

# RÉGLEMENTATION DES CRYPTOMONNAIES : LA FIN D'UNE UTOPIE ?

QUELLE RÉGULATION POUR QUELLE FINALITÉ

HICHAM BEKKALI - MARS 2026



## Résumé

Bitcoin, Ethereum, blockchain, minage... ces termes se sont confortablement installés dans le discours financier de cette dernière décennie. Cet outil révolutionnaire dont l'objectif de départ était d'exprimer le ras-le-bol d'un groupe marginal de citoyen-ne-s face à l'opacité du système financier traditionnel est devenu aujourd'hui un investissement adossé à un fantasme de réussite financière fulgurante.

Cette analyse revient sur l'émergence des cryptomonnaies et les réglementations qui les encadrent désormais.

En septembre 2020, la Commission européenne dévoile sa proposition de règlement sur les marchés de crypto-actifs, baptisée Markets in Crypto-Assets (MiCA). Cette initiative vise à créer un cadre réglementaire unifié pour les 27 États membres.

## Introduction

Les cryptomonnaies désignent une forme virtuelle de la monnaie qui utilise la cryptographie pour sécuriser les transactions. Contrairement aux monnaies traditionnelles, elles fonctionnent via un système décentralisé, sans autorité d'émission ni régulation centrale. C'est un système de paiement électronique peer-to-peer (pair à pair) où les personnes échangent directement entre elles, sans intermédiaire bancaire. Les transactions sont vérifiées grâce à un registre public appelé blockchain.<sup>1</sup>

La blockchain peut être décrite comme un registre partagé et distribué, accessible à l'ensemble des participants du réseau. Chaque transaction y est enregistrée de manière chronologique et sécurisée, ce qui rend toute modification ultérieure extrêmement difficile. Cette architecture vise à instaurer un climat de confiance non par l'intervention d'une autorité centrale, mais par des règles techniques communes et transparentes.

### 1 Démocratisation et spéculation

Depuis leur apparition à la fin des années 2000, les cryptomonnaies ont suscité un engouement croissant. À l'origine marginales et réservées à des cercles technophiles, elles se sont progressivement imposées comme une nouvelle classe d'actifs financiers largement accessible au grand public<sup>2</sup>.

Le cas du bitcoin illustre cette dynamique de manière emblématique. Au début des années 2010, il valait moins d'un euro. Aujourd'hui, il se négocie entre 70 000 et 95 000 euros par unité, avec des fluctuations fortes. En 2025, les cours ont atteint des pics dépassant 99 000 euros sur certaines journées<sup>3</sup>.

Cette évolution attire un public beaucoup plus large que les seuls spécialistes. La possibilité d'acheter de très petites fractions de bitcoin a démocratisé l'accès à l'investissement, faisant des cryptos une porte d'entrée vers le trading (action d'acheter et de vendre des titres sur les marchés financiers) pour beaucoup de novices.

La forte volatilité des prix est un aspect central de cette dynamique : les variations quotidiennes de plusieurs pourcents sont fréquentes, alimentées par l'effet de masse des investisseurs particuliers et par des annonces politiques ou économiques<sup>4</sup>.

Ce phénomène a conduit à un profil d'investisseur non professionnel très présent sur ces marchés, souvent motivé par la recherche de gains rapides plutôt que par une compréhension profonde des fondamentaux économiques. Cette tendance a joué un rôle clé dans la transformation des cryptomonnaies en un véritable objet de spéculation grand public,

1 Nakamoto, S. (2008). Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System

2 CoinMarketCap (2025). Bitcoin Price Charts and Market Capitalization.

3 Fonds monétaire international (2021). Global Financial Stability Report: COVID-19, Crypto, and Climate: Navigating Challenging Transitions. Washington D.C. : FMI.

4 Autorité européenne des marchés financiers (2022). Report on Trends, Risks and Vulnerabilities. Paris : ESMA.

avec des implications importantes en termes de régulation et de protection des investisseurs<sup>5</sup>.

## 2 L'émergence d'un cadre réglementaire

Lorsque les crypto-actifs apparaissent en 2009 avec la mise en circulation du bitcoin, aucun cadre réglementaire spécifique n'existe. Pendant plusieurs années, les autorités publiques adoptent une posture d'observation, en raison de la difficulté à qualifier juridiquement ces instruments. En effet, les crypto-actifs ne sont ni des monnaies légales émises par une banque centrale, ni des titres financiers classiques<sup>6</sup>.

