

## Policy Brief

# Un système monétaire international confronté au succès des crypto-monnaies, cherchant à rebondir en proposant une monnaie digitale de banque centrale

Par Henri-Louis VEDIE

PB - 13/23

Le système monétaire international a connu de nombreuses crises. Celle consécutive à la dématérialisation régulière de la monnaie l'oblige à se reconstruire, suite au développement des crypto-monnaies et au succès du spéculatif et emblématique. Cette étude est, tout d'abord, consacrée à l'affaiblissement de ce système, avec une monnaie chinoise qui a choisi de ne plus s'y soumettre et des Etats qui dérogent à ses règles, comme le Monténégro, décidant unilatéralement de choisir l'euro comme monnaie, ou le Salvador qui a fait de même avec le . Elle privilégie, ensuite, la réaction des Banques centrales, agissant en ordre dispersé, et s'organisant pour proposer une digitalisation de leur monnaie centrale. En 2022, un double constat : celui d'un e-yuan chinois proposé comme moyen de paiement à l'occasion des derniers Jeux olympiques d'hiver de Pékin, et celui d'un e-euro à l'horizon 2025-2026 !

---

Depuis l'antiquité, la monnaie évolue à l'échelle du temps lentement, connaissant successivement globalement quatre périodes: celle du troc, celle de la monnaie fiduciaire, celle de la monnaie scripturale et, enfin, celle de la monnaie numérique. Les accords de Bretton Woods de 1944 vont régir et continuent toujours à régir l'ordre monétaire international via le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque mondiale (BM). A partir des années 90, la dématérialisation de la monnaie, sa numérisation avec le développement de paiements via internet (Paypal, par exemple) se généralise. Depuis le début du vingt et unième siècle, surtout à partir des années 2010, une ère monétaire nouvelle se dessine avec la révolution blockchain, celle des crypto-monnaies, dont l'emblématique et très spéculatif. Cette nouvelle technologie, qui a pour but non avoué de couper le cordon ombilical historique avec la banque centrale, ne pouvait pas laisser sans voix Banques centrales, Banque mondiale et FMI. Et ce d'autant plus que se développait le projet Libra porté par Facebook, celui d'une crypto-monnaie adossée à un panier de devises solides: dollar, euro, yen, livre sterling.

Même si ce projet n'aboutira pas, l'idée d'une monnaie universelle privée ne pouvait qu'inquiéter les banquiers centraux, soucieux de préserver leur prérogative de souveraineté étatique dans le domaine de la monnaie. Ajoutons à cela que cette prérogative avait déjà été sérieusement entamée en 1998 et 2002, avec la création de la Banque centrale européenne et de l'euro.

Ce Policy Brief est consacré à l'affaiblissement d'un système monétaire international que les crypto-monnaies ont conforté et accéléré. Ce dont profite la Chine pour mettre en place sa propre monnaie numérique, le e-yuan, conduisant les Banques centrales européennes et américaines à réagir, en ordre dispersé et avec retard.

## **PREMIÈRE PARTIE : un système monétaire international affaibli : des Etats de plus en plus nombreux dérogeant aux principes et règles habituels, des Banques centrales confrontées aux succès des crypto-monnaies.**

Depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale et les accords de Bretton woods de juin 1944, le monde a considérablement changé, tout en continuant à faire de Bretton woods la référence. Ainsi, la mondialisation et la libéralisation des échanges qui l'accompagne, la naissance d'une Union européenne (UE), partageant la même monnaie, l'avènement du nouveau géant économique chinois n'ont guère été pris en compte par les institutions monétaires internationales/FMI et Banque mondiale/ institutions sous tutelle américaine.

Bien au contraire, l'euro est vite devenu, du point de vue américain, la devise à affaiblir, refusant, même partiellement, la remise en cause de l'hégémonie du dollar. Pire, encore, malgré la volonté du Président Obama de donner une meilleure représentativité à la Chine dans les instances managériales du FMI et de la Banque mondiale, cela ne va pas aboutir, suite au blocage de la majorité républicaine du Sénat américain. Ce qui aura pour première conséquence de voir se développer les routes de la soie, avec une nouvelle banque, la Banque asiatique de Développement (BAD), sous contrôle total chinois, ressemblant dans ses principes et son organisation à ceux du FMI et de la Banque mondiale.

---

De plus, ces dernières décennies ont vu un autre système, le Système monétaire européen, se laisser imposer unilatéralement par un pays non membre de l'UE, le choix de l'euro comme monnaie. Certes, le Monténégro est une ancienne province de la Serbie, de quelques centaines de milliers d'habitants, mais ce précédent est plus que regrettable, même si pareil phénomène a déjà été observé au Salvador, par exemple, où le dollar a remplacé le colon salvadorien depuis 20 ans. Enfin, l'apparition des crypto-monnaies, particulièrement du , va aussi contribuer à affaiblir le système monétaire international, le Salvador faisant du sa nouvelle monnaie officielle.

## I. Une banque centrale chinoise totalement dépendante du pouvoir politique, une monnaie nationale, le yuan, atypique

### A. Une banque centrale très politique

Au lendemain de la proclamation de la République populaire de Chine, est créée, en 1948, la Banque populaire de Chine. Unique banque de la République populaire jusqu'en 1978, elle est toujours la Banque centrale chinoise, celle qui a notamment le monopole de l'émission de pièces et de billets de banque.

