

Informations mensuelles sur le marché

DÉCEMBRE 2025

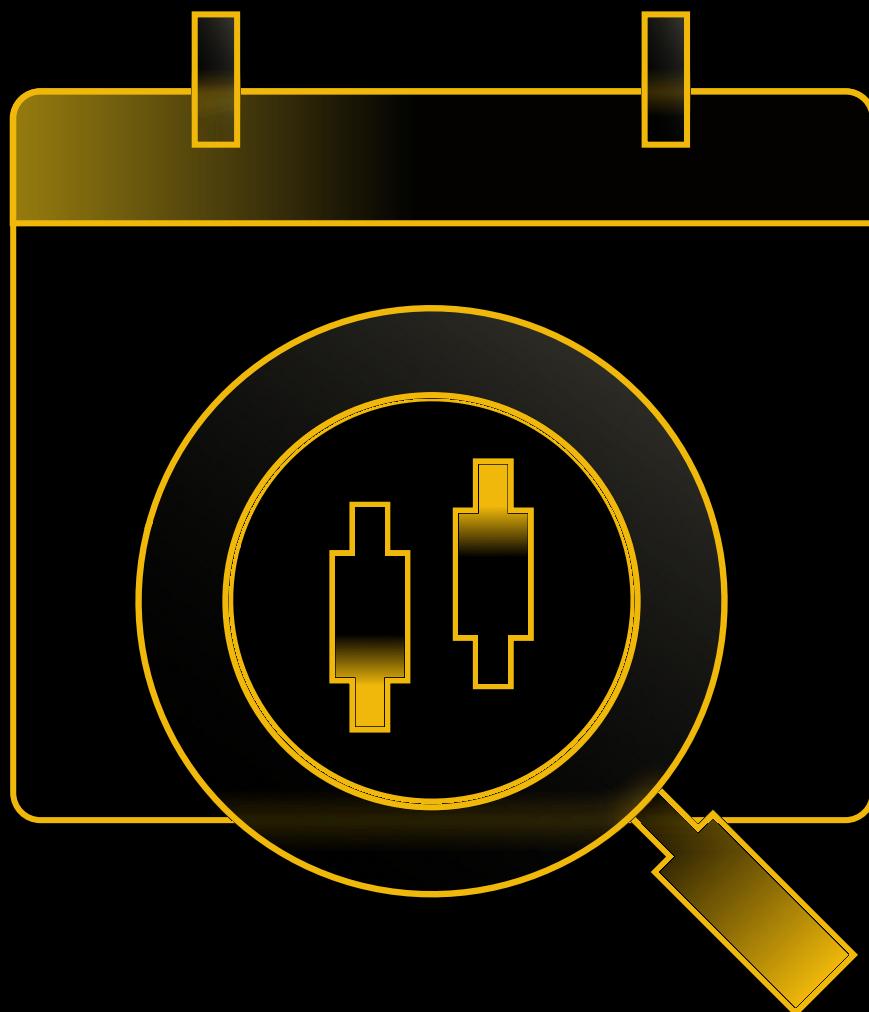


Table des matières

01/ Points clés à retenir	2
02/ Performances du marché crypto	3
2.1. Finance décentralisée (DeFi)	5
2.2. Tokens non fongibles (NFT)	7
03/ Graphiques du mois	8
Fin du resserrement quantitatif et début imminent de l'assouplissement quantitatif	8
Rotation de la bulle de l'IA : perspective de fin de cycle	9
Sorties de fonds record des ETF BTC Spot	10
Coup de pression pour les trésoreries en actifs numériques	12
04/ Prochains événements et déblocages de tokens	14
05/ Références	15
06/ Nouveaux rapports de Binance Research	16
À propos de Binance Research	17
Ressources	19

01/ Points clés à retenir

- La capitalisation du marché crypto a baissé de 15,43 % en novembre et poursuivi sa tendance baissière. L'issue de la réunion de la Réserve fédérale en décembre reste incertaine, et la hausse des taux prévue par la Banque du Japon suscite des inquiétudes quant aux opérations de carry trade en yens. Les entreprises de trésorerie telles que Strategy et Bitmine ont vu leurs prix s'effondrer de respectivement 36 % et 38 %, des déclins qui font craindre une chute encore plus brutale. Le mois de décembre pourrait être celui d'un rebond de courte durée malgré les difficultés macroéconomiques sans résolution, à mesure que les prises de bénéfices ralentissent et que les acheteurs d'actifs à prix bas pénètrent un marché où l'activité de trading est basse pendant les fêtes.
- Le resserrement quantitatif de la Réserve fédérale devrait se terminer le 1er décembre et marquer la fin du cycle de resserrement visant à lutter contre l'inflation débuté en 2022. En janvier, la Réserve fédérale entamera probablement une phase de croissance de son bilan en achetant chaque mois pour 20-25 milliards US\$ de bons du Trésor, une manière efficace d'apport de liquidité similaire à une tactique de « mini-assouplissement quantitatif » qui signale une posture d'assouplissement plus ferme que de simples réductions. Cette évolution macroéconomique de la liquidité jette des bases solides pour le BTC, vu comme l'actif bêta suprême dans la liquidité globale. Les tendances historiques montrent que les expansions rapides du bilan de la Réserve fédérale suite aux périodes de resserrement quantitatif favorisent souvent des reprises importantes des actifs.
- Le marché boursier est passé du « Red Camp » en effervescence des processeurs graphiques NVIDIA/OpenAI à l'écosystème « Green Camp » des TPU de Google. Cette transition met en évidence une prise de risque continue sur les marchés haussiers, et stimule par la même occasion la reprise des marchés crypto. Les inquiétudes sur la chaîne de valeur de NVIDIA semblent s'être dissipées pour le moment.
- Les ETF BTC Spot ont enregistré plus de 3,5 milliards US\$ de sorties de fonds en novembre, leurs sorties mensuelles les plus élevées depuis leur lancement. Leurs sorties nettes ont été proches ou supérieures à 1 milliard US\$ pendant plusieurs semaines, tandis que les volumes de trading ont eux aussi atteint des niveaux record tout au long du mois. Ces sorties de fonds s'alignent sur les pertes du marché crypto dans son ensemble et correspondent à l'incertitude généralisée qui règne sur le marché. En effet, les flux des ETF réagissent directement aux conditions de risques changeantes. À l'inverse, les nouveaux ETF d'altcoins (comme le SOL, le XRP et le LTC) ont affiché des entrées nettes positives depuis leur listing, alors même que les sorties de fonds des ETF BTC n'ont cessé d'augmenter.
- Les trésoreries en actifs numériques sont confrontées à des valorisations en baisse alors que le marché reste volatil et que la pression réglementaire ne se relâche pas. La décision du MSCI de janvier 2026 et l'attention accrue du Japan Exchange Group menacent les entreprises qui investissent gros dans les actifs numériques. Ces entreprises de trésorerie sont de plus en plus fortement incitées à évoluer en générant

du rendement et en intégrant les actifs numériques à leurs opérations principales, au risque de subir une liquidation.

