



Paris Europlace Forum financier international – Paris, 7 octobre 2020

Brexit, Paiements digitaux, Saisir l’occasion au bon moment

Discours de François Villeroy de Galhau,

Gouverneur de la Banque de France

Contact presse : Mark Deen (mark.deen@banque-france.fr), Déborah Guedj
(deborah.quedj@banque-france.fr)

Mesdames, Messieurs,

C'est un grand plaisir pour moi de conclure ce Forum financier international de Paris Europlace. Je félicite le président Augustin de Romanet et son équipe qui ont surmonté tous les obstacles à la tenue de cet événement. Paris est aujourd'hui, grâce à vous, une capitale financière de l'Europe... et, plus qu'une satisfaction éphémère, cela constitue un succès durable et collectif. Le titre de la session d'aujourd'hui – « De la crise à la reprise... » – nous rappelle une citation d'Hannah Arendt : « une crise ne devient catastrophique que si nous y répondons par des idées toutes faites, c'est à dire par des préjugés¹ ». Aujourd'hui, les crises sont multiples et notre devoir de dirigeants consiste à empêcher qu'elles ne tournent au désastre. Pour cela, nous devons mettre de côté les préjugés et proposer des solutions concrètes. Dans mon discours aujourd'hui, je mettrai l'accent sur deux défis de court terme : le Brexit évidemment et, peut-être que cela vous surprendra, l'avenir des paiements en Europe.

I. Se préparer au Brexit : une priorité absolue

Le Brexit est un sujet brûlant et inévitable. Je ne ferai pas de commentaire sur la politique intérieure du Royaume-Uni ni sur les négociations en cours avec l'Union européenne. Néanmoins, dans cet épais brouillard, une chose reste claire : parvenir à un accord équitable et bien équilibré serait dans l'intérêt économique avant tout de la Grande-Bretagne mais aussi de l'UE. Mais ce qui est en jeu pour l'Union européenne, ce n'est rien de moins que la préservation de l'intégrité de notre marché unique et sa compétitivité. À cet égard, les pays de l'UE doivent maintenir une cohérence dans leurs pratiques réglementaires vis-à-vis de l'ensemble des pays tiers – y compris le Royaume-Uni.

Même si l'on parvient à un accord commercial, ce que je souhaite et espère encore, la Grande-Bretagne aura quitté le marché unique et il y aura donc quoi qu'il arrive d'importants changements pour les services financiers. Cela signifie que les entreprises exerçant leur activité dans le cadre du passeport européen

doivent rapidement finaliser leur **relocalisation vers l'Union européenne** si elles veulent y exercer leur activité à partir de l'an prochain. En septembre, l'ACPR avait autorisé 43 entités à assurer la continuité de leurs activités en France, parmi lesquelles 4 établissements de crédit, 21 sociétés d'investissement et 7 succursales de pays tiers. Si l'on inclut également les relocalisations d'actifs de groupes français en provenance de leurs succursales au Royaume-Uni, ce sont environ 150 milliards d'euros d'actifs qui auront été relocalisés en France d'ici la fin de l'année. En outre, 31 entités, principalement des sociétés d'investissement, ont fait une demande d'agrément en France et leurs projets sont actuellement examinés par l'ACPR. Ce sont de bonnes nouvelles, mais je voudrais souligner deux points d'attention. Une poignée de petites entreprises, en particulier dans les paiements, la monnaie électronique et l'investissement, doivent immédiatement accélérer le processus au risque de se retrouver prises au dépourvu en janvier. Concernant les grandes institutions financières européennes, l'Union européenne n'autorisera pas de coquilles vides abritant seulement une relocalisation partielle des effectifs ou des montages comptables. Ce qui a été conclu avec le MSU – dans le cadre des modèles opérationnels cibles (*Target operating models*) – s'agissant de la relocalisation des effectifs et des actifs doit être mis en œuvre dès à présent et en tout état de cause avant la fin de cette année.

