

# France Payments Forum

## Conférence cryptos du 19 novembre 2020

### Table ronde n°1

#### *Éléments d'intervention de Nicolas de SEZE*

##### Premier tour de discussion (panorama des travaux MDBC)

Les travaux des banques centrales sur la monnaie digitale de banque centrale (MDBC), ont été lancés il y a plusieurs années mais ils ont connu une accélération et gagné en visibilité depuis le début 2020.

On distingue classiquement **deux variantes** de MDBC :

- La MDBC **de gros** (en anglais *wholesale CBDC*), réservée aux échanges entre acteurs bancaires et financiers et notamment destinée à permettre (Stéphanie y reviendra) le règlement en monnaie de banque centrale de la jambe cash des transactions sur actifs numériques
- La MDBC **de détail** (*general purpose CBDC ou retail CBDC*), destinée au grand public.

Certaines banques centrales se sont concentrées, au moins dans un premier temps, sur la **MDBC de gros**. C'est par exemple le cas :

- De la BCE et de la Banque du Japon, avec leur projet STELLA, lancé en 2016
- De l'Autorité monétaire de Singapour avec son projet UBIN, lancé en 2016
- De la Banque du Canada, avec son projet JASPER, lancé en 2016
- De la Banque de Thaïlande avec son projet INTHANON, lancé en 2018
- Et bien sûr, plus près de nous, de la Banque de France, avec son appel à expérimentations lancé fin mars 2020 et dont la liste des 8 candidats retenus a été publiée le 20 juillet.

D'autres banques centrales se sont concentrées sur la **MDBC de détail**, les deux exemples les plus emblématiques étant sans doute la Chine (dont les travaux ont débuté dès 2014) et la Suède (dont les travaux ont débuté en 2017).

Mais depuis le début 2020, on observe une accélération des travaux et une multiplication des publications sur la MDBC de détail. Pour n'en citer que quelques-unes :

- **Le 21 janvier**, sept grandes banques centrales (la BCE, la FED, la Banque d'Angleterre, la Banque du Canada, la Banque du Japon, la Banque de Suède et la Banque Nationale suisse) et la BRI ont annoncé la création d'un groupe pour partager leurs expériences dans leurs travaux sur la MDBC.
- **Le 20 février**, la Banque de Suède annonçait le lancement d'une expérience pilote basée sur la blockchain, de son projet *e-krona*.

- **Le 12 mars**, la Banque d'Angleterre lançait une consultation publique sur la base d'un discussion paper intitulé « *CBDC, opportunities, challenges and design* »

J'enjambe quelques mois, qui ont été également riches en publications, pour en venir au « tir groupé » d'octobre 2020, avec notamment :

- **Le 2 octobre**, la publication par la BCE de son rapport « *a digital euro* », suivi du lancement d'une consultation publique (à laquelle, bien sûr France Payments Forum s'attachera à répondre).
- **Le 9 octobre**, la publication par la BRI et les sept banques centrales du groupe constitué en janvier, d'un premier rapport intitulé « *CBDC: foundational principles and core features* »
- **Le 13 octobre**, la publication par la Banque de Russie d'un rapport intitulé « *a digital ruble* », accompagné du lancement d'une consultation publique. Sans m'étendre longuement sur le sujet, je dirai que j'ai été frappé par l'apparente parenté intellectuelle avec les rapports précités, sur un certain nombre de questions-clé telles que : **Qu'est-ce** qu'un *digital ruble*? **Pourquoi** en a-t-on besoin? **Comment** fonctionnerait-il ? **Quand** sera-t-il introduit ?
- **Le 20 octobre**, la première émission d'une MDBC par la banque centrale des Bahamas, le « *sand dollar* », mis à la disposition des 393 000 résidents des Bahamas sous la forme d'un « *central bank approved e-wallet* » sur smartphone.

Je voudrais maintenant donner quelques **coups de projecteur** illustrant la diversité du panorama.

**Australie** : la banque centrale considère qu'il n'y a pas de "*strong public-policy case*" pour l'introduction d'une MDBC de détail car le système de paiement australien fonctionne très bien. Elle préfère se concentrer sur la MDBC de gros.

**Canada** : la position de la Banque du Canada peut se résumer en trois points :

- Il n'y a **pas besoin** d'introduire une MDBC de détail car le système de paiement canadien fonctionne très bien (et est en cours de modernisation) ;
- **Mais** deux scénarios pourraient la conduire à émettre une MDBC: (a) une baisse drastique de l'utilisation du cash, et/ou (b) l'émergence d'une monnaie digitale (privée ou publique) qui mettrait en cause le rôle du dollar canadien ;
- La Banque du Canada doit donc **se préparer à cette éventualité**.

En d'autres termes, la Banque du Canada voit la MDBC comme un « *contingency plan* ». C'est aussi, par exemple, l'approche de la **Banque de Norvège**.

**États-Unis** : la posture de la FED, assez proche de celle de la Banque du Canada, a été résumée en trois points par Jerome Powell, Président de la FED, lors d'un Forum organisé par la BCE le 12 novembre :

- Il n'y pas vraiment de baisse de l'utilisation du cash et par ailleurs, le système de paiement américain est en cours de modernisation avec le projet FedNow ;
- La FED se fait un devoir de se tenir à la frontière de la recherche sur la technologie ;

- Mais il reste encore beaucoup de travail avant qu'une décision d'émettre une MDBC puisse être prise, surtout compte tenu du rôle international du dollar.

