DÉCRYPTAGE · MACRO & ACTIFS NUMÉRIQUES

Bitcoin : l'épreuve de la *liquidité*

Le bitcoin a perdu la moitié de sa valeur depuis octobre 2025. Peut-il aller à zéro si la Fed de Kevin Warsh assèche le marché ? Non : zéro est un scénario de destruction du protocole, pas un scénario de politique monétaire. Mais un drawdown de 70 à 80 % reste sur la table, et il vaut mieux le chiffrer que s'en remettre aux slogans.

SOMMAIRE

01 La question qui fait peur

02 Les faits, posés froidement

03 Warsh, le banquier qui ne tient plus la main des marchés

04 Le bitcoin est un baromètre de liquidité, pas un or numérique

05 Les trois robinets qui se ferment

06 SpaceX, Anthropic, OpenAI : l'autre aspirateur à liquidités

07 Scénarios : jusqu'où ça peut tomber

08 Pourquoi zéro n'arrivera pas

09 Ce que j'en fais, comme investisseur

10 Conclusion · Annexes : chiffres-clés, glossaire, sources

Rédigé par Stéphane Baron, sous la supervision de Bernard Prats-Desclaux. Étude de scénarios, juillet 2026, sources publiques croisées (annexe C). Ceci n'est pas un conseil en investissement : analyse d'opinion à visée d'information et de débat. Les données de marché (cours, flux, taux) sont par nature mouvantes et ont été relevées le 7 juillet 2026.

1 La question qui fait peur

THÈSE — DEUX RISQUES À NE PAS CONFONDRE

Un abonné me l'a posée sans détour : si Kevin Warsh va au bout de sa politique et que les liquidités viennent à manquer, le bitcoin peut-il tomber à zéro ? La question mérite mieux qu'un haussement d'épaules. Le bitcoin cote 64 194 $ ce 7 juillet 2026. Il en valait 126 210,50 le 6 octobre 2025, il y a exactement neuf mois. La moitié de la valeur s'est déjà évaporée, sans crise bancaire, sans faillite d'échange majeur, sans interdiction réglementaire. Juste avec moins d'argent disponible et une banque centrale qui a changé de ton.

Ma réponse tient en deux phrases, et le reste du dossier sert à la justifier. Zéro : non, sauf destruction du protocole ou de l'écosystème, ce qui n'est pas un scénario de politique monétaire. Un krach de 70 à 80 % depuis le sommet, soit un bitcoin entre 25 000 et 38 000 $: oui, c'est un scénario sérieux si la liquidité mondiale se contracte vraiment. La différence entre les deux n'est pas une affaire de degré. Ce sont deux mécaniques distinctes, et les confondre fait prendre de mauvaises décisions.

> **LE CŒUR DU DOSSIER**
>
> *Le bitcoin ne meurt pas d'une crise de liquidité, il en souffre plus que tout autre actif coté. L'histoire du produit le montre : quatre krachs de -77 % à -93 % en quinze ans, et quatre survies. La bonne question pour un investisseur n'est donc pas « le bitcoin peut-il aller à zéro ? » mais « quel drawdown suis-je capable d'encaisser sans vendre au pire moment ? ».*

2 Les faits, posés froidement

64 194 $	-49 %	3,8 %	-2,7 Md$
BITCOIN — 7 JUILLET 2026	DEPUIS LE RECORD D'OCT. 2025	DOT PLOT MÉDIAN FED 2026	ETF BTC — 10 SÉANCES DE SORTIES

Avant les scénarios, les chiffres. Tous relevés entre le 17 juin et le 7 juillet 2026, tous publics.

