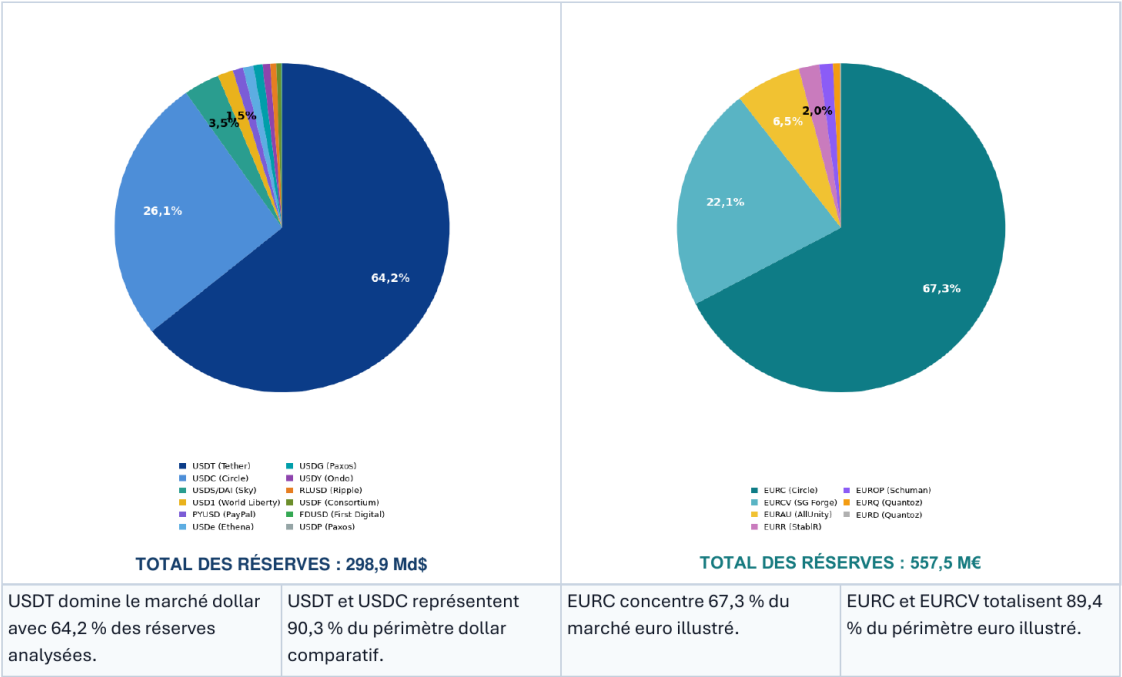


Analyse des réserves de stablecoins

Synthèse exécutive en 10 pages - Edition Juillet 2026

Données issues des attestations et pages de transparence publiées majoritairement en juin 2026.

