



## **CBDC : outil de souveraineté des banques centrales sorti de la crypte**

Décembre 2019

# Table des matières

Éditorial	1
La monnaie, un outil de souveraineté ?	2
Libra, l'ultime menace de souveraineté ?	4
La riposte de la crypte des banques centrales : CBDC	6
Conclusion	8

# Éditorial

Depuis l'Antiquité, la monnaie a connu plusieurs évolutions, passant du troc à une monnaie fiduciaire, à une monnaie scripturale puis numérique. Elle a toujours été un instrument de pouvoir étatique. Pourtant, grâce au développement de nouveaux cas d'usage blockchain et l'avènement actuel des monnaies numériques privées, ce monopole monétaire est remis en question suscitant ainsi plusieurs réactions. Les banques centrales ont choisi de contrecarrer ce mouvement en lançant leur propre monnaie digitale.

Dès lors, à travers ce rapport, il nous est apparu utile de faire le point sur les développements régissant ce sujet : pourquoi la monnaie est-elle un outil de souveraineté ? Pourquoi les initiatives de monnaies numériques privées sont-elles une menace de souveraineté ? Quelles sont les réponses des États et des banques centrales ? Et dans quelle mesure les monnaies numériques des banques centrales (CBDC) signent-elles un renouveau du système monétaire et financier international ?

Bonne lecture à toutes et à tous !

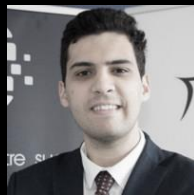
**Julien Maldonato**

Associé Industrie Financière

## Contacts



Julien Maldonato  
Associé  
Conseil Services  
Financiers et Innovation  
jmalonato@deloitte.fr



Ossama Benbouidda  
Senior Consultant  
Conseil Services  
Financiers  
obenbouidda@deloitte.fr



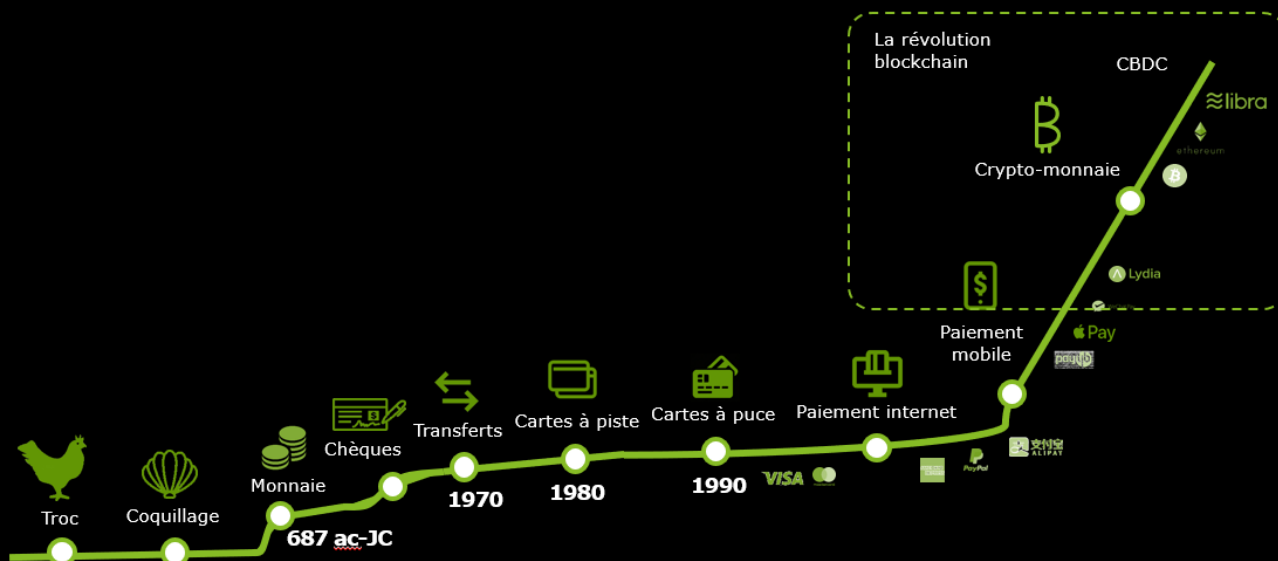
Katerina Kochova  
Consultante  
Conseil Services  
Financiers  
kkochova@deloitte.fr