INDICATEUR	VALEUR	LECTURE
Bitcoin (7 juillet 2026)	64 194 $	62 858 $ la veille ; 60 257 $ une semaine plus tôt
Record absolu	126 210,50 $ (6 octobre 2025)	Drawdown en cours : environ -49 %
Taux directeurs Fed	3,50-3,75 %, inchangés le 17 juin	Vote unanime, 12-0
Dot plot 2026	Médiane relevée à 3,8 %	9 membres sur 18 voient au moins une hausse
Risques d'inflation	17 membres sur 18 : à la hausse	Énergie et guerre en Iran en toile de fond
Bilan de la Fed	6 720 Md$ début juillet	QT arrêté en décembre 2025 ; Warsh veut le relancer
Réserves bancaires	Environ 13 % du PIB	Cible évoquée : 10 à 11 %
ETF bitcoin US (encours)	Environ 85 Md$	Plus de 100 Md$ début juin
Flux ETF	10 séances de sorties, -2,7 Md$	Série close le 2 juillet (+221,7 M$)
Liquidations à levier	Plus de 1,8 Md$ en une journée	Début février 2026, en cascade
IPO SpaceX (12 juin)	75 Md$ levés, valo 1 770 Md$	Plus grosse introduction de l'histoire

Tableau 1 : le décor chiffré au 7 juillet 2026. Sources : Fed, FRED, CoinGecko, Farside, presse financière (annexe C).

Lisez la colonne de droite d'un trait. Une banque centrale qui ne promet plus rien et penche vers la hausse. Un bilan qui doit rebaisser pendant des années. Des ETF qui rendent l'argent depuis huit semaines. Un marché actions qui vient d'absorber la plus grosse IPO de l'histoire et en attend deux autres. Chacun de ces éléments pris seul est gérable. C'est leur addition qui pèse sur le bitcoin.

3 Warsh, le banquier qui ne tient plus la main des marchés

RÉGIME MONÉTAIRE

3.1 La forward guidance est morte le 17 juin

Le 17 juin 2026, Kevin Warsh a présidé sa première réunion du FOMC. Les taux n'ont pas bougé : 3,50-3,75 %, vote unanime. Tout le reste a bougé. Le communiqué a été raccourci de moitié, la phrase qui laissait entendre que le prochain mouvement serait une baisse a disparu, et le dot plot a basculé : la médiane 2026 est remontée à 3,8 %, ce qui implique une hausse de taux d'ici décembre. En mars, la même projection annonçait une baisse. Neuf membres sur dix-huit voient désormais au moins un tour

de vis cette année, et dix-sept sur dix-huit jugent les risques d'inflation orientés à la hausse. Pas un seul ne les voit à la baisse.

Warsh assume. Sa doctrine, répétée lors de ses auditions puis en conférence de presse : les marchés fonctionnent mieux quand ils réagissent aux données, et moins bien quand ils passent leur temps à deviner ce que fera la Fed. Traduction pratique : plus de calendrier annoncé, plus de trajectoire balisée, plus de filet. Il a aussi lancé cinq groupes de travail pour revoir la communication, le bilan, les sources de données, le cadre d'inflation et l'impact de l'IA sur l'emploi. La presse américaine a parlé de « changement de régime en gant de velours ». La formule est juste.

3,50-3,75 %	9 / 18	6 720 Md$	13 %
TAUX FED — 17 JUIN, VOTE 12-0	MEMBRES POUR UNE HAUSSE 2026	BILAN FED — DÉBUT JUILLET	RÉSERVES / PIB (CIBLE 10-11)

3.2 Le bilan : des années, pas des mois

Sur le bilan, Warsh a été clair le 1er juillet : la réduction prendra « des années, pas des mois ». Le bilan de la Fed pèse 6 720 Md$ début juillet 2026. Le resserrement quantitatif s'était arrêté en décembre 2025, après avoir ramené le bilan de 8 900 Md$ en 2022 à environ 6 500 Md$. Warsh veut reprendre le mouvement, par arrivée à échéance des titres, voire par ventes. Les réserves bancaires représentent environ 13 % du PIB, quand la cible évoquée en interne tourne autour de 10 à 11 %. Il y a donc de la marge pour retirer de la liquidité, et une volonté déclarée de le faire.

