

# De nouvelles devises pour la Suisse?

Les défis d'un franc numérique et de stablecoins privés pour les banques suisses



Jun 2021

Document de réflexion de l'ASB

## DOCUMENT DE RÉFLEXION DE L'ASB

### De nouvelles devises pour la Suisse?

En 2019, l'appel du [livre blanc](#) de l'ancienne Libra Association (aujourd'hui Diem Association) était qu'une économie moderne et numérique avait besoin de moyens de paiement et de placement modernes et numériques. La proposition concrète d'un « stablecoin » privé et purement numérique a secoué la politique et les autorités du monde entier. L'utilisation de la monnaie numérique est pratique, rapide, peu coûteuse et ouvre de nouvelles opportunités pour l'économie, et c'est la raison pour laquelle elle augmentera fortement à l'avenir.

L'objectif de ce document est d'apporter une contribution du point de vue bancaire à un débat éclairé et à la formation de l'opinion publique. Le document de réflexion retrace l'évolution internationale dans le domaine de la monnaie numérique, présente les opportunités et les défis de différentes configurations pour la place bancaire suisse et pose des questions critiques sur le bon positionnement des leviers pertinents.

#### L'essentiel à retenir

- La monnaie numérique, et en particulier la monnaie centrale numérique (aussi appelée Central Bank Digital Currency, CBDC) peut offrir une grande valeur ajoutée sociale et économique. Il ne s'agit donc pas de savoir si, mais seulement quand et sous quelle forme elle sera introduite et largement utilisée.
- Il n'est pas exclu que les frontières des moyens de paiement modernes se situent à l'avenir davantage entre les marchés (ou « écosystèmes ») qu'entre les États-nations. Cette évolution pourrait remettre en cause les régimes monétaires nationaux et la souveraineté monétaire des États. Cependant, même dans un monde avec de nouveaux types de monnaie numérique, les banques centrales doivent être en mesure de s'acquitter efficacement de leur mandat.
- Les banques centrales, les banques et les entreprises technologiques du monde entier travaillent à la conception de formes de monnaie numériques. Les travaux avancés sur l'e-RMB en Chine, le nouveau projet Diem aux USA, la consultation sur l'e-euro et l'introduction de la monnaie numérique aux Bahamas illustrent cette tendance. Comme l'argent constitue le fondement du secteur bancaire, ce dernier doit traiter ce sujet rapidement et de façon détaillée.
- Le centre suisse du BIS Innovation Hub, la BNS et SIX ont achevé avec succès une étude de faisabilité sur l'intégration des actifs tokenisés et de la monnaie de banque centrale. En utilisant ce que l'on appelle des Wholesale Tokens qui seraient mis en place entre les acteurs des marchés financiers, il serait possible d'augmenter l'efficacité opérationnelle dans le domaine du négoce, du règlement et de la gestion des valeurs mobilières.
- De nombreuses questions sur la configuration de la monnaie numérique sont actuellement encore en suspens. En fonction de sa conception, elle peut avoir des effets

# • Swiss Banking

disruptifs et apporter des changements fondamentaux dans le modèle économique des banques ou la nature même des banques centrales.

- Compte tenu des nombreux défis politiques, économiques, technologiques et juridiques, les autorités et le secteur financier sont tenus de garantir des conditions-cadres optimales dans la zone monétaire en Suisse.
- L'introduction des monnaies numériques et les enjeux de conception des moyens et des infrastructures de paiement sont des enjeux stratégiques économiques et étatiques sur lesquels les autorités et l'économie doivent se positionner de manière ciblée. Il est essentiel d'avoir un discours éclairé sur la manière dont les monnaies numériques doivent être conçues et utilisées. Il est temps que le grand public s'intéresse à ces questions et encourage la formation d'opinions.

## Une brève histoire de la monnaie numérique

Ce que l'on appelle les «cryptomonnaies», comme le Bitcoin, l'Ethereum et autres, sont basées sur la technologie des registres distribués (TRD) et suscitent depuis des années beaucoup d'attention parmi le grand public. Il a fallu attendre la publication du Livre blanc sur Libra/Diem en 2019 pour que les travaux sur la monnaie de banque centrale numérique (CBDC) s'accélèrent massivement et de manière généralisée. Avec Libra/Diem, c'était la première fois qu'une monnaie numérique privée (appelée «stablecoin») stable par rapport à une monnaie de référence attirait l'attention (voir encadré 1: les formes de l'argent). La TRD devrait fortement simplifier l'accès aux prestations financières au niveau mondial, et permettre des transactions de paiement transfrontalières immédiates, bon marché et sans problèmes d'interface avec d'autres systèmes de paiement.

Cette évolution coïncide avec une époque où l'utilisation des espèces diminue au profit des paiements électroniques. En Suède, par exemple, seulement 6 % de toutes les transactions sont encore réalisées en espèces ([Banque de Suède, 2019](#)). En Suisse, cette part a diminué rapidement de 47,7 % (2019) à 31,7 % (2021) ([Moniteur suisse des paiements, 2021](#)). Ce besoin croissant de paiements électroniques a incité il y a quelques années la Banque de Suède et d'autres banques centrales à étudier l'impact qu'une monnaie centrale numérique aurait sur tous les aspects du système monétaire, et si elle pouvait faciliter la mise en œuvre systématique et transparente de la politique monétaire. La conclusion fut qu'une CBDC pourrait considérablement élargir les options de politique monétaire.