Oriane Lesiak  
Consultante  
Conseil Secteur  
Public  
olesiak@deloitte.fr

# La monnaie, un outil de souveraineté ?

La monnaie a connu une évolution lente au cours des siècles pour être progressivement dématérialisée. Elle a cependant toujours été un outil de souveraineté pour l'État



La première forme de monnaie remonte au troc. Il faudra attendre 687 avant J.-C. pour voir apparaître la monnaie fiduciaire avec les premières pièces. Par la suite, la monnaie passe d'un contrôle essentiellement réalisé par des petites sociétés à un contrôle véritablement étatique. La monnaie devient alors un symbole politique et géographique. Les XVII<sup>e</sup> et XVIII<sup>e</sup> siècles voient en Europe les premières formes de l'*account based money* par la création de premiers certificats de dépôts bancaires, de la première banque centrale au Royaume-Uni – qui constitue une première forme de délégation du contrôle de la monnaie par l'État – et de l'arrivée du billet de banque. Par la suite, la monnaie scripturale apparaît au XX<sup>e</sup> siècle avec le développement des chèques, des transferts d'argent, des cartes à piste et des cartes à puce (Visa, MasterCard, American Express). Cette période marque également le développement et l'affirmation des banques privées de dépôt qui représentent une deuxième forme de délégation de souveraineté monétaire. Celles-ci peuvent alors influencer sur les flux monétaires.

Pour assurer une stabilité monétaire internationale, les accords de Bretton Woods sont signés en 1944 et régissent encore l'ordre monétaire par l'intervention du FMI et de la Banque mondiale. Puis à partir de 1990, la dématérialisation et la numérisation de la monnaie se concrétisent avec le développement de paiements *via* Internet (PayPal) et mobiles tels que AliPay, PayLib et Apple Pay.

La fin des années 2000 et les années 2010 marquent un nouveau tournant avec la révolution blockchain et les cryptomonnaies (Bitcoin, Ethereum). La monnaie évolue alors d'un modèle d'account based money à celui d'un token based money fondé sur l'utilisation d'un token digital. L'année 2019 est notamment marquée par l'annonce par Facebook de la création de Libra comme potentielle monnaie virtuelle universelle.

Cette monnaie correspond à un *stable coin*, une cryptomonnaie stable, évitant toute spéculation en étant adossée à un panier de réserves (elle remplace ainsi les monnaies existantes). D'autres solutions existent déjà comme Tether qui se substitue au dollar et le nouvellement créé en décembre 2019, SGA. Ces monnaies ressemblent ainsi au modèle de monnaie universelle centralisée et sécurisée du système des DTS créé par le FMI en 1969 ou celui de l'Écu (ancien euro) de 1979.

Pour le gouverneur de la Banque centrale du Costa Rica, Rodrigo Cubero, les monnaies virtuelles privées représentent néanmoins un enjeu de substitution des monnaies nationales. Les cryptomonnaies non adossées à un panier de devises présentent un faible risque car elles se caractérisent par une forte volatilité de leur valeur monétaire. Elles font l'objet de spéculations comme le Bitcoin et l'Ethereum. A *contrario*, les *stable coins* constituent un risque élevé de substitution par leur stabilité en étant adossées à des monnaies traditionnelles. En conséquence, les *stable coins* représentent une véritable menace pour la souveraineté étatique sur la monnaie et le monopole monétaire.

À travers les cryptomonnaies, la blockchain pose alors les bases d'un nouveau paradigme monétaire libertarien et désétatisé. Elle remet en question la prérogative de souveraineté étatique sur la monnaie : la monnaie n'est alors plus l'apanage de l'État. La création de la Banque centrale européenne et de l'euro en 1998 et 2002 avait constitué une première forme de remise en cause de la souveraineté monétaire des États européens par la centralisation et la délégation de leur compétence. La combinaison du « pair à pair », de la cryptographie et de la blockchain a alors supprimé les barrières à l'entrée en matière de monnaie. Chaque entreprise ou organisation privée peut devenir un émetteur de monnaie, éventuellement accessible partout dans le monde sans frontière. Ce type de monnaie correspond ainsi aux Organization Digital Currencies (ODC). Or, la monnaie, en tant que bien public, a été construite comme un instrument étatique à la fois politique et économique au cours des siècles. Avec la banque centrale, l'État émet et centralise la monnaie, contrôle le crédit avec les taux d'intérêt et assure un tiers de confiance pour les investisseurs.