3.3 Ce que Warsh ne peut pas faire

Soyons honnête avec le personnage : il ne peut pas tout. Retirer la liquidité trop vite, c'est risquer un accident de marché monétaire comme celui des repos de septembre 2019, que la Fed a passé des années à digérer. Ses propres collègues du FOMC jugent irréaliste un retour au bilan d'avant 2008. Et lui-même a pris soin de dire que le démontage serait lent, précisément pour ne rien casser. Le scénario « Warsh assèche tout d'un coup » n'existe donc pas. Le scénario réel est plus insidieux : une liquidité qui se retire lentement, des taux qui restent hauts plus longtemps, et un marché qui ne sait plus à quoi s'attendre. Pour les actifs sans rendement, c'est une pression constante plutôt qu'un choc. Le bitcoin est en première ligne.

4 Le bitcoin est un baromètre de liquidité, pas un or numérique

On m'a vendu pendant des années le bitcoin comme une protection contre l'inflation et les banques centrales. La réalité des cours raconte l'inverse. Le bitcoin monte quand l'argent est abondant et gratuit, il baisse quand l'argent devient rare et cher. Son grand marché haussier de 2020-2021 coïncide avec 4 000 Md$ d'expansion du bilan de la Fed. Son krach de 2022 (-77 %) coïncide avec le resserrement le plus brutal depuis Volcker. Sa reprise de 2024-2025 coïncide avec la fin du QT et les baisses de taux. Ce n'est pas de l'idéologie, c'est de la mécanique de flux : un actif qui ne verse ni coupon ni dividende vit de l'argent marginal disponible, et meurt de son retrait.

La démonstration la plus propre date d'il y a trois semaines. Le 17 juin à 14 heures, heure de Washington, le bitcoin traite entre 64 000 et 66 000 $. Le dot plot hawkish tombe. En quelques heures, le cours perd 2 à 4 % et s'installe vers 62 000-64 000 $. Aucune nouvelle propre au bitcoin ce jour-là. Pas de piratage, pas de régulation, pas de faillite. Juste neuf points sur un graphique de projections de

taux. Voilà la sensibilité réelle de cet actif à la politique monétaire, mesurée en conditions de laboratoire.

Un dollar fort complète le tableau. Quand les taux réels américains montent, le dollar s'apprécie, et tout ce qui se cote contre lui recule, matières premières comprises. Le bitcoin n'échappe pas à la règle, il l'amplifie. À la hausse comme à la baisse, il fait ce que fait le Nasdaq, en trois fois plus violent. L'appeler « or numérique » relève du marketing. L'or, lui, a un marché de banques centrales acheteuses en dernier ressort. Le bitcoin n'a que ses détenteurs.

5 Les trois robinets qui se ferment

5.1 *Les ETF, d'aspirateur à pompe de cale*

Les ETF spot américains, lancés en janvier 2024, ont été le grand moteur du rallye vers 126 000 $: des dizaines de milliards de collecte, un canal simple pour les institutionnels. Ce moteur tourne à l'envers depuis le printemps. Dix séances consécutives de sorties entre mi-juin et début juillet, 2,7 Md$ partis, série close le 2 juillet par une collecte de 221,7 M$. L'IBIT de BlackRock, vaisseau amiral du secteur avec environ 37 Md$ d'encours, a rendu 2,2 Md$ en onze séances et affiche huit semaines consécutives de décollecte, dont 1,3 Md$ sur la seule semaine du 22 au 26 juin, soit 73 % des sorties du secteur. Les encours totaux sont passés de plus de 100 Md$ à environ 85 Md$. Le produit qui a fait la hausse fait maintenant la baisse. C'est le propre des tuyaux : ils marchent dans les deux sens.

