

Le titre passe à l'échelle, l'espèce se règle encore au cas par cas

Les plateformes en production traitent des volumes institutionnels, mais chacune a inventé sa propre réponse au cash leg

357 Md\$

par jour — Broadridge DLR

Volume quotidien moyen traité en juin 2026 par le repo sur registre distribué (rapport ICMA)

> 5 Md\$

émis — HSBC Orion

Obligations nativement digitales émises par des souverains, supranationaux, institutions financières et corporates.

17 banques

six continents — ledger Swift

En préparation de pilotes sur dépôts tokenisés ; règlement final dans les systèmes existants.

QUATRE PLATEFORMES, QUATRE ACTIFS DE RÈGLEMENT [p. 12]

Plateforme	Actif utilisé pour le cash leg	Ce que cela implique — lecture OpenbanQ
HSBC Orion	Jeton de règlement natif à la plateforme	Efficace dans le périmètre de la plateforme ; l'espèce doit être convertie pour en sortir
Broadridge DLR	Paiements en monnaie fiat et dépôts tokenisés	Deux formes de monnaie coexistent dans le même flux, donc deux circuits de liquidité
Kinexys (J.P. Morgan)	Dépôts tokenisés	Monnaie de banque commerciale d'un émetteur unique : risque et accès définis par cet émetteur
Pilote SBC DZ BANK / KfW	Monnaie banque centrale, solution trigger de la Bundesbank	Actif sans risque de crédit, mais accessible par un dispositif national, au stade du pilote

CE QUE DIT ICMA

La disponibilité de la monnaie numérique compte autant pour l'avenir des titres DLT que les smart contracts eux-mêmes.

Quand la finalité ne traverse pas les rails, la liquidité se dédouble

Un actif de règlement numérique doit passer trois tests ; il suffit qu'un seul échoue pour que la banque garde un second coussin

LES TROIS TESTS DE L'ACTIF DE RÈGLEMENT

1 Disponibilité

Un actif numérique existe et circule sur le rail : jeton natif, dépôt tokenisé, stablecoin régulé ou monnaie banque centrale de gros.

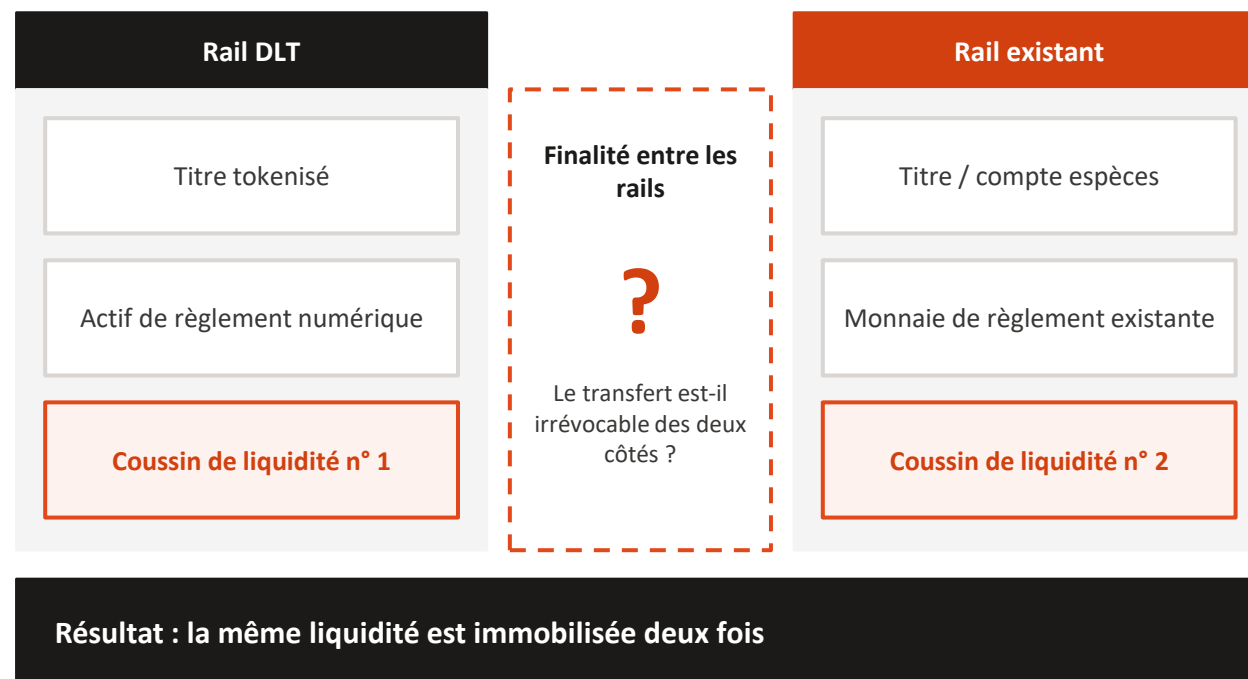
2 Reconnaissance

Les cadres prudentiels et post-marché permettent à cet actif de remplir réellement la fonction de règlement.

3 Finalité

Le moment où l'ordre devient irrévocable est certain, quel que soit le rail emprunté, y compris quand un CSD exploite les deux.

CE QUI SE PASSE QUAND UN TEST ÉCHOUÉ — SCHÉMA OPENBANQ



CE QUE DIT LE RAPPORT ICMA

Faute de reconnaissance, les participants maintiennent des dispositifs de financement et de liquidité parallèles dans l'environnement existant — ce qui réintroduit les coûts et la complexité que l'automatisation devait supprimer.

Le double rail coûte deux fois : en liquidité et en infrastructure

Le premier coût pèse au bilan sans apparaître dans les budgets IT ; le second est visible mais ne disparaît pas seul

DEUX DÉDOUBLEMENTS, DEUX NATURES DE COÛT

	Liquidité — bilan et ALM	Infrastructure — opex et organisation
Ce qui est doublé	Cash, préfinancement et collatéral immobilisés sur chaque rail	Registres, run informatique, contrôles et réconciliation
Ce qui le provoque	Actif de règlement non reconnu ou finalité incertaine entre rails	Coexistence du rail DLT et du rail existant
Nature du coût	Coût de portage et d’opportunité, au bilan	Charge opérationnelle et coût de run, au budget
Données à demander	Soldes intrajournaliers et préfinancement par rail ; collatéral bloqué et haircuts	Volumes par rail ; ETP de réconciliation et d’exceptions ; coût de run des deux environnements
Qui le porte	Trésorerie, ALM	COO, CIO, opérations titres

LE LIEN ENTRE LES DEUX

La coexistence des systèmes crée l’incertitude sur la finalité ; c’est cette incertitude qui pousse la trésorerie à garder un second coussin.

CE QUE LA BANQUE DOIT TRANCHER

- 1

Un actif de règlement par cas d’usage

Trésorerie et securities services ensemble, avant toute adhésion à un réseau ou à un rail DLT de CSD.
- 2

La priorité réglementaire à porter

ICMA demande au marché de hiérarchiser disponibilité, reconnaissance et finalité
- 3

Le seuil d’acceptabilité du double rail

Le volume DLT au-delà duquel les deux coûts ne sont plus justifiables.