

Monnaie digitale de banque centrale et stablecoins : Où en est-on ?

Présentation au Webinar Cryptopaiements (14/10/2020)

Par Christian Pfister*

* Consultant, France Payments Forum, Paris 1 Panthéon-Sorbonne et Sciences Po. Je m'exprime en mon nom personnel et mes propos n'engagent pas France Payments Forum, Paris 1 Panthéon-Sorbonne ou Sciences Po.

Plan

1. Notions
2. Monnaie digitale de banque centrale (MDBC): Traits communs et spécificités des approches
3. Stablecoins (SC) : Vers la banalisation ?

1. Notions (1)

- MDBC

- Définition : monnaie centrale, disponible 24x365, en temps réel et en pair-à-pair, sur des infrastructures numériques non-existantes
- MDBC de gros, l'analogie des réserves dans l'univers crypto
- MDBC de détail (« tout usage »), l'analogie du billet à l'heure de la digitalisation ? DLT ou pas, rémunération nulle ou pas, cours légal ou pas (cf. page suivante), anonymat et respect de la vie privée vs usage illicite, tokens vs comptes)

- SC

- Définition : la recherche d'une valeur stable par rapport à une référence, presque toujours une monnaie légale
- SC de gros et de détail

1. Notions (2)

- Cours légal
- Concurrence des monnaies
- Désintermédiation
- Dollarisation et souveraineté monétaire
- 100% réserves

2. Monnaie digitale de banque centrale (1)

2.1 Traits communs aux différentes approches

- i. Préserver l'unité de la base monétaire et l'accès à la monnaie centrale
- ii. Répondre à une demande de manière innovante et efficace (intégration aux autres instruments et infrastructures de paiements)
- iii. Sensibilité à la concurrence (GSCs, initiatives étrangères)
- iv. Préoccupations de politique monétaire et de stabilité financière largement négatives : la MDBC de détail comme « complément » du billet
- v. Peu d'appétence pour un modèle de distribution directe de la MDBC de détail mais souhaite que la MDBC soit disponible à faible coût (subventions ?)

2. Monnaie digitale de banque centrale (2)

2.2 Spécificités

- i. Accent mis sur le gros vs le détail
 - MAS/Banque de France
 - Riksbank/PBoC
- ii. Degrés d'avancement et d'engagement différents
- iii. MDBC de détail ou SC 100% réserves ?
- iv. Technologie, degré de centralisation et respect de l'anonymat
- v. Importance plus ou moins grande accordée à la monnaie fiduciaire, à l'inclusion financière et aux aspects internationaux

3. Stablecoins

3.1 Aujourd'hui : un appendice du marché des crypto-actifs

Un marché limité (environ 21 milliards de dollars – 5,7% des CA), dominé par USDT (76%), souvent opaque et handicapé par les taux négatifs mais en développement rapide

3.2 Demain : les projets de GSCs et leurs risques

- Gros (JPM Coin, USC) : concentration des risques, morcellement de la liquidité
- Détail (Libra) : micro (droits des utilisateurs, transparence de la gestion, respect de la vie privée,...) et macro (dollarisation, risque moral)
- Dans les 2 cas : risques juridiques sur la nature de l'instrument

3.3 Après-demain : le « complément » à la MDBC de détail grâce à la fourniture par les PSP de monnaies programmables ?