5.2 *Le levier, l'accélérateur de chute*

Deuxième robinet : le crédit interne au marché crypto. Début février 2026, plus de 1,8 Md$ de positions à levier ont été liquidées en une seule journée. La mécanique est connue et se répète à chaque cycle : le cours baisse, les positions longues à levier sautent, leur liquidation forcée vend du bitcoin au marché, ce qui fait baisser le cours, ce qui fait sauter les positions suivantes. Une cascade. C'est elle qui transforme une baisse de 15 % en trou d'air de 30 %. Dans un vrai stress de liquidité, il faut y ajouter les fonds qui vendent ce qui est liquide pour couvrir des pertes ailleurs. Le bitcoin, coté 24 heures sur 24 et 7 jours sur 7, est toujours le premier distributeur de billets ouvert quand tout le reste est fermé. Ça se paie dans les cours.

5.3 *La liquidité banque centrale*

Troisième robinet, le plus lent et le plus lourd : le bilan de la Fed, traité au chapitre 3. Retenez l'ordre de grandeur. Si Warsh retire quelques centaines de milliards de dollars de réserves sur deux ou trois ans, ce n'est pas un krach en soi. C'est un étiage qui baisse. Tous les actifs de risque flottent un peu plus bas, et ceux qui n'ont ni cash-flow ni acheteur naturel flottent beaucoup plus bas. Le bitcoin coche les deux cases.

6 SpaceX, Anthropic, OpenAI : l'autre aspirateur à liquidités

SIGNAL D'ALERTE

Il y a un deuxième assèchement dont on parle moins, et il ne vient pas de la Fed. Le 12 juin 2026, SpaceX s'est introduite au Nasdaq sous le ticker SPCX : 75 Md$ levés, plus grosse introduction en Bourse de l'histoire, presque le triple du record d'Aramco en 2019 (25,6 Md$), valorisation de 1 770 Md$ au prix d'introduction, et un premier jour plein à +20 % qui a installé la société parmi les six plus grosses capitalisations américaines. Ces 75 Md$ ne sont pas tombés du ciel. Ils sont sortis d'autres

poches : ventes d'actions, de fonds, d'or, de crypto, cash en attente. Une IPO de cette taille ne crée pas de liquidité, elle la déplace.

75 Md$	60 Md$+	~1 000 Md$	200 Md$+
LEVÉE SPACEX — 12 JUIN 2026	ANTHROPIC — VISÉ OCTOBRE 2026	OPENAI — VALO PUBLIQUE ÉVOQUÉE	PIPELINE IPO 2026 ESTIMÉ

Et la file d'attente est pleine. Anthropic vise une cotation dès octobre 2026 et discute avec Goldman Sachs, JPMorgan et Morgan Stanley d'une levée qui dépasserait 60 Md$, sur une valorisation évoquée de 900 Md$. OpenAI, valorisée environ 852 Md$ lors de son tour de mars, prépare le terrain pour fin 2026 ou début 2027 avec une valorisation publique qui approcherait les 1 000 Md$. Les banquiers d'affaires estiment que le pipeline 2026 pourrait demander plus de 200 Md$ aux marchés, davantage que toutes les cotations américaines cumulées depuis 2022. Chaque dollar souscrit à ces opérations est un dollar qui ne va pas ailleurs.

Je ne prétends pas que SpaceX explique à elle seule la décollecte des ETF bitcoin. Mais regardez le calendrier : les huit semaines de sorties d'IBIT couvrent précisément la période de l'IPO et de ses suites. Quand un gérant doit financer sa souscription SPCX et prépare déjà Anthropic, il vend ce qui a le moins de place dans son mandat. Un ETF bitcoin en perte depuis l'achat est le candidat parfait. L'argent va où l'histoire est la plus fraîche. En 2024, l'histoire fraîche, c'était le bitcoin via ETF. En 2026, c'est l'espace et l'IA.