Dès 2014, avec l'explosion du nombre d'investisseurs et l'apparition des premiers crypto-millionnaires, plusieurs institutions financières internationales commencent à alerter sur les risques potentiels, notamment en matière de protection des consommateurs et de blanchiment d'argent<sup>7</sup>. Le Fonds monétaire international (FMI) souligne la situation d'asymétrie d'information qui a favorisé une exposition massive de ménages à des pertes importantes, souvent sans compréhension suffisante des risques encourus<sup>8</sup>.

Les risques identifiés concernent trois aspects majeurs : la protection des investisseurs (absence de garanties publiques et de mécanismes de recours), l'intégrité financière (possibilité de contournement des contrôles anti-blanchiment), et la stabilité systémique (interconnexions possibles entre marchés crypto et système financier traditionnel)<sup>9</sup>.

## 3 L'accélération réglementaire internationale (2018-2023)

C'est lors de la réunion du G20 en 2018 à Buenos Aires que les crypto-actifs deviennent un sujet politique majeur. Pour la première fois, les cryptomonnaies figurent officiellement à l'ordre du jour du G20<sup>10</sup>. La volatilité extrême du bitcoin, qui avait atteint un sommet historique de près de 20 000 dollars en décembre 2017, combinée aux préoccupations de blanchiment d'argent, avait convaincu les dirigeants qu'il était temps d'agir<sup>11</sup>.

Le sommet révèle de profondes divergences entre États membres sur l'approche à adopter. Le Japon fait figure de pionnier en reconnaissant les cryptomonnaies comme instruments de

5 Ibid.

6 Banque des règlements internationaux (2018). Cryptocurrencies: looking beyond the hype. BIS Quarterly Review, juin 2018.

7 Conseil de stabilité financière (2018). Crypto-asset markets: Potential channels for future financial stability implications. Bâle : FSB.

8 Fonds monétaire international (2022). The Crypto Ecosystem: Key Elements and Risks. IMF Staff Discussion Note SDN/2022/001.

9 Conseil de stabilité financière (2020). Regulation, Supervision and Oversight of "Global Stablecoin" Arrangements. Bâle : FSB.

10 G20 (2018). G20 Leaders' Declaration: Building consensus for fair and sustainable development. Buenos Aires, Argentine, 30 novembre - 1er décembre 2018.

11 Banque des règlements internationaux (2019). Big tech in finance: opportunities and risks. BIS Annual Economic Report, chapitre III.

paiement tout en les soumettant à l'impôt. L'Union européenne exprime sa volonté d'établir des règles strictes pour prévenir le financement du terrorisme et le blanchiment d'argent<sup>12</sup>.

Malgré ces divergences, le communiqué final parvient à un consensus de principe reconnaissant que « l'innovation technologique sous-jacente aux cryptomonnaies a le potentiel d'améliorer l'efficacité et l'inclusivité du système financier », tout en précisant les questions d'évasion fiscale et de criminalité financière<sup>13</sup>.

En 2019, l'annonce par Facebook du projet Libra, une cryptomonnaie destinée à « permettre une monnaie mondiale simple », provoque une réaction d'une virulence sans précédent de la part des régulateurs<sup>14</sup>. Pour la première fois, une entreprise privée s'apprêtait à créer sa propre monnaie privée mondiale. Cet événement produit un effet domino international et force les politiques à accélérer la réglementation. Face à la pression, le projet Libra sera finalement abandonné<sup>15</sup>.

En juin 2019, le Groupe d'action financière internationale (GAFI) adopte un amendement étendant la *Travel Rule* aux actifs virtuels et aux prestataires de services virtuels. Cette règle exige que les prestataires de services sur actifs virtuels (VASP) collectent et transmettent des informations sur les transactions dépassant un certain seuil. Pour la première fois, les plateformes d'échanges crypto se voient imposer les mêmes obligations en ce qui concerne leur clientèle que les institutions financières traditionnelles<sup>16</sup>. Pour une industrie fondée sur les principes d'anonymat et de décentralisation, cette réglementation représente une remise en cause fondamentale<sup>17</sup>.

La mise en œuvre de la *Travel Rule* s'avère lente à travers le monde. En 2023, le rapport du GAFI révèle que 54 % des juridictions participantes n'ont pris aucune mesure pour la mettre en œuvre, illustrant les difficultés d'application d'une réglementation globale sur un secteur par nature transfrontalier<sup>18</sup>.

## 4 MiCA : l'Europe comme laboratoire réglementaire

En septembre 2020, la Commission européenne dévoile sa proposition de règlement sur les marchés de crypto-actifs, baptisée Markets in Crypto-Assets (MiCA). Cette initiative vise à

12 Commission européenne (2019). Communication on a comprehensive approach to cryptocurrencies and digital currencies. Bruxelles : CE.