1.1 Stablecoins Dollar & Euro — Répartition des réserves



298,9 Md\$

réserves dollar comparatives

90,3 %

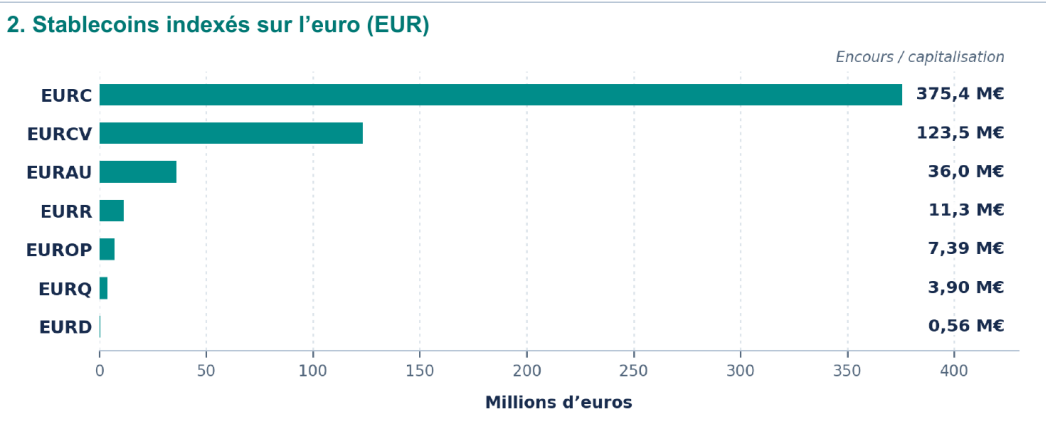
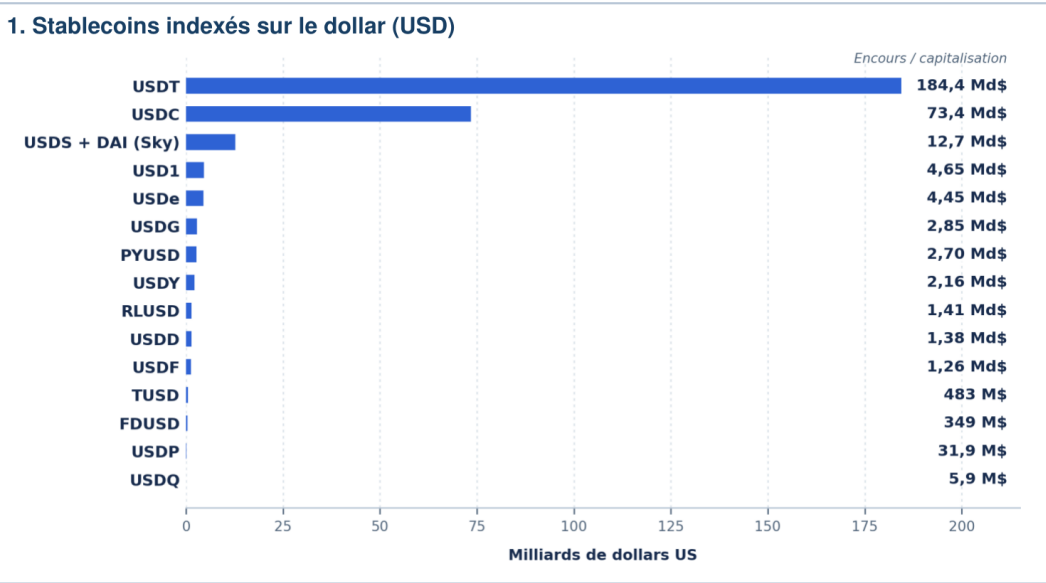
USDT + USDC dans le périmètre USD

557,5 M€

réserves euro illustrées

77 %

dette US courte dans les réserves USD fiat-backed



Périmètre et capitalisations

- USDT et USDC structurent l'essentiel de la profondeur dollar.
- Le segment euro reste modeste mais progresse dans un cadre MiCA plus lisible.
- Les montants sont lus dans leur devise de référence, sans conversion EUR/USD.