> **LE PARADOXE DE 2026**
>
> *Il n'y a pas de fuite généralisée devant le risque : les marchés viennent d'absorber 75 Md$ d'actions SpaceX avec appétit. Il y a une rotation. Le capital quitte l'actif de liquidité pure, le bitcoin, pour des actifs qui racontent une histoire de cash-flows futurs. C'est plus dangereux pour le bitcoin qu'une panique : une panique se retourne, une rotation s'installe.*

7 Scénarios : jusqu'où ça peut tomber

7.1 Ce que disent les quatre krachs précédents

Le bitcoin a déjà traversé quatre marchés baissiers complets. Les amplitudes, mesurées du record au point bas : -93 % en 2011 (de 31 à 2 $), -86 % en 2015 (de 1 150 à environ 200 $), -84 % en 2018, -77 % en 2022. Deux leçons. La première : des chutes de plus des trois quarts de la valeur sont la norme historique de cet actif, pas l'exception. La seconde : l'amplitude décroît de cycle en cycle, à mesure que la capitalisation grossit et que la base de détenteurs s'élargit. Si cette régularité tient, le plancher du cycle en cours se situerait au-dessus de -77 %, soit au-dessus de 29 000 $. Ce n'est pas une loi physique, c'est une tendance sur quatre observations. Je la prends pour ce qu'elle vaut.

-93 %	-86 %	-84 %	-77 %
2011 — DE 31 À 2 $	2015 — DE 1 150 À ~200 $	2018 — APRÈS LE PIC À 19 666 $	2022 — APRÈS LE PIC À 69 000 $

7.2 Trois scénarios chiffrés

Voici comment je structure la suite, depuis le record de 126 210,50 $. Les probabilités sont les miennes, à la louche et assumées comme telles.

SCÉNARIO	CONDITIONS	ZONE DE COURS	DRAWDOWN TOTAL
Stabilisation (déjà en cours ?)	La Fed hausse une fois puis s'arrête ; les sorties d'ETF se tarissent ; bottom entre T3 et T4 2026 comme l'anticipent Compass Point (support 60 000-68 000 $) et CryptoQuant	55 000-68 000 $	-46 à -56 %
Stress prolongé	QT relancé et prolongé, une à deux hausses de taux, dollar fort, IPO d'Anthropic et d'OpenAI qui pompent 100 Md$ de plus ; décollecte ETF persistante	38 000-50 500 $	-60 à -70 %
Crise de liquidité	Accident de marché (fonds, repo, crédit), ventes forcées généralisées, cascade de liquidations, décollecte ETF massive ; répétition du schéma 2022 en pire	19 000-29 000 $	-77 à -85 %

Tableau 2 : scénarios depuis le record de 126 210,50 $ du 6 octobre 2025. Zones arrondies au millier ; calculs sur le record exact.

Notez ce que le tableau ne contient pas : zéro. Même le scénario noir s'arrête vers 19 000 $, soit -85 %, l'amplitude de 2015 appliquée à un actif dix fois plus gros et infiniment mieux distribué. Pour aller plus bas, il faudrait autre chose qu'un problème de liquidité. Il faudrait que l'objet lui-même soit cassé. C'est le chapitre suivant.

8 Pourquoi zéro n'arrivera pas

Prenons la question au sérieux une bonne fois. Pour qu'un actif coté vaille zéro, il faut qu'il n'y ait plus un seul acheteur à aucun prix. Pas moins d'acheteurs. Aucun. Pour le bitcoin, cela suppose la conjonction de plusieurs effondrements simultanés :

- **Plus un seul acheteur**, ni à 10 000, ni à 5 000, ni à 1 000, ni même à 100 $.
- **Les grandes plateformes** qui cessent durablement de le coter.
- **Les mineurs** qui abandonnent massivement le réseau et laissent la sécurité s'effondrer.
- **La confiance dans le protocole** détruite, par exemple par une faille cryptographique majeure ou un ordinateur quantique opérationnel.
- **Ou une interdiction mondiale** coordonnée et appliquée, y compris par les États qui en détiennent.

Aucun de ces événements n'est déclenché par une politique monétaire, même dure. Kevin Warsh peut faire baisser le prix du bitcoin, il ne peut pas éteindre le réseau. Et à chaque krach précédent, des acheteurs de dernier ressort se sont présentés : maximalistes qui accumulent à n'importe quel prix, fonds opportunistes, family offices, quelques États. En novembre 2022, après FTX, au pire moment de confiance de l'histoire du secteur, il y avait encore un carnet d'ordres épais à 15 500 $. Le marché a coté, en continu, sans interruption. C'est toute la différence avec une action dont la société fait faillite : il n'y a pas de bilan à mettre à zéro, pas de passif caché, pas de juge. Tant que le réseau tourne et que deux personnes veulent échanger, il y a un prix.