**«Les transactions transfrontalières ou multidevises sont actuellement coûteuses, lourdes et longues. Dans ce domaine, la demande d'alternatives modernes est particulièrement forte et urgente, ...»**

La monnaie numérique présente également de nombreux autres avantages. Les transactions transfrontalières ou multidevises sont actuellement coûteuses, lourdes et longues. Dans ce domaine, la demande d'alternatives modernes est particulièrement forte et urgente, notamment de la part des

entreprises exportatrices, mais aussi du côté des particuliers<sup>1</sup>. Dans les pays émergents et en développement, les monnaies numériques permettent aussi en principe d'accroître «l'inclusion financière» et ainsi de favoriser la prospérité. Enfin, la monnaie numérique permet de traiter de nouveaux types d'actifs tokenisés et, en tant que monnaie, représente également une option d'investissement.

Mais les exigences envers la monnaie numérique privée et publique vont encore plus loin. Les entreprises et les particuliers du secteur de «l'économie numérique» travaillent sur des modèles d'affaires dans les domaines de l'Internet des objets (IdO) ou machine-to-machine (M2M), ou relatifs à la négociation d'actifs numériques qui nécessitent une monnaie numérique programmable du côté des paiements. Avec l'aide de contrats intelligents,<sup>2</sup> les appareils pourraient être connectés à une TRD et lors de l'exécution du contrat, le paiement des services interviendrait par exemple entre deux robots sur une base de paiement à la consommation. La disponibilité d'une monnaie numérique fiable et programmable est une condition préalable à la compétitivité future d'une économie.

La programmabilité des modes de paiement numériques peut également être utilisée à des fins de conformité. Il est alors possible d'exclure l'utilisation à certaines fins et d'empêcher le financement du terrorisme, le blanchiment d'argent, la corruption ou la fraude. Par exemple, les prêts aux entreprises pourraient être programmés pour être utilisés uniquement pour l'investissement prévu par l'entreprise, et non pour acheter des voitures chères ou des montres de luxe. De même, le paiement d'un achat immobilier pourrait être déclenché automatiquement lorsque le changement de propriété a eu lieu dans le registre foncier (numérique).

## Les formes de l'argent

**L'argent** en tant que concept général peut prendre différentes formes et s'utilise comme synonyme **de moyen** de paiement. Une **monnaie** est en revanche toujours une unité de compte qui se caractérise par le fait qu'elle est un moyen de paiement officiellement reconnu, légal et diffusé dans un ou plusieurs États. Le franc suisse est la monnaie nationale en Suisse, car il est ancré dans la loi du pays et généralement utilisé pour payer des biens et des services. Au sein d'une monnaie d'État, tant l'État que les établissements privés réglementés (c'est-à-dire les banques) peuvent créer de la monnaie grâce à leur fonction de prêt.

Basé sur la taxonomie de la BNS ([Jordan, 2019](#)), outre les liquidités publiques, la monnaie comptable de la BNS pour les acteurs des marchés financiers et la monnaie comptable émise à titre privé par les intermédiaires financiers, on distingue diverses formes de monnaies **numériques tokenisées, c'est-à-dire d'argent numérique**. La monnaie numérique diffère de la monnaie scripturale des banques ou des cartes de crédit/débit par diverses propriétés telles que la technologie sous-jacente, la programmabilité, le contrôle d'accès ou l'émetteur.

<sup>1</sup> Sous la présidence saoudienne en 2020, le G20 a fait de l'amélioration des systèmes de paiement transfrontalier une priorité. Le Conseil de stabilité financière (CSF) met en œuvre une feuille de route pour des opérations de paiement trans-frontalières plus rapides, moins chères, plus transparentes et plus inclusives.

<sup>2</sup> Les Smart Contracts (contrats intelligents en français) sont des contrats qui sont représentés par des protocoles informatiques et qui peuvent le cas échéant rendre redondante une transcription physique du contrat.

De manière très fondamentale, la **monnaie numérique d'État** doit être distinguée de **l'argent numérique privé**.

## **Monnaie numérique d'État**

La monnaie numérique émise par une banque centrale sera appelée **monnaie numérique de banque centrale (CBDC, Central Bank Digital Currency)**. Il existe ici essentiellement deux domaines d'application. Soit la banque centrale accorde au grand public l'accès à la CBDC (ce que l'on appelle la **Retail CBDC**), soit (comme c'est le cas aujourd'hui pour les dépôts à vue sur les comptes courants de la BNS) celle-ci n'est accessible qu'aux banques commerciales et autres acteurs des marchés financiers (ce que l'on appelle la **Wholesale CBDC**).

Mais à l'instar des dépôts bancaires d'aujourd'hui, il n'est pas impératif que l'émission d'un **franc numérique** soit effectuée par l'État. Il est également possible ici que les banques commerciales supervisées émettent de la monnaie numérique pour le grand public sous la forme de **stablecoins** dénommés en francs. Celui-ci serait stable en valeur par rapport au franc suisse, comme le DCHF de Sygnum. Un autre exemple de monnaie numérique gouvernementale émise de manière privée est le Diem USD stablecoin récemment émis par Silvergate.

## **Monnaie numérique privée**

En principe, les autorités étatiques n'ont aucune souveraineté sur les monnaies numériques privées qui sont légitimées par l'acceptation au sein d'un groupe d'utilisateurs et permettent ainsi leur utilisation. Elles peuvent cependant réguler ces devises. Les moyens de paiement privés incluent les **cryptomonnaies et les stablecoins**.