298,9 Md\$

réserves dollar comparatives

557,5 M€

réserves euro illustrées

298,9 Md\$

réserves dollar comparatives

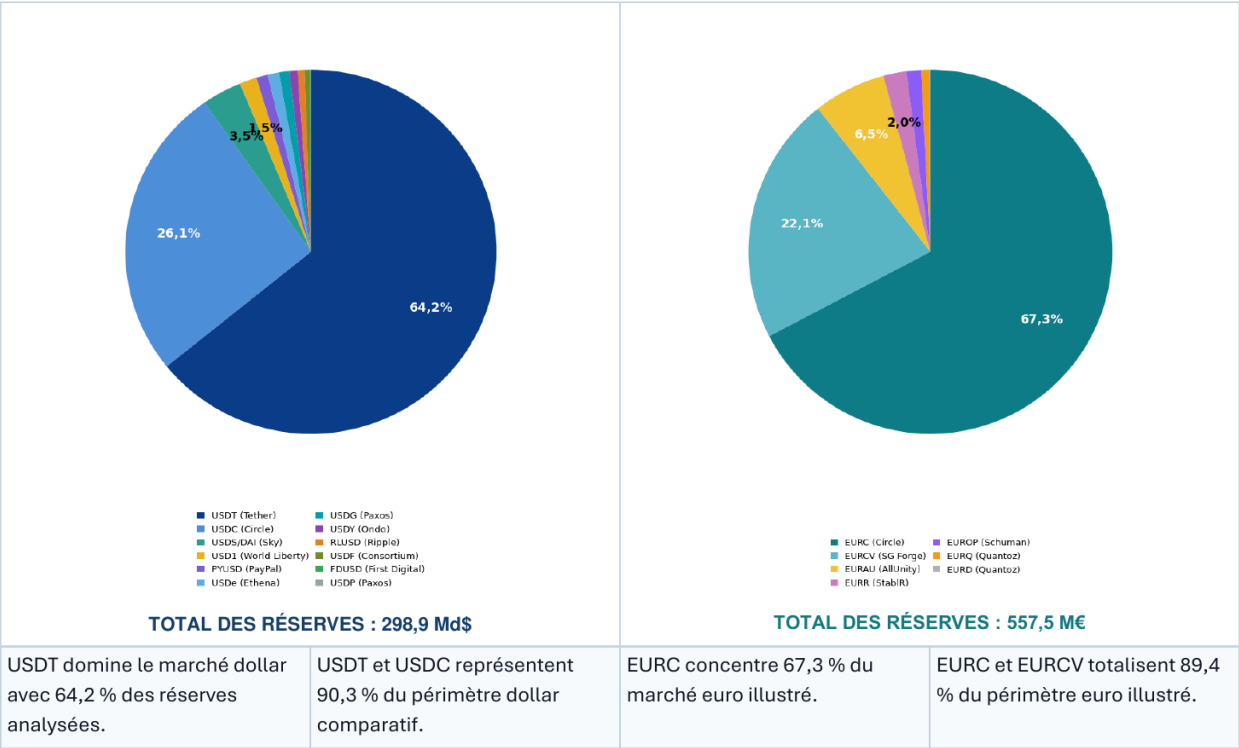
90,3 %

USDT + USDC dans le périmètre USD

557,5 M€

réserves euro illustrées

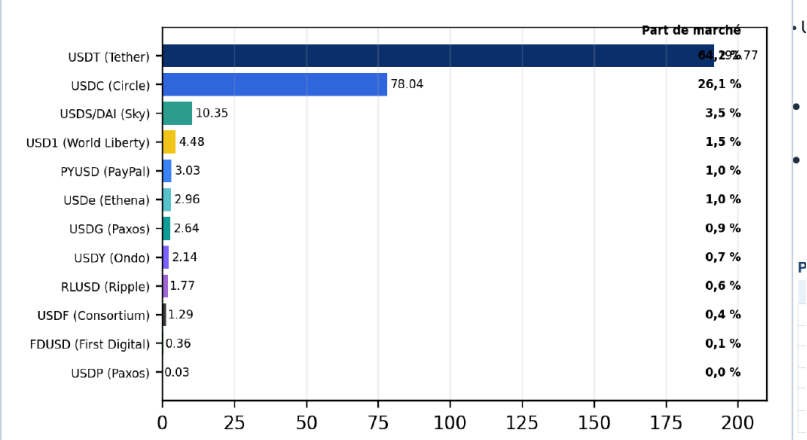
1.1 Stablecoins Dollar & Euro — Répartition des réserves



