

*que  
sais-je?*

# HISTOIRE DES UNIONS MONÉTAIRES

NORBERT OLSZAK



PRESSES UNIVERSITAIRES DE FRANCE

<http://systemista.blogspot.com/>

ISBN 2 13 047814 X

Dépôt légal — 1<sup>re</sup> édition : 1996, octobre

© Presses Universitaires de France, 1996  
108, boulevard Saint-Germain, 75006 Paris

## INTRODUCTION

« Avant la fin de ce siècle, l'Europe aura une monnaie unique. Elle sera forte et stable. Ainsi l'ont voulu ses dirigeants et ses peuples, en signant puis en ratifiant le traité sur l'Union européenne. » C'est par cette phrase solennelle que commence le *Livre vert sur les modalités de passage à la monnaie unique*, adopté le 31 mai 1995 par la Commission européenne. Le ton quelque peu inhabituel de cet exorde est à la mesure de l'enjeu et des incertitudes de l'opération. En effet, la chose paraît tellement incroyable que beaucoup doutent de l'application du calendrier prévu et que la moindre difficulté monétaire devient le prétexte à des remises en cause des accords les plus formels.

Pourtant, il s'agit là d'un vieux rêve que l'on caresse depuis la Renaissance où l'on considérait la monnaie unique comme une condition du bonheur universel. En précisant que « L'Union économique et monétaire (...) vise à consolider la paix et la prospérité, objectifs premiers de la construction de l'Europe », le *Livre vert* se place dans une tradition inaugurée par un passage du recueil de 750 dictons et adages allemands communs publié par Johann Agricola d'Eisleben en 1528 :

*Hetten wir alle einen glawben  
Gott und den gemeynen nutz vor augen  
Gutten friden und recht gericht  
Eyn elle, mass und gewicht  
Eyne muntze und gut geldt  
So stunde es wol in aller welt<sup>1</sup>.*

Ce dicton, que l'on peut traduire librement par « Si nous avons tous une seule foi / Dieu et le bien com-

1. Agricola, *Sybenhundertundfünfzig deutsche Sprichwörter*, Hagenau, nouv. éd., 1534, n° 272.

mun devant les yeux / Une bonne paix et des tribunaux droits / Une aune, une mesure et un poids / Une seule monnaie et des espèces de bon aloi / Alors tout irait bien de par le monde», fut ensuite repris par le Landgrave de Hesse, Philippe I<sup>er</sup> le Magnanime, qui lui donna une dimension politique, tandis que Nicolas Copernic soutenait également l'intérêt de l'unification monétaire, du moins pour la Pologne. La multiplication de ces idées unitaires au sortir du Moyen Age nous paraît bien évidemment nourrie par des réminiscences carolingiennes mais la puissance de cette référence sera insuffisante face aux exigences des États-nations et ce n'est qu'au XIX<sup>e</sup> siècle que l'on retrouvera un courant favorable aux unions monétaires, animé par des perspectives essentiellement pragmatiques.

### I. — Le système monétaire carolingien et son évolution au Moyen Age

Tout comme pour la construction européenne elle-même la référence carolingienne s'impose, d'autant plus qu'il faut effectivement remonter à Charlemagne pour trouver cette monnaie unique et assez d'argent à côté de la paix et de la justice souhaitées par Agricola. Avec les réformes engagées par Pépin et poursuivies par Charlemagne jusqu'en 801, le caractère public et la valeur d'étalon de la monnaie avaient été rétablis. Ce système monétaire reposait sur le monopole régalien de la frappe et surtout sur une définition précise assise sur l'argent et rattachée à un nouveau système de compte similaire au système de poids avec le denier, le sou et la livre. Les carolingiens se situaient ainsi dans la lignée de Dioclétien qui avait déjà voulu, au III<sup>e</sup> siècle, remédier de la même façon au désordre monétaire endémique de l'Empire romain<sup>1</sup>.

1. E. Fournial, *Histoire monétaire de l'Occident médiéval*, Paris, Nathan, 1970, p. 55-65.

La réorganisation monétaire était une des bases de la solidité de l'Empire et le denier carolingien fut même adopté au-delà : l'Europe occidentale connaissait la même monnaie de la Tamise au Tibre. Mais avec la féodalité il n'en restera plus que le système de compte qui dissimulait mal la dépréciation et le grand désordre régnant dans les espèces réelles<sup>1</sup>.

A cette époque et jusqu'au XIX<sup>e</sup> siècle, les pièces ne portaient pas leur valeur nominale mais seulement des symboles ou des effigies, qui leur donnaient parfois leur nom (écu, louis, etc.). La valeur était définie par des ordonnances monétaires qui fixaient le cours des pièces en livres, sous et deniers. Cependant, les espèces avaient aussi une valeur intrinsèque ou commerciale représentée par le métal fin qu'elles contenaient. Les mutations monétaires pouvaient donc concerner cette quantité de métal en changeant la « taille » ou nombre de pièces frappées dans une unité de poids ou bien, de façon moins visible, en touchant au titre ou « aloi », c'est-à-dire à la proportion d'or ou d'argent contenu dans l'alliage utilisé, étant entendu que les pièces n'étaient jamais en métal pur pour des raisons techniques. Pour accroître les disponibilités monétaires il était courant d'abaisser ce titre, jusqu'à obtenir des pièces noires en raison de la faible quantité d'argent mise en œuvre. C'était là une limite assez puissante aux manipulations pour le souverain qui n'entendait pas perdre la face ! Mais ces opérations pouvaient aussi être dictées par les variations de la valeur commerciale

1. « Dès l'origine, les monnaies métalliques furent des poids ; concept qu'elles ont inéluctablement perdu pour devenir des monnaies de compte et des monnaies de règlement en permanente dépréciation. Toute l'histoire monétaire des vingt-cinq siècles qui nous précèdent se résume en une dissociation permanente de la monnaie-poids et de la monnaie de compte, dans des affaiblissements ininterrompus de cette dernière, appelés aujourd'hui des dévaluations » (J.-L. Herrenschmidt, Histoire de la monnaie, in Ph. Kahn (dir.), *Droit et monnaie. Etats et espace monétaire international*, Paris, Litec, 1988, p. 22).

du métal, pour éviter de voir certaines pièces thésaurisées ou fondues en cas de surévaluation.

Les mutations monétaires n'ont cependant pas toujours respecté toutes ces contraintes, soit par méconnaissance des règles économiques, soit plus souvent en raison des besoins impérieux des trésors seigneuriaux ou royaux. Les opérations de frappe pouvaient laisser un petit bénéfice, lié à la prestation de service du monnayage, mais elles permettaient surtout les gains de ce que l'on va justement appeler le « seigneurage », c'est-à-dire la différence entre la valeur nominale et la valeur intrinsèque des pièces augmentée des frais de fabrication.

Les mutations pouvaient s'envisager dans les deux sens, mais sur le long terme la tendance a toujours été vers l'augmentation de la valeur des pièces exprimée en monnaie de compte, c'est-à-dire en fait à une dévaluation de l'unité monétaire, la livre. Celle-ci correspondait à environ 490 g d'argent sous Charlemagne, elle n'en contient plus que 35 g au XV<sup>e</sup> siècle et ce poids baissera encore jusqu'à 4,5 g au XVIII<sup>e</sup> ! Cette évolution avantage évidemment les débiteurs qui peuvent se libérer en donnant moins de métal qu'ils n'en avaient reçu. Or l'histoire monétaire est dominée par les débiteurs et spécialement par les plus puissants d'entre eux, les princes et les États qui ont toujours été de grands emprunteurs. La monnaie est ainsi condamnée à un déclin inéluctable, mais avec une ampleur et un rythme variable selon les pays<sup>1</sup>.

Les marchands, à peine libérés des entraves de la féodalité, souffrent beaucoup de ces différences monétaires. Ils essayent de s'en prémunir lors des foires en stipulant leurs traites dans une monnaie de compte spécifique. Des villes vont être amenées à reprendre l'exemple de certaines cités grecques comme la célèbre Ligue

1. A. Prate. *La France et sa monnaie. Essai sur les relations entre la Banque de France et les gouvernements*. Paris. Julliard. 1987. p. 17.

achéenne du III<sup>e</sup> siècle avant notre ère et en 1379 l'Alliance monétaire des villes *wendes* de la Ligue hanséatique (*Wendischer Münzbundverein*) définit un type commun de thaler tandis que certaines principautés rhénanes, situées sur les grands courants d'échanges, vont faire de même à partir de 1386. Mais ces unions restèrent relativement limitées dans une Europe déchirée par la guerre de Cent ans, grande perturbatrice des systèmes monétaires par les besoins de financement et les troubles commerciaux qu'elle induit, et en 1469, au sortir du conflit, le roi d'Angleterre Édouard IV et le duc de Bourgogne Charles le Téméraire, réunis à Bruges, seront impuissants à établir une unité de compte commune, bien qu'ils aient réussi à tarifer le cours des pièces d'or et d'argent en usage dans leurs pays (Droulers, 1990, 40).

Ce désordre allait encore s'amplifier avec les problèmes du bimétallisme car les grandes découvertes vont amener des modifications importantes dans les disponibilités d'or et d'argent et bouleverser le système carolingien établi de fait sur le métal blanc uniquement.

## II. -- La monnaie aux Temps modernes

Les effets des variations des ressources métalliques vont s'ajouter aux nombreux troubles politiques et religieux du XVI<sup>e</sup> siècle. Il n'est donc pas étonnant de voir apparaître dès la fin du XVI<sup>e</sup> siècle des projets de réorganisation qui s'appuient implicitement sur le modèle carolingien du denier, c'est-à-dire d'une unité incarnée par une pièce d'un poids déterminé de métal. Ainsi, en 1582, à Reggio d'Emilia, Gasparo Scaruffi préconisa, dans son *Alitinofo*, l'emploi d'une pièce d'un modèle précis qui pourrait circuler à côté des autres monnaies.

Cependant, les États-nations absolutistes qui se constituent à cette époque sont trop intéressés par les facilités budgétaires offertes par les mutations monétaires pour que ces beaux projets puissent connaître une amorce de réalisation, malgré le renfort ultérieur d'autres auteurs

comme le frère Juan Marquez en Espagne, dans son *Gobernador christiano* publié en 1612, ou notre grand ingénieur français Vauban. En plus des soucis des trésors publics, il faut aussi tenir compte des théories mercantilistes ainsi que des aspects politiques symboliques qui tous s'opposent à ce que des monnaies non nationales puissent circuler librement.

La lutte des monarques contre la féodalité avait notamment consisté à récupérer le droit régalien de battre monnaie usurpé par les seigneurs. Les souverains absolutistes, fiers de leurs effigies reproduites sur les pièces, veilleront ensuite jalousement à ce que rien ne puisse à nouveau affaiblir cette identité royale et nationale reconquise<sup>1</sup>. Les exigences des unifications internes ont ainsi écarté toute perspective plus vaste.

Bien sûr le commerce pâtît fortement de cette situation, même si les marchands réussissent parfois à se protéger des mutations en reprenant la tradition des monnaies de foire ou bien avec de la monnaie de banque<sup>2</sup>. En s'inspirant des monnaies de foire médiévales certaines villes vont créer des banques qui établiront leurs comptes dans une unité propre correspondant à un poids invariable de métal. Le premier exemple est celui de la Banque d'Amsterdam créée par la municipalité le 31 janvier 1609. Les comptes sont libellés en « florin-banco » et toutes les traites de plus de 500 florins sur Amsterdam devaient être obligatoirement payées dans cette monnaie de banque : les marchands étaient ainsi assurés de recevoir la valeur prévue, indépendamment des mutations des pièces et

1. M.-Th. Boyer-Xambeu, G. Deleplace, L. Gillard, *Monnaie privée et pouvoir des princes. L'économie des relations monétaires à la Renaissance*, Paris, CNRS-FNSP, 1986: Monnaie métallique et monnaie bancaire, *Cahiers d'économie politique*, n° 18.

2. Cf. par exemple les foires de *Bisenzone*, tenues d'abord à Besançon puis dans diverses villes d'Italie du Nord entre 1533 et 1763. Les effets sont libellés en une unité de compte, le mark, qui correspond à une quantité fixe d'or (De Cecco, in *The New Palgrave*, II, 221-222).



cette innovation rencontra un très grand succès. Hambourg adopta un système analogue en 1619 avec le « mark-banco » et sa banque utilisera cette monnaie jusqu'au lendemain de la création du mark en 1873 ! Bien d'autres villes marchandes allaient suivre ces beaux exemples : Rotterdam, Middelbourg, Nuremberg, Berlin et enfin Breslau, avec un « thaler-banco ».

Mais ce qui était possible pour les marchands de ces villes libres ne l'était pas dans les puissantes monarchies absolues et le roi de France veillera toujours à interdire de stipuler des créances ou des dettes en quantité de métal ou en espèces réelles et seule la monnaie de compte légale pouvait être utilisée. En France, c'est le souverain lui-même qui décidera de renoncer aux mutations et ainsi la stabilisation de 1726 apportera un calme relatif après le désastre du « Système de Law », mais la tourmente révolutionnaire et les guerres qui éclatent dans son sillage provoqueront à nouveau les pires désordres monétaires dans toute l'Europe.

Ceux-ci sont parfois facilités par le fait que l'on avait désormais recours à de la monnaie fiduciaire, aux billets de banque qui offrent bien entendu des tentations considérables : on n'est plus rigoureusement limité par les exigences techniques et économiques d'une stricte correspondance métallique entre les espèces et les valeurs ! Le souverain se trouve alors préoccupé d'une nouvelle unification interne, celle qui vise à contrôler l'émission de la monnaie papier grâce à la constitution de banques centrales.

### **III. — Les banques centrales et la monnaie fiduciaire**

Si plusieurs expériences catastrophiques comme celle des assignats montrent assez rapidement qu'il est préférable que l'émission soit confiée à un organe indépendant de l'État, il n'est pas tout de suite évident que cette création de monnaie papier doive être centralisée,

ni qu'elle soit soumise à des règles très strictes de couverture.

L'histoire de la pensée économique connaît d'ailleurs à ce propos les débats fameux du début du XIX<sup>e</sup> siècle entre économistes britanniques, entre les membres de la *Banking school* et les adeptes de la *Currency school*. Les premiers considéraient avec John Stuart Mill que le billet de banque était avant tout un instrument de crédit et que la quantité de billets devait dépendre du volume général des affaires, tandis que les seconds pensaient avec David Ricardo que le billet était une monnaie dont le souverain devait strictement contrôler le volume, par exemple en exigeant une couverture très importante en métal. Le souvenir des problèmes rencontrés avec les émissions débridées des années de guerre, où le cours forcé a été très favorable à la Banque d'Angleterre et aux 721 banques provinciales, et la crainte de l'inflation vont conduire au succès de ces théories restrictives ou simplement prudentes en 1844 quand Robert Peel fit voter un *Act* modifiant les règles en vigueur pour la Banque d'Angleterre.

Ces préoccupations seront aussi, en partie, à l'origine d'une centralisation de l'émission au profit d'une banque particulière, mais celle-ci ne sera acquise que très progressivement dans beaucoup de pays, en liaison avec des phénomènes politiques qui peuvent la retarder ou l'accélérer. Dans les États fédéraux, une multiplication des émetteurs se conçoit plus aisément que dans les États unitaires. Pour les États-Unis par exemple, on comptait environ 1 600 banques d'émission avec 7 000 billets différents au milieu du siècle et la constitution d'un système de banque centrale va prendre jusqu'à 1913 en essayant de ménager l'équilibre délicat entre les États et la fédération<sup>1</sup>. L'unifica-

1. R. H. Timberlake, *The Origins of Central Banking in the United States*, Cambridge (Mass.), Harvard Univ. Press, 1978.

tion politique s'accompagne généralement de cette tendance à la centralisation mais il y a souvent un décalage car la chronologie économique est différente et il faut parfois une crise majeure pour vaincre les résistances au regroupement. L'exemple de l'Italie est significatif à cet égard où la création de la Banque d'Italie, par fusion de plusieurs établissements, a été largement provoquée par la crise financière de 1893, soit plus de vingt ans après l'unité politique. Les grandes différences économiques régionales peuvent expliquer ce décalage, autant que les résistances dues aux traditions<sup>1</sup>. Dans cette perspective, l'exemple de la France est également très intéressant où le monopole de la Banque de France n'est établi qu'au bout d'un demi-siècle alors même que nous nous trouvons dans un vieil État unitaire.

En effet, si la Banque de France, créée en 1800, obtient dès 1803 un monopole d'émission pour Paris elle ne s'intéresse guère à la province où elle n'ouvre que quelques comptoirs et parfois seulement pour une durée éphémère. Ceci laisse le champ libre à des « banques départementales » créées, souvent avec difficulté, dans quelques grandes villes par des négociants qui avaient besoin d'un établissement financier pour leurs effets. La Banque de France se méfiait d'une dispersion de son encaisse et ne voulait pas intervenir sur des marchés locaux qu'elle connaissait mal. Mais ensuite, sous la monarchie de Juillet, elle commença par s'inquiéter de la concurrence croissante de ces banques qui profitaient de l'expansion des affaires et chercha à les éliminer en usant de l'influence qu'elle pouvait avoir sur les pouvoirs publics. Cette influence fut très forte en 1848 quand le gouvernement provisoire de la

1. V. Sannuci, *The establishment of a central bank: Italy in the nineteenth century*, in M. De Cecco, A. Giovannini (éd.), *An European central bank? Perspectives on monetary unification after ten years of the EMS*, Cambridge, University Press, 1989, p. 244-289.

II<sup>e</sup> République dut recourir à une avance et imposer le cours forcé. C'est à cette occasion que les neuf banques départementales existantes furent réunies à la Banque de France (décrets des 27 avril et 2 mai 1848). Comme le cours forcé avait renforcé le caractère monétaire du billet, une pluralité risquait de perturber la circulation en raison des différences d'appréciation sur la solidité de l'émetteur qui pouvaient conduire à des différences de cours<sup>1</sup>.

La disparition du cours forcé ne devait pas remettre en cause ce monopole, même quand la Banque de Savoie essaya de promouvoir le *Banking principle* et de faire concurrence à la Banque de France entre 1863 et 1865<sup>2</sup>. Il est vrai que l'intégration croissante des marchés, grâce au décloisonnement apporté par les chemins de fer ou par le télégraphe, poussait à la vigilance d'autant plus qu'avec le chèque, enfin réglementé en 1865, commençait à poindre la monnaie scripturale.

Ainsi sont établies, au XIX<sup>e</sup> siècle, ces institutions d'intégration monétaires que sont les banques centrales. Certaines ont des origines très anciennes, mais ce n'est qu'à cette époque qu'elles sont placées clairement au sommet des systèmes monétaires avec les moyens de contrôler et de garantir les émissions nationales (Goodhart, 1988). Ce cadre national est d'ailleurs déjà dépassé pour certaines de ces banques qui pratiquent une coopération sur fond d'influences réciproques : ce sont des prêts d'or de la Banque de France qui ont à plusieurs reprises permis à la Banque d'An-

1. B. Gille. *La Banque et le crédit en France de 1815 à 1848*. Paris, PUF, 1959.

2. Le rattachement de la Savoie à la France en 1861 avait laissé subsister le privilège d'émission de la Banque de Savoie, mais sans préciser s'il était restreint au nouveau département. Les frères Pereire vont essayer de se servir de cet établissement pour développer l'émission mais leur tentative échouera devant l'opposition très vive de la Banque de France et de quelques membres influents de la « Haute banque » tels les Rothschild qui réussirent à convaincre Napoléon III.

gleterre d'échapper aux règles très contraignantes qui bridaient son émission. L'Angleterre monométalliste profitait ainsi du bimétallisme pratiqué en France car notre institut d'émission pouvait se contenter de ses réserves d'argent et prêter son or à Londres. Comme son souci principal était de maintenir le taux de l'escompte le plus bas possible, il était bien obligé de soutenir la Banque d'Angleterre qui sans cela aurait relevé ses taux et provoqué des effets indésirables en France (De Cecco, 1992, 72-75). Les liens entre marchés et le développement considérable des échanges, parfois encouragés par la disparition du protectionnisme, vont renforcer ces tendances coopératives et conduire à formaliser les intégrations sur le plan international.

#### IV. — Intégration économique et intégration monétaire

Après toutes ces unifications internes aux États, voire en même temps, se dessine un courant favorable aux unions interétatiques, aux unions monétaires véritables résultant d'un accord international. Celles-ci ne sont pas restreintes à la question monétaire et se situent parfois dans l'évolution d'unions douanières ou d'unions économiques. La logique de la construction européenne repose d'ailleurs sur cette théorie des étapes mais historiquement il n'y a aucun lien nécessaire entre ces diverses formes. C'est ainsi que l'Union latine a réalisé l'intercirculation des pièces d'or ou d'argent sans qu'il y ait la moindre union économique ni même douanière. A l'inverse, on voit le *Zollverein* déboucher en Allemagne sur une intégration monétaire et même politique, mais le Luxembourg, qui participait à l'union douanière jusqu'en 1918, n'a jamais cédé à l'attraction des autres formes d'intégration. Et si la Ville libre de Dantzig formait ensuite une union douanière avec la Pologne, elle a toujours conservé sa mon-

naie distincte, le mark, car le pragmatisme favorable à la suppression des barrières commerciales ne pouvait tout de même pas vaincre l'impérieuse exigence de conserver une identité politique à travers une monnaie allemande.

En dehors de ces situations politiques tendues il est vrai que l'opinion était de toute façon assez défavorable à une intégration monétaire trop poussée. Si des systèmes de parités fixes pouvaient se concevoir, d'autant plus facilement que l'on se trouvait encore dans un régime de monnaie métallique, il paraissait très dangereux d'en venir à une intercirculation totale des monnaies, voire à une monnaie unique. Pour des auteurs du XIX<sup>e</sup> comme Bamberger ou Schmoller, conclure une convention monétaire avec un État revient à lui faire prendre l'engagement de n'avoir jamais à supporter ni une guerre, ni une révolution, ni une crise économique intérieure, ce qui serait une promesse aussi folle de la part de l'un que de l'autre des contractants, et par suite doublement folle dans le cas d'engagements réciproques (Janssen, 1911, 412 et s.). Et au XX<sup>e</sup> siècle on pensera aussi que l'indépendance monétaire est indispensable, même et surtout dans le cas d'une union économique, car elle fournit un thermomètre qui décèlera les fautes commises dans la gestion des pays membres (Baudhuin, 1954, 917-919).

C'est ainsi que l'intégration se réalisera surtout dans certaines situations particulières qui brisent ces résistances. Elle existera parfois de fait avant d'être éventuellement formalisée et c'est évidemment le cas des enclaves. C'est très souvent la situation de petits pays ou de micro-États qui suivent plus ou moins nécessairement la politique économique et monétaire d'un grand voisin, comme la république de Saint-Marin ou la Cité du Vatican liées à l'Italie (Conventions du 31 mars 1939 et du 21 avril 1951), ou la principauté de Monaco qui est en relation étroite avec la France (Convention de voisi-

nage du 10 avril 1912, plusieurs fois modifiée depuis et notamment le 23 décembre 1951), ou encore la principauté d'Andorre qui dépend de deux coprinces français et espagnol<sup>1</sup>. Les cas d'enclaves peuvent aussi concerner marginalement des grandes puissances ou bien des États de force relativement comparable comme la Suisse, l'Allemagne et l'Autriche où le tracé des frontières est parfois très compliqué. On voit ainsi que le village allemand de Büsingen, sur le Rhin, se trouve enclavé dans le canton suisse de Schaffhouse et utilise le franc suisse au lieu du mark. A l'inverse le mark allemand est la monnaie d'une vallée alpine autrichienne, le Kleinwalsertal, accessible seulement par la Bavière.

Ces exemples paraissent n'avoir qu'une valeur anecdotique, voire folklorique, mais ils concernent parfois des flux financiers très importants. Le Kleinwalsertal est bien connu pour son intérêt touristique, mais les Allemands amateurs de sports d'hiver ou d'alpinisme y trouvent aussi une très forte concentration d'établissements bancaires autrichiens. Ils peuvent ainsi placer discrètement leurs économies en marks et profiter du secret bancaire autrichien sans frais ni risque de change! On rencontre ainsi dans ces enclaves, à une échelle réduite mais néanmoins significative, quantité de manifestations des mécanismes monétaires, des courants spéculatifs ou des effets pervers de certaines mesures de politique économique.

Nous devons cependant laisser de côté l'étude de ces situations particulières qui n'ont généralement qu'une traduction institutionnelle très faible. Seuls les cas du Liechtenstein et du Luxembourg retiendront quelque peu notre attention, car ils se trouvent liés aux évolu-

1. La situation monétaire de cet État pyrénéen est tout à fait originale dans la mesure où nous y trouvons trois monnaies différentes. La monnaie courante est espagnole mais le franc français est également reçu tandis qu'il existe une unité andorrane, le *diner*, qui n'a qu'une existence numismatique.

tions d'autres unions plus vastes et notamment aux derniers soubresauts de l'Union latine et nous les étudierons à ce propos. En fait notre approche de la question des unions monétaires se veut avant tout institutionnelle et nous négligerons l'analyse théorique de la monnaie unique ou de la monnaie commune. Les travaux des économistes sont d'ailleurs relativement tardifs sur ce sujet et remontent seulement au début des années 1960 avec les publications de R. A. Mundell, R. Mac Kinnon ou P. Kenen sur les zones monétaires optimales (Schor, 1995/1 ; Hamada, Porteous, 1992, 77-81). La théorie est ainsi très largement postérieure à l'existence de plusieurs unions qui n'avaient été créées qu'au nom des besoins de la pratique ou bien, mais dans une moindre mesure, de certains projets politiques. Cette primauté de l'empirisme rend toute tentative de classification thématique assez vaine et il vaut mieux s'appuyer sur l'objectivité quelque peu fruste mais bien commode de la chronologie.