02/ Performances du marché crypto

La capitalisation totale du marché crypto a baissé de 15,43 % en novembre, conservant sa trajectoire descendante entamée en octobre. L'issue de la réunion imminente de la Réserve fédérale en décembre reste incertaine, tandis que les participants au marché surveillent de près le projet de réduction de 25 points de base des taux pour savoir s'il sera concrétisé ou abandonné. À l'inverse, la Banque du Japon prévoit d'augmenter de 25 points de base les taux d'intérêts, une mesure qui laisse craindre un potentiel ralentissement du carry trade en yens.

La domination du marché de Bitcoin et d'Ethereum a diminué ce mois-ci, passant respectivement à 58,7 % et 11,6 % en plein repli des marchés. Les entreprises de trésorerie font face à une pression de plus en plus pesante alors que le cours des actifs numériques ne cesse de diminuer, et les deux plus grandes sociétés du secteur, à savoir Strategy et Bitmine, ont vu le prix de leurs actions chuter de respectivement 36 % et 38 %.

Le mois de décembre pourrait être celui de la reprise à mesure que les prises de bénéfices décélèrent et que les acheteurs d'actifs à bas prix se manifestent, en particulier sur un marché où l'activité de trading est ralentie pendant les fêtes. Tous ces facteurs pourraient ensemble créer un climat favorable à une remontée provisoire des prix, malgré la situation macroéconomique difficile.

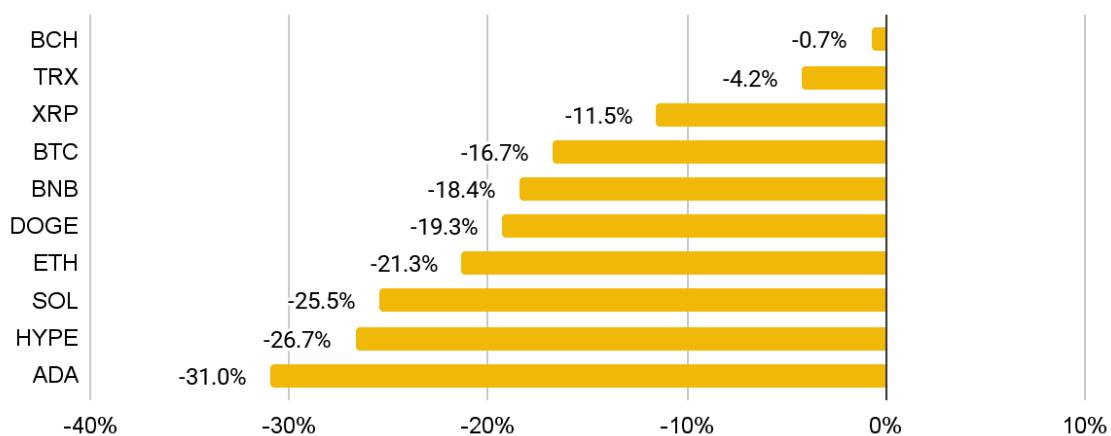
Illustration n°1 : baisse de 15,4 % de la capitalisation du marché crypto en novembre

	Janv.	Fév.	Mars	Avr.	Mai	Juin	JUIL.	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.
2025	4,3	-20,2	-4,4	10,8	10,3	2,6	13,3	-1,7	4,3	-6,1	-15,4	
2024	0,4	40	16,3	-11,3	8,6	-11,4	5,6	-12,4	8	2,8	39,9	-4,5
2023	30,4	3,4	9,3	3,2	-6	3,3	1	-8,8	2,6	19	11	15,2
2022	-22,6	-0,3	25,3	-18,1	-25,2	-31,7	21,8	-11,4	-2,1	7,2	-18	-4,5
2021	33,9	39,6	31,1	11,4	-25,7	-5,9	12,5	25,2	-9,9	42,9	-1	-15

Source : CoinGecko

En date du 30 novembre 2025

Illustration n° 2 : cours des 10 premières cryptomonnaies par capitalisation



Source : CoinMarketCap
En date du 30 novembre 2025

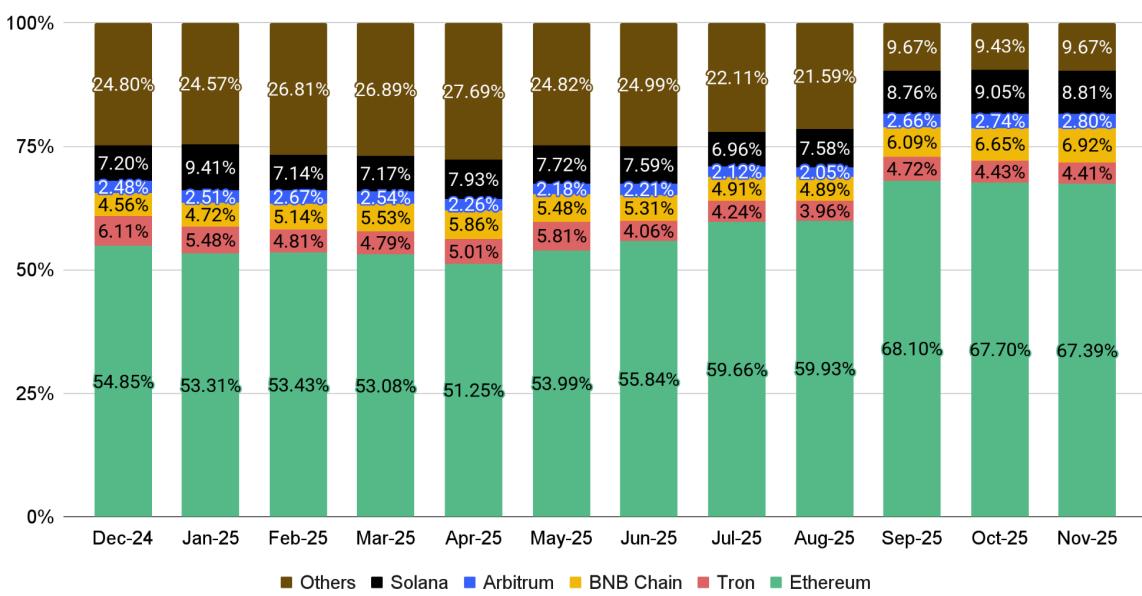
Par ordre décroissant de performances :

