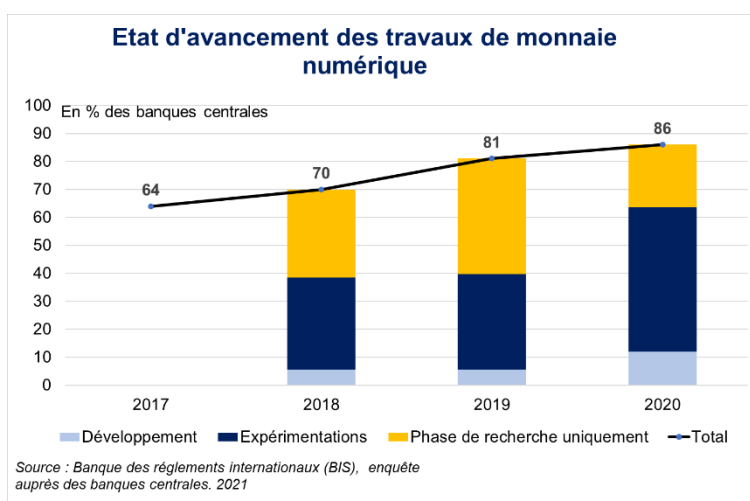


20 janvier 2022

### Monnaies numériques de banque centrale

#### Où en sommes-nous et quels enjeux pour le secteur bancaire ?



- **En 2020, d'après la Banque des règlements internationaux (BIS), 86 % des banques centrales dans le monde étaient engagées dans des travaux de réflexion sur la création d'une monnaie numérique. Cette part est en augmentation rapide et ne s'élevait qu'à 64 % 3 ans plus tôt, en 2017.**
- **Cette proactivité des banques centrales s'explique par différents facteurs : diminution tendancielle des espèces dans l'économie, concurrence des monnaies numériques privées et de banques centrales étrangères, nouveau canal de politique monétaire, mais également inclusion financière dans les pays en développement.**
- **Pour autant, les monnaies numériques de banques centrales pourraient représenter un risque pour la stabilité bancaire, qu'il convient de prendre en compte dans la réflexion : ce nouveau type de monnaie pourrait notamment capter les dépôts bancaires traditionnels et réduire la rentabilité et la solvabilité des banques.**
- **La BCE a entamé une phase de réflexion sur un Euro numérique en septembre 2020, qui devrait prendre fin mi-2023 avec une décision opérationnelle à la clé. Celle-ci pourrait être complétée par d'autres leviers à même de répondre aux défis précédemment cités, tels que la réglementation des nouveaux acteurs ou les initiatives du secteur bancaire en matière de paiements électroniques.**

Corentin Ponton

En 2020, d'après la Banque des règlements internationaux (BIS), 86 % des banques centrales dans le monde étaient engagées dans des travaux de réflexion sur la création d'une monnaie numérique. Cette part est en augmentation rapide et ne s'élevait qu'à 64 % 3 ans plus tôt, en 2017. Il s'agit donc d'un enjeu majeur pour les banques centrales, qui pourrait avoir un impact considérable pour les individus et les institutions financières. Nous tentons ici de présenter les caractéristiques de ces nouvelles formes de monnaie et les raisons qui poussent les banques centrales à s'engager dans leur développement, mais également de décrire les principaux impacts que pourraient avoir les monnaies numériques de banque centrale sur le secteur bancaire.

## Qu'est-ce qu'une monnaie numérique de banque centrale ?

Deux formes principales de monnaies numériques de banque centrale font l'objet d'études approfondies par les institutions monétaires à ce stade :

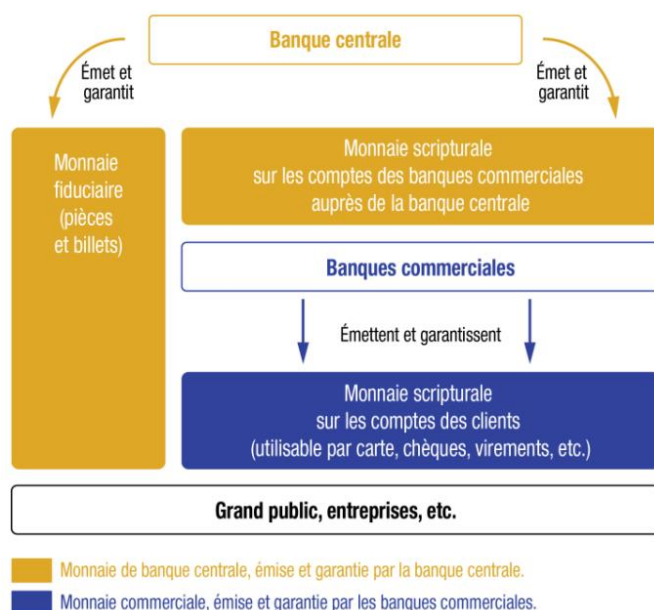
### ❖ Monnaie numérique de gros (dite « interbancaire » ou « *wholesale* »)

La monnaie numérique « de gros » vise un groupe précis d'utilisateurs admissibles : elle est conçue pour un accès restreint des institutions financières et destinée aux comptes de réserve et de règlement des banques centrales. Par conséquent, elle est principalement destinée au règlement de paiements interbancaires et se veut plus rapide et efficace que les technologies mobilisées à ce jour pour les règlements interbancaires (*voir section suivante*).