Son gouverneur est directement nommé par le premier ministre, nomination suivie d'un vote à l'Assemblée nationale populaire, le parlement chinois. Entre 2002 et 2022, l'institution va connaître deux gouverneurs. Depuis 2002 et jusqu'en 2018, ce fut Zhou Xiaochuan. Depuis mars 2018, Yi Gang, son vice-gouverneur depuis 2008, l'a remplacé à la tête de l'institution, après un vote quasi unanime de l'Assemblée nationale populaire. Un changement dans la continuité et dans la pure tradition chinoise. Tous deux sont des experts reconnus, membres du Parti communiste chinois.

En charge de la politique monétaire du pays, la Banque centrale chinoise a notamment la responsabilité de fixer le taux d'intérêt interbancaire, permettant de contrôler l'évolution de la masse monétaire en circulation et le crédit. C'est elle aussi qui fixe le niveau des réserves obligatoires des autres banques. Par contre, le régime de change et la gestion des réserves de change du pays (plus de 3000 milliards de dollars) ne sont pas son fait, mais celui du State Administration of Foreign Exchange (SAFE). Créé en 1978, SAFE est aussi un fonds souverain. Ces deux institutions sont amenées à travailler ensemble, la Banque centrale pouvant intervenir sur le marché, en utilisant les réserves de change en devises étrangères de la Chine, gérées par la SAFE. Jusqu'en 2013, elle va ainsi intervenir massivement, en achetant du dollar, pour empêcher le yuan de s'apprécier. Depuis 2014, elle vend, au contraire, souvent du billet vert pour en limiter la dépréciation.

### B. Une monnaie nationale atypique

Atypique dans la forme, tout d'abord, parce qu'elle propose deux appellations pour la même monnaie, avec cependant une précision importante. Si traditionnellement la monnaie chinoise est le yuan, le nom officiel de la devise est le Renminbi onshore (monnaie du peuple en mandarin), en abrégé RMB, qui signifie « monnaie ne circulant qu'à l'intérieur du territoire chinois ».

---

Atypique, encore et, surtout, parce qu'elle demeure un objet mal identifié par le monde de la finance. En effet, contrairement au dollar et à l'euro, elle n'est pas utilisée en dehors des frontières du pays, avec une convertibilité qui est loin d'être pleine et entière.

Atypique, toujours, parce que très encadrée par la Banque centrale chinoise, alors que la très grande majorité des devises dans le monde s'échangent librement, à des taux déterminés par l'offre et la demande sur le marché mondial. Tel n'est pas le cas du yuan, dont l'un des principaux outils de fixation est un taux pivot, administrativement fixé à 9h15 (heure locale chinoise). Si le marché intervient ensuite pour déterminer son cours officiel, ce dernier est très encadré, ne pouvant évoluer que dans la limite de + ou – 2% par rapport au cours de référence. De nombreux facteurs interviennent donc pour déterminer la parité du yuan, dont le taux de la veille et son évolution face à un panier de devises, dont le dollar et l'euro.

En 2017, l'institut d'émission va prendre en compte des facteurs contracycliques, et ce afin d'éviter des « fixing » trop à la hausse ou trop à la baisse. Cette décision va être perçue, à juste titre, par les milieux financiers, comme une volonté de Pékin de réduire encore l'influence des marchés sur un taux de change déjà très encadré.

Malgré cet encadrement renforcé, la dernière décennie est marquée par une progression régulière, qualifiée par certains de « progression à petits pas » de la devise chinoise, si on considère que le géant économique chinois représente 10% du commerce mondial, la marge de progression est donc considérable. Désormais, depuis 2016, le yuan a intégré les autres devises du FMI dans la composition des DTS (droits de tirage spécial), et les Banques centrales occidentales sont de plus en plus nombreuses à détenir des yuans. C'est le cas notamment de la Banque de France. Les autorités chinoises ambitionnaient, il y a quelques années, de rendre le yuan totalement convertible en 2020. En 2022, rien n'a vraiment changé dans ce domaine, confortant le caractère atypique de cette monnaie.

*Comme on peut le constater, la Banque centrale chinoise est totalement sous la tutelle des autorités politiques du pays, n'hésitant pas, par exemple, à intervenir sur le marché des changes pour freiner ou annuler une appréciation de sa monnaie nationale, qu'aurait sanctionné le marché suite à une augmentation sensible de ses réserves de change. Et ce, pour ne pas pénaliser les exportations chinoises. C'est ce que certains appellent le protectionnisme monétaire. On peut en comprendre les raisons, mais on se doit de rappeler qu'elles sont totalement contraires à l'esprit de Bretton woods, qui imposait des règles précises aux changements de parité. Si ces règles ont disparu, elles ont été remplacées par la loi du marché, encore faut-il qu'il ne soit sous tutelle politique.*

## **II. Le Monténégro, Etat souverain qui choisit l'euro comme monnaie nationale, une première pour un pays non membre de l'UE**

Bien que non membre de l'Union européenne, ne faisant donc pas partie de la zone euro, le Monténégro, Etat souverain depuis 2006, va choisir l'euro comme monnaie unique à cours légal, et ce de façon unilatérale, sans avoir demandé l'accord de la Banque centrale européenne (BCE) ou de l'UE. Sans que cette dernière intervienne officiellement pour l'interdire. Ce qui a pour conséquence que la monnaie circulant dans le pays est émise par un pays étranger. La Banque centrale du Monténégro n'a donc pas, non plus, la possibilité d'émettre des pièces et des billets portant une face nationale qui lui est propre. Notons

---

que le Kosovo, ancienne province serbe n'ayant pas pleine souveraineté, utilise également l'euro comme devise légale.