- ◆ Le BCH et le TRX ont décrue respectivement de 0,7 % et 4,2 %.
- ◆ Le XRP et le DOGE ont perdu respectivement 11,5 % et 19,3 %. Franklin et Grayscale ont tous deux lancés leurs ETF XRP en novembre et attiré plus de 60 millions US\$ d'entrées nettes lors de leur premier jour de trading, signe évident de la forte demande des investisseurs. Au contraire, l'ETF DOGE de Grayscale n'a pas suscité beaucoup d'intérêt et n'a enregistré qu'un volume de trading initial modeste.
- ◆ Le cours du bitcoin a chuté aux environs de 80 000 US\$ en novembre avant de repartir à la hausse vers la fin du mois, avoisinant les 87 000 US\$ et enregistrant une diminution de 16,7 %. Les ETF Bitcoin Spot ont souffert de sorties de fonds importantes approchant les 4 milliards US\$ sur la même période, alors que la majorité des investisseurs vendaient leurs avoirs sous le coup de la panique.
- ◆ Le BNB a suivi la correction des marchés globaux et a terminé le mois sur un déclin de 18,4 %.
- ◆ L'ETH a baissé de 21,3 %, parallèlement au repli des marchés crypto. La prochaine mise à niveau Fusaka, prévue pour décembre, introduit la technologie PeerDAS et les arbres de Verkle dans le but d'améliorer la stabilité, l'efficacité et l'expérience sur la couche 2.
- ◆ Le cours du SOL a perdu 25,5 % ce mois-ci alors que les ETF Spot de Solana ont enregistré des entrées nettes quotidiennes constantes sur la même période.
- ◆ Le cours du HYPE a baissé de 26,7 %, probablement en raison de l'incertitude causée par la pression de vente pesant sur les futurs déblocages de tokens linéaires alloués aux principaux contributeurs.

- ◆ En novembre, c'est l'ADA qui a enregistré la baisse la plus marquée de toutes les principales cryptos : -31 %, une chute en grande partie déclenchée par la division de la blockchain suite à une transaction qui a exploité un bug du réseau.

2.1. Finance décentralisée (DeFi)

Illustration n° 3 : part de TVL des blockchains les plus performantes



Source : DeFiLlama
En date du 30 novembre 2025

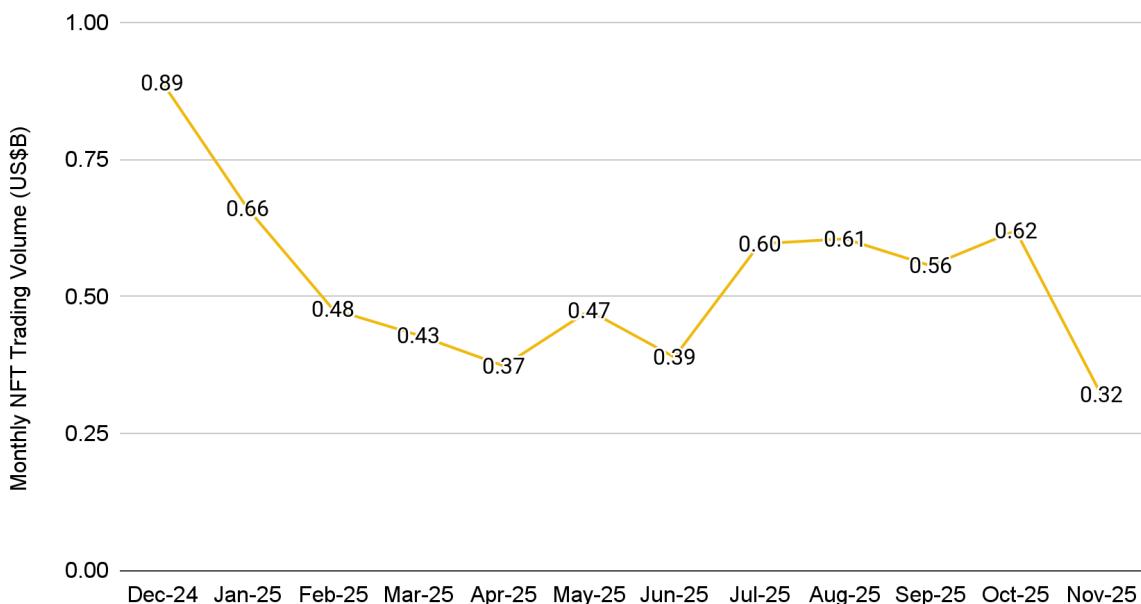
La valeur totale bloquée (TVL) a baissé de 20,8 % en novembre par rapport au mois précédent, alors que les stablecoins ont perdu leur indexation et que le piratage de Balancer a entraîné des retraits de liquidité en panique de la DeFi. Parmi les cinq principaux écosystèmes de DeFi, seuls BNB Chain et Arbitrum ont vu leur part du marché augmenter ; tous les autres ont subi de légères pertes. Uniswap a proposé une mise à niveau de la gouvernance qui redistribuerait les frais, afin de reverser une partie des frais de protocoles dont bénéficient les fournisseurs de liquidité aux détenteurs d'UNI. Cette transformation des frais en mécanisme de burn de tokens pourrait réduire la supply d'UNI et augmenter la valeur du token tout en diminuant cependant les revenus des fournisseurs de liquidité sous forme de frais, ce qui pourrait rendre leur activité moins rentable.