Faut-il pour autant écarter le sujet d'un revers de main ? Non. Un actif qui peut faire -85 % n'a pas besoin d'aller à zéro pour ruiner quelqu'un. À levier, -30 % suffisent. La distinction entre « peut aller très bas » et « peut disparaître » est utile intellectuellement, mais pour un portefeuille mal dimensionné, elle ne change rien au résultat.

9 Ce que j'en fais, comme investisseur

MÉTHODE — DIMENSIONNER POUR SURVIVRE

D'abord, je reformule la question, parce que la bonne question fait la moitié de la réponse. « Le bitcoin peut-il aller à zéro ? » est une question de forum. La question de patrimoine, c'est : « si ma ligne bitcoin fait -70 % et reste en bas deux ans, est-ce que je tiens sans vendre, sans y penser la nuit, sans amputer un projet ? » Si la réponse est non, la ligne est trop grosse. C'est aussi simple et aussi désagréable que ça.

Ensuite, quelques règles que je m'applique. La taille d'abord : une position dont la perte de 70 à 80 % ne change pas ma vie. Zéro levier, jamais, sur cet actif : le chapitre 5 montre ce que la cascade de liquidations fait aux positions à crédit. Pas de moyenne à la baisse mécanique dans un marché dont le régime de liquidité se dégrade : on peut être patient sur un actif survendu, pas têtu contre un robinet qui se ferme. Et une lecture hebdomadaire de deux indicateurs qui ne mentent pas : les flux des ETF spot, publiés chaque jour, et le calendrier des grosses IPO. Tant que les deux pompent dans le même sens, je ne cherche pas le point bas.

Enfin, le calendrier Fed. Prochaine réunion du FOMC fin juillet. Avec un dot plot qui penche vers une hausse et dix-sept membres sur dix-huit inquiets de l'inflation, la surprise accommodante est improbable. Le moment où ce marché redeviendra intéressant, à mon sens, ressemblera à ceci : capitulation finale avec volumes, flux ETF qui se retournent durablement, et premier signal de pause monétaire. Trois conditions vérifiables. Aucune n'est remplie au 7 juillet 2026.

10 Conclusion

Le bitcoin ne va pas à zéro parce que Kevin Warsh durcit le ton. Il peut en revanche aller beaucoup plus bas que 64 000 $, parce qu'il est l'actif le plus sensible au monde à la variable que Warsh contrôle et que les méga-IPO aspirent en ce moment même : le dollar marginal disponible. L'investisseur qui confond ces deux risques vend trop tard ou trop tôt. Celui qui les distingue dimensionne sa ligne pour survivre au second, et cesse de perdre du temps avec le premier.

Reste une question ouverte, et je la garde pour une prochaine lettre : si Anthropic et OpenAI lèvent leurs 100 et quelques milliards d'ici mars 2027, qui achètera le reste de la cote ?

A Chiffres-clés

DONNÉE	VALEUR	DATE / SOURCE
Cours du bitcoin	64 194,33 $	7 juillet 2026
Record absolu	126 210,50 $	6 octobre 2025
Point bas d'une semaine	60 257,44 $	30 juin 2026
Taux directeurs Fed	3,50-3,75 %	FOMC du 17 juin 2026, vote 12-0
Dot plot médian 2026	3,8 %	Contre une baisse anticipée en mars
Bilan de la Fed	6 720 Md$	Début juillet 2026 (FRED, WALCL)
Pic du bilan	8 900 Md$	2022
Réserves bancaires	Environ 13 % du PIB	Cible discutée : 10-11 %
Encours ETF bitcoin US	Environ 85 Md$	Début juin : plus de 100 Md$
Décollecte IBIT	2,2 Md$ en 11 séances	Série close le 2 juillet 2026
Liquidations record 2026	Plus de 1,8 Md$ en un jour	Début février 2026
IPO SpaceX	75 Md$ levés, valo 1 770 Md$	12 juin 2026, Nasdaq, ticker SPCX
Levée Anthropic visée	Plus de 60 Md$	Cotation évoquée dès octobre 2026
Drawdowns historiques BTC	-93 % (2011), -86 % (2015), -84 % (2018), -77 % (2022)	Records vers points bas