Rappelons également qu'avant l'euro, le Monténégro avait choisi le Deutsche Mark, à partir du 2 novembre 1999, parallèlement avec le dinar, monnaie nationale unique de la Serbie, le Monténégro étant alors sous souveraineté serbe. Cette double situation s'expliquait alors pour des raisons économiques, où l'instabilité était la règle, due aux guerres de la Yougoslavie, dont le Monténégro et la Serbie faisaient partie.

Le choix du Mark, en parallèle avec le dinar, puis de l'euro seul, va certes permettre de mettre fin à l'inflation galopante que connaissait le pays, mais avec deux conséquences non négligeables : celle d'avoir des taux d'intérêt plus élevés que ceux pratiqués dans la zone euro et, surtout, celle de perdre sa souveraineté monétaire.

Cette situation est d'autant plus surprenante qu'elle a laissé l'Union européenne sans réaction officielle. Ce qui pourrait conduire d'autres pays à le faire. Certes, dans la foulée de cette décision, le Monténégro va signer un accord de stabilisation et d'association (ASA) avec l'Union européenne, puis va présenter, dès décembre 2008, une demande d'adhésion, obtenant le statut de candidat officiel en 2010. Ce qui laisse penser que l'absence de réaction officielle de l'UE pouvait être la conséquence d'une situation temporaire d'un pays souhaitant la rejoindre. Pour autant, à supposer que cette demande se concrétise, l'UE sera alors confrontée à un autre problème, celui d'un Etat utilisant la monnaie commune sans être passé par le mécanisme du taux de change européen, le MCE II. MCE II qui précise le cadre de la coopération en matière de politique des taux de change entre l'euro système et les Etats membres de l'UE préparant leur passage à l'euro. Depuis l'introduction de l'euro en 1999, il est prévu dans le cadre du traité de Maastricht que tous les pays membres de l'UE puissent rejoindre, à terme, la zone euro, mais après avoir satisfait aux fameux critères de convergence du traité. Ce qui suppose un accord entre ECOFIN, réunissant tous les ministres des finances des pays membres de l'UE, la BCE et les banques centrales nationales des pays membres de l'UE n'appartenant pas à la zone euro. Ces cinq critères concernent :

- une inflation ne devant pas dépasser de plus de 1,5 point celle des trois Etats membres présentant les meilleurs résultats dans ce domaine ;
- un déficit budgétaire annuel maximum de 3% du PIB ;
- une dette publique maximale de 60% du PIB ;
- des taux d'intérêt à long terme ne devant pas dépasser de 2% ceux des trois Etats membres
- présentant les meilleurs résultats en matière d'inflation ;
- être membre du MC II depuis 2 ans.

La situation économique du pays, statistiques 2020, montre qu'il ne pourrait satisfaire à trois de ces cinq critères : toujours pas membre du MCII, déficit public de -10% du PIB en 2020, endettement de plus de 90 % du PIB en 2020. Cette situation paradoxale risque fort de perdurer. De plus, le cas du Monténégro, adoptant unilatéralement l'euro, l'exclut de tout soutien de la BCE. Enfin, elle conforte la dépendance de sa politique économique et monétaire et à l'égard de l'UE et du FMI. Pour l'UE, ce n'est pas non plus une bonne chose de s'être laissé imposer cette situation. Sans doute, dans l'esprit de ses dirigeants, cette situation ne devait être que temporaire. Mais on sait combien souvent ce temporaire peut durer, perdurer. Avec le risque même que cela s'institutionnalise. Rappelons que le

---

pays est une ancienne province de la Serbie, elle-même aussi candidate à l'UE. Serbie qui devra, elle, respecter le processus d'adhésion à l'Union et satisfaire aux critères de Maastricht si elle veut faire de l'euro sa monnaie officielle !

*Quand on est capable de mettre en place un traité de Maastricht aussi précis, voire contraignant, on est en droit de penser qu'on est avec le Monténégro, dans une situation pas vraiment orthodoxe. Situation plus que paradoxale d'un Etat souverain, non membre de l'UE, utilisant sa monnaie par décision unilatérale, sans qu'elle en condamne la démarche.*

### III. **Le , devise du Salvador: une première pour les crypto-monnaies**

Depuis 20 ans, le dollar américain remplace la monnaie historique du Salvador, le colon. Et depuis le 7 septembre 2021, le est devenu la première crypto-monnaie reconnue comme monnaie légale d'un pays. Désormais, dollar et sont donc les deux monnaies de cet Etat d'Amérique centrale. Nous ne reviendrons pas sur le cas du dollar, qui dans un pays aux difficultés économiques endémiques s'est vite imposé comme monnaie de circulation, comme l'a fait le Monténégro avec l'euro, avec les réserves et les conséquences que cela entraîne et que nous venons de préciser. Mais jamais pour autant le n'avait été la monnaie légale d'un pays.

Dans un premier temps, compte tenu d'un environnement économique et monétaire particulièrement dégradé, le FMI va reconnaître que l'utilisation d'une crypto-monnaie pouvait favoriser l'inclusion financière d'un pays. Pays où 70 % de la population n'a pas de compte bancaire. Le , qui ne nécessite qu'un simple portefeuille digital, pouvait apparaître alors être utile et répondre à cette très faible bancarisation du pays. De plus, son utilisation pouvait permettre aux deux millions d'expatriés salvadoriens d'envoyer au pays, sans frais désormais, l'équivalent des 20% de son PIB. Enfin, on peut penser que réduire la dépendance du pays par rapport au dollar américain, qui avait remplacé le « colon » il y a 20 ans, était aussi une raison supplémentaire, non officielle, pour l'adopter.