L'activité des stablecoins a augmenté tout au long du mois, tandis que la volatilité du marché a incité les investisseurs à prendre moins de risques. La capitalisation du marché des stablecoins a chuté de 0,37 %, son premier mois de déclin depuis 2022. Les rendements plus élevés des marchés financiers traditionnels nuisent à l'attrait des rendements des stablecoins, alors que le récent repli des marchés crypto a incité certains investisseurs à délaisser complètement les actifs numériques. En parallèle, l'abandon des positions endettées sur diverses plateformes a alimenté les rachats. La capitalisation de

l'USDT a légèrement augmenté tandis que celle de l'USDC a diminué, et l'écart se creuse entre les deux grands acteurs du marché des stablecoins.

2.2. Tokens non fongibles (NFT)

Illustration n° 4 : volume de trading mensuel des NFT



Source : CryptoSlam
En date du 30 novembre 2025

En novembre dernier, le marché des NFT a vu son volume total de ventes chuter de 48,2 %, un déclin marqué par rapport aux mois précédents.

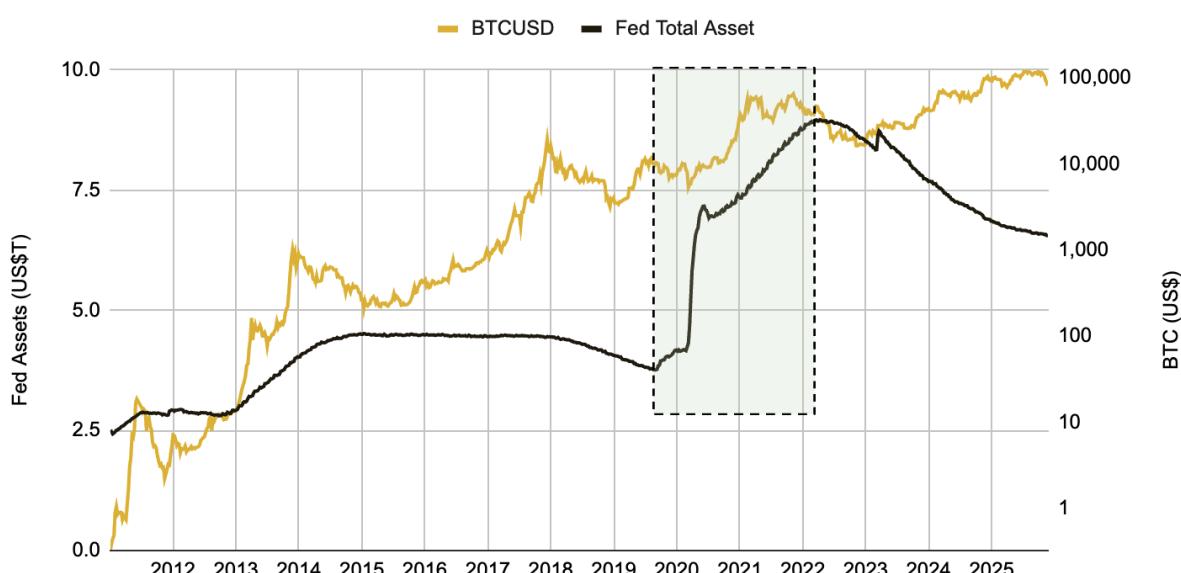
Les NFT évoluant sur Ethereum ont maintenu leur avance tout en voyant leur volume total de ventes s'effondrer de 70 %. Le volume des NFT sur BNB, Bitcoin et Base Chain a lui aussi connu une trajectoire descendante, perdant respectivement 74 %, 43 % et 67 %. DMarket (Mythos) a pris la tête des 20 collections de NFT les plus populaires ce mois-ci, devant les NFT Pudgy Penguins et CryptoPunks très prisés sur Ethereum. DX Terminal (Base) est passé à la septième position dans ce classement ce mois-ci en raison d'une chute de 77 % de son volume des ventes.

En raison de leur nature spéculative, le volume des ventes et le niveau d'activité des NFT a diminué plus nettement que les autres types d'actifs, parallèlement au repli général du marché crypto.

03/ Graphiques du mois

Fin du resserrement quantitatif et début imminent de l'assouplissement quantitatif

Illustration n° 5 : la Réserve fédérale étend rapidement son bilan après la fin du dernier resserrement quantitatif



Source : Fred, Binance Research
En date du 30 novembre 2025

Annoncé en octobre dernier par la Réserve fédérale, le resserrement quantitatif a effectivement pris fin le 1er décembre, un délai technique qui explique l'absence des avantages sous forme de liquidité en novembre. C'est à cette date précise que s'est achevé le cycle de resserrement pour lutter contre l'inflation, commencé en 2022.

Dans un avenir proche, la Réserve fédérale remplacera les créances hypothécaires arrivées à maturité par une dette à court terme dans le but d'ajuster la composition de son bilan plutôt que de l'étendre. Il ne s'agit pas tout à fait d'un assouplissement monétaire, mais cette approche met fin au retrait de près de 40 milliards US\$ de liquidité chaque mois, un point positif marginal pour les marchés. La fin du resserrement quantitatif n'a toujours été qu'un début : pour suivre la croissance économique et conserver une liquidité neutre, la Réserve fédérale devra bientôt développer activement son bilan.

