

**France Payments Forum**  
**Visioconférence Crypto-paiements**  
**19 novembre 2020**  
**Keynote d'ouverture de Nathalie Aufauvre**

Mesdames et Messieurs,

Cher Hervé,

Je vous remercie pour votre invitation à introduire cette conférence sur les crypto-paiements et plus particulièrement de ne pas avoir hésité d'inviter un banquier central pour prononcer l'intervention d'ouverture : les évolutions technologiques en cours qui touchent à la fois les moyens de paiement et la monnaie concernent tout l'écosystème et appellent à un dialogue nourri entre toutes les parties prenantes. Je ne peux pas m'empêcher de noter avec satisfaction que vous avez tout de même pris le soin d'éviter d'associer le mot monnaie à crypto.

Le thème que vous avez choisi me paraît très pertinent non seulement parce qu'il est très présent dans l'actualité mais aussi et surtout parce qu'il est porteur de questions essentielles :

- Questions essentielles pour le secteur des paiements bien sûr : il est au premier chef concerné par le phénomène des crypto-paiements, qui fait peser sur lui un impact direct et potentiellement massif ;
- Mais les enjeux vont au-delà de cette dimension sectorielle. Ils atteignent les fondamentaux du fonctionnement du système monétaire et du rôle des banques centrales et l'ampleur des changements potentiels est telle que les banquiers centraux à travers le monde réfléchissent de plus en plus sérieusement au scénario de la création d'une nouvelle forme de monnaie centrale, la monnaie digitale de banque centrale.

J'aborderai trois thèmes successivement :

- Tout d'abord, les bénéfices potentiels des crypto-actifs qui justifient l'intérêt qu'ils suscitent ;
- Ensuite, en quoi les crypto-actifs peuvent être « disruptifs » pour l'équilibre monétaire ce qui explique notre approche: l'innovation nécessite un cadre de confiance et ce cadre de confiance, loin de freiner l'innovation, la soutiendra;
- Enfin, je terminerai par une présentation des travaux d'expérimentation de monnaie digitale de banque centrale conduits par la Banque de France et par l'Eurosystème.

## **1. Crypto-actifs et technologie associée : une nouvelle étape dans l'innovation financière riche de bénéfices potentiels**

L'innovation dans les paiements n'est pas une nouveauté : les paiements ont bénéficié, à travers l'histoire, de l'innovation en même temps qu'ils accompagnaient les évolutions de l'économie, des moyens de communication et des modes de vie et de consommation. Nul besoin de remonter à l'Antiquité : un regard aux trente dernières années suffit à montrer à quel point le progrès technologique a permis d'améliorer les paiements en termes de facilité, de rapidité, de sécurité, d'accessibilité aussi.

Aujourd'hui encore, les paiements de détail évoluent, sous la pression combinée des innovations technologiques (appareils connectés, couverture réseau étendue, systèmes de paiement instantanés...) et d'une mutation associée des comportements des consommateurs (instantanéité, facilités d'utilisation, mondialisation des échanges...). Du côté des marchés financiers, le mouvement de dématérialisation des actifs financiers engagé depuis trois décennies se poursuit avec une nouvelle dynamique autour de la tokénisation des instruments financiers qui prend appui sur la technologie de registre distribué (DLT, *Distributed Ledger Technology*).

Les crypto-actifs, qui consistent à échanger une valeur à partir d'une blockchain, sont ainsi la dernière étape en date de ce mouvement historique visant à tirer parti du progrès technique pour améliorer l'efficacité des paiements et règlements des transactions financières, en combinant la recherche de l'anonymat, la gestion des paiements entre pairs et l'utilisation de technologies entièrement basées sur le web. On peut relever que les crypto-actifs constituent une innovation elle-même soumise à une dynamique de mutation puisqu'après la première génération de 2009, celle des Bitcoins, est apparue plus récemment celle des Stablecoins, lesquels à l'image du projet Libra visent à s'adosser à une valeur de référence pour répondre à la grande limite des crypto-actifs de première génération que représente leur très grande volatilité.

Les technologies de registre distribué présentent un potentiel d'amélioration du fonctionnement des infrastructures existantes, que j'illustrerai dans deux domaines :

- Les paiements internationaux : du fait des lacunes techniques dans l'interopérabilité entre systèmes de paiement à l'échelle internationale et d'exigences réglementaires fortes pour lutter contre la criminalité financière en particulier, l'exécution des paiements transfrontières nécessite bien souvent de recourir encore à la correspondance bancaire. Ce mécanisme rallonge les délais et accroît les coûts d'exécution des paiements transfrontières. Le recours à des technologies de type blockchain pourrait permettre d'améliorer les conditions d'exécution des paiements transfrontières (meilleure traçabilité, réduction des coûts, exécution plus rapide).