C'est ainsi que nous passerons en revue successivement les unions constituées au XIX<sup>e</sup> siècle dans le monde germanique (chap. I), puis l'Union latine (chap. II) et l'Union scandinave ou nordique (chap. III). Après ces grands monuments classiques, le paysage du XX<sup>e</sup> siècle est davantage encombré, en proportion des grandes difficultés apportées par les guerres et les crises. De nombreux projets et quelques réalisations essayeront de stabiliser les changes et de faciliter les paiements internationaux (chap. IV). Mais il n'y aura pas dans ce cadre de monnaie unique, ni même commune, du moins à l'échelon des opérations courantes, en dehors des règlements entre banques centrales. La seule réalisation tangible d'une véritable intégration se situe dans le cadre de la zone franc où la pratique héritée de l'époque coloniale va se doter très lentement d'institutions idoines (chap. V). Toutefois cette réussite se trouve plus ou moins menacée par un



autre projet, très avancé : celui de l'Union monétaire européenne. Car la disparition programmée du franc, au profit d'un écu ou d'un euro, n'est pas qu'une question de terminologie pour les pays concernés. La construction européenne est la plus exigeante des tentatives d'intégration et l'Union monétaire y apparaît comme le couronnement de toutes les autres réalisées préalablement, à l'exception de l'Union politique, mais celle-ci n'est pas très lointaine dans les préoccupations des protagonistes de cette dernière histoire que nous avons à analyser (chap. VI).

Nous nous approchons ainsi de l'actualité avec la présentation de différentes institutions qui existent encore et se développent constamment. Mais il va de soi que l'objet de cette étude est une présentation des origines historiques de ces établissements et systèmes, tels que le FMI, la BRI ou le SME. Pour l'analyse des pratiques et des perspectives de ces institutions, il ne manque pas de bons ouvrages et tout spécialement dans cette collection !

## Chapitre I

### LES UNIONS DANS LE MONDE GERMANIQUE

L'histoire de l'Allemagne du XIX<sup>e</sup> siècle est riche en expériences monétaires, en proportion du grand morcellement étatique initial. Mais ce n'est pas seulement une richesse quantitative : l'intérêt se situe aussi sur le fond car l'on a abordé des questions comme celle de la monnaie commune ou bien celle d'une banque centrale, toutes très actuelles pour la construction européenne (Schor, 1995/1, 17-36). Et la coïncidence temporelle entre cette unification économique et la réalisation de l'unité politique est également un élément qui doit susciter l'attention<sup>1</sup>.

Le lien avec l'actualité ne concerne pas seulement la question européenne mais aussi, de façon plus dramatique, la question allemande elle-même. En effet, si l'Allemagne jouit de l'antériorité dans l'histoire des unions monétaires, elle a également vécu la dernière en date des intégrations avec le traité d'Union monétaire, économique et sociale signé le 18 mai 1990 entre la RFA et la RDA et dont le volet financier est entré en vigueur dès le 2 juillet 1990. Ce jour-là le mark de

1. C. L. Holtfrerich, The Monetary unification process in nineteenth century Germany: relevance and lessons for Europe today, in M. De Cecco, A. Giovannini (éd.), *An European central bank. Perspectives on monetary unification after ten years of the EMS*, Cambridge, Univ. Press., 1989, p. 216-289; Did monetary unification precede or follow political unification of Germany in the 19th century?, *European Economic Review*, n° 37, 1993, p. 518-524.

l'Ouest est devenu monnaie unique de la nouvelle union et les anciens marks de l'Est sont convertis à un taux extrêmement favorable qui, dans certains cas correspond à l'ancien taux officiel de un pour un alors que sur le marché noir le *Mark Ost* s'échangeait parfois à dix pour un *Deutsche Mark*.

Cette parité a été choisie par le gouvernement contre l'avis des autorités monétaires pour des raisons essentiellement psychologiques et politiques. Elle a paru fort critiquable par ses conséquences inflationnistes et par la perte de compétitivité qu'elle entraînait pour l'industrie est-allemande frappée par cette réévaluation. Cependant elle a également été prise pour des raisons économiques car il s'agissait d'enrayer la fuite des populations de l'Est et elle a eu des effets bénéfiques tant sur les plans économiques que politiques<sup>1</sup>. Certes, on n'a pas retrouvé le miracle provoqué par la restauration monétaire de 1948 qui a stimulé l'économie de façon très importante, mais ce choc de l'été 1990 a accéléré les restructurations nécessaires et il a incontestablement poussé à réaliser l'unité politique beaucoup plus rapidement que prévu car elle va être décidée dès le 31 août et achevée le 3 octobre 1990. Cette union monétaire de 1990 est ainsi plutôt une absorption, de même que l'union politique correspond en réalité seulement à un élargissement du territoire de la RFA, ce qui la rend très intéressante à étudier du point de vue des mécanismes économiques (Hamada, Porteous, 1992, 83-84). Mais du point de vue institutionnel l'exemple est assez fruste, déjà parce que cette union n'a aucune durée: c'est une union instantanée qui se dissout dans la nouvelle entité. Les étapes ont été beaucoup plus distinctes et progressives au XIX<sup>e</sup> siècle.

1. Ceci permet au chancelier Helmut Kohl de penser qu'après avoir su imposer à ses compatriotes l'Union monétaire puis politique avec l'Allemagne de l'Est, rien ne l'empêchera de faire de même avec l'Europe (*Le Monde*, 19 octobre 1995).

L'Union monétaire a d'abord été conçue dans le cadre de la construction d'un marché unifié, comme complément de cette union douanière conclue en 1834, le *Zollverein*, qui permit à l'Allemagne de rattraper son retard économique et d'accéder au rang de très grande puissance<sup>1</sup>. Mais la place primordiale de la Prusse dans ce mouvement apporta une dimension politique qui suscita l'intérêt de l'autre grand État du monde germanique, l'Autriche. Pour participer à ces évolutions, et éventuellement les contrôler, celle-ci conclut une convention monétaire en 1857 avec les États du *Zollverein*, mais cette extension de l'Union ne fonctionna guère avant d'être abandonnée en 1867. La défaite de l'Autriche dans la guerre de 1866 contre la Prusse a laissé le champ libre à l'unification allemande. La création du Reich en 1871 s'accompagna très rapidement de l'unification monétaire avec l'adoption du mark, la même année, puis avec la fondation de la *Reichsbank* en 1875, ces réalisations étant les conclusions logiques des accords passés et des pratiques suivies depuis les années 1830 voire beaucoup plus tôt.

## I. -- Divisions et regroupements

1. **Une tradition ancienne.** -- C'est en Allemagne que la disparition de l'Empire carolingien avait conduit à l'émiettement le plus considérable. A la fin du XVIII<sup>e</sup> siècle on y trouvait environ 350 États : un chiffre qui recouvrait des réalités très différentes avec quelques grands royaumes, des villes libres et des seigneuries parfois minuscules. Le mouvement européen vers

1. Voir le manuel de Michel Hau, *Histoire économique de l'Allemagne*, Paris, Economica, 1994. Nous remercions notre collègue, professeur à l'Université des sciences humaines de Strasbourg et à l'Institut universitaire de France, de son intérêt pour le présent ouvrage. Le projet de celui-ci est né au cours du séminaire d'histoire monétaire que nous assurons ensemble à l'IEP de Strasbourg, pour le DEA, « Institutions politiques et monétaires et intégration économique en Europe », et sa réalisation doit beaucoup aux discussions que nous avons eues à cette occasion.

un regroupement en États-nations avait déjà favorisé la constitution de puissances comme la Prusse et l'Autriche, mais leurs monarques absolus contrôlaient des territoires parfois discontinus et devaient tenir compte de nombreux voisins jaloux de leur souveraineté. Celle-ci s'exprimait évidemment sur le plan monétaire pour des questions de prestige mais aussi et surtout pour répondre aux besoins financiers des princes et autres seigneurs dont les domaines étaient souvent bien insuffisants pour soutenir des dépenses excessives.

Les accords passés à la fin du Moyen Age entre quelques villes de la Hanse ou principautés rhénanes sont des tentatives remarquables mais limitées et isolées de remédier à ces divisions. A partir du XVI<sup>e</sup> siècle l'Empire essaya d'unifier le « pied de monnaie », c'est-à-dire la taille ou quantité d'unités frappées dans le poids de référence. Toutefois les résistances étaient vives, notamment de la part des États producteurs d'argent qui défendaient leur position au sein d'une confédération. On parvint tout de même à définir deux unités de référence adoptées respectivement par un certain nombre d'États : le *thaler* et le *gulden* ou *guldiner* (le florin). Les relations économiques et politiques aboutissent ainsi à la constitution de zones monétaires. Toutefois une convention de 1753 entre l'Autriche et la Bavière établit formellement une nouvelle unité commune également appelée thaler qui correspond précisément à deux florins ou, en poids, à un dixième du marc de Cologne. Ces correspondances donnèrent un certain succès à la nouvelle monnaie, au-delà des États signataires et nous avons là, pour la fin de l'Ancien Régime, un modèle de réalisation d'une monnaie commune qui servira beaucoup au XIX<sup>e</sup> siècle (Droulers, 1990, 40-41).

**2. Persistance des divisions au XIX<sup>e</sup> siècle.** — Les bouleversements apportés par les guerres révolutionnaires et napoléoniennes ont modifié assez profondément la carte

politique de l'Allemagne et le Congrès de Vienne consacre de nombreux regroupements qui avaient été opérés jusqu'en 1815. Cependant la souveraineté reste émiettée entre 35 principautés et quatre villes libres, malgré leur appartenance à une confédération germanique où l'Autriche exerce une autorité davantage morale que réelle, et ceci se traduit bien évidemment par le maintien de grandes différences entre les poids, mesures et monnaies des États, ainsi qu'entre leurs tarifs douaniers. Parfois ces différences existaient à l'intérieur d'un même État, selon d'anciennes traditions médiévales<sup>1</sup>.

A ces nombreuses unités correspondait une quantité considérable de pièces différentes car des monnaies anciennes continuaient à circuler, ainsi que beaucoup de pièces étrangères, françaises, anglaises, russes, danoises, voire espagnoles. On trouvera même pendant très longtemps des pièces polonaises alors que la Pologne avait disparu en tant qu'État. Certes, le régime de la monnaie métallique facilitait les choses car les pièces avaient une valeur intrinsèque qui permettait les comparaisons. Mais dans certains cas cette valeur était assez éloignée du cours officiel car les princes prélevaient un seigneurage important, par exemple en fixant des droits de frappe très élevés.

Pour les monnaies divisionnaires on approchait du chaos car les systèmes de compte étaient très différents. Par exemple dans le Mecklenbourg le thaler était divisé en 40 *Schillinge* tandis que la Prusse connaissait une division en 30 *Groschen* tout comme la Saxe, mais ces Groschen étaient eux-mêmes divisés en 12 *Pfennige* dans le premier royaume et en 10 dans le second ! De plus les pièces en circulation avaient souvent un degré d'usure qui les rendait méconnaissables. Quant à la monnaie papier, qui avait été parfois émise en quantité

1. B. Schultz. *Kleine deutsche Geldgeschichte des 19. und 20. Jahrhunderts*. Berlin. Duncker & Humblot, 1976.

pendant les années de guerre, elle ne circulait que fort peu en dehors des États d'émission.

Cette situation était évidemment très dommageable pour les échanges intérieurs, mais aussi pour le commerce international, gêné par l'absence d'une unité commune, et seuls les banquiers paraissaient trouver quelque intérêt aux nombreuses opérations de change nécessaires. La pensée unitaire allemande, très puissante depuis le début du siècle, devait également s'attaquer à ce désordre. On discute ainsi dès 1820 de projets d'unification des poids, mesures et monnaies dans le cadre de la Confédération, mais la faiblesse politique du *Bund* gênera les réalisations. Celles-ci seront opérées de façon pragmatique sur le terrain économique.

**3. Vers l'Union douanière.** — Le mouvement d'unification doit beaucoup à la Prusse, car celle-ci avait d'abord besoin de réaliser une véritable intégration de ses territoires. Le royaume de Prusse était très morcelé, avec des enclaves, et de plus il comprenait une partie importante en Rhénanie séparée du centre par des principautés. La Prusse rhénane acquise au Congrès de Vienne était, avec ses traditions commerciales et déjà industrielles, très différente de l'ancienne Prusse des grands propriétaires fonciers. Le nouveau rattachement de ces territoires, entourés de barrières douanières, ne convenait guère aux intérêts de la bourgeoisie locale qui était par ailleurs hostile aux conceptions politiques prussiennes. Il convenait donc de redonner un débouché aux produits rhénans si l'on voulait garantir la cohésion de l'État.

Cette intégration fut réalisée en deux temps. De 1816 à 1823 la Prusse supprima ses douanes intérieures et incorpora dans son espace économique les petites principautés enclavées, tout en fixant en 1821 des règles uniformes pour le thaler, défini à la taille de 14 dans un marc de Cologne (233,855 g d'argent fin). Ensuite, de 1828 à 1833, le mouvement se poursuivit par des

traités d'association avec des principautés voisines, en commençant par un *Zollverbund* conclu avec la Hesse-Darmstadt et étendu à la Hesse-Cassel en 1831. Ainsi la continuité entre les parties orientale et occidentale de la Prusse était assurée.

Ce renforcement de l'État le plus puissant de la Confédération inquiéta d'autres membres et l'on vit apparaître des tentatives d'unions régionales, principalement dans le Sud. En 1826, le grand-duché de Bade prit l'initiative d'une convention monétaire des États du Sud, mais les pourparlers échouèrent car la Bavière souhaitait y associer certains États importants du centre. La Bavière était en fait très attachée à l'idée d'une unification monétaire et elle souscrivit ainsi dès 1829 à un traité de commerce avec la Prusse et d'autres États qui prévoyait l'ouverture rapide de négociations en vue d'une unification des poids, mesures et monnaies. Celle-ci sera obtenue un peu plus tard, après achèvement de l'Union douanière.

**4. Le « Zollverein ».** — La Prusse réussit à vaincre assez facilement les résistances des autres États en raison de sa position géographique importante et du contrôle des grands fleuves qui lui offrait des moyens de pression suffisants sur les économies tributaires de ces voies de transport. En mars 1833 est signé un traité d'Union douanière entre la Prusse et 25 autres États qui forment, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1834, un marché commun avec un tarif extérieur unique. Quelques États restent en dehors, dont l'Autriche, mais des ralliements successifs jusqu'en 1851 feront que la quasi-totalité de l'Allemagne y participera, à l'exception des villes hanséatiques de Hambourg et de Brême.

L'article 14 de la Convention reprenait le vieux thème de l'unité de poids, mesures et monnaies : les États contractants s'obligeaient à mettre immédiatement cette question en discussion. Mais en sep-



tembre 1836 une réunion des États membres montrera des divergences sur ce point car les États du Sud craignaient de voir le thaler prussien s'imposer comme monnaie commune. Cette inquiétude provoqua dès l'année suivante, à l'initiative de la Bavière, dans la tradition des accords régionaux, la signature de la Convention de Munich du 25 août 1837 où ces États définissaient un florin commun et fixaient les bases techniques d'une monnaie commune, avec la possibilité de contrôles réciproques, ce qui était une limitation remarquable de la souveraineté monétaire<sup>1</sup>.

Les signataires de la Convention de Munich affirmaient d'emblée leur intention de n'apporter aucune entrave à une unification générale et que leur souci était, au contraire, de rapprocher leur système de celui des États du Nord. Ce qui fut effectivement réalisé l'année suivante.

## II. — La Convention de Dresde (30 juillet 1838)

La Prusse avait suivi de très près les discussions de Munich, mais souhaitait maintenir le thaler tout en émettant une nouvelle pièce commune à tous les États. Cette idée fut d'abord rejetée comme trop différente des habitudes, mais on la retrouvera assez rapidement dans les débats de la conférence monétaire réunie à Dresde pour satisfaire aux exigences de l'article 14 du traité du *Zollverein*. Cette conférence aboutit à deux conventions : la première fixait les règles communes aux États utilisant le thaler et correspondait ainsi au traité de Munich, la seconde était générale et établissait l'uniformité du système monétaire.

En réalité, la Convention de Dresde reconnaissait surtout une dualité persistante entre les zones du thaler

1. Pour les textes des conventions, cf. Janssen, 1911.

et du florin. Sur une base unique, le marc de Cologne de 233,855 g d'argent, on définit deux tailles différentes : 14 thalers ou 24 florins et demi. Ainsi un thaler valait un florin et trois quarts tandis qu'un florin correspondait aux quatre septièmes d'un thaler. Ce change fixe était complété par des règles précises sur le titre des métaux, sur les tolérances, ainsi que sur les monnaies divisionnaires de billon, qui devaient être limitées. Une union monétaire était réalisée, mais ce n'était pas encore l'unité.

La Saxe avait suggéré le passage à un système décimal unique, mais cela paraissait un changement trop radical des habitudes de calcul. On décida tout de même de favoriser les rapprochements en définissant une pièce d'un type commun, la monnaie d'association (*Vereinsmünze*), valant deux thalers ou 3,5 florins. Cette pièce, émise par les États membres au prorata de leur population, aura cours légal sur tout le territoire de l'Union. Mais cette nouvelle pièce ne sera guère utilisée car elle était bien trop grosse, avec ses 41 mm et environ 37 g<sup>1</sup>. En revanche, le thaler prussien va circuler très facilement, d'autant plus que plusieurs États rejoindront cette zone monétaire du Nord. On le verra même largement utilisé dans les États du Sud, tandis que le florin n'émigrera guère, sans doute parce que la conversion des valeurs selon la règle des quatre septièmes n'aboutissait qu'à des résultats malcommodes.

Le système était très insuffisant, mais il ne sera pas complété avant près de vingt ans en dehors de deux accords de 1845 sur la répression du faux-monnayage et sur le retrait des pièces anciennes. La pression uni-

1. On la surnommait *Champagnertaler*, parce que sa valeur correspondait à celle, très élevée, d'une bouteille de Champagne ou bien, selon une autre version, parce qu'elle était aussi rare à voir dans les campagnes allemandes qu'une bouteille de ce vin de luxe. En tout cas l'expression témoigne d'une mauvaise réception de la pièce dans les milieux populaires.

taire était pourtant forte, cependant l'échec des révolutions de 1848 freina la construction d'une grande Allemagne ou du moins donna un rôle prédominant aux principaux États qu'étaient la Prusse et désormais l'Autriche. L'intérêt nouveau porté par cette dernière au *Zollverein* allait conduire à une nouvelle convention qui remplacera celle de Dresde.

### III. — Le traité monétaire de Vienne (24 janvier 1857)

Dans les débats sur l'unité politique, l'Autriche préconisait la solution d'une grande Allemagne sous sa direction tandis que la Prusse préférait celle d'une petite Allemagne dont elle pouvait conserver la tête. En conséquence, il convenait désormais pour l'Autriche d'entrer également dans le système économique allemand en adhérant au *Zollverein*, ce que la Prusse réussit à éviter. Cependant un traité de commerce fut tout de même signé en 1853 entre la Prusse et l'Autriche et il comprenait une clause de rapprochement monétaire. L'Autriche souhaitait l'opérer sur la base de l'étalon-or, sans doute pour pouvoir revenir plus facilement à une convertibilité des billets : elle en avait beaucoup émis et l'or, dont la production avait fortement augmenté depuis 1848, paraissait avantageux. Mais la Prusse bloqua les discussions jusqu'en 1856 quand une conférence monétaire fut réunie à Vienne.

Il en sortit une nouvelle union en apparence fort peu unificatrice ! En effet, au thaler de l'Allemagne septentrionale et au florin de celle du sud s'ajouta le florin autrichien dont la taille était encore différente. Cependant, en dehors de nouvelles règles restrictives pour les monnaies d'appoint, un progrès fut tout de même amené par l'introduction d'une référence décimale : le poids monétaire était désormais fixé à 500 g d'argent fin, dans lequel on taillait 30 thalers, 45 florins autrichiens et

52,5 florins de l'Allemagne méridionale. Deux nouvelles pièces devaient être frappées pour faciliter les échanges entre ces zones, le simple thaler d'Association (*Vereinstaler*) et le double thaler selon un type commun où seule l'effigie du souverain variait. Le premier valait 1,5 florin autrichien et 1,75 florin des États du Sud. Ces appellations et ces correspondances montrent clairement la primauté du thaler dans le nouveau système, renforcée par le fait qu'il n'y a aucun rapport simple entre les deux types de florins. D'ailleurs, pour assurer une circulation suffisante, l'article 9 avait donné cours légal dans l'ensemble de l'union à tous les anciens thalers à la taille de 14 au marc. Et par la suite les États membres, y compris l'Autriche, frappèrent essentiellement des thalers en abandonnant de fait le *Gulden*. Il est vrai que les thalers d'Association avaient un statut privilégié car toutes les dettes stipulées en monnaies des États pouvaient être réglées avec cette monnaie commune, mais pas l'inverse.

Il est assez surprenant, du point de vue politique, de voir l'Autriche accepter de telles clauses, si éloignées de ses objectifs diplomatiques. Elle pensait pouvoir faire triompher son florin en ignorant apparemment le poids économique atteint par le Nord, sans doute parce qu'elle avait obtenu l'introduction de pièces d'or. Pourtant il ne s'agissait que d'une monnaie de commerce (*Vereinshandelsgoldmünzen*) sous la forme de pièces d'une couronne et d'une demi-couronne, sans cours légal et sans rapport fixe aux monnaies de l'Union. Elles devaient servir au commerce international mais ne circulèrent que très peu et en fin de compte l'Autriche ne profita guère de ce traité, qui sera surtout le miroir de sa défaite politique (Theurl, 1992, 161). En fait, elle n'a eu qu'une participation limitée à la nouvelle union en raison d'un article fort gênant du traité de Vienne. L'article 22 exigeait que la convertibilité du papier monnaie soit garantie et que les exceptions à ce principe disparaissent avant le 1<sup>er</sup> janvier 1859. Or

l'Autriche pratiquait le cours forcé et ses déficits budgétaires, renforcés par les guerres qu'elle eut à mener, rendaient illusoire la réalisation de cette clause.

C'est d'ailleurs la défaite de l'Autriche dans la guerre de 1866, provoquée par la Prusse pour exclure son rival de l'espace politique allemand, qui mit fin à cette association plutôt boiteuse. Par le traité de Berlin du 13 juillet 1867 l'Autriche quitta cette Union, mais celle-ci continua à fonctionner et passera même à une phase décisive de l'intégration monétaire allemande<sup>1</sup>. La limitation des souverainetés monétaires des États et le renforcement considérable du poids géographique et politique de la Prusse ont établi les bases qui permettront d'arriver à l'unité autour d'une nouvelle monnaie.

#### IV. — L'Empire et le mark

La guerre de 1866 eut comme résultat, sous l'impulsion de Bismarck, la disparition de la Confédération germanique de 1815 et son remplacement, pour les États au nord du Main, par une nouvelle confédération qui était dotée de pouvoirs très importants. Les États membres restaient souverains pour les finances, la justice et l'enseignement, mais tout le reste, dont la monnaie, passait au *Bund*. Celui-ci va se préoccuper très vite de la monnaie papier, fort négligée par les unions précédentes. Ce ne sera en fait qu'une étape intermédiaire vers l'unité complète, politique et monétaire. La victoire de la Prusse dans une nouvelle guerre, celle de 1870 contre la France, va permettre de réaliser celle-ci.

**1. Le contrôle de la monnaie fiduciaire.** — Les conventions précédentes n'avaient fixé aucune règle pour les billets, en dehors du principe de la convertibilité arrêté

1. Paradoxalement, les *Vereinstaler* autrichiens vont continuer à circuler en Allemagne pendant fort longtemps : ils conserveront un pouvoir libérateur, comme tous les thalers, jusqu'en 1907, alors qu'ils l'avaient perdu en 1893 dans le pays d'émission !

en 1857. Pourtant l'économiste Friedrich List avait largement souligné l'intérêt d'une banque centrale pour le *Zollverein*, mais les intérêts fortement divergents des États avaient empêché toute réalisation. Déjà la Prusse elle-même avait une attitude assez réservée à l'égard des banques d'émission, non pas par hostilité envers la monnaie papier mais par crainte d'une concurrence pour ses propres billets du Trésor ou bons de caisse, émis notamment à l'occasion des guerres. Cette restriction apparaissait comme une opportunité favorable pour les États voisins qui espéraient pouvoir faire circuler leurs billets sur ce marché. La planche à billets leur permettrait alors de retrouver les gains de seigneurage mis à mal par les règles de la Convention de Dresde : en émettant de petites coupures qui restaient dans la circulation courante, on avait très peu de risque de voir demander la conversion en métal précieux.

Dans ces conditions la Prusse dut se résoudre à fonder sa banque d'émission en 1846. La Banque de Prusse avait un capital privé, mais sa direction était contrôlée par l'État et sa gestion se trouvait soumise à des règles strictes de couverture. Ces contraintes lui donnèrent un grand avantage dans la crise de 1857 quand beaucoup de petites banques des États voisins connurent des difficultés. Pourtant dans les années 1860 les économistes libéraux demeurèrent largement favorables au *Banking principle* et à la liberté d'émission pour les banques privées. Mais les Chambres de commerce vont réclamer une centralisation plus nette de l'émission pour mettre de l'ordre dans une situation un peu confuse avec des dizaines de types de billets différents. On en comptait environ 140 vers 1870, provenant de 33 banques et de nombreux trésors publics.