Ce nouveau paradigme est désapprouvé par un grand nombre d'experts. Bien que Bertrand Perez, COO de Libra Association, réfute la volonté de remplacer le système existant et la concurrence des banques centrales, un grand nombre d'experts redoute ainsi que les *stable coins* remettent en question la souveraineté étatique et la légitimité des institutions financières et des banques centrales. D'après Claire Finkelstein, chercheuse à l'université de Pennsylvanie, Libra pourrait remettre en question le pouvoir de l'État et pourrait alors participer à réduire son rôle et sa légitimité. Avec 2,4 milliards d'utilisateurs, Facebook dispose d'une capacité d'influence incommensurable dépassant plusieurs États. Les multinationales comme Facebook pourraient alors influencer l'émission de monnaie, les fluctuations monétaires et les décisions gouvernementales. La présidente de la BCE, Christine Lagarde, relativise néanmoins la capacité d'influence des cryptomonnaies du fait de la petitesse du marché des monnaies virtuelles : sa capitalisation représente près de 7 % de la capitalisation boursière totale des Gafam.

# Libra, l'ultime menace de souveraineté ?

Le développement de la blockchain a permis le lancement d'initiatives de monnaies d'organisations privées



Dans la course effrénée des Gafam et BATX (TechFin) pour lancer une cryptomonnaie, Facebook a pour projet de créer en 2020 une monnaie privée numérique fondée sur la blockchain. Elle sera la première « Organisation Digital Currency » (ODC) pilotée depuis la Suisse par une Fondation regroupant 22 membres (Uber, Iliad, etc.). Concrètement, l'application correspondra à un portefeuille mobile et pourra être alimentée par carte bancaire ou par l'achat de jetons. La filiale Calibra sera responsable de la gestion des portefeuilles mobiles. La monnaie sera adossée à un panier de devises sûres (dollar, euro, yen, livre sterling) ainsi que des obligations d'État à très court terme et sa valeur évoluera selon l'évolution de l'ensemble du panier, comme un étalon or moderne.

L'adoption d'une monnaie universelle sous contrôle privé est source d'autres inquiétudes au sein des gouvernements. Les États occidentaux craignent ainsi que cette nouvelle monnaie serve au financement d'activités illégales, au blanchiment d'argent et au terrorisme. Ils craignent également de ne plus pouvoir garantir les droits à la protection des données des citoyens.

À l'annonce du lancement du projet, les réactions des pays occidentaux ont ainsi été virulentes. La France et la zone euro ont totalement rejeté son déploiement sur leur territoire. Bruno Le Maire, ministre français de l'Économie, a déclaré à ce sujet : « L'attribut de la souveraineté des États doit rester aux mains des États, et pas des entreprises privées, qui répondent à des intérêts privés. » Selon Yves Mersch, l'un des membres du directoire de la Banque centrale européenne, une adoption massive de cette monnaie pourrait mettre à mal l'institution et son influence sur l'euro. D'autres pays s'opposent au projet comme la Chine, la Russie et l'Inde.

Dans le même temps, les gouvernements occidentaux et le FMI ont lancé des négociations multilatérales pour définir un cadre réglementaire international encadrant les *stable coins*, afin d'éviter tout risque d'instabilité financière mondiale. La France dirige ainsi une task force sur le sujet dans le cadre du G7 afin d'établir un rapport réglementaire. D'après le gouverneur de la Banque de France, François Villeroy de Galhau, ce rapport doit traiter les enjeux associés à la lutte contre le blanchiment d'argent, à la protection des droits des consommateurs et à la résilience opérationnelle. La France constitue un pays modèle dans ce domaine par le lancement par l'AMF de travaux sur un cadre réglementaire pour les *stable coins* depuis l'été 2019.