13 G20 (2018). Communiqué des ministres des Finances et des gouverneurs des banques centrales du G20. Buenos Aires, mars 2018.

14 Libra Association (2019). An Introduction to Libra. White Paper. Genève : Libra Association.

15 Sénat des États-Unis (2019). Examining Facebook's Proposed Digital Currency and Data Privacy Considerations. Audition du Comité sénatorial des banques, du logement et des affaires urbaines, 16 juillet 2019.

16 Groupe d'action financière (GAFI) (2019). Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers. Paris : GAFI/OCDE

17 Groupe d'action financière (GAFI) (2021). Updated Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers. Paris : GAFI/OCDE.

18 Groupe d'action financière (GAFI) (2023). Targeted Update on Implementation of the FATF Standards on Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers. Paris : GAFI/OCDE.

créer un cadre réglementaire unifié pour les 27 États membres<sup>19</sup>.

Le règlement MiCA se distingue des approches nationales fragmentées en proposant un système de « passeport » européen. Une fois autorisé dans un État membre, un prestataire peut opérer dans l'ensemble de l'Union sans autorisation supplémentaire. Le 20 avril 2023, le Parlement européen adopte le règlement avec 517 député-e-s votant en faveur, révélant un large consensus<sup>20</sup>. Le 16 mai 2023, le Conseil de l'Union européenne entérine définitivement le texte, achevant ainsi le processus législatif. Le règlement est publié au Journal officiel de l'Union européenne le 9 juin 2023 et entre formellement en vigueur le 29 juin 2023<sup>21</sup>.

Bien que MiCA soit un règlement européen d'application directe, les États membres doivent désigner leurs autorités de surveillance nationales et adapter certains aspects de leur législation. La Belgique a adopté la loi du 11 décembre 2025 mettant en œuvre MiCA, qui désigne la Banque nationale de Belgique (BNB) et l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA) comme autorités compétentes selon le type de services fournis<sup>22</sup>. Cette loi belge vise également à transposer le Règlement (UE) 2023/1113 sur les transferts de fonds et de crypto-actifs, renforçant ainsi le cadre de lutte contre le blanchiment d'argent<sup>23</sup>.

Pour les utilisateur-riche-s européen-ne-s, l'entrée en vigueur de MiCA s'est traduite par des changements tangibles : retrait de stablecoins non-conformes comme le Tether (USDT)<sup>24</sup> des grandes plateformes, obligation de publier des livres blancs détaillés incluant les risques et l'impact environnemental, et droits de recours clairement définis<sup>25</sup>.

Pour les utilisateur-riche-s européen-ne-s, l'entrée en vigueur de MiCA s'est traduite par plusieurs changements. Les stablecoins non-conformes comme le Tether (USDT) ont été retirés des grandes plateformes d'échange, tandis que les prestataires de services doivent désormais publier des livres blancs détaillés incluant les risques et l'impact environnemental. Selon le registre de l'ESMA, 102 prestataires de services sur cryptoactifs (CASP) ont obtenu une autorisation complète en décembre 2025, dont 12 établissements bancaires<sup>26</sup>. Le marché des stablecoins libellés en euros reste cependant peu développé avec seulement 30 émetteurs

19 Commission européenne (2020). Proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil sur les marchés de crypto-actifs. COM (2020) 593 final. Bruxelles : CE.

20 Parlement européen (2023). Résolution législative du Parlement européen sur la proposition de règlement concernant les marchés de crypto-actif. P9\_TA(2023)0117.

21 Journal officiel de l'Union européenne (2023). Règlement (UE) 2023/1114 du Parlement européen et du Conseil du 31 mai 2023 sur les marchés de crypto-actifs. L 150/40.

22 FSMA (2025). Crypto Asset Service Provider (CASP).

23 Loi du 11 décembre 2025 mettant en œuvre le règlement (UE) 2023/1114 sur les marchés de crypto-actifs et le règlement (UE) 2023/1113 sur les informations accompagnant les transferts de fonds et de certains crypto-actifs. Moniteur belge, 24 décembre 2025, p. 97019.

24 Le Tether (USDT) est une cryptomonnaie dont la valeur est censée rester stable à 1 dollar américain (contrairement au bitcoin qui fluctue énormément), ce qui permet aux investisseurs de "garer" leur argent sans sortir du monde crypto quand les marchés deviennent trop volatils.