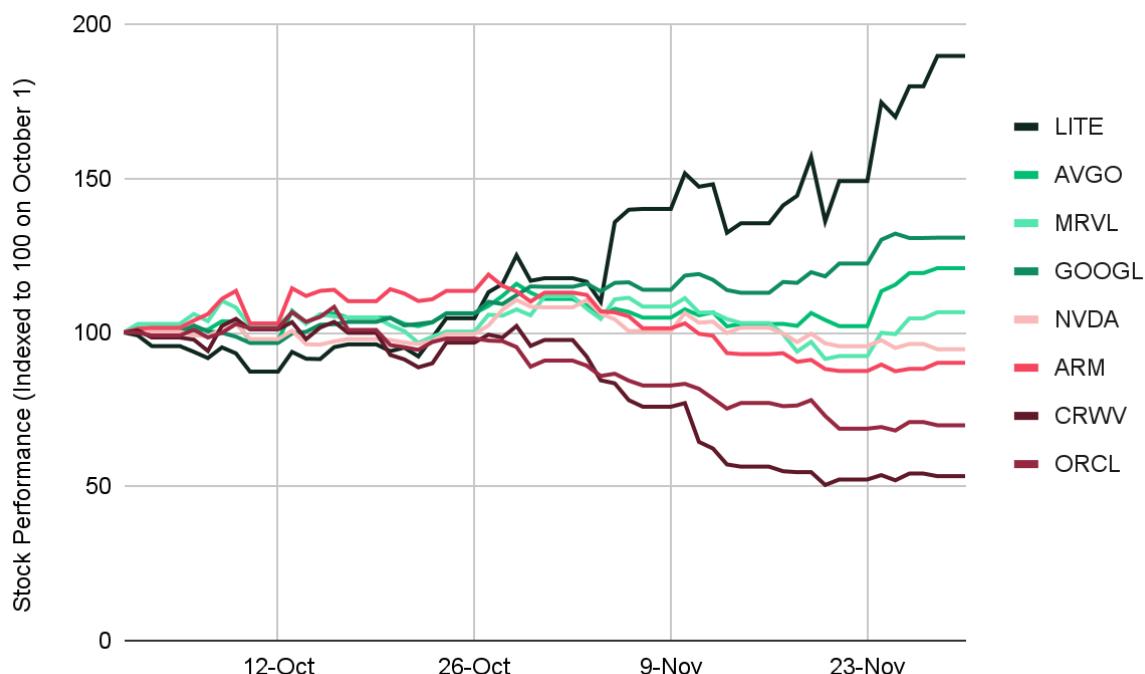
Le président de la Réserve fédérale John Williams a déclaré qu'à partir de janvier, la Réserve fédérale passera en phase de croissance de son bilan et achèterait peut-être de 20 à 25 milliards US\$ de bons du Trésor pour rétablir ses réserves et stabiliser le système. Bien que désignée comme une « opération technique » par l'organisme plutôt qu'un assouplissement quantitatif, l'effet d'injection de liquidité est le même sur le fond. Elle

peut être perçue comme un « mini-assouplissement quantitatif », un signal de liquidité plus fort que des réductions de taux.

Les crypto-actifs, en particulier le bitcoin, étant les actifs bêta suprêmes dans la liquidité macroéconomique globale, cette évolution macroéconomique jette des bases solides pour leurs futures performances sur le marché.

Rotation de la bulle de l'IA : perspective de fin de cycle

Illustration n° 6 : un océan sépare le « Red Camp » de NVDA-OpenAI du « Green Camp » de l'écosystème de TPU de Google



Source : TradingView, Binance Research

En date du 30 novembre 2025

Tout au long du mois de novembre, les conditions de risque idéales (ni trop élevé, ni trop bas) ont été perturbées par trois facteurs : les obstructions de données du gouvernement, l'évolution vers la lutte contre l'inflation suite à la réunion d'octobre du FOMC et le scepticisme grandissant des investisseurs vis-à-vis du RSI des dépenses en capital des hyperscalers. L'inquiétude suscitée par l'intensité en capital requise pour construire l'infrastructure d'IA a déclenché une vente massive de fonds propres, entraînant les actifs risqués de toutes natures (dont les cryptomonnaies) vers le bas.

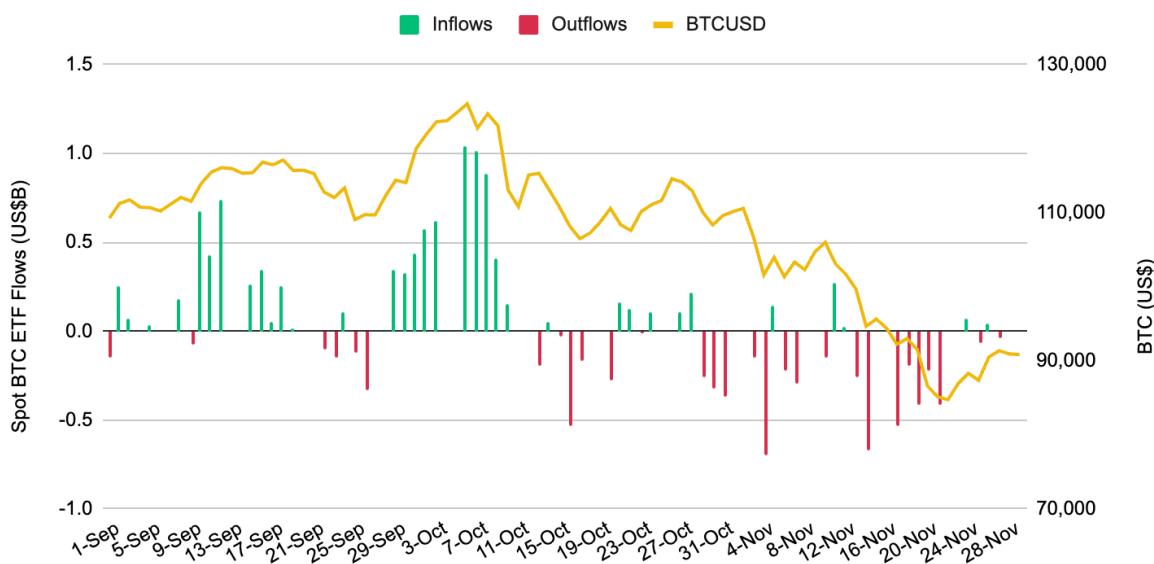
Cependant, le cycle actuel peut être vu comme une période de transition entre une expansion solide et une légère décélération, alors que les taux d'intérêts deviennent progressivement plus favorables. Dans de telles situations, les entreprises réappliquent un effet de levier sur leurs bilans et optimisent leur efficacité opérationnelle, une stratégie rationnelle pour préserver la croissance et la rentabilité.

Par conséquent, l'allocation du capital dans des projets à forte intensité (infrastructure d'IA, recherche et développement de base) reflètent un comportement typique de fin de cycle, à savoir, la réapplication d'un levier et la restructuration du bilan. **Même si les investisseurs paniquent régulièrement en raison de la hausse de la dette des entreprises, les marchés haussiers ne prennent fin que dans deux cas : une récession ou un éclatement de la bulle de valorisation. Aucune de ces deux situations ne se présente dans notre étude de base, ce qui laisse penser que la propension au risque peut encore perdurer.**

Plus tard dans le mois de novembre, les tendances du marché de l'IA ont changé : l'accueil chaleureux réservé à Gemini 3 et l'annonce par Google d'envois de TPU à Meta ont redonné de l'élan à la dynamique existante, et les cryptos leur ont emboîté le pas. Les inquiétudes sur la chaîne de valeur de NVIDIA-OpenAI semblent s'être dissipées pour le moment.