Cette piste est explicitement retenue dans la feuille de route adoptée par le G20 en octobre 2020 pour améliorer les paiements transfrontières;

- Autre domaine : le fonctionnement du post-marché : l'utilisation de technologies s'appuyant sur la DLT pourrait générer des gains d'efficacité dans le domaine du post-marché, si elle permettait effectivement d'accélérer et réduire le coût des transactions, de renforcer la traçabilité des transactions et le suivi de la détention d'un titre financier, de faciliter les opérations de back-office grâce à l'automatisation permise par les « smart contracts » et d'accroître la résilience des infrastructures en particulier face au risque de cyber-attaques.

Nous soutenons bien évidemment ces évolutions : permettre un meilleur service de paiements et de règlements aux citoyens et à l'économie entre pleinement dans le mandat des banques centrales : c'est ce qui fonde l'engagement de la Banque de France à soutenir l'innovation. Mais cela doit se faire « les yeux ouverts » sur les risques associés aux crypto-actifs (et ce sera ma 2<sup>e</sup> partie).

## **2. Le besoin d'un cadre de confiance pour un déploiement harmonieux de l'innovation**

Nous sommes en particulier soucieux, chez les banquiers centraux, que ces évolutions ne remettent pas en cause deux qualités nécessaires de notre système de paiement :

- Sa diversité, fondée sur la disponibilité de solutions privées et publiques (offertes par les banques centrales), qui garantit son caractère inclusif ;
- Sa sécurité qui repose, au-delà de la diversité de l'offre, sur un cadre réglementaire adapté, et sur la disponibilité, en toute circonstance, de la monnaie de Banque centrale, qui a seule cours légal, et contre laquelle les principaux autres moyens de paiement peuvent être échangés au taux de 1 pour 1.

Il est en outre important que les projets crypto ne résultent pas en une multiplication d'initiatives de règlements privés divergentes, que ce soit pour les transactions financières ou pour les paiements de détail. Une telle dispersion conduirait à une perte d'efficacité de la politique monétaire et à une désorganisation des systèmes de paiement. Cela vaut en particulier pour la zone euro, alors qu'au contraire l'Eurosystème a mis en œuvre depuis 20 ans de nombreuses initiatives afin d'atténuer la fragmentation des marchés financiers et de favoriser l'harmonisation des infrastructures de marché et des systèmes de paiement (e.g. soutien au schéma SEPA, développement du système de règlement paneuropéen Target 2 comprenant la plateforme Target 2 Securities et récemment TIPS pour le règlement des virements instantanés). Il apparaît essentiel que le développement des projets privés fondés sur les crypto-actifs se fasse en harmonie avec les infrastructures existantes, avec lesquelles elles devront être complémentaires et interopérables.

Nous sommes également très attentifs au fait que les crypto-actifs, notamment les Stablecoins qui visent à offrir de nouveaux modes de paiement sur une base plus large et à un coût moindre, bousculent l'équilibre qui a été trouvé dans notre système monétaire, lequel repose sur un paradigme entre monnaie de banque centrale et monnaie commerciale. Ce paradigme attribue une libre convertibilité et une parité entre les formes de monnaies avec la monnaie de banque centrale comme point d'ancrage. Un projet comme Libra, consistant en l'émission d'un moyen de paiement privé adossé à un fonds de réserve, peut s'apparenter à une tentative de création d'une « monnaie » privée parallèle, mais sans apporter des garanties comparables en termes de risques de contrepartie, de liquidité et de continuité d'activité. Une substitution significative de ce type de crypto-actifs à la monnaie centrale ou à la monnaie commerciale traditionnelle soulèverait ainsi d'importants risques, du point de vue de la stabilité financière et de la protection des consommateurs. Ces risques pourraient être systémiques pour des projets comme Libra intégrant toute la chaîne de paiement, y compris l'infrastructure, et jouant sur un effet de réseau pour atteindre une dimension mondiale.

