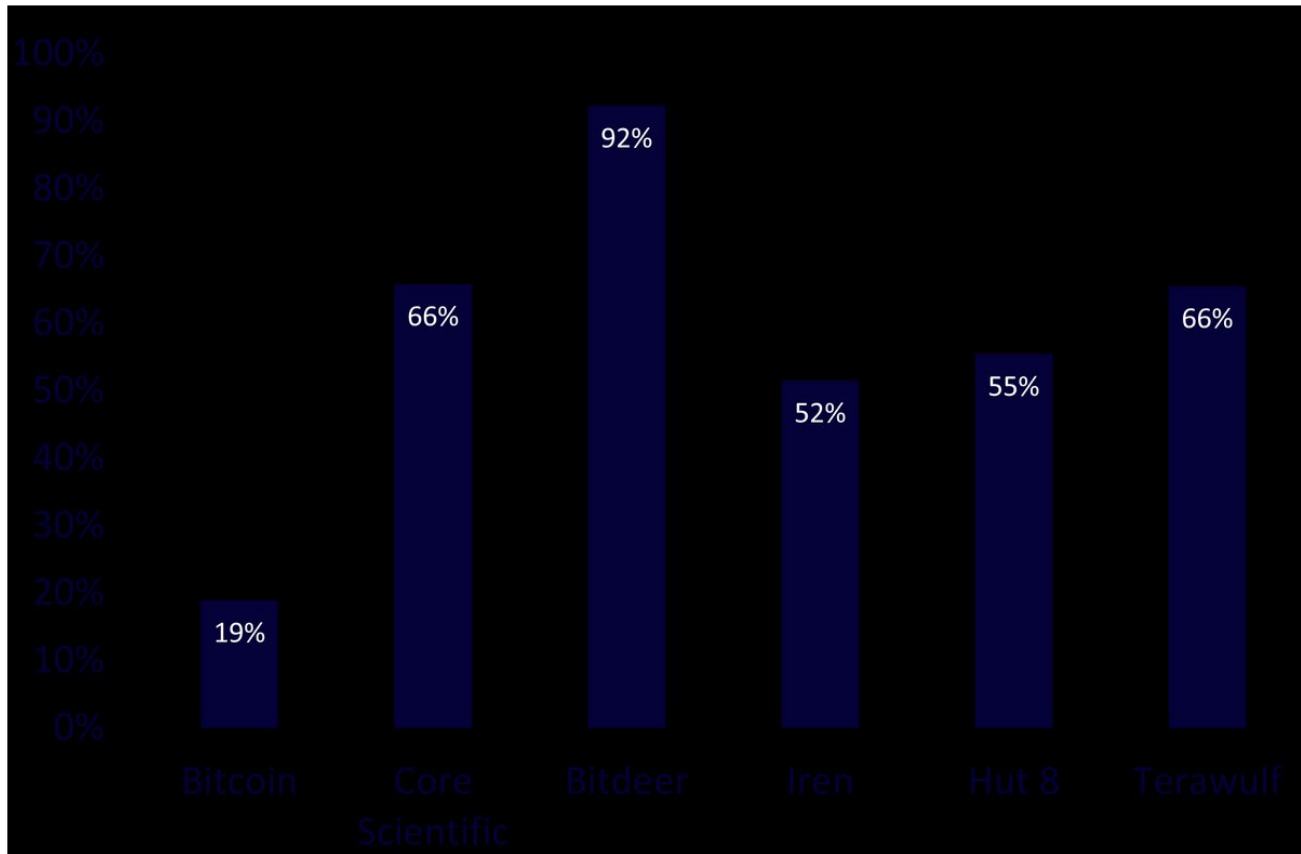
Bien que l'or et le Bitcoin atteignent des sommets historiques, le comportement du prix de ce dernier est plus révélateur. Sa corrélation avec les actions américaines est rompue, et il reflète la demande de rareté de l'or⁷, tout en bénéficiant d'une offre plafonnée, d'une liquidité 24 heures sur 24 et d'un système de règlement insensible à la censure. Cette monnaie n'est gérée par aucune banque centrale, uniquement par du code, et il semble que de plus en plus d'investisseurs la considèrent comme une réserve de valeur durable.

