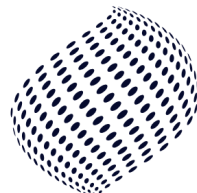




# Les stablecoins sont-ils halal ?

Comprendre les structures  
derrière leur stabilité



**AMANX**

# Introduction

*À l'ère des monnaies numériques, comprendre ce qui est réellement halal devient plus complexe – mais plus essentiel que jamais.*

Les stablecoins sont devenus un pilier essentiel de l'économie crypto moderne. En alliant la technologie blockchain à une valeur stable, ils offrent une alternative numérique à la monnaie fiduciaire, facilitant les paiements, l'épargne et la finance décentralisée.

Toutefois, tous les stablecoins ne se valent pas. Leurs mécanismes sous-jacents varient considérablement — tout comme les risques qu'ils comportent.

Pour les musulmans, il est donc crucial de comprendre ces structures afin d'évaluer si un stablecoin est conforme aux principes de la finance islamique ou s'il tombe dans une zone non permise.



# C'EST QUOI UN STABLECOIN ?

« La souplesse des cryptos, avec la stabilité des monnaies classiques. »

Les stablecoins sont des cryptomonnaies conçues pour maintenir une valeur stable, généralement indexée sur une monnaie fiduciaire comme le dollar américain (USD), l'euro (EUR) ou encore une matière première comme l'or. Contrairement à des actifs volatils comme le Bitcoin ou l'Ethereum, les stablecoins cherchent à offrir une certaine prévisibilité et une faible volatilité.

En résumé :

« La souplesse des cryptos, avec la stabilité des monnaies classiques. »

Grâce à cette stabilité, les stablecoins sont devenus incontournables pour les paiements du quotidien, les transferts transfrontaliers, l'épargne numérique, ou comme valeur refuge en période de turbulences. Ils jouent également un rôle central dans la finance décentralisée (DeFi), où ils servent de monnaie d'échange ou d'actif de réserve.

Aujourd'hui, les stablecoins représentent un véritable pont entre la finance traditionnelle et l'écosystème crypto. Ils allient la puissance technologique de la blockchain à la stabilité des monnaies fiat, ouvrant la voie à des solutions financières plus accessibles, sécurisées et sans frontières — notamment dans les contextes où l'infrastructure bancaire est limitée ou instable.

## Les différents types de stablecoins

Même si tous les stablecoins ont pour objectif de maintenir une valeur stable — le plus souvent en étant indexés sur une monnaie fiat comme le dollar américain — ils n’y parviennent pas de la même manière. En réalité, plusieurs approches techniques coexistent, chacune avec ses avantages, ses limites et ses niveaux de complexité.

Ces mécanismes de stabilité sont essentiels à comprendre, car ils influencent non seulement le degré de risque et la fiabilité du stablecoin, mais aussi sa conformité potentielle aux principes de la finance islamique. Certains modèles peuvent soulever des problématiques de *gharar* (incertitude), de *riba* (intérêt) ou encore de *maysir* (spéculation excessive).

Voici les cinq grandes catégories de stablecoins :



## 1. LES STABLECOINS ADOSSÉS À DES MONNAIES FIAT (FIAT-COLLATERALIZED STABLECOINS)

Les stablecoins adossés à des monnaies fiat sont aujourd'hui les plus répandus. Ils sont émis par des entités centralisées et garantis par des réserves détenues en devises traditionnelles, comme le dollar américain ou l'euro. Le principe est simple : pour chaque token émis (comme l'USDT ou l'USDC), l'émetteur affirme détenir en réserve une unité équivalente de monnaie fiat.

En pratique, ces réserves sont souvent composées d'un mélange de liquidités et d'actifs à court terme, tels que des bons du Trésor américain, du papier commercial ou des instruments de marché monétaire.

