



Accords sur les « cryptomonnaies stables internationales » : les enjeux réglementaires et de surveillance

15/07/2020

Sommaire exécutif

Au cours de la dernière décennie, le secteur bancaire a fait l'objet d'une transformation en profondeur afin de répondre aux attentes des consommateurs visant la commodité et l'efficacité des opérations bancaires courantes. La pandémie de COVID-19 n'a fait qu'accélérer cette transition vers les solutions de paiement électroniques. Bien avant la COVID-19, les banques canadiennes établissaient déjà des plateformes de services en ligne tout en demeurant soucieuses de la protection des données de leurs clients. Aujourd'hui, nos banques continuent de tirer parti de nouvelles technologies pour répondre aux attentes de leur clientèle avec la stabilité et la fiabilité propres aux institutions financières réglementées. Les consommateurs peuvent ainsi faire leurs opérations bancaires de la façon qui leur convient, que ce soit en succursale, au guichet automatique ou sur un appareil mobile. Nos banques, encadrées par la Banque du Canada, assurent aussi la stabilité et l'efficacité de l'infrastructure de paiements reposant sur une monnaie fiduciaire stable et sûre (le dollar canadien).

Les innovations, comme les cryptomonnaies stables¹, offrent une meilleure efficacité potentielle pour le traitement des opérations, mais elles posent de nouveaux risques pour le secteur financier. D'autres secteurs, en particulier les secteurs non réglementés, ont déjà été déstabilisés par l'innovation. Compte tenu de l'incertitude suscitée par la pandémie, il importe plus que jamais que les gouvernements et les organismes de réglementation contrôlent rigoureusement les activités des institutions non réglementées lorsque leurs activités ont des incidences sur le système financier en général, et sur les paiements en particulier, y compris par l'émission de cryptoactifs comme les cryptomonnaies stables. Il est essentiel que tout nouveau venu dans ce domaine ne mette pas en péril la sûreté et la stabilité du système financier et ne cause aucun tort aux consommateurs. Nous soutenons tout particulièrement une évaluation constante des institutions non réglementées qui pourraient créer des risques systémiques.

Le présent document couvre les grands enjeux dont il doit être tenu compte aux fins de l'encadrement réglementaire et de la surveillance des cryptomonnaies stables internationales (CSI). Toute nouvelle approche doit viser la clarté réglementaire et la promotion de la confiance et de la stabilité dans les plateformes tout en encourageant l'innovation prudente et réfléchie. À ces fins, le secteur bancaire préconise une démarche holistique fondée sur les risques, reposant sur ces principes que l'ABC² a exprimés de manière semblable dans son mémoire en réponse au Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (CBCB)³. Donc, nous estimons qu'il importe que :

- les organismes de réglementation adoptent une approche continue et mesurée pour assurer la surveillance ponctuelle des accords CSI potentiels, en particulier les initiatives menées par des intervenants non réglementés ou auxquelles ces derniers participent⁴;
- toute mesure de surveillance ou réglementaire soit proportionnelle aux risques sous-jacents et tienne compte des différentes catégories et utilisations des CSI;
- la démarche adoptée, fondée sur des principes, assure une surveillance efficace tout en permettant l'innovation afin que ce marché naissant puisse poursuivre sa croissance et son évolution;
- les organismes de réglementation coordonnent leurs démarches et dialoguent en continu avec les principales parties prenantes.

Introduction

L'efficacité, la sécurité et la solidité du système de paiements et de l'ensemble du système financier comptent parmi les plus importantes priorités de l'ABC. Pour y veiller, elle participe aux projets de modernisation de notre système de paiements qui sont soutenus par les principales parties prenantes, y compris la Banque du Canada⁵. Nous voulons aussi veiller à ce que toute innovation soit assujettie à un processus rigoureux, permettant de cerner les risques nouveaux et émergents qu'elle suscite afin qu'ils puissent être gérés de manière à maintenir la fiabilité du système financier. Ce contrôle prudentiel est plus important que jamais afin de contrer les risques accrus de fraudes et de cyberattaques découlant de l'adoption croissante des services bancaires en ligne, en particulier par suite de la pandémie⁶. Tout en reconnaissant l'importance de l'innovation et de la concurrence dans le secteur des services financiers, nous préconisons une étude plus approfondie des accords CSI et soulignons le besoin, de la part des émetteurs éventuels, de faire preuve d'une transparence totale pour permettre aux organismes de réglementation et aux consommateurs de bien comprendre comment fonctionneraient les accords proposés et comment les risques qu'ils comportent seraient gérés. Les émetteurs éventuels de CSI doivent collaborer ponctuellement avec les autorités de réglementation et se conformer aux processus d'approbation des territoires visés par leurs propositions. Nous demandons instamment aux gouvernements et aux organismes de réglementation de continuer à assurer un contrôle rigoureux des émissions de CSI du secteur privé afin de protéger le système financier. Un système financier fiable, stable et résilient étant le fondement de notre économie, tout nouvel intervenant doit faire l'objet d'une réglementation comparable et adaptée aux risques.

