

Crypto & TradFi

Spécial souveraineté monétaire : Le Parlement européen face aux stablecoins en dollars

Décrypter la réglementation pour les investisseurs

Stablecoins en dollars : le Parlement européen place la souveraineté monétaire au cœur du débat

Les éditions précédentes du Regulatory Brief ont décrit l'architecture européenne par couches successives : l'AI Act et son Omnibus (Seqense Regulatory Brief Édition #7), son articulation avec le RGPD (Édition #8), la transition post-quantique (Édition #9), la cristallisation de la souveraineté technologique européenne (Édition #10), la convergence IA × cybersécurité (Édition #11), la double surveillance des abus de marché et de la LCB-FT (Édition #12), la fin de la clause de grand-père MiCA (Édition #13), l'intensification de la vigilance sur les abus de marché (Édition #14) et l'accélération réglementaire mondiale sur l'IA (Édition #15). Cette seizième édition prolonge la logique de souveraineté avec un événement politique majeur : le vote par le Parlement européen, le 7 juillet 2026, d'un rapport d'initiative qui inscrit désormais formellement les stablecoins en dollars parmi les sujets de souveraineté monétaire européenne.

Ce jour-là, à Strasbourg, les députés européens ont adopté par 390 voix pour, 86 contre et 134 abstentions, le rapport d'initiative de Johan Van Overtveldt (ECR, Belgique), rapporteur au nom de la commission des affaires économiques et monétaires (ECON), consacré aux défis que représentent les actifs numériques pour la compétitivité et l'intégrité du système financier européen. Ce texte n'est pas législatif : il ne modifie pas MiCA et ne crée pas de nouvelle obligation. Mais il fixe la position politique du Parlement européen sur l'évolution du cadre européen des actifs numériques et sera à ce titre un référent pour les futures propositions de la Commission.

Le message central est direct : le Parlement reconnaît les gains potentiels de la tokenisation et des technologies de registre distribué, mais alerte sur la domination des stablecoins adossés au dollar, qui pourrait renforcer la dépendance de l'Union vis-à-vis de monnaies, d'émetteurs et d'infrastructures de paiement non européens. Cette préoccupation s'ancre dans une asymétrie

chiffrée qui structure l'ensemble du débat : au début de 2026, les stablecoins en dollars représentaient environ 300 milliards de dollars ; les stablecoins en euros pesaient environ 450 millions d'euros, soit environ 0,15 % du total mondial.

Pour les investisseurs particuliers et professionnels, pour les prestataires de services sur crypto-actifs (PSCA), pour les émetteurs, les banques et les gestionnaires de trésorerie, ce vote n'entraîne aucune conséquence juridique immédiate. Mais il consacre un basculement dans la lecture politique européenne des stablecoins : d'un produit crypto à surveiller, ils deviennent un enjeu de souveraineté monétaire, technologique et infrastructurelle, aux côtés du chantier de l'euro numérique.

Le signal faible

Les stablecoins cessent d'être traités comme un sujet crypto pour devenir un sujet de souveraineté monétaire européenne, au même titre que la souveraineté sur le cloud, les semi-conducteurs et les infrastructures de paiement.

L'élément structurant du vote du 7 juillet 2026 n'est pas la mise en garde contre les stablecoins en dollars, la BCE l'exprimait dès sa Financial Stability Review de novembre 2025, puis dans son Macropprudential Bulletin d'avril 2026, et enfin dans le discours de Christine Lagarde du 8 mai 2026 devant le Banco de España LatAm Economic Forum. C'est le fait que le Parlement européen, en tant qu'organe politique et démocratique de l'Union, adopte cette lecture avec une majorité claire et l'inscrit dans un rapport de doctrine à destination de la Commission. Le débat quitte le cercle des experts monétaires pour entrer dans l'arène politique européenne.

Cette bascule fait écho aux quatre séquences institutionnelles décrites dans les éditions récentes : la cristallisation de la souveraineté technologique (Technological Sovereignty Package du 3 juin 2026, cf. Édition #10) ; l'entrée dans la phase opérationnelle de l'AMLA et la formalisation de la doctrine française par l'ACPR (cf. Édition #12) ; la fin de la clause de grand-père MiCA le 1er juillet 2026 (cf. Édition #13) ; et la qualification par l'ESRB du risque cyber lié aux modèles d'IA frontière comme « systémique » (cf. Édition #15). Une même logique traverse ces publications : la construction d'une architecture européenne de souveraineté opérationnelle, dans laquelle la souveraineté monétaire, jusqu'ici incarnée par l'euro et la BCE, se prolonge désormais dans le domaine des rails numériques et totémisés.

