



De la monnaie unique à la monnaie commune

Pour un fédéralisme monétaire européen

Par Bruno Théret*

SEPTEMBRE 2012

Résumé

La crise de l'euro nous oblige à repenser en profondeur la politique monétaire européenne. Le rachat des dettes souveraines par la Banque centrale européenne ne suffit pas ; il ne fait que maintenir en place un système déjà failli. Une réponse structurelle consisterait à rendre aux Etats une capacité d'agir sans pour autant faire voler en éclats l'union monétaire. Tout en préservant l'unité de la zone euro, chaque Etat membre pourrait mettre en circulation sur son propre territoire une monnaie complémentaire, garantie par les recettes fiscales et maintenue à parité avec l'euro. Cette monnaie parallèle serait une monnaie « populaire » émise sous forme de billets de petite dénomination et destinée aux achats quotidiens. L'euro continuerait d'être utilisé pour régler les transactions de montant plus important, les transactions à l'échelle européenne et servirait de monnaie d'épargne.

Le fédéralisme monétaire tel qu'il est proposé ici rompt avec le monopole bancaire privé sur l'émission de monnaie. Parallèlement à une monnaie commune relevant des autorités monétaires européennes, il instaure une monnaie complémentaire nationale, relevant des autorités publiques. Ce faisant, il apporte une réponse à la crise actuelle, mais sa portée ne se limite pas aux problèmes des pays « périphériques » de la zone euro.

Plus fondamentalement, il affirme que les principes d'organisation de la monnaie doivent être cohérents avec ceux qui fondent la communauté politique. Dans le cas de l'Union européenne, il s'agit de transposer sur le plan monétaire la vieille maxime « unité dans la diversité », et de reconnaître que la politique monétaire est un des outils dont les peuples souverains doivent pouvoir disposer pour protéger leur existence.

Une monnaie fiscale décentralisée – qu'elle soit nationale, régionale ou locale, car il est parfaitement possible d'envisager une pluralité d'échelles d'émission, dès lors que celles-

ci sont adossées à des recettes fiscales anticipées – est tout d'abord un crédit de court terme moins cher que celui qu'offrent les marchés financiers. Mais elle peut aussi s'assigner un objectif plus ambitieux et devenir un moyen de paiement à part entière, une monnaie complémentaire circulant durablement au sein de l'économie locale, en parallèle à l'euro. Il faut alors qu'elle soit acceptée par la population. Sa mise en place devra aussi être négociée avec le secteur privé. Pour y parvenir, le gouvernement doit construire activement la confiance dans la nouvelle monnaie et maintenir sa valeur au pair avec l'euro.

Le troisième objectif de la monnaie fiscale est d'obliger l'Etat à une politique fiscale et financière plus responsable. Dès lors qu'il existe une monnaie supérieure fédérale, tout Etat émetteur de ses propres moyens de paiement a intérêt à en préserver la valeur : mener une politique inflationniste reviendrait à réduire la valeur de ses recettes de demain et à miner la confiance et donc la viabilité de sa monnaie en augmentant sa dépendance vis-à-vis des autorités fédérales.

L'exigence de convertibilité interne et la défense de la parité avec l'euro distinguent cette proposition d'autres idées avancées actuellement dans le débat, notamment au sujet de la crise grecque, où une monnaie parallèle serait dévaluée aussitôt qu'elle est émise.

Instituer une monnaie parallèle fiscale et défendre sa parité est un exercice politique difficile mais faisable, comme le prouvent certaines expériences internationales. Au fond, c'est une tentative de refonder la gouvernabilité publique dans le contexte d'une crise de confiance face aux recettes habituelles de la « bonne gouvernance » néolibérale. Sa réussite dépend justement de la capacité des autorités émettrices de gagner la confiance de la population : une monnaie fiscale émise par un Etat ou une collectivité territoriale doit être aussi légitime que l'euro lui-même.

* Economiste (CNRS, IRISSE), université Paris Dauphine.

I. Aux sources de la crise de l'euro, les contradictions entre une monnaie marchande et un projet politique

La crise actuelle de la zone euro montre que la pensée économique dominante doit être profondément révisée. En effet, c'est cette pensée qui empêche les gouvernements européens de tirer les leçons de l'histoire des crises monétaires et les conduit à répéter les erreurs passées. Plus précisément, elle ne permet pas de comprendre pourquoi une monnaie inspire ou non de la confiance. Tout le monde parle aujourd'hui de la crise de confiance qui frappe l'euro, mais en réduisant cette confiance à la « crédibilité » des Etats vis-à-vis des investisseurs. En réalité, créer de la confiance dans une monnaie n'est possible qu'à condition de comprendre que la monnaie est une institution sociale et pas uniquement un moyen de régler les transactions. Pour qu'il y ait de la confiance dans une monnaie, les principes d'organisation de cette monnaie doivent être cohérents avec ceux qui fondent la communauté politique.

1.1. Une monnaie affranchie de la communauté politique

Une telle compréhension de la monnaie a manqué aux concepteurs de l'euro, et nous en voyons les conséquences aujourd'hui. Dès le début, des voix critiques observaient que l'Union économique monétaire (UEM) courait deux lièvres à la fois. Elle cherchait à inscrire l'Union dans la globalisation financière en faisant de l'euro une monnaie de réserve alternative au dollar, tout en espérant qu'il renforcerait, à plus long terme, l'union politique des Européens. Or les systèmes de valeurs et les imaginaires qui fondent ces deux projets sont contradictoires.

D'un côté il y a l'idéal apolitique et radicalement individualiste de la société commerciale internationale, de l'autre celui d'un projet commun territorialisé, la volonté de constituer une communauté politique. Le premier vise une monnaie « unique » purement marchande, affranchie de tout lien avec la communauté politique qu'elle est censée servir, émise uniquement pour régler des dettes commerciales ; le second veut une monnaie « commune », autrement dit une unité de compte unique qui unifie une pluralité de monnaies de paiement finançant non seulement des dettes commerciales mais aussi les dettes publiques et sociales.

Au bout du compte, aucun des deux projets n'a vraiment abouti. L'euro comme monnaie « unique », celle de la mondialisation financière, ne pourra inspirer confiance tant que le projet de la grande société commerciale ne gagnera pas l'adhésion des populations – objectif qui semble d'autant moins atteignable qu'il suppose l'homogénéisation d'un espace culturellement et linguistiquement divisé, et que la principale promesse portée par la monnaie unique, celle de la croissance, apparaît

clairement désormais comme une promesse de gascon. L'euro défini comme monnaie « commune » permettrait de transcender l'hétérogénéité de nos cultures inscrites dans nos langues tout en prenant acte de nos interdépendances. Mais alors il faudrait l'affranchir d'une vision purement marchande de la monnaie et l'enchâsser dans les pratiques économiques effectives qui ne se résument jamais aux seuls échanges marchands.

1.2. Dette marchande vs. dette sociale

Pour comprendre pourquoi l'euro n'inspire pas confiance aux populations, il faut d'abord saisir le rapport entre la monnaie et la dette. Toute société est un tissu social composé de droits et d'obligations réciproques ; de nature très hétérogène, ces droits et obligations sont converties en créances et dettes par la médiation de la monnaie. Ces dettes-créances ont des origines diverses : des échanges marchands certes, mais aussi des prélèvements centralisés et redistribués par des organisations collectives, des dons entre humains, et des dons à des puissances morales supérieures telles que Dieu ou la Nation. Ces dettes-créances lient l'individu à la société par des liens qui ne sont pas purement contractuels, mais qui expriment le devoir du souverain de protéger la population.