Lecture BECTRA

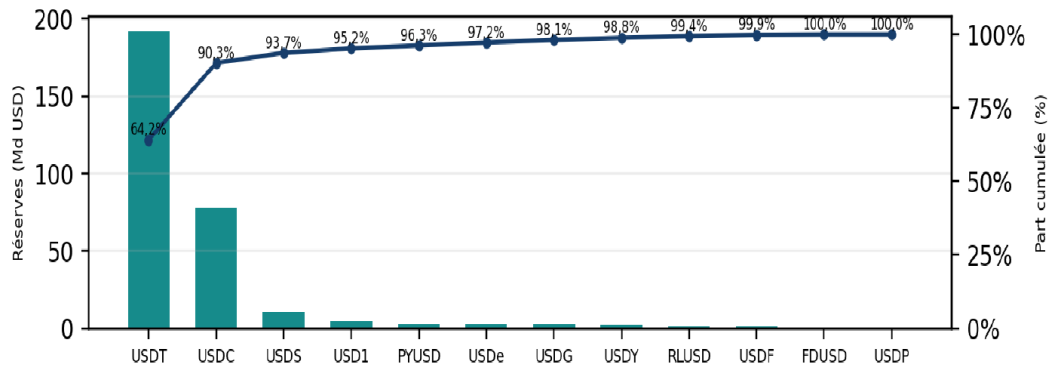
- USDT domine le dollar avec 64,2 % des réserves analysées.
- USDT + USDC concentrent 269,81 Md\$, soit 90,3 % du périmètre USD.
- EURC concentre 67,3 % du périmètre euro illustré ; EURC + EURCV atteignent 89,4 %.

A. RÉSERVES DES STABLECOINS DOLLAR — JUIN 2026



Réserves et parts de marché

- La profondeur de marché est très fortement concentrée.
- Les cinq premiers acteurs représentent 96,3 % du total USD illustré.
- Après USDC, l'écart de taille avec le deuxième groupe reste très significatif.



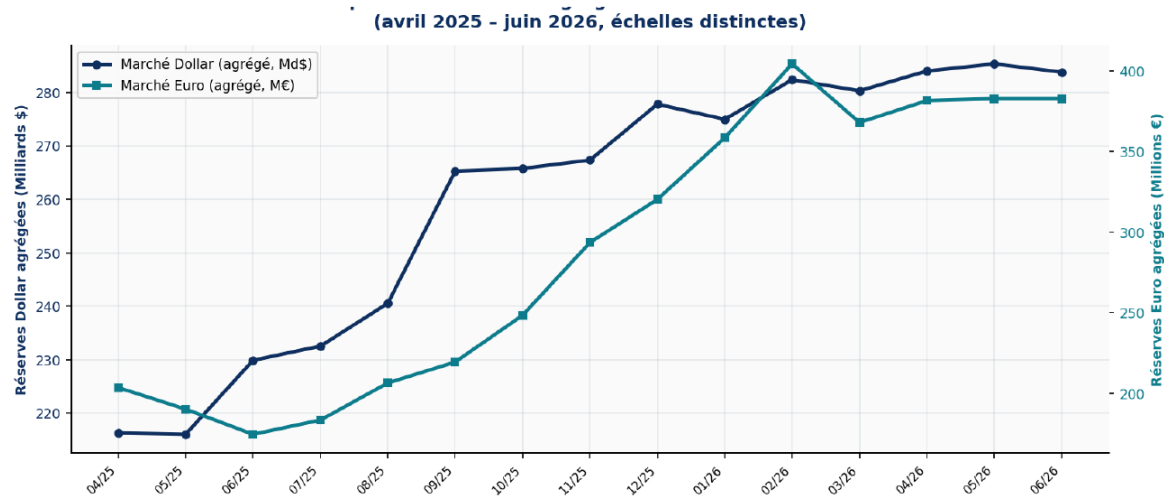
Lecture

90,3 %

USDT + USDC dans le périmètre USD

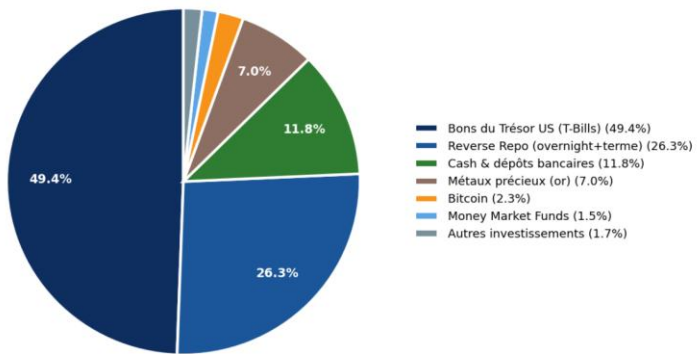
96,3 %

top 5 du périmètre USD



– Sur les quinze derniers mois, les réserves agrégées des grands stablecoins dollar progressent d'environ 216 à