Pour les chambres de compensation, les décisions d'équivalence de la Commission européenne garantiront la continuité d'accès aux chambres de compensation du Royaume-Uni après le 31 décembre 2020 et ce, jusqu'au 30 juin 2022. Au-delà de cette transition, il est primordial de remédier aux risques pour la stabilité financière d'une trop grande dépendance vis-à-vis des chambres de compensation du Royaume-Uni. La décision d'équivalence limitée à 18 mois vise à accorder aux intervenants de marché le délai nécessaire pour réduire leur exposition aux chambres de compensation britanniques qui revêtent une importance systémique pour l'Union européenne. Ce délai sera également utilisé par l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA en anglais) pour conduire un examen détaillé de l'importance systémique des

chambres de compensation britanniques pour l'Union européenne, comme le prévoit le règlement EMIR 2.2 (*European Market Infrastructure Regulation*). Elle procédera notamment à une évaluation dûment motivée afin de déterminer si certains services de compensation sont d'une importance systémique telle que la chambre de compensation doive, pour ses activités libellées en euro, être relocalisée sur le continent. Compte tenu de la taille et de la concentration de certains de ces services de compensation, miser sur un *statu quo* ne serait pas un pari gagnant, y compris pour les membres compensateurs : une relocalisation rapide est dans l'intérêt de tous les participants et dépend comme telle de l'attractivité de l'offre de compensation que les chambres de compensation de l'Union européenne sont encouragées à développer afin de favoriser l'émergence d'un nouveau *pool* de liquidité.

De toute évidence, le Brexit est, et restera, une mauvaise nouvelle, surtout pour le Royaume-Uni mais également pour l'Europe. Et pourtant, le Brexit offre aussi l'opportunité de restructurer le système financier européen. La zone euro peut se prévaloir d'importants atouts : un Eurosysteme monétaire performant, le cadre juridique d'un marché financier unique et les composantes essentielles d'une Union bancaire. Mais nous ne disposons pas encore d'un « **Eurosysteme financier** » doté d'institutions financières paneuropéennes et d'infrastructures de marché robustes. Un mouvement se dessine enfin en faveur de la consolidation bancaire en zone euro, que j'ai toujours soutenue. La BCE l'a favorisée par sa proposition bienvenue sur la reconnaissance des écarts d'acquisition négatifs (*badwills*). Mais, au-delà des consolidations internes à certaines juridictions qui n'ont pas encore complètement achevé le processus, il nous faut davantage de consolidations transfrontières ; cela devrait faire partie d'une véritable Union bancaire. S'agissant des marchés, soyons clairs : il n'y aura pas une « City » unique pour le continent, mais plutôt un réseau polycentrique intégré de places financières, avec des spécialisations par domaines d'expertises. Un système polycentrique de cette nature peut clairement fonctionner, comme le montre l'exemple des États-Unis : la place financière de New York est privilégiée par les banques de financement et

d'investissement, la place de Chicago traite les *futures*, tandis que celle de Boston est spécialisée dans la gestion d'actifs. De même, Paris dispose de tous les atouts pour devenir le « *hub* marché » de cette nouvelle constellation européenne. La France sera le plus grand marché financier de l'UE une fois le Brexit achevé. Selon une étude récente du *think tank* britannique *New Financial*, elle sera en tête de l'UE pour quatorze des trente secteurs étudiésⁱⁱ.

Cette structure polycentrique améliorerait la circulation de l'épargne abondante en zone euro – 360 milliards d'euros d'excédent l'an dernier – en l'orientant vers les besoins de financement du continent. Par ailleurs, les entreprises de la zone euro manquent depuis de nombreuses années de financement en fonds propres. L'Union des marchés de capitaux – et ce que j'appelle plus largement une « Union de financement pour l'investissement et l'innovation » – est encore plus indispensable dans la perspective du Brexit. Les gouvernements européens sont tous d'accord sur le principe ; mais jusqu'à présent cela demeure l'angle mort de la stratégie de reprise. Passons enfin des mots aux actes.