### ❖ Monnaie numérique de détail (dite « *retail* »)

Contrairement à la monnaie numérique « de gros », la monnaie numérique « de détail » ne vise pas de groupe d'utilisateurs précis mais se veut largement disponible. Elle représente un engagement de la banque centrale et est destinée à être un équivalent numérique de l'argent liquide utilisable par les ménages et les entreprises. Elle est donc émise par la banque centrale, libellée dans l'unité de compte nationale et requiert le plus souvent l'ouverture d'un compte directement auprès de la banque centrale. En tant que telle, elle offre une nouvelle option au grand public de détenir de l'argent. La monnaie numérique de détail se veut toutefois différente des formes existantes d'instruments de paiement :

- Différente de l'argent liquide, car elle se présente sous une forme numérique, contrairement aux pièces et aux billets de banque physiques ;
- Différente également des formes existantes des instruments de paiement sans numéraire proposés aux consommateurs, tels que les virements, les débits directs, les paiements par carte et les paiements électroniques, car elle représente une créance directe sur une banque centrale inscrite à son bilan, plutôt que la responsabilité d'une institution financière privée (typiquement une banque).



Source : Banque de France

Note : dans ce schéma, la monnaie numérique de banque centrale se situerait dans le même compartiment que les pièces et les billets, en étant émise et garantie par la banque centrale et disponible auprès du grand public, avec ou non une intermédiation des banques.

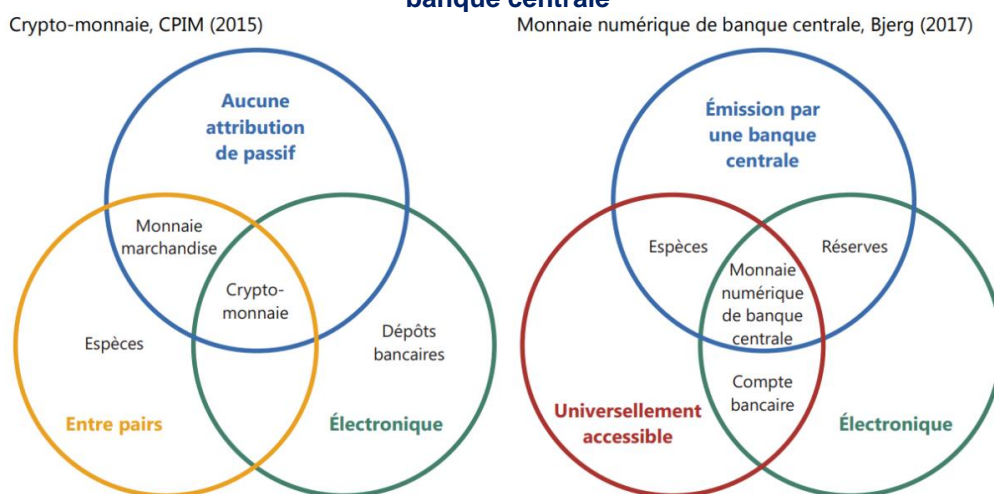
La forme de cette monnaie numérique « de détail » n'est pas encore arrêtée, notamment pour la zone euro (voir dernière section), mais elle pourrait donc être une version numérique des pièces et des billets, inscrite au bilan des banques centrales et garantie par cette dernière. Elle pourrait en outre recourir à une technologie de registres distribués, comme la *blockchain*, afin de rendre les échanges plus rapides, transparents et moins coûteux.

### Encadré 1 : Différence entre les monnaies numériques de banque centrale et les cryptomonnaies

Les monnaies numériques de banque centrale sont souvent comparées aux cryptomonnaies traditionnelles (Bitcoin, Ethereum par exemple) dont l'essor et la popularité a été grandissante ces dernières années. Ils ne sont toutefois pas équivalents car le rôle de ces actifs en tant que monnaie est limité : (i) ils ne sont pas ou très peu acceptés comme moyen de paiement ; (ii) leur cours est extrêmement volatil ; et (iii) ces actifs ne sont pas garantis par une banque centrale ni, la plupart du temps, par une entité quelconque (cf. graphique 1).

Les *Stablecoins*, une catégorie de cryptomonnaie, sont davantage comparables aux monnaies de banque centrale. Leur prix est en effet arrimé à des monnaies fiduciaires ce qui les rend similaires aux monnaies de banque centrale qu'elles répliquent. Par exemple, l'UCDC et l'USDT sont arrimés au dollar. A date de janvier 2022, la capitalisation de l'USDT s'élève à 78 Md\$ (contre 4 Md\$ en janvier 2020) et celle de l'USDC à 45 Md\$ (contre 0,5 Md\$ en janvier 2020). Les *stablecoins* sont toutefois différents des monnaies fiduciaires dans la mesure où ils ne sont pas garantis par la banque centrale mais par des entités privées. Ces créances présentent donc un risque en cas de défaut de l'entité privée qui garantit sa convertibilité. S'agissant du premier *stablecoin* du marché en termes de capitalisation, l'USDT, un manque de transparence existe sur sa convertibilité en dollar. Tether, la société qui émet ce jeton, assure que les USDT sont garantis par des liquidités ou des dépôts à court terme et des papiers commerciaux. Mais les audits de l'entreprise n'ont pas rassuré et les autorités américaines ont lancé des investigations plus avancées. Il est également à noter que la parité à 1 : 1 avec le dollar n'est pas toujours parfaite au cours du temps, notamment en période de stress sur les marchés.

### Graphique 1 : Comparaison des caractéristiques d'une crypto-monnaie et d'une monnaie numérique de banque centrale



Source : « [Des crypto-monnaies émises par les banques centrales ?](#) », M. Bech & R. Garratt. BIS, juillet 2017

Finalement, la principale similarité entre les projets de monnaies numériques de banque centrale et les cryptomonnaies pourrait être la technologie mobilisée par les banques centrales pour la circulation de leur monnaie : la *blockchain*. Cette technologie permet de sécuriser les transactions en les rendant immuables, traçables et transparentes. L'ensemble des transactions effectuées sont en effet enregistrées dans un registre numérique distribué, crypté et impossible à supprimer ou à modifier. Il n'est toutefois pas certain que les banques centrales recourent à cette technologie à ce stade.

