



**Conférence de haut niveau de la BRI « *Big techs* actives dans la finance – implications pour les politiques publiques » Bâle, 9 février 2023**

***Big techs* dans la finance : un roman d'apprentissage loin d'être terminé**

**Discours de François Villeroy de Galhau,  
Gouverneur de la Banque de France**

Contact presse : Mark Deen ([mark.deen@banque-france.fr](mailto:mark.deen@banque-france.fr)), Déborah Guedj  
([deborah.guedj@banque-france.fr](mailto:deborah.guedj@banque-france.fr))

Mesdames, Messieurs,

C'est un plaisir pour moi de prononcer l'introduction de la deuxième journée de cette conférence de haut niveau de la BRI sur les *big techs* dans la finance. Même s'il est dommage de le faire à distance, c'est peut-être ce qui est approprié pour une conférence consacrée aux évolutions apportées par l'innovation numérique à nos vies professionnelles. Très tôt, les *big techs* ont considéré la finance comme un complément naturel, et un accélérateur, de leur cœur d'activité, lançant une révolution technologique pouvant apporter de nombreux avantages aux consommateurs, dans différents domaines tels que les paiements et l'émission de *stablecoins*. Les *big techs* ont connu le succès dans certaines de ces voies, et moins dans d'autres. Il est intéressant de noter que certaines de ces évolutions ne correspondent pas exactement à ce que nous aurions pu envisager il y a encore quatre ans.

Nous pouvons donc considérer l'entrée des *big techs* dans la finance comme un roman d'apprentissage, un récit de passage à l'âge adulte, avec de premières années prometteuses et des années d'apprentissage légèrement décevantes, qui sont en partie derrière nous (I). S'appuyant sur cette expérience déjà solide, les années de maturité sont peut-être devant nous, mais elles ne seront possibles que sous certaines conditions de cohérence (II).

## **I. *Big techs* et finance : un roman d'apprentissage qui se déroule sous nos yeux**

### ***A. De premières années prometteuses***

Dès le début, les *big techs* disposaient d'une grande richesse de données et bénéficiaient d'une base de clientèle mondiale et d'une forte image de marque. Afin de conserver leur avance en matière d'innovation, les *big techs* ont acquis un grand nombre de start-ups et de *fintechs*. Au final, leurs énormes ressources financières leur ont permis de mettre en place, puis de consolider, de puissants oligopoles. Dans le sillage des GAFAM américains, les BATX chinoises ont émergé pour servir leur marché national et se sont étendues en Asie.

Toutes les *big techs* ont commencé à diversifier leurs activités, entre autres dans le secteur financier où elles ont d'abord lancé des moyens de paiement numériques innovants, par exemple Google Pay en 2011 et Apple Pay en 2014. Ce chapitre du livre est très clair : les *big techs* ont connu un grand succès dans ce domaine. Les paiements par portefeuille numérique ou par téléphone mobile représentent environ 27 % des paiements liés au commerce en ligne en Europe, 36 % en Inde et 69 % en Asie<sup>i</sup>. Non seulement les paiements alimentent la « boucle ADN<sup>ii</sup> » des *big techs*, mais les *big techs* ont contribué à en faire une activité pleine d'attraits, le commerce en ligne et les médias sociaux offrant aux innovations des opportunités pour prospérer. La valeur des paiements sans espèces a dès lors augmenté de 15 % en 2021 dans les économies avancées et émergentes<sup>iii</sup>, s'inscrivant sur une tendance encore plus rapide que celle de la dernière décennie, et cette accélération devrait se poursuivre dans les années à venir, notamment pour les portefeuilles numériques<sup>iv</sup>.

