

Résumé : L'émergence du droit des crypto-actifs : les perspectives juridiques d'une régulation indispensable à l'évolution de l'économie européenne

Depuis l'apparition de Bitcoin¹ en 2010, les crypto-actifs, ou cryptomonnaies, intriguent autant qu'elles inquiètent. La numérisation s'observe dans les moindres aspects de la vie des citoyens, ce qui ne cesse d'interroger les chercheurs et les institutions. Les « monnaies » numériques se sont vertigineusement développées ces dernières années, à tel point qu'elles constituent désormais un sujet légitime d'étude scientifique. Cet article esquisse une série d'enjeux fondamentaux qui y sont associés, plus précisément sous le prisme du droit. Les secteurs bancaires et financiers sont surveillés de près par les entités régulatrices depuis la crise des subprimes en 2008, celle-ci ayant révélé la fragilité d'un système monétaire et économique holistique, globalisé et interdépendant. Envisagée comme un tout, la monnaie est à la fois un instrument de compte, de gouvernance politique et de cohésion sociale. Les analyses et réflexions issues de toute discipline sont donc fréquemment renouvelées sur le sujet. Il faut rappeler que pour les Etats européens, l'adoption de l'euro en 2002 implique depuis la superpuissance de la BCE. Elle joue un rôle quasi-exclusif dans la gestion de la politique monétaire, avec rigueur et discipline, à travers des pactes et des mécanismes poursuivant un double objectif d'équilibre et de stabilité. Ces derniers ont été fragilisés par les contextes successifs de crises, sanitaires comme géopolitiques. La dette publique explose, l'inflation s'envole, faisant peser une pression considérable sur les ménages les plus précaires². En parallèle, la recherche du profit se veut toujours plus excessive ; en atteste la financiarisation de l'économie, indissociable des intérêts privés et des lobbys. Se creuse inexorablement un écart entre les richesses, donc entre les conditions de vie des uns et des autres. De nombreux citoyens remettent alors en cause la légitimité de la gouvernance monétaire actuelle. En atteste une défiance manifeste vis-à-vis des Etats, considérés comme en partie responsables de la situation, avec des conséquences notables sur la démocratie : désintérêt pour la vie publique, abstentionnisme électoral, contestations sociales... De prime à bord, les cryptomonnaies paraissent bien loin de ces questions de société. Elles sont pourtant apparues pour certains, comme une solution inopinée pour pallier les maux du système traditionnel. Elles introduisent en effet un paradigme de confiance totalement disruptif. Pour le décrire en quelques mots, les cryptomonnaies permettraient d'en finir avec l'opacité des informations et la centralisation excessive des décisions financières. Il ne s'agirait plus de laisser la monnaie sous l'égide exclusive d'une institution et de ses dirigeants. Bien au contraire, l'ambition première des cryptomonnaies est de laisser les individus gérer et générer leurs propres actifs, en conférant leur confiance en un code informatique, plutôt qu'en un intermédiaire physique et institutionnel. Le fondateur de Bitcoin, du pseudonyme de Satoshi Nakamoto, le décrit comme un système de paiement universel, transparent, et pseudonyme. Semble alors de dessiner une nouvelle ère de la monnaie, qui répond à une volonté générale d'émancipation citoyenne, propulsée par le numérique et ses potentialités. D'abord réputés pour servir des fins illicites, puis décriés comme un effet de mode, les cryptomonnaies ont longtemps évolué en dehors de tout cadre institutionnel. Pourtant, elles constituent un marché ayant récemment atteint une vertigineuse capitalisation de deux milliards de dollars³. Face à un tel essor, les autorités nationales n'ont pas eu d'autre choix que de se saisir du sujet, avec différentes initiatives régulationnistes dans

¹ Bitcoin est une référence puisqu'il s'agit de la première vraie crypto-monnaie. Il représente plus de la moitié de la capitalisation du marché.

² Selon l'Insee, 14,5% des Français ont vécu sous le seuil de pauvreté en 2023.