### Pourquoi mettre en place une monnaie numérique ?

Concernant les monnaies numériques interbancaires, elles pourraient répondre à plusieurs besoins :

- ❖ Réduire le coût des opérations transfrontières

Le règlement des opérations transfrontières entre les différentes zones monétaires est le plus souvent long et coûteux, notamment car elles impliquent plusieurs intermédiaires et différents niveaux de contrôle réglementaire pour acheminer les flux financiers d'une zone à une autre. Or, l'évolution des paiements

transfrontaliers est cruciale pour le bon fonctionnement du commerce et des marchés financiers<sup>1</sup>. Les monnaies numériques de banque centrale, *via* les technologies sur lesquelles elles reposent, pourraient favoriser ces échanges en les rendant à la fois plus sûrs, moins coûteux et plus rapides.

#### ❖ Fluidifier les changes interbancaires

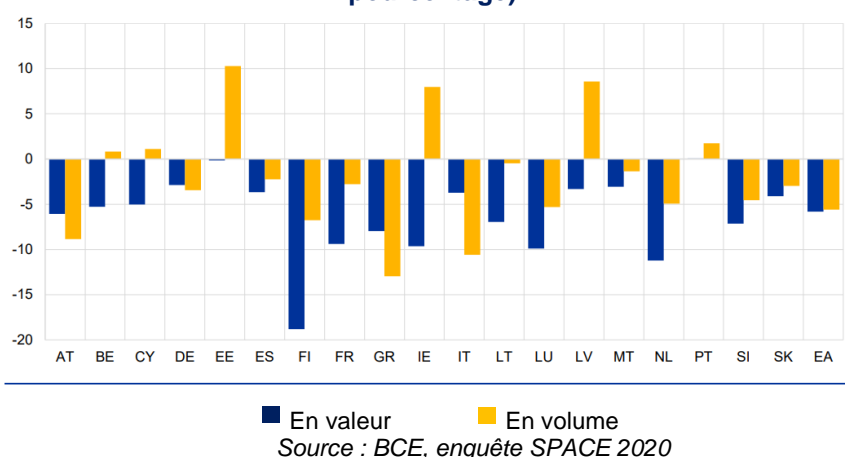
**Le règlement des opérations sur le marché interbancaire (le marché réservé aux banques, où elles s'échangent entre elles des actifs financiers de court terme) pourrait également bénéficier d'une monnaie numérique.** La monnaie centrale électronique pour les transactions de gros n'est toutefois pas nouvelle. Par exemple l'Eurosystème bénéficie déjà d'infrastructures informatiques avec le système TARGET, qui propose une infrastructure pour les paiements de gros ou pour le règlement des opérations sur titres en monnaie de banque centrale. Les banques centrales étudient toutefois la monnaie numérique afin d'améliorer l'efficacité et la fluidité des systèmes de paiement et des infrastructures financières. La mobilisation des technologies *blockchain* d'une monnaie numérique pourrait par exemple simplifier et accélérer le processus de règlement, en particulier en réduisant le nombre d'opérations intermédiaires et les processus de réconciliation entre différents acteurs et systèmes. La Banque de France note ainsi que, entre le moment où des titres sont négociés et leur règlement, il faut compter actuellement deux jours<sup>2</sup>.

**Concernant les monnaies numériques de banque centrale de détail,** plusieurs facteurs permettent d'expliquer le développement actuel des projets :

#### ❖ Répondre au déclin significatif du rôle des espèces comme moyen de paiement

**A ce stade, les billets et les pièces – qui sont des monnaies de banque centrale sous forme physique - demeurent le principal instrument de paiement en volume et en valeur dans les pays de l'OCDE.** Ainsi la BCE estime que les européens effectuaient 73 % de leurs transactions par espèces en 2019 (59 % en France), contre 24 % par carte (35 % en France)<sup>3</sup>. **Leur part tend toutefois à diminuer au profit d'autres moyens de paiement : carte bancaires, virement, paiements mobiles par exemple.** La BCE note ainsi que la part des espèces dans les paiements à diminuer de 5 points de pourcentage en volume et en valeur entre 2016 et 2019 en zone euro, au profit du paiement par carte principalement (*cf.* graphique 2). Cette tendance pourrait en outre s'amplifier avec la crise de la Covid-19 : les transactions en espèces semblent avoir souffert de l'inquiétude des consommateurs sur les risques de transmission du virus *via* leur utilisation et le paiement par carte « sans contact » a été largement encouragé<sup>4</sup>. Les banques ont notamment abaissé les frais de commission sur ce mode de paiement et la limite maximale de transaction a été relevée à 50 € dans la plupart des pays de la zone euro.

**Graphique 2 : Evolution de la part des paiements par espèces entre 2016 et 2019 en zone euro (en points de pourcentage)**



<sup>1</sup> « [Un bon en avant pour les paiements transfrontaliers](#) », discours de Tobias Adrian et Kristalina Georgieva (FMI), le 19 octobre 2020.

<sup>2</sup> « [Wholesale central bank digital currency experiments with the Banque de France](#) », Banque de France. Publié le 08/11/2021.

<sup>3</sup> D'après l'enquête sur les habitudes de paiement des ménages en zone euro ([Study on the payment attitudes of consumers in the euro area - SPACE](#)). Mesurée en valeur, la part des espèces est un plus faible, à 48 % en zone euro et 25 % en France, car ce mode de paiement se fait principalement pour des transactions à faible valeur.

<sup>4</sup> D'après les résultats de l'enquête IMPACT de la BCE, déployée dans tous les pays de la zone euro en juillet 2020 afin de mesurer l'impact de la pandémie sur l'évolution des liquidités.