Très vite, on va cependant constater que ce choix se révélait plus compliqué que prévu à mettre en place. En effet, l'application Chivo, créée à cette occasion pour permettre et faciliter le paiement en crypto-monnaie, n'était visiblement pas au point. Ce qui conduira cette application à être suspendue à plusieurs reprises, dès les premiers jours de sa mise en place. Pendant ce temps, ce qui n'arrangeait rien, le , toujours aussi volatil, perdait, en quelques heures de cette journée du 7 septembre 2021, pas moins de 17 % de sa valeur en dollar. Même si en fin de journée la baisse était limitée à 10%, cela n'était pas la meilleure des façons pour rassurer une population par nature méfiante à son égard. De plus, la loi salvadorienne stipulant que le taux de change entre et dollar américain, l'autre monnaie légale du pays, était de la responsabilité du marché, cela ne pouvait guère rassurer, compte tenu de la volatilité reconnue du . Et en précisant que les prix pouvaient être, au choix, en s ou en dollars, que même les contributions fiscales pouvaient elles aussi être acquittées avec cette crypto-monnaie, on comprend le scepticisme qui va gagner les investisseurs internationaux.

Quant aux bienfaits du , des chiffres sans appel vont venir les démentir : le rendement de la dette salvadorienne, en dollars, à long terme et avant l'adoption du , évoluait autour de 8,5%.

---

Après l'adoption du , ce même rendement monte à 11%. Enfin, cerise sur le gâteau , prétextant profiter de la chute de la crypto-monnaie, le Président de la République salvadorienne, Nahib Bukele, va annoncer dans la foulée l'achat par la Banque centrale de 150 s, portant à 550 ceux détenus par elle.

Pas étonnant alors que le FMI, en septembre 2021, avait demandé avec insistance aux autorités salvadoriennes de ne plus donner au le statut de monnaie légale, rappelant que jouer avec les crypto-monnaies, c'est jouer avec le feu, mettant en garde contre les risques importants associés à son utilisation pour la stabilité financière et l'intégrité et la protection financière du pays. Certains administrateurs du FMI vont également exprimer leurs inquiétudes quant aux risques que représente l'émission d'obligations adossées au. Pas étonnant alors que les manifestations de rues se multiplient contre cette crypto-monnaie, criant à « l'arnaque » et à la ruine du pays.

*Aujourd'hui, la Présidence salvadorienne reste sourde aux suppliques du FMI, multipliant les provocations, refusant de tirer les conséquences d'une dépréciation du de 40% face au dollar ces deux derniers mois. En ce début d'année 2022, le Président Bukele vient même de décider d'émettre des obligations libellées en , pour une valeur de un milliard de dollars. Et ce, au moment où l'agence de notation Moody's dégradait la note du Salvador. Il est intéressant de souligner l'utilisation qui sera faite de cet emprunt. La moitié servira à acheter des s, l'autre étant destinée à l'achat de serveurs destinés à miner du . Ce qui montre combien la Présidence salvadorienne entend tourner le dos à la demande du FMI, traitant avec mépris l'agence Moody's qui, outre la dégradation de la note financière du Salvador, lui attribuant la même note que l'Irak Caa1, rappelait à cette occasion que l'achat de nouveaux s ne pouvait que fragiliser davantage encore une situation financière déjà difficile.*

## DEUXIÈME PARTIE : des banques centrales qui réagissent, en ordre dispersé, avec des objectifs différents, en proposant une monnaie centrale digitale : la CBDC (Central Bank Digital Currency)

Les banques centrales ont toujours joué un rôle important dans la stabilité économique de leurs pays respectifs. La crise financière de 2008 va amener les banquiers centraux à tenir compte des raisons qui ont conduit à la crise et ses conséquences. Parmi elles, il y a tout d'abord la méfiance accrue des populations à l'encontre des institutions financières et, bien sûr, à l'encontre des banques centrales. Il y a ensuite un changement observé dans les habitudes de paiement, qui va se concrétiser par le développement de moyen de paiement instantané et simplifié.

Depuis 2019, les Banques centrales vont se mobiliser contre un nouveau projet, celui de l'« organisation digital currency » (ODT ) porté par facebook et concrétisé par la Libra, Libra qui a vocation à devenir une monnaie virtuelle universelle. Cette monnaie, dans sa conception une crypto- monnaie stable coin/, est adossée à un panier de monnaies de réserves. Point important, cet ODT n'est pas l'apanage de l'Etat, pouvant conduire une

---

entreprise privée à émettre de la monnaie, dans un monde sans frontières. Ce qui serait, en cas de succès, un nouveau paradigme monétaire, mettant à mal celui de Bretton woods, celui d'une monnaie bien public ; instrument étatique à la fois politique et économique.

Pas étonnant alors la réaction immédiate des banquiers centraux, virulente et quasi unanime, dénonçant, par exemple, l'utilisation potentielle de cette crypto-monnaie dans le financement d'activités illégales comme le blanchissement et le terrorisme. Même si la Libra ne verra jamais le jour, les banquiers centraux ne vont pas pour autant se démobiliser. Bien au contraire, leur riposte s'organise désormais à partir de la MDBC (Monnaie digitale de banque centrale).