Focus 1 - Le vote du 7 juillet 2026 : contenu et portée

Le rapport d'initiative Van Overtveldt, adopté en séance plénière à Strasbourg le 7 juillet 2026, porte sur la compétitivité et l'intégrité du système financier européen face aux actifs numériques. Il s'agit d'un rapport dit « own-initiative », la commission ECON ayant pris l'initiative sans être saisie par la Commission, et dont la portée est politique et non juridique. Il n'amende pas MiCA ni ne crée aucune obligation nouvelle pour les acteurs régulés, mais fixe la position officielle du Parlement à l'intention de la Commission européenne pour ses prochaines initiatives législatives ou doctrinales. Il intervient à un moment charnière, quelques jours après la fin de la clause de grand-père MiCA (1er juillet 2026, cf. Édition #13) et alors que la Commission a lancé en mai 2026 une consultation publique sur l'extension du périmètre MiCA à la DeFi, au staking, au prêt-emprunt de crypto-actifs et aux NFT.

Le rapport articule plusieurs positions structurantes. D'abord, il reconnaît les gains potentiels de la tokenisation et des technologies de registre distribué pour la compétitivité européenne. Ensuite, il exprime une préoccupation explicite quant à la domination des stablecoins en dollars, qu'il considère comme un facteur de dépendance monétaire et technologique. Il soutient le développement des stablecoins libellés en euros émis dans le cadre de MiCA, ainsi que l'infrastructure européenne de règlement numérique (dépôts bancaires tokenisés, euro numérique, règlement wholesale en monnaie de banque centrale via le projet Pontes de l'Eurosystème prévu pour le troisième trimestre 2026). Il demande enfin à la Commission d'évaluer si la DeFi, le staking, le prêt-emprunt et les NFT devraient être intégrés au périmètre MiCA.

Un point notable, souligné notamment par Ledger Insights, concerne la position du Parlement sur le mécanisme de multi-émission (multi-issuance), qui est le mécanisme par lequel un même token stablecoin est émis simultanément par une entité UE et une entité non-UE. Le Parlement ne tranche pas directement la licéité des dispositifs de multi-émission. Il demande toutefois à la Commission de présenter rapidement une proposition législative apportant une sécurité juridique et prévoyant de solides garanties prudentielles, des mécanismes de coopération ainsi que des dispositifs renforcés de gestion de crise. Cette orientation apparaît plus ouverte que la position restrictive défendue par l'ESRB.

Ce qu'il faut surveiller

- **La réponse de la Commission européenne** au rapport et le calendrier de ses éventuelles propositions législatives sur l'extension du périmètre MiCA (DeFi, staking, NFT, prêt-emprunt de crypto-actifs).
- **L'arbitrage à venir sur la multi-émission** (Parlement vs. ESRB), qui aura un impact direct sur les principaux stablecoins conformes actuellement en circulation.
- **Le débat sur les stablecoins générateurs d'intérêts (« interest-bearing »)** rouvert par la consultation publique de mai 2026 et évoqué dans le rapport.

Focus 2 : L'asymétrie monétaire et le déséquilibre de rapport

La préoccupation du Parlement se fonde sur des données chiffrées documentées par la BCE et par les indicateurs de marché. Au début de 2026, la capitalisation des stablecoins libellés en dollars s'établissait autour de 300 milliards de dollars ; celle des stablecoins libellés en euros, autour de 450 millions d'euros, soit un rapport d'environ 1 à 700. Selon les données agrégées de mi-2026, la capitalisation totale des stablecoins avoisine 313 milliards de dollars, dont environ 99 % sont libellés en dollars. Tether (USDT) et Circle (USDC) représentent ensemble environ 90 % de l'offre. À titre de comparaison, le marché des stablecoins en euros a certes fortement progressé, d'environ 50 millions d'euros début 2024 à environ 450 millions d'euros début 2026, avec plusieurs émetteurs autorisés au titre de MiCA dont EURC (Circle), EURCV (Société Générale-FORGE) et EURI (Banking Circle), mais reste marginal à l'échelle mondiale.