Les cryptomonnaies comme le Bitcoin sont basées sur des technologies telles que la TRD/Blockchain, et leur masse monétaire est déterminée par des procédures numériques. Elles ne sont donc généralement pas couvertes par des valeurs et n'ont pas de valeur intrinsèque.

Les stablecoins, quant à eux, sont basés sur des actifs de valeur tels que des devises individuelles, un panier de monnaies ou des matières premières (par exemple des métaux précieux). En conséquence, elles peuvent être stabilisées grâce au contrôle actif ou automatisé des actifs sous-jacents et présentent donc des fluctuations de valeur plus faibles que les cryptomonnaies par rapport aux devises officielles.

La fongibilité limitée de la monnaie de conception programmable avec les monnaies d'aujourd'hui n'est qu'un aspect du débat public encore sous-développé sur l'utilité des différentes formes de monnaie. Dans l'ensemble, la prise de conscience que la monnaie numérique programmable pourrait entraîner la décentralisation des fonctions traditionnelles de la monnaie (réserve de valeur, moyen d'échange et unité de compte) s'est développée. Cela peut accroître la « concurrence » sur l'utilisation d'une monnaie à des fins particulières ou saper le rôle des banques en tant qu'intermédiaires financiers.

## Les réserves à l'encontre des solutions de paiement purement privées...

La transformation croissante des processus opérationnels dans l'industrie avec l'utilisation de la blockchain ainsi que l'évolution du comportement des clients entraînent une demande croissante de moyens de paiement numériques et de conservation de la valeur. La possibilité de relier les préférences des clients au comportement de paiement offre de nombreuses possibilités d'application pour les tokens émis par des particuliers pour les modèles économiques dans le domaine de la gestion des données. Dans ce contexte, les émetteurs cherchent désormais, afin de positionner leur devise, à regrouper des fonctions de paiement avec des fonctions traditionnellement séparées telles que les services de réseaux sociaux.

Les fournisseurs privés de stablecoins peuvent ainsi se transformer en monopoles naturels grâce aux effets de réseau dans un écosystème d'entreprises. En possédant et en utilisant de grandes quantités de données, ces écosystèmes peuvent s'étendre davantage. Le pouvoir de marché s'accompagne (i) de préoccupations liées à la politique de concurrence, (ii) d'une augmentation des risques systémiques, tels que des attaques spéculatives, et (iii) d'une dégradation de la performance souveraine des autorités de politique monétaire.

En plus de ces risques de concentration, il existe un certain nombre de préoccupations concernant les aspects de la protection des données et de la vie privée des consommateurs. Aujourd'hui, il est probable que peu de consommateurs et d'investisseurs comprennent pleinement les risques d'une nouvelle

**«Aujourd'hui, il est probable que peu de consommateurs et d'investisseurs comprennent pleinement les risques d'une nouvelle monnaie numérique privée.»**

monnaie numérique privée. Les préoccupations concernent le besoin traditionnel de sécurité, comme la protection contre la fraude.

En outre, il existe des émetteurs internationaux de stablecoins privés pour lesquels le lieu de juridiction et la loi applicable ne sont souvent pas clairs. Par exemple, vous avez la possibilité de collecter et de stocker de grandes quantités

de données client. Cependant, la coordination et le contrôle transfrontaliers des lignes directrices sur la notification, le consentement, la protection, la suppression et la divulgation des données personnelles se sont avérés difficiles. Une protection adéquate des consommateurs ne peut souvent pas être garantie pour le moment, et les principes réglementaires qui s'appliquent aux émetteurs privés non réglementés de monnaie numérique doivent encore être élaborés.

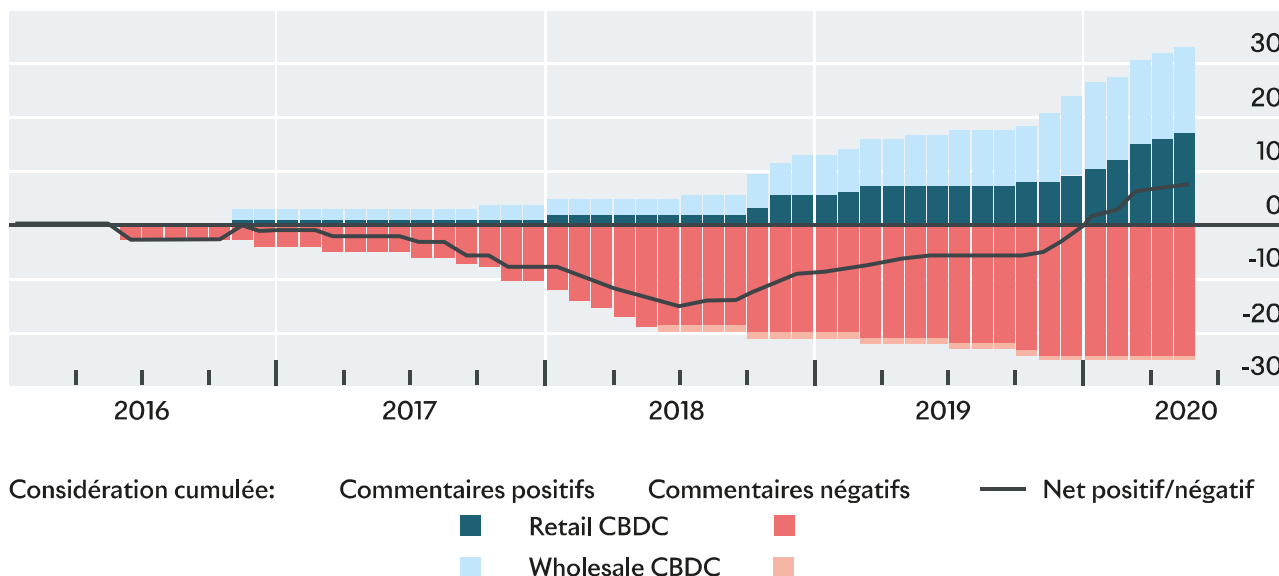
## ... entraînent un changement d'attitude des banques centrales