Christine Lagarde insiste également sur la nécessité de ne pas rendre de cadre réglementaire trop restrictif, notamment en promouvant l'innovation financière. La présidente estime ainsi que ces nouvelles formes de monnaie pourraient participer à optimiser le secteur financier en améliorant et sécurisant le système de paiement international, et déployant des solutions alternatives dans les pays les moins développés ou les États « faillis » qui ne présentent pas de politique monétaire forte et de système bancaire suffisamment solide. En effet, aujourd'hui 1,7 milliard de personnes à faible revenu dans le monde n'ont pas accès à des services bancaires (Banque mondiale, 2018).

Pour l'économiste et conseiller au CEPII Michel Aglietta, le projet Libra est, dans tous les cas, voué à l'échec. Pour lui, tout lancement de monnaie universelle ne peut se faire sans banque centrale. En effet, les investisseurs auront peur de réaliser un investissement à risque dans une entreprise privée. Dès lors, ce *stable coin* a intérêt à obtenir l'assentiment des banques centrales. Celles-ci pourraient garantir la confiance des investisseurs en stabilisant les monnaies du panier ou en intervenant comme prêteurs en dernier ressort. De même, les banques centrales pourraient lancer leur propre monnaie, à savoir les Central Bank Digital Currencies – Monnaie digitale de banque centrale (MDBC) en français –, pour contourner la création de monnaies privées. Elles pourraient ainsi émettre de la monnaie directement auprès des particuliers. Ce changement aurait pour conséquence de remettre en question le rôle et l'existence même des banques commerciales et de dépôt dans le système bancaire existant.

Face à la remise en cause de leur rôle et leur souveraineté monétaire, les banques centrales sont progressivement sorties de la crypte avec un coup d'accélérateur à l'annonce du lancement de Libra. La Chine est, de ce fait, pionnière en ayant annoncé le lancement de sa propre monnaie digitale basée sur la blockchain, la DCEP (Digital Currency Electronic Payment). Il est néanmoins important de noter que cette monnaie n'est pas exactement un *stable coin* car elle est uniquement basée sur le *renminbi onshore*, c'est-à-dire sur la monnaie ne circulant qu'à l'intérieur du territoire continental chinois. La Chine souhaite ainsi protéger sa monnaie de tout facteur d'instabilité exogène. Dans ce contexte, la France, et l'Union européenne plus généralement souhaitent se lancer dans la création d'une monnaie digitale de banque centrale.

# La riposte de la crypte des banques centrales : CBDC

Avec les CBDC, les banques centrales espèrent ralentir les initiatives des Gafam et BATX dans les services financiers et riposter aux tentatives de monnaies d'organisations privées

Les banques centrales jouent un rôle important dans la stabilité économique des pays. À la suite de la crise économique de 2008, trois changements ont impacté fortement le secteur financier :

- l'évolution des habitudes de paiement (la baisse de l'utilisation de l'argent liquide et le développement des paiements instantanés et simples) ;
- la méfiance accrue des citoyens envers les institutions financières y compris les banques centrales ;
- l'entrée des institutions non bancaires (Gafam, télécommunications, etc.) dans le système financier traditionnel qui intensifient leurs actions pour lancer leur ODC.