Dans l'Etat démocratique, la dette « tutélaire » ou protectrice prend la forme d'une dette sociale, c'est-à-dire d'une obligation de protéger la population via la centralisation de paiements d'impôts et la redistribution de ceux-ci sous forme de dépenses sociales. Cette transformation va de pair avec l'institution de l'Etat social démocratique et accompagne la généralisation du salariat comme mode dominant d'intégration sociale.

Les citoyens couverts par un système national de protection sociale sont ainsi devenus les nouveaux créanciers perpétuels de la dette publique. Mais ils se distinguent de deux façons des créanciers classiques, ceux de la dette « souveraine » contractée sur les marchés financiers. D'une part, leurs créances sont une dette tutélaire que l'Etat démocratique n'est pas en mesure d'éteindre et dont il n'a qu'une maîtrise partielle, car elle n'émane pas de lui mais du corps social et il n'en a pas le monopole. Les créanciers de la dette sociale en sont aussi les principaux débiteurs, ils la financent eux-mêmes par l'impôt et la cotisation sociale, tandis que la dette « souveraine » est l'expression d'un financement par l'emprunt et d'un refus de l'impôt de la part des classes rentières. La dette sociale est l'expression d'une pacification du corps social ; la dette publique libérale a toujours tiré sa justification de ce qu'elle serait le seul moyen efficace pour financer la guerre et plus généralement la puissance de l'Etat.

D'autre part, la dette sociale n'implique pas seulement un groupe social particulier tirant ses revenus de l'exploitation financière de la puissance publique, elle concerne l'ensemble de la population dès lors que la couverture sociale est généralisée. Elle est donc la dette tutélaire la



plus apte à fonder en légitimité et en crédibilité financière un ordre politique démocratique, et a fortiori un ordre politique fédéral.

1.3. La répression monétaire des Etats

Une fois élargie la notion de dette au-delà des dettes contractuelles de la société marchande, le problème de l'euro apparaît clairement : il vient du fait que la doctrine monétaire qui a présidé à sa création l'a dépouillé de son caractère public pour en faire une monnaie émise à la seule initiative des banques commerciales privées, aveugles aux dettes protectrices. L'inscription de l'euro dans la globalisation financière a eu pour corollaire l'interdiction faite aux Etats-membres – comme à l'Union elle-même – d'émettre leurs propres moyens de paiement, adossés à la fiscalité, tout comme de présenter des obligations du Trésor directement à la Banque centrale. Cette interdiction était déjà partiellement en vigueur dans la plupart des pays membres, mais le mouvement a pris une nouvelle dimension avec la construction de l'UEM : les circuits (réseaux) bancaires des Trésors publics ont été proscrits, même le rachat des titres publics sur le marché secondaire (auprès des banques privées) a été banni lui-aussi en principe. Il aura fallu la récente crise financière pour que la BCE s'oblige à multiplier des mesures « exceptionnelles ».

Ainsi, la mise en place de l'UEM a eu deux conséquences essentielles.

En premier lieu, les politiques de restriction salariale ont poussé les ménages à recourir à un endettement croissant pour financer leur consommation, avec les effets délétères que l'on a pu observer aux Etats-Unis depuis 2007, tandis les Etats se sont vu obligés à honorer de plus en plus parcimonieusement leurs dettes sociales et à s'endetter de façon cumulative sur les marchés financiers, y compris pour financer au jour le jour leur dette flottante¹.

En deuxième lieu, le régime de « monnaie unique » a été l'équivalent d'un régime de *currency board*² pour les Etats de la périphérie Sud de l'Union, ceux-ci ayant perdu toute possibilité d'ajuster leur taux de change pour rééquilibrer leurs balances extérieures. Avant la crise de 2008, ces pays déficitaires ont « bénéficié » de la baisse des taux d'intérêt nominaux et d'une inflation plus forte qu'en Allemagne; ils ont pu ainsi financer leur déficit par des entrées massives de capitaux rémunérés à bas coût. En l'absence de toute force de rappel sur leurs déficits extérieurs, leur endettement externe a alors cru de manière cumulative jusqu'au point où, combiné à la hausse également cumulative de leur dette publique, les opérateurs sur les marchés

financiers ont perdu confiance en la solvabilité de ces pays et en leur capacité à se maintenir dans l'euro.

De là la deuxième phase de la crise, touchant cette fois les dettes publiques européennes. De là aussi la mise en évidence de l'ampleur du déficit éthique de confiance dans l'euro et de l'incapacité des dirigeants européens à penser la nécessité de fonder l'Union politique sur une dette tutélaire vis-à-vis des peuples européens. Le manque de solidarité dont ont fait preuve à cette occasion les Etats-membres les uns vis-à-vis des autres, et la résistance de la BCE à refinancer les dettes publiques de ceux qui étaient en position critique, n'ont laissé aucun doute sur ce point.

En même temps, la détermination des Etats d'honorer intégralement, y compris aux dépens de leurs dettes sociales, leurs dettes souveraines quelle que soit leur légitimité et quel qu'en soit le coût, a aggravé leur situation économique et budgétaire et donc leur endettement, endochant de la sorte le cercle vicieux de politiques de rigueur sans cesse renouvelées et approfondies, les entraînant dans un puits sans fond. Ainsi n'a pu que s'approfondir la perte de « foi sociale » dans l'euro, sans pour autant que sa crédibilité à l'égard des opérateurs des marchés financiers s'améliore.

1.4. Une triple crise de confiance

Ainsi nous retrouvons la question de la confiance par laquelle nous avons commencé. C'est une question décisive pour l'avenir de l'euro.

Depuis la suppression de l'étalon-or, les monnaies privées émises par les banques sont liées par et ancrées dans une monnaie publique dont la valeur est purement conventionnelle. La pérennité d'un tel système monétaire ne tient que par la confiance qu'inspire cette monnaie publique (la monnaie centrale émise désormais par les Banques centrales), simultanément unité de compte et moyen de paiement. La confiance en ce sens-là, c'est autre chose que le *credible commitment* vis-à-vis des marchés car elle s'exprime sous trois formes : méthodique, hiérarchique et éthique.

La confiance méthodique (*confidence* en anglais) relève du comportement mimétique des usagers de la monnaie : un individu accepte une monnaie parce que les autres font de même. Mais cette acceptation au quotidien est fragile, et elle ne tient que si elle repose sur une confiance hiérarchique (*credibility*) qui trouve sa source dans la protection de la valeur de la monnaie publique apportée par les « autorités monétaires ». Enfin, les formes méthodique et hiérarchique de la confiance doivent elles-mêmes être adossées à une confiance éthique (*trust*), ce qui veut dire que les règles régissant l'émission et la circulation

¹ C'est-à-dire la dette de trésorerie liée aux décalages entre le flux continu des dépenses publiques et celui, plus irrégulier et plus discret, des recettes fiscales. La dette flottante représente l'endettement de l'Etat sous forme des bons du Trésor à court terme, des avances consenties par l'institut d'émission et les dépôts effectués au Trésor

par ses correspondants (collectivités, établissements publics, fournisseurs des marchés publics, particuliers, etc.).