C'est pourquoi nous allons rappeler, tout d'abord, les incontournables de la CBDC: sa définition, ses objectifs pluriels, différents selon les Etats, l'état des lieux quant à sa mise en place en 2022. Ce qui nous conduira, ensuite, à privilégier deux situations très différentes, celle de la Chine et avec un e-yuan qui n'en est plus au stade expérimental, et celle de l'UE qui en est au début d'un projet pilote.

## **I. La monnaie digitale de banque centrale : données générales, état des lieux 2022**

Dans sa définition la plus simple, on retiendra que la MDBC est l'interface numérique d'une monnaie fiduciaire : dollar, euro, yuan, par exemple. Emise par la Banque centrale d'un pays, ou d'une zone monétaire, elle est aussi la contrepartie de réserves monétaires, or et devises étrangères, qui en garantissent la valeur et en assurent la stabilité.

### **A. Une monnaie digitale de banque centrale respectant la souveraineté des Etats, à partir d'une technologie plurielle, tenant compte des motifs et des politiques monétaires de chaque Etat**

- Condition nécessaire de son acceptation, la MDBC se doit de vérifier les trois fonctions monétaires chères à Aristote: être un bon instrument de compte, être un bon instrument d'échange, être un bon instrument de conservation des valeurs. Ce qu'a vocation à être la MDBC sous l'autorité de sa banque centrale, puissance émettrice. Dans sa fonction principale, celle d'un moyen de paiement, la Banque des règlements internationaux (BRI) va à ce propos en préciser trois approches possibles: celle à usage général reposant sur les comptes d'une banque centrale, celle à usage général reposant sur des jetons digitaux, et celle dite « wholesale », basée sur des jetons ou des comptes, utilisée dans le cadre de paiements interbancaires ou de règlement de titres. Comme on le voit, cette approche se veut universaliste et globale.
- Si la MBDC intéresse pays développés et pays émergents, les premiers la voient principalement comme une alternative au cash, permettant à terme sa suppression, les seconds, mettant en avant la réduction des coûts financiers et des services plus accessibles pour leurs populations. Plus généralement, une étude de Deloitte (Blockchain institute) de décembre 2019 montrait la grande diversité des motivations évoquées par les banquiers centraux: allant des gains d'efficacité des paiements, du maintien d'un système compétitif et de la réduction des coûts d'intermédiation (France), du développement

---

d'une société « cash less » (Suède), des paiements transfrontaliers (Canada, Singapour, Royaume-Uni), en passant par la lutte contre le blanchiment (Turquie) par la lutte contre la corruption (les Bahamas), la stabilité et la sécurité des paiements (Venezuela), sans oublier l'inclusion financière (Uruguay), Bahamas, les Iles Marshall).

## **B. Des projets qui se multiplient, des expérimentations qui tardent à se concrétiser, à l'exception de la Chine**

Une enquête menée par la BRI en 2021 révèle que 86% des banques centrales étudient sérieusement l'idée de se doter d'une MBDC, que 60% en sont au stade expérimental, et que 14% en sont au stade de projet pilote. Si cette enquête confirme bien l'intérêt général que rencontre l'idée d'une monnaie digitale de banque centrale, elle montre aussi une autre réalité, celle d'avancer en ordre dispersé, avec des calendriers très différents. Si les Bahamas, en octobre 2020, ont été les premiers à lancer une monnaie numérique officielle, le « sand dollar », parmi les grands pays, il faudra être plus patient. Aux Etats-Unis, une phrase du Président de la Réserve fédérale (FED), J.Powell, résume parfaitement la position américaine : « mieux vaut bien faire les choses que d'être les premiers à le faire ». En d'autres termes, il est urgent d'attendre. En Suède, le plus avancé dans ce domaine des économies européennes, la Risbank suédoise, banque centrale suédoise se donne jusqu'en 2026 pour poursuivre ses expérimentations. En Russie, si dès octobre 2020 la banque centrale annonce la possibilité d'un rouble numérique, on en est toujours dans l'attente d'annonces plus précises. Par contre, en Afrique, cela bouge. La première initiative en revient au Nigeria, avec l'e-naira, géré par la banque centrale du pays, e-naira, qui est l'équivalent numérique du naira physique nigérian. D'autres pays sont en phase d'expérimentation : le Ghana avec l'e-cedi. Par contre, en Chine le e-yuan numérique est une réalité et au sein de la BCE on multiplie tests et expérimentations.

## **II. Le e-yuan chinois, une réalité, qui tourne le dos à la blockchain**

Après avoir été le pays du , la Chine a décidé de faire la guerre aux crypto-monnaies accusées, pas nécessairement à tort, de nombreux maux: consommation excessive de co2, perturbatrices de l'ordre économique, favorisant le blanchissement de l'argent sale, portant atteinte à la sécurité des biens etc... . Aussi, c'est sans surprise que le pays qui réfléchissait depuis 2014, bien avant tous les autres à la mise en place d'une monnaie numérique, vient définitivement de franchir le pas. Après avoir commencé à la tester en cercle fermé, puis après en avoir accéléré les expérimentations ces derniers mois, le yuan numérique est désormais une réalité, disponible sous certaines conditions, à la veille de l'ouverture des Jeux olympiques de Pékin.

### **A. Une monnaie numérique centralisée qui tourne le dos à la blockchain**

Le e-yuan, également appelé e-CNY, est donc la future/nouvelle monnaie centrale du pays. C'est une monnaie numérique, émise par la Banque centrale du pays, la Banque populaire de Chine. Première différence avec les crypto-monnaies comme le ce n'est pas une monnaie décentralisée. La valeur d'un e-CNY est égale à celle d'un yuan classique, Ce qui revient à dire, d'une autre façon, que les e-yuan sont des unités de monnaie réelle, converties en unités virtuelles. Au final, il n'y a donc pas de différence majeure, dans leur

---

utilisation, entre cette monnaie digitale et le yuan, les e-yuans pouvant être stockés dans un wallet (portefeuille numérique) développé par la Banque centrale chinoise, mais également disponible dans WeChatPay et Alipay, les deux principales applications de paiement du pays.