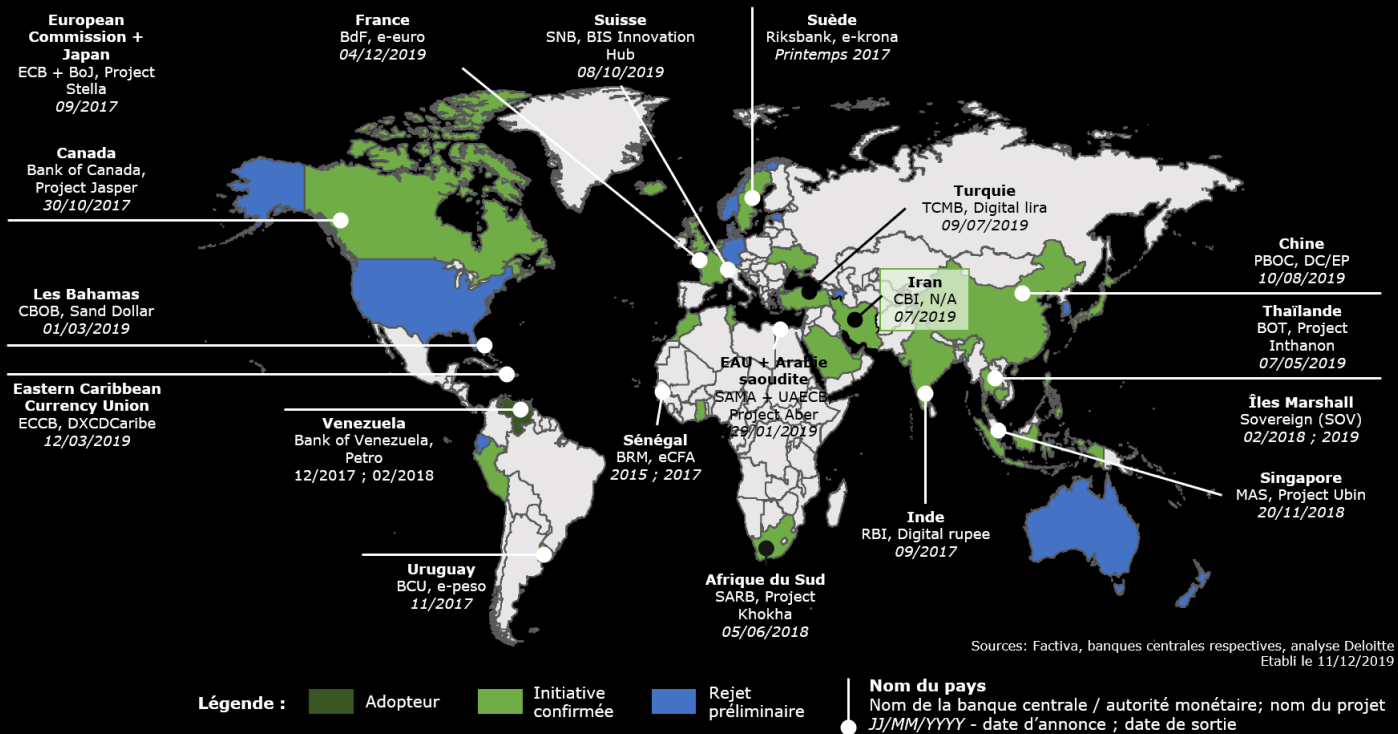
Pour faire face à ces changements et cette accélération d'initiatives d'ODC, les banques centrales étudient le déploiement de leur propre monnaie numérique (CBDC). « Ma conviction est que, au vu des développements accélérés de projets de *stable coins*, nous avons intérêt à avoir une longueur d'avance », a annoncé Christine Lagarde, présidente de la BCE, dans son discours à Francfort le 12 décembre 2019.

CBDC est une forme numérique de monnaie fiduciaire. Elle est émise et réglementée par la banque centrale du pays ou de la zone monétaire. Il s'agit d'une représentation numérique d'une monnaie fiduciaire. Elle est soutenue de la même manière par des réserves monétaires (métaux précieux comme l'or ou devises étrangères) pour garantir la valeur et assurer la stabilité du système. La MDBC peut être utilisée comme un mode de paiement, une réserve de valeur ou une unité de compte. La Banque des règlements internationaux (BRI) définit trois types de CBDC :

- à usage général (basée sur les comptes d'une banque centrale) ;
- à usage général (basée sur des jetons digitaux) ;
- *wholesale* (basée sur des jetons ou des comptes et utilisée pour des paiements interbancaires ou des règlements de titres).

Les banques centrales dans les marchés développés et émergents projettent de lancer les CBDC pour des raisons différentes. Alors que les marchés développés les voient comme une alternative à l'argent liquide, les marchés émergents espèrent réduire leurs coûts et rendre les services financiers plus accessibles à leurs citoyens « non bancarisés » grâce à cette solution. La plupart des banques centrales mènent des recherches (par exemple : Indonésie, Brésil, Israël, Singapore, Royaume-Uni, Japon) ; mais certaines sont déjà passées de la conceptualisation à l'expérimentation avec des preuves de concept (par exemple : Chine). Des coopérations entre plusieurs banques centrales ont également été observées (par exemple : Canada, Singapore et Royaume-Uni).





