



**VivaTech – 19 juin 2026**

***« De l'innovation à la souveraineté monétaire :  
trouver le bon équilibre »***

**Discours d'Emmanuel Moulin**

**Gouverneur de la Banque de France**

Mesdames, Messieurs,

Je suis très heureux de prendre la parole devant vous aujourd'hui. Je remercie chaleureusement Maurice Levy pour son invitation. Pour un – relativement nouveau – banquier central, VivaTech incarne parfaitement le dialogue nécessaire entre innovateurs et institutions publiques pour réconcilier l'innovation et la stabilité, et renforcer la souveraineté de l'Europe. À cet égard, l'euro est un accomplissement majeur, soutenu aujourd'hui par 82 % des citoyens européens<sup>1</sup>. À l'heure où la technologie redéfinit la monnaie elle-même, notre mission est de faire entrer l'euro dans le monde numérique. Dans un écosystème constitué de paiements numériques, d'actifs tokenisés et de *stablecoins*, la monnaie de banque centrale doit rester l'ancre de la confiance. Autrement dit, les banques centrales ne peuvent pas rester à l'écart : elles doivent contribuer à façonner l'innovation monétaire, aux côtés des acteurs des marchés. Cette révolution est pleine de promesses, mais elle soulève également de nouveaux défis pour la stabilité, la confiance et la souveraineté.

Le message que je souhaite porter aujourd'hui est simple, mais ambitieux : l'innovation redéfinit d'ores et déjà le paysage monétaire (1), et la réaction stratégique de l'Europe conçue pour ancrer l'innovation dans la souveraineté est déjà en cours (2).

## **1) L'innovation redéfinit le paysage monétaire**

*1.1) Un paysage des paiements en mutation, qui offre de nouvelles opportunités*  
L'écosystème de paiements traverse deux mutations majeures et simultanées, qui influent à la fois sur les paiements de détail et sur le règlement de gros.

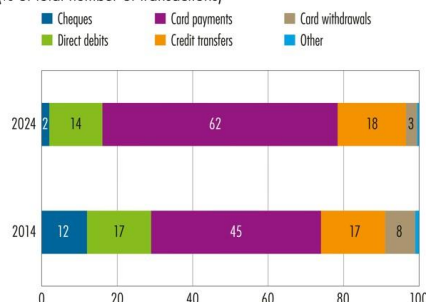
Premièrement, l'utilisation des espèces recule progressivement, tandis que les paiements numériques continuent de croître – portés principalement par les paiements par carte et mobiles en France, et par la croissance du commerce en ligne.

## CARDS ARE AT THE HEART OF FRANCE'S DIGITAL PAYMENT SHIFT



## Breakdown of the main cashless means of payment in France

(% of total number of transactions)



Source: Banque de France, Breakdown of non-cash payment instruments (2024 data).

Scope: Payments by individuals and corporate and institutional customers, excluding financial and monetary institutions.

1

VIVATECH • 19 JUNE 2026



La France se classe en premier en Europe pour le volume de paiements scripturaux, avec près de 33 milliards d'opérations en 2024, soit une hausse de 5,2 % en un an <sup>ii</sup>. La carte reste l'instrument de paiement scriptural prédominant : en 2024, les paiements par carte ont représenté 62 % des paiements hors espèces, contre 45 % en 2014.

Deuxièmement, la numérisation s'étend désormais aux actifs financiers par la tokenisation – le processus de représentation d'actifs financiers ou de dépôts sous forme de jetons (*tokens*) à enregistrer sur une technologie de registre distribué (*distributed ledger technology*, DLT). La tokenisation est la suite logique de l'évolution du système monétaire et financier, car elle permet d'intégrer la transmission des échanges, la réconciliation et le transfert de l'actif en une opération unique et homogène <sup>iii</sup>. Elle ouvre la voie à de nouvelles architectures pour les paiements transfrontières et les marchés de titres, entre autres. La tokenisation peut permettre des gains d'efficacité notables, en réduisant les délais de règlement et les coûts de transaction, et en rendant possible des mécanismes tels que les « *smart contracts* » et le paiement contre livraison (« *delivery-versus-payment* »).

1.2) De nouveaux risques pour la souveraineté monétaire et la stabilité financière

Toutefois, cette numérisation fait également peser de nouveaux risques sur la souveraineté monétaire et la stabilité financière.

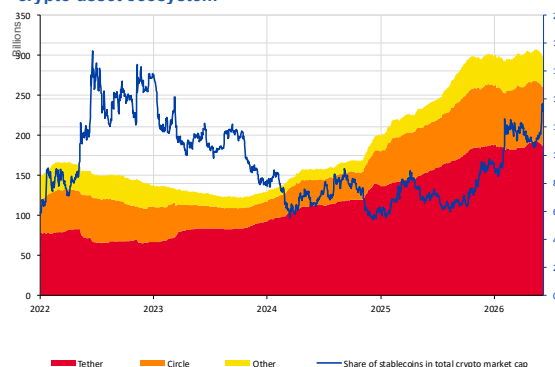
Ces évolutions ne s'inscrivent pas dans un vide stratégique : dans un environnement géopolitique plus fragmenté, les infrastructures de paiement concentrent de plus en plus d'enjeux de souveraineté, car elles sont porteuses d'une valeur stratégique, de données et de standards. L'Europe dépend déjà fortement d'acteurs non européens pour les paiements de détail, notamment s'agissant des systèmes de paiement par carte et des portefeuilles numériques. Les réseaux internationaux de cartes représentent près des deux tiers des paiements par carte dans la zone euro, et plusieurs pays en dépendent entièrement <sup>iv</sup>.