C'est en 1870 que la Confédération d'Allemagne du Nord intervint sur ce point, en vertu de l'article 4 de sa Constitution qui lui donnait compétence pour fixer les principes de l'émission de papier monnaie et les règles

bancaires. Une loi du 27 mars 1870 réserva au *Bund* l'autorisation de nouvelles banques d'émission et une autre loi du 16 juin interdit l'émission de monnaie papier par les États. Ces règles seront ensuite étendues à toute l'Allemagne par des lois d'Empire, tandis que les billets des trésors publics devaient être retirés ou convertis en bons de caisse fédéraux (*Reichskassenscheine*). Ces nouvelles règles donnèrent un avantage considérable aux banques en place et naturellement à la plus puissante d'entre elles, la Banque de Prusse. Les partisans de la liberté bancaire avaient dû s'incliner devant la force de l'idée unitaire qui venait parallèlement de triompher de la diversité des systèmes monétaires allemands.

**2. La création du mark.** — Les années 1860 virent de nombreuses discussions sur les questions monétaires parmi les économistes ou les entrepreneurs. Les idées de monnaie universelle, largement en vogue un peu partout dans cette décennie, furent débattues dans plusieurs congrès. Elles postulaient un changement d'unité dans le sens d'une rationalisation et beaucoup d'auteurs partageaient l'opinion d'Adolf Soetbeer qui avait proposé dès 1861 de reprendre l'idée de la Saxe qui défendait un système décimal dans les années 1830. Il préconisait d'adopter le mark, valant un tiers de thaler et divisé en 100 *Pfennige*. Cependant, d'autres opinions songeaient plutôt à se rapprocher du franc, surtout après 1865 et la conclusion de l'Union latine.

Mais la guerre de 1870 orienta ces discussions dans un sens plus national et le nouvel Empire créé en 1871 se trouva immédiatement confronté à l'exigence de faire disparaître une situation complexe provoquée par la coexistence de six systèmes monétaires différents sur son territoire. De plus il convenait de savoir si l'on allait se rattacher à l'étalon-or, car l'industrialisation du pays et le développement du commerce international avaient favorisé le métal jaune, à l'exemple de l'An-

gleterre, tandis que l'énorme indemnité de guerre imposée à la France pouvait fournir la quantité d'or nécessaire au changement.

L'Empire avait hérité des compétences législatives monétaires et bancaires de l'ancienne Confédération du Nord et va s'en servir très rapidement pour établir une nouvelle monnaie. La loi du 4 décembre 1871 commença par prévoir la frappe de monnaies impériales d'or, avec pouvoir libérateur concurremment à l'argent. Puis le 9 juillet 1873 une autre loi définit complètement les principes et les règles du nouveau système qui devait entrer en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 1876. On se préoccupa en même temps de la monnaie papier et la loi du 14 mars 1875 créa une banque centrale, la *Reichsbank*, par transformation de la Banque de Prusse.

Cette étape décisive de l'unification se fit sans trop de difficultés, car les États n'étaient pas entièrement dépossédés de leur pouvoir monétaire. Ils pouvaient non seulement continuer à apposer leurs symboles et effigies dynastiques sur une des faces des pièces, mais de plus leurs ateliers monétaires continuaient à fonctionner tout en étant soumis à des contraintes très fortes, notamment quant aux frais de frappe. Par ailleurs certaines banques locales pouvaient continuer à émettre des billets bien que de manière restreinte. Enfin, les anciens thalers d'argent n'étaient pas démonétisés et vont servir jusqu'en 1907. On reste ainsi dans une démarche pragmatique qui contraste avec l'approche plus systématique que l'on connaissait à la même époque dans le cadre latin.



## Chapitre II

### **L'UNION MONÉTAIRE LATINE (1865-1925)**

Cette Union a connu une longévité remarquable et une influence considérable dans le monde entier qui contrastent avec les objectifs relativement limités qui ont présidé à sa fondation. En effet, il ne s'agissait à l'origine que de définir quelques règles techniques d'émission des monnaies métalliques pour conforter une union de fait existant en Europe occidentale et pour résoudre quelques problèmes entraînés par la crise du bimétallisme. Ces problèmes étaient considérés comme purement conjoncturels, mais ils vont perdurer et s'aggraver, ce qui provoquera une prolongation des accords initiaux mais aussi des révisions importantes sur plusieurs points jusqu'à ce que la Première guerre mondiale mette en évidence des divergences majeures qui entraîneront ensuite la rupture formelle de cette Union après en avoir paralysé le fonctionnement.

Elle consiste essentiellement un ensemble de conventions destinées à garantir l'intercirculation des pièces de monnaie entre les pays signataires (Belgique, France, Grèce, Italie, Suisse). En soi ce n'est guère révolutionnaire puisqu'il s'agissait d'espèces métalliques de même type, donc de même valeur intrinsèque ! Mais le fait qu'un État accepte dans ses caisses des pièces émises par un autre État, en dehors de toute fédération comme en Allemagne, est déjà extraordinaire par rapport aux aspects politiques symboli-

ques de la monnaie et il faut aussi tenir compte de la perte des bénéfices éventuels du seigneurage sur une partie de la circulation. Les freins à l'union n'ont pu être levés que parce qu'une communauté monétaire de fait, fondée sur le « franc germinal », existait depuis longtemps entre les pays signataires.

### I. — Le « franc germinal » menacé par le bimétallisme

1. **Une nouvelle unité.** — L'Union latine va entériner l'influence acquise par le franc germinal, ainsi nommé parce que sa définition résulte de la loi du 7 germinal an XI (28 mars 1803). En fait, cette définition avait déjà été établie par la loi du 28 thermidor an III (15 août 1795), avec une continuité remarquable avec la livre d'Ancien Régime, mais le mérite de la réforme est attribué au premier consul Napoléon Bonaparte, sans doute parce qu'il réussit à faire fonctionner ce système en faisant largement circuler de nouvelles pièces à son effigie.

La loi de germinal commençait par une « disposition générale » préliminaire qui établissait clairement un nouvel étalon : « Cinq grammes d'argent, au titre de neuf dixièmes de fin, constituent l'unité monétaire qui conserve le nom de franc ». Or depuis 1726, le cours de l'écu d'argent, pesant l'équivalent de 29,48 g d'argent à 917 millièmes, avait été fixé irrévocablement à six livres, ce qui faisait que la livre correspondait à 4,5067 g d'argent fin. En définissant le franc par un poids de 4,5 g d'argent fin les révolutionnaires de la Convention puis Napoléon Bonaparte se situaient tout à fait dans cette stabilité, car il était difficile de faire mieux en passant des poids et mesures d'Ancien Régime au système décimal.

Comme bien d'autres réalisations consulaires, ce franc germinal fut ensuite exporté en Europe, au fur et à mesure des conquêtes : il est bien entendu utilisé dans

les départements de l'Empire, mais des systèmes analogues sont également adoptés par les États vassaux, à la grande satisfaction de Napoléon. Avec la chute de l'Empire cette unification monétaire est compromise, mais en partie seulement car le franc va continuer à être utilisé dans bien des régions et ensuite on retrouvera formellement les principes de germinal dans plusieurs pays qui adoptent de nouvelles règles monétaires peu après leur indépendance ou leur unification politique : la Belgique en 1832, la Suisse en 1850 et l'Italie en 1862.

Pendant ces pays importent aussi un des défauts de ce système : le bimétallisme. Même si sa définition n'est établie que sur le métal blanc, le franc est représenté en fait aussi bien par des espèces d'argent que par des espèces d'or. En effet, après sa « disposition générale », la loi de germinal définit les règles de fabrication des pièces en établissant notamment que les pièces de 20 F sont à la taille de 155 au kilogramme d'or. Mais il est clair que l'or n'est pas un étalon, car le « franc or » que l'on pourrait déduire de cette règle ne correspond à aucune quantité simple de métal et ne peut donc nullement s'insérer dans le système décimal : avec 3100 F pour 1 kg d'or à 900 millièmes, on a pour 1 F un poids de 0,2903225806452 g d'or fin ! Cette présentation de la loi de germinal permet éventuellement de modifier la taille des pièces d'or sans toucher à la définition du franc. Mais ensuite, des décennies de stabilité vont faire croire que les modifications étaient exclues ! Pendant longtemps, tant que le rapport entre les deux métaux restait stable et que l'or circulait relativement peu, ce double rattachement n'a pas été gênant. Le bimétallisme était même très intéressant car il permettait de fournir à l'économie suffisamment de monnaie. Mais quand le rapport traditionnel est modifié des effets pervers apparaissent et peuvent conduire à une nouvelle famine monétaire.

2. **La crise du bimétallisme.** — Les perturbations se produisent après la découverte des mines de Californie en 1847 et d'Australie en 1851. La production d'or est quadruplée, ce qui entraîne une baisse de la valeur du métal jaune : le rapport commercial s'établit parfois à 1 pour 15 tandis que le rapport légal est de 1 kg d'or pour 15,5 kg d'argent<sup>1</sup>. Cette légère diminution va tout de même provoquer une spéculation intense et un fort « drainage » des pièces d'argent. On verra à nouveau s'appliquer la vieille loi de Gresham : les bonnes pièces d'argent sont exportées pour être échangées à un cours commercial plus intéressant que le cours légal, d'autant plus que les banquiers anglais, qui ont besoin de pièces d'argent pour leurs affaires en Orient où le métal blanc est très apprécié, viennent se les procurer à Paris.

Pour la France ce sont 3 500 t de pièces d'argent qui disparaissent de 1855 à 1860 soit près de 10% de la masse monétaire<sup>2</sup>. Bien sûr les pièces de 5 F sont remplacées par des pièces d'or de même nominal et ce n'est pas encore trop gênant, en dehors du caractère malcommode d'une dimension réduite<sup>3</sup>. Mais cela devient rapidement un problème avec les monnaies divisionnaires de 2 F, 1 F, 1/2 F et 1/4 de franc qui subissent également le drainage et disparaissent : à une époque où les salaires journaliers sont de l'ordre de 1 à 2 F, les paiements courants sont fortement perturbés.

Face à cette situation la Suisse va réagir dès le 31 janvier 1860 en abaissant le titre des monnaies divisionnaires à 800‰ au lieu de 900. La spéculation n'étant plus rentable sur ces pièces, elles restent en cir-

1. M. Flandreau, *L'or du monde, la France et la stabilité du système monétaire international, 1848-1873*. Paris, L'Harmattan, 1995.

2. Michèle Saint-Marc, *Histoire monétaire de la France, 1800-1980*. Paris, PUF, 1983, p. 7-43.

3. Au lieu d'une grosse pièce d'argent de 37 mm de diamètre pesant 25 g, nous avons une petite pièce très fine de 16,7 mm et 1,6 g que l'on peut comparer à notre pièce actuelle de 5 centimes qui fait 17 mm pour 2 g.

culatation et l'Italie va suivre cet exemple le 24 août 1862 mais avec un titre de 835 millièmes. La France devrait faire de même, mais elle se trouve gênée par ses propres règles : si l'on abaisse le titre de la pièce de 1 F on touche de fait à la définition du franc germinal, ce qui est bien évidemment insupportable sous le Second Empire ! On hésite, avant de décider, le 24 mai 1864, un abaissement à 835 millièmes seulement pour les petites coupures de 50 et de 20 centimes. Le franc germinal est sauf, mais les francs continuent à disparaître. Et de plus, avec ces titres différents, l'héritage du Premier Empire, l'unité de fait, est menacé. La Belgique, qui n'avait rien changé, ne peut plus accepter les monnaies divisionnaires françaises, suisses ou italiennes car ses propres pièces subiraient une spéculation : en échangeant un franc suisse contre un franc belge on gagne 0,5 g d'argent, soit 12,5% de bénéfice brut !

La France ne peut pas non plus accepter les pièces suisses ou italiennes et se trouve ainsi très concernée par les propositions faites par la Belgique qui demande la réunion d'une conférence monétaire pour transformer l'union de fait en union de droit. En raison de son poids politique et surtout de son rôle historique dans cette question, la France va prendre la tête de l'opération.

## II. — La création d'une union monétaire

La Conférence monétaire qui se réunit à Paris le 20 novembre 1865 a d'abord un programme très ambitieux puisqu'il comprend l'étude d'une circulation uniforme pour toute l'Europe. Mais dès les premiers jours, on se limite à des données techniques pour les quatre pays représentés, ce qui permet d'aboutir assez vite à une convention le 23 décembre 1865. Celle-ci rencontra un très bon accueil auprès de l'opinion inter-

nationale, ce qui fit reprendre bientôt la question d'une monnaie universelle, mise à l'ordre du jour d'une nouvelle conférence convoquée en 1867<sup>1</sup>.

1. **La Convention du 23 décembre 1865.** — La restriction à des questions purement techniques peut s'expliquer par l'impossibilité de résoudre les problèmes de fond. La Belgique avait bien proposé de renoncer au bimétallisme et de réduire les pièces d'argent au rôle de monnaie d'appoint. Mais la France pouvait difficilement admettre que l'on abaisse non seulement le titre des monnaies divisionnaires mais également celui des gros écus de 5 F car ce serait toucher radicalement au système du Consulat construit sur une large circulation des espèces d'argent.

En fait, les tensions monétaires s'étaient un peu apaisées au moment de la conférence et le bimétallisme était devenu moins insupportable. On se contente donc de préciser les données techniques relatives à l'émission pour établir une liste précise des coupures autorisées, avec les dimensions, les titres, les tolérances. Toutes les pièces sont ainsi du même modèle et seules les inscriptions ou les effigies changent selon les pays. Pour les monnaies divisionnaires, après de très longues discussions, on adopte le titre réduit de 835 millièmes au lieu des 800 millièmes introduits par la Suisse. On s'éloigne alors du système décimal, mais les pièces devraient être de meilleure qualité avec cet alliage un peu plus riche. Par ailleurs, pour éviter que les États ne succombent à la

1. Une documentation commode sur l'Union latine, avec les textes des conventions, est fournie par plusieurs vieilles thèses de doctorat en droit et notamment : E. Brossault, *Histoire de l'Union monétaire latine*, Rennes, 1903 ; P. Chausserie-Laprée, *L'Union monétaire latine. Son passé, sa situation actuelle, ses chances d'avenir et sa liquidation éventuelle*, Paris, 1911 ; E. Bourquin, *Les transformations survenues dans l'Union monétaire latine au cours de la guerre*, Paris, 1924 ; B. Fourtens, *La fin de l'Union monétaire latine*, Paris, 1930. On peut aussi se référer aux nombreux articles consacrés à cette question par les grands économistes de l'époque dans le *Journal des économistes*, spécialement en 1867, 1868, 1872 et 1878.

tentation de chercher les gains du seigneurage avec ces monnaies divisionnaires, on restreint leur frappe à un total de 6 F par habitant, leur pouvoir libérateur est limité et les États s'engagent à les échanger sur demande contre des pièces d'or ou des écus de 5 F.

La Convention établit finalement un système très souple et réduit au minimum. Il n'y a aucun organe de gestion ni de contrôle et l'on prévoit seulement des échanges annuels de statistiques. Même le principe de libre circulation et d'unité monétaire n'est pas proclamé très clairement : il résulte seulement du fait que les États s'engagent réciproquement à accepter leurs monnaies dans les caisses publiques. Les particuliers ne sont pas tenus de recevoir les pièces étrangères et les banques centrales non plus, mais tous peuvent le faire sans risque puisqu'ils pourront toujours les transférer au Trésor public.

Cette union monétaire n'est pas encore qualifiée officiellement de « latine » car le système est très ouvert et la France espère attirer bien d'autres membres. D'après l'article 12, « le droit d'accession à la Convention est réservé à tout autre État qui en accepterait les obligations et qui adopterait le système monétaire de l'Union, en ce qui concerne les espèces d'or et d'argent ». Il n'y a même pas besoin de l'accord des autres membres, ce qui montre que l'on avait une grande confiance dans la pure objectivité technique ! On voit aussi par là que l'on avait surtout une conception quelque peu idéaliste de la monnaie. Les économistes de l'époque avaient bien consacré de nombreux travaux au choix de l'étalon monétaire, mais il semble qu'à aucun moment l'on ne se soit inquiété des déséquilibres pouvant provenir des différences économiques entre les partenaires. Pourtant les premiers signataires étaient loin d'être dans des situations identiques, mais le choix affectif du franc et la force naturelle du rattachement métallique écartaient les inquiétudes.

Après ratifications, la Convention entre en vigueur le 1<sup>er</sup> août 1866 pour une première période renouvelable de quinze ans et cette création provoque une grande sensation dans le monde entier. En Grande-Bretagne le journal *The Economist* salue cette innovation en écrivant : « Si la civilisation pouvait donner une seule monnaie à tous les hommes, ce serait un grand pas de fait pour les amener à penser qu'ils sont du même sang. » On se situe ici au début d'un courant d'internationalisme pacifiste qui insistera plus tard également sur l'unité de langue et sur la création d'une langue commune. La Grèce et les États pontificaux commencent même à adapter leurs systèmes monétaires pour se rapprocher des types de la Convention et pour hâter cette évolution le gouvernement impérial décide de convoquer une nouvelle conférence monétaire à l'occasion de l'Exposition universelle de 1867.

**2. La Conférence de 1867.** — Cette Conférence se réunit à Paris en juin et en juillet 1867 avec les délégués de 22 pays. En même temps se tient une « Conférence internationale scientifique pour l'adoption d'un système uniforme de poids et mesures et de monnaies ». Les deux réunions sont présidées par le prince Napoléon et un certain nombre de délégués interviennent dans les deux instances. Tout le monde est d'accord sur l'intérêt d'adopter une unité monétaire commune, d'autant plus que depuis plusieurs années de nombreux auteurs avaient insisté sur l'idée de monnaie mondiale, mais les avis divergent malheureusement sur l'unité à adopter. Certains projets préconisent une unité simple et élémentaire, comme 1 g d'or, et font bien la distinction entre l'unité monétaire et les monnaies réelles. Ainsi Courcelle-Seneuil propose d'émettre des pièces correspondant strictement à la nouvelle unité qui circuleraient en concurrence avec les monnaies nationales : c'est là l'idée d'une « monnaie commune » dont la force reprendrait



celle du système carolingien d'équivalence entre le système de compte et le système de poids, cependant la plupart des délégués pensent que cette mesure purement rationnelle heurterait trop les habitudes et qu'il vaudrait mieux partir de l'existant plutôt que de créer une monnaie entièrement nouvelle<sup>1</sup>. Or le système de 1865 pouvait facilement intégrer d'autres monnaies car à très peu de choses près 5 F correspondaient à un cinquième de la livre anglaise, à un dollar américain ou encore à deux florins autrichiens. Pour respecter les susceptibilités on pourrait, selon certains, frapper des pièces comportant l'indication des deux valeurs : en franc et en monnaie nationale.

Mais la Conférence n'adopta aucune résolution définitive sur ce point, essentiellement pour deux raisons. La première n'est autre que le vice du bimétallisme, rejeté par la plupart des participants. La seconde est plus politique et n'a pas été formulée très explicitement, mais il est néanmoins patent que beaucoup de délégués se méfiaient de la politique étrangère de l'empereur Napoléon III. Même si le « grand dessein du règne » venait tout juste de s'achever lamentablement le 19 juin par l'exécution de l'empereur du Mexique Maximilien, on n'avait pas oublié le rôle de défenseur du monde latin que voulait jouer notre empereur face au monde saxon et germanique.

Cependant les contacts établis à Paris vont être très favorables à une extension du système de 1865. Dès le

1. A la conférence scientifique, Michel Chevalier défend le système rationnel en disant que l'on reviendrait ainsi à l'esprit du passé « en rendant à la monnaie sa vraie signification qui est celle d'un poids exact, comme le prouvent les mots de livre et de marc ». Mais le délégué suisse Feer-Herzog souligne que « l'expérience a montré que les unités monétaires ne se créent pas artificiellement : le franc a dû sa facile adoption à sa similitude avec l'ancienne livre tournois ». Sur la « mémoire de la monnaie » et la théorie de la référence du monétariste allemand Nussbaum, selon lequel une unité monétaire ne peut être pensée que par rapport à une autre unité, soit extérieure, soit antérieure, cf. les remarques de J. Carbonnier, *in* Ph. Kahn, *op. cit.*, p. 530-532.

31 juillet une convention préliminaire est signée avec l'Autriche pour rapprocher les types monétaires. L'Espagne poursuit une évolution vers la réorganisation décimale de son système monétaire commencée en 1864 et c'est à cette occasion que fut créée la peseta en 1868. En Amérique latine, des pièces analogues à notre écu de 5 F sont frappées en Argentine, au Venezuela, au Chili et au Pérou. La Roumanie, la Russie et aussi la principauté de Monaco reproduisent l'essentiel des règles de la Convention de 1865. Les États scandinaves sont également très intéressés pour renforcer leurs liens traditionnels.

Seule l'Angleterre résiste et rejette formellement les propositions françaises d'adhésion au motif que le système n'était pas décimal! C'est pour le moins curieux, mais il est vrai que le Royaume-Uni étudiait alors très sérieusement l'abandon des anciens poids et mesures et que la définition or du franc avec treize chiffres après la virgule aurait fait survivre un élément d'irrationalité manifeste. De plus, l'Angleterre ne connaissait pas le nominalisme de notre article 1895 du Code Napoléon<sup>1</sup>, et même si l'intégration dans l'union monétaire n'entraînait qu'une très faible modification de la définition de la livre, il aurait fallu modifier toutes les créances et les dettes en proportion. En réaction à ce projet défectueux, l'économiste Bagehot va alors présenter un plan concurrent fondé sur un rapprochement avec les États-Unis, sur une base monométalliste or.

Toutefois, même si les oppositions sont rares, les adhésions formelles vont rester peu nombreuses, en dehors de celles de la Grèce et des États pontificaux en 1868. Mais la France va se contenter d'une union

1. «L'obligation qui résulte d'un prêt en argent n'est toujours que de la somme numérique énoncée au contrat. S'il y a eu augmentation ou diminution d'espèces avant l'époque du paiement, le débiteur doit rendre la somme numérique prêtée, et ne doit rendre que cette somme dans les espèces ayant cours au moment du paiement.»

de fait en acceptant simplement les pièces conformes aux types dans ses caisses publiques – elles proviendront finalement d'une quarantaine de pays différents<sup>1</sup>. Elle s'est faite moins insistante pour obtenir la ratification de la Convention de 1865 par de nouveaux États car la pratique a montré l'existence d'un risque quand un pays impose le cours forcé des billets et suspend leur convertibilité en espèces métalliques. Or depuis le 1<sup>er</sup> mai 1866 c'est le cas de l'Italie où après plusieurs années de déficits budgétaires déjà inquiétants il a fallu recourir à la planche à billets pour financer la guerre contre l'Autriche. On vérifie alors une fois de plus la loi de Gresham : la mauvaise monnaie-papier circule seule dans la péninsule et chasse la bonne en argent vers les autres pays, pour les règlements commerciaux ou bien pour des placements. L'Italie encaisse ainsi les bénéfices du seigneurage et exporte son inflation avec ses pièces qui grossissent la masse monétaire des partenaires, notamment en France où 16 % des pièces blanches sont italiennes<sup>2</sup>. Cette attitude incorrecte entraîne une méfiance et va bloquer les discussions avec l'Autriche qui pratiquait le cours forcé depuis longtemps et accumulait les déficits budgétaires, ce qui avait d'ailleurs déjà empêché l'application du traité signé avec le *Zollverein*. Mais ces premières difficultés sont véritablement mineures en comparaison des problèmes chroniques que connaîtra notre union après 1870.

### III. — Les premières adaptations (1874-1878)

L'effondrement de l'Empire à Sedan affaiblit indéniablement la position du chef de file de ce système fondé sur le franc germinal, mais cette péripétie n'est

1. J.-M. Leconte, *Le bréviaire des monnaies de l'Union latine*, Paris, CRESSIDA, 1994, 386 p.

2. M. Flandreau, On the inflationary bias of common currencies. The Latin Union puzzle, *European Economic Review*, n° 37, 1993, p. 501-506.

rien à côté de la véritable crise de l'argent qui va entraîner un isolement total des bimétallistes. Ceux-ci vont être condamnés à se supporter dans le cadre de leur union avec la hantise d'une liquidation.

1. **L'isolement des bimétallistes.** — A partir de 1870, l'argent connaît une chute sensible par rapport à l'or. Les transferts spéculatifs peuvent reprendre, avec des bénéfices beaucoup plus importants, et les pièces d'or disparaissent de la circulation où elles sont remplacées par des monnaies d'argent dépréciées. Cette inversion des cours provient de la conjonction de deux phénomènes économiques. On enregistre une hausse de l'offre de métal blanc en raison de la découverte de nouvelles mines et de certains perfectionnements techniques dans l'affinage. Face à cette offre accrue de près de 50 % la demande s'effondre, par suite de la saturation de l'Inde et de l'Extrême-Orient, où le grand commerce commence à se servir d'effets pour les paiements, mais surtout en raison de l'adoption du monométallisme-or par plusieurs pays.

Ce fut le cas de l'Allemagne à partir de 1871 et ce seul changement d'étalon va en principe mettre 6000 t d'argent sur le marché, soit l'équivalent de trois ans de production. De plus, l'Allemagne réalise ses unifications politique et monétaire avec une nouvelle monnaie qui n'est pas du tout dans un rapport simple avec le franc : la pièce de 20 marks est à la taille de 139,5 au kilo d'or à 900 millièmes tandis que le « Napoléon » de 20 F est à la taille de 155, il y a donc 2 790 M ou 3 100 F dans un kilo.

