



PHOTO: FMI

Une approche réglementaire de la technologie financière

Nous devons nous prémunir contre les risques émergents sans étouffer l'innovation

Christine Lagarde

AU XIX^e SIÈCLE, lorsqu'Alexander Graham Bell fit breveter son invention, le téléphone, le télégraphe était le seul moyen de communiquer rapidement à distance. La société dominante sur ce marché a rejeté l'invention de Bell comme un jouet inutile et a manqué l'occasion de lui racheter son brevet. Chacun connaît la suite...

Cette anecdote montre combien l'innovation technologique peut être dérangeante et imprévisible. De nos jours, certains enthousiastes pensent que les crypto-actifs peuvent être une trouvaille du même ordre. Mieux vaut ne pas en faire fi à la légère.

Les crypto-actifs ne sont qu'un exemple de l'emploi de nouvelles technologies financières pour fournir des services financiers. Au Kenya et en Chine, les systèmes de paiement par téléphone mobile ont permis à des millions de personnes jusqu'alors non bancarisées d'intégrer le système financier. En Lettonie, au Brésil et ailleurs, les prêts de particulier à particulier sont devenus une nouvelle source de crédit aux petites entreprises qui ont du mal à obtenir un prêt bancaire.

Partout dans le monde, les progrès de l'intelligence artificielle promettent de mieux exploiter une masse de données de plus en plus abondante et accessible. Dans le domaine des services financiers, cela permet d'améliorer la protection contre la fraude et le respect de la réglementation, et donc d'élargir l'accès aux services financiers et de favoriser l'inclusion financière.

Les technologies financières ouvrent des perspectives prometteuses, mais comportent aussi des risques. Prenons la technologie des registres partagés, qui est la base des crypto-actifs. Elle permet des transactions plus rapides et moins coûteuses, qu'il s'agisse de vendre des titres ou de virer des fonds à la famille restée au pays. Elle peut servir à stocker en toute sécurité des documents tels que des diplômes ou des titres de propriété et à exécuter automatiquement des contrats dits intelligents. Mais il est clair que la technologie a également été utilisée à des fins illicites.

Comment les régulateurs doivent-ils riposter ? Leur tâche n'est pas simple. D'une part, ils doivent mettre les

consommateurs et les investisseurs à l'abri de la fraude et lutter contre l'évasion fiscale, le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, en veillant à ce que les risques soient bien compris et gérés. Ils doivent également protéger l'intégrité et la stabilité du système financier.

D'autre part, ils doivent veiller à ne pas étouffer l'innovation qui profite de manière responsable et durable au public. En s'engageant de manière constructive avec les acteurs du marché au centre de l'innovation financière, les régulateurs peuvent rester au fait des avantages des nouvelles technologies et identifier rapidement les risques émergents. L'élaboration d'un cadre réglementaire tourné vers l'avenir exige de la créativité, de la souplesse et de nouveaux acquis.

Les leçons de la crise

À mon sens, l'expérience de la crise financière et ses conséquences ont permis de tirer trois enseignements importants pour l'avenir.

Premièrement, *la confiance est le fondement du système financier, mais elle est fragile et peut facilement être ébranlée*. Comment pouvons-nous tirer profit des nouvelles technologies tout en maintenant la confiance ?

Deuxièmement, *les risques vont se nichier dans des endroits inattendus*. Avant la crise financière mondiale sont apparus des instruments financiers, tels que les titres de créance garantis, qui ont été mal maîtrisés par les investisseurs. Un système financier plus décentralisé sera-t-il plus ou moins stable ? Le risque sera-t-il plus épars ? Les risques émergents vont-ils passer inaperçus plus souvent du fait que le rôle des intermédiaires traditionnels a diminué ?

Troisièmement, *à l'heure de la mondialisation, les chocs financiers se répercutent rapidement au-delà des frontières nationales*. Face à une crise, il faut une réaction concertée à l'échelle mondiale ; en d'autres termes, nous sommes tous dans la même barque. Le système financier mondial en mutation transmettra-t-il les chocs plus rapidement ? Comment la résilience peut-elle être renforcée ? Que peut-on faire pour renforcer la coopération internationale ?

Action globale

Jusqu'ici, les autorités nationales ont réagi en durcissant la réglementation, à divers degrés. Si ce genre de répliques non coordonnées persiste, on assistera à un nivellement par le bas de l'activité qui migrera simplement vers les pays les moins réglementés. Parce que les crypto-actifs ne connaissent pas de frontières, il est essentiel de réagir de manière concertée.

Cette concertation prend forme. Le Groupe d'action financière, organisme mondial de normalisation, a déjà fourni à ses membres des orientations sur la manière de lutter contre les risques de blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme associé aux crypto-actifs.

Le Conseil de stabilité financière (CSF), qui coordonne la réglementation financière du Groupe des vingt plus grosses économies de marché avancées et émergentes (G-20), étudie les moyens de surveiller la croissance des crypto-actifs en vue d'identifier les nouvelles menaces pesant sur la stabilité.

En mars, j'ai pris l'avion pour Buenos Aires pour assister à une réunion des directeurs de banques centrales et des ministres des Finances du G-20. Ils ont avalisé l'évaluation du CSF, selon laquelle les crypto-actifs ne constituent pas actuellement une menace pour la stabilité. Ils ont également convenu que les crypto-actifs pourraient constituer une menace à un moment donné dans l'avenir. Ils ont demandé au CSF, ainsi qu'à d'autres organismes de normalisation, de poursuivre leurs travaux sur les crypto-actifs et de rendre compte de leurs progrès.

Le rôle du FMI

Le FMI peut servir de forum pour l'échange d'idées et de catalyseur pour forger un consensus. Notre travail consiste à surveiller la situation économique et les systèmes financiers de nos 189 pays membres, à les aider à renforcer leurs capacités institutionnelles et à les conseiller en vue du renforcement des politiques et structures réglementaires, ce qui nous donne une perspective mondiale sans pareil.

Pour bien faire notre travail, nous devons comprendre les technologies innovantes, en tirer les enseignements, apprendre d'elles et même en adopter certaines pour améliorer la réglementation, la supervision et la surveillance. Dans certains cas, il suffira d'appliquer les réglementations existantes. Dans d'autres cas, de nouvelles approches peuvent être nécessaires lorsque pointent de nouveaux risques (visant notamment la cybersécurité) et lorsque les distinctions entre les entités et les activités s'estompent.

Une chose paraît certaine : nous ne devons pas attendre pour agir d'avoir des réponses claires à toutes nos questions. Il nous faut au contraire réfléchir au cadre réglementaire de l'avenir. Nous devons adapter cette réflexion au rythme rapide des changements, en ayant conscience que de nouvelles opportunités et de nouveaux risques inattendus peuvent surgir. Une approche employée à Hong Kong, à Abou Dhabi et ailleurs consiste à établir des « bacs à sable » réglementaires où il est possible de tester les nouvelles technologies financières dans un environnement étroitement surveillé.

Surtout, nous devons préserver notre ouverture d'esprit face aux crypto-actifs et à la technologie financière plus largement, en raison non seulement des risques qu'ils représentent, mais aussi des améliorations qu'ils peuvent apporter à notre existence. En cas de doute, souvenons-nous d'Alexander Graham Bell et de son téléphone. **FD**

CHRISTINE LAGARDE est directrice générale du FMI.