

France Payments Forum
Visioconférence Cryptopaiements
19 novembre 2020
Intervention de clôture de Benoît Coeuré

Bonjour à tous,

Merci beaucoup pour votre invitation. Je suis très heureux de vous rejoindre à la fin de cette conférence. Je m'attacherai à élargir le champ pour partager avec vous la vision mondiale qui est celle de la BRI.

Pour cela, je voudrais commencer par remonter un peu dans le temps. Hervé Sitruk a rappelé en introduction que j'ai passé huit ans à la BCE à Francfort avant de rejoindre la BRI à Bâle en janvier 2020, et que j'ai par ailleurs présidé pendant six ans le CPMI (Comité des Paiements et Infrastructures de Marché) de la BRI.

À la BCE, je me suis occupé de paiements pendant presque toute la durée de mon mandat, mais plus sous l'angle de la régulation et de l'oversight que sous l'angle des opérations (qui étaient de la responsabilité de mon collègue Yves Mersch).

En tant que président du CPMI, j'ai passé l'essentiel de mon mandat à m'occuper des infrastructures de marché, un gros morceau étant la mise en œuvre des PFMI (Principes pour les infrastructures de marché) qui avaient été adoptés en 2012, en particulier la définition de principes de résilience pour les chambres de compensation (CCPs), sujet important après la crise financière (et qui continue de l'être : le FSB a publié cette semaine des principes pour les ressources financières des chambres de compensation en résolution¹). Donc j'ai passé beaucoup de temps à m'occuper de chambres de compensation et moins de temps à m'occuper de paiements.

Ceci illustre, en creux, le fait que la communauté financière internationale s'intéresse aux paiements par « vagues ». La dernière vague remontait aux années 90, avec le passage aux systèmes RTGS et le principe du règlement en monnaie de banque centrale, sous l'impulsion de Tommaso Padoa-Schioppa et d'autres. Ensuite, les banques centrales ont considéré que le système marchait bien, avec un cœur de système en monnaie de banque centrale, des paiements de détail dominés par les banques, et des infrastructures centrales mises en œuvre par les banques centrales qu'il fallait certes mettre à jour (avec par exemple Target2 ou, plus récemment, TIPS), mais l'architecture du système était au fond assez stable.

¹ <https://www.fsb.org/2020/11/guidance-on-financial-resources-to-support-ccp-resolution-and-on-the-treatment-of-ccp-equity-in-resolution/>

Tout cela a bougé très récemment. Pourquoi ?

D'abord, avec la prise de conscience de l'évolution technologique, notamment la blockchain (DLT). Les premières réflexions sur les monnaies numériques que nous avons menées au CPMI étaient sur les monnaies numériques interbancaires (*wholesale*), avec la perspective que certaines infrastructures de marché (par exemple des dépositaires) pourraient migrer vers une blockchain, ce qui soulevait la question de savoir comment on allait alimenter ces nouvelles infrastructures en monnaie centrale. D'où la question d'un « jeton » de banque centrale sur la blockchain. La question est donc venue d'abord par le côté *wholesale*, et pas par le côté fiduciaire.

L'intérêt pour la monnaie numérique fiduciaire est venu à cause de Libra, avec soudain la perspective d'un système de paiement privé mondial en boucle fermée et d'une adoption potentiellement très rapide par des centaines de millions d'utilisateurs. C'est une dynamique entièrement différente de celle des crypto monnaies qu'on avait connues auparavant, qui restaient dans des cercles assez fermés et n'étaient pas considérées comme des sujets macro-économiques ou monétaires par les banques centrales, mais uniquement comme des sujets de protection de l'investisseur et de lutte anti-blanchiment. Libra a cassé ce plafond de verre et s'est imposé d'emblée comme un sujet mondial.

En parallèle il y a eu dans un certain nombre de pays (pas dans les pays de la zone euro, mais en Chine, en Suède ou dans certains pays émergents) une désaffection à l'égard de la monnaie fiduciaire traditionnelle, qui fait que les banques centrales de Chine (PBOC) ou de Suède (Riksbank) ont pu embrasser le sujet de la monnaie fiduciaire numérique de banque centrale avant les autres. Mais elles étaient vues jusque tout récemment comme des sortes de curiosités locales et pas comme représentatives d'un phénomène général. Cela a changé depuis 18 mois, y compris du fait de la pandémie de Covid-19 qui accélère l'adoption des paiements numériques.

Comment la BRI réagit-elle à tout cela ?

D'abord, en construisant une doctrine sur ce que doit être le rôle des banques centrales dans ce nouveau monde. Vous avez sans doute vu que nous avons consacré un chapitre entier du rapport annuel de la BRI publié fin juin 2020 au rôle des banques centrales dans le nouveau monde des paiements (« *Central banks and payments in the digital era* »²). Le message est assez simple : je l'appelle volontiers le « principe de Lampedusa » (cf. le film « Le Guépard », adapté du roman de cet auteur, avec Alain Delon et Claudia Cardinale) selon lequel « si on veut que tout reste comme avant, il faut que tout change ».