Allocation agrégée des réserves — stablecoins dollar fiat-backed
Composition agrégée des réserves — grands stablecoins dollar fiat-backed
Total ~282 Md\$ · dette US courte (T-Bills+Repo+MMF) = 77%



Note — L'allocation agrégée confirme la prédominance de la dette publique américaine de court terme : bons du Trésor (T-bills, ~49 %), reverse repo (~26 %) et money market funds (~2 %) représentent ensemble près de 77 % des réserves. Le cash

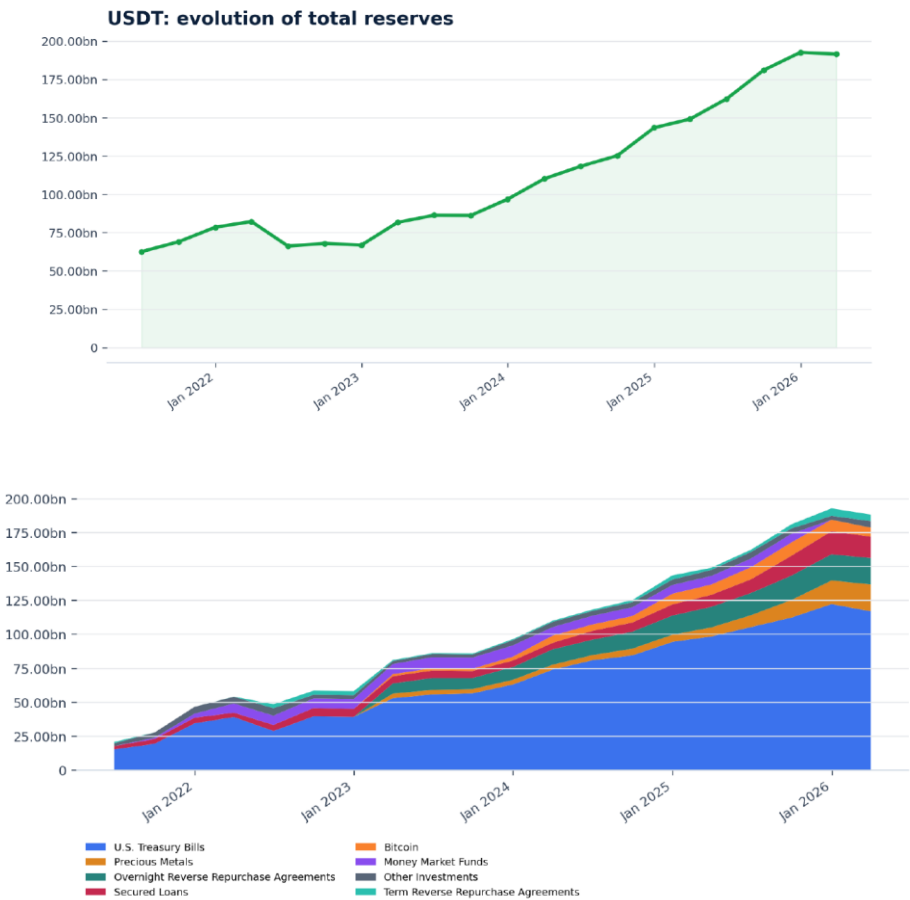
- Les réserves USD agrégées progressent d'environ 216 Md\$   284 Md\$ sur quinze mois.
- La dette US courte domine : T-Bills, reverse repo et MMF totalisent près de 77 %.
- Cette dépendance rend le secteur sensible aux taux courts américains.