B Glossaire

Forward guidance : communication par laquelle une banque centrale annonce à l'avance la trajectoire probable de ses taux. Supprimée par Kevin Warsh en juin 2026.

Dot plot : graphique publié quatre fois par an où chaque membre du FOMC place un point au niveau de taux qu'il juge approprié. La médiane sert de boussole aux marchés.

QT (quantitative tightening) : réduction du bilan de la banque centrale : les titres arrivés à échéance ne sont pas remplacés, voire sont vendus. Retire de la liquidité du système.

Réserves bancaires : dépôts des banques commerciales auprès de la Fed. Leur niveau, rapporté au PIB, mesure l'abondance de liquidité du système.

ETF spot bitcoin : fonds coté détenant directement des bitcoins. Lancés aux États-Unis en janvier 2024, principal canal d'accès des institutionnels.

Drawdown : baisse entre un sommet et le point bas qui suit, en pourcentage. Le drawdown maximal historique du bitcoin est de -93 % (2011).

Liquidation (levier) : vente forcée d'une position à crédit quand la garantie ne couvre plus la perte. En chaîne, les liquidations amplifient les baisses.

Taux réels : taux d'intérêt moins l'inflation anticipée. Quand ils montent, les actifs sans rendement (or, bitcoin) deviennent plus coûteux à détenir.

Acheteur de dernier ressort : intervenant qui achète quand plus personne ne veut le faire. Pour le bitcoin : accumulateurs de long terme, fonds opportunistes, quelques États.

C Sources

· Federal Reserve, communiqué du FOMC et conférence de presse de Kevin Warsh, 17 juin 2026 (federalreserve.gov).

· Bloomberg, « Warsh Says Fed Balance Sheet Reduction Will Take Years, Not Months », 1er juillet 2026.

· CNBC, « How Kevin Warsh has set out to remake the Fed », 21 juin 2026 ; « Fed interest rate decision », 17 juin 2026.

· Fortune, « New Fed Chair Kevin Warsh's decision to drop forward guidance may actually empower the central bank's other policymakers », 20 juin 2026.

· FRED (Fed de Saint-Louis), série WALCL, bilan total de la Réserve fédérale, relevé de début juillet 2026.

· Fortune / Yahoo Finance, cours du bitcoin des 2, 6 et 7 juillet 2026.

· TechTimes / Farside Investors, flux des ETF bitcoin spot US, 3 juillet 2026 ; KuCoin News, décollecte IBIT de juin 2026.

· CoinDesk, « Bitcoin supply in loss overtakes profit », 4 juin 2026 ; Backpack Learn, « Bitcoin Crash 2026 » ; io-fund, « Bitcoin 2026 : dollar, liquidité, volume ».

· Glassnode / TradingView, série BTC_ATHDRAWDOWN, drawdowns historiques depuis 2011 ; NYDIG Research, « Charting Drawdowns During Up Cycles ».

· Wikipédia et CNBC, introduction en Bourse de SpaceX, 12-15 juin 2026.

· Yahoo Finance, « SpaceX, OpenAI, and Anthropic: Here are the most anticipated IPOs in 2026 » ; IG International, mai 2026.

· Compass Point et CryptoQuant, cités dans les revues de marché de juin 2026 (fenêtre de point bas T3-T4 2026).

· Les niveaux de scénarios (chapitre 7) sont des calculs de l'auteur à partir du record du 6 octobre 2025 ; les probabilités implicites sont des opinions, pas des mesures.