Avec les *stablecoins*, le risque pourrait encore s'étendre : l'Europe pourrait devenir dépendante à la fois d'infrastructures non européennes et d'actifs de règlement non libellés en euros. La capitalisation de marché cumulée des *stablecoins*, qui représentait moins de 5 milliards de dollars en 2019, a atteint 300 milliards de dollars en 2026 <sup>v</sup>.

#### STABLECOIN MARKET CAPITALISATION IS GROWING QUICKLY, DOMINATED BY USD-BACKED STABLECOINS



Market capitalisation and relative share of stablecoins within the crypto-asset ecosystem



Sources: Datastream, rwa.xyz  
 LHS : stablecoin market capitalization in bn \$  
 RHS : share of stablecoins in total crypto market cap in %  
 Note: last point in June 2026.

2

VIVATECH • 19 JUNE 2026



Très largement adossés au dollar <sup>vi</sup> et fortement promus par l'administration américaine, les *stablecoins* génèrent un risque sérieux de dollarisation

numérique et de privatisation de la monnaie. Si leur utilisation croissante accroît les risques pour la stabilité financière – en particulier s'ils deviennent plus interconnectés avec le système financier traditionnel – et suscitent des préoccupations en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux, elle pourrait également affaiblir la transmission de la politique monétaire. C'est pourquoi l'Europe doit façonner l'innovation plutôt que de simplement l'absorber.

## **2) La réponse stratégique de l'Europe est déjà en cours : ancrer l'innovation dans la souveraineté**

Nous devons transposer les forces de notre système monétaire du monde analogique au monde numérique.

### **PILLARS TO ANCHOR INNOVATION IN SOVEREIGNTY**



Analog world	Digital world
Cash and central bank money	Digital euro and wholesale CBDC
Bank deposits	Tokenised deposits
Money market funds	Stablecoins ?

**Well-tailored regulatory framework**

La réponse de l'Europe prend déjà forme en adaptant la monnaie de banque centrale à l'ère numérique, en promouvant une monnaie privée régulée libellée en euro et en renforçant notre cadre réglementaire.

### ***2.1) La monnaie de banque centrale à l'ère numérique : euro numérique et MNBC de gros***

Premièrement, nous avons besoin de la monnaie de banque centrale dans le monde numérique : un euro numérique pour le grand public et une MNBC de

gros pour le marché interbancaire. À ce stade, la question n'est plus de savoir si nous devons aller de l'avant, mais comment le faire le plus efficacement possible. Pour réussir, toutes les parties prenantes devront coopérer.

Pour les citoyens européens, l'Eurosystème vise à émettre un « billet numérique » conçu pour transposer les caractéristiques des espèces au monde numérique, tout en préservant le rôle d'ancrage de la monnaie de banque centrale. En décembre 2025, le Conseil de l'UE a soutenu à l'unanimité le projet et s'est accordé sur un euro numérique couvrant à la fois les cas d'usage en ligne et hors ligne, accepté universellement dans la zone euro, offrant un degré élevé de confidentialité et fourni au coût le plus bas possible. L'euro numérique sera complémentaire des espèces, qui resteront largement disponibles et acceptées. Après le vote attendu au Parlement européen en juillet, nous avons l'intention de mener un projet pilote dès 2027 et de lancer potentiellement l'euro numérique en 2029.

S'agissant du marché interbancaire, l'Eurosystème élabore actuellement une stratégie autour de deux projets complémentaires.

- Pontes<sup>vii</sup> répond aux besoins immédiats du marché. D'ici au troisième trimestre 2026, il livrera la première version d'une MNBC de gros permettant aux intermédiaires financiers de régler des transactions fondées sur la technologie des registres distribués (*distributed ledger technology*, DLT) en monnaie de banque centrale via une plateforme DLT opérée par l'Eurosystème. Il sera progressivement amélioré, avec le caractère définitif du règlement reposant sur la DLT et des horaires d'ouverture étendus. Un premier cas d'usage concret est attendu d'ici la fin de l'année avec le projet Pythagore<sup>viii</sup>, qui vise à tokeniser le marché des NEU CP – le plus grand marché de dette à court terme en euros de l'UE.
- Le second projet, Appia<sup>ix</sup>, s'inscrit dans une perspective à plus long terme. Il explorera, en étroite coopération avec les intervenants de marché, l'architecture future d'un écosystème financier intégré fondé sur la technologie des registres distribués (DLT) adossé à une monnaie de banque

centrale. Ces travaux devraient aboutir, d'ici 2028, à un schéma directeur pour les marchés financiers tokenisés en Europe, qui nourrira progressivement l'évolution de Pontes.