Les actions de mineurs représentent des expositions indirectes à fort bêta sur le Bitcoin

Les mineurs de bitcoins cotés en bourse transforment une électricité bon marché en réserves de bitcoins, cette dynamique étant plus favorable que jamais depuis le halving de 2024. Alors que le Bitcoin s'échange au-delà des 100 000 dollars en raison de déficits budgétaires croissants et que les coûts de l'énergie diminuent grâce à une production accrue de l'OPEP⁹, ainsi qu'à une politique américaine favorable à l'énergie, les mineurs ont une opportunité exceptionnelle d'accroître leurs marges. Au quatrième trimestre 2024, le coût de production des entreprises de minage de bitcoins cotées en bourse était compris entre 25 000 et 80 000 dollars par bitcoin¹⁰ (en fonction du mix énergétique, de l'efficacité du matériel et de l'échelle), soit un coût nettement inférieur aux prix en vigueur sur le marché. En outre, plusieurs d'entre elles reconvertissent leur infrastructure inutilisée pour des applications d'inférence en IA, exploitant ainsi une source de revenus additionnelle fondée sur les mêmes ressources énergétiques et informatiques à bas coût¹¹.

La performance du marché reflète ces vents favorables : plusieurs mineurs ont gagné plus de 50 % en trente jours, contre 20 % pour le Bitcoin, alors que les marchés reprennent leur souffle après les mesures tarifaires annoncées lors du « Jour de la Libération ». Ces entreprises, qui détiennent du Bitcoin financé par endettement, offrent un potentiel de hausse amplifié lors des reprises du marché, tandis que leurs stratégies diversifiées de centres de données limitent les risques en cas de baisse. Dans un contexte potentiellement reflationniste confronté à une dépréciation monétaire, ces entreprises s'apparentent aux mineurs d'or à fort bêta des cycles précédents de matières premières, à la différence près que leur production est un Bitcoin dont la rareté est déterminée par algorithme.

Illustration 1 : Performance sur 30 jours des mineurs hybrides de bitcoins utilisant l'IA au 19 mai 2025 et reprise des marchés après le « Jour de la Libération » de Trump



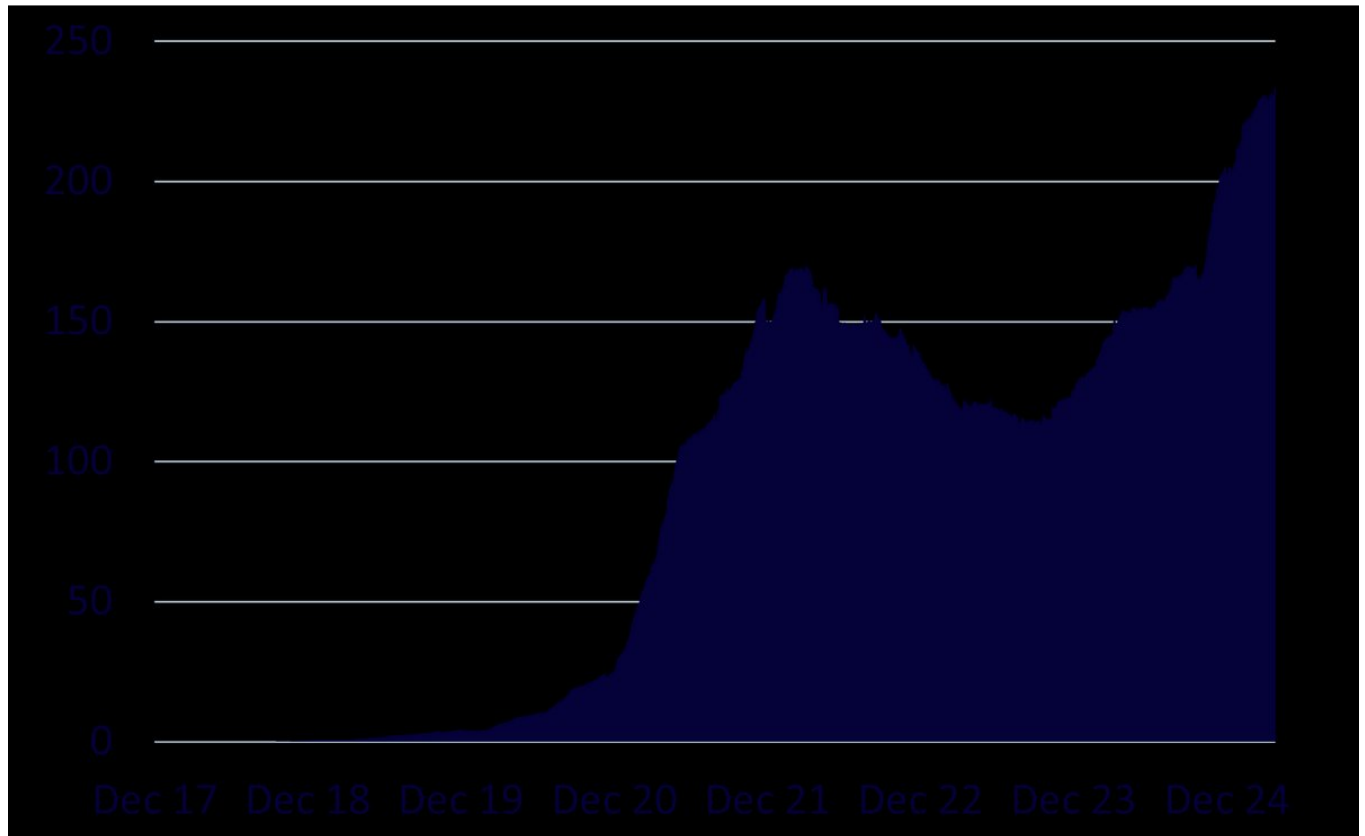
Source : Bloomberg, au 19 mai 2025. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Stablecoins, tokenisation et nouvelles infrastructures financières