**Face à l'érosion des espèces, les banques centrales réfléchissent donc à des formes numériques de monnaie pour maintenir un accès à la monnaie banque centrale, afin :**

- De limiter la dépendance envers des formes privées de mode de paiement : l'accroissement des modes alternatifs de paiement accroît la dépendance envers des acteurs privés parfois étrangers. Ainsi, pour la zone euro, les paiements mobiles font l'objet de dépendances fortes envers des acteurs étrangers (Apple, Google, Samsung), tout comme les paiements par carte (Visa, Mastercard)<sup>5</sup> dont les prestataires non européens gèrent environ 70 % des transactions ;
- De continuer à assurer un rôle de convertibilité<sup>6</sup> de la monnaie privée : Il est important de rappeler que les formes privées de détention de monnaie (compte bancaire, systèmes de paiements électroniques privés) sont inscrites au passif d'émetteurs privés (banques de tout type, opérateurs de télécommunication ou fournisseurs de services de paiement spécialisés) et non directement à celui de la banque centrale. La convertibilité à parité avec la monnaie de banque centrale ancre donc la confiance dans ces monnaies privées<sup>7</sup>.

❖ **Faire face au développement des monnaies numériques privées et des monnaies numériques de banque centrale étrangères**

**Au-delà des évolutions en termes de méthode de paiement, les banques centrales font également face au développement de monnaies alternatives, ce qui pose des enjeux de souveraineté.** Ces monnaies alternatives proviennent ou pourraient provenir :

- D'entités privées, - hors de la supervision des autorités financières - notamment les multinationales de la technologie, qui développent des solutions de paiement non libellées en euros et qui pourraient devenir largement utilisées pour les paiements de détail. Les *Stablecoins*, émis par des entités privées (cf. encadré 1), créent en outre un effet d'éviction depuis les monnaies fiduciaires en leur faveur, avec des risques potentiels pour la stabilité financière ;
- De banques centrales étrangères : la numérisation des monnaies de banque centrale pourrait s'accompagner d'une concurrence croissante des monnaies étrangères sur le territoire domestique. Cela pourrait entraîner une substitution de devises, avec une augmentation du risque de change dans l'économie, et diminuer l'efficacité de la politique monétaire.

**A l'inverse, le développement d'un euro numérique pourrait accroître le rôle international de l'euro, en rendant son utilisation plus aisée en dehors de la zone euro.** En 2016, 30 % des espèces en euro étaient détenues en dehors de la zone euro et l'euro était la seconde monnaie la plus utilisée (derrière le dollar) dans le système monétaire international<sup>8</sup>.

❖ **Accroître la transmission de la politique monétaire**

**La mise en place d'une monnaie numérique pourrait renforcer la transmission de la politique monétaire.** A la différence des espèces, la banque centrale pourrait fixer un taux de rémunération à la détention de l'euro numérique et influencer directement les choix de consommation et d'investissement des acteurs privés. Cela viendrait compléter l'arsenal d'outils déjà à la main de la banque centrale : taux d'intérêt interbancaire, indications sur l'orientation future de la politique monétaire, achats d'actifs, opérations de refinancement à plus long terme ciblées.

**Dans un univers de taux extrêmement bas, ce « nouveau » canal de politique monétaire s'avère toutefois limité** : un rendement négatif pourrait décourager la détention de cette monnaie numérique par les utilisateurs finaux, notamment en comparaison des pièces et des billets. Au contraire, une rémunération positive pourrait créer un effet d'éviction massif des dépôts à vue, voir des placements financiers, vers la monnaie numérique (*voir plus bas la section réservée à l'impact pour le système bancaire*).

**Enfin, la détention par les ménages et les entreprises d'un compte directement auprès de la banque centrale pourrait faciliter l'implémentation de politiques de la « monnaie hélicoptère »**, c'est-à-dire le fait de transférer directement de la masse monétaire aux consommateurs pour stimuler la consommation. Les réflexions menées par les banques centrales ne mentionnent toutefois pas ce levier à ce stade.

---

<sup>5</sup> « [Les dépendances externes du marché français des paiements](#) », Comité national des paiements scripturaux. Décembre 2020.

<sup>6</sup> L'une des missions de la BCE, et de la plupart des banques centrales dans le monde, est d'assurer le bon fonctionnement des systèmes de paiement électroniques et physiques. En effet, selon l'article 105 du Traité instituant l'Union européenne, paragraphe 2, « les missions fondamentales relevant du SEBC (*Système européen des banques centrales*) consistent à (...) promouvoir le bon fonctionnement des systèmes de paiement ».

<sup>7</sup> En sus d'autres systèmes de protections, comme la réglementation et la supervision bancaires, l'assurance des dépôts et la discipline de marché.

<sup>8</sup> « [The international rôle of the Euro](#) », BCE. Juillet 2017.

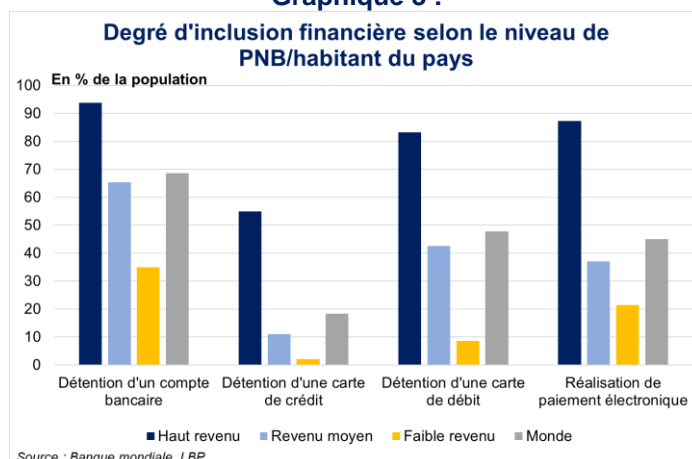
### ❖ Soutenir la numérisation de l'économie

Les projets de monnaie numérique visent également à accompagner la numérisation des économies et les innovations en termes de moyens de paiements. Une monnaie numérique disponible pour le grand public soutiendrait la numérisation du secteur financier.