² Une institution monétaire qui fixe de façon immuable le taux de change de la monnaie nationale dans une devise étrangère (le plus souvent le dollar).

d'une monnaie doivent s'inscrire dans le système des valeurs et normes de justice constitutives de la société qui reconnaît cette monnaie comme sienne.

Dans cette perspective, la crise de l'euro apparaît surtout comme une crise de confiance éthique, même si au terme de dix années d'existence de l'UEM, la confiance dans l'euro apparaît mal établie dans toutes ses dimensions. Créé concomitamment à un durcissement des politiques de privatisation, de restriction de la protection sociale et de rigueur salariale, l'euro n'a au quotidien pas cessé d'être ressenti comme facteur d'une inflation dissimulée et de perte du pouvoir d'achat et comme profitant quasi exclusivement aux forces sociales et aux puissances politiques dominantes au sein de l'Union. Le manque de légitimité démocratique de la BCE et sa politique étroitement monétariste ont de leur côté miné les bases de la confiance hiérarchique. Ce manque de confiance est certes le fruit d'incohérences institutionnelles présentes dès le lancement de l'UEM ; la crise financière ouverte en 2008 n'a fait que les dévoiler en les exacerbant. Mais ces incohérences sont elles-mêmes l'expression d'un conflit de valeurs quant à la nature du projet européen.

Par conséquent, c'est à ce niveau éthique de la nature du projet européen qu'il faut chercher la solution à la crise ; c'est le point de départ du fédéralisme monétaire esquissé plus loin. Il n'y a aucune façon de sortir de la double crise des dettes souveraines et des dettes privées sans revenir sur la répression monétaire des Etats, autrement dit sans rendre aux Etats membres la capacité d'émettre une monnaie dont la valeur est garantie par leurs recettes fiscales. La récente promesse par la BCE d'un rachat des dettes souveraines sans limites a priori sur les marchés secondaires, conditionné à l'adoption de programmes d'ajustement structurel supervisés par le FMI, prolonge l'enfermement de l'économie européenne dans une spirale dépressive. Elle conforte aussi le système actuel d'endettement des Etats auprès d'un système bancaire maintenu en l'état alors qu'il n'a pas cessé de manifester son caractère prédateur et déstabilisateur des économies productives et des finances publiques. Ce type de mesure ne fait que reproduire les « recettes » qui dans les années 1980 et 1990 ont conduit l'Amérique latine à des crises répétées et de plus en plus dramatiques.

Le même vaut pour les euro-obligations dont on parle beaucoup aujourd'hui ; si elles ne sont pas adossées à une fiscalité de l'Union, les euro-obligations ne seront que la continuation par d'autres moyens d'une Europe « du contrôle et de la surveillance des passifs » des Etats membres, alors que ce qu'il nous faut est un Trésor « actif » au niveau européen. Tant que celui-ci fait défaut, un transfert des dettes souveraines au niveau de l'Union risque d'aggraver encore le déficit démocratique dont elle souffre et de ranimer les tensions politiques.

II. Les principes du fédéralisme monétaire

Avant de présenter les principes du fédéralisme monétaire, précisons que ce n'est pas la seule solution au manque de confiance dans la monnaie européenne. A plus long terme, il convient surtout d'instituer une véritable citoyenneté sociale européenne : pour inspirer confiance aux Européens, l'euro doit être ancré dans une dette sociale mutualisée dont la forme concrète serait une citoyenneté sociale et une fiscalité européennes. La voie qui y mène semble étroite, mais à plus long terme, une responsabilisation du niveau européen de gouvernement en matière de dettes sociales est seul à même de fournir à l'UE un ancrage démocratique de ses relations aux populations rassemblées sous son nom.

L'institution d'une citoyenneté sociale à l'échelle européenne n'est pas une utopie ; elle est sans doute le processus de fondation politique de l'Union qui ferait le moins violence au génie européen et à la variété de ses imaginaires institués. Avec l'euro, elle est en effet au cœur d'une possible définition d'un lien d'appartenance à la société politique européenne qui ne soit pas de type national, mais au contraire référé à des droits transnationaux. Elle permettrait ainsi de transcender les obstacles créés par l'hétérogénéité linguistique et culturelle de l'UE. Une source possible d'inspiration nous vient du Canada (voir encadré ci-après). Une citoyenneté sociale européenne résoudrait en outre une partie du déficit démocratique de l'UE en ouvrant l'accès aux processus de décision dans les instances européennes à des intérêts sociaux qui en sont actuellement exclus.

Le problème majeur auquel est confronté le développement d'une citoyenneté sociale européenne est évidemment qu'il présuppose le fédéralisme fiscal, lequel ne saurait émerger que si tous les pays de l'Union se mettent d'accord, au terme de longues négociations que les Etats membres ne veulent aujourd'hui absolument pas entamer. Un fédéralisme monétaire pourrait s'y substituer partiellement et émerger rapidement, en tant que fruit de décisions propres à un ou plusieurs Etats membres, et n'impliquant pas les autres pays – même si les modalités de sa mise en œuvre devraient être négociées avec les autres membres de l'Union. Historiquement, le fédéralisme monétaire s'est souvent imposé à l'initiative d'Etats fédérés qui, confrontés à une situation de crise, se sont déclarés dans la nécessité de prendre des mesures d'urgence. Mais même dans ce cas, ces mesures ne doivent pas menacer la survie de la fédération ; elles doivent faire l'objet de négociations avec les pouvoirs de l'Union ainsi que d'une surveillance ou d'une complicité de leur part.

2.1. Une monnaie parallèle fiscale

Le fédéralisme monétaire tel que nous le proposons, en cohérence avec diverses expériences historiques, propose une rupture avec le monopole bancaire privé de l'émission

Fédérer par les droits sociaux, l'exemple canadien

Un exemple de fédéralisme ancré dans le social, notamment dans le domaine de la santé, nous est donné par le Canada. Le fait que le système de santé canadien soit administré par les provinces ne l'a pas empêché de devenir un des principaux supports de la citoyenneté canadienne, en permettant de dépasser les divisions entre provinces de l'ouest, du centre et de l'est, et surtout les fortes tensions entre le Québec francophone et le reste du pays, majoritairement anglophone.

Dans cette fédération, l'Etat fédéral se borne pour l'essentiel à unifier le système par l'édiction de grandes normes fédérales contraignantes, notamment celle de portabilité des droits d'une province à l'autre, dont le respect est sanctionné par des transferts fiscaux qui, par ailleurs, visent à égaliser dans l'ensemble des provinces les conditions d'accès aux soins ainsi que leur qualité. Le Canada a en outre une Constitution de type intergouvernemental et parlementaire proche de celle de l'UE, et sa manière de faire tenir ensemble ses provinces apparaît

beaucoup plus porteuse d'enseignement pour les Etats membres de l'UE que le type intragouvernemental et présidentiel des Etats-Unis.