Les stablecoins et les actifs tokenisés s'imposent rapidement comme l'interface utilisateur de l'économie des cryptomonnaies. Les stablecoins adossés au dollar américain frôlent les 250 milliards de dollars de capitalisation, avec un volume de transactions de 27 600 milliards de dollars en 2024, soit plus que Visa et Mastercard réunis¹².

L'USDT de Tether domine le secteur avec une capitalisation boursière de 150 milliards de dollars, suivi par l'USDC de Circle dont la capitalisation atteint 60 milliards de dollars, soit une augmentation de plus de 80 % par rapport à l'année dernière¹³. Circle envisage une introduction en bourse avec une valorisation pouvant atteindre 5 milliards de dollars¹⁴. La capitalisation du stablecoin de PayPal approche les 900 millions de dollars, répartie entre les blockchains Ethereum, Solana et Berachain¹⁵; et Stripe vient d'acquérir Bridge pour intégrer directement le règlement en stablecoins dans son infrastructure¹⁶. Les acteurs historiques restent très attentifs. Visa a dévoilé sa plateforme de tokenisation VTAP, tandis que Mastercard déclare qu'environ 30 % de ses transactions en 2024 ont été tokenisées¹⁷.

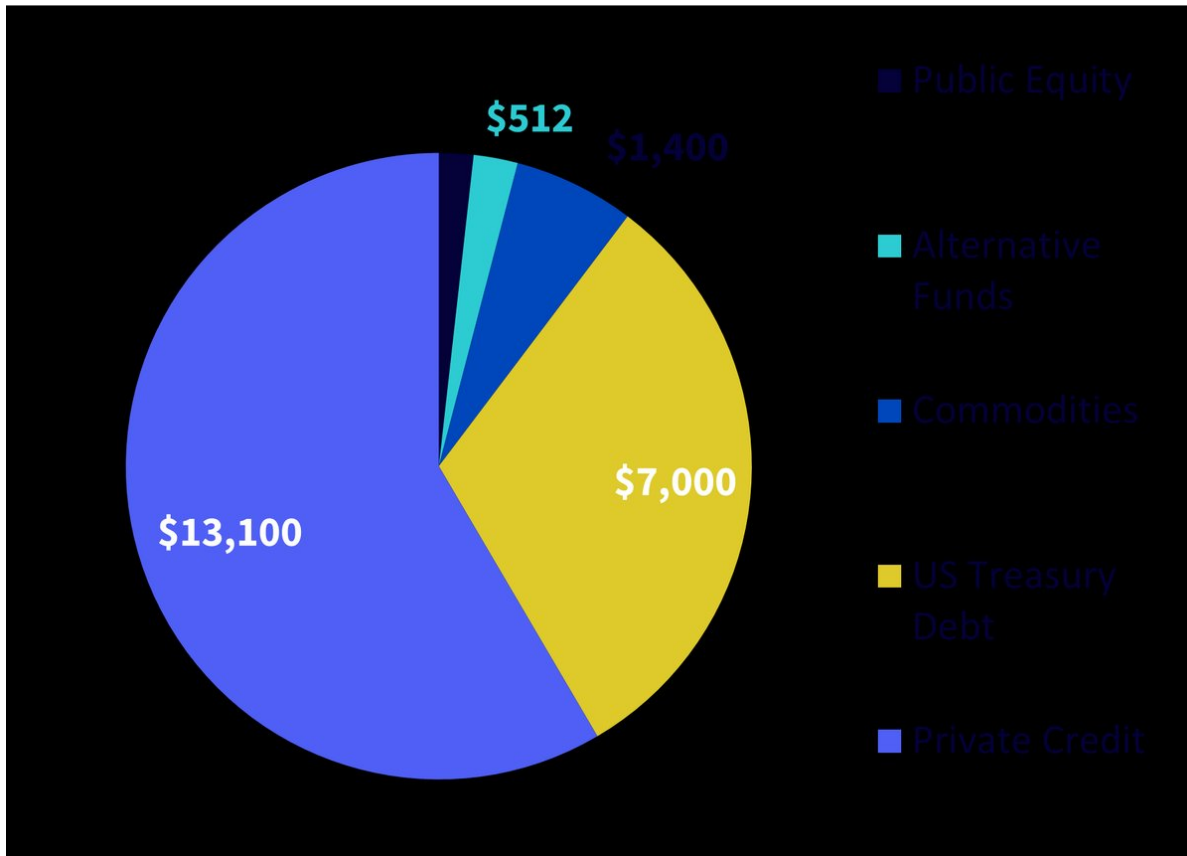
Illustration 2 : Croissance des stablecoins ; capitalisation boursière des stablecoins, en milliards de dollars



Source : Artemis Terminal, au 29 avril 2025. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

La tokenisation des actifs réels (real-world-asset, RWA) fait preuve d'une dynamique similaire. Selon Rwa.xyz, l'offre d'actifs tokenisés sur la blockchain, tels que les bons du Trésor, le crédit et autres, est passée d'environ 5 milliards de dollars au début de 2023 à plus de 20 milliards de dollars aujourd'hui¹⁸. La plateforme repo à registre distribué de Broadridge traite à elle seule un volume de 1 000 milliards de dollars par mois en collatéraux tokenisés¹⁹. En transférant le règlement et la tenue des registres vers des contrats intelligents (code exécuté sur la blockchain), les