### ❖ Permettre une plus grande inclusion financière dans les pays émergents et en développement

Enfin, la monnaie numérique de banque centrale pourrait favoriser l'inclusion financière dans les pays émergents et en développement, où une part importante des populations n'a pas accès au système bancaire (cf. graphique 3). Or, l'essor important des formes alternatives de paiements exclut ces populations et les limite aux transactions en espèces. L'essor des monnaies numériques de banque centrale permettrait alors de proposer une forme sûre et peu coûteuse de paiement électronique.

Graphique 3 :



*Note : données de 2019, selon le niveau de PNB/habitant : haut revenu = pays dont le PNB annuel est supérieur à 12 276 \$/habitant ; revenu moyen = pays dont le PNB annuel est compris entre 1 006 et 12 275 \$/habitant ; faible revenu = pays dont le PNB annuel est inférieur à 1 005 \$/habitant.*

*Note de lecture : en 2019, d'après la Banque mondiale, 93,7 % de la population des pays à haut revenu détenait un compte bancaire, contre 34,9 % dans les pays à faible revenu.*

La Banque des règlements internationaux (BIS) réalise une enquête annuelle auprès des banques centrales afin de les interroger sur le sujet des monnaies numériques<sup>9</sup>. Ces enquêtes permettent entre autres d'identifier les principales motivations pour leur développement. Dans l'ensemble, en 2020, les réponses montrent que tous les facteurs présentés plus haut expliquent l'intérêt des répondants pour la monnaie numérique de banque centrale. Dans le même temps, il existe des différences notables entre les banques centrales selon l'état de développement économique du pays, la structure du système de paiement national et le degré d'inclusion financière dans les pays :

- En général, les pays émergents font état de motivations plus fortes pour l'émission de monnaie numérique que les pays avancés ;
- Pour les pays émergents, l'inclusion financière apparaît comme un facteur essentiel. Par exemple, la monnaie numérique des Bahamas, le *Sand Dollar*, a été introduite pour faciliter l'inclusion financière dans ce pays de 390 000 habitants répartis sur 30 îles habitées, dont beaucoup sont éloignées ;
- Pour les pays avancés, l'enjeu de souveraineté, notamment face au dollar numérique ou aux monnaies numériques privées, apparaît comme essentiel ;
- Enfin, pour l'ensemble des banques centrales, la robustesse et l'efficacité de la monnaie numérique de banque centrale apparaît comme un enjeu moteur, notamment face au développement des nouveaux modes de paiements privés.

<sup>9</sup> « [Paper n°114 - Ready, steady, go? – Results of the third BIS survey on central bank digital currency](#) », by Codruta Boar and Andreas Wehrl. Bank for International Settlements - Monetary and Economic Department. Janvier 2021.

## Enjeux pour le secteur bancaire et la stabilité financière

Si les monnaies numériques de détail présentent de nombreux avantages pour les banquiers centraux, leur développement pourrait avoir des impacts négatifs pour le secteur bancaire, qu'il convient de prendre en compte :

### ❖ Risque d'aversion pour les dépôts bancaires

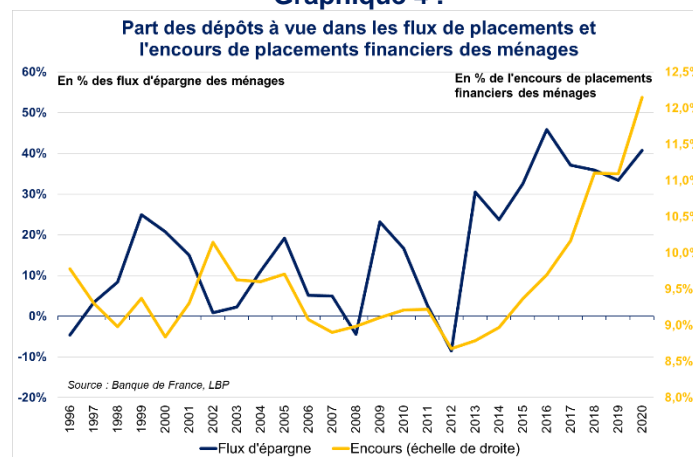
Un risque majeur associé à la création d'une monnaie numérique de banque centrale est qu'elle conduise à une conversion d'une partie importante des dépôts bancaires vers les avoirs détenus en monnaies numériques. Cela pourrait arriver en période normale mais surtout s'observer en période de stress (mouvement de marché, crise économique et/ou financière) : rappelons en effet qu'une monnaie numérique de banque centrale serait directement garantie par la banque centrale et en ferait un actif sans risque, plus sûr que la monnaie bancaire. En outre, cette monnaie de banque centrale pourrait être rémunérée et être de fait plus attrayante que les dépôts bancaires, la plupart du temps non rémunérés.

Une telle captation des dépôts bancaires ne serait pas neutre pour le modèle économique des banques :

- En période normale, elle pourrait affecter leur rentabilité : la diminution des dépôts bancaires entraînerait une baisse du multiplicateur de crédit et de la capacité des banques à prêter (cette situation pourrait finalement réduire l'efficacité de la politique monétaire, en affectant le canal du crédit). Pour faire face à la fuite des dépôts vers la monnaie numérique et préserver la taille de leur bilan, les banques pourraient en outre tenter de rémunérer leurs dépôts à un taux égal ou supérieur à celle de la monnaie banque centrale, avec un effet direct sur leur rentabilité ;
- En période de stress, elle pourrait affecter leur solvabilité et augmenter le risque de panique bancaire : des paniques bancaires seraient facilitées du fait de la capacité à transférer facilement les dépôts bancaires vers la monnaie numérique de banque centrale sans risque, avec des phénomènes auto-réalisateurs.