L'autre nouveauté avec cette monnaie numérique réside dans la sécurisation des paiements. Oubliée la blockchain, cette sécurisation étant le fait d'un éventail de mesures comme le recours à des systèmes de certificats digitaux ou à des signatures électroniques. Ou encore à un système de stockage chiffré qui rend impossible les doubles paiements, les duplications illégales, les contrefaçons et la falsification des transactions. Pour les experts chinois, ce qui le différencie des paiements par carte, c'est cette sécurisation accrue, permettant aussi de transférer, sans passer par des banques commerciales ou de dépôt, des sommes d'argent se retrouvant directement dans les comptes en banque des utilisateurs/gain de temps. Mais aussi gain d'argent, un tel système permettant de se passer des intermédiaires habituels (Visa, Master Card ou American Express), connus pour prendre un certain pourcentage à chaque transaction les concernant.

## B. Le e-yuan, nouvelle arme géopolitique de la Chine

Aujourd'hui, le yuan numérique est la seule monnaie de banque centrale (MNBC) qui commence à être utilisée à grande échelle. Depuis mars 2021, de grandes villes chinoises, comme Beijing, Shenzhen ou Shanghai, l'expérimentent. Fin octobre, la Banque centrale chinoise revendique 140 millions de portefeuilles numériques pour un montant de 62 milliards de yuan, équivalents à près de 10 milliards de dollars. Pour ces derniers tests, à grande échelle, les clients ont été choisis par la Banque centrale, à partir d'une population inscrite sur ce que l'on va appeler « liste blanche », composée principalement mais pas exclusivement d'une population urbaine. Depuis début janvier, une nouvelle étape est franchie, tous les Chinois pouvant, s'ils le souhaitent, télécharger sur leur smartphone une application simplifiée développée par la Banque centrale, leur permettant de tester cette nouvelle monnaie. Ce qui doit permettre de familiariser les futurs utilisateurs avec les protocoles d'ouverture et de gestion des portefeuilles numériques. Si certains pensaient que c'était une simple expérimentation sans certitudes pour l'avenir, ils doivent revoir leur copie. Le yuan numérique est désormais une réalité, appelé à s'exporter, apparaissant de plus en plus aussi comme une arme géopolitique.

- **Un calendrier très politique, ciblant les derniers Jeux olympiques d'hiver de Pékin pour le promouvoir**

Dans l'esprit des dirigeants chinois, la route de l'e-yuan ne pouvait que croiser celle des Jeux olympiques d'hiver de Pékin. Leur inauguration devant permettre de le promouvoir auprès d'une clientèle locale et étrangère. Essai grandeur nature, pour le rendre accessible au plus grand nombre et ce à la méthode chinoise. Sur tous les sites des JO, les paiements ne peuvent avoir lieu qu'en liquide, par carte Visa ou par e-yuan. Et c'est un succès, Beijing annonçant fin janvier que 261 millions de personnes se servaient de l'application pour payer avec du yuan digital (e-CNY) et que le nombre d'utilisateurs avait doublé depuis octobre.

- **Une monnaie numérique appelée à s'exporter**

Contrairement au , dont un des objectifs était d'échapper à la tutelle des banques, particulièrement des banques centrales, l'e-yuan est indissociable de la Banque centrale chinoise qui l'a créé, qui contrôle ses moindres faits et gestes. Pékin, avec le e-yuan, entend

---

ainsi convertir son leadership technologique en leadership monétaire. Et cela passe par deux autres étapes : celle d'être une monnaie numérique pleine, et celle d'être une devise exportable.

- Monnaie numérique pleine, c'est-à-dire se substituant aux billets de banque et aux pièces. Ce qui n'est pas le cas aujourd'hui. Pour y parvenir, les experts chinois réfléchissent à une application qui permettrait de remplacer en totalité le « cash » (billets de banque et pièces), par un e-yuan numérique garantissant à ses utilisateurs les mêmes propriétés d'instantanéité qui caractérisent le cash. Ce qui n'apparaît pas dans les déclarations officielles et qui l'en différencie, c'est que cette digitalisation rendra aussi traçables toutes les opérations auxquelles il serait associé, permettant, par exemple, de connaître la richesse réelle de la population. Ce regard permanent qu'auront, ou que pourront avoir, les autorités politiques du pays sur la circulation du moindre yuan créé, représente-t-il un danger pour les données privées ? Les autorités monétaires et politiques chinoises s'en défendent, bien sûr. Seul l'avenir dira ce qu'il en est. Seule certitude, si danger il y a, il sera alors trop tard. Par contre, ce qui pourrait faciliter son acceptation c'est que déjà 800 millions de Chinois règlent leurs achats avec WeChat pay, une application du groupe Tancet.
- Monnaie numérique à vocation internationale, le e-yuan l'est incontestablement, même si son champ opérationnel est actuellement national. Une fois parfaitement au point sur le plan national, la dernière étape sera celle d'en faire une devise internationale, venant briser un duopole mondial, celui du dollar et de l'euro. C'est pourquoi la décision de le rendre opérationnel, sous certaines conditions, lors des derniers Jeux olympiques de Pékin était stratégique et habile, le faisant connaître concrètement aux nombreuses délégations venues de tous les continents. Ajoutons à cela l'opportunité qu'aura la Chine de le tester à l'international, via l'Afrique et via les différents pays qui longent « la route de la soie », dont beaucoup sont lourdement endettés à la Banque asiatique de Développement, véritable annexe de la Banque centrale chinoise.