Les émetteurs de CSI non réglementés peuvent laisser miroiter des avantages comme une meilleure intégration sectorielle, mais ils n'ont pas encore fait la preuve qu'ils sont aptes à fournir les services

financiers qu'ils proposent et à en gérer les risques de façon efficace. Il est encourageant pour nous de constater que les organismes de réglementation reconnaissent les enjeux relatifs à la protection des consommateurs, suscités par l'émergence potentielle de réseaux internationaux de CSI⁷. Comme le souligne le document de consultation du Conseil de stabilité financière (CSF), il existe aussi de nombreux enjeux en lien avec la réglementation et la surveillance des accords CSI. Nous souhaitons une précision quant à la façon dont ces efforts de réglementation et de surveillance seraient coordonnés à l'échelle mondiale, y compris le rôle et la responsabilité qui incomberaient aux organismes de réglementation nationaux.

Dans les sections qui suivent, nous nous penchons d'abord sur la nature et les caractéristiques des accords CSI et sur la portée de la réglementation proposée par le CSF. Nous présentons ensuite, en ce qui a trait à ces accords, notre point de vue sur une approche globale, fondée sur les risques, reconnaissant l'importance de promouvoir la fiabilité et la stabilité des marchés financiers en regard des risques et des facteurs de vulnérabilité reconnus, l'intérêt de l'innovation, le besoin d'une approche souple et axée sur des principes, ainsi que la nécessité d'une coordination à l'échelle mondiale. De façon générale, nous souscrivons aux recommandations du CSF visant la réglementation des CSI et nous offrons ci-dessous des commentaires au sujet de certaines d'entre elles.

Nature des accords CSI

Comme le CSF, nous estimons que ce sont principalement les cryptomonnaies stables internationales d'émetteurs privés et destinées au secteur du détail qui doivent être réglementées, compte tenu des risques qu'elles posent, dans ce contexte, pour le système financier et pour l'économie réelle. Les institutions financières réglementées ont déjà commencé à explorer les avantages d'une utilisation plus restreinte des cryptomonnaies stables à certaines fins comme les télévirements internationaux et les transferts de paiements entre clients institutionnels⁸. Puisque ces initiatives sont menées dans un environnement plus contrôlé et sous surveillance réglementaire, et qu'elles n'ont aucune incidence directe sur les consommateurs, nous estimons qu'il n'y a pas lieu de les assujettir à une réglementation additionnelle.

Nous souscrivons à l'analyse et aux conclusions du CSF visant les caractéristiques des CSI et le besoin de distinguer les CSI des autres cryptoactifs et cryptomonnaies stables. Il nous semble tout à fait raisonnable, à ce stade, d'effectuer cette distinction sur la base du mécanisme de stabilisation, de la combinaison de fonctions et des activités pour lesquelles les CSI seraient utilisées, ainsi que du degré

potentiel d'utilisation et d'adoption dans de multiples territoires. D'autres caractéristiques des CSI pourraient émerger au fil du temps, selon les types et les utilisations.

Promotion de la fiabilité et de la stabilité des marchés financiers

Comme le Groupe de travail du G7 sur les cryptomonnaies stables, nous estimons que les CSI pourraient avoir pour effet d'amplifier les vulnérabilités des monnaies fiduciaires et de faciliter la transmission des chocs financiers entre pays. Nous croyons également qu'aucun projet d'émission de CSI ne doit pouvoir aller de l'avant tant que les défis et les risques légaux, réglementaires et en matière de surveillance n'ont pas été cernés et atténués par des mesures conceptuelles appropriées et par des règles claires et proportionnelles aux risques⁹.

Nous appuyons les efforts du CSF pour favoriser cette innovation tout en envisageant soigneusement les risques potentiels que posent les CSI pour la stabilité du système financier selon l'utilisation qui en est faite. Nous notons que les risques peuvent être exacerbés par la participation à ce marché d'entités non réglementées. Nous croyons aussi qu'une approche réglementaire intégrée sera requise afin d'assurer que les accords CSI soient envisagés tant globalement que selon leurs caractéristiques particulières¹⁰. Nous nous réjouissons de l'analyse entreprise à cette fin par le CSF et par les organismes normalisateurs et estimons, comme le CSF, que les autorités devraient réglementer les accords CSI et exercer sur eux une surveillance rigoureuse.

Nous présentons ci-après des commentaires sur les risques posés par les accords CSI pour la stabilité du système financier et pour les consommateurs, tels que cernés par le CSF, et exprimons notre soutien des recommandations du CSF.

Risques potentiels posés par les CSI

Risques pour les consommateurs

Comme le CSF, nous croyons que les CSI véhiculent un risque de valorisation pouvant faire fortement fluctuer l'avoir de l'utilisateur. Ce type de risque n'est pas associé uniquement aux autres types de cryptoactifs, comme le bitcoin. Les cryptomonnaies stables le présentent aussi. Lors d'une analyse effectuée par la Banque centrale européenne, une cryptomonnaie stable algorithmique en vue (NuBits) s'était révélée plus volatile que d'autres types de cryptomonnaies stables avant même que ses utilisateurs l'abandonnent¹¹. La BCE a conclu que les cryptomonnaies stables algorithmiques n'avaient

pas encore démontré qu'elles étaient aptes à conserver leur valeur par rapport à leur monnaie de référence lors de fortes perturbations des marchés. D'autres types de cryptomonnaies stables véhiculent aussi, dans une certaine mesure, des risques de valorisation liés à différents facteurs. Par exemple, la valeur des jetons numériques assimilés à des fonds (adossés à des monnaies fiduciaires) dépend de la confiance accordée par leurs utilisateurs à l'entité émettrice, alors que les cours d'autres cryptomonnaies stables adossées à des garanties ne peuvent être stabilisés que dans la mesure où la volatilité de l'actif en garantie peut être adéquatement gérée¹².