Le livre blanc sur le stablecoin privé Libra / Diem a été le catalyseur des travaux mondiaux sur les monnaies numériques des banques centrales. Leur existence constituait auparavant une niche largement académique, et elles étaient considérées avec scepticisme par les organismes officiels. À partir de la mi-2018, les autorités sont de plus en plus arrivées à la conclusion que l'introduction des CBDC n'avait pas nécessairement des effets secondaires négatifs pour les banques commerciales et ne représentaient donc pas obligatoirement un risque pour la stabilité financière (voir fig. 1).

Figure 1

## Changement d'opinion positif des représentants des banques centrales à partir de mi-2018

### Nombre de discours



Source: BRI

Dans le rapport de base d'octobre 2020 de la Banque des Règlements Internationaux (BRI) et de sept grandes banques centrales, une prémisse de «ne pas nuire» a été formulée comme une sorte de «serment d'Hippocrate» pour l'émission de CBDC. Les nouvelles formes de monnaie proposées par les banques centrales ne devraient pas remettre en cause leur mandat de stabilité. Celles-ci ne sont pas destinées à remplacer la monnaie de banque centrale actuelle, mais à la compléter et à exister dans un environnement de paiement où des formes de monnaie de création privée peuvent également être utilisées. Les banques centrales ont continué de s'engager à promouvoir l'innovation et à rechercher des gains d'efficacité.

Actuellement, environ 80% des banques centrales interrogées par la BRI sont impliquées dans une forme ou une autre de CBDC, qu'il s'agisse de recherche, de conception ou de test pilote. En 2020, les Bahamas sont devenues la première nation au monde à introduire officiellement le «Sand Dollar» en tant que Retail CBDC. D'autres pays envisagent une Retail CBDC comme alternative aux espèces.

La Chine et la Suède en particulier sont déjà bien avancées et effectuent des tests. Dans le cadre du projet chinois de monnaie numérique/paiement électronique (DC/EP), des tests pilotes sont en cours dans certaines villes, et la première transaction interentreprises a été traitée via l'e-RMB au cours du premier trimestre de 2021. En Suède, une décision concernant l'introduction de la couronne électronique est attendue dès 2022. La BCE travaille également à la conception d'un euro numérique et a mené une consultation en début d'année. Cependant, l'introduction de l'euro numérique n'est pas attendue avant 2025.

La Wholesale CBDC est également très active. La Banque de Thaïlande est déjà à un stade avancé avec le projet Inthanon. En collaboration avec l'Autorité monétaire de Hong Kong, elle prévoit d'introduire une plate-forme multi-CBDC qui pourrait traiter les transactions multi-devises de façon beaucoup plus rapide et beaucoup moins chère. Singapour est également sur le point d'introduire une Wholesale CBDC. Il ne manque actuellement plus qu'une décision des autorités pour mettre en œuvre le projet («Ubin»).

## La Suisse est également active

La Suisse fait également partie des pays qui explorent la possibilité d'une Wholesale CBDC. Dans le cadre du «Projet Helvetia», la BNS, SIX et le BIZ Innovation Hub (BIH) ont rendu compte en décembre 2020 de deux études de faisabilité réalisées avec succès sur le règlement d'actifs tokenisés en monnaie de banque centrale sur un «Distributed Ledger». En juin 2021, la BNS, la Banque de France et la BIH ont annoncé qu'elles allaient effectuer, conjointement avec un consortium privé, une expérimentation de traitement des opérations transfrontalières. Avec les travaux sur une Wholesale CBDC, la BNS est d'avis que le secteur privé est lui-même en mesure de développer des solutions spécifiques pour les systèmes de paiement des clients ([Maechler, 2021](#))

En décembre 2019, le Conseil fédéral a publié un [rapport sur les moyens de paiement numériques](#), dans lequel les possibilités, les opportunités et les risques de l'introduction d'un crypto franc (e-franc) sont examinées. À l'époque, il est arrivé comme la BNS à la conclusion qu'un e-franc n'apporterait pour le moment aucun avantage supplémentaire au grand public, mais présenterait des risques pour la politique monétaire et la stabilité financière. Cependant, une Wholesale CBDC pourrait éventuellement contribuer à accroître l'efficacité de la négociation, du règlement et de la gestion des titres.