³ CoinMarketCap.com

la zone euro ces dernières années. **Tout a changé avec l'adoption du projet de règlement européen MiCA⁴ en avril 2023.** Tout l'enjeu de la recherche résumée ici eu été d'analyser les réflexions juridiques qui y sont associées, qu'elles aient conduit à priori au vote du texte, ou qu'elles permettent à l'avenir d'en analyser concrètement les résultats. Nul doute que les cryptomonnaies, à l'aune des autres innovations technologiques qui se sont imposées avant elles, continueront à se développer. Par définition, elles ne répondent à aucune prescription. La question fondamentale réside alors dans la façon de les appréhender, et une partie de la réponse se trouve dans la réaction très variable des Etats. Certains s'y opposent fermement, arguant de la dangerosité des cryptomonnaies comme la Chine ; là où d'autres s'en saisissent, prenant la mesure des défis, mais aussi des opportunités qui se profilent, comme le Salvador, qui a érigé le Bitcoin comme monnaie légale en 2021⁵. Outils révolutionnaires de gestion financière ou actifs spéculatifs et risqués ? Il est indispensable d'élever la réflexion sur le sujet au-delà des idées reçues et souvent trop arrêtées, pour apprécier l'étendu de ces vastes et complexes perspectives.

Pour mieux cerner les implications techniques de la régulation des cryptomonnaies, il faut d'abord se familiariser avec certains concepts cryptographiques. La pierre angulaire de toute réflexion pertinente sur les cryptomonnaies se trouve dans l'étude de la Blockchain, que l'on traduit littéralement par chaîne de blocs en français. Cette technologie, bien qu'ayant d'autres fascinations aspirations, est dans le cadre des cryptomonnaies, le support des actifs et des transactions qui y sont associées. Elle repose sur un langage de programmation complexe, permettant aux blocs de données de se valider les uns entre les autres, et donc de former une chaîne. Chaque actif, qu'il s'agisse de pièces ou de jetons, se voit alors conférer une valeur financière propre, et ce, indépendamment de toute institution. Pour schématiser, imaginez de grands registres sécurisés, comme des coffre-fort numériques, distribués et accessibles à n'importe quelle personne connectée à Internet. L'intérêt de la Blockchain et de sa structure, repose sur l'authenticité et l'intégrité de ses données, ici financières, permises par des techniques de cryptologie avancées. Les informations qui s'y trouvent ne peuvent être modifiées ou corrompues, elles font état des transactions telles qu'elle se sont réellement produites. Pour aller plus loin, il faut s'intéresser aux protocoles cryptographiques, désignant les règles consensuelles du réseau, encodées par le développeur. Le plus connu d'entre eux restant à ce jour la preuve de travail, mobilisant la puissance de calcul des ordinateurs pour l'authentification perpétuelle des blocs. La Blockchain est un terrain de jeu pour les émetteurs de cryptomonnaies qui prolifèrent, il en existe à ce jour près de 23 000 différentes⁶. Pour se démarquer dans un contexte si concurrentiel, les concepteurs se surpassent dans leur réflexion technique, pour garantir la sécurité, accroître l'interopérabilité et l'efficacité. L'objectif est double, puisqu'il est d'abord lucratif, ensuite structurel, concourant à une volonté commune de perpétuer, voire de démocratiser les cryptomonnaies à travers une adhésion massive.

Ces éléments ne suffisent pas à déterminer la propension des cryptomonnaies à constituer de vraies monnaies officielles. Pour cela, il a fallu se pencher sur des considérations économiques. La nature et les caractéristiques de la monnaie sont évolutives à travers le temps, la monnaie étant désormais fiduciaire et essentiellement scripturale. Autrement dit, elle ne repose sur aucune valeur matérielle, elle a donc celle qu'on lui accorde symboliquement, par le biais de l'offre et de la demande. Pour reprendre la référence de Bitcoin, sa comparaison systématique aux monnaies officielles conduit à nier le fait qu'il puisse être considéré comme

⁴ Trad. Market in Crypto Assets

⁵ Il faut relativiser son usage en tant que tel : les transactions annuelles en Bitcoin n'y excèderaient pas les 5%.