Sorties de fonds record des ETF BTC Spot

Illustration n° 7 : les ETF BTC Spot ont enregistré des sorties de fonds mensuelles record de plus de 3,5 milliards US\$ en novembre



Source : Glassnode, Binance Research
En date du 30 novembre 2025

Les ETF BTC Spot ont enregistré plus de 3,5 milliards \$ de sorties de fonds en novembre, leurs sorties mensuelles les plus élevées depuis leur lancement. Les entrées de fonds ont avoisiné, voire dépassé, 1 milliard US\$ pendant plusieurs semaines consécutives ce mois-ci, un niveau inédit en novembre alors que les sorties de fonds sur une journée n'ont jamais été aussi importantes en 2025 qu'au cours du mois écoulé. Cette accélération des rachats d'ETF coïncide avec les pertes généralisées du marché crypto, alors que le BTC a chuté à 80 000 US\$. Elle marque une évolution vers un sentiment plus prudent en raison de l'incertitude macroéconomique apparue en octobre qui s'est intensifiée tout au long de novembre, alors que les attentes en matière de baisses de taux évoluaient. À mesure de

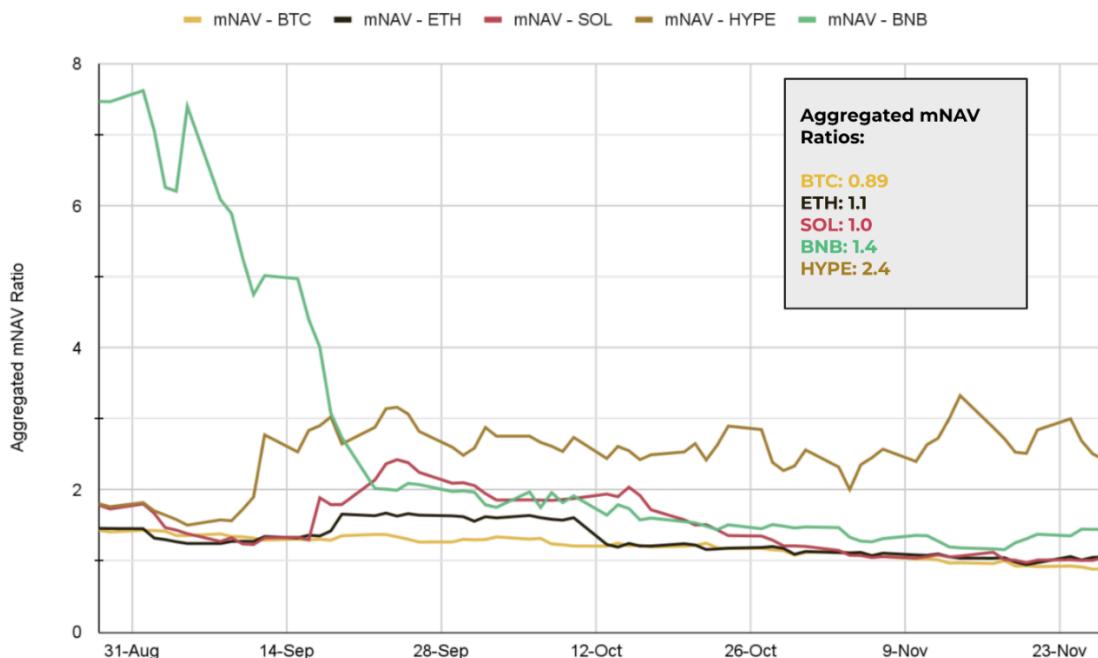
l'amplification des pertes, le BTC s'est aussi rapproché de la base des coûts regroupée des ETF, contribuant ainsi à aggraver le pessimisme ambiant et à accroître la sensibilité des investisseurs.

Ce comportement porte à croire que les investisseurs dans les ETF considèrent à présent le BTC comme un actif risqué dont les flux réagissent directement aux conditions macroéconomiques, influençant les mouvements de son prix et les performances du marché crypto dans son ensemble tout en mettant en évidence la convergence croissante entre les marchés financiers traditionnels et ceux des cryptos.

L'activité de trading a elle aussi connu une nette augmentation, avec les volumes quotidiens des ETF BTC battant des records à plusieurs reprises tout au long du mois et parvenant aux alentours de 11 milliards US\$ le 21 novembre. Malgré des sorties de fonds constantes des ETF BTC, les nouveaux ETF d'altcoins (dont le SOL, le XRP et le LTC) ont affiché des entrées nettes positives depuis leur cotation, le signe d'une demande initiale des investisseurs alors que les ETF crypto se multiplient et se diversifient.

Coup de pression pour les trésoreries en actifs numériques

Illustration n° 8 : les entreprises de trésorerie en actifs numériques subissent un test de résistance à mesure que leurs ratios mNAV commencent à se consolider



Source : Artemis, Binance Research
En date du 30 novembre 2025

Les trésoreries en actifs numériques **subissent actuellement des pressions réglementaires et de marché considérables** qui ont provoqué la chute de leurs primes de valorisation sur le marché. **Les actions de nombreuses de ces trésoreries étaient auparavant négociées au-dessus de leur valeur liquidative (mNAV)** en raison de l'enthousiasme des investisseurs et de l'effet de levier appliqué. Cependant, la volatilité accrue et le risque de recatégorisation de l'indice ont fait **repasser leurs prix sous cette valeur liquidative**, amoindrissant progressivement les hausses de capital.

