



# Marchés Produits Règlementation Tech

Briefing

## Marchés

### Circle lève 222 M\$ pour Arc, sa blockchain institutionnelle

**L'information.** Circle a levé 222 M\$ en prévente de tokens pour Arc, sa blockchain pensée pour les institutionnels, le 11 mai, sur une valorisation fully diluted de 3 Md. a16z crypto a mené le tour, accompagné de BlackRock, Apollo et Intercontinental Exchange. Côté résultats, le chiffre d'affaires du T1 2026 atteint 694 M\$ (+20 % sur un an) et l'USDC en circulation progresse de 28 % à 77 Md\$, mais le bénéfice net recule de 15 %, pénalisé par la hausse des coûts liés à l'entrée en Bourse.

**Pourquoi c'est important.** La levée signale que des poids lourds de la finance traditionnelle et du crypto parient sur l'infrastructure Circle, et plus seulement sur ses stablecoins. Le testnet d'Arc a déjà traité plus de 166 millions de transactions avec une finalité inférieure à la seconde, avec des participants comme Goldman Sachs, Visa et AWS. Circle se positionne désormais comme un fournisseur de rails blockchain pour les institutionnels, pas uniquement comme un émetteur de stablecoins.

**La big picture.** Circle opère un virage stratégique : l'entreprise passe d'opérateur de stablecoins à fournisseur d'infrastructure blockchain institutionnelle complète. Dans une interview accordée à The Big Whale, Dante Disparte, Chief Strategy Officer de Circle, explique : "Arc est conçu pour répondre aux enjeux de résistance quantique, de confidentialité et d'adoption institutionnelle. Pour beaucoup d'acteurs traditionnels, les blockchains publiques actuelles restent un pas de trop." La chaîne se veut token-agnostic : USDC, EURC et USYC y seront disponibles au lancement, mais Arc a vocation à accueillir d'autres formes de monnaie tokenisée. "Nous l'appelons un système d'exploitation économique pour internet. Deux réalités coexistent : nous sommes une entreprise omni-chain, et nous construisons une chaîne pour des cas d'usage, au-delà des paiements, que nous ne voyons pas adressés sur le marché", ajoute Dante Disparte.

### Kraken demande une licence bancaire fédérale aux États-Unis

**L'information.** Payward, la maison mère de Kraken, a déposé le 8 mai une demande de licence bancaire nationale auprès de l'OCC, le régulateur fédéral américain des banques. Si elle est approuvée, sa filiale Payward National Trust Company (PNTC) pourrait proposer des services de conservation d'actifs numériques sous supervision fédérale. Kraken s'appuie sur deux acquis : sa licence bancaire dans le Wyoming (Kraken Financial) et son accès au système de la Réserve fédérale, obtenu le 4 mars.

**Pourquoi c'est important.** Kraken rejoint une liste croissante d'acteurs crypto (Ripple, Coinbase, BitGo, Paxos, Circle) qui cherchent à obtenir un statut bancaire fédéral. L'intérêt : un cadre réglementaire national unique, plutôt qu'un patchwork de licences État par État, et une crédibilité renforcée pour attirer des clients institutionnels.

**La big picture.** Depuis fin 2025, l'OCC a fait avancer plus de 11 dossiers de licences liés aux crypto-actifs. Ce mouvement rappelle la course des fintechs au statut bancaire il y a une dizaine d'années et montre que la conservation d'actifs numériques est en train d'intégrer le périmètre bancaire traditionnel aux États-Unis.

#### Research Team



**Grégory Raymond**  
 Head of Research  
[Book a meeting →](#)



**Aleksandar Bukovski**  
 Lead Analyst  
[Book a meeting →](#)

Briefing

## Produits

### Morgan Stanley entre sur le trading crypto et casse les prix

**L'information.** Morgan Stanley lance le trading crypto sur ETrade, sa plateforme de courtage, avec des frais de 0,50 %, inférieurs à ceux de Coinbase (0,60 %), Schwab (0,75 %) et Robinhood (0,95 %). Le service, annoncé le 6 mai, couvre pour l'instant le Bitcoin, l'Ether et le Solana. La banque prévoit de l'ouvrir à ses 8,6 millions de clients ETrade d'ici fin 2026, en complément de son offre d'ETF crypto.

**Pourquoi c'est important.** L'un des plus grands gestionnaires de patrimoine américains entre sur le trading crypto avec des tarifs plus bas que les plateformes spécialisées. Jed Finn, responsable de la gestion de fortune chez Morgan Stanley, parle de "désintermédiation des désintermédiaires" : Wall Street compte capter une partie des flux crypto des particuliers grâce à sa base de clients existante.