Il existe également un risque qu'un accord CSI fasse défaut, laissant les consommateurs découvrir que, contrairement à ce qu'ils croyaient, leurs avoirs numériques ne bénéficient pas de la même protection que les dépôts bancaires assurés. Comme l'a noté la gouverneure de la Réserve fédérale américaine, Lael Brainard, non seulement on ne peut établir clairement si des protections similaires sont mises en place pour les initiatives de CSI d'envergure et de quels recours disposeront les consommateurs, mais on ignore précisément l'ampleur du risque qu'encourront les consommateurs au chapitre des cours puisqu'il ne semble pas qu'ils aient des droits sur les actifs auxquels les cryptomonnaies stables sont adossées¹³.

Tout utilisateur ou investisseur potentiel en matière de cryptomonnaies stables doit absolument être renseigné sur les risques que comportent ces cryptoactifs. Comme le CSF, nous croyons que les autorités de réglementation doivent veiller à ce que les accords CSI fournissent une information exhaustive et claire afin de veiller à ce que les utilisateurs et les autres parties prenantes comprennent bien le fonctionnement de l'accord, surtout en ce qui a trait au mécanisme de stabilisation.

Risque opérationnel

Comme le souligne le CSF, les défaillances opérationnelles d'un accord CSI, particulièrement dans un contexte mondial décentralisé regroupant des intervenants réglementés et non réglementés, pourraient avoir des répercussions importantes sur les autres éléments du système financier. Nous souhaitons savoir quelles mesures seraient envisagées pour protéger le système financier de ces retombées possibles. Les banques disposent d'un processus de gestion des risques solide et prouvé. Nous aimerions donc avoir plus de précisions sur les mécanismes de gestion des risques des participants non bancaires, de même que sur le rôle que joueraient les organismes de réglementation pour encadrer ces mécanismes. Nous croyons, comme le CSF, que les accords CSI devraient faire l'objet d'une réglementation prudentielle assortie de responsabilités claires. Il faudrait aussi assurer la surveillance continue de l'infrastructure opérationnelle et l'établissement de solides stratégies d'intervention en cas de perturbation. Le CSF recommande que les accords CSI soient assortis de plans appropriés de résolution

des incidents et de reprise, et nous soutenons cette recommandation. Nous notons, par ailleurs, que le système bancaire est déjà assujéti à une telle réglementation¹⁴.

Il importe, pour assurer une bonne résilience opérationnelle, qu'un cadre exhaustif de contrôle tant des cyberrisques que des risques au chapitre du blanchiment de capitaux et du financement d'activités terroristes (BC/FT) soit mis en place. Nous estimons, comme l'a conclu la BCE par suite d'une analyse, que l'absence d'une surveillance et d'une gestion efficaces de ces risques pourrait avoir des retombées négatives sur le système financier¹⁵. Les cyberrisques sur les plans de la technologie, des infrastructures et de la consommation sont manifestes. Nous partageons l'avis du CSF, que les organismes de réglementation doivent veiller à ce que les accords CSI s'accompagnent de cadres et de mesures permettant de gérer efficacement ces cyberrisques¹⁶. Pour les établir, les organismes de réglementation peuvent s'inspirer de cadres existants et internationalement reconnus, comme le Cadre de cybersécurité du National Institute for Standards and Technology (NIST). Le CBCB fait remarquer que les banques, dans la mesure où elles interviennent dans les accords CSI, courent le risque de se retrouver victimes de cybercrime et de cyberfraude, et il souligne le rôle que pourraient jouer les *Principles for the Sound Management of Operational Risk* (PSMOR) de l'Accord de Bâle pour contribuer à atténuer les risques¹⁷. Quant aux enjeux de BC/FT, le Groupe de travail du G7 indique que l'absence de réglementation efficace des cryptoactifs, y compris les cryptomonnaies stables, risque de favoriser le blanchiment de capitaux, le financement d'activités terroristes et d'autres activités de financement illicites¹⁸. Un rapport sur le blanchiment de capitaux soumis par le Groupe d'action financière (GAFI) au G20 soulève des préoccupations similaires au sujet des risques de blanchiment de capitaux et de financement d'activités terroristes que présentent les cryptomonnaies stables, en particulier si elles sont adoptées à grande échelle¹⁹. Le GAFI précise que les cryptomonnaies stables internationales et leurs prestataires de services seraient assujétiés à ses normes²⁰. Les propositions de ces organismes normalisateurs fourniraient de solides outils de gestion des risques, et nous invitons le CSF à poursuivre son évaluation de ces risques au fur et à mesure du développement des accords CSI.