La philosophie des banques centrales est en effet :

² <https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2020e3.pdf>

- D'assurer que les infrastructures de marché, qui sont au cœur du système financier mondial, restent réglées en monnaie centrale,
- Et de continuer à fournir de la monnaie centrale aux citoyens.

Et ceci dans le cadre de notre mandat, qui est d'assurer la stabilité monétaire et financière. Or, cette philosophie est aujourd'hui remise en cause, des deux côtés : du côté des citoyens, par la désaffection à l'égard des billets ; au cœur du système, par la migration de certaines infrastructures vers des blockchains et des univers technologiques où, aujourd'hui, la monnaie centrale n'existe pas.

La question est donc de savoir comment apporter la monnaie centrale sur ces « nouveaux continents » et, pour cela, il faut travailler sur la monnaie numérique de banque centrale. Ceci pour pouvoir continuer à faire ce qu'on a toujours fait, c'est-à-dire :

- Alimenter en liquidités les infrastructures de marché pour assurer leur stabilité, quotidiennement (en intraday) mais aussi en cas de crise,
- Et garder le lien entre les citoyens et la banque centrale pour assurer la confiance dans la monnaie.

D'où deux axes de travail, l'un sur la monnaie numérique de banque centrale interbancaire (*wholesale*), l'autre sur la monnaie numérique de banque centrale de détail.

La BRI travaille plus particulièrement sur deux sujets

- La monnaie numérique de banque centrale, dans ses deux dimensions (interbancaire et de détail)
- Les paiements internationaux (*cross-border payments*). Comme vous le savez, le G20 et le Conseil de stabilité financière (FSB) ont établi un programme de travail sur les paiements internationaux, qui a été validé par les ministres et gouverneurs du G20 en octobre 2020³. Ce programme de travail comporte 19 actions (*building blocks*).

Le pôle d'innovation (« *innovation hub* ») que je dirige à la BRI est co-leader, avec le CPMI, de deux actions de ce programme de travail sur les paiements internationaux :

- L'action n°19 (« *Factoring an international dimension into CBDC design* ») sur les aspects internationaux de la monnaie numérique de banque centrale
- L'action n°17 (« *Considering the feasibility of new multilateral platforms and arrangements for cross-border payments* ») sur la possibilité d'un nouveau système de règlement mondial géré par les banques centrales. La question n'est pas nouvelle. La réponse sera peut-être « non » comme précédemment, mais il est normal qu'on se pose à nouveau la question, puisque le monde a changé.

³ <https://www.fsb.org/2020/10/enhancing-cross-border-payments-stage-3-roadmap/>

Les actions n°1 à 16 portent sur l'efficacité, la surveillance et l'interconnexion des systèmes de paiement et sur des questions de normalisation comme le passage à la norme ISO 20022, l'usage du *Legal Entity Identifier*, etc.

Le pôle innovation de la BRI

Le pôle innovation de la BRI est une construction atypique dans le monde des banques centrales, d'une part car il fait de l'**expérimentation**, c'est-à-dire des prototypes et des *Proof of Concept*, d'autre part car il s'agit d'une structure d'emblée **internationale**, en partenariat avec les banques centrales : mes équipes sont aujourd'hui à Singapour, à Hong Kong et à Zurich ; nous allons ouvrir dans les deux prochaines années des centres à Francfort et Paris (avec la BCE et l'Eurosystème), à Toronto, à Londres, à Stockholm et un partenariat à New-York avec la Réserve fédérale ; nous chercherons aussi à développer des partenariats avec les pays en développement et émergents car, comme vous le savez, c'est souvent là que l'innovation sur les paiements se passe.

Le pôle innovation ne travaille pas seulement sur la monnaie numérique et sur les paiements, mais aussi sur **Regtech** et **Suptech**, notamment l'utilisation du *machine learning* ou de l'intelligence artificielle pour aider les superviseurs.

Nous travaillons aussi beaucoup sur **l'open banking**, en général et sur les différentes architectures possibles en matière d'identité numérique et d'accès aux données, en comparant par exemple le modèle indien avec le modèle singapourien ou les modèles européens.

Nous travaillons aussi sur les **infrastructures de marché fondées sur la blockchain**. Nous avons en particulier fait à Zurich une expérience consistant à regarder comment régler en monnaie de banque centrale des jetons représentatifs d'actifs financiers échangés sur une plateforme construite par SIX sur une blockchain. Nous comparons le règlement avec un jeton émis par la Banque nationale suisse (donc une monnaie numérique interbancaire) avec un dénouement traditionnel dans le système RTGS suisse. Les résultats seront publiés début décembre⁴.