25 Autorité européenne des marchés financiers (2024). MiCA Implementation Report: First Year Review . Paris : ESMA.

26 BBVA (2025). One Year of MiCA: The Market in Figures and the Challenges Ahead. Selon les données du registre ESMA de décembre 2025.

actifs<sup>27</sup>.

L'approche européenne a inspiré d'autres juridictions majeures. Aux États-Unis, le GENIUS Act, adopté en juillet 2025 avec un large consensus bipartisan (68-30 au Sénat, 308-122 à la Chambre), établit le premier cadre fédéral pour les stablecoins avec des exigences similaires à MiCA : réserves en ratio un pour un, interdiction de rémunération et droit au remboursement à parité<sup>28</sup>. Le Royaume-Uni a publié en décembre 2025 son propre cadre réglementaire pour les crypto-actifs, dont l'entrée en vigueur est prévue pour octobre 2027<sup>29</sup>.

La période transitoire de dix-huit mois de MiCA, qui s'achèvera progressivement jusqu'en juillet 2026 selon les États membres, constituera un test décisif pour évaluer si l'Europe parvient à se positionner comme leader dans la réglementation des crypto-actifs. Les consommateurs devront continuer à prendre des risques pendant cette période, un mal nécessaire mais temporaire en vue d'une réglementation qui les protège.

## 5 Enjeux persistants et limites du cadre actuel

L'impact climatique du secteur demeure préoccupant : le bitcoin seul consomme autant d'électricité que certains pays, mais MiCA n'introduit aucune contrainte contraignante pour réduire ces émissions, se limitant à une obligation d'information<sup>30</sup>. Cette limite révèle la difficulté pour les régulateurs de concilier innovation technologique et impératifs écologiques.

La protection des jeunes investisseurs face aux influenceurs crypto sur les réseaux sociaux reste insuffisamment traitée<sup>31</sup>. Les pratiques de marketing agressif et les promesses de gains rapides continuent de prospérer dans un espace numérique que les régulateurs peinent à appréhender.

La question de la souveraineté numérique européenne se heurte à une réalité tenace : 90% des stablecoins mondiaux sont libellés en dollars et contrôlés par des entreprises américaines. Les initiatives européennes pour créer des alternatives arrivent avec plusieurs années de retard<sup>32</sup>.

## Conclusion : quelle régulation pour quelle finalité ?

L'histoire réglementaire des crypto-actifs révèle les tensions permanentes entre innovation technologique et capacité des États à encadrer des phénomènes qu'ils peinent à anticiper. En

27 Ibid.

28 Le détenteur d'un stablecoin peut à tout moment le convertir contre la monnaie réelle (par exemple 1 stablecoin = 1 dollar ou 1 euro), garantissant ainsi que sa valeur reste stable.

29 Financial Conduct Authority (2025). A new regime for cryptoasset regulation. Le régime crypto du Royaume-Uni entrera en vigueur le 25 octobre 2027.

30 De Vries, A. (2019). Bitcoin's Growing Energy Problem. *Joule*, 3(4), 801-805.

31 Autorité des marchés financiers (2024). Les influenceurs et la promotion de crypto-actifs : analyse des pratiques et recommandations. Paris : AMF.

32 Banque centrale européenne (2023). The Euro Digital Currency Project: Progress Report . Francfort : BCE.

moins de deux décennies, ce qui était une expérimentation marginale est devenu un marché de plusieurs centaines de milliards d'euros, attirant des millions d'investisseur-euse-s particuliers dans un écosystème dont ils et elles ne maîtrisent ni les codes ni les risques réels.

Cette technologie qui a avait pour but de devenir une monnaie d'échange stable décentralisée est devenue un actif spéculatif et extrêmement volatile. Son usage comme moyen de paiement reste marginal, comme en témoignent les données de la Banque des règlements internationaux.

Selon le Fonds monétaire international, moins de 1% des transactions en bitcoins concernent l'achat de biens et services légitimes ; la très grande majorité sert à la spéculation pure<sup>33</sup>. La Banque des règlements internationaux confirme que, malgré quinze ans d'existence, les cryptomonnaies n'ont jamais réussi à s'imposer comme moyens de paiement courants<sup>34</sup>.

En Europe, la réglementation MiCA arrive au moment opportun et constitue une première à l'échelle d'une zone économique majeure. Le cadre réglementaire unifié et les obligations de transparence représentent des avancées réelles pour structurer un secteur jusqu'alors largement opaque. Toutefois, plusieurs angles morts fragilisent cette construction.