Ce que toutes les initiatives ont en commun, c'est de concevoir une CBDC de manière à ce que le potentiel des monnaies numériques puisse être exploité pour accroître la prospérité sans mettre en danger les éléments éprouvés de confiance dans le système financier d'aujourd'hui et sans déstabiliser le système bancaire. En effet, les risques et les dangers peuvent être considérablement réduits grâce à des décisions de conception et des mesures réglementaires. En réduisant les options, un État doit d'abord déterminer les objectifs qu'il souhaite atteindre en délivrant une CBDC.

### Projet Helvetia

Dans le cadre du «Projet Helvetia», la BNS, en collaboration avec SIX et le BIZ Innovation Hub, a réalisé avec succès deux études de faisabilité en 2020. D'une part, les possibilités fonctionnelles et juridiques d'émission d'une Wholesale CBDC pour le marché interbancaire ont été examinées ([PoC1](#)). D'autre part, le système de paiement existant a été relié à une plate-forme TRD afin de traiter les actifs tokenisés ([PoC2](#)).

Les parties impliquées ont évalué et comparé les deux cas d'utilisation. La BNS, SIX et BIZ Innovation Hub poursuivront le projet Helvetia en 2021. L'objectif est de s'assurer que les avantages d'une solution TRD l'emportent sur ses coûts.

## Efficacité accrue sur le marché interbancaire grâce à une Wholesale CBDC

Les modalités possibles pour un franc numérique déterminent à la fois la finalité et les risques. Avec un franc numérique wholesale, des améliorations du traitement sur le marché interbancaire, des systèmes de livraison contre paiement (DvP) dans les opérations sur titres, ainsi que des paiements transfrontaliers et multi-devises pourraient par exemple être réalisés.



Technologiquement, un tel système serait plus efficace et plus rapide que l'actuel. Cependant, étant donné que le système actuel fonctionne déjà très efficacement et que le paiement instantané sera également introduit avec SIC5 à partir de 2024, il convient de clarifier précisément les avantages effectifs d'une Wholesale CBDC en ce qui concerne les besoins et les nécessités. Si l'on considère la sécurité d'une Wholesale CBDC et la confiance qu'elle inspire, le gain se trouve dans la suppression des risques liés au crédit et aux liquidités lors du règlement. La stabilité financière pourrait donc être renforcée sans nécessairement modifier les missions fondamentales de la BNS dans le système financier ou le système bancaire à deux vitesses.

L'introduction d'un nouveau système aujourd'hui porte donc essentiellement sur l'infrastructure. Il devrait être interopérable avec les devises étrangères dès le départ et impliquer de nombreuses banques commerciales et diverses banques centrales. Une harmonisation entre plusieurs juridictions est souhaitable. Les collaborations internationales public-privé telles que l'initiative [Finality](#)<sup>3</sup> sont bien adaptées pour cela. D'autres questions restent à clarifier, par exemple qui devrait payer les investissements dans une infrastructure compatible CBDC ou si une Wholesale CBDC devrait être programmée afin de donner à la BNS la possibilité de facturer des taux d'intérêt flexibles sur mesure.

Il est peu probable que l'introduction d'une Wholesale CBDC entraîne un bouleversement fondamental des fonctions des différents acteurs du marché. Cependant, les gains d'efficacité visés seraient également liés à une baisse des revenus. Celle-ci pourrait toutefois à son tour être compensée par des gains d'efficacité dans les classes d'actifs numériques et par des exigences de fonds propres plus faibles en raison de la réduction du risque de contrepartie. Cependant, il est possible que la disponibilité des devises wholesale numériques augmente la complexité de la gestion des liquidités (cf. [BRI, 2020a](#)).

Pour le grand public, même si celui-ci restait exclu de l'utilisation directe de la monnaie numérique, la variété des offres et la structure des prix évolueraient éventuellement favorablement.

## **La Retail CBDC défend la souveraineté en matière de politique monétaire**

La demande du grand public pour de la monnaie numérique programmable resterait cependant insatisfaite après l'introduction d'une Wholesale CBDC. En raison de l'évolution rapide dans le domaine des monnaies numériques, il est envisageable que l'économie des pays sans monnaies numériques locales puisse basculer pour le grand public vers des moyens de paiement alternatifs dominés par les plateformes ([Brunnermeier et al., 2020](#)). Seule la monnaie numérique Retail de l'État peut garantir que la monnaie publique reste l'unité de compte d'un pays. C'est la raison pour laquelle les Retail CBDC sont désormais au centre de la plupart des travaux des banques centrales ([BRI, 2020b](#)). La conception d'une monnaie qui n'est censée être qu'un substitut numérique anonyme de l'argent liquide est fondamentalement différente de celle d'un moyen de paiement programmable et compatible IdO qui devrait faire reculer l'argent numérique privé.

Le renforcement de la souveraineté monétaire est l'un des principaux moteurs de l'introduction d'une Retail CBDC. Cela peut servir de mécanisme de défense contre la «dollarisation numérique», c'est-à-dire contre la forte pénétration d'une économie par des pièces stables pan-nationales ou des CBDC de détail étrangères. Une telle pénétration pourrait conduire à ce que les canaux de transmission de la politique monétaire ne fonctionnent plus aussi bien via la masse monétaire et les taux d'intérêt directeurs. Par ailleurs, outre le bénéfice de la création de monnaie (seigneurage), une Retail CBDC assure aussi à la

---

<sup>3</sup> Dans le cadre du projet Finality USC, la monnaie numérique tokenisée a été créée pour le règlement des transactions tokenisées.