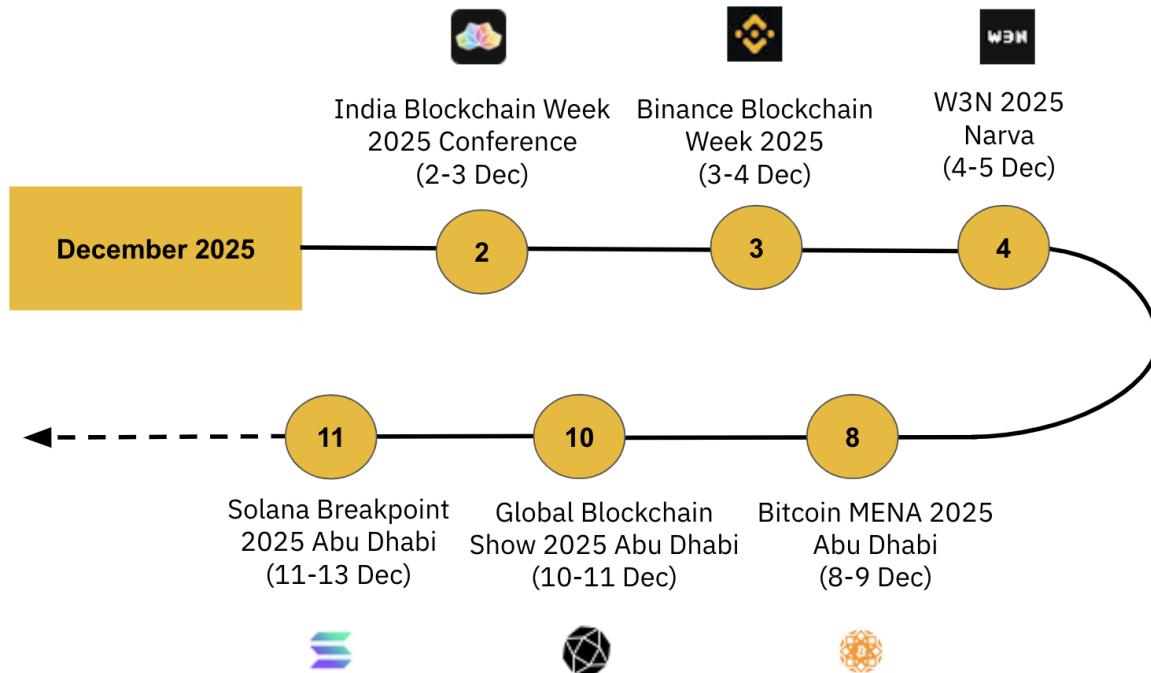
La **décision attendue du MSCI le 15 janvier prochain**, qui pourrait **exclure les entreprises dont au moins 50 %** des actifs sont numériques ainsi que les entreprises qui recueillent des capitaux avant tout pour accumuler les actifs de ce type, constitue un défi de taille auquel s'ajoute la surveillance réglementaire accrue du **Japan Exchange Group (JPX)** visant à juguler les transitions opportunistes vers des modèles de trésorerie en crypto.

Ce contexte pourrait être critique pour l'avenir des trésoreries en actifs numériques : une crise prolongée imposerait la liquidation aux acteurs endettés ou favoriserait l'émergence d'une nouvelle génération résiliente de gestionnaires de « trésorerie 2.0 ». Les survivants devront prouver leur **valeur au-delà de la simple accumulation** d'actifs numériques en entreprenant des **activités génératrices de rendement** telles que le staking ou le déploiement au sein de la DeFi, ou encore en **intégrant les actifs numériques et la**

blockchain à leurs opérations commerciales centrales ou à des sources de revenus totalement inédits.

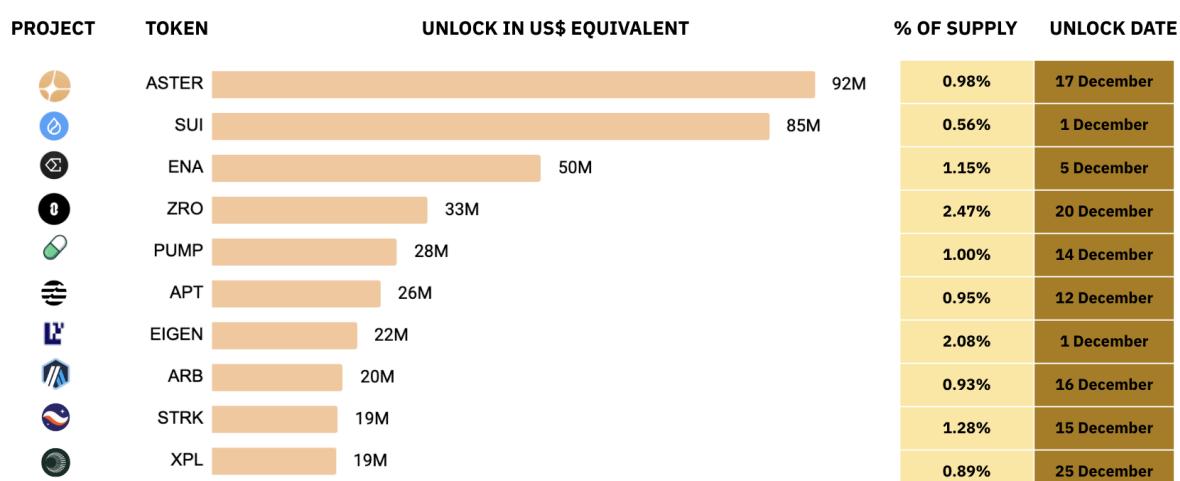
04/ Prochains événements et déblocages de tokens

Illustration n° 9 : événements marquants de décembre 2025



Source : CryptoEvents, Binance Research

Illustration n° 10 : principaux déblocages de tokens (en US\$)



Source: CryptoRank, Binance Research

05/ Références

defillama.com/
coinmarketcap.com/
cryptoslam.io/
token.unlockks.app/
dune.com/
itez.com/events
cryptorank.io/

06/ Nouveaux rapports de Binance Research

Fin du resserrement quantitatif : du frein au coup de pouce macroéconomique [Lien](#)
Examen du virage de liquidité et du nouveau cycle



Le business des stablecoins [Lien](#)
Analyse de la lutte pour la pile de stablecoins et de la future orientation du secteur



À propos de Binance Research

Binance Research est la branche de recherche de Binance, la première plateforme d'échange de cryptomonnaies au monde. L'équipe de Binance Research s'engage à fournir des analyses objectives, indépendantes et complètes dans le but de devenir le leader d'opinion dans la sphère crypto. Nos analystes publient régulièrement leurs réflexions sur des sujets liés entre autres à l'écosystème crypto, les technologies de la blockchain et les dernières actualités du marché.



Moulik Nagesh
Chercheur en macroéconomie

Moulik est chercheur en macroéconomie chez Binance, et il est actif dans l'univers crypto depuis 2017. Avant de rejoindre Binance, il a occupé plusieurs postes transversaux dans des entreprises technologiques du Web3 et implantées dans la Silicon Valley. Ayant déjà cofondé plusieurs entreprises et obtenu un diplôme en Sciences Économiques (Bsc in Economics) à la London School of Economics & Political Science (LSE), Moulik possède une vision d'ensemble du secteur.