entreprises peuvent automatiser les tâches des services intermédiaires et administratifs qui nécessitent habituellement plusieurs étapes de réconciliation manuelle. Le résultat se traduit par des coûts réduits, un règlement plus rapide et une accessibilité accrue, tout en bénéficiant d'une liquidité disponible 24 heures sur 24, 7 jours sur 7.

Illustration 3 : Actifs réels tokenisés sur la blockchain (hors stablecoins), en millions de dollars



Source : RWA.xyz, au 19 mai 2025. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

Cette opportunité est si grande que même les leaders du secteur technologique souhaitent s'y engager. Il a été rapporté que Meta relançait ses efforts pour intégrer les stablecoins, avec pour objectif de permettre à ses milliards d'utilisateurs d'effectuer des paiements internationaux à faible coût, directement dans l'application²⁰. Si cela se produit, les infrastructures financières pourraient bientôt être très différentes de celles que nous connaissons.

Vent favorables des politiques publiques

Hester Peirce, Commissaire à la SEC, a relancé son projet baptisé « Safe Harbor 2.0 », offrant aux nouveaux réseaux de jetons un délai de trois ans pour se conformer à de nombreuses obligations en matière de valeurs mobilières, à condition de publier des mises à jour semestrielles et un « rapport de sortie » à la maturité du réseau²¹. L'objectif consiste à permettre aux projets de faire leurs preuves avant que les régulateurs ne déterminent si leurs jetons relèvent des actions, des matières premières, ou d'une toute autre catégorie. Ce répit pourrait enfin autoriser développeurs et investisseurs à s'aventurer dans la dimension actions des cryptoactifs, incluant les droits sur les flux de trésorerie réels. Un exemple concret est l'échange décentralisé Uniswap : les frais de négociation alimentent déjà la trésorerie sur la blockchain du protocole et pourraient un jour être versés aux détenteurs de jetons UNI, à la manière de dividendes.

