I-ENS
Institut de l'École normale supérieure

ENS ÉCOLE NORMALE SUPÉRIEURE | PSL

TRANSFORMATIONS NUMÉRIQUES DE LA MONNAIE



SÉMINAIRE DE L'INSTITUT DE L'ÉCOLE NORMALE SUPÉRIEURE

HUIT SÉANCES EN SOIRÉE DE JANVIER À AVRIL 2027

PRÉSENTATION

Ce séminaire de formation est consacré aux mutations contemporaines de la monnaie et à leurs implications pour les entreprises et les institutions financières.

Il articulera un ensemble d'éclairages théoriques et historiques avec une approche concrète des monnaies numériques et de leurs usages. A distance d'un discours technique sur les cryptoactifs ou la blockchain, il explorera la portée stratégique de l'essor de ces monnaires, ainsi que les nouveaux enjeux opérationnels et réglementaires qui y sont liés.

Le séminaire s'adresse à une quinzaine de dirigeant(e)s, qui travailleront avec des universitaies de renom, des experts et des praticiens de premier plan, au fil de huit soirées, de fin janvier à avril 2027, à l'École normale supérieure, à Paris. Les participant(e)s en retireront :

- Une compréhension renouvelée des fondements mêmes de la monnaie.
- Une vision élargie du contexte géopolitique des rapports monétaires, bancaires et de dette (privée et publique), pour guider leurs décisions d'allocation et d'implantation.
- Une grille de lecture opérante des cryptoactifs, des stablecoins et des monnaies numériques de banque centrale, et de ce qui les distingue.
- Une vue d'ensemble du cadre réglementaire qui se met en place (directive MiCA, Genius Act, euro numérique…), dont les effets pour les directions financières, juridiques et de la conformité, doivent être anticipés.
- Des repères pour évaluer l'impact des nouveaux modèles de monnaies numériques sur les paiements, la gestion de trésorerie et la maîtrise des risques.

*

L'émergence des cryptomonnaies a déclenché un mouvement de fond qui ébranle désormais l'architecture monétaire héritée de Bretton Woods. Des entreprises privées comme Tether ou Circle, opérant dans un espace numérique a-territorial, ont accumulé des réserves numériques équivalentes au PIB de certains États européens. Face à ces acteurs qui menacent directement leur souveraineté monétaire, les États à leur tour entrent dans l'arène, donnant une tout autre ampleur aux mutations en cours.

La Chine a ainsi lancé dès 2020 le premier pilote d'envergure d'une monnaie numérique souveraine. En février 2022, l'exclusion des banques russes de SWIFT a accéléré la recherche d'alternatives à l'étalon-dollar. Le Genius Act américain de juillet 2025, en légitimant massivement les stablecoins en dollar, tente à l'inverse de conforter l'hégémonie du billet vert. En Europe, MiCA impose depuis 2024 agrément et réserves aux émetteurs de stablecoins, et l'Eurosystème prépare l'euro numérique. Jusqu'où les stablecoins et les dépôts tokenisés menacent-ils de désintermédier le modèle bancaire traditionnel ?

Les décideurs qui maîtrisent ces enjeux seront en mesure de dialoguer avec les régulateurs, les banquiers et les acteurs de l'écosystème. Ils seront mieux armés pour préserver leur organisation d'erreurs d'allocation de capital, de risques juridiques et de conformité, ainsi que d'une progressive obsolescence de ses modèles de décision.

INTERVENANT(E)S

Christian de Boissieu est professeur émérite d'économie à l'Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne et vice-président du Cercle des économistes. Spécialiste des questions monétaires et financières, il a présidé le Conseil d'analyse économique auprès du Premier ministre de 2003 à 2012. Ses travaux portent notamment sur les politiques économiques, la régulation financière et les transformations du système monétaire international.