Autres risques

Nous croyons, nous aussi, que l'ampleur et la nature des risques auxquels les institutions financières seraient exposées pourraient varier selon leur rôle dans le cadre d'un accord CSI. Le CBCB précise dans son document de consultation quels seraient ces rôles potentiels et de quelle manière chaque rôle pourrait exposer les banques, directement ou indirectement, aux cryptoactifs. Nous soulignons que ces rôles devraient être évalués séparément puisque chacun fait intervenir des activités bancaires très différentes s'accompagnant de risques dont le type et le niveau sont variés. Nous réitérons donc notre

appui à la recommandation du CSF que les autorités réglementent les accords CSI selon leurs fonctions et de façon proportionnelle aux risques que celles-ci véhiculent. Nous notons, d'ailleurs, que certains rôles – comme celui de gardien des actifs de couverture ou des cryptomonnaies stables elles-mêmes – ne nécessitent pas que les banques en soient propriétaires ni ne leur posent des risques significatifs²¹. Par conséquent, les banques ne devraient pas faire l'objet d'un contrôle prudentiel particulier dans de tels cas.

Les enjeux soulevés par le CSF au chapitre de la confiance et des risques macrofinanciers sont également valables. En période d'incertitude, il est de première importance que les gouvernements et les banques centrales conservent les outils de politique budgétaire et monétaire requis pour rebâtir leur économie. Des mesures devraient donc être prises pour limiter la dissémination à grande échelle des cryptomonnaies stables et des CSI d'émetteurs du secteur privé. Il s'agit là d'un important enjeu soulevé par les banques centrales, et il en est question plus loin dans le présent mémoire.

Points de vulnérabilité potentiels des CSI

Les accords CSI présentent divers points de vulnérabilité découlant de leurs fonctions et de leurs activités, et nous convenons de l'importance du choix et de la gestion des actifs de couverture dans le cas des cryptomonnaies stables adossées à des actifs. En vérité, nous avons déjà constaté que les risques se rattachant aux actifs de couverture peuvent être magnifiés pour les émetteurs du secteur privé. Un exemple notoire est Tether, qui a changé les conditions de ses réserves et ne garantit plus que chacun de ses jetons cryptographiques (USDT) soit adossé à une monnaie fiduciaire. L'utilisation d'autres types d'actifs et de créances à titre de couverture rend le USDT plus risqué, puisqu'il n'est plus nécessairement possible d'échanger ponctuellement un USDT pour un dollar américain, suscitant des difficultés pour les consommateurs ayant besoin de liquider leurs USDT. De plus, la nature des réserves de Tether ne fait l'objet d'aucun processus de vérification indépendante, ce qui suscite des préoccupations quant au mécanisme de stabilisation et au soutien qu'il offre²². En ce qui a trait aux cryptomonnaies stables algorithmiques, le risque est que l'algorithme assurant la stabilité de la cryptomonnaie fasse défaut ou soit l'objet de manipulations malveillantes²³. Le CSF fait aussi état d'autres risques, y compris le risque que des liquidations massives de CSI déclenchent des ventes d'actifs de couverture d'une telle ampleur que la valeur de la cryptomonnaie stable s'en trouve réduite.

Il est donc clair que la transparence en ce qui a trait à la nature et au fonctionnement des mécanismes de stabilisation sera d'une importance critique. Par conséquent, nous estimons, comme le CSF, qu'une information exhaustive et claire permettant de bien comprendre le fonctionnement d'un accord CSI, y

compris son mécanisme de stabilisation, doit être exigée. Il pourra aussi s'avérer nécessaire que les protocoles qui contrôlent l'offre de cryptomonnaies stables algorithmiques soient mis à l'épreuve par des tiers indépendants et que des vérifications autonomes de l'existence, de la nature et du caractère suffisant des actifs de couverture soient effectuées. Une surveillance continue et des attestations périodiques visant ces mécanismes de stabilisation permettraient de renforcer la confiance à l'égard des accords CSI. Pour prévenir toute chute de valeur des actifs de couverture découlant de ventes massives, nous suggérons aussi d'assujettir périodiquement les accords CSI à des simulations de crise qui permettraient de vérifier que les accords sont suffisamment robustes pour résister à des chocs imprévus. Les grandes banques internationales font déjà l'objet de ce genre de simulation imposée par les organismes de réglementation.

Enfin, nous convenons des autres points de vulnérabilité soulignés par le CSF en lien avec les infrastructures des accords CSI et avec les applications et les composantes auxquelles les utilisateurs font confiance pour stocker les clés privées et les jetons d'échange. Il sera de la première importance que l'on sache de quelle manière les responsabilités quant à la gestion de l'infrastructure globale seront établies et quelles mesures seront requises pour assurer une protection contre les différents problèmes potentiels, y compris les incidents opérationnels, les registres compromis et l'insuffisance de capacité des réseaux. Comme nous l'avons dit plus haut, et comme le recommande le CSF, des plans appropriés de résolution des incidents et de reprise devront être établis. En raison de la nature mondiale des accords CSI, nous estimons aussi qu'il importera de les assujettir à une réglementation et à une surveillance exhaustives sans égard pour les frontières et les secteurs. Nous en discutons ci-dessous.

Le soutien à l'innovation exige une réglementation souple, fondée sur des principes

Nous appuyons une approche fondée sur des principes qui assure une surveillance prudentielle efficace sans étouffer l'innovation. Les cryptomonnaies stables étant en pleine évolution, il est particulièrement important que l'approche adoptée soit souple et fondée sur des principes pour que les participants à ce marché puissent offrir des solutions novatrices dans le cadre d'un système financier solide et stable.