**La big picture.** Morgan Stanley franchit une nouvelle étape : les grandes banques ne se contentent plus de proposer des ETF ou de la conservation d'actifs numériques, elles concurrencent désormais les plateformes crypto sur le trading et les prix. Si d'autres banques suivent, les échanges crypto pourraient voir leurs marges se réduire sur leur segment le plus rentable, le retail, dans un contexte où leurs volumes de trading sont déjà en forte baisse.

### Stablecoins en euro : Lagarde et la Bundesbank s'opposent sur la stratégie

**L'information.** Christine Lagarde a déclaré le 8 mai que les stablecoins en euro menacent la stabilité financière et l'efficacité de la politique monétaire de la BCE, plaidant pour un euro numérique public. Sa position tranche avec celle de Joachim Nagel, président de la Bundesbank, qui défendait en février les stablecoins privés en euro comme un moyen de contrer la domination du dollar et de réduire le coût des paiements internationaux.

**Pourquoi c'est important.** Ce désaccord au sommet de la BCE révèle une tension de fond. L'Allemagne mise sur des stablecoins privés régulés pour faire contrepoids au dollar, tandis que Lagarde craint qu'un transfert des dépôts bancaires vers des stablecoins n'affaiblisse la capacité de prêt des banques et ne réduise l'impact des décisions de taux. Le débat survient alors qu'un consortium bancaire européen (Qivalis) prépare le lancement d'un stablecoin euro régulé sous MiCA au second semestre 2026.

**La big picture.** Le marché mondial des stablecoins dépasse 300 Md\$ et reste massivement libellé en dollar. L'Europe fait face à un choix : encourager des stablecoins privés en euro pour défendre sa souveraineté monétaire, ou miser sur une monnaie numérique de banque centrale. En réaction aux propos de Lagarde, Jan-Oliver Sell, CEO de Qivalis, a déclaré à The Big Whale : "Chez Qivalis, nous considérons qu'un stablecoin libellé en euro est une composante essentielle d'une architecture monétaire moderne, fournissant l'infrastructure on-chain native nécessaire aux smart contracts 24/7 et au règlement atomique instantané. Nous estimons que les stablecoins régulés sont complémentaires aux autres solutions de paiement numériques. Ils comblent un manque critique en permettant aux entreprises d'opérer efficacement au sein de l'écosystème blockchain, tout en coexistant avec les rails de paiement publics et privés. In fine, nous pensons que cette infrastructure est indispensable pour prévenir la dollarisation numérique et garantir aux entreprises européennes une alternative robuste et régulée aux actifs libellés en dollar."

#### Research Team



**Grégory Raymond**  
 Head of Research  
[Book a meeting →](#)



**Aleksandar Bukovski**  
 Lead Analyst  
[Book a meeting →](#)

Briefing

## Règlementation

### Taurus décroche une licence MiFID II et prend une longueur d'avance en Europe

**L'information.** La fintech suisse Taurus a obtenu le 6 mai une licence MiFID II auprès du régulateur chypriote (CySEC), près de deux mois avant l'échéance de la période transitoire MiCA du 1er juillet. Cette licence permet à sa filiale européenne de proposer des services d'investissement portant sur des obligations, actions, parts de fonds et produits structurés tokenisés dans l'ensemble de l'Union européenne.

**Pourquoi c'est important.** Taurus est le premier acteur purement crypto à décrocher une licence MiFID dans ce cycle, ce qui lui donne une longueur d'avance réglementaire. Avec plus de 40 banques clientes, l'entreprise peut désormais accompagner leurs projets de tokenisation à l'échelle européenne, au moment où la BCE prépare son infrastructure de règlement tokenisé pour le T3 2026.

**La big picture.** Cette licence marque un tournant : les actifs numériques ne sont plus seulement encadrés par une régulation crypto spécifique (MiCA), ils entrent dans le cadre réglementaire classique des marchés financiers. Cette avancée ne fait toutefois pas l'unanimité. Certains concurrents côté infrastructure, notamment Dfns, estiment qu'un fournisseur vendant de la technologie core à des banques tout en accumulant des licences pour offrir des services financiers concurrents crée un conflit d'intérêts structurel — et pourrait à terme dissuader des clients institutionnels méfiants à l'idée d'une exposition stratégique vis-à-vis de leur propre prestataire.

### Le Sénat américain publie le texte complet du Clarity Act

**L'information.** La commission bancaire du Sénat américain a publié le 12 mai le texte complet (309 pages) du Digital Asset Market Clarity Act, avant un examen prévu le 14 mai. Parmi les points clés : l'interdiction de verser des intérêts sur les stablecoins détenus passivement (considérés comme trop proches des dépôts bancaires), mais l'autorisation de récompenses liées à un usage actif comme les paiements. Ce compromis a été négocié par les sénateurs Tillis et Alsobrooks.