⁶ CoinMarketCap.com. Le terme *altcoin* est désigné pour mentionner les cryptomonnaies alternatives au Bitcoin.

l'une d'entre elles. Et ce à juste titre, sa volatilité l'empêchant de constituer une unité de compte stable ou un moyen d'échange sécurisé. Pour autant, de plus en plus de commerces l'acceptent comme moyen de paiement, et nombreux sont les établissements financiers qui proposent des services pour la gestion des actifs numériques dans le portefeuille de leurs clients. Ce phénomène s'explique par le fait que Bitcoin constitue pour beaucoup une réserve de valeur, à contre-courant de la création monétaire *ex nihilo*. Il repose sur une logique déflationniste : sa demande tend à augmenter alors que son offre se raréfie, pour être à terme inchangée⁷. Certains auteurs le qualifient en ce sens d'une forme d'or numérique. Actuellement, les cryptomonnaies sont plutôt considérées comme des actifs alternatifs. Juridiquement, elles ne sont pas considérées comme des monnaies. Rares sont ceux qui adhèrent à leur usage en tant que tel : début 2023, un Français sur dix déclarait détenir des cryptomonnaies. Toujours est-il que la communauté de gens qui y placent leur confiance permet de faire perdurer leur importance. **Il est primordial de relativiser la menace que représenteraient les cryptomonnaies pour la souveraineté monétaire des Etats.** Leur intérêt ne réside pas tant dans leur capacité à se substituer à la monnaie : il s'agit plutôt d'inspirer de nouveaux modèles pour la gestion de cette dernière. En témoigne l'introduction des monnaies numériques des banques centrales, inspirée des stablecoins⁸, l'une des principales catégories d'actifs numériques. D'ici 2025, la BCE prévoit ainsi le déploiement d'une forme numérique de l'euro, considérant qu'elle est indispensable à l'économie et à la souveraineté européenne. Ses critères ne sont néanmoins pas comparables à ceux des cryptomonnaies, puisque l'argent digital restera encore central et contrôlé, ce qui présage de mutations radicales et de dangers potentiels. En parallèle, l'apparition du concept de finance décentralisée avec Ethereum⁹ a aussi joué un rôle clé, offrant un large et inventif panel de possibilités. Régir des situations contractuelles avec les *smart contracts*¹⁰, établir des processus de gouvernance avec les DAO¹¹, ou conférer de la valeur à des objets numériques avec les NFT¹². Toutes ces innovations relèvent d'un même désir : la désintermédiation des formes de pouvoir pour permettre, en principe, de réaliser des objectifs communs, avec transparence et horizontalité. Toutefois, ces desseins restent à démontrer en pratique, puisqu'ils sont confrontés à deux inéluctables réalités. La première difficulté réside dans la cupidité de certains développeurs, proposant des projets risqués et souvent douteux, ce qui conduit à décrédibiliser l'entièreté de l'écosystème. La concentration des richesses interroge aussi sur ce point, puisqu'en 2022, 0,5% des investisseurs détenaient 56% des bitcoins¹³. Ces gros portefeuilles ont ainsi la capacité de jouer avec l'offre et la demande, pour générer plus de profits, aux dépens de ceux qui en subiront la volatilité. La seconde difficulté vise le manque d'effectivité dans la décentralisation. Les plateformes d'échanges les plus utilisées sur le marché à l'heure actuelle, à savoir Binance et Coinbase, détiennent à elles seules 90% des actifs, à contre-courant de la philosophie des cryptomonnaies : l'appartenance intrinsèque à ceux qui en font l'usage. Cette situation excessive et monopolistique est surtout dévastatrice pour les investisseurs en cas de problème technique, de gels d'actifs par les autorités, ou de mauvaise gestion, à l'image de la retentissante affaire FTX.

⁷ Le seuil maximal du nombre d'unités de bitcoin est fixé à 21 millions. Il devrait être atteint d'ici 2140.