Ensuite l'on verra ce mouvement gagner la Suède et le Danemark en 1872, puis la Norvège en 1873 et enfin la Hollande en 1875 car ces pays avaient intérêt à adhérer au système de leurs principaux partenaires commerciaux, l'Angleterre et l'Allemagne. En Scandinavie, on constitue même une union monétaire, qui est une véritable copie de la Convention de 1865, mais avec des bases

différentes, en continuité avec les systèmes antérieurs : la pièce de 20 couronnes est à la taille de 124 au kilo.

Ces péripéties conduisent à un isolement des signataires de la Convention de 1865 qui devient alors véritablement la charte d'une union « latine », mais celle-ci est fortement menacée par l'afflux de l'argent déprécié dans les hôtels des monnaies. On essaye d'abord de le restreindre par des complications techniques : on limite les frappes quotidiennes et celui qui présente des lingots doit alors attendre deux à trois semaines et supporter des frais financiers dissuasifs. Mais cela ne suffit pas pour la Belgique qui est en première ligne, car la Monnaie de Bruxelles est la plus proche de Londres, le centre de la spéculation, et permet de gagner du temps sur les transports.

**2. La limitation de la frappe de l'argent.** — Le 18 décembre 1873 la Belgique suspend la libre frappe de l'argent et cette décision grave provoque une conférence monétaire réunie à Paris dès le mois de janvier suivant. La Suisse pose clairement la question du monométallisme-or, mais ni la Belgique, encombrée par des masses d'argent, ni surtout la France ne peuvent s'y résoudre. La France pratiquait le cours forcé des billets depuis la guerre de 1870 et espérait revenir rapidement à la libre convertibilité, mais pour cela il fallait que la Banque de France puisse utiliser ses réserves d'argent, qu'elle ait le choix de rembourser les billets en or ou en argent.

Cependant la suspension de la libre frappe de l'argent peut intéresser la France dans la mesure où elle gênera l'Allemagne qui ne pourra plus remplacer à bon compte ses réserves d'argent par des monnaies d'or, et de fait, pour éviter des pertes, le Reich conservera encore assez longtemps une importante circulation d'argent, malgré le passage à l'étalon-or.

La Conférence ne débouche ainsi que sur une convention additionnelle signée le 31 janvier 1874. Celle-ci

limite la frappe des écus pour 1874 à un total de 120 millions de francs, soit moins du cinquième de ce qui avait été frappé l'année précédente, et introduit un nouveau principe qui sera lourd de conséquences : les adhésions devront dorénavant obtenir l'assentiment des membres. Il s'agissait d'éviter l'entrée de pays qui auraient trop de métal blanc dans leur circulation, mais cette mesure allait de fait rendre très difficile tout élargissement : ainsi, en 1887, on ne trouvera pas l'unanimité pour l'entrée de la Roumanie, ni pour celle de l'Espagne.

En 1874 on décide aussi de se retrouver un an plus tard et un rythme annuel se trouve institué. En janvier 1875, on doit constater que la baisse de l'argent s'était poursuivie. Il conviendrait d'arrêter la frappe, mais l'Italie ne peut l'accepter car elle voudrait assurer une couverture métallique aux importantes émissions de billets tandis que la Grèce souhaite tout simplement frapper enfin ses propres pièces, ce qu'elle n'avait pas encore eu l'occasion de faire depuis son adhésion. La Conférence se contente ainsi de reprendre le principe antérieur d'une limitation à 120 millions, mais seule la moitié peut être frappée à la demande des particuliers.

Ceci ne résout évidemment rien au fond, au contraire même car la perte du débouché monétaire accélère la chute de l'argent sur le marché commercial ! On en est à 1 pour 17 voire à 1 pour 20, alors que le cours officiel reste à 1 pour 15,5. Quand la Conférence se réunit en janvier 1876, certains délégués font remarquer que le cours de l'argent n'a jamais été aussi bas depuis la découverte de l'Amérique et la Suisse demande avec insistance que l'on adopte l'étalon-or.

Les incertitudes politiques françaises de cette époque empêchent une décision claire. L'Assemblée nationale de 1871 est en train d'achever son travail constitutionnel et dans l'attente de la mise en place des nouveaux pouvoirs, la nature même du régime reste indécise. Les débats vont donc se concentrer sur quelques aspects tech-

niques et notamment sur le principe d'une répression accrue du faux-monnayage qui prenait une dimension préoccupante. En effet, il avait été stimulé par la limitation de la frappe légale, mais c'était une fausse monnaie d'un genre nouveau qui circulait, une « fausse-vraie » en quelque sorte, car le poids et le titre étaient tout à fait corrects mais la frappe se trouvait réalisée en dehors des ateliers officiels à la demande des spéculateurs qui voulaient continuer le trafic entre l'or et l'argent !

Ce n'est que dans le courant de l'année 1876 que la France va être en mesure de prendre des décisions plus radicales. Elle fermera les frontières aux pièces de l'Amérique latine qui étaient pourtant au type de notre écu et surtout elle va prendre la loi du 5 août 1876 qui permettra au gouvernement de suspendre la fabrication des pièces d'argent pour les particuliers, ce qui fut fait dès le lendemain. Dans ces conditions, avec une interruption de l'activité des principaux ateliers monétaires, une réunion des États membres n'était plus nécessaire en 1877. Elle n'aura lieu qu'en septembre 1878, car l'échéance de la Convention de 1865 approchait : elle pouvait être renouvelée pour quinze ans, à condition qu'il n'y ait pas de dénonciation avant le 1<sup>er</sup> janvier 1879. Pour convaincre des partenaires inquiets comme la Belgique ou la Suisse, la Conférence décida de suspendre complètement la frappe du métal blanc (Convention du 5 novembre 1878).

Dans ces conditions, l'Union latine peut poursuivre son existence. Elle reste bimétalliste en théorie, mais avec la suspension du monnayage de l'argent on a tout de même un monométallisme-or dans les faits. Cependant il s'agit d'un monométallisme « bossu » selon le publiciste Henri Cernuschi<sup>1</sup>, avec une protubérance considérable d'écus dépréciés ! D'autres préfèrent parler

1. Cernuschi s'était pris d'une véritable passion pour ces questions monétaires et publia des dizaines d'articles dans son journal *Le Siècle*.

de « bimétallisme boiteux » car l'on discutera parfois de la reprise partielle du monnayage de l'argent pour satisfaire les besoins spécifiques de certains États, comme l'Italie et la Grèce. Ce catalogue d'infirmités montre bien que l'Union n'est pas dans sa meilleure santé. Elle continue, mais l'on doute beaucoup de son avenir. D'ailleurs toutes les discussions sont maintenant monopolisées par la question d'une liquidation éventuelle.

#### IV. — Le spectre de la liquidation

L'Union latine connaît désormais une hantise : que va-t-il se passer en cas de dissolution ? Comment va-t-on réussir à liquider les positions réciproques en monnaies d'argent ?

1. **La reprise des pièces d'argent.** — En 1865, la question n'avait été réglée que pour les monnaies divisionnaires dont le nominal était supérieur à la valeur intrinsèque et pouvaient être considérées comme une monnaie fiduciaire. Les gouvernements émetteurs de ces pièces au titre réduit s'engageaient à les reprendre et à les échanger contre des pièces d'or ou des écus d'argent pendant un délai de deux ans après la fin de l'Union. Mais maintenant le problème se pose pour des masses très importantes d'écus de 5 F qui étaient devenus de véritables « assignats métalliques », selon une autre formule de Henri Cernuschi. La France est préoccupée en tout premier lieu car en raison des déséquilibres commerciaux elle avait dans sa circulation de nombreuses pièces étrangères et aimerait bien que ses partenaires s'engagent à les échanger en or en cas de liquidation. La Suisse qui n'avait frappé que très peu de monnaies nationales et reçu beaucoup de pièces étrangères, notamment grâce au tourisme, a le même souci d'obtenir de l'or. En revanche, la Belgique qui avait dû frapper des tonnes d'argent à son effigie



avant 1873 à la demande de la spéculation, ne peut admettre cette perspective qui serait ruineuse pour elle.

Cette situation provoque une véritable crise quand on constate que l'Italie pratique une politique de plus en plus autonome. En effet, depuis quelques années elle avait pris une orientation nette vers le monométallisme-or et deux éléments techniques perturbaient la circulation des pièces d'argent : d'une part nous trouvons une émission de billets pour des nominaux très faibles, d'autre part la couverture des billets doit depuis 1883 être assurée pour les deux tiers en or<sup>1</sup>. Les petites coupures en papier de 5 ou de 10 L étaient évidemment indispensables du temps du cours forcé des billets, mais elles restent en circulation même après la suppression de ce dernier en 1881 car elles sont plus pratiques que les grosses pièces (en France, à la même époque, on commence seulement à utiliser des billets de 50 F). Quant à la modification des règles de couverture, elle va aboutir au fait que les banques d'émission vont refuser les pièces d'argent, même italiennes, dont elles ont déjà de trop dans leurs caisses. Tout ceci fait que les pièces italiennes vont se retrouver dans les autres pays de l'Union.

Ceci contraste avec la bonne volonté française. En 1882, le gouvernement avait même obtenu que la Banque de France accepte formellement de recevoir les écus de l'Union dans ses caisses. Mais ceci est insuffisant pour la Suisse qui dénonce la Convention le 11 janvier 1884. Une nouvelle réunion est indispensable si l'on veut la survie de l'Union.

1. Il faut également mentionner une mesquinerie : l'Italie refuse de recevoir les monnaies pontificales. La France en a beaucoup en circulation et notamment des monnaies divisionnaires. Elle s'était d'ailleurs inquiétée autrefois, du temps de l'appartenance des États pontificaux à l'Union latine, d'une émission un peu laxiste de ces petites pièces, mais la Monnaie du pape avait prétendu qu'elles répondaient aux besoins particuliers des pèlerins !

**2. La Convention de 1885.** — On se retrouve à Paris en juillet et plusieurs séances sont nécessaires pour aboutir à une nouvelle Convention signée le 6 novembre 1885 et complétée par un acte additionnel le 12 décembre suivant, pour tenir compte des exigences de la Belgique qui avait refusé de signer le premier texte. Le traité est beaucoup plus détaillé que la Convention de 1865 pour tenir compte des prétentions des différents membres et de certains problèmes particuliers. Un arrangement annexe va régler de manière très précise les modalités de livraison et de règlement des pièces, mais l'acte additionnel du 12 décembre va limiter strictement les remboursements en or dus par la Belgique, ainsi que par l'Italie qui a réussi à profiter des réticences belges : il est prévu que l'essentiel des pièces devra revenir dans les pays émetteurs par la voie des échanges commerciaux.

Cet arrangement correspondait à une position réaliste adoptée par la France. Il était parfaitement illusoire d'espérer que le remboursement pourrait intervenir rapidement et complètement. Mais comme il était tout aussi illusoire de penser que les pièces reviendraient naturellement vers le pays d'émission, à cause des déséquilibres commerciaux, on pouvait en déduire que l'Union latine était condamnée à durer le plus longtemps possible pour que les pertes éventuelles soient constatées le plus tard possible !

Effectivement l'Union, confirmée pour cinq ans et renouvelable par tacite reconduction annuelle, ne sera plus remise en cause ni améliorée et les seuls débats d'une certaine ampleur porteront sur les monnaies divisionnaires. Pourtant dans les années 1890 la question d'une monnaie universelle avait de nouveau fait l'objet de nombreuses discussions internationales mais l'Union ne saura pas en profiter pour imposer son modèle. Elle était trop divisée ou paralysée par les méfiances réciproques pour peser dans ces évolutions. Il en aurait peut-être été différemment si l'on avait créé l'organe central

permanent réclamé par la Suisse en 1885, mais on s'était contenté d'améliorer la circulation des informations, la France étant chargée de centraliser et de diffuser les statistiques qui vont être très utiles dans la question des monnaies divisionnaires.

### 3. Le problème des monnaies divisionnaires. —

L'émission de petites coupures métalliques va désormais alimenter l'essentiel des discussions au sein de l'Union et provoquer encore quelques adaptations des conventions. Cela peut paraître dérisoire car en France ces pièces ne représentaient en valeur que 4% des émissions de pièces de 5 F, mais pour les pays qui n'avaient frappé que très peu d'écus, comme la Suisse, la Grèce et même l'Italie, la proportion pouvait aller jusqu'aux deux tiers! La frappe de ces monnaies avait été à l'origine sévèrement limitée à un montant total qui correspondait à 6 F par habitant, mais des États membres vont périodiquement présenter des demandes de dérogations pour diverses raisons.

C'est ainsi que l'Italie fait valoir que sa population et son évolution avaient été mal calculées, tandis que la Suisse se plaint d'une pénurie provoquée par des drainages spéculatifs dans des zones frontalières. Ce n'étaient plus les spéculations à grande échelle d'autrefois, mais des particuliers jouaient sur le change entre billets et pièces pour faire quelques petits bénéfices sur quelques kilomètres et cela suffisait pour entraîner une pénurie gênante pour le petit commerce. Mais il y avait surtout les demandes provoquées par les besoins des colonies, qui étaient en pleine expansion à la fin du siècle.

Ces demandes entraînaient des discussions très périlleuses car sur une question de détail on pouvait déclencher une remise en cause de tout le système. Des dérogations sont parfois accordées, mais à condition d'utiliser le métal des écus. On envisage aussi d'utiliser d'autres métaux que l'argent et le nickel va connaître

un certain succès intéressant pour la France et ses mines de Nouvelle-Calédonie. Mais ce nouveau débouché offert à un métal techniquement très intéressant ne va que renforcer la chute de l'argent !

A terme, la seule solution correcte serait la « nationalisation » de ces monnaies divisionnaires, avec une limitation de leur circulation au pays émetteur qui peut alors gérer librement son stock de moyens de paiement courants. Ceci est décidé pour l'Italie dès 1893 et la Suisse va réclamer une généralisation de cette mesure. Mais la France fait valoir des inconvénients sérieux pour les touristes et en 1908 on se contente d'élever les contingents : ils seront portés progressivement, en une dizaine d'années, à des montants correspondant à 16 F par habitant. Ces débats quelque peu mesquins contrastent fortement avec le renouveau de l'intérêt pour une union étendue au monde entier.

**4. Une monnaie universelle ?** — Les discussions ont été rouvertes sous l'impulsion des États-Unis qui connaissaient de vives polémiques sur la question du bimétallisme : plusieurs élections présidentielles s'étaient jouées essentiellement sur ces controverses monétaires. Depuis la fin de la guerre de Sécession la pratique s'orientait vers le monométallisme-or, mais il y avait une forte résistance des partisans de l'argent. La polémique avait des causes internes particulières à la construction de cet État fédéral et notamment la position des États de l'Ouest producteurs d'argent. Mais un autre argument favorable à l'argent trouvait un écho en Europe et surtout en France : son usage monétaire permet de lutter contre la déflation qui était alors très sensible.

Déjà en 1878, puis en 1881, deux conférences furent réunies avec les membres de l'Union latine plus les États-Unis, la Grande-Bretagne, l'Autriche, la Russie, la Suède, la Hollande et, pour la seconde seulement, l'Allemagne. Mais il n'y eut pas d'autre résultat qu'un

constat de divergence entre mono et bimétallistes, tandis que ces derniers devaient même reconnaître l'impossibilité de s'entendre sur une parité or-argent. Mais la persistance de la crise provoqua un regain d'intérêt pour une union mondiale dans les années 1890. On vit apparaître plusieurs projets privés qui alimentèrent les débats des conférences officielles<sup>1</sup>. Certains comme le Français Louis Bailly préconisent de résoudre la question du bimétallisme en faisant une monnaie bimétallique, utilisant un alliage dont on pouvait doser les proportions selon les besoins. D'autres préconisent d'agir sur la production d'argent dans le cadre d'une union universelle bimétalliste : la régulation serait obtenue grâce à des interventions étatiques, selon les modèles américains du *Bland-Allison Act* de 1878 et du *Sherman Act* de 1890, ou par des achats privés encouragés par des adaptations fiscales et la stimulation des usages industriels.

Ce type de projet est en pointe lors de la conférence qui se réunit à Bruxelles en 1892 à la demande des États-Unis. Une proposition présentée par le délégué anglais Alfred de Rothschild faillit l'emporter. L'Angleterre était préoccupée par le cours de l'argent à cause de son rôle dans ses colonies et préconisait de constituer une sorte de syndicat intervenant sur le marché des métaux. La régulation des cours permettrait alors d'envisager la reprise de la libre frappe de l'argent, mais le système n'était viable à terme que si les États producteurs s'engageaient à contrôler leur extraction. Le manque de confiance dans certains États, notamment d'Amérique latine, entraîna l'échec de cette proposition et de la conférence.

En 1897 une tentative de nouvelle réunion, accueillie avec faveur par la France, échoua face à l'obstruction

1. E. James, *De l'adoption d'une monnaie de compte internationale considérée comme un remède à l'instabilité des changes* (thèse sc. pol. et écon.), Paris, 1922, p. 106-125.

britannique. Mais à ce moment les monométallistes or avaient déjà gagné aux États-Unis, avec les présidences de Cleveland et de McKinley. En 1900, le dollar sera assis sur l'or et ce règlement par défaut de la question du bimétallisme favorisera alors l'étude des premiers projets véritablement modernes d'émission internationale de monnaie-papier. On admet l'argument des bimétallistes qui se plaignent d'une insuffisance de moyens de paiement, mais on entend y remédier autrement que par un moyen archaïque comme l'argent. De plus des billets circuleraient plus facilement que les espèces métalliques et il n'y aurait plus les variations de changes induites par les effets des « points d'or », par les frais de port et d'assurance qui conditionnent les choix des créanciers et des débiteurs en faveur d'un moyen de paiement plutôt que d'un autre.

C'est ainsi qu'en 1895 une esquisse de banque d'émission internationale fut présentée par Raphaël-Georges Lévy<sup>1</sup>. Cet établissement serait installé dans un pays neutre, à Berne par exemple, et aurait des succursales dans tous les pays. Il émettrait des billets remboursables en or en contrepartie de dépôts d'or dans ses caisses. Ces coupures porteraient l'indication de leur valeur dans les unités de compte des différents pays. Cependant, à partir du tournant du siècle, ces belles idées internationalistes sont de plus en plus menacées par la montée des tensions et le déclenchement de la guerre mondiale va provoquer des perturbations majeures dans les échanges.

## V. — Les difficultés finales

La guerre va évidemment bouleverser complètement le fonctionnement de l'Union latine dont les membres sont dans des situations différentes : la Belgique occupée

1. L'Union monétaire au moyen d'une banque centrale universelle, *Annales de l'École libre des sciences politiques*, 1895, p. 50-61.

par l'Allemagne perd sa souveraineté, la France voit le cinquième de son territoire occupé, l'Italie et la Grèce, d'abord neutres, rejoignent les alliés respectivement en 1915 et en 1917 et seule la Suisse restera à l'écart du conflit. La plupart des membres peuvent ainsi conserver des relations économiques, mais les principes de l'Union latine vont être suspendus par suite des effets du cours forcé des billets, imposé en raison des émissions massives de billets pour financer la guerre.

**1. Les émissions massives des années de guerre.** — En France nous avons ainsi en juillet 1914, 5,9 milliards de francs de billets couverts par une encaisse de 4,7 milliards d'espèces ou de métal fin et un portefeuille d'effets de 1,5 milliard ; à la fin de la guerre la circulation fiduciaire sera de 30 milliards couverts par une encaisse de 3,5 milliards seulement.

Cette augmentation de la circulation entraîne une forte inflation — les prix de gros sont multipliés par quatre pendant le conflit — et aussi une forte thésaurisation ou exportation des espèces d'or et même d'argent, car celui-ci retrouve une valeur intéressante. Les États doivent décider l'interdiction des exportations de métaux précieux et même de leur thésaurisation (Italie, 1917). L'Union latine est en sommeil mais on pense que tout retournera à la normale après l'Armistice.

**2. Une reprise difficile.** — Le retour de la paix incite à l'optimisme et on espère même une extension de l'Union car la victoire de la France est aussi celle du franc germinal et les nouveaux États d'Europe centrale, la Pologne ou la Tchécoslovaquie, pourraient être séduits. En réalité l'élargissement proviendra seulement du Liechtenstein, qui se rattache à l'espace économique helvétique, et du Luxembourg qui conclut une union avec la Belgique. Mais ces apports indirects et relativement modestes ne seront jamais consacrés juridiquement au sein de l'Union latine. Même les faits

ne dureront guère car c'est précisément la Suisse et la Belgique, préoccupées du déséquilibre profond des changes, qui vont amener la rupture de l'Union.

A) *L'union entre le Liechtenstein et la Suisse.* — Depuis la reconnaissance de sa souveraineté en 1806 et sa confirmation en 1815, la principauté de Liechtenstein avait été fortement liée à l'Autriche voisine sur le plan économique<sup>1</sup>. Ces liens ont été formalisés en 1852 par une convention douanière selon laquelle le Liechtenstein adoptait le système de poids et mesures et l'étalon monétaire autrichiens et c'est ainsi que la principauté participa aux côtés de l'Autriche aux tentatives d'unification germaniques et s'en retira de même en 1867. Cette union ne fut pas sans problèmes, notamment à l'époque de la grande crise de l'argent quand le gouvernement de Vaduz voulut adopter l'étalon-or en 1876, mais son projet provoqua une des rares crises politiques de l'histoire de la principauté et dû être retiré.

La rupture n'interviendra qu'au lendemain de la première guerre mondiale. Pendant le conflit, le Liechtenstein avait développé ses relations avec son autre voisin, la Suisse, neutre comme lui, ne serait-ce que pour assurer son ravitaillement. La chute de l'Empire austro-hongrois et la fondation d'une nouvelle République vont entraîner la fin des conventions antérieures et le choix d'un autre rattachement économique, d'autant plus que la monnaie autrichienne s'était effondrée : la couronne qui s'échangeait contre 104,10 F le 1<sup>er</sup> juillet 1914 n'en valait plus que 30,50 le 31 décembre 1918 et 3,15 le 31 décembre 1919, avant de baisser plus fortement encore.

De fait, seule la monnaie suisse était utilisée. La loi de Gresham ne fonctionne pas tout à fait ici où nous

1. P. Raton, *Le Liechtenstein. Histoire et institutions*, Genève, Droz, 1967; E. Batliner, *Das Geld und Kreditwesen des Fürstentums Liechtenstein in Vergangenheit und Gegenwart*, Winterthur, 1959.



avons plutôt un phénomène analogue à la «dollarisation» actuelle des pays à forte inflation. Les espèces autrichiennes ayant disparu, par thésaurisation ou exportation, le gouvernement émet d'abord des billets de nécessité en monnaie autrichienne, mais ces coupures sont accaparées par les collectionneurs ! De toute façon la population se servait de pièces suisses d'autant plus facilement qu'une bonne part des quelques 13 000 habitants travaillait dans la Confédération.

Après mûre réflexion, et consultation d'experts suisse et autrichien, le gouvernement va tirer les conséquences de cette situation en décidant par une ordonnance du 27 août 1920 que tous les montants figurant dans les textes législatifs seraient purement et simplement convertis en francs ! Il a même envisagé un moment de demander fort logiquement son adhésion formelle à l'Union latine, mais la situation de déliquescence de cette dernière favorisait un attentisme prudent...

Les liens avec la Suisse seront confirmés par une convention douanière et postale le 23 mars 1923, mais celle-ci ne contient aucune disposition monétaire précise, même si l'on peut considérer que les règles monétaires suisses sont applicables au même titre que celles sur les poids et mesures. La question ne sera tranchée que par la loi du 26 mai 1924 qui adopte formellement le franc comme unité monétaire et définit les règles de l'échange des couronnes à effectuer jusqu'à la fin de l'année.

C'est donc une forme tout à fait originale d'union qu'il faut bien qualifier d'unilatérale. Celle-ci n'inquiète d'abord pas trop la Suisse, mais le gouvernement de Berne qui vient seulement de réussir à bloquer l'afflux de monnaies d'argent, va tout de même veiller à ce qu'il n'y ait pas ici une ouverture, même étroite, pour des spéculations nocives. Des arrangements sont passés avec la principauté pour qu'elle renonce à la frappe de l'argent et les pièces déjà émises voient leur

circulation restreinte aux localités limitrophes, avant de se voir retirer le cours légal dans la Confédération à partir du 1<sup>er</sup> avril 1931. Il n'y aura effectivement plus que quelques frappes limitées de monnaies d'or de prestige qui seront thésaurisées par les numismates.

En réalité, à cette époque, la question des monnaies métalliques devient secondaire face aux évolutions économiques de la principauté. C'est certes encore un État consacré essentiellement à l'agriculture, mais dès les années 1920 des dispositions légales sont prises pour favoriser l'implantation de holdings ou sociétés fiduciaires et le système bancaire entame un développement corrélatif. Dans ces conditions, les problèmes monétaires peuvent prendre une importance qui dépasse largement les dimensions lilliputiennes de l'économie d'élevage des origines. Mais les difficultés seront prévenues sans recourir à des accords formels et simplement par une attitude coopérative du Liechtenstein qui adaptera sa législation et sa pratique bancaire aux normes helvétiques, en pérennisant ainsi une situation de fait avantageuse sans troubler l'équilibre de son voisin qui avait été fortement secoué par les dérives de l'Union latine et la rupture de la parité des changes. Certains de ces éléments pratiques se retrouvent également dans l'histoire monétaire du Luxembourg, mais avec des traductions institutionnelles plus formelles, car nous ne sommes plus ici face à un micro-État tandis que la Belgique a une monnaie moins stable que la Suisse à cette époque.