Trouver le juste équilibre entre l'innovation et la concurrence, d'une part, et une surveillance prudentielle efficace, d'autre part, représente une importante priorité dans l'établissement d'un cadre réglementaire. Comme nous l'avons indiqué plus haut, nous convenons que le principal objectif des recommandations du CSF est d'aider les autorités à déterminer le niveau de réglementation et de contrôle prudentiel nécessaire à la mitigation des risques posés par les CSI pour la stabilité financière, l'intégrité du marché

et les consommateurs, ce qui ne signifie nullement que l'innovation sera entravée. Comme nous l'avons exprimé au début du présent mémoire, l'innovation est le moteur de l'offre de nouveaux services et produits, et cette innovation découle et dépend généralement de nouvelles technologies. Cela est particulièrement vrai du marché des cryptoactifs, y compris les cryptomonnaies stables, dont la technologie sous-jacente peut évoluer au fil du temps. Les organismes de réglementation devront donc faire preuve de dextérité afin d'accroître leur compréhension des accords CSI et des incidences de ceux-ci sur les systèmes et les économies tant nationaux qu'internationaux²⁴.

Il importe aussi de souligner que l'existence et l'importance des risques dépendent de la fonction économique de la cryptomonnaie stable et de l'utilisation qui en est faite. Nous souscrivons au principe que les systèmes financiers et les technologies financières ne devraient faire l'objet d'un traitement prudentiel distinct que si certains aspects d'un accord CSI créent un nouveau risque. Les autorités de réglementation de la Suisse soulignent l'importance de règles fondées sur des principes et neutres à l'égard de la technologie tout en reconnaissant la grande variété structurelle des cryptomonnaies stables²⁵. Le Groupe de travail du G7 estime, lui aussi, que les organismes de réglementation devraient éviter d'étouffer l'innovation tant qu'elle n'entre pas en conflit avec les objectifs de politique publique, y compris la souveraineté monétaire²⁶. Nous souscrivons donc à la recommandation du CSF : l'approche de réglementation visant les accords CSI devrait être neutre à l'égard de la technologie, axée sur la fonction économique et proportionnelle aux risques.

La fonction économique potentielle des cryptomonnaies stables, c'est-à-dire la facilitation des paiements transfrontaliers, illustre l'importance d'une réglementation proportionnelle aux risques. L'organisme de réglementation suisse, l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers ou FINMA, renforce ce point dans ses lignes directrices touchant les cryptomonnaies stables. Par exemple, la FINMA note que les accords CSI qui tendent à amplifier les risques d'un système de paiement doivent satisfaire aux mêmes critères et respecter les mêmes exigences que les systèmes de paiement conventionnels (selon le principe « *same risks, same rules* »)²⁷. Dans le contexte d'un système de paiement, nous convenons que les accords CSI, dont les fonctions de facilitation des paiements sont importantes sur le plan systémique, devraient être assujettis aux *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* (PIMF). Ainsi, une surveillance adéquate minimiserait la transmission de chocs entre participants et entre systèmes, évitant les retombées économiques négatives qui découleraient d'une compromission de la capacité des utilisateurs à effectuer des paiements ou d'une baisse de confiance dans l'ensemble du système de paiement. De telles règles harmonisées et uniformes contribuent de façon importante à la gestion et au contrôle du risque, tout en favorisant la résilience du système de paiement et celle des participants qui se servent de ces systèmes.

Une approche réglementaire coordonnée

Le document du CSF explore les enjeux soulevés par les accords CSI transfrontaliers et intersectoriels. En ce qui a trait aux défis transfrontaliers, nous croyons aussi qu'une action coordonnée des organismes de réglementation financiers et internationaux serait souhaitable. La Banque du Canada indique qu'« il faut un effort mondial pour comprendre tout ce que cela implique et pour veiller à ce que le cadre réglementaire soit approprié »²⁸. Nous appuyons ces efforts pour comprendre les répercussions et les risques potentiels d'une utilisation des cryptomonnaies stables à l'échelle mondiale, y compris les défis que présente la surveillance de leur utilisation, en vue d'assurer une démarche réglementaire globale.

Toujours en ce qui a trait aux enjeux transfrontaliers, le CSF souligne les défis que les organismes de réglementation pourraient devoir relever lorsqu'un accord CSI exerce des fonctions dans de multiples territoires et comporte de multiples entités qui fonctionnent indépendamment les unes des autres. Prévoir des mesures d'arbitrage réglementaire est particulièrement pertinent compte tenu du potentiel, pour un accord CSI, de fonctionner dans différents territoires. Une coordination étroite des organismes de réglementation sera essentielle pour éliminer les écarts entre les réglementations des différents territoires. Les nouveaux participants à l'écosystème des services financiers pourront ainsi faire l'objet d'un contrôle prudentiel uniforme et fondé sur les risques.

L'établissement de groupes de travail internationaux favoriserait cette compréhension commune des enjeux et contribuerait à expliquer les attentes des participants à l'écosystème. Nous saluons les efforts du CSF et des organismes normalisateurs internationaux pour examiner et évaluer l'application des normes et des cadres réglementaires actuels aux cryptomonnaies stables et aux accords CSI. Comme nous l'avons dit dans notre mémoire en réponse au document de consultation du CBCB sur les cryptoactifs, l'établissement de normes et d'une terminologie uniformes, ainsi que de règles claires, favoriserait la confiance au sein du marché des cryptoactifs et minimiserait la confusion pour les organismes de réglementation et de surveillance²⁹. La reconnaissance de la nature évolutive des cryptomonnaies stables et la collaboration soutenue des organismes de réglementation du Canada et de l'étranger permettront de résoudre ces enjeux.