Joshua Wong
Chercheur en macroéconomie

Joshua occupe actuellement le poste de chercheur en macroéconomie chez Binance, et il est actif dans l'univers crypto depuis 2019. Avant de rejoindre Binance, il a travaillé comme chef de produit dans une jeune entreprise de fintech du Web3 et en tant qu'analyste de marché dans une jeune entreprise de la DeFi. Il est titulaire d'une licence en Droit (LLB) obtenu à l'université de Durham.



Michael JJ
Chercheur en macroéconomie

Michael est chercheur en macroéconomie chez Binance. Il occupait auparavant le poste d'économiste dans une société américaine de gestion de patrimoine privé, en se concentrant sur l'allocation inter-actifs. Il a également été rédacteur en chef dans un groupe de médias, où il a supervisé les reportages et le contenu pédagogique relatif aux cryptos. Plus tôt dans sa carrière, il a été consultant chez Ernst & Young et négociant de pétrole brut dans une société énergétique.

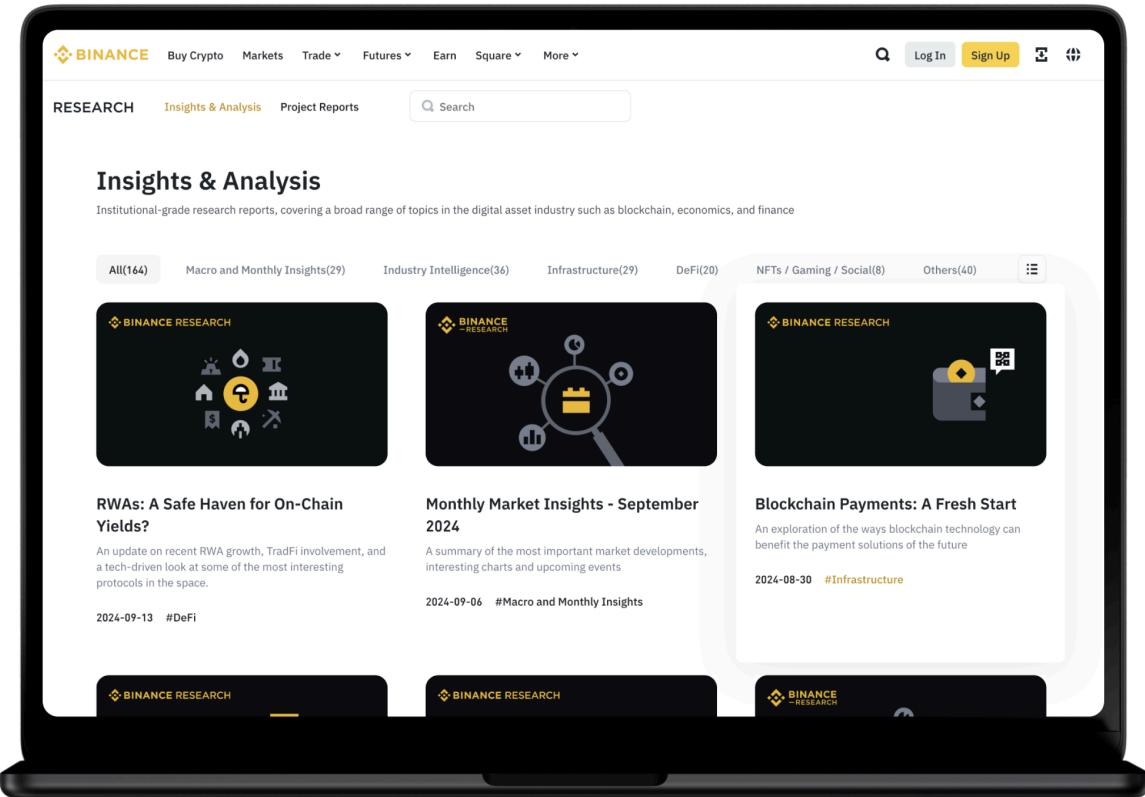


Asher Lin Jiayong
Stagiaire en recherche macroéconomique

Asher est actuellement analyste stagiaire dans l'équipe de recherche en macroéconomie de Binance. Avant de rejoindre l'équipe, il a travaillé pour une plateforme de gestion de tokens à New York et a occupé le poste d'analyste de données dans une jeune entreprise d'IA suédoise. Il est titulaire d'une licence en Analyse Commerciale obtenue à l'Université nationale de Singapour et est actif dans le secteur crypto depuis 2018.

Ressources

Binance Research [Lien](#)



Donnez votre avis [ici](#)

DIVULGATION GÉNÉRALE : ce document a été préparé par Binance Research et ne doit pas être considéré comme une prévision ni comme un conseil d'investissement, et ne constitue pas une recommandation, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou de cryptomonnaies, ou d'adoption d'une stratégie d'investissement. La terminologie utilisée et les opinions exprimées visent à promouvoir la compréhension et le développement responsable du secteur et ne doivent pas être interprétées comme des points de vue juridiques irrévocables ni comme les points de vue de Binance. Les opinions exprimées sont en date indiquée ci-dessus et sont celles de l'auteur du document ; elles sont susceptibles de changer ultérieurement au gré de l'évolution de la situation. Les informations et opinions composant ce document proviennent de sources brevetées et non brevetées jugées fiables par Binance Research. Leur exhaustivité et leur exactitude ne sont pas garanties. Ainsi, Binance ne garantit aucunement leur exactitude ou leur fiabilité, et n'assumera aucune responsabilité découlant de tout autre erreur et omission (y compris la responsabilité envers autrui en raison d'une négligence). Ce document peut contenir des informations « prospectives » dont le caractère n'est pas exclusivement historique. Ces informations peuvent notamment inclure des projections et des prévisions. Il n'est pas garanti que de telles prévisions se réaliseront. L'utilisation des informations contenues dans ce document est à la seule discrétion du lecteur. Ce document est destiné à des fins d'information uniquement et ne constitue pas un conseil d'investissement, ni une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres, de cryptomonnaies ou de stratégie d'investissement, et aucun titre ni aucune cryptomonnaie ne sera offert(e) ou vendu(e) à toute personne vivant dans une juridiction où l'offre la sollicitation, l'achat ou la vente est illégal(e) en vertu des lois de cette juridiction. Tout investissement comporte des risques. Cliquez [ici](#) pour en savoir plus.