**Pourquoi c'est important.** Le Clarity Act poserait le premier cadre fédéral complet pour les marchés crypto aux États-Unis, en définissant quels actifs relèvent de la SEC ou de la CFTC. Le compromis sur la rémunération des stablecoins est politiquement sensible : il vise à protéger le modèle des banques tout en laissant de la place à l'innovation. Les Démocrates conditionnent leur soutien à l'ajout de règles éthiques.

**La big picture.** La Maison-Blanche vise une adoption d'ici le 4 juillet. Dans une interview à The Big Whale, Dante Disparte (Circle) livre son analyse : "Le Genius Act a montré que la législation crypto pouvait être bipartisane, 108 Démocrates ont voté pour. Nous espérons un élan similaire pour le Clarity Act, mais l'ambiance reste plus clivante. Le lobby bancaire tente de fédérer l'opposition. Patrick Witt, conseiller à la Maison-Blanche, a déclaré que les banques avaient été invitées aux discussions mais ne se sont pas présentées. Notre espoir, c'est que la commission du sénateur Tim Scott produise un texte qui affiche plus de consensus que de désaccords. Nous répétons au monde entier que les politiques de l'administration peuvent être America first, mais qu'elles ne doivent pas être America alone."

#### Research Team



**Grégory Raymond**  
Head of Research  
[Book a meeting →](#)



**Aleksandar Bukovski**  
Lead Analyst  
[Book a meeting →](#)

Briefing

**Tech**

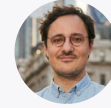
## Corpay intègre les stablecoins à sa plateforme de paiement pour 800 000 entreprises

**L'information.** Corpay, société de paiement du S&P 500 qui traite 12 Md\$ de paiements et 26 Md\$ de volume de change par mois, s'est associée le 11 mai à BVNK (racheté par Mastercard) pour intégrer des portefeuilles stablecoins à sa plateforme. Ses 800 000 entreprises clientes peuvent désormais détenir, convertir et transférer des stablecoins en parallèle des devises classiques, avec un règlement disponible 24h/24, y compris en dehors des horaires bancaires.

**Pourquoi c'est important.** Corpay n'utilise pas les stablecoins comme des produits crypto, mais comme des outils de règlement et de gestion de trésorerie. En les intégrant à une plateforme de paiement existante à grande échelle, l'entreprise réduit sa dépendance au réseau bancaire traditionnel pour les paiements internationaux, avec à la clé des transferts plus rapides et moins de capital immobilisé.

**La big picture.** Quand une entreprise du S&P 500 traitant 26 Md\$ de change mensuel adopte les stablecoins, le signal est clair : ces derniers sortent de la sphère crypto pour entrer dans l'infrastructure de paiement des entreprises. Le mouvement s'inscrit dans une tendance plus large où les grands réseaux de paiement (Visa, Mastercard, PayPal) intègrent les rails stablecoins plutôt que de construire des alternatives concurrentes.

### Research Team



**Grégory Raymond**  
 Head of Research  
[Book a meeting →](#)



**Aleksandar Bukovski**  
 Lead Analyst  
[Book a meeting →](#)

## AWS lance les paiements en stablecoins pour les agents IA

**L'information.** AWS a lancé le 7 mai Amazon Bedrock AgentCore Payments, un service qui permet à des agents IA d'effectuer des micropaiements en USDC via Coinbase et Stripe. Le système repose sur le protocole x402 de Coinbase et le portefeuille Privy de Stripe, avec un règlement sur Base en environ 200 millisecondes pour un coût quasi nul. Les développeurs peuvent ainsi intégrer des capacités de paiement dans des agents IA qui achètent de manière autonome des API, des données ou des services.

**Pourquoi c'est important.** Ce partenariat fait converger trois tendances : agents IA, stablecoins et cloud. En permettant à des agents IA d'effectuer des transactions en temps réel en USDC, AWS pose les bases de paiement d'une "économie agentique" où des logiciels autonomes deviennent des acteurs économiques à part entière. Warner Bros. Discovery et Heurist AI figurent parmi les premiers utilisateurs.

**La big picture.** Si les agents IA deviennent des acteurs économiques à grande échelle, ils auront besoin de moyens de paiement programmables, instantanés et peu coûteux, ce que les stablecoins offrent mais pas le système bancaire classique. L'intégration par AWS des paiements en USDC dans sa plateforme IA pourrait générer des volumes de transactions bien supérieurs à l'usage actuel des stablecoins et faire de ces derniers le standard des paiements entre machines.