B) *L'Union belgo-luxembourgeoise.* — L'histoire monétaire du Luxembourg est d'une grande complexité car le pays a presque toujours été englobé dans des ensembles politiques ou économiques plus vastes<sup>1</sup>. A partir de 1795 il a connu le franc, puis en 1817, après la

1. Institut universitaire international, *La question monétaire au Luxembourg*, Luxembourg, 1985; P. Margue, M.-P. Jungblut, *Le Luxembourg et sa monnaie*, Luxembourg, Guy Binsfeld, 1990.

chute de l'Empire napoléonien, sa monnaie légale est le florin des Pays-Bas qui a eu beaucoup de mal à chasser le franc dans la pratique. D'ailleurs avec la révolution belge le franc redevient monnaie légale à partir de 1832, sauf dans la capitale qui demeure fidèle aux Pays-Bas. L'indépendance acquise en 1839, au prix d'une perte très importante de territoire, ne va nullement clarifier la situation. Certes, le Luxembourg se rallie au *Zollverein* en 1842, mais sans adopter les dispositions monétaires du système, sans doute en raison d'une méfiance profonde envers la Prusse. Le franc reste alors la monnaie de compte, mais l'on allait de plus en plus payer effectivement en thaler. En 1848, le statut légal du franc fut même fixé formellement : tous les actes devaient être établis dans cette unité, mais faute de monnaie réelle nationale, en dehors de quelques petites coupures divisionnaires, on continua à payer en monnaie étrangère et notamment en monnaie allemande. La création d'une banque d'émission en 1856, la *Banque internationale à Luxembourg*, ne changea guère les choses car elle eut beaucoup de mal à faire admettre ses billets et par la suite elle en émettra même en marks !

L'apparition du mark, après l'unification allemande, va en effet renforcer la présence de la monnaie germanique dans la circulation. Le mark valant 1,25 F, les Luxembourgeois deviennent des champions en matière de calculs de fractions pour convertir par quatre cinquièmes ou cinq quarts. Cette situation ne sera légèrement modifiée que pendant la guerre de 1914 car l'hostilité de la population envers le mark, après la violation de la neutralité luxembourgeoise par l'Empire allemand, amènera un certain courant d'émission de monnaie nationale. Mais à la fin de la guerre le pays se trouve néanmoins confronté à la présence d'une masse importante de billets allemands, alors que la situation de crise a fait disparaître le numéraire depuis longtemps et que le *Zollverein* est évidemment intenable. Le gouvernement

dénonça alors cette union douanière pour le 1<sup>er</sup> janvier 1919 et engagea, dès le 11 décembre 1918, un programme de retrait des marks qui sont échangés contre des billets de nécessité ou bons de caisse. Mais si les petites coupures sont bien acceptées pour les paiements courants, le caractère de monnaie-papier inconvertible des grosses coupures les empêcha d'être utilisées comme réserve ou bien comme moyen de paiement international. De fait le franc belge s'imposa dans la circulation et cette place prééminente fut consacrée, après l'échec d'un rapprochement avec la France, par la signature d'un traité d'union économique le 25 juillet 1921.

En réalité, cette union économique ne comprenait pas clairement un volet monétaire, sans doute en raison d'une méfiance envers des courants annexionnistes belges. La question de la monnaie était simplement évoquée dans un article 22 qui paraissait seulement destiné à résoudre le problème temporaire de la pénurie de billets<sup>1</sup>. On consacre en somme une situation de fait où la monnaie luxembourgeoise joue un rôle d'appoint dans une circulation composée de billets belges, sans que ceux-ci aient d'ailleurs cours légal !

Mais cet accrochage à la monnaie du voisin n'était pas aussi heureux que pour le Liechtenstein car le franc belge dut subir de nombreuses dévaluations. Le Luxembourg essaya de sauvegarder une certaine stabilité. On consulta même le célèbre banquier allemand Hjalmar Schacht et on essaya de se distinguer de la situation belge

1. «En vue de permettre au gouvernement luxembourgeois d'opérer l'échange des billets provisoires actuellement en circulation et provenant de l'échange des marks contre des billets de banque belges, le Gouvernement luxembourgeois créera un emprunt de 175 millions de francs, qui sera émis en Belgique par les soins de la Banque nationale (...). Le gouvernement luxembourgeois recevra le produit de cet emprunt en billets de banque belges (...). Le gouvernement luxembourgeois est également autorisé à laisser en circulation, dans les limites du territoire grand-ducal, des coupures d'un import ne dépassant pas 10 F jusqu'à concurrence de 25 millions.»

à l'aide de diverses mesures : en 1926, les créances furent indexées sur le cours de la livre sterling et en 1929 on définît une parité or pour le « franc luxembourgeois ». Ce fut la première apparition et définition officielles de l'unité monétaire nationale même si cette définition correspondait en fait à celle du franc belge ! Cet événement était néanmoins important car il signifiait clairement que le gouvernement n'était pas résigné à accepter toutes les variations économiques ou monétaires du voisin, d'autant plus qu'une autre loi de 1929 avait établi des règles très libérales pour les sociétés holdings. Et de fait, en 1935, à l'occasion d'une nouvelle dévaluation, le Luxembourg fixa son propre taux ce qui entraîna une rupture de la parité : 1 FL valant alors 1,25 FB.

Cependant l'année 1935 fut aussi celle du renforcement de la coopération monétaire, après ce coup de semonce. Une convention du 23 mai reconnaît une participation du Luxembourg dans les bénéfices de la Banque nationale de Belgique, qui établit d'ailleurs un comptoir dans le grand-duché. L'émission de billets luxembourgeois est accrue, mais par ailleurs la monnaie belge reçoit enfin un cours légal. Les Luxembourgeois retrouvent ainsi les joies des calculs de fractions par quatre cinquièmes ou cinq quarts jusqu'à la guerre où l'annexion à l'Allemagne imposa à nouveau la circulation du mark.

Ces circonstances tragiques renforcèrent la coopération des gouvernements en exil<sup>1</sup>. C'est dans ce sens, et en vue de l'échange des marks, qu'un avenant à la Convention de 1935 fut signé à Londres le 31 août 1944 et que la parité fut rétablie, le Luxembourg acceptant finalement la dévaluation refusée auparavant. La parité restera désormais la règle, mal-

1. Cette coopération concernait également les Pays-Bas et on a envisagé une extension de l'Union monétaire, mais en raison des difficultés d'après guerre le Benelux n'a fonctionné que comme union douanière (Baudhuin, 1954, 919-920).

gré quelques tensions, comme en 1982 quand la Belgique imposa une dévaluation sans aucun égard pour son partenaire. Celui-ci a failli reprendre une certaine autonomie, d'autant plus facilement qu'il disposait depuis peu d'une réglementation monétaire complète.

En effet, la loi du 15 mars 1979 venait enfin de fixer un « statut monétaire » pour le grand-duché après cent cinquante ans d'ajustements pragmatiques. La restructuration du système monétaire international, après les crises des années 1970, et la création du Système monétaire européen ont poussé le Luxembourg à clarifier ses règles monétaires pour tenir sa place dans les institutions internationales. Et dans cette direction on va même voir apparaître, le 20 mai 1983, la première banque centrale du pays avec l'Institut monétaire luxembourgeois, un élément indispensable à l'importante place financière qu'est devenu le grand-duché. Nous sommes alors très loin des ces errements des années 1920 où les désordres monétaires poussaient à des improvisations pour sauver tant bien que mal l'Union latine.

C) *Le déséquilibre des changes.* — La Suisse ne peut plus supporter les règles de cette Union car la guerre avait amené des déséquilibres très profonds dont on commence à se rendre compte maintenant que la liberté du commerce a été rétablie. Dès 1920, sur les marchés des changes internationaux, pour 100 FS en billets, on a 238 FF, 227FB et 333 liras. Et ce n'est que le début d'une dégradation des rapports car en 1925 on est à 400 FF ou FB et à 476 liras pour 100 FS alors qu'en théorie il y a équivalence parfaite (Theurl, 1992, 206).

De plus, il y a eu une hausse conjoncturelle de l'argent, soutenue par les besoins industriels, dans la photographie notamment. Le rapport traditionnel de 1 à 15,5 est retrouvé en 1919 et la hausse se poursuivra jusqu'en février 1920 avant que les fontes spéculatives

ne provoquent un retournement des cours. Dans ces conditions la valeur intrinsèque des pièces blanches est parfois largement supérieure au nominal, même pour les divisionnaires, surtout si l'on ajoute les effets de change. Ces pièces sont donc exportées ou fondues<sup>1</sup>. En France, en Belgique et en Italie, les paiements courants doivent se faire avec des monnaies de nécessité émises par les autorités locales et les chambres de commerce ou avec des timbres-poste. En revanche la Suisse voit affluer ces pièces étrangères que l'on cherche à échanger au pair contre la monnaie helvétique, car avec la différence du change il n'y a même pas besoin de passer par une fonte pour encaisser un gros bénéfice. La Confédération doit réagir à cette invasion et obtient le 25 mars 1920 une convention additionnelle qui nationalise les monnaies divisionnaires françaises et suisses et prévoit les modalités de rapatriement et de reprise des pièces par chacun des deux pays.

Mais cela ne change rien pour les autres monnaies de l'Union et surtout pour les écus qui continuent à affluer. Or la Convention de 1885 avait fortement limité la reprise éventuelle des pièces belges et italiennes et ceci promet des pertes considérables pour la Suisse qui réagit alors vivement en prohibant l'entrée des écus (4 octobre 1920) puis en suspendant le cours légal des monnaies d'argent (28 décembre).

Elle demande tout de même la réunion d'une nouvelle conférence monétaire qui aboutira à une nouvelle Convention le 9 décembre 1921. Passons sur les détails techniques pour retenir l'essentiel : après « nationalisations » et reprises de toutes les espèces d'argent, la libre circulation ne concerne plus que les monnaies d'or. Celles-ci n'auraient pas besoin d'une union monétaire

1. En février 1920, 1 kg d'argent à 900 millièmes qui vaut officiellement 200 F en France peut être vendu pour 222 pesetas en Espagne, soit 537 F ; cf. V. Esvelin. *Le marché de l'argent* (thèse sc. pol. et écon.), Paris, 1922.

pour être acceptées partout, mais elles ne circulent plus en fait car elles sont thésaurisées. L'Union latine ne sert plus à rien, faute de rajustement des bases monétaires, et la Belgique qui entend y procéder va dénoncer la Convention à la fin de l'année 1925 et la Suisse considérera alors l'Union comme caduque. Mais curieusement seule la Suisse conservera le franc germinal, jusqu'au 26 septembre 1936, puisque tous les autres pays vont redéfinir leurs unités entre 1926 et 1928 sans que l'on parvienne d'ailleurs facilement à reprendre des émissions métalliques.

**3. Le déclin des espèces métalliques.** — Le recours à des pièces dont la valeur intrinsèque correspond au nominal présente l'inconvénient de montrer assez crûment l'ampleur des dépréciations. Ainsi, en France la réforme Poincaré du 25 juin 1928 fixe la valeur-or du franc à 58,95 mg d'or fin, soit approximativement le cinquième de l'équivalent-or du franc germinal. On lance alors un concours monétaire pour définir de nouveaux types de pièces, mais très peu des essais présentés vont servir. Il n'y aura jamais d'émission officielle de la pièce de 100 F or, qui n'avait que le module du « Napoléon » de 20 F, et quand on se décidera à faire circuler une nouvelle pièce de 5 F en 1933, elle sera massivement rejetée par la population parce que trop petite par rapport à l'image que l'on avait de l'écu : elle ne pesait que 6 g de nickel. Il faudra la retirer et la remplacer par un autre type plus grand<sup>1</sup>. Des pièces d'argent de 10 et de 20 F seront frappées, mais pour qu'elles aient une dimension correcte leur titre a été réduit à 680 millièmes et elles auront ainsi tendance à s'oxyder facilement.

La Belgique va essayer de ruser en créant le 25 octobre 1926, à l'occasion d'une dévaluation, une

1. La même mésaventure se produira en 1986 quand il faudra retirer 120 millions de pièces de 10 F à peine six mois après leur frappe.



nouvelle unité, le *Belga*, valant 5 F<sup>1</sup>. C'était une façon astucieuse de cacher la dépréciation, mais aussi de se maintenir dans les anciennes parités internationales, cependant elle n'eut strictement aucun autre résultat que de perturber l'esprit des touristes incapables de se retrouver dans les prix affichés.

Ce déclin des pièces d'or et d'argent va donner définitivement sa place à la monnaie fiduciaire. D'abord considérée comme un simple palliatif pendant les périodes de troubles monétaires, elle va connaître de nouveaux développements sur le plan international grâce aux nouveaux projets de monnaie universelle étudiés dès ces années 1920. Nous les verrons dans le chapitre IV mais il nous faut auparavant analyser une autre union qui a fonctionné pratiquement parallèlement à l'Union latine et qui connaît les mêmes difficultés provoquées par la guerre : l'Union scandinave.

1. Le doyen Carbonnier a relaté que dans les années 1930, un projet analogue s'était formé en France, avec un *Gallia*, mais il ne connaîtra aucun succès, même après 1958, malgré cette appellation fort opportune au début de la V<sup>e</sup> République (Kahn, *op. cit.*, p. 532).

### Chapitre III

## L'UNION MONÉTAIRE SCANDINAVE (1873-1931)

En dehors de sa durée, cette union établie entre le Danemark, la Norvège et la Suède présente un intérêt remarquable, qui lui fait dépasser le cadre relativement restreint – selon les données du XIX<sup>e</sup> siècle bien sûr – dans lequel elle a fonctionné : l'intégration n'a pas seulement concerné la monnaie métallique, comme dans les exemples précédents, mais elle a touché également les billets de banque qui pouvaient circuler en dehors de leur pays d'émission. Cependant le cadre de cette union ne peut être négligé car seule la grande solidarité culturelle qui unissait les États nordiques, animés par un «scandinavisme», leur a permis d'aller beaucoup plus loin que l'Union latine qui était pourtant la référence initiale. Malheureusement ces solidarités traditionnelles n'empêcheront pas l'apparition de méfiances réciproques face à des divergences de politiques économiques. Et c'est une union déjà fragilisée qui devra affronter les conséquences indirectes de la première guerre mondiale. Les profondes perturbations économiques provoquées par le conflit n'épargneront pas ces États, malgré leur neutralité, et l'Union en sortira tout à fait moribonde<sup>1</sup>.

1. M. Bergman, S. Gerlach, L. Jonung, *The rise and fall of the Scandinavian Currency Union, 1873-1920*, *European Economic Review*, n° 37, 1993, p. 507-517; cf. aussi le chapitre très détaillé consacré par Th. Theurl à cette question, p. 214-240 (Bibl. gén.).

## I. — Les solidarités scandinaves

Le Danemark, la Norvège et la Suède se trouvent liés par la proximité géographique, par les conditions économiques et surtout par une communauté culturelle avec des langues reposant sur la base du « nordique commun ».

1. **La faiblesse des relations politiques.** — Il y même eu des liens politiques à certaines périodes, entre trois (1380-1523) ou entre deux pays (1523-1814 pour la Norvège et le Danemark), mais ceux-ci ont été plutôt inégalitaires et ont provoqué des tensions.

A) *Rivalités et susceptibilités.* — C'est ainsi que les querelles ont été nombreuses entre la Suède et le Danemark, pour le contrôle de la navigation dans les détroits, tandis que la Norvège est entrée progressivement dans la dépendance du Danemark. Elle va profiter des guerres napoléoniennes pour s'émanciper de la tutelle de Copenhague, mais va alors se retrouver en union personnelle avec la Suède. De 1814 à 1905, la Norvège est un royaume indépendant, avec sa constitution et son parlement, mais la couronne est détenue par le roi de Suède ce qui n'est pas toujours bien supporté. Les tensions seront vives sur la question de la représentation diplomatique de la Norvège. La fierté nationale était en jeu pour les marins d'une des flottes les plus importantes du monde : ils avaient obtenu un pavillon de commerce autonome, mais la Suède leur refusera des consulats norvégiens.

B) *Le « scandinavisme ».* — Certaines querelles montrent les limites du « scandinavisme », cette variante nordique d'un courant politique libéral et romantique développé en Europe depuis les années 1840. L'affirmation d'une unité nationale, contre les puissants voisins allemands ou russes, s'appuie sur l'unité de civilisation des

peuples frères et entend profiter d'une relative proximité des régimes politiques (des monarchies constitutionnelles, avec un suffrage censitaire évoluant vers la démocratisation). Mais ces revendications culturelles et linguistiques vont surtout provoquer la guerre avec la Prusse et l'Autriche en 1864 pour le contrôle des duchés du Schlesvig et du Holstein. Le Danemark restera isolé, sans le soutien scandinave espéré, et devra accepter la perte des deux cinquièmes de son territoire.

Cet épisode de la « Guerre des duchés » va amener l'échec final du scandinavisme en tant que force politique, mais il sera remplacé par un « scandinavisme pragmatique » qui entend développer une union économique. Des relations assez fortes dans la pratique vont être accompagnées de quelques institutions communes telle l'Union postale (1869) ou le rapprochement des législations commerciales et maritimes, mais sans parvenir à une union douanière, sauf entre la Norvège et la Suède de 1874 à 1895.

**2. La force des liens économiques.** — Les bonnes relations sur le terrain économique sont favorisées par le fait que les économies de ces trois pays sont relativement proches. Il s'agit de nations peu peuplées (environ 2 millions d'habitants en Norvège et au Danemark, 4 en Suède), qui se consacrent traditionnellement surtout à l'agriculture, à la pêche et au forestage. Cependant dès la fin des années 1860 s'enclenche un processus d'industrialisation, avec une légère avance pour la Suède et le Danemark. Ce développement économique est encouragé par des réformes institutionnelles libérales qui écartent les dernières traces de corporatisme ou de servitude rurale. Il va s'appuyer successivement sur des bases différentes. On trouve tout d'abord la modernisation agricole qui aboutit à une agriculture intensive, tournée vers l'exportation grâce à des industries de transformation (beurre, jambons). Il y a ensuite une croissance de la

sidérurgie et de la métallurgie des non ferreux, surtout avec l'apparition des procédés électriques qui pourront utiliser les importantes ressources hydrauliques. Ces ressources métallurgiques favoriseront les constructions navales et mécaniques qui développeront des inventions importantes (centrifugeuses, roulements à bille). Enfin nous trouverons la chimie, également liée à l'hydro-électricité, avec les allumettes suédoises ou les engrais azotés.

Il y a bien sûr des différences dans ces évolutions, mais la croissance est commune et il ne s'agit pas de déséquilibres comme dans d'autres unions monétaires. En fait, même pour la monnaie, des similitudes existaient et le contexte des années 1860 va pousser à formaliser les relations.

**3. Une proximité monétaire.** — Les trois pays avaient, comme la plupart des États européens, connu de gros désordres monétaires au début du XIX<sup>e</sup> siècle, à cause des émissions débridées provoquées par les guerres. Il en résulta un profond besoin de stabilité et un vif intérêt porté au respect de l'étalon.

Les systèmes monétaires étaient fondés sur l'argent, selon le modèle de la ville de Hambourg, avec laquelle les relations commerciales étaient intenses. L'unité s'appelait le *Taler* partout mais son équivalence en métal et ses subdivisions variaient. Le taler norvégien valait deux taler danois ou quatre suédois; il était divisé en 120 schillings tandis que le danois correspondait à six mark, chaque mark valant 16 schillings. Seul le taler suédois avait une division décimale en 100 oere.

Cette complexité ne gênait nullement une forte intercirculation. En moyenne, un cinquième de la circulation de chaque pays était composé de la monnaie des autres et localement, dans les zones frontières, cela pouvait aller beaucoup plus loin comme dans le sud de la Suède où l'on voyait surtout des pièces danoises. Il en allait de même dans les réserves des banques d'émis-

sion où s'accumulaient les pièces des voisins, d'autant plus fortement qu'il y avait déjà en Scandinavie une nette faveur pour les billets. Ces tendances anciennes vont évidemment soutenir les discussions en faveur d'une unification formelle : entamées dès 1862, elles aboutiront dix ans plus tard.

## II. — La création de l'Union monétaire scandinave

Le succès des projets de réforme, discutés dans des conférences économiques en 1863 et 1866, doit beaucoup à l'influence du scandinavisme pragmatique des années 1860 mais il faut aussi relever l'apport décisif de l'Union latine. En revanche il semble que l'exemple germanique n'ait pas beaucoup servi, du moins au départ. Pourtant les relations économiques et les étalons utilisés auraient même permis d'envisager une adhésion à la Convention de Dresde, mais les tensions politiques autour du Schlesvig et du Holstein étaient un frein sérieux et il n'y avait d'ailleurs aucun intérêt du côté allemand pour une extension du système vers le nord.

1. **L'influence de l'Union latine.** — Les trois États scandinaves ont participé aux Conférences internationales de Paris de 1867, à l'époque où un vaste courant d'adhésion à la Convention monétaire de 1865 semblait se dessiner, tant en raison de la force de l'idée de monnaie universelle que de la nécessité pratique de participer à la réforme du système des poids et mesures.

On sait que la Conférence monétaire ne déboucha sur aucune réalisation concrète, mais que les contacts pris permettaient d'espérer dans de nombreux cas des adhésions au système du franc germinal. La Suède s'est notamment montrée très intéressée et a commencé dès 1869 à adapter son système monétaire dans ce sens. Elle a notamment frappé une nouvelle pièce d'or, nommée *Karolin*, en tout point identique à la

pièce de 10 F. Cette pièce n'avait pas de cours légal mais elle était néanmoins utilisée par le commerce et on avait là une étape préparatoire intéressante.

Cependant il est significatif de voir que l'on frappait d'abord une pièce d'or, alors que dans l'Union latine la référence était plutôt l'argent, de même que dans les systèmes scandinaves. En fait, les discussions parisiennes de 1867 ont révélé de grandes hésitations parmi les partenaires nordiques. Celles-ci provenaient bien sûr essentiellement du bimétallisme régnant dans l'Union latine. Était-il bien raisonnable de rejoindre un système bimétalliste en crise alors que les principaux partenaires commerciaux utilisaient un étalon-or, comme l'Angleterre, ou bien s'apprêtaient vraisemblablement à le faire, comme les États allemands? L'unification allemande était précisément un autre facteur d'hésitation : elle provoquait une certaine attirance en Norvège et une forte répulsion au Danemark, meurtri par la défaite de 1864.

Ces hésitations vont être assez rapidement balayées par les résultats de la guerre franco-prussienne de 1870. La victoire de l'Allemagne affaiblit les positions de la France, de l'argent et des bimétallistes réunis. Mais pour autant il était politiquement impossible de rejoindre le système allemand, ni même de s'aligner simplement sur ses principes. Une nouvelle conférence économique, réunie en 1872, tira les conséquences de ces évolutions : il ne restait plus qu'à mettre au point un système purement scandinave.

**2. La Convention de 1872-1873.** — Le texte qui fut signé le 18 décembre 1872 et ratifié l'année suivante s'inspire très fortement de la Convention monétaire de 1865<sup>1</sup>. En effet, il se présente avant tout comme un

1. Le texte de cette convention n'est pas facile à trouver, en dehors des ouvrages scandinaves évidemment. Même le recueil de De Martens n'en donne qu'une version en danois. Une traduction en français a été publiée par Janssen (Bibl. gén.).

catalogue de prescriptions techniques sur l'émission d'espèces métalliques, correspondant à une nouvelle unité commune, la couronne.

On prévoit la frappe de pièces de 10 et de 20 Kr en or, et des monnaies divisionnaires et d'appoint de 2 et 1 Kr, 50, 25 et 10 oere, en argent ou autres «métaux inférieurs». Les pièces auront les mêmes poids et formats dans chaque pays et seules les effigies et inscriptions pourront varier selon les pays. La correspondance avec les anciens étalons est fixée de la manière suivante : une couronne vaut un taler suédois, un demi taler danois et un quart de taler norvégien. En fait, le nouveau système commun s'appuie sur le système suédois qui avait l'avantage d'être déjà décimal. Mais par souci de continuité la taille de la pièce de 20 Kr est fixée à 124 au kilo d'or à 900 millièmes, ce qui fait qu'il n'y a pas de correspondance simple avec la pièce de 20 F, à la taille de 155 au kilo, ni avec la nouvelle pièce allemande de 20 M à 139,5 au kilo, mais ce dernier point n'est pas pour déplaire au Danemark qui est soucieux de marquer une différence avec un voisin qui l'a privé d'une partie de son territoire.

Toutefois deux différences importantes sont à remarquer par rapport à l'Union latine. L'une dans une perspective que l'on peut considérer *a priori* comme laxiste, l'autre à l'inverse nettement plus rigoureuse. Tout d'abord, il n'y a aucune limitation concernant les monnaies divisionnaires, ni quant aux quantités frappées, ni même quant au pouvoir libérateur. Cette absence de toute restriction pour ces pièces qui ont tant préoccupé les fondateurs de l'Union latine est justifiée par l'impossibilité de fixer des contingents car les besoins de monnaie courante étaient difficiles à estimer. Mais ce laxisme n'était qu'une apparence car une garantie importante était apportée par une clause de «rédemption» illimitée : chaque émetteur s'engage à reprendre, à la demande d'un autre État, toutes les



pièces divisionnaires émises et à les échanger contre des monnaies d'or. Ainsi, on n'est pas tenté par les gains faciles du seigneurage en émettant trop de pièces dont la valeur nominale dépasse la valeur intrinsèque en métal. Une clause de rédemption analogue existait dans l'Union latine, avec la possibilité d'échange en or ou en écus d'argent, mais elle paraissait insuffisante et était complétée par des restrictions quantitatives très strictes qui seront souvent contestées par la suite et feront l'objet de discussions infinies.