Surtout, si l'exemple du Canada peut servir de référence à l'Union européenne, c'est parce qu'il s'agit d'une fédération où les univers juridiques, éthiques et culturels anglo-américain (au Canada anglophone) et romano-européen (au Québec) se sont mêlés, hybridés, dans le cadre de compromis institutionnalisés idiosyncratiques dotés d'une stabilité ex post étonnante. Cette hybridation réussie nous apprend que, dans les conditions contemporaines, un pacte fédéral unissant des démocraties nationales hétérogènes au plan linguistique et culturel doit mobiliser la dette sociale pour s'inscrire dans la durée et construire une confiance éthique en son futur qui est seule à même de maintenir son unité monétaire.

de monnaie. Il suppose que les Etats-membres³ disposent de la capacité d'émettre leur propre monnaie dite « fiscale » car garantie par leurs recettes fiscales. L'idée sous-jacente est que les recettes fiscales de demain (recettes anticipées) peuvent servir de garantie pour une injection monétaire aujourd'hui. Les monnaies ainsi créées, précisément parce que leur circulation est restreinte au territoire national (ou régional), contribueraient à relancer l'activité dans une économie qui souffre de la récession et du sous-emploi.

Soulignons qu'il ne s'agit pas de monétiser la dette publique (la dévaloriser via l'inflation) mais de se doter d'un outil pour une politique monétaire autre que récessive et favorable aux seuls intérêts financiers et rentiers. Un tel dispositif – qui revient à un prêt de court terme accordé par les citoyens aux pouvoirs publics – n'est pas plus inflationniste que le régime monétaire actuel, où les Etats empruntent sur le marché secondaire. Ayant récupéré le droit d'émettre de la monnaie au même titre que les banques, les Etats doivent construire la confiance dans leur monnaie

fiscale, non seulement en l'instituant comme un moyen de s'acquitter des impôts mais aussi en en stabilisant la valeur à la parité avec la monnaie fédérale commune, qui lui sert d'unité de compte et qui circule parallèlement.

Ces monnaies fiscales complémentaires sont, répétons-le, un crédit à court terme que les citoyens des Etats accordent à leur gouvernement national afin de réduire la dette publique dite souveraine et de dynamiser l'économie locale tout en facilitant le fonctionnement des services publics et sociaux. En contrepartie, ces gouvernements doivent construire et maintenir la confiance dans ces monnaies et donc leur valeur au pair avec la monnaie fédérale, en dépit de sa circulation dans un espace plus limité et sa convertibilité restreinte. Toute inflation propre à de telles monnaies est quasiment proscrite d'emblée.

2.2. Bons d'anticipation d'impôts

Par ailleurs, pour résoudre les problèmes juridiques et constitutionnels qu'elles peuvent poser⁴, ces monnaies

³ Mais aussi éventuellement d'autres collectivités territoriales dans la mesure où celles-ci disposent de leurs propres bases fiscales ; un fédéralisme monétaire à plusieurs niveaux et non seulement deux est parfaitement envisageable.

⁴ Dans le cadre de l'Union européenne, cette question de la constitutionnalité des monnaies fiscales nationales complémen-

taire pourraient faire l'objet de Protocoles spéciaux adjoints aux Traités en vigueur, tels qu'il en existe déjà de nombreux accordant dans différents domaines des règles spéciales à divers Etats-membres tels que le Royaume-Uni, le Danemark, etc.

peuvent être qualifiées non pas de « monnaie » au sens légal, mais de « bons d'anticipation d'impôt », à l'instar des *tax anticipation scrips* américains de l'entre-deux-guerres, ou encore de « bons de règlement des dettes », comme les *bonos de cancelacion de deuda* émis par les provinces argentines à la fin du siècle dernier⁵. De tels « bons » peuvent alors être mis en place très rapidement et facilement, par exemple sous la forme d'émissions de billets de petite dénomination, car leur toute première fonction est d'octroyer à l'Etat un crédit à court terme (une dette flottante) qui lui permet d'assurer la pérennité de ses fonctions en payant les salaires de ses fonctionnaires, les dividendes de sa dette sociale (les prestations sociales) et les dettes contractées auprès de ses fournisseurs.

Ces bons sont tout particulièrement aptes à répondre à une crise financière aigüe comme celle qui frappe actuellement les pays du Sud de l'Europe. En novembre 2011 déjà, un rapport du FMI ne constatait-il pas que l'Etat grec, manquant désespérément de liquidités, était obligé de retarder certains paiements (commande publique, remboursement de TVA, prestations sociales...). Et la situation s'est encore aggravée depuis. L'ampleur de cette crise de liquidité, tout à fait comparable à celle qu'a connue le régime argentin de *currency board* en 2001, explique d'ailleurs pourquoi des monnaies complémentaires émergent à l'échelle locale, tel le « TEM » mis en circulation dans la ville de Volos en Grèce. Ces initiatives locales sont utiles mais vu l'ampleur de la crise, il paraît nécessaire que l'Etat grec lui-même retrouve la capacité de mener une politique monétaire autonome.

2.3. Un moyen de paiement complémentaire

Une monnaie fiscale est *a minima* un crédit de court terme moins cher que celui qu'offrent les marchés financiers. Mais elle peut aussi être mobilisée pour un deuxième objectif, plus ambitieux : celui de devenir un moyen de paiement à part entière, une monnaie complémentaire circulant durablement au sein de l'économie locale, en parallèle à l'euro.

Il faut alors qu'elle soit acceptée de manière routinière par la population et sa mise en place doit être négociée avec le secteur privé ; les expériences dont nous avons connaissance montrent que la population et le petit commerce y sont favorables, y voyant un surplus de pouvoir d'achat dans une économie déprimée, tandis que le grand commerce, surtout s'il est sous contrôle d'entreprises multinationales, est souvent réticent et doit être affronté avec une volonté politique forte. Quoiqu'il en soit, la nouvelle monnaie fiscale ne sera pleinement acceptée que dans la mesure où l'Etat en garantit en dernière instance la convertibilité dans la monnaie circulant à l'échelle de toute la fédération – une convertibilité à parité ou quasi-parité.

⁵ Ces bons peuvent ainsi porter intérêt pour montrer qu'il s'agit bien de titre de crédit que la population accorde à l'Etat et que celui-ci

L'effet multiplicateur et la « Monnaie express »

Parmi les propositions qui circulent actuellement au sujet de la Grèce et d'autres pays en crise, la nôtre se rapproche de celle d'une « monnaie régionale d'Etat » dite « Monnaie express », lancée en février 2012 par Christian Gelleri (l'initiateur de la monnaie régionale bavaroise *Chiemgauer*) et Thomas Mayer (membre fondateur de l'association *Regiogeld* en Allemagne). Leur projet met sur-tout l'accent sur la dynamisation des économies locales : l'idée est de faire circuler plus rapidement la masse d'euros disponible dans une région en la convertissant en une monnaie de type « régio » dotée à la fois d'une « incitation à circuler » (« taxe de liquidité » sur les avoirs liquides excessifs poussant les détenteurs de liquidité à ne pas les conserver en l'état mais à les dépenser ou à les investir à long terme) et d'un « frein à l'évasion » (taux de change de la monnaie régionale en euro grevée de 10% de frais pour limiter sa conversion).

Là où nos propositions respectives divergent, c'est que pour Gelleri et Mayer, le Régio ne serait pas une monnaie autonome et indépendante, mais plutôt une monnaie « secondaire » de l'euro, entièrement couverte par des réserves d'euros mises en dépôt, et mise en circulation par l'Etat et la Banque centrale dans une démarche commune. Le problème de la convertibilité au pair entre euros et monnaies régionales d'Etat est ainsi résolu par une couverture à 100%, la pénurie monétaire est censée être entièrement résolue par le seul accroissement de la vitesse de circulation de la monnaie régionale. Or cela nous paraît peu probable.