Acceptation par les marchés des capitaux

Wall Street rattrape rapidement son retard. Le récent abandon des poursuites de la SEC a ouvert la voie à une activité de marché accrue. Coinbase, qui figure désormais dans le S&P 500, procède à l'acquisition de Deribit, plateforme d'échange de dérivés en cryptomonnaies, pour un montant de 2,9 milliards de dollars²², ce qui indique une accélération des fusions et acquisitions dans l'écosystème des entreprises issues de l'univers des cryptomonnaies. Robinhood fait son entrée sur le marché canadien grâce à l'acquisition de WonderFi, pour un montant de 179 millions de dollars, dont l'activité couvre les paiements, le staking de cryptomonnaies, les portefeuilles et son propre Ethereum L2. Les marchés publics continuent également de s'ouvrir aux entreprises de cryptomonnaies. Galaxy Digital a finalisé son transfert très attendu vers le Nasdaq depuis la Bourse de Toronto. La récente IPO²³ d'eToro a vu son cours s'apprécier de 34 % à son lancement, avec une valorisation de 5,6 milliards de dollars²⁴. Les marchés attendent toujours des introductions en bourse de grande envergure, comme celles de Kraken et Circle. Les véhicules institutionnels permettant un accès direct aux cryptomonnaies confirment cette même tendance : les fonds indiciels cotés en bourse (ETF) sur le Bitcoin au comptant et adossés à des paniers de cryptomonnaies, ainsi que les produits cotés en bourse (ETP) détiennent désormais plus de 100 milliards de dollars d'actifs²⁵.

Conclusion

Le système financier fait l'objet d'une discrète restructuration. Les déficits croissants, l'inflation persistante et les rendements des bons du Trésor à 5 % poussent les investisseurs à rechercher des valeurs refuges insensibles à l'impression monétaire. Le Bitcoin s'impose de plus en plus comme une alternative. Avec des bilans fortement exposés au Bitcoin et des marges en expansion, les mineurs pourraient tirer parti de la situation. Dans le même temps, les stablecoins commencent à rivaliser avec les infrastructures de paiement traditionnelles, tandis que les actifs réels migrent vers des blockchains qui assurent un règlement 24 heures sur 24, 7 jours sur 7. Il est difficile d'ignorer ces différents signaux. La réglementation se précise enfin, ouvrant la voie aux marchés de capitaux traditionnels. La convergence entre le système financier traditionnel et les marchés traditionnels de capitaux se dessine de plus en plus nettement.

1IPC = indice des prix à la consommation

2Taux d'inflation aux États-Unis

3Trump says US to lift Syria sanctions, secures \$600 billion Saudi deal | Reuters

4U.S. Loses Last Triple-A Credit Rating - WSJ

5PIB = produit intérieur brut

6How Trump's 'Big, Beautiful Bill' Could Spoil the Stock Market Party - Barron's

7<https://www.cnn.com/2025/04/22/crypto-market-today.html>

8Bitcoin Halving and Mining Update: Mid-2024 Perspective

9Opec+ calls time on attempts to boost oil price as Trump visit looms

10TheMinerMag

11Bitcoin Miners Powering the AI Revolution | Galaxy

- 12 [Stablecoin volumes surpassed Visa and Mastercard combined in 2024](#)
- 13 [Top Stablecoins by Market Cap | Messari](#)
- 14 [Circle Eyes \\$5 Billion Valuation For Upcoming Initial Public Offering](#)
- 15 [PayPal USD : Circulating and stats - DefiLlama](#)
- 16 [Stripe closes \\$1.1 billion Bridge deal, prepares for stablecoin push](#)
- 17 [Mastercard 10-K Filing 2025](#)
- 18 [RWA.xyz | Analytics on Tokenized Real-World Assets](#)
- 19 [DLR Transacts \\$1 Trillion a Month | Broadridge](#)
- 20 [Meta Considering Using Stablecoins for Cross-Border Payments](#)
- 21 [SEC.gov | Token Safe Harbor Proposal 2.0](#)
- 22 [Coinbase to Acquire Deribit: Becoming the Most Comprehensive Global Crypto Derivatives Platform](#)
- 23 [IPO = initial public offering \(introduction en bourse\)](#)
- 24 [Israel's eToro valued at \\$5.6 billion in bumper Nasdaq debut after tariff-driven delays | Reuters](#)
- 25 [Source : Bloomberg](#)