Cependant, il est essentiel de comprendre que, lorsque vous achetez ou détenez ce type de stablecoin, vous ne devenez pas propriétaire des réserves sous-jacentes. Vous n'acquies aucun droit juridique sur les devises ou les actifs détenus par l'émetteur. En réalité, vous possédez uniquement un jeton numérique représentant une promesse de valeur que l'émetteur s'engage à maintenir à parité (1:1). Cette distinction est fondamentale du point de vue de la shariah : le détenteur du token a-t-il un lien contractuel ou un droit de propriété sur la réserve ? Dans la majorité des cas, la réponse est non.

Autrement dit, vous détenez un actif qui imite la valeur d'un bien que vous ne possédez ni directement, ni juridiquement. Cela soulève une question majeure : peut-on considérer ce type de stablecoin comme halal, au seul motif que l'utilisateur n'est pas lui-même impliqué dans les opérations de *riba* (intérêt) qui soutiennent sa valeur ?

Une comparaison utile est celle des monnaies fiat indexées sur d'autres devises : elles offrent une certaine stabilité, mais sans transférer la propriété de la devise de réserve à l'utilisateur. De la même manière, ces stablecoins reflètent la valeur d'une monnaie fiat, mais leur détenteur reste tributaire de la solvabilité et des choix de l'émetteur — sans véritable *qabd* (possession) ni *tamlīk* (propriété).

Mais en réalité, cette séparation apparente ne suffit pas à justifier leur utilisation régulière. Car en adoptant ces stablecoins, on contribue — même indirectement — à la pérennisation d'un système fondé sur le *riba*. Cela entre dans le cadre du principe de *i'ānat 'ala al-ma'ṣiyah* : le fait de soutenir, volontairement ou non, un modèle économique non conforme à l'éthique islamique.

Cela dit, certains savants tolèrent l'usage de stablecoins adossés à des fiat dans des situations de nécessité, notamment lorsqu'aucune alternative halal n'existe et que leur utilisation est essentielle pour des transactions transfrontalières, des échanges crypto-crypto ou des paiements internationaux. L'USDT, par exemple, est devenu si dominant dans l'écosystème crypto qu'il peut être extrêmement difficile de l'éviter totalement.

À long terme, la priorité pour la communauté musulmane est de développer des stablecoins conformes à la shariah, adossés à des actifs réels, soutenus par des réserves licites et une gouvernance transparente — seule voie pour s'émanciper des modèles conventionnels contraires aux principes économiques islamiques.

## 2. LES STABLECOINS ADOSSÉS À DES CRYPTOMONNAIES (CRYPTO-COLLATERALIZED STABLECOINS)

Certains stablecoins ne sont pas garantis par des devises fiat, mais par d'autres cryptomonnaies. On parle alors de stablecoins adossés à des actifs crypto. Dans ce modèle, les utilisateurs déposent des cryptomonnaies en garantie dans un contrat intelligent (smart contract) et émettent des stablecoins en contrepartie. En raison de la forte volatilité des cryptos, ces systèmes exigent en général une surcollatéralisation : il faut déposer une valeur bien supérieure au montant des stablecoins émis, afin de préserver la stabilité de l'ancrage.

D'un point de vue shariah, deux éléments doivent être examinés avec attention.

Premièrement, la nature de l'actif utilisé en garantie : si le token en question est lié à des activités non licites, cela peut rendre l'ensemble du modèle non conforme.

Deuxièmement, le mécanisme d'émission du stablecoin : selon la manière dont il est généré, il peut soit s'apparenter à un prêt portant intérêt — donc interdit — soit relever d'un montage licite selon la finance islamique.

Un exemple connu est le DAI, émis par le protocole MakerDAO. Les utilisateurs y déposent des cryptos comme l'ETH ou l'USDC pour frapper du DAI. Pour récupérer leur garantie, ils doivent ensuite rembourser les DAI émis avec des frais de stabilité fixés par le protocole. Ces frais fonctionnent comme un intérêt implicite, ce qui rapproche le système d'un prêt conventionnel avec *riba* — interdit par la shariah..