Autres facteurs

Compte tenu de la portée potentielle des accords CSI, la collaboration et la coordination ne doivent pas se limiter aux autorités financières et aux organismes normalisateurs internationaux susmentionnés. Le Groupe de travail du G7 suggère que les ministères des Finances, les banques centrales, les organismes

internationaux, les organismes normalisateurs et les autres autorités publiques maintiennent le niveau élevé de coordination et de collaboration internationales requis pour l'application de politiques et de régimes de réglementation transfrontaliers aux cryptomonnaies stables³⁰. De plus, le CSF reconnaît l'existence d'un certain nombre de facteurs importants, mais hors du cadre du document de consultation – confidentialité des données, incidences sur la politique monétaire, et répercussions potentielles de la création de monnaies numériques de banque centrale (MNBC) –, sur lesquels les autorités devront se pencher dans le cadre de leur démarche holistique de réglementation et de surveillance des cryptomonnaies stables.

La collaboration et la coordination doivent s'étendre aux autorités de réglementation afin d'assurer la protection de la confidentialité des données des consommateurs, peu importe la taille d'un accord CSI. Un niveau élevé de protection sera tout particulièrement primordial dans le cas des accords CSI qui ont recueilli et qui conservent de grandes quantités de renseignements personnels. Comme le Groupe de travail du G7, nous croyons que les autorités devront veiller à l'application de règles appropriées visant la confidentialité et la protection des données des consommateurs³¹. Outre ses retombées potentiellement négatives pour la stabilité financière, une perte de confiance dans la capacité d'un accord CSI de protéger les renseignements personnels qu'il détient pourrait nuire à l'aptitude du secteur financier à protéger les données des consommateurs. Il faudra aussi se pencher sur les défis en matière de confidentialité suscités par les écarts potentiels entre la réglementation de différents pays à cet égard. Une étroite collaboration entre les responsables des politiques et les organismes de surveillance sera requise pour assurer le respect de normes élevées de confidentialité des données. Bien qu'ils soient hors de la portée du document de consultation du CSF, les enjeux en matière de confidentialité mentionnés par le G7 et d'autres groupes sont bien fondés et leur étude doit faire partie d'une démarche réglementaire globale.

Il importe aussi de souligner les incidences potentielles de la croissance d'autres cryptomonnaies, comme les MNBC, lorsque l'on évalue celles des cryptomonnaies stables. Compte tenu de sa faible taille actuelle, il est peu probable que le marché des cryptomonnaies stables influe sur les politiques monétaires des banques centrales. Toutefois, comme nous le suggérons plus haut, tout accroissement de ce marché aura forcément des conséquences sur le rôle des banques centrales et leurs politiques monétaires³². Par exemple, la Banque d'Angleterre note qu'un accord CSI pourrait éventuellement servir de monnaie de substitution : on passerait de la détention de fonds dans des comptes bancaires à des portefeuilles virtuels de cryptomonnaies stables détenus auprès d'institutions non bancaires³³. S'ils sont adoptés par d'importantes clientèles existantes ou transfrontalières, il est parfaitement envisageable que de tels accords atteignent une ampleur suffisante pour entraver l'efficacité des outils de politique

monétaire³⁴. En effet, une importante réorientation de la demande en faveur de ces accords réduirait la demande de liquidités, affectant les bilans des banques centrales³⁵. Ces enjeux, de pair avec les autres risques et points de vulnérabilité déjà notés, ont appelé les banques centrales à plaider pour une réglementation et une surveillance efficaces des CSI avant qu'il soit permis à ces accords d'entrer en vigueur.

Enfin, les incidences potentielles sur les politiques monétaires ont incité les banques centrales à tenir compte de la montée des cryptomonnaies stables dans leur évaluation de la pertinence d'émettre leur propre MNBC. Cette étude des MNBC se poursuit un peu partout dans le monde, dans certains cas avec plus d'urgence en vue de la COVID-19. Pour sa part, la Banque du Canada ne semble pas pressée d'émettre un MNBC : dans un récent discours, elle a déclaré ne voir aucun motif impérieux de le faire pour le moment. L'émission potentielle de monnaies numériques dans le secteur privé pourrait toutefois incliner la Banque à revoir ses positions à ce sujet. Elle ne le fera probablement pas dans un avenir prévisible. Mais, comme les autres banques centrales, la Banque du Canada fait état du besoin d'un cadre réglementaire approprié pour les cryptomonnaies stables et autres monnaies numériques du secteur privé, au Canada et ailleurs dans le monde³⁶.

Conclusion

Le marché financier poursuit son évolution alors que de nouveaux services et de nouvelles technologies accroissent les options dont disposent les consommateurs pour effectuer leurs opérations. Ainsi, bien que les accords CSI n'aient pas encore influé fortement sur ce marché, le besoin d'un cadre réglementaire est évident. Une démarche de réglementation holistique, fondée sur des principes et neutre sur le plan de la technologie assurera la stabilité du système financier tout en favorisant l'innovation en matière de services financiers et la souplesse voulue pour ne pas entraver l'adaptation à un marché en mutation.