# • Swiss Banking

banque centrale un rôle de «prêteur de dernier ressort». Tout ceci serait remis en question si la banque centrale n'était pas l'émettrice de la devise dans laquelle la dette s'est accumulée.

La monnaie numérique de banque centrale constitue aussi pour le grand public une infrastructure d'urgence pour les engagements en banque. Mais une Retail CBDC pourrait étendre les possibilités des banques centrales d'une manière non souhaitée en favorisant l'application de taux d'intérêt négatifs encore plus faibles ou le paiement efficace d'argent hélicoptère.

Les banques tirent également profit des avantages d'une monnaie numérique programmable. Les clients deviennent plus innovants et plus forts économiquement, les actifs numériques deviennent rapidement plus populaires et les problèmes réglementaires pertinents tels que la Compliance by Design peuvent être abordés plus tôt. Le négoce de classes d'actifs et de devises numériques ouvre également aux banques de nouveaux modèles économiques et les opérations qui en résultent. Dans le domaine du stockage sécurisé de la valeur, des services de cryptographie innovants ou des portefeuilles électroniques pourraient offrir une opportunité de sources de revenus supplémentaires. Ces avantages résultent des fonctionnalités de la monnaie numérique, mais ne nécessitent pas que la banque centrale agisse en tant qu'émetteur.

## De grands défis pour les banques

Mais les formes numériques de monnaie comportent également des risques pour le système financier. Par exemple, l'utilisation généralisée d'un stablecoin privé pourrait non seulement saper l'efficacité de la politique monétaire, mais aussi réduire les banques à un rôle purement informatif, voire les évincer entièrement. Ce n'est pas par hasard qu'il n'y avait pas une seule banque dans le consortium Libra d'origine, mais que Diem travaille maintenant avec une banque supervisée pour émettre un stablecoin en USD.

Des risques similaires existent également avec les Retail CBDC en fonction de leur configuration.

La combinaison de la sécurité d'une monnaie et de la commodité de dépôt est extrêmement attrayante pour l'utilisateur. Si une Retail CBDC organisée sous forme anonyme fait office de complément d'une valeur égale à celle des

espèces (CBDC tokenisée), offre des fonctionnalités supplémentaires et une disponibilité illimitée pour les particuliers et les entreprises, alors elle représente un danger pour les dépôts bancaires, qu'elle pourrait remplacer.<sup>4</sup> Une fuite des clients des banques des dépôts bancaires d'aujourd'hui vers les avoirs des CBDC représente un risque pour la stabilité financière. Certaines formes de Retail CBDC peuvent involontairement accélérer la désintermédiation du système financier ou exacerber le risque de panique bancaire.

Si le grand public préférerait généralement un franc de banque centrale numérique aux dépôts bancaires, cela pourrait mettre en péril la capacité d'intermédiation des banques. Dans ce cas, la source de refinancement des banques pour les prêts bon marché risque de se tarir, avec toutes les conséquences qui en résulteraient pour l'économie dans son ensemble, surtout en période de turbulences. Le seigneurage serait également perdu dans le processus, et la perte de clients entraînerait la perte des opérations liées à

**«La combinaison de la sécurité d'une monnaie et de la commodité de dépôt est extrêmement attrayante pour l'utilisateur.»**

---

<sup>4</sup> Il faut faire la distinction entre la CBDC Retail basée sur un compte et la CBDC Retail basée sur les token. Le grand public reçoit un compte de dépôt auprès de la BNS ou - tout en maintenant le système à deux niveaux - auprès d'une banque.

ceux-ci. De plus, les marges sur les systèmes de paiement et les commissions d'interchange s'amenuiseraient.

Les dépôts supplémentaires de la clientèle allongeraient encore le bilan de la BNS et entraîneraient des débats supplémentaires sur la structure de l'actif. À l'Académie, la transmission directe des dépôts par la banque centrale aux banques commerciales pour l'octroi de crédits traditionnel fera dans ce cas l'objet d'un débat controversé.

D'autres préoccupations sont liées à la fiabilité de tout émetteur étranger d'une monnaie numérique dominante telle qu'une banque centrale étrangère. Si l'argent est programmable, il serait en principe possible de suivre son utilisation et d'exclure des groupes de personnes de son utilisation. Ces informations et la possibilité d'exclusion pourraient, par exemple, être utilisées à mauvais escient pour exercer une pression politique sur un pays. Dans la consultation de la BCE de cette année sur l'euro numérique, la protection de la vie privée dans les paiements a été désignée comme l'exigence la plus importante.

Une décision concernant l'introduction d'une CBDC et sa conception va donc bien au-delà des considérations de politique monétaire et économique, et constitue globalement un enjeu stratégique pour l'État. Les cyberrisques devraient par exemple être vérifiés à l'avance et évités si possible. Certaines décisions de conception et une bonne régulation peuvent toutefois atténuer un grand nombre de risques liés à la Retail CBDC.

