



Introduction

La crise du COVID-19 a permis un développement important des solutions de paiement électronique, au détriment des paiements physiques, cash et chèques.

Ajoutez à cela les annonces de la Libra par Facebook et de blockchain souveraine pour les paiements en Chine, il n'est pas étonnant que les banques centrales occidentales s'intéressent de plus en plus aux monnaies numériques et à la blockchain pour à la fois couvrir les nouvelles pratiques et ne pas les laisser aux mains d'intérêts privés ou de puissances étrangères.

Blockchain, Cryptomonnaie et Stable Coins

La blockchain est une technologie de stockage et de transmission d'informations, transparente, sécurisée, et pouvant fonctionner sans organe central de contrôle.

La plus connue des Blockchains, Bitcoin est aussi une cryptomonnaie, c'est-à-dire un actif numérique géré par la chaîne, dont la valeur est définie par la loi de l'offre et de la demande, la quantité totale de Bitcoins étant limitée dès l'origine par construction. Elle n'est cependant pas reconnue comme monnaie à cours légal : il n'existe aucune obligation de l'accepter comme moyen de paiement.

Une stablecoin est une cryptomonnaie dont la valeur est adossée à une devise nationale, généralement l'Euro ou le Dollar. La plus répandue est le Theter (symbole USDT) dont la valeur est fixée à un dollar.

La blockchain publique offre un grand avantage par rapport aux monnaies classiques via l'ouverture de son infrastructure, partagée par ses différents contributeurs, et ne nécessitant pas la mise en place d'une gouvernance particulière.

Mais pour l'utilisateur lambda, l'usage d'une blockchain pour ses paiements quotidiens ne se tient pas encore. D'une part, le nombre de commerçants acceptant les crypto-monnaies sont encore peu nombreux, d'autre part, l'achat, la gestion et même la fiscalité de ces actifs sont encore relativement complexes pour un utilisateur lambda.

Des menaces pour le Dollar et l'Euro

Alors pourquoi un tel intérêt, relativement soudain, de la BCE et de la FED à l'égard de cette technologie et de son application pour la monnaie ?

On peut y voir certainement deux éléments déclencheurs :

- L'émission par la Banque Populaire de Chine d'une monnaie numérique banque centrale (ou MDBC) avec portefeuilles électroniques gérés par les banques commerciales et remplaçant les espèces,
- L'initiative de Stable Coin Libra portée par Facebook.

Si les deux utilisent une technologie blockchain, leur implémentation restera fortement centralisée et régulée. Cela ne les empêcherait pas cependant de se placer comme nouvelle monnaie de référence pour les échanges internationaux en permettant des échanges pair-à-pair instantanés s'affranchissant des intermédiaires traditionnels.

L'hégémonie du Dollar et l'importance de l'Euro pourraient alors être remises en question...

La réaction de la FED

Cette dernière évalue attentivement les coûts et les avantages de l'émission d'une monnaie digitale banque centrale (MDBC) universelle qui pourrait être détenue directement par des foyers et des entreprises.

Et si initiative de monnaie numérique US il y a, elle devrait être portée par l'État, seul à pouvoir rendre des comptes de façon responsable sur un bien public tel que la monnaie. Le secteur privé, Facebook compris, serait écarté.

De même que le Yuan numérique, le Dollar numérique serait géré par une blockchain privée, centralisée, à la main de la Réserve Fédérale et se comporterait a priori comme du cash, qu'il remplacerait.

Le risque de bank run, lié au transfert des dépôts des banques commerciales vers les portefeuilles électroniques de CBDC est pris très au sérieux.

Les initiatives européennes (BCE, BdF)

Outre la nécessité de ne pas rater le train de la blockchain, le débat porte plus ouvertement sur une numérisation de la monnaie de gros, accessible uniquement aux institutions financières, face à celle d'une monnaie de détail, accessible à tous.

La technologie Blockchain n'est pas forcément préconisée pour la création d'une MDBC de détail : une simple ouverture des comptes de la BCE aux particuliers suffirait avec un focus sur les points suivants :

- Le contrôle des transactions
- La gestion de la politique monétaire de la BCE
- La place des intermédiaires financiers
- La gestion de la base monétaire et des dépôts bancaires

Ici aussi, le risque de bank run reste une préoccupation majeure.

Les avantages des blockchains sont quand même bien pris en compte :

- Smart-contracts pour l'automatisation des règlements/livraisons
- Interopérabilité avec d'autres blockchains
- Coûts d'infrastructure et de gestion réduits
- Ouverture facilitée à toute personne ou entreprise même en dehors de la zone euro

Conclusions

Les réalisations sur les MDBC avancent rapidement.

Elles apportent de vrais changements en termes de rapidité, sécurité, suivi et facilité de paiement, de possibilités pour les paiements transfrontaliers et de capacité pour la Banque Centrale d'appliquer plus largement ses ajustements de politique monétaire.

Autant d'arguments qui peuvent chambouler le classement des devises de référence !

Et si les banques commerciales gardent leur rôle d'intermédiaire et de gestionnaire de dépôts, une CBDC de détail restera une sorte de cash numérique, en remplacement des pièces et billets, avec davantage de contrôle de type LCB-FT.

Enfin, on remarque que même les solutions basées sur une blockchain ne se rapprochent en rien des crypto-monnaies.

Alors que la gestion de la base monétaire reste soumise à la volonté de la Banque Centrale, les crypto-monnaies, de même que les métaux précieux, et outre leur décentralisation, ont pour elles deux caractéristiques majeures :

- Leur limitation en quantité
- Leur difficulté d'extraction

Ces deux caractéristiques peuvent se voir comme une image des ressources finies de notre planète. Et alors que nos monnaies « imprimables » à volonté alimentent une économie avide de croissance qui détruit notre écosystème, les crypto-monnaies et les métaux précieux seraient peut-être plus adaptés aux limites de la Terre.