### III. **Un euro numérique qui se fait attendre, une BCE qui multiplie les expérimentations**

Depuis l'annonce par la Chine d'une réflexion sur un crypto yuan, commencée en 2014 et annoncée le 10 août 2019, et depuis la connaissance du projet Libra de facebook, le 18 juin 2019, les Européens ne vont pas rester inactifs, multipliant les initiatives en faveur d'une monnaie digitale européenne. Cela commence avec une association de banques allemandes, regroupant plus de 200 banques commerciales privées, appelant officiellement à la création d'un « euro digital », le 9 octobre 2019. Cela se poursuit avec le gouverneur de la Banque de France annonçant, le 4 décembre 2019, sa volonté de donner accès aux populations à une monnaie digitale, l'e-euro, appelée à compléter l'offre actuelle de monnaie physique, billets de banque et pièces.

Pour autant, être d'accord sur le principe d'un euro digital ne doit pas faire oublier les étapes à franchir pour que le futur euro numérique soit effectivement une réalité, d'ici 2025-26 au mieux. Ce qui suppose successivement accord à la Commission européenne, accord au parlement européen et accord aux parlements nationaux.

---

## A. Un euro numérique qui se distingue totalement du et de l'e-yuan

L'euro numérique est défini par la BCE comme « une forme électronique de monnaie de banque centrale qui, à l'instar des billets de banque, permettrait à tous -ménages comme entreprises-d'effectuer leurs paiements quotidiens rapidement, facilement et en toute sécurité ». Comme rappelé dans cette définition, l'euro numérique n'est pas une monnaie de substitution, mais complète une offre existante. Ajoutons autre point important, celui de pouvoir réaliser des transactions électroniques sans passer par le système bancaire pour ceux et celles qui auraient un portefeuille numérique auprès de la Banque centrale de leurs pays respectifs.

Sa mise en place répond ainsi à des considérations politiques et économiques. Considérations politiques liées à l'enjeu de puissance que représente cette nouvelle approche de la monnaie, déjà existante en Chine, et très présente avec les géants du web émettant leur propre monnaie virtuelle, comme le rappellent les « twollars » de Twitter et les « amazon coins » d'Amazon. Considérations économiques plus encore, cette monnaie virtuelle visant aussi à s'adapter aux changements des comportements sociaux économiques liés à l'utilisation de nouvelles technologies, notamment pour tout ce qui touche à la consommation. Ce que résume C. Lagarde, Présidente de la BCE, en rappelant que « les Européens se tournent de plus en plus vers le numérique dans leurs modes de consommation, d'épargne et d'investissement ». Cette incursion du numérique dans le domaine de la consommation se traduit déjà, quasi mécaniquement, par une diminution régulière des paiements en espèces, qui va encore s'accélérer avec la pandémie de la COVID-19. Cela se vérifie significativement en Allemagne, pays où le cash a été longtemps roi, mais qui en 2020 voit les paiements par carte le devancer.

## B. Un calendrier en deux temps

Le calendrier mis en place par la BCE distingue deux grandes étapes, celle de la consultation et celle de la réalisation.

- **Le temps de la consultation, octobre 2020-2021**

Compte tenu de l'enjeu, d'une Europe à 27 très plurielle, des réserves que peut naturellement susciter un tel projet, la BCE décide, le 12 octobre 2020, de lancer une grande consultation publique, en ligne, portant sur la création d'un euro numérique. Pendant trois mois, les citoyens, le monde universitaire, le secteur financier, les autorités publiques ont donc été interrogés sur les avantages et les inconvénients de l'euro numérique. En même temps étaient proposées et testées, par des experts, les solutions techniques à leurs questions. Cette démarche va permettre de mieux connaître également leurs attentes et leurs préoccupations principales que l'euro numérique devra prendre en compte. Les résultats de cette enquête ont été rendus publics le 14 avril 2021. Particulièrement intéressants, montrant que 43% privilégient la protection de la vie privée, 18% la sécurité, 11% la compatibilité de paiement dans toute la zone euro, 9% la gratuité du service, 8% la possibilité de payer à internet. Quelques mois après, le 14 juillet s'ouvrait une nouvelle période, celle des expérimentations et celle d'un projet pilote.

---

- **Le temps des réalisations**

Parmi les questions urgentes auxquelles il faudra répondre se pose celle du choix de la technologie qui servira de base à cet euro numérique. Si la technologie « blockchain » est privilégiée, elle n'est pas pour autant encore retenue définitivement. En effet, si cette technologie a fait ses preuves dans le domaine de la sécurisation et dans la traçabilité des opérations, les masses de données accumulées au cours de ces opérations représentent, pour certains experts, un risque par rapport à la protection de la vie privée. Or, le cahier des charges de l'euro numérique, induit par la consultation de 2020, fait à une écrasante majorité, du respect de la vie privée la préoccupation prioritaire des personnes ayant répondu à cette consultation. Autre question, celle de l'anonymat des opérations. La Blockchain ne la garantit pas. Et quels que soient les dispositifs mis en place pour la garantir, on aura du mal à convaincre qu'un euro numérique est aussi anonyme qu'un billet de banque.