Stéphanie Cabossioras est directrice de la stratégie et des politiques publiques internationales de Société Générale–FORGE (Chief Strategy & Global Policy Officer). Ancienne élève de l'ENS Cachan et de l'ENA, diplômée de Sciences Po, elle est spécialiste de la régulation des marchés financiers. Après des fonctions à la Banque de France et à la Cour des comptes, elle a été directrice adjointe des affaires juridiques de l'Autorité des marchés financiers, puis directrice générale de Binance France.

Julien Durand est associé et directeur général de Bucéphale Finance, boutique indépendante de conseil en fusions- acquisitions qu'il a reprise en 2022. Il accompagne dirigeants et actionnaires dans des opérations complexes. Auparavant, il a passé près de 10 ans dans le conseil (PwC, Attali & Associés) et 10 ans dans des grands groupes (EADS, Lagardère et Dassault Systèmes), dans des fonctions de stratégie et de transformation. Formé à Sciences Po, à PSL et à l'INSEAD, il enseigne à Sciences Po Paris.

Julien Nivot est fonctionnaire européen à l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA). Ses travaux portent sur l'évolution des infrastructures de marché, la qualification juridique des cryptoactifs et les enjeux réglementaires de la finance décentralisée, à l'intersection du droit financier, des nouvelles technologies et des politiques publiques. Il contribue notamment aux travaux sur le règlement MiCA, la tokenisation des instruments financiers et le régime pilote pour les infrastructures de marché DLT. Avant de rejoindre l'ESMA, il a exercé à l'Autorité des marchés financiers (AMF) et chez Ledger.

Robert Ophèle a rejoint la Banque de France en 1981. Directeur général des opérations en 2009, il devient sous-gouverneur en janvier 2012 et représente le gouverneur comme président de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, membre du collège de l'Autorité des marchés financiers et de la commission de surveillance de la Caisse des Dépôts. En janvier 2014, il intègre le nouveau Comité de Supervision du mécanisme de supervision unique de la Banque centrale européenne. Il est nommé président de l'Autorité des Marchés Financiers pour cinq ans non renouvelables en août 2017, puis président de l'Autorité des normes comptables en février 2023.

Yves Perrier est président du conseil d'administration d'Edmond de Rothschild (Suisse) et président d'honneur d'Amundi. Diplômé de l'ESSEC et expert-comptable, il a été l'architecte de la création d'Amundi, dont il a assuré la direction générale jusqu'en 2021, puis la présidence jusqu'en 2023. Il a auparavant exercé des responsabilités de direction à la Société Générale, au Crédit Lyonnais et au sein du groupe Crédit Agricole.

Alexandre Stachtchenko est entrepreneur, auteur et conférencier spécialiste de Bitcoin. Il a cofondé en 2015 Blockchain Partner, cabinet racheté par KPMG France. Il est aujourd'hui Directeur Stratégie & Communication de Bitstack, référence européenne de l'épargne en bitcoin, agréée MiCA, et préside l'INBi, think tank consacré à Bitcoin. Coauteur de *Bitcoin : le choc géopolitique*, il a préfacé l'édition française de *Broken Money* de Lyn Alden.

Natacha Valla est économiste, spécialiste de macroéconomie internationale et de politique monétaire. Elle a exercé des responsabilités chez Goldman Sachs, au CEPII et à la Banque européenne d'investissement, puis été directrice générale adjointe de la politique monétaire à la Banque centrale européenne. Docteure en économie de l'Institut universitaire européen de Florence, elle est aujourd'hui doyenne de l'École du management et de l'impact de Sciences Po et présidente du Conseil national de la productivité. Elle siège également aux conseils d'administration de LVMH et de SCOR.