Ensemble, Pontes et Appia forment une stratégie cohérente : une stratégie qui répond aux besoins d'aujourd'hui tout en construisant les infrastructures de demain.

### *2.2) Garantir une offre de monnaie de banque commerciale régulée dans l'économie tokenisée*

Deuxièmement, les dépôts bancaires doivent également entrer dans le monde numérique, via des dépôts tokenisés et des formes réglementées de monnaie de banque commerciale en euros. Si la fourniture d'une MNBC est essentielle, elle n'a pas vocation à couvrir tous les usages de l'écosystème tokenisé. Il est également nécessaire de disposer d'une offre de monnaie de banque commerciale tokenisée forte et efficace afin que le système monétaire européen à deux niveaux puisse évoluer, tout en préservant pleinement la souveraineté monétaire.

Cette offre devrait inclure des dépôts bancaires tokenisés, des *stablecoins* adossés à l'euro émis par des banques, et les infrastructures de paiement permettant la compensation multilatérale de ces jetons de monnaie de banque commerciale, naturellement articulés avec la MNBC. C'est précisément là que la Banque de France et l'Eurosystème entendent agir comme catalyseurs : non pour se substituer aux institutions financières, mais pour soutenir le système financier européen dans le développement rapide et coordonné de cette offre.

### *2.3) Un cadre réglementaire sur mesure*

Enfin, toutes ces innovations doivent être soutenues par un cadre réglementaire sur mesure. C'est particulièrement vrai pour les *stablecoins*, qui conjuguent une promesse de liquidité à des risques de panique bancaire potentiels, à l'instar des fonds monétaires dans le monde analogique. L'innovation ne peut être durable que si elle soutient la stabilité financière, la souveraineté monétaire et la protection des consommateurs.

L'Europe ne part pas de zéro en matière de réglementation : avec la PSD2 déjà en place et la PSD3 qui va suivre, nous avons construit un cadre avancé pour les paiements. L'Europe a également été la première grande juridiction à réguler les crypto-actifs via le règlement MiCA. Mais ce cadre doit désormais être renforcé. Le règlement MiCA ne traite que partiellement les risques liés à une adoption rapide des *stablecoins* émis par des acteurs non bancaires et non européens. Nous devrions mieux réguler l'utilisation des *stablecoins* non adossés à l'euro pour les paiements du quotidien et les modèles multi-émetteurs, y compris lorsqu'un même *stablecoin* est émis à la fois au sein et en dehors de l'UE.

Enfin, les règles doivent être appliquées de manière cohérente dans toute l'Europe. La réglementation ne peut pas être efficace si les entreprises peuvent choisir la juridiction la plus accommodante et opérer ensuite sur tout le marché unique. C'est pourquoi une supervision européenne forte est nécessaire, afin de garantir une égalité de traitement.

\*\*\*

Permettez-moi de conclure avec quelques mots de Jean Monnet : « La souveraineté dépérit quand on la fige dans les formes du passé. »<sup>x</sup> Pour préserver ce que l'euro a réalisé, nous devons lui permettre d'évoluer. L'avenir de la monnaie sera écrit en code, mais il devra continuer de reposer sur la confiance. La mission de l'Eurosystème, et de la Banque de France en particulier, est de moderniser la monnaie de banque centrale pour l'ère numérique et de garantir que l'euro reste une pierre angulaire de la confiance et un moteur de la souveraineté européenne.

---

<sup>i</sup> Cf. Eurobaromètre Standard 104 – Automne 2025

<sup>ii</sup> Banque de France (2026), « [En 2024, les Français ont continué d'adopter des usages innovants dans leurs paiements](#) », *Bulletin de la Banque de France*, n° 261/5, février.

<sup>iii</sup> Banque des Règlements Internationaux (2025), « [The next-generation monetary and financial system](#) », *Rapport économique annuel 2025*, chapitre III, juin.

<sup>iv</sup> BCE (2025). Rapport sur les systèmes et processeurs de cartes, février. Sur la base des données de 2022, le rapport constate que les systèmes de paiement par carte internationaux représentaient environ 61 % des paiements par carte dans la zone euro, tandis que 13 pays de la zone euro s'appuyaient entièrement sur eux. Ces parts de marché sont restées relativement stables ces dernières années.

<sup>v</sup> Fonds monétaire international (2026), « [Stablecoin Shocks](#) », *IMF Working Paper*, n° 26/44, mars.

<sup>vi</sup> Les *stablecoins* adossés au dollar représentent 99 % de la capitalisation de marché. Cf. Banque de France (2025), [Rapport sur la stabilité financière](#), juin.

<sup>vii</sup> Cf. site internet de la BCE sur [Pontes](#).

<sup>viii</sup> Banque de France (2026). Le projet Pythagore, modernisation du marché des NEU CP-NEU MTN

<sup>ix</sup> Cf. site internet de la BCE « [Appia – paving the way for a future-ready, integrated financial ecosystem leveraging tokenisation and DLT](#) ».

<sup>x</sup> Monnet (J.) (1976), *Mémoires*