Il est clair ici que la communauté scandinave permet une meilleure confiance réciproque. C'est ce souci qui explique sans doute la présence d'une autre clause rigoureuse selon laquelle un État membre ne peut conclure d'autres conventions qu'avec l'assentiment de partenaires. Ceci peut éviter tout rattachement indirect et involontaire au système germanique ou à celui de l'Union latine et contraste fortement avec la grande ouverture de la Convention de Paris de 1865 qui non seulement ne prévoyait rien de tel, mais permettait aussi des adhésions sans l'accord des fondateurs. Cependant cette générosité initiale ne résista que très peu aux premières difficultés et elle fut abandonnée dès 1874.

Les différences sont donc finalement très faibles, d'autant plus que l'Union scandinave se présente également comme une structure informelle sans aucune institution monétaire commune. Seuls des échanges d'informations sont prévus, mais dans la pratique le système va faire appel à une étroite coopération des banques centrales.

### III. Les innovations de la pratique

Les premières années de fonctionnement de cette Union vont être très bonnes. Il y aura quelques ajustements de la Convention, mais ils sont véritablement mineurs par rapport aux changements amenés par le rôle joué par les banques centrales.

## 1. Les compléments à la Convention.

A) *La situation de la Norvège.* — Le traité fut ratifié sans problème par le Danemark et la Suède, le 27 mai 1873, mais il fut rejeté par le Parlement norvégien à une courte majorité. Il s'agit là d'une manifestation du sentiment d'indépendance, certainement effarouché par la perspective d'une union renforcée avec la Suède, avec un alignement sur son système monétaire.

Pourtant, immédiatement après ce rejet, la Norvège va adopter une réforme monétaire. Une nouvelle monnaie, la couronne, va être définie tout à fait conformément aux règles de la Convention de 1872 et une adhésion était désormais possible. Elle sera réalisée par une convention additionnelle du 16 octobre 1875 entrant en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 1877. En dehors de cette péripétie politique, il n'y a que deux rectifications à signaler.

B) *Les autres ajustements.* — Ils sont destinés à renforcer la Convention initiale qui était vraiment laconique sur certains points. Ainsi en 1879, on limite le pouvoir libérateur des monnaies divisionnaires circulant en dehors du pays émetteur et on restreint les tolérances de poids et de frai car l'aggravation de la crise de l'argent et des mouvements spéculatifs a provoqué une certaine méfiance. De plus, en 1884, on prévoit la possibilité d'une dénonciation annuelle de la Convention. Toutefois ceci n'est pas l'indice d'une fragilité effective de l'Union, comparable aux troubles graves qui affectent au même moment l'Union latine. D'ailleurs, on ne fixe aucune règle précise de liquidation, à la différence de ce qui occupe à cette époque les négociateurs réunis à Paris, mais il est vrai que celles-ci n'étaient indispensables que dans un système bimétalliste en difficulté. En fait, dans ces années 1880, l'Union nordique est fortement renforcée, mais en dehors de la Convention.

2. **La coopération des banques centrales.** — La Scandinavie avait déjà une longue tradition de monnaie fiduciaire et ceci va conférer de fait un rôle important aux banques d'émission qui seront intégrées dans le fonctionnement de l'Union.

A) *Le rôle des billets de banque.* — On connaît pratiquement dès le départ de l'Union une domination de la circulation fiduciaire, facilitée par l'existence de petites coupures. En 1885, la part des billets dans la circulation monétaire s'établit à 52 % au Danemark, 70 % en Suède et 74 % en Norvège, à comparer aux 24 % que l'on constate alors en France. Ceci correspond à l'ancienneté des banques d'émission dans notre région puisque la Banque de Suède a été établie en 1656, soit trente-huit ans avant la célèbre Banque d'Angleterre, d'abord comme institution privée puis, à partir de 1668, sous contrôle public. Elle émet des billets depuis 1661 et ceux-ci deviennent des moyens légaux de paiement dès 1726, mais il est vrai que cette faveur légale est intervenue pour éviter une crise provenant d'un excès d'émission. Au XIX<sup>e</sup> siècle, des banques commerciales obtiennent également le droit d'émettre des billets et vont jouer un rôle important jusqu'à ce que le monopole de la Banque royale soit complètement établi en 1897 : à ce moment leurs billets représentaient 58 % du total.

Au Danemark c'est également une banque commerciale, fondée en 1736, qui est à l'origine de l'émission des billets. Transformée en Banque d'État en 1773, avec un monopole, elle connaît de graves difficultés avec les guerres et des émissions excessives pour des besoins budgétaires et est déclarée en faillite en 1813 mais se trouve immédiatement remplacée par une nouvelle Banque royale qui est privatisée en 1818 et bénéficie d'une large indépendance. Enfin, la Norvège, séparée du Danemark à cette époque, se dote d'une banque placée sous le contrôle du Parlement, comme

en Suède, mais avec un monopole d'émission (Goodyhart, 1988, 122-130).

Les règles d'émission et de couverture sont variables, mais dans l'ensemble tous les pays ont connu de longues périodes d'inconvertibilité, le record étant détenu par le Danemark avec un siècle entre 1745 et 1845 ! Mais depuis les années 1840, la convertibilité des billets a été partout rétablie et ceci a favorisé leur circulation dans les pays voisins, à l'instar des espèces métalliques qu'ils représentaient. C'est ainsi que dès le début de l'Union, les trois banques centrales vont s'inscrire dans cette pratique et accepter chacune les billets des autres, au pair. Ceci fonctionnera longtemps sans aucun engagement écrit. Des conventions seront passées à ce propos entre la Banque de Norvège et la Banque de Suède en 1894 et entre la première et la Banque du Danemark en 1901 seulement, sans doute en raison de certaines tensions économiques et politiques et notamment des poussées indépendantistes norvégiennes conduisant à chercher des garanties dans le formalisme. En fait, des conventions avaient été passées plus tôt mais sur quelque chose de beaucoup plus important que cette intercirculation des billets.

B) *La compensation.* — En 1885 un accord entre les trois banques a établi le principe d'une compensation générale à partir du 1<sup>er</sup> août 1888. Les banques centrales s'ouvriront réciproquement des comptes courants qui fonctionneront sans intérêt ni provision. Les positions seront arrêtées tous les trimestres et les soldes débiteurs devront alors être réglés en or. Cette innovation va entraîner un développement important de la monnaie scripturale et des règlements par virements, dans un système stabilisé par ce crédit mutuel à trois mois entre banques centrales.

La circulation métallique devient ainsi de plus en plus marginale et la Convention de 1872 va en fait fonctionner en arrière-plan de cette union ! Pourtant ce

système très avantageux sera dénoncé par la Banque de Suède en 1905, peu après la rupture politique avec la Norvège. Cette dénonciation ne doit cependant pas être considérée comme une mesure de rétorsion car la Banque de Suède la justifie par le fait que les soldes devenaient de plus en plus importants, ce qui risquait d'entraîner des difficultés à terme.

En réalité la Suède et la Norvège étaient généralement débiteurs envers le Danemark, qui n'exigeait pas le règlement en or prévu, mais comme la banque centrale danoise avait fait d'importantes avances à l'État, ses partenaires craignaient qu'elle réclame brusquement ce règlement en cas de crise. Pour responsabiliser les débiteurs la Banque de Suède propose alors de nouvelles conditions qui seront acceptées. Désormais, des provisions pourront être exigées – ce qui sera fait dès 1906 – et les compensations ne se feront pas nécessairement au pair.

Cette renonciation éventuelle à la parité des monnaies scandinaves est l'indice d'inquiétudes quant à d'éventuelles divergences de politique économique. Jusque-là les différents indicateurs (prix, taux de l'escompte, masse monétaire) étaient très proches et évoluaient avec une grande similitude<sup>1</sup>, mais il était à craindre que des divergences apparaissent. Elles pouvaient provenir du succès de revendications social-démocrates, de plus en plus intenses à cette époque, mais il y avait surtout à redouter les effets des mouvements de capitaux. Les États scandinaves ne disposaient pas d'un marché financier propre, cela les mettait à l'abri de spéculations mais les obligeait à recourir largement aux capitaux étrangers pour financer les importants investissements de cette période.

De fait, le Danemark connut une crise financière assez grave en 1906-1907, avec plusieurs défaillances bancaires. Elle fut jugulée grâce à l'intervention du gouver-

1. Cf. les graphiques publiés par Bergman *et al.*

nement qui renforça le contrôle des banques. L'Union monétaire et son complément bancaire ne furent pas remis en cause mais cet incident et la révision de 1905 sont autant de symptômes d'un malaise qui se révélera avec l'intervention d'une cause exogène : la guerre.

#### IV. — La fin de l'Union

Malgré la solidité des liens monétaires établis formellement depuis une quarantaine d'années, l'Union entre les États nordiques ne va survivre que très difficilement à la première guerre mondiale. Elle est pratiquement suspendue pendant la durée du conflit et ne recommencera à fonctionner que très péniblement après 1918.

Pourtant les États scandinaves sont tous neutres ! Mais sur le plan économique cette neutralité a des allures très différentes. La Norvège est assez liée à la Grande-Bretagne et son importante marine de commerce intervient fortement dans les transports alliés, ce qui lui vaudra d'ailleurs de gros dégâts. Le Danemark maintiendra un commerce assez important avec l'Allemagne voisine, tandis que la Suède se tiendra relativement à l'écart de ces échanges. Par ailleurs, les relations interscandinaves traditionnelles sont en régression car la demande extérieure renforce la part des exportations. Ces modifications des conditions économiques nécessitent évidemment des ajustements.

1. **Les mesures temporaires.** — Dès le début du conflit, la convertibilité des billets est suspendue (le 2 août en Suède et au Danemark, le 4 en Norvège). Cette mesure n'était pas liée à la nécessité de faire fonctionner la planche à billets, comme chez les belligérants, car il s'agissait seulement de prévenir des mouvements de panique chez les porteurs de billets conduisant à des retraits massifs d'espèces métalliques. Cependant on va tout de même avoir une croissance très forte de la masse monétaire dans ces années de

guerre, particulièrement au Danemark et en Norvège dont les exportations sont très sollicitées et qui avaient déjà depuis plusieurs années une tendance à émettre davantage de billets que la Suède.

Cette différence provoque rapidement une dépréciation du change des couronnes danoises et norvégiennes face à la suédoise. En octobre 1915, la Banque de Suède cesse d'accepter au pair les billets danois et elle en fait de même pour les norvégiens en décembre. La dépréciation est encore assez faible (0,75% en octobre, 2 à 3% en décembre), mais c'en est fini de la particularité remarquable de cette union. Cependant l'intercirculation des billets n'était qu'un complément apporté par la pratique et face aux difficultés de la monnaie fiduciaire, les règles originelles de l'Union scandinave vont retrouver tout leur intérêt : en utilisant des pièces on peut obtenir les billets suédois au pair et réaliser un bénéfice de change. Par ailleurs, la Suède connaît dans ces années un afflux d'or, le métal jaune étant certainement attiré par les avantages de la situation de neutralité assez marquée.

Pour se protéger, elle va dispenser sa banque centrale d'acheter l'or au cours légal (8 février 1916), puis obtenir de ses partenaires un embargo sur l'or (15 et 17 avril) et enfin suspendre la libre frappe de l'or (28 avril). Certains principes de l'Union sont donc formellement écartés. Cependant ce printemps de 1916 correspond aussi à une embellie, car la convertibilité a été rétablie et les monnaies scandinaves retrouvent leur parité pendant environ quatre mois. Mais comme aucun des facteurs économiques précédents n'est changé, la dépréciation des couronnes danoises et norvégiennes va se poursuivre et l'embargo n'est guère respecté : en un peu plus d'un an, l'encaisse de la Banque de Suède en monnaies de l'Union va doubler ! En avril 1917 la Suède demande alors de suspendre l'article 9 de la Convention selon lequel les monnaies de l'Union avaient cours légal dans les trois pays, mais ses partenaires vont réussir à écarter

cette solution extrême en promettant de faire respecter strictement l'interdiction des mouvements d'or entre pays. Dans ces conditions, la Convention est garantie pour au moins un an encore, pour laisser le temps aux monnaies d'or de quitter la Suède.

En fait elle durera plus longtemps encore, mais dans la pratique, avec la « nationalisation » des monnaies d'or, l'Union se limite aux monnaies divisionnaires et d'appoint qui vont, comme pour l'Union latine, monopoliser l'attention dans les dernières années. Pendant les années de guerre, beaucoup sont thésaurisées et en Scandinavie on doit comme un peu partout en Europe recourir au nickel et au fer pour avoir les pièces nécessaires au commerce. Mais après la guerre cette « petite monnaie » va devenir très intéressante.

**2. Les difficultés de l'après-guerre.** La fin des hostilités entraîna de nombreuses difficultés économiques dans une phase de reconversion. Il a fallu recourir à nouveau, en 1920, à la suspension de la convertibilité et pour préparer un retour à la monnaie or des politiques très sévères de déflation sont engagées, mais en ordre dispersé.

Il apparaît alors clairement que la couronne suédoise s'est tirée très correctement de cette période de guerre. Elle avait réussi à maintenir sa parité vis-à-vis des monnaies internationales comme le dollar et s'était considérablement appréciée contre ses homologues scandinaves. En 1920, une couronne suédoise vaut 1,32 couronne danoise et 1,25 couronne norvégienne. Et l'écart va se creuser dans ces années de crise car en 1924 on en sera à 1 pour 1,59 et 1,87.

Dans ces conditions une spéculation va se déclencher à l'aide des monnaies divisionnaires qui peuvent toujours circuler librement entre les États, à la différence des monnaies d'or, et qui sont acceptées au pair. Les populations danoise et norvégienne, sévèrement touchées par la déflation, vont chercher les profits du



change en Suède. Bien entendu les montants unitaires sont modestes, mais les courants spéculatifs sont rapidement organisés et des réseaux de collecte sont établis, notamment par les chauffeurs de taxi. A la différence de ce que l'on constate alors en Suisse, ce trafic ne se limite pas à la zone frontière et on a pu calculer que 40% du total des monnaies divisionnaires frappées par le Danemark depuis 1873 ont ainsi emprunté les voies de la spéculation.

Pour les pays exportateurs de ces pièces il faut alors émettre des monnaies de nécessité (petits billets ou pièces en métaux ordinaires) pour assurer les paiements courants, ce qui ne fait que renforcer la thésaurisation ou l'exportation des « bonnes » pièces divisionnaires. Pour la Banque de Suède, cette opération entraîne bien sûr une perte de change. C'est ainsi que les banques centrales vont convenir en 1921 d'une interdiction d'exportation des monnaies divisionnaires, mais cette mesure est très difficile à appliquer à une période où l'écart de change est croissant et stimule l'ingéniosité des contrebandiers. Il faudra en venir en 1924 à l'abandon formel d'une des dernières règles de la Convention de 1872 avec la « nationalisation » des monnaies divisionnaires : chaque État peut désormais frapper des pièces en dehors des types prévus mais elles n'auront cours légal que dans le pays d'émission.

Pourtant la Convention de 1872, qui a *de facto* complètement cessé de fonctionner en dehors du fait que les pièces divisionnaires de l'Union continuent à circuler en Suède, ne sera jamais formellement dénoncée. On songe à la réactiver en cas de retour à meilleure fortune, d'autant plus qu'à partir de 1924 on retrouve l'étalon-or. La Suède a rétabli la convertibilité des billets en janvier 1924 et c'est le premier pays à le faire en Europe. Le Danemark suit en décembre 1926, puis la Norvège en mai 1928, mais les règles monétaires sont très différentes entre les trois pays et au Danemark, la

libre convertibilité ne s'effectue qu'en barres d'or, ce qui correspond à des montants très élevés.

En réalité l'or ne circule presque plus, selon une évolution sensible dans toute l'Europe. C'est pourquoi l'on envisage de reprendre le système de circulation des billets et de compensations entre banques centrales. Ce système pourrait même s'étendre à l'Islande, mais il ne s'agissait là que d'un élargissement très relatif puisque l'Islande dépendait du Danemark jusqu'en 1918 et que depuis cette date elle était encore une monarchie en union personnelle avec la couronne danoise. De toute façon ce n'était qu'un beau rêve, très éloigné de la réalité qui se manifesterait brutalement avec la crise de 1929, particulièrement sensible dans ces pays tournés vers l'exportation.

En 1931 les trois États scandinaves abandonneront tour à tour un étalon-or devenu intenable et essayeront ensuite de se raccrocher à la livre sterling, ce qui sera fait à partir de 1933. On peut donc considérer que 1931 marque la fin définitive de la Convention de 1872, bien qu'il n'y ait eu aucun acte formel dans ce sens, pas plus qu'en 1924. Par contraste avec ces années troublées, le fonctionnement harmonieux du XIX<sup>e</sup> siècle paraît confirmer les hypothèses qui insistent sur l'importance d'une grande proximité des économies pour le succès d'une union monétaire. Mais on trouve également, tout comme pour l'Union latine, une illustration des difficultés que l'on peut rencontrer en cas d'absence de toute instance de régulation ou de tout organe permanent. Même la bonne collaboration des banques centrales ou la force d'un sentiment scandinave ne peuvent suffire à affronter toutes les crises ou bien tout simplement quelques divergences d'appréciation de politiques économiques. Les différents projets que l'on rencontrera au XX<sup>e</sup> siècle en faveur d'une monnaie universelle ou bien seulement d'une stabilisation des changes ne mériteront pas tous cette critique car ils comporteront souvent des institutions chargées de la gestion du système.

## Chapitre IV

# LES SYSTÈMES INTERNATIONAUX DE PAYEMENT ET DE STABILISATION DES CHANGES DU XX<sup>e</sup> SIÈCLE

La première guerre mondiale marque la véritable fin du XIX<sup>e</sup> siècle et cela est fort sensible sur le plan monétaire. Le cours forcé des billets et l'inflation provoquée par l'économie de guerre avaient malmené les unions existantes qui n'étaient plus que moribondes. La stabilité relative et les facilités de change apportées par l'étalon-or avaient complètement disparu, d'autant plus que l'éclatement des grands empires s'était traduit par une multiplication des frontières. La création de nouvelles monnaies, même faibles et fragiles, contribuait à l'affirmation des identités nationales.

Cependant cet état de choses ne devait pas durer, croyait-on. Le retour à la normale et notamment à l'étalon-or était espéré pour bientôt et, mieux encore, on pensait pouvoir améliorer les choses en créant enfin cette monnaie universelle tant rêvée. Car les « Quatorze points » du président Wilson avaient jeté les bases d'une organisation internationale permanente destinée à garantir la paix universelle : la Société des nations, établie par le traité de Versailles en 1919. Si les questions monétaires ne figurent pas d'emblée parmi ses missions, la SDN favorise néanmoins l'organisation de discussions et le développement de la coopération en général et l'Organisation internationale du travail, créée en même

temps qu'elle, représente le modèle des nouveaux services publics internationaux. La croissance de ces services techniques, et notamment celle du Bureau international du travail, fait croire en la possibilité d'une gestion efficace, même si l'on craint aussi l'expansion d'une bureaucratie incontrôlable. Mais la création souhaitée des États-Unis d'Europe offrirait les garanties démocratiques indispensables<sup>1</sup>.

Pendant que les membres de l'Union latine ou de l'Union scandinave essayaient, sans trop de conviction, de rafistoler leurs systèmes, les économistes et les politiques reprenaient des projets de monnaie universelle qui vont foisonner pendant ces « années folles ». Dès 1920, une conférence est réunie à Bruxelles pour débattre des questions monétaires qui seront également discutées en 1922 à la Conférence de Gênes, convoquée pour étudier le rétablissement économique de l'Europe. Cette conférence confortera surtout le système ancien et une nouvelle union n'a été établie à cette époque qu'à une échelle assez modeste, entre la Belgique et le Luxembourg : nous l'avons rencontrée en examinant les derniers soubresauts de l'Union latine. Une véritable innovation ne sera obtenue que beaucoup plus tard et presque incidemment, en liaison avec la question des réparations allemandes. La Banque des règlements internationaux est créée en 1930, avec des objectifs limités mais des perspectives immenses. Malheureusement ces dernières seront brouillées par la crise mondiale et effacées par la guerre. Les hésitations et les atermoiements s'étant révélés mortels dans ce domaine comme dans d'autres, les alliés veilleront à se doter très rapidement d'un instrument convenable dès la fin de la guerre : ce sera le Fonds monétaire international établi par les accords de Bretton Woods en 1944.

1. Pour un exemple de ces débats, cf. Jean de Pange, *Les soirées de Saverne*, Paris-Neuchâtel, Victor Attinger, 1927.

## I. - Vers une nouvelle monnaie universelle

1. **Le retour de la monnaie de compte.** - Les problèmes du change d'après guerre conduisent à vouloir retrouver une référence fixe pour faciliter les règlements internationaux. Comme l'or ne joue plus ce rôle plusieurs propositions envisagent de recréer une monnaie de compte distincte des monnaies réelles comme dans le système médiéval. Cependant les économistes ont utilisé cette expression dans des sens tout à fait différents à tel point qu'elle est devenue rapidement une formule vague et imprécise recouvrant les choses les plus diverses<sup>1</sup>.

Mais l'étude des débats doctrinaux n'est pas notre propos. Ce qui nous intéresse c'est la traduction institutionnelle de ces idées, de voir comment l'on envisage la fixation de l'unité et l'émission des monnaies correspondantes. Or certains auteurs ne s'embarassaient guère de ces détails. Par exemple quand A. Nogaro présente son projet de billet international en 1919, il ne se préoccupe que de la démonstration de l'intérêt et de l'urgence d'un moyen de règlement interétatique. Pourtant il est important de savoir qui va émettre ce billet et surtout de définir clairement qu'il ne peut s'agir que d'un organe international indépendant sans dettes à acquitter ni créances à recouvrer et qui ne serait pas tenté d'abuser de sa situation en manipulant l'unité comme les rois et les princes d'autrefois.

C'est bien pourquoi l'on songeait généralement à la création d'une banque internationale privée, plus facile à installer qu'une nouvelle institution publique. Il n'y aurait pas besoin de longues conférences internationales pour y parvenir et l'on retrouverait la tradition de ces monnaies de foire ou monnaies de banque du Moyen Age ou des Temps modernes. Nous avons vu

1. E. James. *De l'adoption d'une monnaie de compte internationale considérée comme un remède à l'instabilité des changes* (these. droit). Paris. 1922.

qu'à l'époque de la crise de l'argent, en 1895, Raphaël-Georges Lévy avait déjà proposé une banque d'émission internationale, mais elle était encore trop liée à l'or ou à l'argent. Dans les années 1920 on va plutôt se référer à des propositions formulées par Luigi Luzatti en 1907 et 1908 sans trop bien les comprendre ni même les connaître<sup>1</sup>. Il s'agissait alors seulement pour cet économiste italien d'établir une coopération entre banques centrales qui assureraient une stabilisation des changes grâce à des avances réciproques et à la création d'une chambre de compensation internationale<sup>2</sup>. Maintenant il est généralement question d'émettre des billets même si ceux-ci devaient seulement servir au commerce extérieur pour lequel les monnaies dépréciées étaient un vrai problème.

**2. De nouvelles réserves.** Pour cette émission l'on va se heurter éternellement au même problème : faute d'or, avec quoi constituer les réserves ? Certains, comme Franck-A. Vanderlip préconisent de trouver de l'or en l'empruntant aux États-Unis pour constituer une « Banque de réserve or des États-Unis d'Europe » et des économistes réunis à Amsterdam en 1920 avaient également envisagé de faire avant tout appel au crédit américain. Mais c'était là une chose d'autant plus illusoire que les dettes interalliées étaient déjà extrêmement élevées en raison des avances de trésore-

1. Une bibliographie officielle de la BRI remonte chronologiquement jusqu'à ces articles de Luzatti, publiés par la *Neue Freie Presse* de Vienne en 1907, tout en précisant qu'il n'a pas été possible de vérifier ces références ! Cf. G. U. Papi. *The first twenty years of the Bank for International Settlements with a bibliographical appendix on the Bank and cognate subjects compiled on the basis of the information supplied by the BIS*, Rome, 1951.

2. L. Luzatti. Une conférence internationale pour la paix monétaire. *Compte rendu des séances de l'Académie des sciences morales et politiques*, 1908, vol. I, p. 358-368. E. James rapporte que les projets Luzatti avaient déjà inspiré plusieurs petites banques d'émission européennes qui ont résolu, à Bruxelles en 1912, d'établir une coopération de ce type dans le cadre du *Mitteleuropäische Wirtschaftsverein*.

rie consenties pendant la guerre. D'autres envisagent des réserves diversifiées et des financiers suédois, Henry Axelsen et Karl Bittner, proposèrent ainsi à la Société des nations l'émission de « monos » gagés sur l'or, l'argent, le platine et surtout sur des hypothèques sur immeubles, ce qui est tout de même assez discutable du point de vue de la convertibilité.