Quelques considérations sur l'Europe

Je précise que ce que je vais vous dire n'est qu'un avis **personnel**, basé sur mon expérience à la BCE et sur mon observation des développements récents en Europe.

Tout d'abord, il y a en Europe une tradition, dont nous pouvons être fiers, d'intégration des paiements. La BCE et l'Eurosystème ont joué un rôle très important dans cette intégration, avec Target, Target2 et TIPS (qui est un grand succès opérationnel et conceptuel).

Mais ce qui a le plus impacté le monde des paiements en Europe ces deux dernières années, ce n'est pas l'action de la BCE, mais la combinaison de deux initiatives réglementaires très fortes, la DSP2 et le RGPD. L'Eurosystème a certes été impliqué dans ces initiatives et les a

⁴NDR : les résultats de cette expérience (projet « HELVETIA ») ont été publiés le 3 décembre 2020
<https://www.bis.org/press/p201203.htm>

soutenues, mais l'impulsion est venue d'une redéfinition à la fois dans le domaine de la concurrence (avec l'accès, ouvert par la DSP2, des acteurs non bancaires au monde des paiements) et dans le domaine de la protection des données et de leur contrôle par les utilisateurs. L'initiative a donc un peu échappé aux banques centrale pour aller sur des sujets structurants et industriels.

Mon sentiment est qu'il est maintenant temps que les banques centrales reprennent la main pour fédérer les différents acteurs, à un moment marqué par une concurrence mondiale très fluide, avec un monde des paiements qui pourrait être en train de passer sous le contrôle des Bigtechs américaines ou chinoises. Si l'Europe ne fait rien, le paysage dans dix ans (peut-être même dans seulement cinq ans) sera dominé par des entreprises qui non seulement ne sont pas des entreprises européennes, mais en outre échappent largement à la régulation financière.

Si l'Europe, qui a un agenda de souveraineté, d'autonomie stratégique et de politique industrielle, veut reprendre la main, **il faut une stratégie européenne forte dans le domaine des paiements**. Cette stratégie est en partie réglementaire : ce que fait la Commission sur le numérique et sur les crypto monnaies est très important, mais il faut aussi des initiatives pour fédérer les acteurs. C'est pour cela que la BCE, mi-2019, a repris le sujet en mains avec les banques centrales nationales et a soutenu le modèle qui à l'époque s'appelait PEPSI et a depuis évolué pour devenir EPI (*European Payments Initiative*). Il s'agit de permettre l'intégration de solutions de paiement de proximité qui doivent être fournies par le secteur privé, avec une infrastructure de banque centrale qui est à la pointe au niveau mondial (TIPS), et ce de manière unifiée au niveau européen.

Je voudrais, toujours à titre personnel, identifier **trois principes pour guider cette discussion**.

Premier principe : il faut accepter la notion de concurrence et une philosophie ouverte. Trop souvent, dans l'histoire des paiements européens, un « équilibre » s'est formé avec d'un côté des banques et des grands réseaux de paiement qui bénéficiaient implicitement de subventions croisées et vivaient dans un certain confort qui n'a pas favorisé l'innovation, et de l'autre côté des pouvoirs publics dont les réflexes demeuraient nationaux plus qu'européens et qui avaient un syndrome de camp retranché contre les acteurs non-européens.

Si je prends l'exemple de la discussion sur Libra (à laquelle j'ai participé intensément l'an dernier avec notamment le rapport remis aux ministres du G7), l'approche des régulateurs anglo-saxons, asiatiques ou suisses peut être résumée par : « ça va arriver de toute façon et, en tant que système de paiement, cela peut représenter un progrès pour l'utilisateur : prenons le temps de définir une régulation protectrice de l'investisseur, de la stabilité financière, des enjeux de sécurité, de l'usage des données personnelles, etc., mais ça arrivera », cependant que côté européen, l'approche a été politique et a consisté à dire : « ça n'arrivera pas chez nous ». Le résultat pourrait bien être que Libra se développe en dollar, en sterling, en franc suisse, mais pas en euro. Si ce scénario se réalise, je ne suis pas sûr que ce soit un bon résultat :

je préférerais que les innovations, quand elles existent, puissent se développer, à condition que le cadre réglementaire soit satisfaisant - ce qui en l'occurrence n'est pas encore le cas : les régulateurs continuent à y travailler, comme en témoigne le rapport récemment publié par le FSB⁵.

Pour résumer, il faut accepter cette philosophie d'*open banking*, incarnée par la DSP et le RGPD, qui encourage l'entrée de nouveaux acteurs, et convaincre les acteurs en place qu'ils ne doivent pas chercher à protéger leurs rentes mais embrasser la technologie pour offrir de nouveaux services à leurs clients.