Un accord CSI peut s'accompagner de points de vulnérabilité et de risques que le CSF est déjà outillé pour gérer au moyen des cadres réglementaires et de surveillance existants. Nous souscrivons aux recommandations du CSF et demandons instamment aux organismes de réglementation d'entreprendre une démarche mesurée pour effectuer une évaluation exhaustive des risques qu'un accord CSI peut poser et pour assurer que les règles établies sont proportionnelles à ces risques.

Alors que les accords CSI présentent un potentiel d'expansion dans de multiples territoires, nous sommes fermement convaincus qu'une collaboration et une coordination continues entre les principales

parties prenantes seront requises pour assurer un encadrement pertinent, ainsi que la transparence au sein d'un marché en pleine évolution. Toutes les parties prenantes, y compris les organismes de réglementation et les participants du marché, doivent coopérer pour soutenir la confiance des consommateurs à l'égard des nouvelles options numériques, tout en favorisant la stabilité, l'innovation et la croissance économique.

L'ABC est heureuse d'avoir l'occasion de fournir ses commentaires sur cet important sujet et se tient à votre disposition si vous souhaitez en discuter plus en détail.

¹ Aux fins du présent document, le sens de « cryptomonnaie stable » et de « cryptomonnaie stable internationale » est celui que leur donne le Conseil de stabilité financière. Une cryptomonnaie stable est un cryptoactif dont la valeur relative à un actif unique ou à un portefeuille d'actifs est stable. Une cryptomonnaie stable internationale (CSI) est une cryptomonnaie présentant un potentiel d'action et d'utilisation volumineuse dans de multiples territoires. En anglais seulement : <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P140420-1.pdf>

² L'ABC est la voix de plus de 60 banques canadiennes et étrangères qui contribuent à l'essor et à la prospérité économiques du pays. L'Association préconise l'adoption de politiques publiques favorisant le maintien d'un système bancaire solide et dynamique, capable d'aider les Canadiens à atteindre leurs objectifs financiers. www.cba.ca.

³ Mémoire de l'ABC au CBCB « Définir le contrôle prudentiel des cryptoactifs » (13 mars 2020).

<https://cba.ca/Assets/CBA/Documents/Files/Article%20Category/PDF/sub-20200313-designing-a-prudential-treatment-for-crypto-assets-fr.pdf>

⁴ Il est important de faire la distinction entre les accords CSI issus d'intervenants non réglementés et l'utilisation de cryptomonnaies, y compris les CSI, par les institutions financières réglementées, qui font déjà l'objet de surveillance prudentielle.

⁵ Timothy Lane, sous-gouverneur de la Banque du Canada (25 février 2020) – L'argent et les paiements à l'ère numérique https://www.banqueducanada.ca/2020/02/argent-paiements-ere-numerique/?_ga=2.68074065.1590873032.1594819765-1359509331.1594819765

⁶ Au 27 avril 2020, le Centre canadien pour la cybersécurité avait connaissance de l'existence de plus de 1 000 sites Web malveillants qui imitaient des sites du gouvernement du Canada (GC) et utilisaient des leurres liés à la COVID-19. La plupart de ces sites frauduleux étaient liés à l'Agence du revenu du Canada (ARC) et à la Prestation canadienne d'urgence (PCU).

<https://cyber.gc.ca/fr/orientation/bulletin-sur-les-cybermenaces-incidence-de-la-covid-19-sur-les-activites-de>. Au 30 avril 2020, le Centre antifraude du Canada avait enregistré 18 803 signalements de fraude avec pertes financières de 22,6 millions \$.

<https://www.antifraudcentre-centreantifraude.ca/index-fra.htm>

⁷ Allocution de Lael Brainard, gouverneure de la Réserve fédérale américaine (18 décembre 2019) – *Update on Digital Currencies, Stablecoins, and the Challenges Ahead* <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/brainard20191218a.htm>

⁸ Les monnaies numériques de Wells Fargo (Wells Fargo Digital Cash) et de J. P. Morgan (JPMCoin) en sont deux exemples.

⁹ Incidences des cryptomonnaies stables utilisées à l'échelle mondiale, Groupe de travail du G7 sur les cryptomonnaies stables

(octobre 2019) <https://www.bis.org/cpmi/publ/d187.pdf>

¹⁰ Banque des règlements internationaux, Groupe de travail du G7 sur les cryptomonnaies stables, Incidences des cryptomonnaies stables utilisées à l'échelle mondiale (octobre 2019).

¹¹ Banque centrale européenne (novembre 2019) – *Stablecoins – no coins, but are they stable?*

<https://www.ecb.europa.eu/paym/intro/publications/pdf/ecb.mipinfocus191128.en.pdf>

¹² Rapport occasionnel de la Banque centrale européenne (août 2019) – *In search for stability in crypto-assets: are stablecoins the solution?* <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op230-d57946be3b.en.pdf>

¹³ Allocution de Lael Brainard, gouverneure de la Réserve fédérale américaine (18 décembre 2019) – *Update on Digital Currencies, Stablecoins, and the Challenges Ahead* <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/brainard20191218a.htm>

¹⁴ CSF – *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions* (15 octobre 2014) https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_141015.pdf

¹⁵ BCE – *A regulatory and financial stability perspective on global stablecoins* https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/macprudential-bulletin/html/ecb.mpbu202005_1-3e9ac10eb1.en.html#toc8

¹⁶ Banque des règlements internationaux, Groupe de travail du G7 sur les cryptomonnaies stables, Incidences des cryptomonnaies stables utilisées à l'échelle mondiale (octobre 2019).