La BCE a exposé les risques associés dans plusieurs publications récentes. Sa Financial Stability Review de novembre 2025 identifiait le risque de dépegage, la concentration des réserves des principaux stablecoins en dollars, notamment en titres du Trésor américain, et les canaux de contagion possibles vers le système financier européen. Son Macroprudential Bulletin d'avril 2026 (Issue 33), auquel a contribué un article signé Alexandra Born, Claudia Lambert, Benoît Nguyen, Oscar Soons, David Staunton et Anton van der Kraaij, a analysé les effets potentiels d'une expansion des stablecoins en euros sur les marchés obligataires souverains de la zone euro. Les établissements de monnaie électronique émettant des EMT doivent conserver au moins 30 % des fonds reçus auprès d'établissements de crédit, proportion portée à 60% pour les EMT significatifs. Le solde doit être investi dans des instruments financiers hautement liquides et présentant un faible niveau de risque, notamment certains titres souverains. Le message est nuancé : l'asymétrie actuelle avec le dollar appelle une réponse européenne, mais un développement massif de stablecoins en euros pourrait lui-même créer de nouvelles interconnexions avec les banques et les marchés de dette souveraine, notamment en cas de rachats massifs.

Le 8 mai 2026, Christine Lagarde a articulé cette lecture nuancée dans un discours prononcé au Banco de España LatAm Economic Forum intitulé « Stablecoins and the future of money: separating functions from instruments ». Elle y soutient que les stablecoins privés ne peuvent pas, à eux seuls, constituer l'ancrage du système monétaire et que l'argument en faveur de la promotion de stablecoins libellés en euros est plus faible qu'il n'y paraît lorsque l'on distingue leur fonction monétaire de leur fonction technologique. Son travail associé publié par la BCE en mars 2026 (Working Paper No. 3199) a documenté qu'une substitution massive des dépôts vers des stablecoins non bancaires affaiblirait la transmission de la politique monétaire, un effet plus marqué dans les économies bancocentrées comme la zone euro que dans les États-Unis. Cette position prudente de la BCE coexiste avec des prises de position plus ouvertes à l'égard du développement d'instruments privés libellés en euros, notamment dans un discours de Joachim Nagel du 16 février 2026.

Ce qu'il faut surveiller

- Les **prochaines publications de la BCE** (Financial Stability Review et Macroprudential Bulletin) susceptibles de préciser sa doctrine sur les stablecoins libellés en euros.
- L'évolution de la **capitalisation des stablecoins en euros conformes MiCA** (EURC, EURCV, EURI, et à venir Qivalis), et l'impact d'éventuelles restructurations d'émetteurs non-UE.
- La **dynamique parallèle du dollar** à l'aune notamment du GENIUS Act américain, qui inscrit explicitement l'expansion des stablecoins comme un instrument de renforcement du rôle international du dollar.

Focus 3 - L'agenda réglementaire élargi - DeFi, staking, NFT et périmètre MiCA

Au-delà des stablecoins, le rapport Van Overtveldt invite la Commission à évaluer si plusieurs pans d'activité aujourd'hui hors du périmètre clair de MiCA devraient y être intégrés : la finance décentralisée (DeFi, y compris les protocoles automatisés de type Automated Market Maker), le staking, le prêt et l'emprunt de crypto-actifs, ainsi que les NFT. Cette liste correspond largement au champ de la consultation publique ouverte par la Commission européenne en mai 2026 sur une éventuelle extension du périmètre MiCA. Le Parlement demande également une application cohérente de MiCA au sein des États membres, dans le prolongement des inquiétudes exprimées quant à la fragmentation potentielle du marché unique numérique.

Le rapport présente une position stratégique globale : les actifs numériques peuvent renforcer la compétitivité des marchés financiers européens à condition que les États membres appliquent les règles de manière cohérente et que l'infrastructure européenne se développe en parallèle. Cette approche assume une conception constructive de la régulation et, pour reprendre la formule du rapporteur, « l'Europe doit embrasser les opportunités offertes par les actifs numériques, tout en gardant les risques fermement sous contrôle ». Elle s'écarte des positions plus restrictives exprimées par Van Overtveldt lui-même en 2023 dans le contexte des faillites de Silicon Valley Bank et Signature Bank, illustrant une évolution générale du positionnement politique européen à mesure que MiCA entre en application effective.

Ce qu'il faut surveiller

- Les **résultats de la consultation publique de la Commission de mai 2026** sur l'extension du périmètre MiCA, dont l'analyse alimentera les prochaines initiatives législatives.
- Les **orientations ESMA et EBA** susceptibles d'être publiées sur l'articulation MiCA / DeFi et sur les activités hybrides (staking, prêt-emprunt).
- L'**évolution de la doctrine française (AMF, ACPR)** sur l'application cohérente de MiCA aux CASPs autorisés en France et sur les activités connexes.