D'autres modèles de stablecoins adossés à des cryptos adoptent une approche différente. C'est le cas du sUSD, émis par le protocole Synthetix. Au lieu d'attribuer une dette individuelle à chaque utilisateur, Synthetix fonctionne sur la base d'un pool de dette mutualisée. Les utilisateurs y stakent des tokens SNX pour émettre du sUSD, mais dès qu'ils le font, ils deviennent collectivement responsables de la dette totale de la plateforme. Si les traders du protocole réalisent des profits, la dette globale augmente — et cette charge supplémentaire est répartie entre tous les stakers, même ceux qui n'ont pas participé aux opérations.

Cela crée un système de risque fluctuant et collectif. La dette d'un utilisateur peut croître ou décroître en fonction des performances de l'ensemble de la plateforme, et non de ses propres choix. Ce modèle ne repose pas sur des intérêts directs, mais il soulève d'autres préoccupations, notamment en matière de transparence, d'équité et de consentement. Le fait que votre responsabilité puisse évoluer en raison des agissements d'autrui introduit un niveau élevé de *gharar* (incertitude), et ce type de partage des risques ne peut être acceptable qu'à condition d'être clairement encadré et structuré selon des principes contractuels islamiques bien définis.

### 3. LES STABLECOINS ALGORITHMIQUES

Les stablecoins algorithmiques visent à maintenir leur ancrage — généralement au dollar américain — non pas à l'aide de garanties en fiat ou en cryptomonnaies, mais par des règles programmées qui ajustent automatiquement l'offre en fonction de la demande du marché.

Ces stablecoins ne sont généralement adossés à aucun actif réel ni numérique, mais reposent uniquement sur une logique mathématique intégrée dans des smart contracts.

Le principe de base est simple :

- Si le stablecoin s'échange au-dessus de 1 \$, le système crée de nouveaux tokens pour augmenter l'offre et faire baisser le prix.
- Si le prix passe en dessous de 1 \$, le système réduit l'offre (en rachetant ou en « brûlant » des tokens) afin de faire remonter le prix.

En théorie, cela ressemble à la politique monétaire des banques centrales — mais ici, le mécanisme est automatisé, décentralisé et transparent.

Étant donné que ces ajustements sont codés dans la blockchain et n'impliquent ni prêts, ni intérêts, ni dettes formelles, certains peuvent considérer qu'un stablecoin purement algorithmique pourrait être licite en shariah, à condition qu'il n'y ait ni manipulation de marché ni tromperie.



#### 4. LES STABLECOINS SYNTHÉTIQUES (MODÈLES ADOSSÉS À DES PRODUITS DÉRIVÉS)

Les stablecoins synthétiques forment une catégorie émergente d'actifs numériques qui maintiennent leur stabilité de prix non pas via des réserves en monnaie fiat, des garanties en cryptomonnaies ou des mécanismes algorithmiques, mais par le biais de l'ingénierie financière, en particulier à travers des stratégies de couverture delta-neutre.

Ces modèles ne détiennent ni dollars réels ni actifs tangibles on-chain. Ils cherchent plutôt à neutraliser l'exposition à la volatilité des cryptos en combinant :

- Une position longue (par exemple, détenir du BTC ou de l'ETH)
- Avec une position courte sur des contrats perpétuels — des produits dérivés misant sur une baisse du même actif

Si le prix de l'actif monte, la position longue gagne pendant que la position courte perd — et inversement. L'effet global est censé s'annuler, maintenant ainsi la valeur du stablecoin synthétique autour de 1\$.

Exemple : USDe d'Ethena

USDe est un des stablecoins synthétiques les plus en vue. Il conserve du BTC ou de l'ETH en garde, tout en ouvrant des positions courtes sur des plateformes centralisées de produits dérivés. Il génère des rendements via les funding rates (taux de financement) du marché des contrats perpétuels, redistribués aux utilisateurs à travers son jeton de gouvernance ENA.