Important Risks Related to this Article

INFORMATIONS IMPORTANTES

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

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

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

Réservé aux clients professionnels uniquement. La performance passée ne constitue pas une indication fiable des performances futures. Toute donnée de performance historique incluse dans ce document peut avoir été obtenue par calcul a posteriori (« back testing »). Le back testing est le processus qui consiste à évaluer une stratégie d'investissement en appliquant à des données historiques afin de simuler la performance que cette stratégie aurait produite. La performance ainsi obtenue est purement hypothétique et n'est fournie dans ce document qu'à des fins d'information. Les données obtenues par calcul a posteriori ne représentent pas une performance réelle et ne doivent pas être considérées comme indicatives d'une performance réelle ou future. La valeur de tout investissement peut être affectée par des fluctuations de taux de change. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations figurant dans le prospectus approprié et sur des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques. Ces produits peuvent ne pas être disponibles sur votre marché ou ne pas vous convenir. Le contenu de ce document ne constitue ni un conseil en investissement, ni une offre de vente ni une sollicitation d'achat d'un produit ou d'un investissement.

Un investissement dans des produits cotés en bourse (ETP) dépend de la performance de l'indice sous-jacent, moins les coûts, mais ne doit pas égaler exactement cette performance. Les ETP présentent de nombreux risques, notamment les risques de marché généraux liés à l'indice sous-jacent concerné, les risques de crédit sur le fournisseur des swaps sur indice utilisés dans les ETP, les risques de change, les risques de taux d'intérêt, les risques d'inflation, les risques de liquidité, et les risques juridiques et réglementaires.

Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme, une publicité ou une offre publique de vente d'actions aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis, où ni les émetteurs ni leurs produits ne sont agréés ou inscrits, où la distribution des produits n'est pas autorisée et où aucun prospectus des émetteurs n'a été déposé auprès d'une quelconque commission des valeurs mobilières ou autorité de réglementation. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de ce document ou des informations qu'il contient sont interdites aux États-Unis. Ni les émetteurs ni aucun titre

émis par eux n'a été ni ne sera enregistré en vertu de la Loi américaine de 1933 sur les valeurs mobilières (United States Securities Act of 1933) ou de la Loi américaine de 1940 sur les sociétés d'investissement (Investment Company Act of 1940) et aucun d'eux n'a été ni ne sera qualifié en vertu des dispositions légales applicables de tout État relatives aux valeurs mobilières.

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

Ce document peut contenir des déclarations prospectives, y compris notre opinion ou nos attentes actuelles concernant la performance de certains secteurs et/ou catégories d'actions. Les déclarations prospectives sont sujettes à certains risques, incertitudes et hypothèses. Il n'existe aucune garantie quant à l'exactitude de ces déclarations et les résultats réels peuvent différer sensiblement des résultats prévus dans ces déclarations. WisdomTree recommande fortement de prendre ces déclarations prospectives avec la plus grande précaution.

WisdomTree Issuer ICAV

Les produits pris en considération dans le présent document sont émis par WisdomTree Issuer ICAV (l'« Émetteur WT »). L'Émetteur WT est une société d'investissement à compartiments multiples, à capital variable et à responsabilité séparée entre ses fonds, structurée sous forme de Véhicule de gestion collective d'actifs de droit irlandais en vertu de la législation irlandaise et agréée par la Banque Centrale d'Irlande (« BCI »). L'Émetteur WT est structuré sous forme d'Organisme de placement collectif en valeurs mobilières (« OPCVM ») en vertu de la législation irlandaise et procédera à l'émission d'une catégorie d'actions distincte (« Actions ») représentative de chaque fonds.