Focus 4 - Construire l'alternative européenne : infrastructure et calendrier

Le rapport n'appelle pas à l'exclusion des stablecoins en dollars du marché européen. Il n'en aurait ni la capacité ni la légitimité. Il cherche plutôt à éviter que les futurs marchés tokenisés européens ne reposent presque entièrement sur une monnaie et une infrastructure étrangères. L'enjeu déclaré est de construire une offre européenne crédible articulée autour de quatre piliers : les stablecoins régulés libellés en euros, les dépôts bancaires tokenisés, l'euro numérique, et le règlement wholesale en monnaie de banque centrale.

Chacun de ces piliers est aujourd'hui à un stade différent de maturité. Les stablecoins en euros progressent rapidement en valeur relative (d'environ 50 M€ début 2024 à environ 450 M€ début 2026, avec plusieurs centaines de millions supplémentaires attendus au second semestre 2026) mais restent marginaux face aux 300 milliards de dollars. Le consortium bancaire Qivalis, qui regroupe désormais 37 banques européennes, prévoit de lancer, sous réserve de l'obtention de l'autorisation réglementaire nécessaire, un stablecoin réglementé libellé en euros au second semestre 2026. Les dépôts bancaires tokenisés sont explorés par plusieurs grands groupes bancaires européens, avec des expérimentations menées dans le cadre du projet Pythagore de la Banque de France et d'Euroclear (cf. Édition #9) et du projet Pontes de l'Eurosystème, qui doit lancer le règlement DLT en monnaie de banque centrale au troisième trimestre 2026. L'euro numérique, enfin, ne pourra être émis qu'après adoption du cadre législatif par le Parlement et le Conseil : la phase pilote est attendue en 2027 et l'émission éventuelle à horizon 2029, sous réserve d'adoption formelle.

Pour les investisseurs et les acteurs régulés, cette architecture à quatre piliers dessine une transition de moyen terme dans laquelle les stablecoins en dollars conserveront pour plusieurs années au moins une place dominante dans les usages transfrontaliers, tandis que l'infrastructure européenne se met progressivement en place. Le vote du 7 juillet 2026 n'accélérera pas mécaniquement ce calendrier, mais il en confirme la direction politique et rend plus probable un engagement renforcé de la Commission et des États membres.

Ce qu'il faut surveiller

- Le lancement du **consortium Qivalis** au second semestre 2026 et sa capacité à s'imposer comme rail de paiement européen crédible.
- La **mise en production du projet Pontes de l'Eurosystème** au troisième trimestre 2026 (règlement DLT en monnaie de banque centrale wholesale).
- La **suite du calendrier de l'euro numérique** : phase pilote 2027, émission éventuelle 2029, sous réserve d'adoption du cadre législatif par le Parlement européen et le Conseil.

À retenir

Cinq transformations structurantes sont à l'œuvre :

- Le **Parlement européen inscrit les stablecoins en dollars dans les sujets de souveraineté monétaire européenne** par un vote clair (390 voix pour, 86 contre, 134 abstentions).
- **L'asymétrie chiffrée est marquée** : environ 300 Mds USD pour les stablecoins en dollars contre environ 450 M€ pour ceux en euros début 2026, soit un rapport d'environ 1 à 700.
- Le rapport **soutient les stablecoins en euros et la multi-émission avec garde-fous**, position qui diverge de la lecture plus restrictive exprimée par l'ESRB en septembre 2025 sur la multi-émission, un arbitrage attendu au niveau de la Commission.
- Le rapport **invite la Commission à évaluer l'extension du périmètre MiCA** à la DeFi, au staking, au prêt-emprunt de crypto-actifs et aux NFT, dans le prolongement de la consultation publique de mai 2026.
- **L'alternative européenne s'organise autour de quatre piliers** : stablecoins régulés en euros, dépôts bancaires tokenisés, euro numérique, règlement wholesale en monnaie de banque centrale (Pontes), avec des maturités et calendriers différents.

Conclusion

Le vote du 7 juillet 2026 est un moment charnière : moins par sa portée juridique immédiate que par le basculement politique qu'il consacre. Les stablecoins ne sont plus, pour le Parlement européen, un produit crypto que MiCA régule ; ils sont un enjeu de souveraineté monétaire, technologique et infrastructurelle qui doit être traité au même niveau que la souveraineté du cloud, des semi-conducteurs ou des infrastructures de paiement. Cette lecture, largement partagée avec la BCE et prolongeant la logique du Technological Sovereignty Package de juin 2026, ouvre un cycle de plusieurs années pendant lequel se construira ou non l'alternative européenne. Pour les acteurs régulés, la conséquence opérationnelle n'est pas immédiate mais elle est directionnelle : les stratégies de trésorerie, de paiement transfrontalier et de rails numériques doivent intégrer une

hypothèse structurante, l'Union européenne veut réduire sa dépendance aux stablecoins en dollars, et se donnera progressivement les moyens réglementaires et infrastructurels de cette ambition. Pour les investisseurs, cette édition est une invitation à distinguer clairement la doctrine politique européenne, qui évolue rapidement, et la réalité opérationnelle des marchés, qui reste massivement dollarisée.