Par ailleurs, la question du coût de financement des pouvoirs publics n'est pas prise en considération par Gelleri et Mayer.

C'est le point décisif : une monnaie fiscale émise par un Etat-membre, un drachme en euro par exemple, doit être aussi légitime aux yeux de ses usagers que l'euro lui-même, la seule différence étant que la circulation de la première est restreinte à un territoire donné. La théorie économique standard évoque l'incertitude et les coûts de transactions comme arguments contre la pluralité monétaire, mais

devra rembourser en acceptant les mêmes bons lors de tout paiement de taxes.



nous opérons d'ores et déjà quotidiennement avec une grande variété de moyens de paiement parallèles (plusieurs cartes bancaires, chèques, billets...). En réalité, la pluralité des moyens de paiement n'est pas coûteuse tant que la confiance règne dans la convertibilité au pair entre ceux-ci (aux coûts de transaction près) ; les problèmes commencent lorsque les agents perdent confiance dans cette convertibilité et se mettent à calculer combien ils risquent de perdre dans le change, quels peuvent être les effets futurs des variations des taux de change, etc. Lorsque les commerçants se mettent à afficher des prix différents pour le même produit selon les types de moyens de paiement, anticipant une perte de valeur relative de l'un ou l'autre d'entre eux, c'est le signe que la pluralité monétaire est en crise et risque de dégénérer en fragmentation du système monétaire. Mais la pluralité monétaire – surtout en ce qui concerne les monnaies de paiement – est en soi un état normal et donc viable de tout système monétaire disposant d'institutions lui assurant une confiance hiérarchique.

2.4. La convertibilité au pair

L'accent mis ici sur la convertibilité interne à l'espace de l'Union politique dotée d'une monnaie de compte et de paiement commune distingue notre proposition d'autres avancées actuellement, où une monnaie parallèle nouvellement émise serait aussitôt dévaluée par rapport à l'euro.⁶ Il est certes nécessaire de réduire les déséquilibres commerciaux entre les pays déficitaires et les pays excédentaires au sein de l'Union européenne, c'est même la seule solution durable aux tensions actuelles. Le fédéralisme monétaire tel qu'il est esquissé ici ne prétend pas résoudre tous les problèmes posés par de tels déficits⁷, mais il participe à la solution dans la mesure où il offre aux territoires un outil de développement endogène. Il le fait en combinant une mise en commun de la monnaie de compte (à l'échelle de l'UE) et une émission plurielle de monnaies de paiement complémentaires entre elles. Mais prôner des monnaies parallèles flottantes, c'est plaider pour le retour des dévaluations compétitives à l'intérieur de la zone euro, c'est réinstaurer une concurrence entre monnaies faibles et monnaies fortes en son sein avec tout ce que cela implique de confortation des rapports politiques et symboliques de domination préexistants entre régions.

La relation entre l'euro et les monnaies fiscales décentralisées (qu'elles soient nationales, régionales ou locales, d'ailleurs) doit être de complémentarité et non de concur-

rence. Ces monnaies parallèles, par-delà leurs effets potentiels d'assainissement des finances publiques, doivent permettre de « (re)conquérir » le marché intérieur, autrement dit de renforcer le tissu économique local et l'autosuffisance des territoires, et non pas de conquérir les marchés extérieurs en renforçant une division du travail internationale déjà défavorable aux pays qui ont a priori le plus intérêt à émettre de telles monnaies. Enfin, « l'unité dans la diversité » de toute zone monétaire associée à une communauté politique de type fédéral tient au fait que les différents moyens de paiement qui y circulent partagent la même unité de compte : multiplier les unités de compte revient à fragmenter cette communauté politique.

2.5. Politique fiscale responsable

Il s'ensuit que les monnaies fiscales doivent être libellées en euro et maintenues à parité ou quasi-parité avec celui-ci de façon coopérative et dans le cadre d'une régulation fédérale. Du point de vue des particuliers et des entreprises qui pourraient hésiter à les accepter en paiement, le fait qu'elles soient fiscales représente en réalité une source de confiance (hiérarchique) : quoi qu'il arrive avec cette monnaie sur le marché (inflation, refus pur et simple de l'accepter), ils savent qu'ils pourront toujours l'utiliser pour payer leurs impôts, sans aucune perte par rapport à sa valeur nominale.

C'est là aussi qu'émerge un troisième effet positif du fédéralisme monétaire, pas moins important que la baisse du coût de la dette flottante et le renforcement de l'économie locale : toute monnaie émise par un pouvoir politico-administratif oblige celui-ci à une politique fiscale et monétaire plus responsable. Par le double ancrage de sa monnaie – qui doit être gagée sur ses propres recettes anticipées et maintenue à parité avec la monnaie fédérale commune – le pouvoir émetteur doit s'obliger lui-même à une discipline fiscale et/ou monétaire. Il a tout intérêt à préserver la valeur de ses propres moyens de paiement : mener une politique inflationniste revient à réduire la valeur de ses recettes de demain et à miner la confiance dans sa monnaie, c'est-à-dire à scier la branche sur laquelle il est assis.

Cet effet paraît particulièrement utile dans les pays où le taux de recouvrement des impôts est faible et l'évasion/corruption fiscale fréquente.

⁶ Par exemple celle de Jacques Sapir, qui propose des changes flottants, ou encore la monnaie parallèle grecque proposée par Thomas Mayer de Deutsche Bank, qui prévoit une dévaluation de l'ordre de 50%. En revanche, la proposition d'Etienne Gorgeon de Edmond de Rothschild Investment Managers, consistant en l'émission par la Grèce de l'I.O.U. (« I Owe You ») sur le modèle des Etats américains en faillite (par exemple l'Etat de la Californie y a eu recours encore récemment), pourrait se rapprocher de ce qui est proposé ici, mais

elle ne précise pas les conditions et modalités d'émission et d'acceptation de ces bons.

⁷ Pour réduire ces déficits au travers du seul régime d'émission de l'euro, il conviendrait de le modifier profondément en s'inspirant du modèle de Bancor de Keynes. En effet, une solidarité bien comprise entre pays excédentaires et déficitaires plaiderait pour un mécanisme de rééquilibrage des échanges entre pays membres.

2.6. Réussir l'émission

Concrètement, la monnaie fiscale peut être injectée dans l'économie par les trésors nationaux, via le paiement partiel des salaires des fonctionnaires, des retraites et autres prestations sociales, ainsi que des dettes des fournisseurs des collectivités publiques. Ces divers groupes sociaux sont-ils susceptibles de l'accepter ? La réponse est oui puisque cette monnaie est dotée d'un pouvoir libérateur des impôts et que ses « usagers » gardent la possibilité de la convertir au pair en monnaie commune (mais avec certaines restrictions : la conversion ne devrait être ouverte que sur des périodes de temps limitées, en fin de mois par exemple). Surtout, c'est une solution gagnante dans un contexte récessif et d'austérité budgétaire radicale, l'alternative étant une baisse drastique de ces revenus comme on l'observe actuellement.