Pour faire face à ces risques, l'action des pouvoirs publics en particulier en Europe se décline sur trois plans :

- 1) Une action de réglementation et de supervision et surveillance : la présentation par la Commission européenne fin septembre d'un projet de règlement visant à réguler les crypto-actifs et la publication en octobre du rapport du Conseil de Stabilité Financière sur l'encadrement réglementaire des Stablecoins marquent un pas important vers un contrôle de ces risques pour les clients, pour la stabilité financière mais aussi en termes de lutte contre le blanchiment ou encore de bonne gestion opérationnelle. Mais, nous avons désormais atteint la phase critique où il faut passer des rapports et projets de texte à leur adoption et mise en œuvre concrète à travers le monde.
- 2) Une action de catalyseur : nous soutenons l'innovation, notamment en appuyant l'expertise technologique existante en Europe et nous encourageons les projets utiles pour la maîtrise européenne en matière de paiements, alors qu'aujourd'hui encore les paiements dépendent beaucoup de fournisseurs implantés hors de l'Union européenne, avec pour corollaire une faible capacité de contrôle sur la façon dont ceux-ci gèrent les données personnelles et de paiement des consommateurs européens. Dans cet esprit, le projet EPI (*European Payments Initiative*) porté par un groupe de 16 banques européennes et visant à offrir une solution de paiement paneuropéenne unifiée a reçu le plein soutien de la Commission et de l'Eurosystème.
- 3) Une action directement monétaire : à l'heure où les BigTechs développent des projets pour entrer massivement dans le domaine des paiements et où d'autres banques centrales à travers le monde avancent vers la création de « leur » monnaie digitale de banque centrale (MDBC), il s'agit aussi, pour les banques centrales de l'Eurosystème, de réfléchir aux modalités de mise à disposition de « leur » monnaie »

pour préserver la souveraineté monétaire de la zone euro. Une MDBC serait une nouvelle forme de mise à disposition de la monnaie centrale, pouvant se présenter sous une version dite « de détail », accessible au grand public en complément des billets, ou sous une version dite « de gros » ou « interbancaire », accessible aux seuls intermédiaires financiers pour régler des transactions sur actifs financiers. Une telle évolution, si elle devait s'avérer nécessaire dans le contexte de la révolution numérique qui imprègne en particulier les paiements et était bien calibrée, permettrait de combiner la sécurité et la liquidité de la monnaie centrale avec les facilités d'usage et l'instantanéité permises par le digital. Elle maintiendrait une liberté de choix et la disponibilité sous une forme compétitive, adaptée à l'évolution de la demande, du moyen de paiement ultime et sûr dans nos économies qu'est la monnaie de Banque centrale.

### **3. Vers un euro digital ? Les nécessaires expérimentations et analyses approfondies pour fonder une décision stratégique**

La décision d'émettre une MDBC ne peut se fonder uniquement sur une analyse conceptuelle : nous sommes à la Banque de France convaincus des vertus de l'apprentissage par la pratique (« *learning by doing* »), c'est-à-dire des vertus essentielles de l'expérimentation pour analyser et départager différentes solutions a priori envisageables en les confrontant aux différents cas d'usage.

C'est la raison pour laquelle la Banque de France a ainsi décidé, en mars dernier, de lancer un ambitieux programme d'expérimentation en partenariat avec le secteur privé, afin d'évaluer les modalités de mise à disposition de la MDBC à destination des intermédiaires financiers. Parmi les nombreuses candidatures reçues, nous avons retenu en juillet huit porteurs de projets. Les candidats retenus sont de profils divers (banques, fintechs, entreprises de technologies, opérateurs d'infrastructures de marchés), issus de zones géographiques différentes, et proposant d'appliquer plusieurs types de technologie blockchain à des cas d'usage différents (*Delivery versus Payment – DvP-* et *Payment versus Payment – Pvp-* appliqué à des classes d'actifs variée). Conformément au calendrier décidé, plusieurs de ces expérimentations sont d'ores et déjà en cours et s'échelonneront jusqu'à la mi-2021. L'ensemble des enseignements qui seront tirés de ces travaux seront versés aux réflexions menées par l'Eurosystème sur la MDBC.

En parallèle des travaux que nous menons sur la MDBC interbancaire, la Banque de France apporte une contribution active aux expérimentations de MDBC de détail initiées par l'Eurosystème à la suite de la parution du rapport de la BCE sur l'euro digital le 2 octobre dernier. Ces expérimentations seront conduites au cours des six prochains mois, en associant des groupements de banques centrales nationales réparties selon différents projets. Chacun de ces projets a vocation à évaluer la faisabilité de différentes technologies et modèles

d'émission d'un euro digital. Il s'agit d'éclairer en particulier trois aspects-clés dans la conception d'une MDBC de détail : le modèle de distribution, le degré de centralisation de l'infrastructure de « back-end » et la solution dite de « front-end » qui doit permettre à l'utilisateur d'acquérir, détenir, dépenser et recevoir de la MDBC de manière commode. Ces expérimentations éclaireront le Conseil des Gouverneurs qui devrait décider à horizon mi-2021 s'il souhaite l'ouverture d'une phase d'investigation, préalable le cas échéant au lancement d'un projet de développement d'une MDBC de détail.