Ces risques sont par ailleurs « renforcés » par l'importante croissance des dépôts bancaires observée ces dernières années : en France, la part des dépôts à vue dans l'encours de placement des ménages est ainsi passée d'environ 9 % au début de la décennie 2010 à plus de 12 % en 2020 et les dépôts à vue représentent environ 40 % des flux de placement nets des ménages depuis 2017. Cela s'explique par l'environnement de taux bas, qui rend relativement moins attractifs les autres types de placement et plus récemment par l'épargne de précaution liée à la crise Covid. En outre, à titre d'information, les dépôts bancaires représentent 18 029 Md\$ aux Etats-Unis, à comparer au bilan de la Fed qui s'élève à 8 800 Md\$. En cas de fuite massive de ces dépôts vers le bilan de la Fed, se poserait alors à la fois un enjeu sur la taille du bilan de la Fed et le problème du financement de l'économie américaine, dont les prêts bancaires atteignant 15 551 Md\$.

Graphique 4 :



Source : Banque de France ; calculs LBP

### ❖ Réduction de la place des intermédiaires bancaires

L'émission d'une monnaie numérique de banque centrale pourrait également amenuiser l'information client détenue par les banques commerciales, à la fois du fait de la réduction des dépôts bancaires mais également si les transactions en monnaie de banque centrale se font sur des portefeuilles non intermédiés par les banques commerciales.

Cette moindre information client pourrait rendre les banques moins à même de remplir des fonctions économiques essentielles, comme le suivi des emprunteurs ou l'activité d'octroi de crédits. Elle pourrait ainsi avoir des impacts potentiels sur la qualité des actifs bancaires et la solvabilité des banques, en affectant la gestion du risque de crédit.

**Pour éviter ces impacts indésirables, plusieurs pistes peuvent être explorées dans la phase de réflexion sur la monnaie numérique de banque centrale :**

- Tout d'abord, l'implication des banques commerciales est essentielle dans cette phase de réflexion, afin de prendre en compte au mieux les risques évoqués précédemment ;
- Des limites de détention ou une rémunération limitée des avoirs en monnaie numérique pourrait éviter des phénomènes de captation des dépôts bancaires ;
- Enfin, les banques pourraient être incluses dans la création d'une monnaie numérique de banque centrale en préservant leur rôle d'intermédiaire dans la gestion de l'interface client.

**Finalement, nous pouvons nous demander si d'autres solutions techniques et réglementaires ne pourraient pas apporter des réponses similaires à la création d'une monnaie numérique :**

- Tout d'abord, le système de garantie des dépôts permet de réduire le risque lié à l'accroissement des dépôts bancaires face aux espèces, monnaie de banque centrale, et limite donc le besoin d'une monnaie numérique de banque centrale sans risque ;
- Par ailleurs, la réglementation autour des nouvelles formes de paiement (cryptoactifs, monnaies privées) permet de poser un cadre réglementaire clair et juste vis-à-vis des banques régulées (« même activité, même risque, même règle »)<sup>10</sup> ;
- Enfin, des solutions privées du secteur bancaire peuvent répondre au besoin de numérisation des systèmes de paiement : c'est notamment le cas du projet EPI (*l'European Payments Initiative*), en cours de développement et auquel participe le secteur bancaire français. Il vise à créer un système de paiement et réseau interbancaire paneuropéen pour concurrencer des acteurs comme Mastercard et Visa.

## Etat d'avancement de l'Euro numérique

**Depuis septembre 2020, la BCE mène des travaux de réflexion pour la création d'un euro numérique.** Elle a publié un rapport pour initier cette réflexion, posant les enjeux et les caractéristiques que devraient revêtir un euro numérique : (i) convertibilité 1:1 avec les espèces ; (ii) responsabilité de l'Eurosystème (monnaie de banque centrale et émission contrôlée par l'Eurosystème) ; (iii) largement accessible à égalité de conditions dans tous les pays de la zone euro par l'intermédiaire de prestataires de services contrôlés ; (IV) neutralité de marché, pour ne pas évincer les solutions privées ; et (v) solution fiable dès le départ et dans le temps.

**Les banques centrales nationales de la zone euro ont pris part à ces expérimentations, organisées selon quatre axes de travail** : l'infrastructure de l'euro numérique ; le lien entre confidentialité et lutte anti-blanchiment ; les outils permettant de contrôler l'euro numérique en circulation ; et les modalités d'accès des utilisateurs finaux. La Banque de France s'est en particulier concentrée sur la monnaie numérique « de gros » en lançant en mars 2020 un programme d'expérimentations. Un rapport de synthèse a été publié en novembre 2021 et couvre neuf expérimentations conduites depuis septembre 2020 avec des acteurs privés, nationaux et internationaux. Elles ont révélé que ces nouvelles technologies sont efficaces pour accélérer le règlement des transactions sur les titres et entre devises différentes, tout en assurant la sécurité des échanges. La Banque de France a également publié une proposition d'architecture pour une monnaie numérique de détail<sup>11</sup>. Le modèle envisagé par la Banque de France est « à plusieurs niveaux », conférant en théorie une place au secteur bancaire, qui conserverait son rôle d'intermédiaire en s'occupant de la distribution de l'euro numérique et de la fourniture de services aux utilisateurs finaux. Le modèle à plusieurs niveaux établit en effet une distinction entre, d'un côté, la fonction d'émission (niveau 1), qui relèverait de la compétence exclusive de l'Eurosystème, et, de l'autre, la fonction de distribution d'euros numériques aux utilisateurs finaux (niveau 2), qui relèverait des intermédiaires privés. Grâce à cette répartition des responsabilités, l'Eurosystème et les intermédiaires financiers continueraient selon la Banque de France à agir dans leurs domaines d'expertise respectifs.