Hubert de Vauplane est avocat associé au cabinet Morgan Lewis et enseignant en droit bancaire et financier international à Sciences Po. Docteur en droit de l'Université Paris-Panthéon-Assas, il a auparavant exercé des fonctions de direction juridique au sein de grandes banques. Spécialiste de la réglementation financière, il intervient notamment sur les cryptoactifs, la blockchain et les monnaies numériques de banques centrales. Il préside la Legal Blockchain and Crypto Association. Il vient de publier *La géopolitique des monnaies numériques* (2026, Éditions de l'Observatoire).

D'autres intervenant(e)s pourront être annoncé(e)s pendant le séminaire.

COMITÉ DE PROGRAMME

Julien Durand. — Julien Nivot — Pierre Cohen-Tanugi

PROGRAMME

Séance 1 : Jeudi 28 janvier 2027, 18h30

Ouverture - *Tour de table, méthode de travail, structure du séminaire*

La monnaie, fait social majeur, *Julien Durand*

Les définitions classiques de la monnaie (comme unité de compte, moyen d'échange, réserve de valeur) ne reflètent pas le fait social majeur qu'a constitué, dans toutes les civilisations, l'émergence de systèmes monétaires utilisant des supports extraordinairement variés. De quelles valeurs symboliques, religieuses et politiques la monnaie s'est-elle chargée au fil des siècles ? Alors que l'inflation et les déficits sont au cœur du débat public, comment ces valeurs influent- elle aujourd'hui encore sur nos perceptions de l'actif et de la dette ? Comment les cryptoactifs, approche orthogonale à l'orthodoxie monétaire, affectent-ils les notions de lien social, de confiance et de souveraineté ? Sur quels arguments se fonde la prétention de ces cryptoactifs d'offrir une stabilité supérieure à celle des monnaies étatiques, et quels contre-arguments leur sont opposés ?

Séance 2 : Jeudi 4 février 2027, 19h00

Création monétaire et souveraineté, *Natacha Valla*

Le droit des seigneurs féodaux de battre monnaie et d'en tirer profit (le seigneuriage) est devenu peu à peu le privilège des États. Le contrôle de l'émission monétaire par les banques centrales est un élément constitutif de la souveraineté d'un État, ou d'une organisation comme l'Union européenne, même si la majeure partie de la monnaie en circulation est créée par les banques commerciales lors de l'octroi de crédits. L'intervention analysera les débats autour de la Théorie monétaire moderne (MMT), la monnaie hélicoptère, pour saisir dans leur complexité les questions que soulèvent l'apparition de Bitcoin et des stablecoins. L'histoire est jalonnée de crises qui révèlent la fragilité des systèmes de confiance sur lesquels repose la monnaie. Que nous apprennent les mécanismes de résolution des crises financières modernes sur les vulnérabilités du système monétaire ?

Séance 3 : Jeudi 25 février 2027, 19h00

Monnaie et dettes, publiques et privées, *Christian de Boissieu*

Toute monnaie est une dette : le billet est une créance sur la banque centrale, le dépôt une créance sur la banque, et la monnaie naît pour l'essentiel du crédit. La dette publique y occupe une place singulière : c'est un actif sans risque devenu risqué, qui sert de collatéral aux marchés, de réserve aux banques et, depuis 2008, de support à la création monétaire par les achats d'actifs. Alors les dettes souveraines atteignent des niveaux rarement vus en temps de paix, cette imbrication interroge : qui garantit la monnaie lorsque l'État est le premier débiteur ? Les cryptoactifs répondent de deux manières opposées. Bitcoin se veut une monnaie sans dette. Les stablecoins, à l'inverse, adossent leur valeur aux bons du Trésor américain, et le Genius Act fait de leurs émetteurs un nouvel acheteur captif du déficit fédéral. L'intervention examinera ce que ces deux modèles changent au financement des États, au statut de la dette publique comme actif de référence et à l'exposition des entreprises au risque souverain.