~30 %

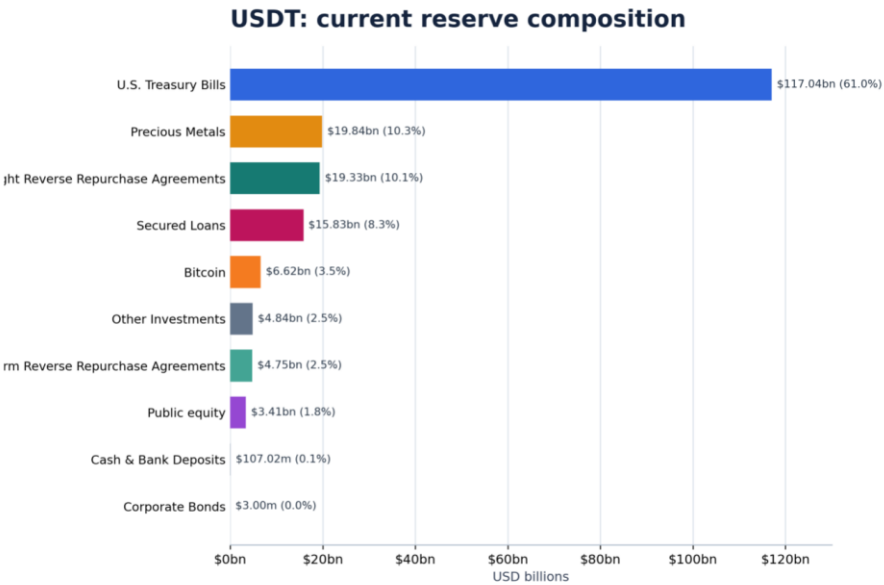
hausse approximative des réserves USD agrégées

77 %

dette US courte dans les réserves USD fiat-backed



Composition actuelle



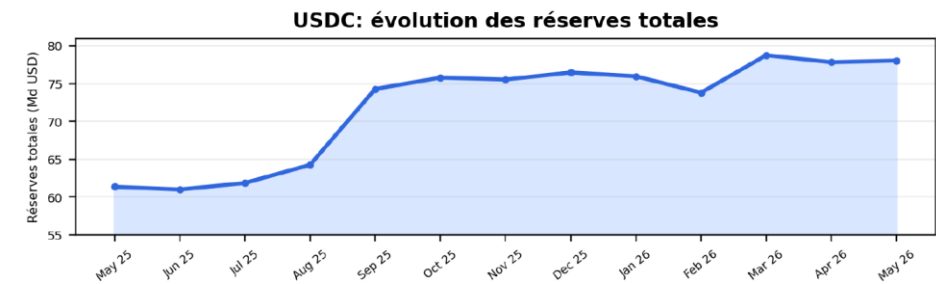
- USDT atteint 191,77 Md\$: son poids de marché crée une dimension systémique.
- Le portefeuille reste dominé par les T-Bills, mais inclut or, bitcoin, prêts sécurisés et autres actifs.
- La transparence demeure trimestrielle, moins fréquente que les publications mensuelles de Circle.