**Une consultation publique a été lancée en parallèle par la BCE le 12 octobre 2020, avec plus de 8 200 réponses, dont les résultats ont été publiés en avril 2021**<sup>12</sup>. Elle a notamment révélé un fort attrait du projet pour les citoyens, mais également les inquiétudes de certains professionnels à ce stade :

- La protection de la vie privée est considérée comme la caractéristique la plus importante d'un euro numérique, tant par les particuliers que par les professionnels ayant participé à la consultation (cf. graphique 5), et notamment les commerçants et les professionnels indépendants ;

<sup>10</sup> On note par exemple le projet de règlement européen Markets in Crypto-Assets (MiCA) et le Digital Operational Resilience Act (DORA), présentés par la Commission Européenne en septembre 2020.

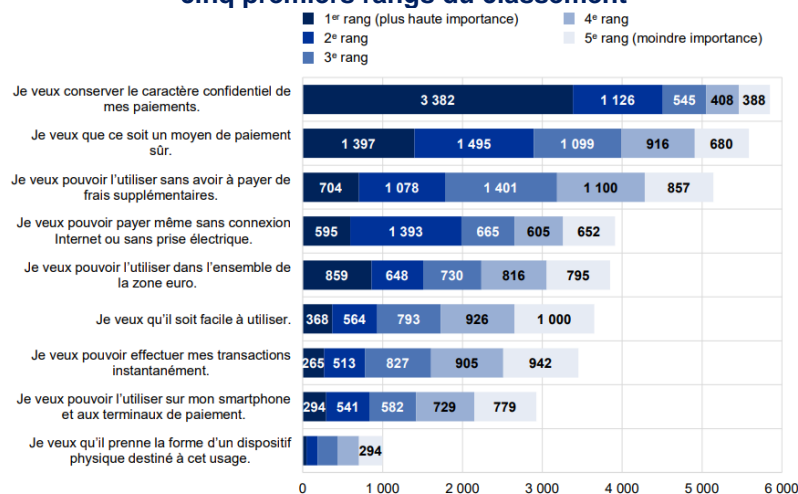
<sup>11</sup> « [Expérimentation portant sur un euro numérique - Faisabilité technologique liée à la combinaison d'infrastructures dans le cadre d'un modèle à plusieurs niveaux](#) », Banque de France. Juillet 2021.

<sup>12</sup> « [Rapport de l'Eurosystème relatif à la consultation publique sur un euro numérique](#) », BCE. Avril 2021.



- La majorité des professionnels (80 %) ont souligné que les intermédiaires ont un rôle à jouer dans la fourniture de services en euros numériques. Par ailleurs, les établissements de crédits ont souligné le besoin de règles et de concurrence équitable, ainsi que d'une surveillance stricte de tous les acteurs, notamment en cas d'intermédiation par des acteurs non bancaires ;
- La plupart des professionnels interrogés ont souligné l'importance de limiter la quantité d'euro numérique en circulation, avec une répartition presque égale entre ceux qui suggèrent des limites de détention, une rémunération par paliers (décroissante plus la valeur détenue est importante) ou une combinaison des deux ; Le secteur bancaire s'est en particulier montré favorable aux limites de détention, en proposant que le montant excédentaire pourrait être automatiquement transféré sur un compte privé. De manière technique, l'intégration des services en euros numériques dans le système monétaire des banques commerciales pourrait permettre un tel transfert, avec la nécessité d'une application combinant des services de conservation et de paiement en euros numériques et en monnaie privée.

**Graphique 5 : Préférence pour certaines fonctionnalités envisagées pour l'euro numérique, sur la base des cinq premiers rangs du classement**



*Note de lecture :* Réponses les plus données quant aux fonctionnalités que doivent revêtir l'Euro numérique. 3 382 répondants mettent le caractère confidentiel des paiements en premier rang, 1 216 au deuxième rang.

*Source :* BCE, « [Rapport de l'Eurosystème relatif à la consultation publique sur un euro numérique](#) », BCE. Avril 2021.

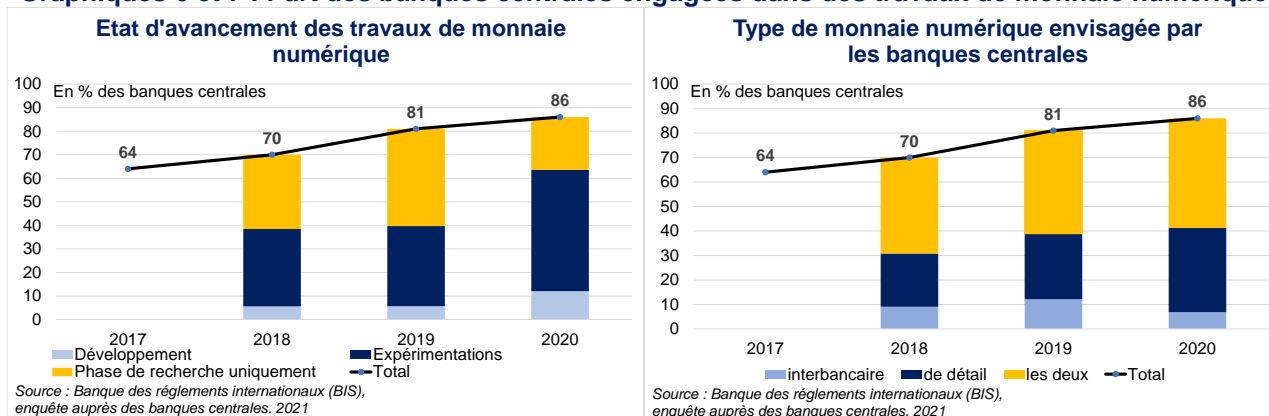
**L'Eurosystème a lancé l'étape 2, dite « d'investigation », lors de la réunion de politique monétaire du Conseil des gouverneurs du 14 juillet 2021.** Elle vise à approfondir les questions techniques et à lancer une phase pilote d'expérimentation. L'Eurosystème souhaite approfondir les questions du modèle de distribution et de l'architecture associée, mais aussi celles de limites éventuelles de détention ou de rémunération (taux d'intérêt). Plusieurs points restent en effet à explorer, notamment pour préserver l'équilibre de l'écosystème et maintenir le rôle très important d'intermédiation des banques. **Une analyse complète sera présentée au Conseil des Gouverneurs à l'automne 2023, en vue de décider ou non de passer en phase de lancement d'un euro numérique, avec une possible mise en circulation en 2026.**