En fait on évolue rapidement vers l'idée d'une absence de réserves à proprement parler. L'émission serait alors garantie par sa stricte adéquation aux échanges commerciaux en étant liée à de véritables opérations de troc. Ces projets de *barter institute* reposent surtout sur les idées du financier néerlandais G. Vissering qui se soucie d'éviter que les pays à monnaie dépréciée aient des difficultés à se procurer des matières premières indispensables à leur production, ou qu'ils soient payés avec une monnaie qui perdrait toute valeur lors de son utilisation sur d'autres marchés internationaux<sup>1</sup>. L'institut de troc fonctionnerait sur une base bilatérale, par exemple entre l'Allemagne et la Hollande, et centraliserait les offres et les demandes de marchandises. Sur cette base, les contrats seraient libellés dans une monnaie de compte spéciale. Mais dans ce système l'unité de compte n'est dans un premier temps représentée par aucune monnaie réelle car celle-ci n'est pas nécessaire grâce à la compensation réelle. Ce n'est que dans une seconde phase que l'on passera à une émission de billets correspondant à des opérations à terme ou à des crédits. La monnaie de compte évite alors tout risque de change, si l'on veille à ce que l'émission soit effectivement utilisée pour des opérations productives et qu'il en résulte une offre de marchandises.

Ces conditions montrent bien une des limites de ces

1. G. Vissering. *Problèmes internationaux économiques et financiers*. Paris, Giard, 1920. Le président de la Banque néerlandaise a mis en exergue une devise de Guillaume d'Orange particulièrement bien adaptée à ces questions: « Point n'est besoin d'espérer pour entreprendre ni de réussir pour persévérer. »

projets : l'exigence d'un dirigisme ou du moins d'un contrôle très important des activités économiques. La banque internationale est peut-être privée mais elle ne peut fonctionner qu'avec l'appui d'une organisation publique de la production et des échanges qui veille à la bonne utilisation des crédits et à l'approvisionnement des marchés de compensation.

Deux expériences vont d'ailleurs échouer à cette époque. La première fut tentée avec une chambre de compensation établie en 1920 à Copenhague pour relancer le commerce avec la Russie, mais comme ce pays n'avait pratiquement pas de marchandises à offrir, le troc ne put fonctionner. Une autre expérience fut engagée précisément entre la Hollande et l'Allemagne avec un crédit ouvert par les Pays-Bas pour relancer le commerce entre les deux pays. Un comité était chargé de l'administration de ce crédit et il était prévu que l'achat des matières premières hollandaises, par application du crédit, sera réglé en compte courant par compensation avec des exportations allemandes. La Hollande espérait ainsi pouvoir avant tout accéder au charbon allemand, mais les bases de cette sorte d'institut de troc vont s'avérer très fragiles car les alliés feront immédiatement valoir leur droit de priorité sur les livraisons de charbon allemand. C'était là une des modalités des réparations fixées par le traité de Versailles.

**3. La ressource des réparations allemandes.** — Ces réparations allemandes représentaient un montant extrêmement important qui va peser sur toutes les questions financières dans ces années d'après guerre, aussi bien chez le débiteur que chez les créanciers où les sommes en jeu entretiendront une certaine illusion de richesse. L'article 231 du traité de paix avait établi la responsabilité de l'Allemagne dans le déclenchement de la guerre et prévu en conséquence le paiement de réparations dont le montant allait être fixé par une



commission. Celle-ci réduira de plus de moitié les prétentions des alliés mais aboutira tout de même en avril 1921 à arrêter le chiffre énorme de 132 milliards de marks-or, soit deux fois et demie le revenu national allemand ! Cette somme devant être versée en plusieurs décennies, les créanciers vont alors se préoccuper de la mobilisation de leur créance.

La ressource des réparations avait déjà excité l'imagination de ceux qui cherchaient une autre couverture que l'or pour leur monnaie internationale. Dès 1920, à l'époque où le montant des dettes allemandes n'était pas encore connu mais néanmoins réputé très élevé, deux hommes politiques belges, Léon Delacroix, ancien président du Conseil, et le baron Decamps, ministre d'État, ont préconisé la constitution d'un grand institut monétaire international. Ce projet, présenté à la conférence interparlementaire du commerce en mai, puis à la conférence monétaire en octobre, postulait l'émission de « bons-or », garantis par l'ensemble du capital des États membres, estimé à sa valeur-or, ainsi que par les droits aux réparations allemandes.

La proposition rencontra un certain scepticisme quand ce ne fut pas une franche hostilité. Celle-ci fut surtout manifestée par l'Angleterre qui, inspirée par Keynes, mettait déjà en doute le principe de réparations énormes, et plus encore par les États-Unis qui voyaient immédiatement les dangers inflationnistes de cette mobilisation. En raison du déséquilibre des échanges, ces fameux bons-or sans or seraient surtout utilisés pour payer les exportations américaines et se retrouveraient rapidement aux États-Unis. En réalité, ce projet belge a été formulé beaucoup trop tôt, à un moment où l'on espérait surtout revenir rapidement à un système d'éta-  
lon-or, où l'on souhaitait assainir la situation pour retrouver le classicisme plutôt que de bouleverser complètement les bases de l'émission. Ce sera fait à la Conférence de Gênes mais on reverra tout de même la question

de la mobilisation des réparations quelques années plus tard quand la persistance d'une crise financière obligera à renforcer la coopération des banques centrales.

## II. — La Conférence de Gênes et l'étalon de change-or

Cette conférence monétaire fut réunie au printemps de 1922 à l'initiative de la France et de l'Angleterre. Elle rassembla les délégués de 34 pays mais les États-Unis restèrent à l'écart, de crainte de trop s'engager dans les affaires européennes. Ces délégués adoptèrent, après discussions et amendements, un projet britannique qui favorisait le retour à la convertibilité, si possible sur la base des parités d'avant guerre.

Cependant pour tenir compte de la hausse des prix et de la pénurie relative d'or le métal ne devait plus servir qu'à régler les déséquilibres des balances entre pays. Par ailleurs, pour accroître les réserves celles-ci pourraient être représentées, dans les petits pays, par les devises des grands pays, les « pays centres », garanties par l'or. Ces pays détenteurs d'or devraient coopérer pour éviter les fluctuations de l'or.

Cette idée d'étalon de change-or correspondait à une pratique déjà rencontrée avant guerre où un quart des réserves étaient constituées de devises (Kindleberger, 1990, 454). Elle n'eut donc pas de difficulté à être adoptée dans les faits, mais il en alla autrement de la traduction institutionnelle de la Conférence de Gênes. Elle devait être réalisée par un accord entre banques centrales qui n'eut jamais lieu. On vit bien quelques réunions, notamment en 1927, entre les gouverneurs des grands pays, ainsi que quelques actions de coopération<sup>1</sup>, mais elles restèrent ponctuelles et limitées,

1. La seule réalisation d'envergure est une convention internationale pour la répression du faux-monnayage signée à Genève le 20 avril 1929 sous l'égide de la SDN.

dans un contexte de fortes tensions provoquées, surtout en Grande-Bretagne, par les retours aux parités anciennes malgré les évolutions des prix.

Avec la crise financière de 1929 l'échec de ces tentatives de maintien du système du XIX<sup>e</sup> siècle s'avéra patent et l'Angleterre dut, la première, renoncer à l'étalon-or en 1931. La disparition de cette référence mit un terme aux rêves de monnaie universelle. Néanmoins on ne pouvait se résigner aux restrictions imposées au commerce international par le désordre ou bien par le contrôle strict des changes et on en vint, dans les années 1930, à favoriser la stabilisation dans des cadres géographiques plus limités.

### III. — Les zones monétaires

Les discussions monétaires avaient d'abord connu une certaine relance avec l'idée d'une Conférence économique mondiale qui chemina à partir de 1930 avant d'être formellement adoptée par la SDN en 1932. La Conférence se réunit à Londres le 12 juin 1933 et devait examiner de manière globale les moyens susceptibles de relancer l'économie mondiale : grands travaux, financements internationaux, etc. La monnaie n'était en principe qu'une question parmi d'autres, mais en fait la Conférence échoua au bout de trois semaines devant l'impossibilité de régler la question de la stabilisation des changes. Il est vrai que la situation venait tout juste d'être compliquée par l'abandon de la convertibilité du dollar et que le président Roosevelt ne pouvait guère accepter de renoncer si vite aux avantages que la baisse de la monnaie américaine commençait à apporter à sa politique.

Cependant la réunion de Londres fut mise à profit par les représentants du *Commonwealth* pour examiner leurs relations économiques et consolider ainsi un « bloc sterling » qui s'était constitué dans les faits. L'idée d'un ren-

forcement des liens avec les pays de l'Empire était discutée depuis une vingtaine d'années. Elle paraissait de nature à permettre à l'économie britannique de mieux résister à la concurrence du dollar, nouvelle monnaie internationale, et elle s'imposa nettement après la forte dévaluation de la livre en 1931 qui toucha naturellement tous les pays qui entretenaient des liaisons commerciales étroites avec la Grande-Bretagne.

Pendant l'été 1932, à Ottawa, des conférences avaient défini une « préférence impériale » pour les échanges et les discussions de Londres ont abordé l'organisation des marchés de matières premières qui étaient la principale ressource des dominions. C'est cette approche commerciale et douanière qui forme la base de la « zone sterling », avec le principe d'une liberté des mouvements de capitaux et de paiements qui sera maintenu même pendant la guerre. En revanche, il n'y aura aucun système de fixation commune des taux de change, chaque pays se déterminant librement. Cette souplesse attira vers la zone sterling d'autres pays que les membres du *Commonwealth* : des pays du Moyen-Orient, les États scandinaves ou l'Argentine.

La France agira de même avec son empire et nous avons là les bases de la future zone franc (cf. chap. V), mais ces solidarités vont agir moins fortement entre les pays du « bloc-or ». Celui-ci était constitué avant tout par les anciens membres de l'Union latine (ce qui était un peu paradoxal si l'on songe qu'ils n'avaient renoncé formellement à l'argent que très récemment), mais l'Italie s'était retirée de fait du système avec son contrôle des changes très strict. La France, la Belgique et la Suisse, ainsi que les Pays-Bas se trouvaient de plus en plus isolés dans un monde où les dévaluations, le contrôle des changes et la constitution de zones commerciales préférentielles se multipliaient. Après l'échec de la Conférence de Londres, une réunion fut organisée à Paris le 8 juillet 1933 pour trouver notam-

ment les moyens d'enrayer la fuite des capitaux, mais cette lutte dut être menée en ordre dispersé et la Belgique dévalua et abandonna le bloc en 1935.

Le franc français se retrouva alors en première ligne face à la spéculation et plus encore en 1936 quand la victoire du Front populaire accéléra les sorties de capitaux. Cette situation provoqua la compréhension de l'Angleterre et des États-Unis, quelque peu inquiets face aux conséquences d'une baisse incontrôlée du franc. Il en résulta un accord tripartite signé le 26 septembre 1936 (Kindleberger, 1990, 536). Son contenu était assez limité car chaque pays s'engageait seulement à consulter les autres sur les changes ainsi qu'à conserver leurs monnaies pendant vingt-quatre heures avant de les convertir en or. Cependant cette bonne volonté était remarquable après les troubles du passé. Elle a immédiatement eu des effets bénéfiques en France en permettant au gouvernement du Front populaire de camoufler son échec financier. Il respectait ses promesses et ne dévaluait pas le franc : s'il baissait sa parité or c'était seulement pour l'aligner sur le dollar ou la livre ! Mais c'est surtout sur le plan international que le changement était important et la Suisse et les Pays-Bas, puis la Belgique adhéreront à l'accord pour s'intégrer dans cette ambiance pacifiée.

Un autre point de l'accord réservait la convertibilité aux banques centrales, ce qui marquait clairement la fin de l'étalon-or et faisait de la monnaie la chose des instituts d'émission (Rivoire, 1989, 95). Certains souhaiteront alors aller plus loin dans la coopération et vers une émission internationale, peut-être en utilisant l'outil de la BRI.

#### **IV. — La Banque des règlements internationaux**

C'est une convention internationale signée à La Haye le 20 janvier 1930, puis un accord entre banques centrales qui donnèrent naissance à cette nouvelle ins-

titution dans le cadre du « plan Young » de solution de la question des réparations allemandes<sup>1</sup>.

Le plan Young, discuté en 1929 à la suite du plan Dawes, a redéfini les annuités avec une baisse de 17%, mais il a surtout fixé les nouvelles modalités de règlement des réparations. Le plan Dawes de 1924 avait affecté aux réparations certaines ressources fiscales ainsi que les recettes des chemins de fer et des grandes entreprises, ce qui conférait à la Commission des réparations, installée à Berlin, un contrôle direct sur l'économie allemande, source de mécontentement politique. Désormais l'Allemagne retrouve son autonomie: les règlements devant être versés directement à ce nouvel établissement par le Trésor et les différends éventuels étant tranchés par la Cour permanente de justice internationale.

La Banque des règlements internationaux a donc d'emblée un caractère essentiellement privé: c'est une société par actions au capital de 500 millions de franc-or<sup>2</sup>. Ces actions pouvaient être souscrites par les banques centrales fondatrices ou bien offertes par celles-ci sur leurs marchés respectifs, les droits de vote étant cependant conservés par les instituts d'émission qui doivent agréer les acquéreurs. De fait, on verra environ

1. Les principes généraux figurent dans la convention qui entérine le plan Young et une convention spéciale signée le même jour par l'Allemagne, la Belgique, la France, la Grande-Bretagne, l'Italie et le Japon avec la Suisse fixe le statut international de la banque installée à Bâle. La création effective de la banque résultera de l'adoption des statuts par les gouverneurs des banques centrales des six pays fondateurs ainsi que par les représentants d'un groupe de banques américaines, le 27 février 1930 à Rome. Cf. Papi, *op. cit.*; R. Auboin, *La Banque des règlements internationaux (1930-1955)*, Bâle, 1955, 40 p. et *Die Europäische Zahlungsunion und die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Die großen zwischenstaatlichen Wirtschaftsorganisationen*, Zurich, 1955, p. 12-35; G. Guindey, *La Banque des règlements internationaux, hier et aujourd'hui*, *Revue d'économie politique*, n° 6, novembre 1960, p. 37-57.

2. Ce franc est en fait le « franc germinal » à 0,2903 g d'or fin car l'on avait choisi la monnaie suisse comme référence et que celle-ci avait encore conservé cette unité abandonnée par la France depuis 1928.

trois quarts des actions dans les mains des banques centrales mais ceci ne change rien au caractère privé du fonctionnement de la BRI, dont le conseil d'administration est formé de représentants des banques actionnaires, à l'exclusion de tout membre ou fonctionnaire d'un gouvernement ou de tout parlementaire.

Bien sûr, pour lui permettre de jouer son rôle international, elle bénéficie de certaines immunités fixées par les Accords de La Haye et des traités ultérieurs avec d'autres pays. En dehors d'exemptions fiscales, la plus importante de ces immunités est prévue par l'article 10 de la Charte constitutive selon lequel «la banque, ses biens et avoirs ainsi que les dépôts ou autres fonds qui lui seront confiés, ne pourront faire, ni en temps de paix, ni en temps de guerre, l'objet d'aucune mesure telle que expropriation, réquisition, saisie, confiscation, défense ou restriction d'exporter ou d'importer de l'or ou des devises ou de toute autre mesure analogue», ce qui était tout à fait précieux à cette époque où les menaces et les pratiques de restrictions étaient nombreuses.

Le siège de la banque est installé en Suisse, à Bâle. Ce choix a été dicté par la neutralité helvétique mais plus encore par la situation géographique de la ville qui était très bien desservie par des relations ferroviaires, ce qui pouvait faciliter considérablement l'accomplissement des missions de la BRI<sup>1</sup>.

D'après l'article 3 de ses statuts, la banque a pour objet «de favoriser la coopération des banques centrales

1. Le siège de la BRI se situe toujours à proximité immédiate de la gare centrale de Bâle, bien qu'il ait été reconstruit depuis et que les déplacements des administrateurs ne soient plus guère ferroviaires. Il ne s'agit pas du seul cas où les réseaux de chemins de fer ont une incidence sur l'histoire des institutions monétaires. En 1912, quand l'on discuta de l'organisation du Système de la réserve fédérale américaine, le nombre des banques régionales fut fixé à douze selon un compromis suggéré par le sénateur du Colorado John Shafroth: les instituts devaient pouvoir être atteints en une nuit de train afin qu'un banquier en difficulté puisse s'y rendre aisément pour y discuter un crédit avant la réouverture de ses guichets.

et de fournir des facilités additionnelles pour les opérations financières internationales ; et d'agir comme mandataire *trustee* ou comme agent en ce qui concerne les règlements financiers internationaux qui lui sont confiés ». Dans ce cadre, sa première mission concernait bien évidemment la réalisation du plan Young de règlement des réparations (art. 4). Ainsi, la BRI devait recevoir les annuités versées par l'Allemagne, les répartir et les mobiliser partiellement par l'émission d'emprunts internationaux. Elle devait également faciliter le financement des exportations allemandes et placer une partie de ses avoirs en Allemagne, ce qui était une façon de continuer la politique de soutien initiée par le plan Dawes pour rendre l'économie allemande capable de payer tout en agissant en faveur d'une stabilisation des changes par des interventions sur les marchés.

Cette mission de « commercialisation » des réparations correspondait à des projets discutés depuis les lendemains de la guerre et justifiait principalement le caractère privé que devait avoir la banque. Mais après à peine un an d'activité cette fonction disparut ! En effet, en juillet 1931 le moratoire Hoover suspendit le paiement des réparations et la Conférence de Lausanne de juin 1932 aboutit à l'annulation du plan Young. La BRI va cependant subsister et pas seulement pour gérer les placements bloqués en Allemagne (ceux-ci feront l'objet d'un accord en 1953 avec la République fédérale). En effet, elle aura dès lors pleinement son caractère de « banque des banques centrales », dans une période monétaire particulièrement troublée.

Dès cette époque elle se distingue par la qualité de ses études économiques et financières et elle offre un lieu de rencontres régulières pour les responsables des politiques monétaires, à l'occasion des réunions mensuelles de son conseil d'administration. Mais ce « Club de gouverneurs » faisait l'objet d'attentes plus précises des opinions publiques qui souhaitaient en faire un



organe de gestion des changes et de maintien des parités<sup>1</sup>, voire un institut capable de fournir le financement nécessaire à une relance du commerce international dans le cadre d'un accord de *clearing* multilatéral, comme le suggérait le rapport Van Zeeland en 1937 (Kindleberger, 1990, 540).

Mais la BRI ne fit rien de tel, non pas parce que ses statuts lui interdisaient strictement l'émission de billets ou les avances aux gouvernements, mais surtout parce que ses ressources avaient été très nettement réduites et que la prudence exigeait le maintien de la plus grande liquidité possible. Il est vrai que les tensions politiques de plus en plus nettes au cours de la décennie justifiaient également un repli sur le caractère strictement technique de l'institution. Dans cette perspective, la BRI contribua à la mise en place d'une dizaine de crédits commerciaux au profit de banques centrales et de « comptes bancaires en poids d'or » qui facilitaient les transferts internationaux, notamment entre administrations postales.

Cette prudence fut évidemment plus que jamais de mise après le début de la guerre. La banque réduisit volontairement ses activités et s'efforça de respecter la plus grande neutralité possible, en prenant toutes les mesures conservatoires nécessaires face à l'évolution des situations entre les belligérants qui étaient aussi des actionnaires ou des clients... Sur le plan comptable, cette attitude fut hautement profitable, mais la discrétion exemplaire de la BRI faillit lui coûter son existence ! En effet, la Conférence de Bretton Woods, réunie en juillet 1944 pour examiner le nouvel ordre financier d'après guerre, recommanda tout simplement la liquidation de la banque. Mais la fin de la guerre permit à la BRI de mieux faire connaître son rôle et de montrer qu'elle avait une place dans ce monde nouveau. Elle remplira effectivement des missions impor-

1. S. Asch, *Le rôle de la BRI après l'étalon-or*, Paris, 1932, p. 43.



tantes pour les paiements européens, mais dès 1946 elle sut mettre sa technicité bancaire au service des premières opérations des institutions issues de cette Conférence de Bretton Woods.

## V. — Le Fonds monétaire international

En cinquante ans d'histoire, le FMI a connu deux époques bien distinctes. Il a d'abord fonctionné sur la base de principes classiques définis après guerre, puis il a dû s'adapter à la disparition des parités fixes dans un monde qui retrouvait des tensions économiques très graves.

**1. La Conférence de Bretton Woods.** — Les discussions tenues à Bretton Woods (New Hampshire, États-Unis) entre 45 pays, du 1<sup>er</sup> au 22 juillet 1944, sont l'aboutissement de réflexions menées dès les premiers jours de la guerre. L'éclatement du conflit a montré de façon dramatique les conséquences possibles d'une désorganisation et d'une crise persistante. Les buts de guerre devaient inclure la réalisation d'un monde meilleur pour éviter le retour rapide d'un conflit général, comme après la première guerre mondiale. Les travaux de Beveridge sur la protection sociale et l'État-providence ont leur pendant sur le plan monétaire, avec notamment les importantes contributions de Keynes qui envoya dès les premières semaines de la guerre un mémorandum au président Roosevelt<sup>1</sup>.

J. M. Keynes publia par la suite, en 1941 et 1942, son plan pour une union internationale de compensation (*clearing*) qui se présentait comme une banque centrale internationale au service des banques centrales natio-

1. N. K. Humphreys, *Historical Dictionary of the International Monetary Fund*, Londres, Metuchen, 1993; M. Garritsen de Vries, Le FMI a cinquante ans, *Finances et développement*, juin 1995, p. 43-47; H. James, *International Monetary Cooperation since Bretton Woods*, Washington, IMF, 1996.

nales qui pouvaient tirer des *bancor* sur leurs comptes pour équilibrer leurs balances des paiements. Ce *bancor* était une nouvelle monnaie internationale à parité or qui devait servir à fixer les taux de change, ceux-ci ne pouvant plus être modifiés unilatéralement. Un autre plan fut publié en même temps aux États-Unis sous l'autorité du secrétaire au Trésor Henry Morgenthau. Il avait été rédigé par son proche collaborateur Harry Dexter White et sera connu sous le nom de ce dernier. Il préconisait la constitution dans le cadre des Nations Unies d'un fonds de stabilisation accompagné d'une banque pour le financement de la reconstruction. La grande différence entre les deux plans résidait dans le fait que Keynes envisageait une expansion éventuelle des crédits, tandis que White préconisait un mécanisme beaucoup plus rigide avec seulement des avances à court terme pour remédier à des déséquilibres temporaires. Ces deux plans furent largement débattus dans le monde entier et suscitérent d'autres contributions privées ou officielles qui formèrent toutes la base des discussions de la Conférence internationale monétaire et financière convoquée à Bretton Woods le 1<sup>er</sup> juillet 1944. Ces discussions se prolongèrent plus que prévu mais l'on aboutit tout de même à la signature d'un acte final où l'on retrouvait surtout les conceptions du plan White, mais les idées de Keynes connaîtront une application beaucoup plus tard.

2. **Les débuts du FMI.** — Les fondateurs du Fonds monétaire international voulaient établir un système international ouvert et stable avec une convertibilité des monnaies, liées entre elles par des taux de change fixes et débarrassées des pratiques nuisibles des contrôles des changes ou des dévaluations compétitives qui aboutissaient surtout à appauvrir le voisin. Dans cette perspective, les membres du Fonds devront fixer la parité de leur monnaie en or ou en dollars des États-Unis et s'in-

terdire de la modifier, sauf pour corriger un déséquilibre fondamental et après consultation du Fonds. En contrepartie les membres peuvent obtenir, dans des limites précises, des devises pour remédier à des problèmes de change. Ces attributions dépendent des quotes-parts (ou quotas) affectées à chaque pays qui sont la base des relations des membres avec le FMI : elles déterminent le montant de la souscription au capital mais bien entendu également les droits de vote.

D'après l'article 1<sup>er</sup> de ses statuts, le Fonds a aussi pour objet, en dehors des questions purement monétaires, « de faciliter l'expansion et l'accroissement équilibré du commerce international et contribuer par là à l'augmentation et au maintien de hauts niveaux d'emploi et de revenu véritable et au développement des biens de production de tous les membres ». Pour cet objectif ambitieux de plein emploi, véritable base du bonheur universel recherché pour l'après-guerre, le FMI n'est pas seul. La Conférence de Bretton Woods a fondé une organisation jumelle : la Banque mondiale, dont la mission est clairement indiquée par son appellation officielle de « Banque internationale de reconstruction et de développement économique ». Par ailleurs, des discussions parallèles sont organisées en vue de la création d'une organisation mondiale du commerce. Elles connaîtront des difficultés et n'aboutiront que près de cinquante ans plus tard, mais dès 1947 l'Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce (GATT) fixe les nouveaux principes d'une économie libérale.

Après ratification par 29 États, représentant 80 % des quotes-parts initiales, l'accord de Bretton Woods est entré en vigueur le 27 décembre 1945. Les institutions (Conseil des gouverneurs, Conseil des administrateurs-délégués, directeur général) sont mises en place dans le courant de l'année 1946 et les parités des monnaies sont fixées en décembre. Le Fonds commence ses opérations financières le 1<sup>er</sup> mars 1947. Il comprenait alors 39 mem-

bres et le premier crédit fut accordé à la France dès le 8 mai. Mais la France sera aussi le premier pays à subir une sanction par la privation de l'accès aux ressources du Fonds en 1948 pour avoir instauré un double marché des changes. Cette volonté du FMI de maintenir fermement les principes d'une liberté des échanges sera récompensée par le démantèlement progressif des restrictions et le 29 décembre 1958 le succès couronnera cette politique avec le retour à la convertibilité internationale décidée par 14 États européens.