191,77 Md\$

USDT

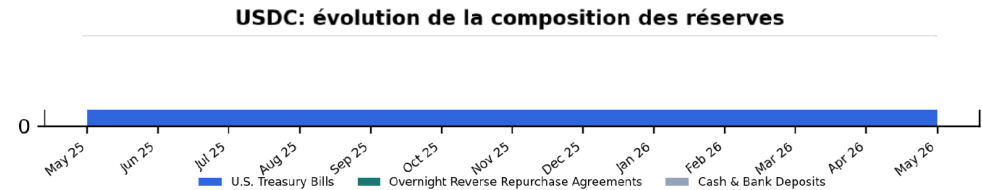
61,0 %

T-Bills dans les réserves



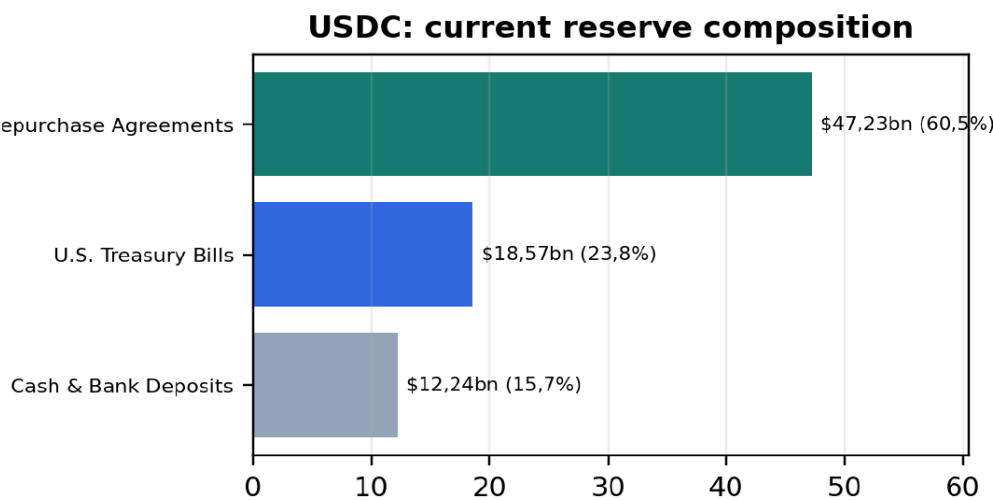
SDC-B USDC — Qualité des réserves

évolution de la composition des réserves



Méthodologie de la courbe USDC

La courbe utilise un point de référence issu de chaque rapport mensuel Circle entre mai 2025 et mai 2026. Les réserves sont regroupées en trois catégories : U.S. Treasury Bills, Overnight Reverse Repurchase Agreements et Cash & Bank Deposits. Cette dernière catégorie inclut les soldes de trésorerie et les ajustements de règlement. Source : rapports d'attestation USDC de Circle.



- USDC atteint 78,04 Md\$, en hausse de 916 M\$ sur la publication précédente.
- La réserve est concentrée sur reverse repo overnight, T-Bills et cash.
- Le profil privilégie liquidité, faible duration et transparence mensuelle.

78,04 Md\$

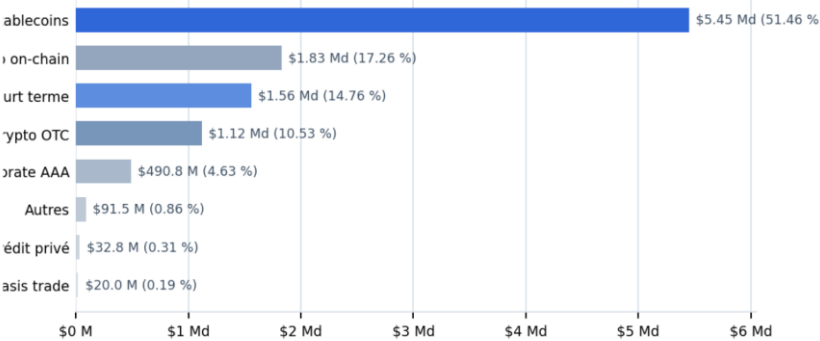
USDC

60,5 %

repo overnight



USD1-B USD1 — Qualité des réserves



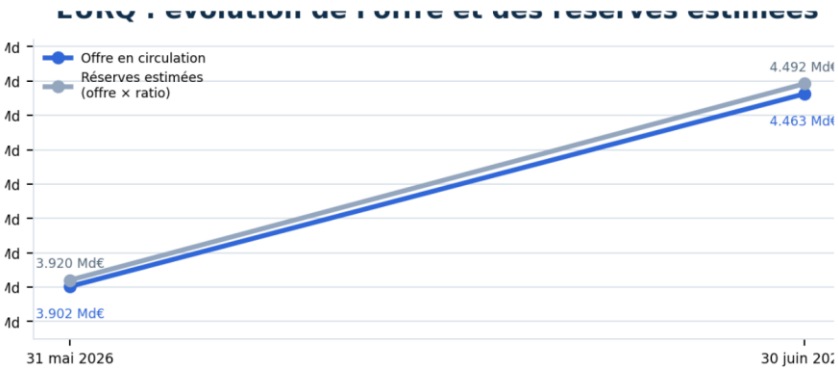
Source : Sky Protocol, « What is USDs? », données du tableau Financial Dashboard au 12 juin 2026 [S1].