## **Un stablecoin des banques comme solution?**

L'émission d'un stablecoin par des entreprises suisses réglementées par l'État, telles que les établissements financiers, pourrait permettre de contenir de nombreux risques. Le président de la direction générale de la BNS, Thomas Jordan, a déclaré il y a deux ans que seules les conditions-cadres réglementaires et concurrentielles devaient être les mêmes pour les différents fournisseurs de monnaie scripturale et tokenisée. En fin de compte, le marché décidera de toute façon des formes de monnaie qui auront la préférence des ménages et des entreprises. Cette déclaration implique que s'il existe des besoins correspondants des clients, un stablecoin libellé en francs suisses pourrait également être émis à titre privé par des établissements supervisés.<sup>5</sup>

Un exemple en est le DCHF de Sygnum, un jeton numérique d'une valeur identique à celle du franc suisse et entièrement adossé à des francs. Aux États-Unis, la Diem Association travaille avec la Silvergate Bank, réglementée par la Fed, pour émettre un stablecoin en USD. Un stablecoin basé sur une devise qui n'est pas émis par un établissement supervisé devrait toujours faire face à un certain problème de confiance, comme le montrent les discussions au sujet de Tether. À long terme, cela risque d'être un inconvénient pour une diffusion générale auprès d'un large public.

Il est évident que ce n'est pas seulement la banque centrale qui est chargée de façonner la politique basée sur l'efficacité de la politique monétaire et d'assurer la stabilité financière, mais aussi la politique et l'économie. Pour une monnaie numérique censée pouvoir servir les paiements P2P, le cadre de l'AML/CFT, qui repose aujourd'hui sur le pilier des établissements financiers, doit être repensé<sup>6</sup>. Il doit également y

---

<sup>5</sup> Les stablecoins basés sur une devise émis de façon privée pour le grand public sont parfois également désignés par le terme token de monnaie scripturale.

<sup>6</sup> Lutte contre le blanchiment d'argent / Lutte contre le financement du terrorisme.

# Swiss Banking

avoir un consensus social sur la question de savoir si la surveillance des flux de paiement est souhaitable et jusqu'où elle doit aller, le cas échéant.

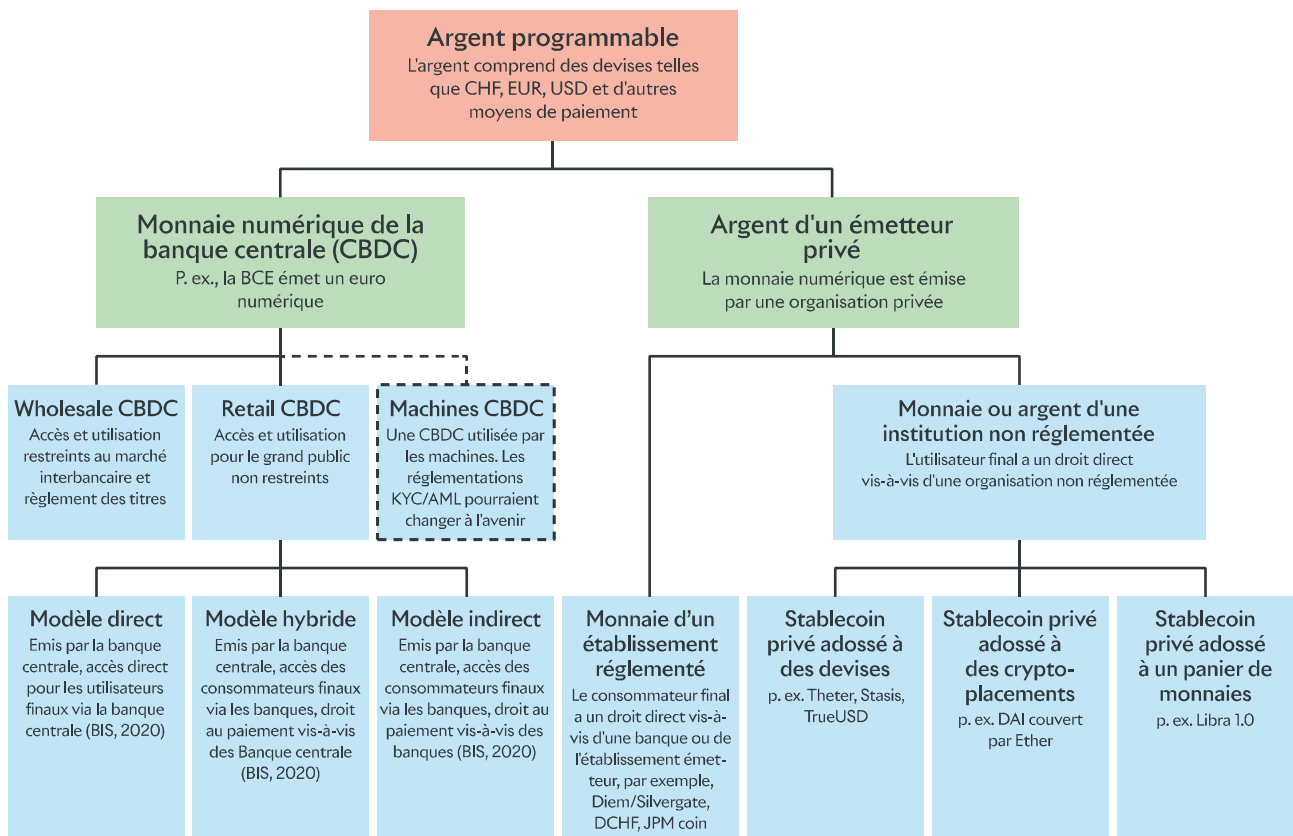
## La garantie de la stabilité financière est primordiale

Il est crucial qu'un franc numérique ne compromette pas la solidité du système financier. Afin de s'assurer que les bases de dépôts des banques ne soient pas déstabilisées, le maintien du système bancaire à deux niveaux doit être recherché. La répartition des tâches entre les banques et la BNS a parfaitement fait ses preuves. Une atteinte au refinancement et à la planification des liquidités par les banques pourrait avoir un impact négatif sur l'octroi de crédits. De tels effets devraient être pris en compte lors de la conception d'une CBDC.