En matière de MDBC, l'Eurosystème fait face à une **double exigence** :

- Compte tenu de la vitesse à laquelle les changements se produisent dans le domaine des paiements, nous devons travailler rapidement pour nous tenir prêts à émettre vite une MDBC si cela se révélait nécessaire. Je souligne d'ailleurs l'importance d'une bonne coordination internationale, surtout si les projets de MDBC devaient prospérer à travers le monde : l'interopérabilité et l'application de principes communs seraient importants, y compris pour faciliter les paiements transfrontières entre acteurs privés. Je salue au passage l'engagement de la Banque des règlements internationaux sur le sujet MDBC, en particulier de Benoît Coeuré que vous aurez la chance d'avoir en conclusion de cette conférence ;
- L'Eurosystème doit également veiller à évaluer minutieusement toutes les conséquences économiques et financières de la création d'une MDBC ainsi que la faisabilité technologique et opérationnelle. Il convient d'être vigilant et proactif vis-à-vis des projets des BigTechs et des MDBC d'autres juridictions, mais sans angoisser ni se précipiter vers certaines décisions sans confiance ; Jay Powell a marqué les esprits en octobre en prononçant les mots suivants : « better be right than first on digital currency ». Une approche holistique, à la fois conceptuelle et économique, technologique et opérationnelle, devrait permettre aux banques centrales d'acquérir l'expertise nécessaire au bon choix et le cas échéant à la bonne définition de l'instrument, dans le cadre de choix techniques fondés. Cette approche est également à même d'assurer que la MDBC saurait promouvoir l'innovation sans désorganiser le système financier et bouleverser les acteurs de l'écosystème. Il est donc crucial de bien évaluer préalablement l'impact sur le bon financement de l'économie réelle et sur la stabilité et la résilience financières que peut avoir une MDBC. De même, les nouvelles technologies sous-jacentes à l'émission d'une MDBC devront être parfaitement maîtrisées pour prévenir les risques opérationnels.

**Cinq enjeux** seront ainsi au cœur de la conception et de la décision d'émettre une MDBC, qu'on peut résumer autour des « **5 S** » : la **S**tabilité financière, la **S**écurité pour garantir la confiance, la **S**ouveraineté financière, le **S**ervice aux utilisateurs et à l'économie et les **S**ynergies avec le reste de l'écosystème financier.

Avant de conclure, j'aimerais insister sur ce dernier S, celui de **Synergie** : le travail sur un euro digital n'a pas pour ambition :

- de supprimer le cash, nous sommes neutres sur l'usage des moyens de paiement et c'est aux citoyens de décider quels sont les moyens de paiements qu'ils souhaitent utiliser,
- Il n'a pas non plus pour ambition de positionner les banques centrales comme concurrent des banques commerciales ou autres acteurs financiers privés, bien au contraire. L'Eurosystème ne conçoit pas l'euro digital autrement que comme un partenariat public-privé, dans lequel le secteur privé serait amené jouer un rôle clé, couvrant tout à la fois l'interface utilisateur, la distribution de la MDBC auprès des clients finaux et la fourniture des services à valeur ajoutée. Nous ne disposons pas de l'expertise ou des ressources humaines dans la fourniture de service de paiement en lien direct avec la clientèle et nous ne verrions pas d'intérêt à ce que la MDBC conduise à une hausse sensible de notre bilan au détriment du financement de l'économie par les financiers privés. Ainsi, la Banque de France privilégie un modèle de distribution qui fait toute sa place aux banques et prestataires de services de paiement. En pratique, le paiement en MDBC viendrait enrichir les solutions de paiement existantes, à l'instar de certaines cartes bancaires qui permettent d'opter entre différentes sources d'approvisionnement. Ainsi, il n'existe aucune contradiction entre l'émission d'un euro digital et les initiatives privées, telles que le projet EPI. En l'occurrence, un euro digital, qui est par construction une initiative européenne, et EPI, qui est un moyen de paiement commun à plusieurs pays membres de la zone euro, se renforceraient mutuellement.

Les modalités concrètes de ce partenariat doivent bien sûr être précisées dans le cadre d'un dialogue avec l'industrie financière. À cet égard, la BCE a ouvert le 12 octobre 2020 une consultation publique d'une durée de trois mois, à laquelle les acteurs privés sont invités à répondre : je conclue ainsi en invitant fortement la société civile et l'industrie à pleinement participer à cette consultation publique de l'Eurosystème, qui a besoin de votre avis !

Je vous remercie de votre attention.