Notes :  
BdF = Banque de France; PBOC = The People's Bank of China; MAS = Monetary Authority of Singapore; CBOB = the Central Bank of the Bahamas; BCU = Banco Central del Uruguay; BOT = Bank of Thailand; DC/EP = Digital Currency Electronic Payment; TCMB = The Central Bank of the Republic of Turkey; SBN = Swiss National Bank; RBI = Reserve Bank of India; CBI = Central Bank of Iran; BRM = Banque Régionale de Marchés; ECCB = The Eastern Caribbean Central Bank; SAMA + UACB = Saudi Arabian Monetary Authority et United Arab Emirates Central Bank; SARB = South African Reserve Bank; ECB = European Central Bank; BoJ = Bank of Japan

La technologie envisagée pour la mise en œuvre des CBDC est subordonnée aux motifs et politiques monétaires. Selon plusieurs analyses, ces objectifs diffèrent d'un marché à l'autre. Les principaux motifs évoqués par les Banques centrales sont :

- les gains d'efficacité des paiements et maintien d'un système compétitif (par exemple : France) ;
- la réduction des coûts d'intermédiation (par exemple : France) ;
- le développement d'une société *cash less* (par exemple : Suède) ;
- les paiements transfrontaliers (par exemple : Canada, Singapour et Royaume-Uni ; projet Libra) ;
- la lutte contre le blanchiment d'argent (par exemple : Turquie) ;
- la lutte contre la corruption (par exemple : les Bahamas) ;
- la stabilité et sécurité des paiements (par exemple : Venezuela) ;
- l'inclusion financière (pays émergents : par exemple : Uruguay, les Bahamas, îles Marshall ; projet Libra) ;
- l'augmentation de la confiance dans les autorités monétaires grâce à l'innovation ;
- la mise en œuvre d'une politique monétaire souhaitée (par exemple : *helicopter drop*).

Plus de 40 banques centrales ou autorités monétaires envisagent de mettre en œuvre une forme de CBDC. Face au projet Libra de Facebook (annoncé le 18 juin 2019) et au crypto-yuan de Chine (commencé en 2014, annoncé le 10 août 2019), la zone euro n'a pas tardé à développer ses propres initiatives de monnaie digitale. L'association des banques allemandes qui inclut plus de 200 banques commerciales privées a officiellement appelé à la création d'un « euro digital » le 30 octobre 2019. Par la suite, le gouverneur de la Banque de France a annoncé le 4 décembre 2019 sa volonté de donner accès aux citoyens à une monnaie digitale garantie par la banque centrale. Pour cela, des expérimentations avec pour objectif de lancer un stable coin ont été planifiées pour le premier trimestre de 2020.

# Conclusion

En définitive, les *stable coins*, les ODC et les CBDC révolutionnent l'histoire de la monnaie et définissent un nouveau cadre monétaire et financier international. La guerre de souveraineté monétaire est entérinée entre les cryptomonnaies privées et les monnaies digitales des banques centrales.

Pour riposter, les banques centrales se livrent dans le même temps une guerre géopolitique pour la création de leur propre monnaie digitale basée sur la blockchain. La Chine et Libra ont ainsi ouvert la voie à une concurrence acharnée pour la création d'une monnaie digitale de référence. Néanmoins, cette course effrénée peut mettre en péril l'existence même des banques commerciales.

Toutefois, d'après un grand nombre d'experts, il est important de favoriser la coopération entre les acteurs des cryptomonnaies et les banques centrales. Les *stable coins* et les ODC ne peuvent se développer que dans le système existant soutenu par les banques centrales ou les autorités monétaires, ainsi que les banques commerciales.

# Deloitte.

## **A propos de Deloitte**

Deloitte fait référence à un ou plusieurs cabinets membres de Deloitte Touche Tohmatsu Limited (« DTTL »), son réseau mondial de cabinets membres et leurs entités liées. DTTL (également appelé « Deloitte Global ») et chacun de ses cabinets membres sont des entités indépendantes et juridiquement distinctes. DTTL ne fournit pas de services à des clients. Pour en savoir plus : [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about). En France, Deloitte SAS est le cabinet membre de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, et les services professionnels sont rendus par ses filiales et ses affiliés.

Copyright © 2019 Deloitte Conseil. Une entité du réseau Deloitte.