Sources principales

- European Parliament (2026), *Digital assets – challenges for the competitiveness and integrity of the European Union's financial system*, Own-initiative report A10-0186/2026, rapporteur: Johan Van Overtveldt, Committee on Economic and Monetary Affairs (ECON), adopted on 7 July 2026 by 390 votes in favour, 86 against and 134 abstentions, procedure 2025/2208(INI), text adopted T10-0251/2026. European Parliament
- Lagarde, C. (2026), “Stablecoins and the future of money: separating functions from instruments”, speech at the Banco de España LatAm Economic Forum, Roda de Bará, 8 May 2026, European Central Bank.
- Aerts, S., Lambert, C. and Reinhold, E. (2025), “Stablecoins on the rise: still small in the euro area, but spillover risks loom”, *Financial Stability Review*, November 2025, European Central Bank.
- Born, A., Lambert, C., Nguyen, B., Soons, O., Staunton, D. and van der Kraaij, A. (2026), “Euro stablecoins and their potential effect on sovereign bond markets”, *Macroprudential Bulletin*, Issue 33, April 2026, European Central Bank.
- Altavilla, C., Boucinha, M., Burlon, L., Adalid, R., Fortes, R. and Maruhn, F. (2026), *Stablecoins and monetary policy transmission*, Working Paper Series No. 3199, 3 March 2026, European Central Bank.
- European Systemic Risk Board (2025), *Recommendation of the European Systemic Risk Board of 25 September 2025 on third-country multi-issuer stablecoin schemes*, ESRB/2025/9, published on 21 November 2025.
- European Commission (2026), *Targeted consultation on the review of Regulation on the Markets in Crypto-Assets (MiCA)*, Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union, opened on 20 May 2026.
- European Union (2023), *Regulation (EU) 2023/1114 of the European Parliament and of the Council of 31 May 2023 on markets in crypto-assets*, Official Journal of the European Union, L 150, 9 June 2023, pp. 40–205. EUR-Lex
- Nagel, J. (2026), “Priorities and challenges for Europe in a changing world”, keynote speech at the New Year's Reception of AmCham Germany, Frankfurt am Main, 16 February 2026, Deutsche Bundesbank.
- European Central Bank (2026), *Pontes – the Eurosystem's DLT solution for wholesale settlement in central bank money*, project information and implementation timeline, accessed 19 July 2026. [ECB](#)
- European Central Bank (2026), *Digital euro pilot*, project information and implementation timeline, accessed 19 July 2026.
- ING (2026), “European banks rally behind a euro stablecoin”, 19 May 2026, announcement of the expansion of the Qivalis consortium to 37 participating banks and its planned launch in the second half of 2026, subject to regulatory approval.
- DefiLlama (2026), *Stablecoins – Market Capitalisation Dashboard*, market data accessed 19 July 2026.
- Ledger Insights (2026), “EU Parliament backs stablecoin multi-issuance, dismissing ban proposal”, 9 July 2026.
- Blockhead (2026), “EU Parliament Flags Stablecoin Dominance Risk, Calls for Tighter Digital Asset Oversight”, 9 July 2026.

The Sequense Regulatory Brief - Crypto & TradFi · Édition #16

Cette publication est fournie à titre strictement informatif et ne constitue ni un conseil en investissement, ni une recommandation personnalisée, ni une incitation à acheter ou vendre des instruments financiers ou des crypto-actifs.

Les informations présentées reflètent une analyse générale des dynamiques de marché et des évolutions réglementaires à la date de publication. Elles ne tiennent pas compte de la situation personnelle, des objectifs d'investissement ni du profil de risque de chaque lecteur.

Malgré les soins apportés à la sélection et à la vérification des sources, aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude, l'exhaustivité ou l'actualité des informations. Les marchés financiers et les crypto-actifs présentent des risques élevés, notamment de volatilité et de perte en capital.

En conséquence, toute décision d'investissement relève de la seule responsabilité du lecteur et doit, le cas échéant, être prise avec l'appui de conseillers professionnels qualifiés.