II. Préparer les paiements européens à l'ère de la monnaie numérique

Les paiements ne relèvent pas des sujets habituellement abordés à Europlace et dans les forums financiers prestigieux. En effet, ils sont généralement considérés comme une question technique, de back office, et même ennuyeuse. Mais une révolution est en marche et si nous la manquions collectivement, cela signifierait une désintermédiation bancaire massive pour deux éléments essentiels liés aux paiements : la relation client quotidienne et les données à caractère personnel. Et cela signifierait aussi une perte majeure de souveraineté pour l'Europe. Jusqu'à présent, la coexistence et la complémentarité de la monnaie de banque centrale et de la monnaie de banque commerciale en tant qu'actifs de règlement ont structuré le paysage des paiements. Cependant, cette structure est de plus en plus remise en question. Le développement de solutions de paiement numériques bon marché et

innovantes entraîne une diminution de l'utilisation des espèces à des fins de transaction et une augmentation des paiements scripturaux, ce qui conduit à une utilisation plus large de la monnaie de banque commerciale.

Par ailleurs, notre écosystème européen est devenu fortement dépendant d'acteurs non européens – à commencer par les principaux systèmes internationaux de paiement par carte et, de plus en plus, les Bigtechs – avec peu de contrôle sur la continuité des activités et la protection des données. En parallèle, le développement des crypto-actifs et des « *stablecoins* » vise à créer une nouvelle catégorie d'actifs de règlement. Les *stablecoins* peuvent concurrencer à la fois la monnaie de banque commerciale et la monnaie de banque centrale, même s'ils n'offrent pas les mêmes garanties en termes de risque de crédit, de liquidité, de continuité du service et de neutralité.

En effet, la transition numérique actuelle entraîne au moins deux risques importants : (a) le risque que les Bigtechs construisent des infrastructures financières privées et des systèmes « monétaires », qui entrent en concurrence avec la souveraineté monétaire publique ; et (b) le risque symétrique que certaines juridictions estiment que la seule façon de réagir au raz de marée des paiements privés serait d'émettre et de diffuser, sur une base nationale aussi bien que mondiale, « leur » MDBC (monnaie digitale de banque centrale).

Je me suis déjà exprimé, y compris ici à Europlace, en faveur d'une stratégie européenne des paiements qui soit globale. La bonne nouvelle est que nous avons réalisé, au cours des derniers mois, des progrès décisifs dans la conception de cette stratégie, grâce à l'engagement de la Commission **et** de la BCE. La présidente, Christine Lagarde, et le membre du Directoire en charge des paiements, Fabio Panetta, ont changé la donne grâce à leur implication personnelle. Cette stratégie comporte trois volets essentiels :

1/ Une réglementation européenne des *stablecoins*, suivant la proposition rédigée par la Commission européenne. Ce règlement baptisé « MiCa » (*Markets in Crypto-Assets Regulation*) recèle deux atouts : il parle, à juste titre, de « Crypto-actifs » et non de « Cryptomonnaies », une formulation trompeuse.

Et, en substance, la proposition exige une surveillance stricte et **duale** – par les autorités nationales et par l'ABE – afin de garantir la protection des consommateurs et la stabilité financière de manière équitable et cohérente au sein du marché unique européen.

2/ Une accélération européenne s'agissant de la MDBC, pour laquelle aucune décision n'a encore été prise, comme indiqué dans la publication de la BCE vendredi dernier.

Par principe, les banques centrales doivent avoir une compréhension approfondie de l'innovation et ne doivent pas avoir peur de « l'apprentissage par la pratique » (*“learn by doing”*). La Banque de France collabore désormais avec les innovateurs du secteur privé pour conduire un programme de huit expérimentations sur une MDBC de gros.

Nous, BCE et Eurosysteme, devons nous tenir prêts à émettre de la monnaie sous forme numérique si cela s'avère nécessaire. Soyons clairs sur ce point : nous ne pouvons pas nous permettre de rester à la traîne sur la MDBC. Cela pourrait signifier la création si nécessaire d'une MDBC de détail afin de garantir l'accessibilité de la monnaie de banque centrale au grand public, en particulier dans les pays où l'utilisation des espèces pour les paiements est en recul. Et cela peut également vouloir dire que nous déciderons d'émettre une MDBC de gros, avec pour objectif d'améliorer le fonctionnement des marchés financiers et des institutions financières. Au sein de l'Eurosysteme, la BCE a ainsi instauré un groupe de travail de haut niveau (*high-level task force*, HLTF), dont elle vient de publier le rapport.