Au-delà de cette position assez prudente de la FED, le cas des États-Unis est intéressant car début 2020 on a assisté à la création de la « *Digital Dollar Foundation* », entité privée mais fondée notamment par d'anciens régulateurs, qui plaide avec force pour un digital dollar qui serait émis par la FED et distribué par les banques. Et les promoteurs de ce projet ont une certaine audience auprès du Parlement américain, qui a organisé plusieurs auditions sur ce thème, dans un contexte où la crise sanitaire a mis en évidence certaines faiblesses du système américain, notamment pour l'acheminement des aides financières (les « *stimulus payments* ») aux personnes non bancarisées (« *unbanked* ») ou mal bancarisées (« *underbanked* »), qui représentent une part non négligeable de la population américaine.

**Angleterre :** comme je l'ai indiqué plus haut, la Banque d'Angleterre a lancé en mars 2020 une consultation publique sur la base d'un rapport qui était sans doute l'un des derniers signés par l'ancien gouverneur Mark Carney, dont le mandat s'achevait peu après. Le nouveau gouverneur, Andrew Bailey s'est exprimé sur le sujet à plusieurs reprises ; lors du Forum BCE du 12 novembre, il a souligné qu'une MDBC soulève des « *very big questions* » au cœur des missions de banque centrale (la politique monétaire et la stabilité financière), pour conclure « *We need to make hard work on the implications of all that. And we will do* ».

**Suède :** confrontée depuis d'assez nombreuses années à une forte baisse de l'utilisation du cash, la Riksbank a lancé dès 2017 son projet *e-krona* et une expérimentation pilote en février 2020. Stephan Ingves, le gouverneur suédois, ne fait pas mystère de sa vision très allante sur le sujet, mais dans son rapport « *Payments in Sweden 2020* » publié fin octobre, la Riksbank rappelle que la décision d'émettre une *e-krona* n'est pas encore prise.

**Chine :** l'une des particularités du projet chinois de MDBC est qu'on ne dispose guère (du moins en anglais) de sources d'information « directes ». Toutefois, un certain nombre de publications de qualité y ont consacré des focus qui permettent d'en cerner les principales caractéristiques. Dans un contexte où les paiements sont déjà très « digitalisés » du fait du poids des Bigtechs chinoises telles qu'Alipay et WeChat Pay, le digital yuan serait émis par la banque centrale mais distribué par des « opérateurs autorisés » : banques commerciales, mais aussi les Bigtechs. L'objectif des autorités chinoises étant de lancer le digital yuan à l'occasion des Jeux Olympiques de 2022, des tests pilotes ont été lancés au printemps 2020 dans quelques villes dont Shenzhen.

À l'occasion d'une conférence début novembre, le gouverneur de la PBOC, Yi Gang, a donné quelques indications sur ces tests pilotes, qui ont permis d'effectuer plus de 4 millions de transactions, pour un montant cumulé équivalant à 300 millions de dollars, tout en soulignant qu'il reste à développer un « *fairly complicated legal framework, in particular around the issue of transparency* » et que le projet « *is still in its early stages* ».

**BCE :** Last but not least, le rapport « digital euro » et la consultation publique de la BCE, qui ont suscité beaucoup d'intérêt, notamment au sein de France Payments Forum.

## Deuxième tour (forces et faiblesses européennes)

Je partirai des propos de Christine Lagarde lors du Forum BCE du 12 novembre. Le thème de ce Forum était « *Central banks in a shifting world* », et Christine Lagarde participait à un « *policy panel* » avec le Président de la FED et le Gouverneur de la Banque d'Angleterre. Le seul fait que la monnaie digitale de banque centrale soit venue dans la discussion, aux côtés d'autres sujets majeurs du moment, est un signe de l'importance désormais donnée à ce sujet et constitue à mes yeux un atout.

Intervenant après le Président de la FED (Jerome Powell), qui avait présenté sur la MDBC l'approche prudente que je citais tout à l'heure, Christine Lagarde a développé un point de vue plus allant, mais en indiquant qu'un tel projet prendra du temps et en soulignant que la Chine, ainsi que Facebook, ont pris de l'avance. Plus précisément, voici ce qu'a dit Christine Lagarde :

- *If a digital euro is cheaper, faster, more secure for the users; if it contributes to a better monetary sovereignty for the euro area; if it facilitates cross-border payments, we should explore it.*
- *We have launched a public consultation mid-October, to be completed mid-January, and at that point in time we will make decision as to whether or not we move forward with a digital euro.*
- *My hunch (but this is a decision that will be taken collectively) is that we might well go in that direction, which does not mean that the digital euro is going to be available right away. This is a project that will take us two, three, four years before it is launched. Just to give you an indication, the central bank of China has started exploring this about five years ago, and Facebook started exploring a private stablecoin about four years ago.*

Ce retard relatif de l'Europe constitue à mes yeux un handicap potentiel.

Pour prendre un autre angle, je m'appuierai sur les propos du Gouverneur de la Banque de France qui, dans plusieurs interventions récentes, a appelé de ses vœux un partenariat public/privé et souligné qu'il n'y a aucune contradiction entre euro digital et EPI. Nathalie Aufavre l'a redit dans sa keynote d'ouverture de notre conférence. Mais le seul fait qu'une telle contradiction soit évoquée (ou invoquée) constitue aussi, à mes yeux, un handicap potentiel.

## Troisième tour (questions restantes)

Parmi les questions soulevées par l'introduction d'un digital euro, j'en vois personnellement deux qui me semblent devoir être approfondies. En faisant l'hypothèse (qui me semble acquise) que l'euro digital émis par la banque centrale serait distribué par les banques, comment s'articuleraient les rôles de la banque centrale et des banques, d'une part au plan **fonctionnel**, d'autre part au plan du **modèle économique** ? Je suppose que les débats de la deuxième table ronde nous éclaireront sur ces questions.