Néanmoins, à la première échéance à laquelle la convertibilité au pair en monnaie commune serait ouverte – échéance cruciale pour l'établissement de la confiance –, la majeure partie de la nouvelle masse monétaire reviendrait sans doute à l'Etat émetteur sous forme d'une demande de conversion. Cette demande doit être respectée sans faille par une caisse de conversion créée à cet effet. Presque aussi rapidement, une autre partie retournerait à l'Etat sous formes d'impôts, tandis qu'une troisième partie, sans doute d'abord minime, restera en circulation. Les retours dans les caisses du Trésor peuvent alors être à nouveau injectés dans l'économie par renouvellement des paiements partiels de salaires et autres dépenses publiques récurrentes.

A chaque nouvelle ouverture d'une période de conversion assurée sans faille, les taux de retour (les demandes de conversion en euro) devraient baisser, se fixant progressivement au niveau des fondamentaux économiques, autrement dit des besoins dictés par les échanges avec le monde extérieur (importations, voyage...). Peu à peu, l'influence exercée par d'autres facteurs poussant à la conversion – comme la spéculation ou la précaution – devrait s'estomper et une part croissante de la nouvelle monnaie rester en circulation sans avoir à passer par l'épreuve de sa conversion en euro. La confiance méthodique dans la nouvelle monnaie croîtra et renforcera le niveau général des échanges locaux. En fait, la viabilité à long terme de ce type de monnaie se confond avec la légitimité de l'Etat émetteur : l'acceptation de la nouvelle monnaie annonce que l'Etat est désormais considéré comme capable d'assumer ses compétences souveraines en matière de services publics et sociaux, tout en restant enchâssé dans une société politique plus large symbolisée et activée par la monnaie fédérale commune.

Mis en œuvre dans le contexte européen actuel, un tel fédéralisme monétaire devrait donc conduire à la circulation simultanée d'une monnaie commune de compte et de paiement, relevant des autorités monétaires européennes, et de monnaies fiscales complémentaires relevant des autorités publiques nationales. Vu leurs conditions

d'émission et de mise en circulation, ces dernières seraient essentiellement des monnaies « populaires », émises sous forme de billets de petite dénomination et destinées à régler des achats domestiques (correspondant à peu près aux échanges réglés actuellement en billets d'euro). L'euro, monnaie fédérale commune, bien que « *all purpose money* » valable sur tout le territoire de l'Union, ne serait plus, quant à lui, utilisé que pour régler les transactions de montant plus important, les transactions à l'échelle européenne, et comme monnaie d'épargne.

Il ne s'agirait donc nullement d'un retour à l'écu tel qu'il a fonctionné dans le cadre du système monétaire européen avant l'euro ; l'écu n'était pas une monnaie circulant dans le public en tant que moyen de paiement, il n'était utilisé que dans des transactions financières.

III. Antécédents historiques : l'exemple du bocade

Les expériences les plus connues de fédéralisme monétaire ont été mises en œuvre en Argentine en 2001-2003 où elles ont couvert les deux tiers des provinces du pays. Toutefois, contrairement à une idée reçue, ces expériences ne se sont pas limitées aux dispositifs de secours inventés lors de la grande crise que ce pays a connue ces années-là, lorsque les monnaies provinciales ont été jusqu'à constituer 40 % de la base monétaire. L'Argentine est une fédération qui possède une longue histoire de monnaies complémentaires publiques, émises directement par les Trésors publics provinciaux et circulant essentiellement à l'intérieur des provinces émettrices : dès 1984, après la chute de la dictature militaire, diverses provinces y ont eu recours de façon continue jusqu'à l'opération de « reprise » de ces monnaies par la fédération en 2003. Mais l'Argentine récente n'est pas le seul exemple ; on pourrait remonter plus loin dans l'histoire et évoquer par exemple les monnaies fiscales des Etats confédérés nord-américains d'avant la Constitution de 1787 ou les *tax anticipations scrips* émis par un grand nombre de municipalités étatsuniennes dans les années 1930.

3.1. Face à une politique monétaire centralisée

Néanmoins, un des cas les plus intéressants pour éclairer un possible fédéralisme monétaire européen est, en l'état actuel de nos connaissances, celui du bocade, la monnaie émise par la Province de Tucuman et restée en circulation pendant 18 ans (1985-2003). Le Tucuman est une des provinces parmi les plus petites et les plus pauvres d'Argentine : comparée au reste du pays, sa taille est similaire à celle de la Grèce dans l'Union européenne. Pourtant, le bocade s'est avéré très résilient aux diverses turbu-



lences monétaires qui ont secoué l'Argentine pendant toute la période de son existence.

Pour les responsables politiques qui l'ont mis en place, il s'agissait de contrecarrer une politique monétaire centralisée et focalisée exclusivement sur la stabilité macroéconomique, aveugle aux différences entre les provinces. L'objectif premier du bocade fut de préserver la paix sociale en permettant à l'Etat provincial d'honorer ses engagements (salaires, pensions...) dans un contexte de crise financière locale, provoquée en grande partie par l'Etat central qui retardait régulièrement le reversement des sommes dues aux Provinces au titre des transferts de recettes fiscales.

Son deuxième objectif était de réduire la dette publique : les quelques études dont nous disposons montrent que l'émission du bocado était beaucoup plus économique que d'autres formes de financement. Par exemple, une étude sur les deux premières années de son existence (1985-1987) montre que le coût de l'opération équivalait à un taux d'intérêt réel de 0,83% contre 7,25% exigés à l'époque

par les marchés secondaires. Une autre, estimant les coûts d'émission pour les années 1985-1991, conclut qu'en se refinançant par le bocado plutôt que sur le marché secondaire, la Province avait réalisé des économies équivalentes à 3 à 4 mois de recettes budgétaires. Des chiffres qui donnent à réfléchir au vu des coûts de refinancement de certains Etats européens.

Fédéralisme politique, fédéralisme monétaire

Le fédéralisme peut être défini comme une manière de configurer un ordre politique sur la base d'une hiérarchie de valeurs et non, comme le fait un Etat unitaire, sur la base d'une hiérarchie de pouvoirs (avec concentration de tous les pouvoirs au sommet). Un gouvernement fédéral n'est pas supérieur en pouvoir aux gouvernements fédérés, car il n'a pas le monopole des compétences politiques ; dans leurs domaines de compétence, les entités fédérées sont supérieures en pouvoir au gouvernement fédéral. En revanche, celui-ci est en charge des compétences supérieures en valeur qui fondent la fédération, à savoir assurer la paix interne entre les entités fédérées et agir au nom de celles-ci à l'extérieur.

Dans un ordre politique fédéral, il n'y a donc pas de pouvoir souverain au sens strict. La souveraineté relève de l'autorité, c'est-à-dire d'une institution séparée, sans pouvoir exécutif et aux décisions de laquelle les pouvoirs fédéral et fédérés doivent s'auto-soumettre, sous peine de voir la fédération se dissoudre. Cette autorité est un tiers placé en position de souveraineté au dessus de tous les pouvoirs. Elle est au fondement du pouvoir judiciaire – la Cour Suprême ou constitutionnelle – qui dispose de l'autorité nécessaire pour régler les conflits de pouvoirs entre les deux ordres de gouvernement.