### **Encadré 2 : Etat d'avancement dans les autres pays du monde**

**Depuis plusieurs années, de nombreuses banques centrales ont initié des travaux de recherche ou des projets de monnaie numérique.** La Banque des règlements internationaux (BIS) réalise une enquête annuelle auprès des banques centrales pour mesurer l'évolution des réflexions sur le sujet. On note une nette accélération de la recherche sur le sujet : en 2020, 86 % des banques centrales du panel enquêté étaient engagées dans des projets de monnaie numérique, contre 64 % en 2017 (cf. graphiques 6 et 7). En outre, les travaux sur le sujet se concrétisent de plus en plus : 62 % des banques centrales étaient en phase d'expérimentation ou de développement en 2020, contre seulement 39 % en 2017, et les phases de recherche passent ainsi progressivement à des stades plus concrets.

**On note une prédominance de projets appliqués à la monnaie numérique "de détail", mais la BIS relève que les expérimentations les plus avancées concernent surtout les monnaies numériques "interbancaires" pour le moment, qui posent moins de défis opérationnels.**

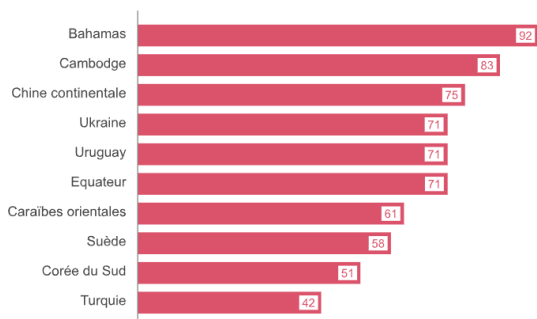
## Graphiques 6 et 7 : Part des banques centrales engagées dans des travaux de monnaie numérique



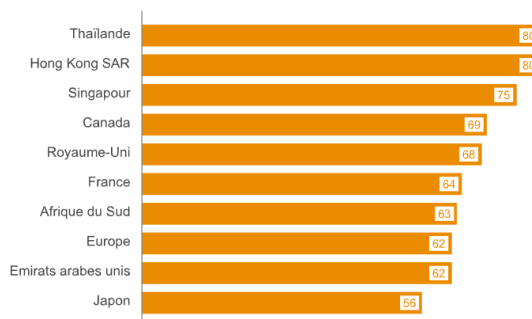
Par pays, on observe une forte hétérogénéité dans le degré de développement de monnaies numériques de banque centrale (cf. graphiques 8 et 9). Deux pays ont définitivement déployé une monnaie numérique de détail à ce jour : les Bahamas avec le *Sand Dollar* et l'Organisation des États de la Caraïbe Orientale avec le *DCash*. Parmi les grandes puissances mondiales, la Chine apparaît comme la plus avancée en matière de monnaie numérique. Le pays réfléchit depuis 2014 à l'instauration d'une monnaie numérique de détail, afin notamment d'accroître l'internationalisation de sa monnaie. Selon les données publiées par la banque centrale de Chine (PBoC) des phases d'expérimentation ont été mises en place dans une douzaine de régions chinoises à la fin octobre 2021. Le yuan numérique « de détail » est ainsi disponible pour 140 millions de particuliers qui détiennent des comptes en yuans numériques et les transactions effectuées ont représenté à cette date l'équivalent de 8,6 Md€ (62 Md de yuans). Les Chinois peuvent en outre, depuis le 4 janvier, télécharger une application mobile développée par la PBoC pour y stocker leurs e-yuan. Aux États-Unis, la Fed est seulement en phase de recherche et cette dernière a publié un rapport de réflexion sur le sujet le 9 octobre 2020.

## Graphiques 5 et 6 : Banques centrales les plus matures en termes de monnaies numériques

Top 10 des territoires les plus matures en projets de MDBC « de détail »



Top 10 des territoires les plus matures en projets de MDBC « interbancaire »



Source : BIS Working paper No 880, Banque mondiale et Analyses PwC.



Direction Finance et Stratégie – Direction des études économiques :

[Ouvrir ce lien pour s'abonner](#)

Les analyses et prévisions qui figurent dans ce document sont celles du service des Etudes Economiques de La Banque Postale. Bien que ces informations soient établies à partir de sources considérées comme fiables, elles ne sont toutefois communiquées qu'à titre indicatif. La Banque Postale ne saurait donc encourir aucune responsabilité du fait de l'utilisation de ces informations ou des décisions qui pourraient être prises sur la base de celles-ci. Il vous appartient de vérifier la pertinence de ces informations et d'en faire un usage adéquat.