Les *big techs* étaient considérées à l'époque comme des concurrents majeurs des banques et des institutions financières, et parfois même des banques centrales. En 2019, Facebook a dévoilé son projet Libra qui consistait à émettre des *stablecoins* ancrés sur plusieurs monnaies, revendiquant des solutions de paiement bon marché et efficaces (y compris pour les paiements transfrontières) et une plus grande inclusion financière. À peu près au même moment est apparu ce mot étrange de « cryptomonnaies » qui sonnait désagréablement aux oreilles des politiques et aux nôtres, banquiers centraux. De tout temps, la monnaie a été souveraine pour être fiable et durable.

### ***B. Des années d'apprentissage décevantes ?***

Il est inutile de préciser que le Libra présentait des risques. Je ne les énumérerai pas tous, mais il a suscité des inquiétudes très importantes concernant la stabilité financière, le blanchiment d'argent, etc. Les enjeux allaient bien au-delà de la simple réglementation financière, et incluaient aussi, avec plus d'acuité que jamais, la question de la concurrence. C'est alors que les *big techs* ont entamé leurs années d'apprentissage dans la finance, se confrontant à la réalité. Le Libra ne s'est pas concrétisé, même après avoir été ajusté et

rebaptisé Diem. Les *stablecoins* existants sont émis par des acteurs autres que les *big techs*, essentiellement dans le secteur des actifs numériques. D'ailleurs, au vu des défaillances et/ou des délits commis par certains d'entre eux, le moment est venu d'instaurer une réglementation complète des cryptos et d'exiger un agrément. Ne nous leurrions pas en imaginant pouvoir compter sur le soi-disant « hiver des cryptos », qui dure en réalité depuis plus d'un an, pour que le problème disparaisse de lui-même. Ce serait une dangereuse illusion et cela retarderait encore une supervision dont le besoin est criant<sup>v</sup>. Sur le principe, toutes les juridictions sont d'accord pour réglementer, sous l'égide commune du Conseil de stabilité financière (CSF). Mais ne nous contentons pas d'écrire des rapports et d'élaborer des réflexions toujours plus sophistiquées ; agissons, en commençant par la mise en place d'une réglementation complète et efficace aux États-Unis, comme cela a été fait en Europe, et comme le Royaume-Uni est en voie de le faire avec sa proposition de nouvelle réglementation qui intégrerait un large éventail d'activités liées aux crypto-actifs dans le périmètre de la réglementation des services financiers. C'est évidemment une bonne nouvelle, pour autant que cette proposition soit en cohérence avec la législation existante, notamment en Europe. À cet effet, je propose que le CSF suive attentivement la mise en œuvre de ses propres recommandations sur les cryptos, comme le fait le Comité de Bâle s'agissant de la réglementation bancaire. Plus largement, les *big techs* n'ont pas réalisé la percée dans les activités bancaires traditionnelles que beaucoup attendaient : pour quelles raisons ? Les contraintes réglementaires constituent certainement une première explication, d'autant plus qu'elles ont été durcies à la suite de la grande crise financière. Les activités de prêts et de dépôts sont très réglementées dans la plupart des économies avancées, et les *big techs* ont tendance à conclure des partenariats avec des banques de ces pays plutôt que de créer leur propre filiale, par exemple. En outre, l'environnement de taux bas qui prévalait jusqu'à récemment peut avoir été défavorable aux nouvelles banques – car leur modèle d'activité repose en grande partie sur la valeur des dépôts à vue, et le vieillissement de la population dans les économies avancées peut avoir

préservé la loyauté envers les banques et les compagnies d'assurance en place qui bénéficient d'une grande confiance du public.

Pour la première fois, les *big techs* atteignent peut-être les limites de leurs modèles d'activité de base, et pourraient chercher à se diversifier davantage, les activités financières représentant déjà environ 11 % de leurs revenus<sup>vi</sup>. On peut donc s'interroger : cette percée dans la finance pourrait-elle simplement ne pas avoir lieu ? L'avenir nous le dira, mais à mon avis, la désintermédiation par les *big techs* reste un scénario plausible. Les grandes entreprises prospères de la tech peuvent tirer des leçons de leurs difficultés et entrer dans le monde de la banque et de la finance. Cela soulève la question des conditions qui permettraient aux *big techs* d'élargir leur périmètre.