Cette structure générale du fédéralisme vaut aussi pour l'ordre monétaire : édicter le système et l'unité de compte, maintenir son unicité, sont des compétences d'ordre fédéral supérieures en valeur à celles d'émettre et faire circuler des moyens de paiements qui, quant à elles, peuvent être partagées et décentrées. Les monnaies de paiement circulent dans des sphères de transactions et des réseaux d'émetteurs multiples (bancaires ou autres) mais fédérés par la médiation du système fédéral de compte.

Quant à l'autorité monétaire, elle ne relève ni du pouvoir de fixer la monnaie de compte, ni des pouvoirs d'émettre des monnaies de paiement, mais émane du « peuple » des usagers qui est le vrai souverain en la matière, celui

qui décide de l'avenir des monnaies de paiement comme de compte, en les acceptant ou en les refusant.

Ce « peuple » des usagers de la monnaie peut en arriver à déléguer sa confiance à un pouvoir indépendant doté de l'autorité nécessaire pour régler les conflits entre émetteurs de monnaies et stabiliser l'unité de compte. Ainsi la Banque centrale fédérale (cas allemand) ou un Conseil de banques centrales fédérées (cas des Etats-Unis) est l'équivalent en matière monétaire de ce qu'est la Cour suprême en matière juridique : des instances d'autorisation qui, dans leurs domaines respectifs, possèdent la capacité d'arbitrer les conflits entre pouvoirs et auxquels les divers organes de gouvernement doivent s'auto-soumettre.

On retrouve dans ce tryptique constitutif de l'ordre monétaire la triple forme de la confiance exposée précédemment : la confiance méthodique située au niveau de la pluralité des paiements (niveau inférieur en valeur des pouvoirs émetteurs fédérés), la confiance hiérarchique fondée sur l'unification des comptes (niveau supérieur en valeur du pouvoir fédéral), la confiance éthique fondée sur les valeurs et normes d'appartenance à un même corps politique, à un même peuple souverain, à une même communauté de compte et de paiement.

Instaurer un fédéralisme monétaire n'est donc pas a priori plus complexe qu'instaurer un fédéralisme politique. Certes, comme a pu l'énoncer Tocqueville : « La théorie générale étant bien comprise, restent les difficultés d'application (...). Tout est conventionnel et artificiel dans un pareil gouvernement, et il ne saurait convenir qu'à un peuple habitué depuis longtemps à diriger lui-même ses affaires, et chez lequel la science politique est descendue jusque dans les derniers rangs de la société » (*De la démocratie en Amérique*, Paris, Robert Laffont, Bouquins, p. 171). Si on suit Tocqueville quant aux prérequis pour pouvoir vaincre de telles difficultés d'application, il faut alors surtout s'inquiéter de ce que l'Europe n'est pas un « peuple habitué depuis longtemps à diriger lui-même ses affaires ».



Ajoutons qu'on ne peut guère considérer que le bocade a introduit une inflation supérieure à l'inflation nationale, même s'il est probable que l'inflation a été en général plus élevée à Tucuman (avec ou sans bocade) que dans la province de Buenos Aires politiquement dominante, la plus vaste et la plus riche du pays.

3.2. Comment réussir la mise en place

L'acte législatif introduisant le bocade l'a défini comme un « bon de règlement de dettes » doté d'un pouvoir libératoire des impôts provinciaux, ayant pour unité de compte la monnaie nationale (un bocade = un peso) et convertible à certaines conditions dans celle-ci. Cette loi provinciale précisait le volume d'émission tout en ajoutant que celui-ci pourrait évoluer en fonction de l'inflation.

Les bocades avaient une durée de vie limitée; émis par le Trésor public provincial, ils entraient en circulation par le biais des commandes publiques et des salaires versés aux fonctionnaires et aux retraités. Ils revenaient dans les caisses du Trésor provincial sous forme des règlements des impôts provinciaux et d'autres contributions locales, ainsi que par la conversion en monnaie nationale. Ils étaient en effet convertibles à la parité en peso à la banque de la Province, mais uniquement entre le 18 et le 28 de chaque mois. De cette façon, même si tous les bons émis retournaient au Trésor à la fin du mois, ce système offrait à la province un crédit de court terme octroyé par la population locale, permettant notamment de payer intégralement et juste à temps les salaires des fonctionnaires.

Du point de vue du Trésor, le retour par les recettes fiscales était évidemment préférable, mais cette voie était étroite, les recettes propres de la Province ne représentant que 20% de ses dépenses⁸. Pour intégrer le plus possible le bocade à l'économie locale, il fallait donc réduire au minimum les demandes d'échange de bocades en monnaie nationale : plus grande la demande, plus grande devait être la réserve du Trésor en pesos pour l'honorer, et plus faible était l'efficacité globale du dispositif, non seulement pour les finances publiques mais également pour l'économie locale. Plus lentement le bocade retournait au trésor provincial, plus longue était la durée du crédit quasi-gratuit que les tucumanais accordaient à leur gouvernement. Quant à l'effet escompté sur l'économie locale, pour qu'il se réalise il fallait que le bocade restât en circulation au lieu de retourner immédiatement à l'émetteur.

⁸ Pour les Etats-membres de l'UE adoptant une stratégie similaire, les choses seraient en fait plus faciles dans la mesure où ils maîtrisent la totalité de leur fiscalité. Le retour par le circuit fiscal serait en fait en moyenne cinq fois plus important – y compris en Grèce – qu'il a pu l'être dans une province comme celle de Tucuman en Argentine. Par conséquent, la pression à la conversion à court terme en euro serait bien plus faible. En revanche, la répression monétaire des Trésors

Pour réduire la contrainte de change, il fallait donc assurer sans faille la convertibilité pour assoir la confiance des résidents dans la nouvelle monnaie. A cet égard, la première échéance mensuelle suivant la première émission fut la plus difficile, la quasi-totalité des bocades étant retournée au Trésor. Dès le deuxième mois cependant, ce flux de demande de conversion a commencé à décroître. Voyant que le Trésor honorait ses engagements, les citoyens ont commencé à utiliser le bocade comme moyen de paiement ordinaire, aussi valable que le peso national pour régler les échanges domestiques.

3.3. Une monnaie résiliente

Pendant les 18 années de son existence – une période de grande instabilité monétaire au plan national –, le bocade a certes connu quelques moments de crise de convertibilité, d'attaques spéculatives ou de remise en cause politique, mais le soutien constant qu'il a reçu de la part du milieu des affaires et plus largement de la population de la Province lui a toujours permis de se maintenir comme monnaie de confiance. Même si la forme hiérarchique de la confiance a pu parfois vaciller en raison de luttes politiques, le bocade a toujours bénéficié de la confiance méthodique et éthique de ses usagers.

Lorsqu'il a finalement été supprimé en 2003, cela n'a pas été principalement pour des raisons économiques mais politiques : l'ignorance bienveillante dont il avait bénéficiée auprès du gouvernement fédéral – qui avait jusqu'alors fermé les yeux sur son statut constitutionnel somme toute douteux – a cédé la place à une remise en cause ouverte. Ce changement a été provoqué par la prolifération de monnaies fiscales dans d'autres provinces du fait de la crise financière finale de la convertibilité peso/dollar, certaines d'entre elles, mal établies sur le plan politique, connaissant d'importantes dévaluations. L'émission de ces monnaies est devenue un des volets des négociations avec le Fonds monétaire international, ce dernier demandant et obtenant leur suppression pure et simple, conformément à sa doctrine de répression monétaire des trésors publics.