Parallèlement, nous allons à présent (i) nous engager activement dans une consultation publique à partir de lundi prochain, (ii) étudier au sein du groupe de travail de haut niveau toutes les questions réglementaires, techniques et relatives à la stabilité financière, (iii) débiter au sein des BCN les expérimentations auxquelles la Banque de France entend contribuer activement, y compris pour la MDBC de **détail**. À l'issue de cette « approche selon trois axes », vers la mi-2021, l'Eurosysteme décidera s'il convient de

lancer un projet d'euro numérique, qui commencerait par une phase d'enquête. Quelle que soit la décision, l'euro numérique existerait parallèlement aux espèces, sans les remplacer. L'Eurosystème, et la Banque de France, n'abandonneront jamais les espèces car elles relèvent de la liberté des citoyens de choisir leurs moyens de paiement, contribuant ainsi à leur confiance dans la monnaie.

3/ Une mobilisation européenne en faveur des infrastructures privées pour les paiements, grâce à l'engagement des principales banques européennes – notamment les banques françaises – dans le cadre de l'initiative européenne dans le domaine des paiements (*European payments initiative*, EPI). Nous devons absolument dépasser les systèmes nationaux existants et offrir des solutions transfrontières et un label paneuropéen. L'initiative européenne dans le domaine des paiements doit être détaillée, élargie à d'autres banques et juridictions et accélérée. Mais elle mérite incontestablement le plein soutien de l'Eurosystème. Nous devons en outre garantir que des infrastructures publiques efficaces telles que TIPS soient compatibles.

Je voudrais souligner qu'il n'y a pas de contradiction entre envisager une MDBC en euro et soutenir l'initiative européenne dans le domaine des paiements. Les deux sont probablement nécessaires et nous devons en tout état de cause les bâtir en assurant leur complémentarité. Il me semble préférable de rechercher un partenariat public/privé renouvelé pour la diffusion de la monnaie de banque centrale pour les paiements de détail. Les conséquences éventuelles sur le secteur bancaire pourraient être atténuées via différents outils : par exemple, en limitant la quantité d'euros numériques en circulation et en les distribuant par le biais des banques commerciales. La validation d'un tel modèle intermédié offrirait suffisamment de proximité avec les clients et de valeur ajoutée aux intermédiaires (comme des solutions *front-end*).

La bonne nouvelle, c'est que nous disposons à présent d'une stratégie européenne cohérente en matière de paiements. Notre défi consiste à la mettre en œuvre. Notre défi est d'obtenir des résultats. Et il nous reste peu de temps

pour gagner la bataille – un à deux ans. Ce sentiment d’urgence doit tous nous conduire à présent à agir collectivement.

**

En conclusion, permettez-moi quelques mots sur les banques françaises. Elles sont entrées dans la crise avec une situation financière saine, en termes de solvabilité et de liquidité. Elles ont fourni avec une grande efficacité le bouclier de liquidités indispensable aux entreprises durant la phase aiguë de la crise. Nous, superviseurs, avons agi avec pragmatisme en assouplissant certaines contraintes réglementaires. Mais pragmatisme ne veut pas dire laxisme. Il reste des défis importants à relever, notamment le suivi des risques – car nous ne sommes pas encore sortis de la crise de la Covid –, la transition numérique et une meilleure rentabilité. Mais ceci une autre histoire... que nous pourrions discuter ensemble à une autre occasion. Je vous remercie de votre attention.

ⁱ Hannah Arendt « La crise de l'éducation », *La crise de la culture*.

ⁱⁱ Panagiotis Asimakopoulos, « *What do EU capital markets look like on the other side of Brexit? – Analysis of the size and depth of capital markets in the EU27* », *New financial*, septembre 2019