HÉTIQUE

Montant	Lecture
---------	---------

- USD1, PYUSD, RLUSD et USDG relèvent de modèles institutionnels plus classiques.
- USDe et USDF reposent sur des mécanismes crypto / synthétiques distincts des réserves fiat-backed.
- USDS/DAI doit être lu comme une architecture de collatéral et liquidation, non comme un EMT bancaire.

Actif	Réserves / collatéral	Lecture
USD1	\$4,48 Md	T-Bills + dépôts
USDe	\$2,96 Md	modèle delta-neutre / DeFi
USDF	\$1,29 Md	surcollatéralisation crypto
USDS/DAI	14,39 Md\$ collatéral	couverture protocolaire



page de transparence Quantoz, versions indexées et mises à jour au 30 juin 2026 [57]. Les réserves sont déduites arithmétiquement de l'offre et du ratio officiel.

ON / ÉVOLUTION / CONSTATS

Objet et règle de lecture
Ce rapport reprend le format d'analyse USDG/USD1, mais ne crée aucune courbe historique lorsque les points mensuels officiels, comparables et datés ne sont pas disponibles.
Le mot « réserves » n'a pas le même sens pour chaque actif : USDG/DAI relève d'un collatéral protocolaire sur-couvert ; les EMT en EUR ou CHF relèvent de fonds de couverture et/ou de réserves bancaires déclarées par l'émetteur.

MATRICE DE TRAITEMENT DES DONNÉES			
Actif	Date de référence	Traitement retenu	Motif
EURCV	29/06/2026	Photographie quotidienne	Publication émetteur quotidienne, pas d'archive mensuelle exploitée.
EURAU	26/06/2026	Photographie + analyse	Historique public de fin de mois non retrouvé.
EURQ	31/05 + 30/06/2026	Mini-série mensuelle	Deux points officiels comparables et ratio de réserve publiés.
EURD	31/05/2026	Photographie + limites	Encours corroboré on-chain, allocation détaillée non affichée.
CHFAU	26/06/2026	Photographie + alerte matrique	Produit lancé le 26/02/2026 ; TVL et encours ne sont pas confondus.

Les sources internes détaillées figurent en fin de document.

- EURC est le leader euro avec 375,41 M€ et une réserve publiée à 100 % cash.
- EURQ dispose d'une mini-série comparable entre 31/05 et 30/06/2026.
- Pour plusieurs EMT euro/CHF, l'analyse est volontairement limitée à une photographie datée.

375,41 M€

EURC

+14,37 %

offre EURQ 31/05-30/06

Axe	Constat	Implication
Concentration	USDT + USDC = 90,3 % USD	Risque émetteur systémique
Liquidité	T-Bills + repo + MMF ≈ 77 %	Sensibilité aux taux courts US
Transparence	Mensuelle, quotidienne ou limitée selon les émetteurs	Comparabilité imparfaite
Modèles	Fiat-backed, RWA, synthétiques, protocolaires	Lecture du risque non homogène

Lecture BECTRA

- Priorité 1 : surveiller concentration, qualité des actifs et fréquence d’attestation.
- Priorité 2 : distinguer réserves bancaires, collatéral protocolaire et stratégies crypto-synthétiques.
- Priorité 3 : documenter les limites de données au lieu de forcer des courbes non comparables.

Conclusion : la qualité d’un stablecoin ne se résume pas au montant de ses réserves. Elle dépend de la composition, de la liquidité, de la concentration des contreparties, de la fréquence de transparence et du modèle juridique ou protocolaire.