Jusqu'alors, le bocade avait survécu à l'hyperinflation des années quatre-vingt, à la convertibilité du peso (allant de pair avec sa surévaluation croissante) à la parité avec le dollar dans les années 1990, aux ajustements structurels demandés par le FMI et le gouvernement central à partir de 2000, à la crise violente du régime de convertibilité externe en 2001-2002, ainsi qu'aux erreurs propres de plusieurs gouverneurs de la Province. Tout au long de sa vie, il a réussi à maintenir la parité avec la monnaie

publics nationaux a été radicale en Europe ; il serait nécessaire de les réorganiser en réseaux bancaires de dépôts de « correspondants du Trésor », à la manière de ce qu'on a connu en France jusqu'aux années 1970.

nationale, un critère clé de la viabilité de ce type de monnaies complémentaires.



IV. Conclusion

Les critiques présentent souvent les monnaies fiscales complémentaires comme des constructions non viables et inefficaces ; or, comme le montre l'exemple du bocade, ces critiques ne résistent pas à l'analyse des cas concrets. Si certaines expériences mal menées ont conduit à des échecs, ce n'est pas le cas des expériences les plus importantes. En réalité, la fragilité de ces dispositifs réside moins dans leurs caractéristiques intrinsèques que dans leur incompatibilité avec la pensée dominante dans le domaine monétaire. La crise de la zone euro offre à cet égard l'occasion de remettre celle-ci en débat. Les pays les plus frappés par la crise seraient les premiers à profiter d'un changement de l'ordre monétaire et financier actuel.

Cela étant dit, la mise en place d'une telle monnaie n'a rien d'un simple problème technique ou juridique. Le défi est d'ordre politique : il ne va pas de soi qu'un Etat frappé par la crise financière et déchiré par les conflits sociaux parvienne à réunir les conditions politiques nécessaires pour créer la confiance dans une monnaie fiscale de ce type, ni qu'il soit capable d'assumer une politique fiscale et monétaire responsable par la suite. La comparaison des différentes expériences montrent que les difficultés varient en fonction des conditions économiques objectives (taux d'endettement, de déficit extérieur, d'exportations, etc.) mais aussi et surtout des conditions politiques (légitimité des institutions, qualité des négociations collectives...).

Finalement, la responsabilité revient aux acteurs eux-mêmes ; on pourrait même considérer la mise en place de monnaies fiscales régionales comme une tentative de refonder la gouvernabilité publique dans le contexte d'une crise de confiance dans la « bonne gouvernance » néolibérale.

Bibliographie

- Aglietta, M. et A. Orléan (dir.) (1998), *La monnaie souveraine*, Paris, Odile Jacob.
- Boyer-Xambeu, M.-T., Deleplace, G. et L. Gillard (1986), *Monnaie privée et pouvoir des princes*, Paris, FNSP – CNRS.
- Ferguson E. James (1956), « Currency Finance : An Interpretation of Colonial Monetary Practices », *The William and Mary Quarterly*, 10(2), pp. 153-180.
- Fisher, Irving (1933), *Stamp Scrip*, New York, Adelphi Company, www.geeldreform.de
- Gatch, Loren (2011), « Tax anticipation Scrip as a Form of Local Currency in the USA during the 1930s », communication présentée à la conférence internationale sur les monnaies sociales et complémentaires, Lyon, février 2011.
- Grubb, Farley (2003), « Creating the U.S. Dollar Currency Union, 1748-1811 : A quest for Monetary Stability or a Usurpation of State Sovereignty for Personal Gain ? », *American Economic Review*, 93(5), pp. 1778-1798.
- Grubb, Farley (2012), « Is Paper Money Just Paper Money ? Experimentation and Local Variation in the Fiat Paper Monies Issued by the Colonial Governments of British North America, 1690-1775 », paper presented to the International Workshop *De-teleologising History of Money and its Theory*, Institute of Advanced Studies on Asia, University of Tokyo, February 15 – 16.
- Helleiner, Eric (2003), *The making of National Money. Territorial Currencies in Historical Perspective*, Ithaca, Cornell University Press.
- Kuroda, Akinobu (2008), "What is the complementarity among monies? An introductory note ", *Financial History Review*, Special Issue on complementarity among monies, 15(1), pp. 7-15.
- Olivera, Julio (1992), « Banca central, federalismo economico y constitucion monetaria », Conferencia de inauguracion de XXVI Reunion Anual de la Asociacion Argentina de Economia Politica, 6 de noviembre 1991, Santiago del Estero, *Nuevas Respuestas, Revista de la Universidad Catolica de Santiago del Estero*, junio, pp. 7-17.
- Smith, Bruce D. (1985), « American Colonial Monetary regimes : The Failure of the Quantity Theory and Some Evidence in Favour of an Alternate View », *Canadian Journal of Economics*, 18(3), pp. 531-565.
- Théret, B. (1998), "De la dualité des dettes et de la monnaie dans les sociétés salariales", in *La monnaie souveraine*, M. Aglietta et A. Orléan (dir.), Paris, Editions Odile Jacob, pp. 253-287.
- Théret, B. (2008), « Les trois états de la monnaie. Approche interdisciplinaire du fait monétaire », *Revue économique*, Vol. 59, n° 4, juillet, pp. 813-841.

Théret, B. (2012a), « Dette et crise de confiance dans l'euro : analyse et voies possibles de sortie par le haut », (à paraître).

Théret, B. (2012b), « The bocade, currency of the argentinean province of Tucuman (1985 – 2003) : a case of monetary federalism », Paper prepared for the Joint Conference of AHE, IIPPE and AFEP, *Political economy and the outlook for capitalism*, University of Paris Pantheon-Sorbonne, July 5-7.

Théret, B. (dir.) (2007), *La monnaie dévoilée par ses crises*, Paris. Editions de l'EHESS, 2 vol.

Théret, B. Théret et Zanabria, M. (2007), « Sur la pluralité des monnaies publiques dans les fédérations. Une approche de ses conditions de viabilité à partir de l'expérience argentine récente, *Economie et Institutions*, n° 10-11, 2007.

Weiman, D. (ed.) (2006), « The formation of an American monetary union », n° spécial de la *Financial History Review*, 13(1).

L'institut Veblen pour les réformes économiques

Notre mission

L'institut Veblen promeut la transition socio-écologique vers une économie plus soutenable et plus juste. Il anime le programme IRE (Initiative internationale pour repenser l'économie), initié par la Fondation Charles Léopold Mayer en vue de faire émerger de nouvelles propositions dans le domaine de l'économie.



Les notes l'Institut Veblen

Publications hors commerce, les notes Veblen présentent les travaux de l'Institut et de ses partenaires. Suivez nos productions [en cliquant ici](#).

Publié sous Creative Commons 

Equipe exécutive

Wojtek Kalinowski
Aurore Lalucq

Conseil d'administration

Philippe Frémeaux (président)
James Galbraith (vice-président)
Patrick Hébert (trésorier)
Jérôme Blanc (secrétaire)

Nous contacter

Institut Veblen
38 rue St-Sabin
75011 Paris
France
Tel : + 33(0)1 43 14 75 75
Fax : + 33(0)1 43 14 75 99
E-mail : contact@veblen-institute.org
www.veblen-institute.org