⁸ Ici le cours de la monnaie numérique est adossé à celui de la monnaie légale. 1 coin vaut alors 1€ ou 1\$.

⁹ Créé en 2011 par Vitalik Buterin, Ethereum est la deuxième plus grosse cryptomonnaies du marché en terme de capitalisation.

¹⁰ Les contrats intelligents exécutent automatiquement des transactions sur la Blockchain. Ils n'ont aucune valeur juridique.

¹¹ Les organisations autonomes permettent de décentraliser des processus de vote et de prise de décision sur le réseau.

¹² Les jetons non fongibles sont des certificats uniques d'authenticité numérique.

¹³ Makarov, I., Schoar, A., «Blockchain Analysis of the Bitcoin Market», 18 avril 2022

Après avoir dressé le panorama général des cryptomonnaies, de l'environnement dans lequel elles se créent et évoluent, il paraît difficile de les concilier avec une logique juridique de régulation, voire de contrôle. Les adeptes les plus libertaires rejettent d'ailleurs l'intervention d'un régulateur étatique dans l'écosystème. **Pourtant, la fonction régulatrice du droit permettrait d'apporter la structure et la sécurité indispensables à la démocratisation des cryptomonnaies.** Pour le législateur, la première étape, et non des moindres, eu été de définir et de qualifier juridiquement les cryptomonnaies, apparaissant comme un « objet juridique non identifié »¹⁴. En France, c'est au travers de la loi PACTE de 2019 que les « actifs numériques » ont été consacrés et distingués en plusieurs sous-catégories. La régulation des crypto-actifs est encore très sectorielle. Elle se concentre d'abord sur les enjeux fiscaux, puisque les bénéfices issus de la cession d'actifs numériques peuvent constituer des gains imposables, selon qu'ils soient réalisés à titre occasionnel, habituel, ou qu'ils soient issus de l'activité de minage¹⁵. La France se situe au-dessus du taux moyen européen de 15,4%, et choisit une approche plutôt quantitative, à l'inverse de certains de ses voisins, qui imposent les investisseurs selon leur profil. Finalement, les politiques fiscales européennes en matière de crypto-actifs sont disparates et étonnement, elles n'influencent presque pas sur leur taux d'adoption¹⁶. Il a ensuite été question de réguler l'activité des prestataires de service d'actifs numériques, avec une série de garanties de sécurité et de solvabilité à satisfaire. Ces prestataires ont aussi des obligations à réaliser auprès de l'AMF, selon qu'ils sollicitent un enregistrement impératif ou un agrément optionnel. Pour ce qui est du contentieux, la compétence est conférée au Conseil d'Etat en premier et dernier ressort¹⁷. En somme, les normes applicables et les juridictions compétentes varient selon les pays européens dont il est question. Fin 2020, dans une volonté d'harmonisation des règles¹⁸, la Commission européenne s'est saisie de la question pour proposer une base commune à tous les Etats membres de l'Union. Après de nombreux débats et de longues négociations, le règlement MiCA a été voté par le Parlement européen, le 20 avril 2023. Ce corps normatif priorise deux aspects, à savoir la précaution pour la sécurité des agents économiques, qui ne doit toutefois pas freiner l'innovation et le progrès. L'Union européenne est la première région du monde à ancrer le développement des cryptomonnaies dans un corpus normatif aussi précis. Entré en vigueur en juin 2023, il sera applicable à partir de janvier 2025.

Cette dimension institutionnelle, combinée aux avancées considérables de l'écosystème, confirme **l'impérieuse nécessité de la structuration des cryptomonnaies par le droit.** Saisir la vitesse à laquelle elles évoluent permet de comprendre la difficulté de les réguler. Il paraît contreproductif d'inscrire hâtivement des règles coercitives dans l'ordre juridique. En plus de risquer la fuite du vivier d'innovation européen à l'étranger, elles seraient rendues obsolètes ou inadaptées en quelques semaines. Eu égard à l'ensemble de ces observations, il est possible de dégager quatre éléments, qui devraient retenir toute l'intention du législateur et de la société dans les années à venir. Il s'agit en premier lieu de la réduction des risques de volatilité. Rendre l'écosystème plus sain en valorisant les projets basés sur une réelle proposition de fond est un préalable pour légitimer les cryptomonnaies comme des atouts, et non comme des dangers. Par suite, l'intégration des préoccupations environnementales sera déterminante pour la