## **II. Maturité et cohérence dans les années à venir ?**

Dans un roman de formation, les jeunes années et les années d'apprentissage sont finalement suivies par les années de maturité, qui coïncident il faut l'espérer, avec une plus grande cohérence. Dans ce cas particulier, les *big techs* ne doivent pas être les seules à gagner en maturité au fil du temps et de l'innovation numérique : les institutions financières et les autorités de surveillance doivent également mûrir et se moderniser. L'environnement réglementaire doit s'adapter et préserver la stabilité financière, sans stopper la révolution technologique. Si le principe sain « même activité, même risque, même résultat réglementaire » demeure pleinement valable, plusieurs institutions internationales – notamment la BRI et le FMI – ont récemment plaidé pour une « approche hybride »<sup>vii</sup> : les autorités de surveillance du pays d'origine devraient mettre en œuvre une approche fondée sur les entités, qui couvrirait toutes les activités et tous les risques des *big techs*, et les autorités de surveillance du pays d'accueil devraient mettre en œuvre une approche fondée sur les activités. Cette approche ouvre des perspectives intéressantes, même si son application ne pourra intervenir qu'à moyen terme en raison des évolutions réglementaires qu'elle implique. À titre de première étape pragmatique, il est nécessaire, pour les autorités de surveillance du pays

d'accueil, de demander la mise en place d'une holding intermédiaire qui consolide toutes les activités financières, afin que les acteurs d'importance systémique soient soumis aux exigences applicables. Agustín Carstens a apporté des précisions hier sur les approches par « ségrégation » et par « inclusion ».

De plus, la réglementation des *big techs* actives dans la finance doit aller au-delà de la réglementation traditionnelle de la finance. Je m'explique : les *big techs* posent au moins trois questions nouvelles. Celle de la concurrence – alors qu'elles sont déjà beaucoup plus concentrées que la finance existante, et que l'économie des effets de réseaux tend à une situation où c'est « le gagnant qui remporte la mise ». Celle bien sûr de la protection des données et de la vie privée. Celle enfin du risque opérationnel et de la cybersécurité. Or dans chacun de ces trois champs – concurrence, protection des données et cybersécurité – il n'y a aucune instance internationale, à la différence de la finance. Et les autorités nationales – ou européennes – qui existent ont encore très peu l'habitude de coopérer entre elles. Pour développer une coopération transfrontière et transdomaine, le champ est immense, mais essentiel : l'OCDE, la BRI et le CSF peuvent et doivent jouer le rôle de « bacs à sable » (*sandboxes*).

L'Europe constitue une lueur d'espoir en montrant la voie face à tous ces défis communs. L'Europe est à présent en position de fer de lance sur les questions essentielles, grâce à :

- son règlement sur la résilience opérationnelle numérique (DORA), qui soumettra les fournisseurs de services critiques à une surveillance directe et améliorera la cyber-résilience de notre système financier et la protection des données financières ;
- son règlement relatif aux marchés de crypto-actifs (MiCA), adapté aux nouveaux acteurs et aux nouveaux actifs, et qui doit être mis en application au plus vite, ce qui signifie plus rapidement que la date de novembre 2024 actuellement prévue ;

- Enfin et surtout, la législation sur les marchés numériques (*Digital Markets Act*, DMA) couvrira les questions de concurrence et la législation sur les services numériques (*Digital Services Act*, DSA) réglera les contenus en ligne. Chacun de ces deux nouveaux règlements consacre, à sa façon, un principe de bon sens, à savoir que ce qui est interdit dans la « vraie vie » l'est aussi pour les entreprises qui opèrent en ligne.

Avec cette nouvelle législation, l'Europe crée un climat plus propice à l'émergence d'acteurs européens dans le domaine technologique. Nous ne pouvons qu'espérer, dans l'intérêt de la concurrence mondiale, qu'ils parviendront à se développer et à atteindre une taille critique.