Pour préserver la stabilité financière, dans le cas d'une éventuelle CBDC, le grand public ne devrait pas pouvoir avoir un accès direct et illimité à un compte auprès de la BNS (voir fig. 2). Les banques devraient avoir accès à l'infrastructure centrale de la CBDC, mais continuer à fournir un accès aux clients privés via des comptes et des portefeuilles.

Illustration 2

## Taxonomie de la monnaie numérique programmable



Risque de défaillance plus faible, risque de contrepartie moindre, risque réglementaire moindre

Risque de défaillance plus élevé, risque de contrepartie plus élevé, risque réglementaire plus élevé

Quelle: Frankfurt Blockchain Center, 2020

# • Swiss Banking

Assurer la stabilité financière et une politique monétaire efficace exige également qu'une Retail CBDC soit conçue comme un moyen de paiement et que son utilisation comme véhicule d'épargne ou d'investissement ne soit pas encouragée. Cela pourrait être assuré par une limite supérieure pour la tenue de CBDC. Cependant, il faut veiller à ne pas perdre la fongibilité entre les espèces et la CBDC si une limite supérieure est fixée pour un compte ou si un jeton n'a qu'une disponibilité limitée. Il est facile d'imaginer qu'en raison d'une limite de quantité et d'une supériorité technologique, un franc de banque centrale numérique serait échangé avec une prime par rapport aux espèces, ce qui serait problématique.

## **Une non-introduction doit être étudiée**

En raison du bon fonctionnement du système financier et de paiement en Suisse, la pression immédiate d'agir semble être plus faible pour la BNS que pour les autres banques centrales (cf. [Moniteur suisse des paiements, 2021](#)). Dans un monde futur où l'utilisation de la monnaie numérique programmable sera banale, les acteurs économiques ne renonceront toutefois pas à l'utiliser simplement parce que la BNS ne propose pas de CBDC. Néanmoins, en plus de l'analyse détaillée des différentes formes de CBDC, l'option «ne rien faire» devrait également être examinée attentivement. Pour la Suisse, cela semble à première vue avantageux en termes de minimisation des risques pour les banques.

Cependant, l'inaction comporte également de nouveaux risques: on peut supposer que l'absence de moyens de paiement modernes entraînerait un ralentissement de la numérisation de l'économie et des modèles commerciaux et nuirait ainsi à la compétitivité de la Suisse. Les systèmes hérités obsolètes dans les systèmes de paiement ne pouvaient pas être efficacement et complètement adaptés aux nouvelles réalités de l'économie numérique mondiale. L'interopérabilité avec les marchés numériques étrangers deviendrait un défi.

Une conséquence possible est que les Suisses se tournent vers les monnaies numériques étrangères ou la monnaie numérique de plateformes pour le traitement de leurs paiements. Les risques systémiques et monétaires associés à la perte de souveraineté monétaire ne peuvent à ce jour pas encore être pleinement évalués. La recherche dans ce domaine doit donc être renforcée. La conclusion que le statu quo est la variante la moins risquée semble prématurée et à courte vue.

## **La formation de l'opinion publique est essentielle**

Même si l'introduction d'une CBDC n'est pas imminente en Suisse, de telles formes d'argent gagneront sans aucun doute en importance. Certains pays sont bien avancés dans la conception et la mise en œuvre pour diverses raisons. Pour la Suisse, l'introduction d'une monnaie numérique majeure à l'étranger ou sur de grandes plateformes pourrait avoir des implications pour le système financier national. L'argent nous concerne tous.

L'introduction des monnaies numériques et les enjeux de conception des moyens et des infrastructures de paiement sont des enjeux stratégiques tant économiques qu'étatiques sur lesquels les autorités et l'économie doivent se positionner de manière ciblée. Il est essentiel d'avoir un discours éclairé sur la manière dont les monnaies numériques doivent être conçues et utilisées. Il est temps que le grand public s'intéresse à ces questions et encourage la formation d'opinions.

## **Auteurs**

**Dr. Martin Hess**, Chef de la politique économique, Association suisse des banquiers (ASB)  
+41 61 295 92 50, martin.hess@sba.ch

**Mirjam Haab**, Chercheuse associée en politique économique, Association suisse des banquiers (ASB)  
+41 58 330 62 28, mirjam.haab@sba.ch

## **Contacts médias**

**Michaela Reimann**, Directrice des relations publiques et médias, ASB  
+41 58 330 62 55, michaela.reimann@sba.ch

**Monika Dunant**, Directrice des relations publiques et médias, ASB  
+41 58 330 63 95, monika.dunant@sba.ch

[www.swissbanking.ch](http://www.swissbanking.ch) · [twitter.com/SwissBankingSBA](https://twitter.com/SwissBankingSBA) · [linkedin.com/company/swissbanking](https://linkedin.com/company/swissbanking)

## **Avertissement**

La série de documents de réflexion de l'ASB comprend des contributions sur les tendances et les développements actuels dans les domaines de la politique, de la banque et de la société. Les auteurs analysent et commentent ces développements de leur point de vue, mais ne reflètent pas la position de l'ASB.