Le Fonds est décrit dans un Document d'informations clés (DIC) ou Document d'informations clés pour l'investisseur (DICI) à l'intention des investisseurs britanniques, et dans le prospectus de l'Émetteur WT (« Prospectus WT »). Un exemplaire du Prospectus WT et du DIC / DICI est mis à disposition, pour l'Espace Économique Européen (l'«EEE »)/le Royaume-Uni uniquement, en anglais, sur le [site www.wisdomtree.eu](http://www.wisdomtree.eu). Lorsque les réglementations nationales l'exigent, le DIC sera également disponible dans la langue locale de l'État membre de l'EEE concerné. Les investisseurs sont invités à lire le Prospectus WT avant d'investir et à consulter la section du Prospectus WT intitulée « Risk Factors » pour plus de détails sur les risques associés à un investissement dans les Actions.

La synthèse des [droits de l'investisseur](#) associés à un placement dans le fonds est disponible en anglais sur le site Internet de WisdomTree Europe. WisdomTree Management Limited peut décider de

résilier les accords portant sur la commercialisation de ses organismes de placement collectif. Dans ces circonstances, les actionnaires sujets de l'État membre de l'EEE concerné seront informés de cette décision et se verront offrir la possibilité de racheter leur participation dans le fonds, sans frais ni retenues durant une période minimum de 30 jours ouvrables à compter de la date de notification en question.

Notice to Investors in Switzerland – Qualified Investors

Le présent document constitue un document promotionnel relatif au(x) produit(s) financier(s) y mentionné(s).

Le prospectus et le Document d'informations clés aux Investisseurs (DICI) sont disponibles sur le site Internet de WisdomTree : <https://www.wisdomtree.eu/fr-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports>

Certains des compartiments figurant sur le présent document pourraient ne pas avoir été enregistrés auprès de l'Autorité fédérale suisse de surveillance des marchés financiers (« FINMA »). En Suisse, les compartiments en question, qui n'ont pas été enregistrés auprès de la FINMA, seront exclusivement distribués à des investisseurs qualifiés, au sens établi par la Loi fédérale suisse sur les placements collectifs de capitaux ou son ordonnance d'application (chacune pouvant être amendée, le cas échéant). Le représentant et agent payeur des compartiments en Suisse est Société Générale Paris, Zurich Branch, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurich, Suisse. Le prospectus, les documents d'informations clés pour l'investisseur (DICI), les statuts ainsi que les rapports annuels et semestriels des compartiments sont disponibles gratuitement auprès du représentant et agent payeur. Concernant la distribution en Suisse, le lieu d'exécution et la juridiction compétente correspondront au siège du représentant et agent payeur.

À l'intention des investisseurs en France :

Les informations présentées dans le présent document sont préparées à la seule intention des investisseurs professionnels (au sens de la directive MiFID) qui investissent pour leur propre compte. Par ailleurs, ce document ne saurait aucunement être distribué auprès du public. La distribution du Prospectus et l'offre, la vente ou remise d'Actions dans d'autres juridictions peuvent être restreintes ou interdites par la loi. WT Issuer est un OPCVM régi par la législation irlandaise et agréé par la Financial Regulatory (autorité de réglementation financière) en tant qu'OPCVM conforme à la réglementation européenne, mais n'est pas tenu néanmoins de respecter les mêmes règles que celles qui s'appliquent pour un produit similaire agréé en France. Le Fonds a été enregistré à des fins de commercialisation en France par la Financial Markets Authority (Autorité des marchés financiers) et peut être distribué auprès des investisseurs situés en France. Des copies de tous les documents (c'est-à-dire le Prospectus, le Document d'informations clés pour l'investisseur, tout supplément ou addenda y afférent, les derniers rapports annuels ainsi que l'Acte et les statuts constitutifs) sont disponibles en France, gratuitement auprès de l'agent centralisateur français, Societe Generale au 29, Boulevard Haussmann, 75009, Paris, France. Toute souscription d'Actions du Fonds s'effectuera selon les conditions prévues dans le prospectus et tout supplément ou addenda y afférent.

For investors in Monaco: Ce document est destiné spécifiquement et uniquement aux banques dûment enregistrées et / ou les sociétés de gestion de portefeuille autorisées à Monaco. Ce document ne doit pas être envoyée au public à Monaco.