¹⁷ Ibid.

¹⁸ Ibid.

¹⁹ GAFI. *Report to the G20 Finance Ministers and Central Bank Governors on So-Called Stablecoins* – Juin 2020 (<https://www.fatf-gafi.org/publications/fatfgeneral/documents/report-g20-so-called-stablecoins-june-2020.html>). En anglais seulement.

En particulier : « FATF has found that so-called stablecoins share many of the same potential ML/TF risks as some virtual assets, in virtue of their potential for anonymity, global reach and layering of illicit funds. Depending on how they are designed, they may allow

anonymous peer-to-peer transactions via unhosted wallets. These features present ML/TF vulnerabilities, which are heightened if there is mass-adoption ». « When reviewing current and potential projects, so-called stablecoins appear better placed to achieve mass-adoption than many virtual assets, if they do in fact remain stable in value, are easier to use and are under sponsorship of large firms that seek to integrate them into mass telecommunication platforms. »

²⁰ Document de consultation du CSF et rapport du GAFI (18 octobre 2019) – *Money laundering risks from “stablecoins” and other emerging assets* <https://www.fatf-gafi.org/publications/fatfgeneral/documents/statement-virtual-assets-global-stablecoins.html>

²¹ Nous discutons des conventions de garde des cryptoactifs dans notre mémoire en réponse au document de consultation du CBCB sur le traitement prudentiel des cryptoactifs (13 mars 2020). <https://cba.ca/Assets/CBA/Documents/Files/Article%20Category/PDF/sub-20200313-designing-a-prudential-treatment-for-crypto-assets-fr.pdf>

²² Cointelegraph (24 mars 2019) – *Changes to Tether's Terms of Reserves Raises Fresh Concerns* <https://cointelegraph.com/news/changes-to-tethers-terms-of-reserves-raises-fresh-concerns>

²³ Coinrivet – *Stablecoins: what are the risks and benefits?* <https://coinrivet.com/guides/what-is-an-altcoin/stablecoins-what-are-the-risks-and-benefits/>

²⁴ Mémoire de l'ABC en réponse au document de consultation du CBCB sur le traitement prudentiel des cryptoactifs (13 mars 2020). <https://cba.ca/Assets/CBA/Documents/Files/Article%20Category/PDF/sub-20200313-designing-a-prudential-treatment-for-crypto-assets-fr.pdf>

²⁵ <https://www.finma.ch/fr/news/2019/09/20190911-mm-stable-coins/>

²⁶ Banque des règlements internationaux, Groupe de travail du G7 sur les cryptomonnaies stables, Incidences des cryptomonnaies stables utilisées à l'échelle mondiale (octobre 2019).

²⁷ <https://www.finma.ch/fr/news/2019/09/20190911-mm-stable-coins/>

²⁸ Timothy Lane, sous-gouverneur de la Banque du Canada (25 février 2020) – L'argent et les paiements à l'ère numérique https://www.banqueducanada.ca/2020/02/argent-paiements-ere-numerique/?_ga=2.68074065.1590873032.1594819765-1359509331.1594819765

²⁹ Mémoire de l'ABC au CBCB « Définir le contrôle prudentiel des cryptoactifs » (13 mars 2020).

<https://cba.ca/Assets/CBA/Documents/Files/Article%20Category/PDF/sub-20200313-designing-a-prudential-treatment-for-crypto-assets-fr.pdf>

³⁰ Banque des règlements internationaux, Groupe de travail du G7 sur les cryptomonnaies stables, Incidences des cryptomonnaies stables utilisées à l'échelle mondiale (octobre 2019).

³¹ Ibid.

³² Allocution de Lael Brainard, gouverneure de la Réserve fédérale américaine (16 octobre 2019) – *Digital currencies, Stablecoins and the Evolving Payments Landscape*. <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/brainard20191016a.htm>

³³ Sir Jon Cunliffe, sous-gouverneur, stabilité financière, Banque d'Angleterre (28 février 2020) – *It's time to talk about money*. <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/speech/2020/its-time-to-talk-about-money-speech-by-jon-cunliffe.pdf?la=en&hash=A39E014DBBA2C5E88D1B8339E61598CBD62BCA3E>

³⁴ Banque des règlements internationaux, Groupe de travail du G7 sur les cryptomonnaies stables, Incidences des cryptomonnaies stables utilisées à l'échelle mondiale (octobre 2019).

³⁵ Allocution de Lael Brainard, gouverneure de la Réserve fédérale américaine (16 octobre 2019) – *Digital currencies, Stablecoins and the Evolving Payments Landscape*. <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/brainard20191016a.htm>

³⁶ Timothy Lane, sous-gouverneur de la Banque du Canada (25 février 2020) – L'argent et les paiements à l'ère numérique https://www.banqueducanada.ca/2020/02/argent-paiements-ere-numerique/?_ga=2.68074065.1590873032.1594819765-1359509331.1594819765