Deuxième principe : il faut avoir d'emblée une approche pan-européenne. Ayant passé ma carrière au Trésor puis à la BCE, qui est située exactement à mi-chemin de Berlin et de Paris, je suis un grand défenseur du couple franco-allemand, et j'ai toujours essayé d'avancer avec mes collègues allemands. Mais dans le domaine des paiements, il n'y a pas que la France et l'Allemagne : il faut aussi faire « venir à bord » les Italiens, les Espagnols, ou encore les petits pays européens qui ont parfois des logiques sous-régionales : les pays nordiques par exemple. Il faut viser d'emblée une architecture de paiement qui couvre l'ensemble d'Europe. C'est comme cela que l'Europe sera forte, pourra maîtriser son environnement et exploiter la taille de son marché.

Troisième principe : ma conviction est que le monde des paiements est un écosystème, que le consommateur a besoin de variété et que la variété pousse à l'innovation. Il faut donc une variété de modes de moyens de paiement. Il y a une place pour les stablecoins et même pour les cryptomonnaies, à condition que les utilisateurs comprennent le risque et que le cadre réglementaire soit adéquat. La monnaie numérique de banque centrale sera au centre de cet écosystème, pour assurer la fluidité et l'unité du système et sa robustesse en cas de crise, comme ça a toujours été le cas.

Merci de votre attention. Je serai heureux de répondre à vos questions.

Question (Hervé Sitruk) : *les besoins qui sous-tendent cette réflexion sur la monnaie numérique de banque centrale sont, dans certains pays la baisse de l'utilisation de la monnaie fiduciaire du fait du développement des paiements digitaux (cas de la Chine ou de la Suède), dans d'autres pays l'inclusion bancaire (cas de l'Afrique mais aussi un peu des États-Unis), dans d'autre encore les paiements internationaux ou la confidentialité des échanges. Y a-t-il une seule solution pour répondre à toutes ces classes de besoins ?*

⁵ <https://www.fsb.org/2020/10/regulation-supervision-and-oversight-of-global-stablecoin-arrangements/>

Benoît Coeuré : vous avez-vous-même suggéré la réponse. **Non**, bien sûr, il n’y a pas qu’une seule solution. Les monnaies numériques émises par différents pays seront différentes car les choix sociétaux seront différents.

Pour prendre un exemple évident, le régime de protection des données n’est pas le même en Chine qu’en Europe. On lit beaucoup dans les journaux que l’objectif des autorités chinoises avec le projet de monnaie numérique (« DC/EP » ou « e-RMB ») serait de développer le rôle international du renminbi. À mon avis, ce n’est pas le cas. Leur objectif est de reprendre le contrôle du monde des paiements et des données de paiement, contrôle qui était en train d’être pris par les Bigtechs chinoises (on a vu une autre manifestation de cette discussion entre les Bigtechs et les régulateurs chinois lors de l’IPO avortée d’*Ant Financial* il y a 15 jours). Il y a également une approche intégrée des données individuelles qui correspond à une volonté politique.

En France, je ne pense pas que quiconque veuille que la Banque de France gère les données de paiement de 65 millions de Français. Il faut que ces données restent gérées par les banques sous le contrôle des utilisateurs et dans le cadre de la loi.

Ce n’est qu’un exemple, mais je pense que les monnaies numériques seront toutes différentes. Ce que nous essayons de faire à la BRI, c’est d’identifier des **principes communs** : c’est l’objet du rapport que nous avons publié le 9 octobre avec 7 banques centrales dont la BCE et la Réserve fédérale (« *CBDC : foundational principles and core features* »)⁶. Et nous allons travailler sur l’interopérabilité internationale de ces monnaies numériques car c’est un enjeu de fonctionnement du système financier international, et aussi un enjeu de développement.

Question (Hervé Sitruk) : *quels conseils donneriez-vous aux jeunes sociétés françaises et européennes dans le domaine des blockchains et des cryptopaiements ?*

Benoît Coeuré : je leur conseillerais d’avoir, dans la mesure du possible, une approche d’emblée européenne. Je sais que ce n’est pas toujours facile. Quand je m’occupais de ces sujets à la BCE, je discutais avec des Fintechs de divers pays, qui m’expliquaient les difficultés qu’elles rencontraient pour se lancer sur des marchés étrangers, même à l’intérieur de l’Europe, notamment pour des raisons de *compliance* : les normes d’identification des clients sont différentes, même entre la France et l’Allemagne

Mon message serait donc « Ayez une approche européenne, identifiez les blocages et signalez-les à la BCE et à la Commission européenne pour qu’elles agissent en conséquence ». En effet, si on n’exploite pas tout de suite les bénéfices du grand marché européen, on ne pourra jamais rivaliser avec les Américains et les Chinois.

⁶ <https://www.bis.org/publ/othp33.pdf>