Séance 4 : Jeudi 4 mars 2027, 19h00

Une monnaie sans État ? *Yves Perrier*

L'internationalisation progressive du yuan, l'essor des cryptoactifs, des stablecoins et les projets d'alternatives à SWIFT fragilisent le dollar et son « privilège exorbitant » de monnaie de réserve encore dominante (près de 60 % des réserves mondiales). C'est dans ce système monétaire traversé de déséquilibres que Bitcoin, produit de l'idéologie libertarienne du mouvement cyberpunk des années 1990, a fait irruption en 2009, en pleine crise financière. Or numérique ou moyen de paiement ? L'intervention analysera le champ de possibles qu'ouvre la promesse d'une monnaie sans État et, plus largement, les défis que le nouveau désordre mondial suscite pour la gestion d'actifs.

Séance 5 : Jeudi 11 mars 2027, 19h00

L'écosystème des altcoins, expérimentations et innovations, *Julien Nivot*

Plus de vingt mille cryptoactifs alternatifs (altcoins) ont été créés depuis 2011, dans un foisonnement d'innovations technologiques, économiques et philosophiques. L'ensemble fonctionne comme un véritable laboratoire d'expérimentation monétaire et organisationnelle. Ethereum a ouvert la voie à la finance décentralisée (DeFi) et à la tokenisation d'actifs réels, avec les smart contracts, et massivement réduit sa consommation d'énergie grâce au proof of stake. Comment se repérer dans cet univers, éviter les écueils et distinguer les projets innovants combinant décentralisation, efficacité et soutenabilité, de ceux qui privilégient l'anonymat des transactions au prix de risques de sécurité majeurs ?

Séance 6 : Jeudi 18 mars 2027, 19h00

Stablecoins : un pont entre deux mondes ? *Hubert de Vauplane*

Censés combiner les avantages des cryptoactifs avec la stabilité de monnaies étatiques, les stablecoins représentent désormais un marché de plus de 300 milliards de dollars. Adossés à des réserves en monnaie fiduciaire (USDT de Tether, USDC de Circle) ou à des cryptoactifs (DAI), ou encore algorithmiques, ils connaissent des fortunes diverses mais sont devenus incontournables. Leur expansion a conduit le régulateur européen à adopter le règlement MiCA, auquel l'intervention sera pour partie consacrée. Elle explorera, plus largement, les défis juridiques et de conformité liés aux monnaies numériques et les aspects de la régulation auxquels les entreprises doivent être spécialement attentives.

Séance 7 : Jeudi 25 mars 2027, 19h00

Monnaies numériques et trésorerie, enjeux opérationnels, *Stéphanie Cabossioras*

Que change l'arrivée de la « monnaie tokenisée » pour la gestion courante de la trésorerie ? Quels choix stratégiques s'offrent désormais entre stablecoins régulés, dépôts bancaires tokenisés et monnaie de banque centrale (wholesale CBDC), qui promettent un règlement en continu, des paiements transfrontaliers quasi-instantanés, un règlement-livraison atomique (delivery-versus-payment) et des paiements programmables, où des smart contracts automatisent les flux de trésorerie, les appels de marge ou les versements de coupons. L'intervention évoquera en détails L'EUR CoinVertible (EURCV) émis par Société Générale-FORGE, qui servira d'exemple concret de stablecoin en euro conforme à MiCA.

Séance 8 : Jeudi 1er avril 2027, 18h30

Table ronde de clôture : quels avenirs pour la monnaie ? *Robert Ophèle, Alexandre Stachtchenko*

La séance confrontera la perspective du régulateur, attentif à la souveraineté monétaire et à la stabilité financière, et celle de l'écosystème des actifs numériques, porté par l'innovation, la décentralisation et le développement des usages privés. La monnaie numérique programmable offre-t-elle de nouveaux outils de politique économique ? Ira-t-on vers une désintermédiation bancaire radicale ? Avec quels effets sur le crédit et le financement de l'économie réelle ? Dérivera-t- on vers des formes de contrôle social incompatibles avec les libertés fondamentales ? Comment les évolutions de la monnaie vont-elles continuer d'impacter les choix stratégiques des entreprises et, plus largement, nos choix de société ?