¹⁴ ROUSSILLE Myriam, « Le bitcoin : objet juridique non identifié », Espace Banque & droit

¹⁵ Article 150 UA CGI pour les plus-values à titre occasionnel, article 34 CGI pour celles à titre habituel

¹⁶ L'Allemagne et l'Italie ont le même taux d'investisseurs (11%) or les actifs numériques sont exonérés d'impôts chez l'un, et fortement taxés chez l'autre.

¹⁷ Article R621-45

¹⁸ Conformément au principe de subsidiarité et de proportionnalité à l'article 5 du Traité sur l'Union européenne, l'autorisant à légiférer pour atteindre des objectifs communs, avec une action qui ne peut excéder la réalisation de ces derniers.

pérennisation des actifs numériques. De nombreuses initiatives sont en cours pour réduire leur empreinte écologique, une des solutions serait notamment de « verdir » les fermes de minage mobilisées par Bitcoin, ou de choisir des protocoles cryptographiques moins polluants, comme la preuve d'enjeu. Pour une réelle appréciation, il faudra également que l'écosystème parvienne à se débarrasser du préjugé, encore répandu, selon lequel les crypto-actifs serviraient avant tout la commission d'actes illégaux. Ce que l'on observe à *contrario*, c'est que la plupart des actifs numériques sont réputés pour reposer sur un fonctionnement transparent, offrant une parfaite traçabilité des transactions et des adresses associées. N'importe quelle autorité est donc en mesure d'identifier le détenteur d'un compte dans le cadre d'une enquête. Cette identification est encore plus rapide et efficace depuis l'adoption du règlement européen TFR en 2023. Par le biais du KYC¹⁹, il impose la stricte identification de tous les utilisateurs par les plateformes. Il est utile de rappeler ici qu'en 2022, la part estimée des transactions illicites en crypto-actifs représentait 0,24% des transactions totales²⁰. **Enfin, vu le progrès autour de ces technologies, et plus particulièrement autour de la Blockchain, il est urgent d'anticiper l'adaptation de nos modèles traditionnels de gouvernance.** Les cryptomonnaies pourraient bien être le catalyseur insoupçonné d'une source plus large de rééquilibrage social et d'affermissement de la souveraineté nationale et européenne. Les potentielles applications de ces technologies permettraient d'accroître la participation citoyenne, en apportant une réponse à des préoccupations structurelles sur le plan économique, et bien au-delà. Il s'agit de permettre aux individus de disposer d'un vecteur d'émancipation, pour qu'à travers la maîtrise de l'algorithme et du code informatique, ils puissent acquérir une forme d'indépendance encore peu imaginable aujourd'hui. De par le caractère disruptif de ce modèle de société, certains craignent la désorganisation totale, voir l'anarchie. Tout est là le paradoxe de l'étude des cryptomonnaies : sommes-nous prêts à accepter que les progrès techniques guident l'existence de la vie humaine ? Et si nous considérons que tel est déjà le cas, que reste-t-il à faire pour permettre à cette nouvelle réalité de trouver un ancrage démocratique et équilibré ? Au vu de l'ampleur universelle du phénomène et de la constance de son évolution, la perspective d'une régulation mondiale pourrait bien être envisagée, malgré la faible impérativité du droit international. **Pour l'heure, les Etats adoptent plutôt une posture d'adaptation, tant normative que stratégique.** Preuve que les cryptomonnaies s'érigent en une ressource potentielle et inestimable pour imaginer les contours de la société de demain.

¹⁹ Trad. Know your customer, procédure permettant aux plateformes de vérifier l'identité de leurs clients conformément aux réglementations en vigueur.

²⁰ Rapport 2023 sur la criminalité cryptographique, par Chainalysis