La position courte n'implique pas la vente d'un actif réel, mais une position dérivée de type CFD (Contract for Difference), réglée en espèces, sans transfert de propriété effective. Le jeton est ainsi adossé à des positions spéculatives, non à des actifs tangibles — et les revenus proviennent de mécanismes dérivés intimement liés au riba.

Exemple : UXD Protocol

UXD, construit sur Solana, utilise la même stratégie delta-neutre mais de façon entièrement décentralisée, via des plateformes de contrats perpétuels comme Mango Markets. Un utilisateur dépose une crypto (ex. : SOL), et le protocole ouvre automatiquement une position courte équivalente. Le module de gestion actif/passif (Asset Liability Management Module) garantit que chaque UXD émis est parfaitement couvert.

D'un point de vue shariah, ce modèle reste problématique, car il repose sur des contrats dérivés perpétuels, sans véritable transfert de propriété. Ce qui est monétisé ici, ce ne sont pas des biens ou services réels, mais des positions synthétiques détachées de toute activité économique tangible.



## 5. LES STABLECOINS ADOSSÉS À DES MATIÈRES PREMIÈRES (OR ET AUTRES ACTIFS TANGIBLES)

Les stablecoins adossés à des matières premières sont des tokens numériques dont la valeur est indexée sur des actifs physiques — le plus souvent de l'or. Contrairement aux stablecoins garantis par des monnaies fiat, qui reposent sur des réserves bancaires, ou aux modèles synthétiques basés sur des stratégies de trading, ces stablecoins visent à ancrer leur valeur dans un actif réel, tangible et historiquement reconnu. Pour chaque token émis, une quantité équivalente de la matière première est conservée en dépôt par un dépositaire.

Les exemples les plus connus incluent PAXG (Paxos Gold) et XAUT (Tether Gold), qui affirment chacun représenter un poids fixe d'or physique stocké dans des coffres sécurisés.

En théorie, ce modèle offre un équilibre intéressant entre stabilité, valeur intrinsèque et protection contre l'inflation. L'utilisateur peut acheter et transférer ces tokens aussi facilement que n'importe quelle autre cryptomonnaie, tout en conservant une exposition à un actif tangible. Cette approche séduit particulièrement les marchés musulmans, où l'or est perçu non seulement comme une valeur refuge, mais aussi comme un investissement licite — à condition de respecter certaines règles.

## CONCLUSION

Bien que les stablecoins offrent utilité, stabilité et inclusion financière, ils soulèvent des questions essentielles en matière de propriété, de garantie et d'éthique financière.

Certains modèles peuvent être tolérés en cas de nécessité, tandis que d'autres sont clairement en contradiction avec les principes de la finance islamique.

À mesure que l'univers crypto évolue, la communauté musulmane doit non seulement examiner rigoureusement les produits existants, mais aussi jouer un rôle moteur dans la conception d'alternatives conformes à la shariah, répondant à des besoins réels sans compromettre ses valeurs fondamentales.





## À PROPOS DE AMANX

**AmanX est un cabinet d'analyse stratégique et de régulation éthique dédié aux technologies financières de nouvelle génération. Nous accompagnons les acteurs du secteur dans le développement de solutions alignées avec les principes de l'économie islamique, notamment dans les domaines du Web3 (cryptomonnaies, tokenisation), de l'intelligence artificielle et de l'ESG.**

*Nous mettons l'intelligence normative au service d'un impact durable dans l'innovation financière.*

[WWW.AMANX.IO](http://WWW.AMANX.IO)



## AVERTISSEMENT

Ce document est fourni à titre informatif et éducatif uniquement. Il ne constitue ni une fatwa, ni un avis juridique, ni une recommandation financière individuelle.

Les analyses et points de vue exprimés reflètent une réflexion basée sur des principes issus de l'économie islamique appliqués aux technologies financières modernes. Ils visent à encourager la recherche, le débat et la compréhension critique.

AmanX n'assume aucune responsabilité quant à l'usage ou à l'interprétation de ce contenu à des fins personnelles, commerciales ou juridiques.