Au fond, la régulation des crypto-actifs pose une question politique : celle des finalités que l'on assigne à l'innovation financière. Faut-il l'encourager pour elle-même, au risque d'amplifier les dynamiques spéculatives et l'impact environnemental ? Ou peut-on l'orienter vers des usages réellement utiles socialement, quitte à contraindre davantage le secteur ? MiCA a fait le choix d'une voie médiane, prudente mais perfectible. Les années à venir montreront si cette prudence était de la sagesse ou si elle a simplement différé des arbitrages devenus inévitables.

Hicham Bekkali  
Mars 2026

<sup>33</sup> Fonds monétaire international (2022). The Crypto Ecosystem: Key Elements and Risks. IMF Staff Discussion Note SDN/2022/001.

<sup>34</sup> Banque des règlements internationaux (2018). Cryptocurrencies: looking beyond the hype. BIS Quarterly Review, juin 2018.

## Nos recommandations

En lien avec cette analyse, le mémorandum Financité « 52 propositions pour une finance au service de l'intérêt général, proche et adaptée aux citoyen-ne-s »<sup>35</sup> plaide pour.

### Taxer la spéculation

Financité demande aux autorités européenne et belge de mettre en place une taxe européenne sur les actions, les obligations et les produits dérivés ainsi que sur les échanges de devises, afin de décourager les spéculations hasardeuses et de générer des revenus dont l'essentiel serait directement consacré à l'action climatique en Europe et dans les pays du Sud.

35 Mémorandum Financité 2024 / <https://www.financite.be/fr/news/decouvrez-notre-memorandum-en-vue-des-elections-2024>



## A propos de Financité

Si vous le souhaitez, vous pouvez nous contacter pour organiser avec votre groupe ou organisation une animation autour d'une ou plusieurs de ces analyses.

Cette analyse s'intègre dans une des 5 thématiques traitées par Financité, à savoir :

Environnement : Nous pensons que la finance doit urgemment accompagner la transition écologique. La charge des investissements supplémentaires nécessaires ne pas porter atteinte à la satisfaction des besoins essentiels de la population et, en particulier, des classes populaires. Depuis 2005, nous analysons la qualité des produits d'investissement socialement responsable au travers de listes noires d'investissement et plaidons pour la mise en place d'une norme légale minimale stricte pour qualifier un fonds d'investissement de durable.

Inclusion : L'inclusion financière fait référence à un processus par lequel une personne peut accéder à et/ou utiliser des services et produits financiers proposés par des prestataires classiques, adaptés à ses besoins et lui permettant de mener une vie sociale normale. Financité a développé une activité importante en matière d'inclusion financière depuis le début des années 2000 : études sur l'élaboration d'un service bancaire universel, études sur l'inclusion financière, analyses, animations, plaidoyer... Elle a créé et participé au European Financial Inclusion Network (EFIN) et à divers programmes de micro-épargne et de prévention du surendettement.

Responsabilité : La finance peut être qualifiée de responsable si elle porte la même attention aux conséquences sociales, environnementales et économiques de son activité ou, pour le dire autrement, si elle ne porte pas atteinte à l'intérêt général. Pour s'assurer que la finance serve l'intérêt général, Financité s'intéresse notamment à la stabilité du secteur et aux deux grands facteurs de production, le capital et le travail. Nous y consacrons des analyses, animations, plaidoyer... mais nous approchons aussi cette dimension au travers de partenariats comme la Coalition Corona ou le Réseau pour la Justice fiscale.

Solidarité : La finance solidaire est une finance responsable plus engagée puisqu'elle consiste à fournir, sans visée spéculative et moyennant une rémunération limitée, l'argent nécessaire à la réalisation d'opérations économiques qui présentent une valeur ajoutée pour l'humain, la culture et/ou l'environnement, en vue de favoriser le bien commun, la cohésion sociale et la gouvernance démocratique. Pour promouvoir cette finance solidaire, Financité est notamment à l'origine du label Finance solidaire et de la coopérative de financement de l'économie sociale F'in Common.

Proximité : Une finance de proximité favorise la création de réseaux d'échanges locaux, resserre les liens entre producteur-rice-s et consommateur-rice-s et soutient financièrement les initiatives au niveau local. Notre objectif est de favoriser les filières de circuit courts et d'économie circulaire ainsi qu'une consommation responsable, notamment à travers la mise en place de systèmes d'échanges comme les monnaies locales et citoyennes.

Depuis 1987, des associations, des citoyen-ne-s et des acteurs sociaux se rassemblent au sein de Financité pour développer et promouvoir la finance responsable et solidaire.

L'ASBL Financité est reconnue par la Communauté française pour son travail d'éducation permanente.