L'Eurosystème participe également à cette dynamique d'innovation : en 2018, il a lancé son service de règlement des paiements instantanés (TIPS<sup>viii</sup>), dont les volumes mensuels ont été multipliés par dix en 2022. En octobre 2021, il a lancé une phase d'investigation sur un euro numérique pour les paiements de détail ; le Conseil des gouverneurs décidera à la fin de l'année s'il y a lieu de poursuivre et de quelle manière. Ce ne sera pas une « décision abrupte » : une phase de réalisation aura plutôt comme objectif de préparer progressivement et à l'aide d'expérimentations une éventuelle émission d'ici 2027. En complément, la Banque de France et le Pôle d'innovation de la BRI mènent, depuis 2020, des expérimentations autour d'une MNBC interbancaire, qui suscite moins d'intérêt public, mais qui est dotée de cas d'usage solides. Je le dis aujourd'hui aux banques commerciales : n'ayez pas peur ! Si une MNBC est nécessaire et décidée parce qu'elle relève de l'intérêt public, ne vous y opposez pas. Mais participez activement à la détermination de sa conception, de ses paramètres et de son mode de fonctionnement. Il n'est pas question de désintermédier les acteurs financiers privés, existants ou futurs. L'argent a fait l'objet pendant des siècles d'un partenariat positif et innovant entre les acteurs publics et privés. En dépit de notre image parfois injustement perçue comme désuète, nous, banques centrales, tenons à continuer de remplir avec succès notre rôle d'innovateur en partenariat avec le secteur privé, et non à œuvrer contre lui. Tous les agents économiques ont besoin d'un ancrage qui garantisse la

confiance dans la valeur de la monnaie, et les banques centrales sont les seules à être pleinement en mesure de le préserver.

\*  
\* \*

Pour conclure, nous sommes désormais à peu près à la moitié d'un fascinant roman d'apprentissage qui a déjà offert de nombreuses surprises, et va probablement en offrir beaucoup d'autres. En tant que lecteur avide et même partie prenante de ce roman, j'espère vivement que l'intrigue se dénouera dans l'ensemble selon le scénario cohérent que j'ai décrit précédemment. J'aurais pu citer l'un de nos fameux romans de formation de langue française, comme *l'Éducation sentimentale* de Flaubert, mais je vais donner la primauté au maître allemand Goethe, qui a inventé le genre avec son ouvrage *Les Années d'apprentissage de Wilhelm Meister* : « Chacun devrait, au moins une fois par jour, écouter une petite chanson, lire un bon poème, admirer une belle peinture et, si possible, prononcer quelques mots sensés ». Je me suis efforcé de suivre ce dernier conseil dans mon discours. Je vous remercie de votre attention et je vous souhaite une bonne conférence !

---

<sup>i</sup> Cf. FIS Worldpay, [Global Payments Report 2022](#) pour l'Europe et l'Asie, et [FSI Insights on Big tech interdependency - a key policy blindspot](#), pour l'Inde, juillet 2022

<sup>ii</sup> La « boucle de rétroaction ADN » des *big techs* : données, effets de réseau et activités

<sup>iii</sup> [Digital payments make gains but cash remains](#), Banque des règlements internationaux, 30 janvier 2023

<sup>iv</sup> FIS Worldpay, [Global Payments Report 2022](#)

<sup>v</sup> Villeroy de Galhau, F., [Ancres et catalyseurs : le double rôle des banques centrales en matière d'innovation](#), discours, 27 septembre 2022

<sup>vi</sup> Centre de recherche sur la politique économique (CEPR), [A policy triangle for big techs in finance](#), 23 octobre 2021

<sup>vii</sup> [Big tech in financial services: regulatory approaches and architecture](#), Fonds monétaire international, 24 janvier 2022 ; et [Big techs in finance: regulatory approaches and policy options](#), Banque des règlements Internationaux, 16 mars 2021

<sup>viii</sup> TARGET Instant Payment Settlement