Pour autant, cela ne semble pas entamer l'optimisme de la BCE qui, par la voix de F. Panetta, membre de son directoire, déclarait devant le parlement européen : « nous prévoyons d'affiner les décisions liées à la conception d'un euro numérique d'ici début 2023 et de développer un prototype, dans les mois suivants, celui d'une monnaie électronique attachée à une banque centrale. Ce qui ferait d'elle la monnaie électronique la plus sûre.

*L'euro numérique devrait donc être mis en circulation au plus tôt en 2025, au plus tard en 2026. Soit trois ou quatre ans après le lancement de l'e-yuan. Cela peut paraître long, mais on ne doit pas oublier que l'euro est aujourd'hui une monnaie commune à 17 Etats qui devront être consultés à chaque étape de son avancement. Rien de comparable donc avec un e-yuan, monnaie numérique d'un seul Etat, fut-il de 1,3 milliard de personnes. Autre point à souligner, celui du rôle joué par les deux Banques centrales : la très politique Banque centrale chinoise et la Banque centrale européenne, dont la gouvernance est celle des banquiers centraux des pays membres, avec une décision qui suppose l'unanimité du vote. La méthode chinoise est celle d'une décision politique, la méthode européenne est celle d'un incontournable consensus. Ceci explique sans doute cela.*

---

## Conclusion générale

Avec l'émergence d'une monnaie digitale, une page va se tourner. Celle d'un dollar maître du monde qui devra désormais composer, demain, avec la Chine et l'Union européenne. En ne rejetant pas le principe d'un e-dollar, se contentant de dire qu'il est urgent d'attendre, le Président de la Fed espère retarder cette échéance, permettant au dollar de conserver, un temps encore, certaines de ses prérogatives. Pour autant, cela ne fera que différer de quelques années, de quelques décennies cette fin de règne. Par contre, en prenant trois ou quatre ans d'avance sur ses concurrents, la Chine s'affirme déjà comme un des leaders incontournables de la monnaie digitale de demain. Ce qui ne veut pas dire pour autant que le dollar ou l'euro vont disparaître. L'objectif chinois avoué partagé par d'autres non avoués, était de mettre fin au règne d'un monopole monétaire, celui du dollar. Le succès des monnaies digitales des banques centrales, s'il y a succès, lui permettra de satisfaire, à moyen/long terme cet objectif.

## Bibliographiques

- Aglietta Michel/Valla Natacha: « le futur de la monnaie ». Ed. Odile Jacob, 2021.
- Dossier spécial : « Des monnaies et des hommes », in « Politique internationale » numéro 151.
- Dossier spécial : « Le billet de banque face aux nouvelles monnaies », in « Politique internationale », numéro 170.
- Neel Metha, Adi Agashe, Parth Detroja « Blockchain, bulle ou révolution ? » Ed. Deboeck 2021.
- Védie Henri-Louis « Le bitcoin, une monnaie virtuelle spéculative, pas une alternative à la monnaie centrale », Policy Brief, Policy Center for the New South, mai 2021.
- Védie Henri-Louis « Les cryptos-monnaies, unités de compte ou monnaie cryptée: le cas du et de la Libra », Policy Brief, Policy Center for the New South, novembre 2019.

## À propos de l'auteur, Henri-Louis VEDIE

Docteur d'état en sciences économiques (Paris Dauphine) et diplômé d'études supérieures de droit (Paris I), Henri Louis VEDIE est Professeur émérite (Groupe HEC Paris).

Auteur d'une quinzaine d'ouvrage, dont les derniers ont été consacrés aux fonds souverains et à l'économie marocaine, d'une dizaine d'ouvrages collectifs, des dizaines d'articles, parfois en anglais, en espagnol et en arabe. Ces activités d'enseignement l'ont été principalement à HEC, mais l'ont conduit aussi à Moscou, à Varsovie, à Budapest, à Abou Dhabi, à Rabat... Henri Louis VEDIE a été également Consultant au Conseil de l'Europe et membre de section au Conseil Economique et Social.

## À propos de Policy Center for the New South

Le Policy Center for the New South: Un bien public pour le renforcement des politiques publiques. Le Policy Center for the New South (PCNS) est un think tank marocain dont la mission est de contribuer à l'amélioration des politiques publiques, aussi bien économiques que sociales et internationales, qui concernent le Maroc et l'Afrique, parties intégrantes du Sud global.

Le PCNS défend le concept d'un « nouveau Sud » ouvert, responsable et entreprenant ; un Sud qui définit ses propres narratifs, ainsi que les cartes mentales autour des bassins de la Méditerranée et de l'Atlantique Sud, dans le cadre d'un rapport décomplexé avec le reste du monde. Le think tank se propose d'accompagner, par ses travaux, l'élaboration des politiques publiques en Afrique, et de donner la parole aux experts du Sud sur les évolutions géopolitiques qui les concernent. Ce positionnement, axé sur le dialogue et les partenariats, consiste à cultiver une expertise et une excellence africaines, à même de contribuer au diagnostic et aux solutions des défis africains. [Read more](#)

Les opinions exprimées dans cette publication sont celles de l'auteur.

## Policy Center for the New South

Building C, Suncity Complex, Al Bortokal Street Hay Riad 10100 - Rabat

Email : [contact@policycenter.ma](mailto:contact@policycenter.ma)

Phone : +212 (0) 537 54 04 04 / Fax : +212 (0) 537 71 31 54

Website : [www.policycenter.ma](http://www.policycenter.ma)



THINK • STIMULATE • BRIDGE