Des réunions en matinée (8h30 – 10h) pourront en outre être proposées, pour celles ou ceux qui souhaiteraient présenter un retour d'expérience.

TRANSFORMATIONS NUMÉRIQUES DE LA MONNAIE

Huit séances en soirée, entre janvier et avril 2027, se tenant à l'Ecole normale supérieure ou dans un lieu proche.

Les frais de participation sont de **8 250 € H.T.**, soit **9 900 € TTC** par personne, comprenant les frais d'inscription, de restauration et de documentation.

Bulletin d'inscription ci-après et sur www.institutens.fr

Contact : institut-ens@ens.psl.eu / +33 7 82 70 83 60

L'Institut de l'École normale supérieure

L'Institut de l'École normale supérieure est une association sans but lucratif (régie par la loi de 1901).

Il propose à des cadres dirigeants des secteurs public et privé de travailler au contact de chercheurs et d'experts de haut niveau, lors de séminaires d'une quinzaine de personnes qui mobilisent un large éventail de disciplines scientifiques et littéraires pour éclairer les phénomènes émergents qui transforment le paysage stratégique des entreprises. Les participant(e)s à ces formations, qui sont généralement chargé(e)s de gérer le présent mais aussi d'imaginer l'avenir de leurs organisations et d'en préparer les évolutions, trouvent à l'Institut l'occasion de mettre en perspective leurs pratiques professionnelles et d'élargir le champ de leur réflexion.

Les adhérents de l'association sont des groupes tels qu'Hermès ou MBDA, des banques et compagnies d'assurances comme BNP Paribas Cardif ou Lazard, des cabinets juridiques internationaux comme Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton.

Ne visant aucunement à enseigner des techniques de management, l'Institut de l'ENS déploie son offre de formation dans les domaines où l'approfondissement de la réflexion et de la culture personnelles des dirigeants ne peut être dissocié du développement de leurs compétences professionnelles. La conviction de ses animateurs est que l'apport des sciences et des humanités est plus que jamais essentiel pour préparer les décideurs à appréhender la complexité du monde qui vient.

L'Institut de l'ENS a aussi pour vocation de tisser des liens entre les entreprises et la recherche universitaire, particulièrement celle qui s'effectue au sein de son École. Le budget de L'Institut est alimenté par les cotisations de ses membres et par le paiement des prestations qu'il fournit. Ne recevant aucune subvention, il est parfaitement indépendant.

Président : Dominique D'Hinnin
Vice-président : Frédéric Worms, Directeur de l'École normale supérieure
Trésorier : Jean Michel Mangeot

Directeur : Pierre Cohen-Tanugi

BULLETIN D'INSCRIPTION

TRANSFORMATIONS NUMÉRIQUES DE LA MONNAIE

Séminaire de l'Institut de l'ENS comportant huit séances en soirées, entre janvier et avril 2027.

Nom – Prénom .....

Fonction .....

Société .....

Tél ..... **Mail** ..... **@** .....

☐ **s'inscrit au séminaire**, comportant huit séances en soirée entre janvier et avril 2027 : prix par personne 8 250 € H.T., soit 9 900 € TTC.

Facture à l'ordre de (Raison sociale) .....
Numéro de SIRET.....
Adresse de facturation .....
.....
Code Postal ..... *Ville* .....

Règlement :

- ☐ *ci-joint à l'ordre de l'I-ENS*
- ☐ *à réception de facture*
- ☐ *merci de nous adresser une convention de formation*
- ☐ *merci de nous adresser une attestation de formation*

(Les inscriptions sont acceptées dans la limite des places disponibles.)

Ce bulletin est à retourner à : **Institut de l'ENS - 45 rue d'Ulm - 75005 PARIS** (institut-ens@ens.psl.eu)

Date : *Cachet et signature:*