L'activité du FMI a été un élément important dans le développement extraordinaire de l'économie mondiale dans les années d'après guerre. Il s'est préoccupé d'accompagner cette croissance en fournissant les moyens financiers nécessaires. Ainsi après avoir accru les quotes-parts en 1959, le FMI a également conclu en 1960 des « Accords généraux d'emprunts » avec le Groupe des dix pays les plus industrialisés pour se procurer des ressources supplémentaires. Mais c'est surtout le Premier amendement aux statuts qui va apporter un grand changement en 1969 avec la création des « Droits de tirage spéciaux » (DTS). Il s'agit d'un nouvel instrument de réserve, en complément des avoirs en or et en devises, mais il est utilisable comme moyen de paiement international par les membres pour résoudre leurs problèmes de balance. D'une certaine façon nous avons là une nouvelle monnaie internationale qui fait penser au *bancor* de Keynes. Bien qu'ils ne correspondent pas à de nouvelles réserves d'or, la valeur unitaire de ces DTS a été définie par un poids d'or : 0,888671 g de fin, ce qui équivalait au dollar. Mais cette équivalence va être rapidement bouleversée car dès le début des années 1970 le système des parités or sera en crise.

**3. Le FMI dans le « non-système » monétaire international.** Le rôle fondamental du dollar se trouvait confirmé au moment même où la monnaie américaine

était victime d'une crise de confiance provenant de la persistance de déséquilibres budgétaires très importants. Cette crise a conduit les États-Unis à suspendre la convertibilité de sa monnaie le 15 août 1971 et le système de Bretton Woods perdit ainsi un de ses piliers. Le FMI essaya néanmoins de maintenir un système de parités fixes, avec des variations maximales de 2,25% en plus ou en moins par rapport à un cours pivot (Accord du *Smithsonian Institute*). Mais les travaux du Comité spécial constitué pour l'étude de la réforme du système monétaire international (Comité des vingt) ne déboucheront que sur des adaptations relativement mineures. En 1974, le FMI adopte de nouvelles règles de calcul de la valeur des DTS qui ont un rôle accru d'unité de compte : elle est désormais fixée par rapport à un panier de devises (d'abord seize puis cinq devises). Il se dote aussi d'une nouvelle structure consultative, le Comité intérimaire, qui permet de suivre de manière plus régulière les questions financières. Mais ceci étant les changes sont devenus flottants.

Dans ces conditions, nous avons un « non-système » international, selon l'analyse critique d'un groupe d'experts, le Comité de Bretton Woods présidé par Paul Volcker, qui plaide pour des réformes majeures. Et dans ces conditions, l'on s'interrogeait sur l'utilité du FMI après son premier quart de siècle d'existence. Mais vingt-cinq ans plus tard, l'intérêt de l'institution est déjà démontré par le fait qu'elle a presque doublé depuis le nombre de ses membres qui sont maintenant 179.

Son utilité a été confirmée par la crise internationale déclenchée par le « choc pétrolier » de 1973. La brusque flambée des cours du pétrole a été un des éléments qui vont provoquer des déséquilibres massifs dans les économies nationales, avec une forte inflation et des taux de chômage élevés, ainsi que dans les paiements internationaux. Ceux-ci vont surtout souffrir de la crise de la dette sensible à partir du début des années 1980 quand

de nombreux pays qui avaient eu recours à des crédits commerciaux vont se trouver en défaillance. Le FMI va devoir intervenir à de très nombreuses reprises en développant son activité de prêt pour soutenir des programmes d'ajustement structurels. Mais il va devenir alors la cible de critiques radicales et virulentes qui lui reprochent de conditionner son aide à l'adoption de réformes économiques libérales qui ont des effets sociaux dramatiques, en raison des fortes déflations nécessaires aux retours à l'équilibre<sup>1</sup>.

Pourtant dès qu'un pays accède à la souveraineté il aspire à devenir membre du Fonds et l'accroissement de ses adhérents a surtout été provoqué ces dernières années par le démantèlement du bloc soviétique. Le FMI a d'ailleurs dû mettre en place des programmes spécifiques pour ces économies en transition, les facilités pour la transformation systémique (FTS) qui permettent l'installation du marché. Son caractère désormais universel lui donne une grande force mais en même temps limite ses capacités d'évolution car une intégration plus poussée est quasi impossible à réaliser avec des membres très différents. Pour cela les initiatives régionales demeurent décisives et on le voit clairement en Europe ou en Afrique.

1. M. Lelart, *Le Fonds monétaire international*, Paris, «Que sais-je?», n° 2617, 1994; J. Rivoire, *Le système financier international*, Paris, «Que sais-je?», n° 2490, 1993.



## Chapitre V

### LA « ZONE FRANC »

Le franc CFA, une des monnaies de cette vaste zone, a brusquement défrayé la chronique le 12 janvier 1994 en étant dévalué de 50% par rapport au franc français. L'ampleur de ce réajustement a d'autant plus surpris qu'il était le premier depuis 1948 : à l'époque la valeur du franc CFA avait été fixée à 2 FF, soit 2 centimes actuels compte tenu de la réforme monétaire de 1959 ; maintenant, il ne vaut plus qu'un centime ! Ainsi la parité fixe a été conservée pendant près d'un demi-siècle, pourtant fertile en turbulences monétaires, et la dévaluation peut alors être considérée comme une « Révolution culturelle » ou bien simplement comme la « fin d'un tabou ». Mais cette mesure drastique a été prise sous la pression de la France et du FMI pour garantir la pérennité de cette zone sans équivalent dans le monde<sup>1</sup>.

Cet épisode dramatique a ainsi attiré l'attention sur un système assez complexe. Cette complexité est déjà sensible dans le fait que le sigle CFA a trois significations différentes. En effet, on parle de franc de la « Communauté financière africaine » dans les sept pays de l'Union monétaire ouest-africaine (Bénin, Burkina-Faso, Côte-d'Ivoire, Mali, Niger, Sénégal, Togo) et de franc de la « Coopération financière en Afrique » pour

1. T. Doelnitz, La dévaluation du franc CFA ou la fin d'un tabou, *Universalia*, 1995, p. 157-159 ; J. A. P. Clément, Comment retrouver la stabilité : le réaligement du franc CFA, *Finances et Développement (FMI)*, juin 1994, p. 10-13.

les six pays membres de la Banque des États d'Afrique centrale (Cameroun, Congo, Gabon, Guinée équatoriale, République centrafricaine, Tchad), tandis qu'à l'origine, avant les indépendances, on avait le franc des « Colonies françaises d'Afrique ».

Cette origine coloniale commune explique bien évidemment les solidarités établies entre les États précités, qui sont tous d'anciennes colonies françaises à l'exception de la Guinée équatoriale, espagnole jusqu'en 1968 mais géographiquement très liée au Cameroun et au Gabon. L'histoire explique aussi la présence dans cette union des Comores, dont le franc a également été dévalué en 1994 mais seulement de 25%, et par le passé celle de la Mauritanie ou de Madagascar. En fait, la création puis l'évolution de cette zone monétaire sont intimement liées aux relations de la métropole avec son empire colonial, établi principalement en Afrique, mais aussi dans d'autres parties du monde.

## I. — Les origines de la Zone franc

L'histoire monétaire coloniale est marquée pendant longtemps par une grande diversité. Le pacte colonial inspiré par le mercantilisme avait imposé une stricte ségrégation, pour éviter notamment que l'exportation des pièces françaises n'appauvrisse la métropole. La circulation était souvent représentée par des pièces étrangères et ce n'est qu'assez tard que le franc obtient le statut de seule monnaie légale (1826 aux Antilles, 1879 à la Réunion, 1890 à Saint-Pierre-et-Miquelon). Cependant l'émission est confiée à des instituts locaux. Ces banques coloniales sont créées de 1849 à 1854, après que l'abolition de l'esclavage ait renforcé le caractère monétaire des économies, avec l'indemnisation des planteurs et le salariat des ouvriers agricoles. Elles ont un statut privé, mais l'État se réserve quel-

ques prérogatives de nomination, selon le modèle de la Banque de France.

La guerre de 14-18 puis les difficultés du commerce international ont conduit à une meilleure intégration économique de l'Empire colonial et après la loi du 8 août 1920 donnant cours légal aux pièces françaises, le franc métropolitain va régner sans partage. L'unité monétaire est totale, sous réserve de quelques variétés purement formelles comme la piastre indochinoise ou la livre libanaise. Dans ces conditions, l'État renforce son contrôle sur les instituts d'émission, sur le modèle de la Banque de Madagascar créée en 1925 sous la forme d'une société d'économie mixte, avec un compte courant au Trésor<sup>1</sup>.

Le début de la seconde guerre mondiale va s'accompagner d'un dirigisme monétaire, avec la mise en place du contrôle des changes le 9 septembre 1939. La zone franc se constitue alors dans les faits, par opposition aux autres devises, comme pour la zone sterling. Ces règles communes de contrôle des changes vont représenter pendant longtemps le critère d'appartenance à la zone et l'utilisation du franc permettra de maintenir une liberté des échanges dans une économie mondiale dominée par l'autarcie. Cependant, l'évolution du conflit va conduire à la rupture de l'unité.

Tandis que les territoires contrôlés par le Régime de Vichy voient leur monnaie liée au mark et dépréciée par une forte inflation, les colonies ralliées à la France libre bénéficient du maintien de la parité ancienne du franc grâce aux accords de Londres et à la garantie de la Banque d'Angleterre. Une Caisse centrale de la France libre est créée et reprend en 1942 le privilège d'émission de la Banque de l'Afrique occidentale. A la fin de la guerre on retrouve l'unité monétaire et la

1. A. Neurisse, *Le franc CFA*, Paris, LGDJ, 1987; H. Gérardin, *La zone franc*, t. I: *Histoire et institutions*, Paris, L'Harmattan, 1989.

Caisse centrale de la France d'outre-mer succède à l'institut précédent, mais on se rend compte rapidement que cette unité est très artificielle car les hausses des prix ont été assez différentes selon les territoires : par rapport à 1939, elles sont de 2,5 à 5 fois.

Or l'adhésion de la France au FMI va nécessiter une définition de la parité du franc. Ceci est réalisé le 26 décembre 1945, mais avec une différenciation selon les secteurs géographiques : pour la métropole, l'Afrique du Nord et les Antilles, la valeur du dollar est fixée à 119,10 F (contre 43,80 F en 1939) ; pour les colonies du Pacifique le dollar vaut 50 F et pour le reste, c'est-à-dire essentiellement les colonies d'Afrique, l'on fixe un taux intermédiaire de 85 F pour 1 \$. Nous avons alors trois unités différentes avec un franc des Colonies françaises du Pacifique (FCFP), un franc des Colonies françaises d'Afrique (FCFA) et un franc de la métropole (FF). Le FCFP valait 2,40 FF et le FCFA 1,70 FF.

Cette différenciation s'accompagne cependant d'une affirmation d'unité car le communiqué du ministre des Finances parle de « Constitution de la zone franc » et c'est la première fois que le terme est utilisé officiellement. Il se justifie par la solidarité établie entre les monnaies, bien que celles-ci soient émises par des instituts différents.

Cette solidarité conduit tout d'abord les monnaies vers une dépréciation commune, liée à la poursuite de l'inflation. Cependant, il y a parfois des aménagements pour tenir compte de situations locales, comme le 17 mars 1949 quand on établit un régime particulier pour le franc de Djibouti aligné sur le dollar, ou bien comme le 17 octobre 1948 quand une dévaluation est décidée uniquement pour le franc métropolitain. Il en résulta une nouvelle parité de 1 FCFA = 2 FF, qui sera maintenue jusqu'en 1994, mis à part le fait que la réforme du « nouveau franc » sera elle aussi réservée au franc métropolitain et que par suite du forçage de

ce dernier le FCFA ne valait plus que 2 centimes depuis 1960<sup>1</sup>.

Ce régime est dans l'ensemble relativement autoritaire et centralisé, sous le contrôle d'un comité monétaire établi par la loi du 24 mai 1951 et présidé par le gouverneur de la Banque de France, le vice-président étant le directeur du Trésor. Par ailleurs le privilège d'émission est de plus en plus réservé à des organismes publics, soit par nationalisation comme pour la Banque de l'Algérie en 1949, soit par création d'établissements publics. Ainsi sont créés en 1955 l'Institut d'émission de l'Afrique occidentale française et du Togo et l'Institut d'émission de l'Afrique équatoriale française et du Cameroun, qui correspondent au découpage administratif de nos territoires africains en respectant le statut international particulier du Togo et du Cameroun, territoires sous mandat. Enfin, en 1959, un Institut d'émission des départements d'outre-mer est établi pour la Guadeloupe, la Martinique, la Guyane, la Réunion et pour Saint-Pierre-et-Miquelon. Mais cette architecture devra tenir compte des évolutions politiques de l'ancien Empire colonial, désormais qualifié d'Union française avant de devenir Communauté française.

## II. — La décolonisation

L'évolution va permettre de passer d'une monnaie imposée à une monnaie acceptée, dans le cadre d'une structure associative fondée sur des habitudes et des intérêts communs, mais avec des variantes d'organisation adaptées aux situations géographiques ou politiques particulières<sup>2</sup>.

1. Après plusieurs dévaluations du FF, le FCFP passe quant à lui à 5,5 FF en septembre 1949 et conserve ce taux.

2. H. Gérardin, La zone franc face à son histoire et aux autres zones monétaires: rapports de domination et dynamique d'intégration, in R. Sandretto (dir.), *Zone franc. Du franc CFA à la monnaie unique européenne*. Paris, Éditions de l'Épargne, 1994, p. 17-59.

Les premières indépendances se traduisent généralement par la rupture. Les nouveaux États ont le souci d'affirmer leur souveraineté monétaire, d'autant plus qu'il s'agissait souvent de territoires sous mandat ou de protectorats dont l'intégration avec la métropole n'était pas complète. C'est le cas du Liban en 1948 puis de la Syrie en 1949, des pays de l'Indochine (Cambodge, Laos et Viêt-nam en 1954), des États du Maghreb (Tunisie et Maroc en 1956). Enfin l'indépendance de l'Algérie acquise en 1962 après une longue guerre ne pouvait que se traduire par la même rupture complète.

Pour les pays d'Afrique noire, dont l'indépendance est mieux négociée et s'accompagne de la constitution d'une communauté française, les liens économiques vont être maintenus et renforcés par des accords, en dehors du cas de la Guinée. Par la suite des tensions politiques aboutiront à des séparations (Mauritanie en 1972, Madagascar en 1973), mais elles ne sont pas toujours définitives: le Mali quitte la zone franc en 1962, puis la retrouve en 1967 avec sa propre monnaie et décide enfin en 1984 de s'intégrer à l'Union ouest-africaine.

Les institutions sont adaptées à la nouvelle situation et l'Institut d'émission de l'AOF devient en 1959 la Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), intégrée en 1962 dans l'Union monétaire ouest-africaine (UMOA), mais son siège demeure à Paris. Par ailleurs, à partir de 1963, le franc métropolitain va remplacer le franc CFA dans les DOM et à Saint-Pierre-et-Miquelon pour témoigner d'une meilleure intégration de ces anciennes colonies dans le cadre national. Seuls les TOM (Territoires d'outre-mer) du Pacifique vont conserver une monnaie particulière avec le FCFP qui est émis depuis 1967 par un nouvel établissement public, l'Institut d'émission d'outre-mer qui succède dans ces fonctions à la Banque de l'Indo-

chine<sup>1</sup>. Cependant la zone reposait toujours sur le principe d'une communauté imposée par le contrôle des changes. La levée de ce contrôle, après 1966, va conduire à formaliser les relations dans des conventions qui forment la base des institutions actuelles en Afrique.

### III. — Le renforcement de l'intégration africaine

Des conventions sont signées entre la France et plusieurs États pour fixer les règles de la coopération monétaire et les institutions sont maintenant symboliquement installées en Afrique. Ces accords distinguent deux groupes de pays, selon les partages géographiques traditionnels. La convention du 23 décembre 1972 est signée par la France, le Cameroun, le Congo, le Gabon, la République centrafricaine et le Tchad et la Guinée équatoriale y adhérera le 1<sup>er</sup> janvier 1985. Elle établit la Banque des États d'Afrique centrale (BEAC) qui succède à l'ancien Institut compétent pour cette zone. La convention du 4 décembre 1973 régit l'UMOA et la BCEAO et concerne la France, le Bénin, le Burkina-Faso, la Côte-d'Ivoire, le Niger, le Sénégal et le Togo, puis le Mali à partir du 1<sup>er</sup> juin 1984. Enfin la République des Comores rejoint l'ensemble en 1979, mais avec sa propre banque centrale et sa propre monnaie.

Le groupe de l'Union monétaire ouest-africaine est caractérisé par une intégration plus forte avec un rôle important des chefs d'États africains et des ministres des Finances dans la définition de la politique monétaire<sup>2</sup>.

1. Après l'indépendance des Comores en 1975 et la définition d'un statut particulier pour Mayotte, l'IEOM sera également chargé de l'émission en FF pour cette collectivité, en tant que correspondant de la Banque de France.

2. R. J. Bhatia, *The West African Monetary Union. An Analytical Review*, Washington, IMF Occasional Paper, n° 35, 1985, 60 p.

Néanmoins s'il y a quelques différences de structures, les deux groupes partagent les quatre règles constitutives de la zone franc, maintenues sans changement : convertibilité à parité fixe des monnaies de la zone, libre transférabilité interne, mise en commun d'une majorité des avoirs extérieurs en or et devises, unification des règlements sur les changes. Cette organisation repose donc essentiellement, comme à l'origine, sur les comptes d'opérations qui assurent la matérialité des principes précédents : les instituts d'émission sont en compte courant avec le Trésor public français qui fournit ainsi les francs nécessaires.

Cette solidarité fixée entre les pays africains, qui conservent par ailleurs leur personnalité financière et adhèrent individuellement au FMI, a apporté une grande stabilité, globalement favorable à l'investissement et au développement. Celle-ci contrastait fortement avec la situation d'autres États qui ont affirmé leur identité nationale avec des monnaies propres non convertibles, mais au prix d'un chaos économique<sup>1</sup>. Ce contraste provoquait d'ailleurs des mouvements pervers de capitaux en Afrique, le franc CFA étant recherché pour ses avantages de convertibilité et de parité garantie. Mais les problèmes sont surtout apparus à partir de 1985 sous le double effet d'une baisse des prix mondiaux pour les principales matières premières exportées et d'une appréciation du franc français<sup>2</sup>.

L'impossibilité de résoudre les difficultés par les seules mesures d'ajustement interne aux États membres et les tensions croissantes entre groupes (la transférabilité interne a été suspendue en septembre 1993) a conduit à opter pour une mesure radicale de dévalua-

1. E. K. Kouassi, *Organisations internationales africaines*, Paris, Berger-Levrault, 1987, p. 362-367.

2. O. Vallée, *Le prix de l'argent CFA : heurs et malheurs de la zone franc*, Paris, Karthala, 1989, 268 p. ; H. Gérardin, *La zone franc*, t. II : *La dynamique de l'intégration monétaire et ses contraintes*, Paris, L'Harmattan, 1994, 478 p. ; A. Delage, A. Massiera, *Le franc CFA. Bilan et perspectives*, Paris, L'Harmattan, 1994, 188 p.



tion. Après le choc particulièrement fort provoqué sur les opinions par l'ampleur du réajustement, il semble que les effets bénéfiques puissent être constatés. Parmi ceux-ci il faut noter les progrès de l'intégration régionale alors que de vieilles unions douanières étaient restées lettre morte depuis les années 1960. De nouveaux accords ont été conclus dans le cadre des discussions sur l'avenir de cette zone franc: le traité de Dakar du 10 janvier 1994 a créé l'Union économique et monétaire ouest-africaine (UEMOA) tandis que le traité signé à N'Djamena le 16 mars 1994 fixe les bases de la Communauté économique et monétaire d'Afrique centrale (CEMAC)<sup>1</sup>. Après des décennies d'usage d'une monnaie commune, l'on dispose maintenant des instruments qui permettront de parvenir à un marché commun. C'est un retour aux origines, mais également une préparation de l'avenir au moment où la France s'intègre dans l'Union européenne.

1. J. A. P. Clément, Bilan après la dévaluation du franc CFA, *Finances et Développement (FMI)*, juin 1995, p. 24-27; J. M. Severino, R. Forceville (dir.), La zone franc après la dévaluation du franc CFA, *Notes de la coopération française*, n° 5, juin 1995.

## Chapitre VI

### L'UNION EUROPÉENNE

Cette histoire se termine par l'examen d'un projet ambitieux de monnaie unique qui doit se réaliser avant le prochain millénaire selon le calendrier fixé par le traité de Maastricht, précisé par le *Livre vert* publié en mai 1995 par la Commission européenne et confirmé par le Conseil européen de Madrid le 16 décembre 1995<sup>1</sup>. Mais ce projet a lui-même une histoire déjà longue et des racines plus anciennes que les institutions communautaires elles-mêmes, car l'intégration monétaire a commencé, modestement il est vrai, avec l'Union européenne des paiements en 1950, soit tout juste avant la création de la CECA, Communauté européenne du charbon et de l'acier. Ensuite nous verrons évoluer ces structures monétaires en liaison avec une intégration économique et politique de plus en plus poussée, mais aussi en fonction de certaines crises internationales<sup>2</sup>.

Cette évolution correspond à la doctrine formulée par Robert Schuman le 9 mai 1950 : « L'Europe ne se fera pas d'un seul coup, ni dans une construction d'ensemble. Elle se fera par des constructions concrètes créant d'abord une solidarité de fait. » Cette solidarité

1. Le 1<sup>er</sup> janvier 1999 doit être le début de la troisième et dernière phase de l'opération, qui durera jusqu'en 2002. Il avait été prévu que cette phase puisse éventuellement commencer dès 1997, mais les conditions ne sont pas réunies pour cette réalisation précoce.

2. A.-D. Schor, *Le système monétaire européen*, Paris, « Que sais-je? », n° 2225, 1993 ; R. Raymond, *L'unification monétaire en Europe*, Paris, « Que sais-je? », n° 2758, 1994 ; M. Devoluy, *L'Europe monétaire : du SME à la monnaie unique*, Paris, Hachette, « Les Fondamentaux », 1996.

est celle des États qui viennent de subir une guerre tragique et qui sont confrontés aux problèmes de la reconstruction mais aussi au souci de réintégrer l'Allemagne dans la Communauté européenne alors que l'hitlérisme venait de la mettre au ban des nations civilisées. Et avec l'Allemagne nous avons le souvenir des désordres monétaires des années 1920 qui n'est pas anodin : il a conduit à s'attaquer rapidement aux problèmes des changes.

## I. — L'Union européenne de paiements

Les réalisations unitaires démarrent sur une base assez large en raison des exigences américaines. Les États-Unis se sont déclarés prêts à soutenir la reconstruction de l'Europe dévastée par la guerre, dans le cadre d'un plan présenté par le secrétaire d'État Georges Marshall le 5 juin 1947. Mais pour être efficace cette aide ne pouvait pas se réduire à un saupoudrage de crédits et les États bénéficiaires devaient s'entendre pour organiser cette reconstruction. Cette préoccupation aboutit en 1948 à la création de l'Organisation européenne de coopération économique (OECE) qui mit en route immédiatement des mécanismes de compensation monétaire au profit de ses 18 membres. En effet, faute de devises la plupart des pays européens étaient réduits à des opérations de compensations bilatérales et cette sorte de retour au troc entravait fortement les échanges.

Avec un système multilatéral, les soldes des balances des paiements étaient plus facilement réglés, un débit sur un pays pouvant être compensé par un crédit sur un autre. C'est ce système qui fut institutionnalisé par un traité du 19 septembre 1950 signé à Paris par les membres de l'OECE, avec le soutien particulier des États-Unis qui mirent à disposition de l'Union européenne de paiements (UEP) les fonds nécessaires à son

fonctionnement, car l'équilibre global des balances n'était pas acquis dès le départ.

Les opérations techniques de l'UEP étaient gérées par la Banque des règlements internationaux qui retrouvait là un rôle important. Les comptes étaient établis en une unité spéciale, l'Epunit, dont la définition correspondait à la parité-or du dollar. Chaque mois les comptes étaient arrêtés et les soldes débiteurs devaient être réglés en or, en devises ou bien par un crédit ouvert aux pays membres selon des quotas divisés en plusieurs tranches. Celles-ci jouaient un rôle dans un mécanisme régulateur assez complexe : si les soldes débiteurs étaient élevés, la part du crédit diminuait et la nécessité de régler en or ou en devises entraînait un effet déflationniste.

L'UEP fonctionna à la satisfaction générale, d'autant plus que les compensations étaient étendues aux opérations avec les zones monétaires des membres, ce qui donna pratiquement un caractère mondial à l'institution. Pourtant elle disparut en décembre 1958. Son objet avait été largement rempli et le retour à la convertibilité internationale des principales monnaies permettait de se passer de la compensation. Un « Accord monétaire européen », conclu dès mai 1955, lui succéda pour établir des règles de coopération entre banques centrales, toujours dans le cadre de l'OECE (Kindleberger, 1990, 592-597). Mais à cette époque l'intérêt pour la construction européenne s'était déplacé dans un cadre plus restreint, celui du Marché commun.

## **II. — La stabilisation des changes dans la Communauté européenne**

La mise en œuvre de la doctrine Schuman avait abouti à la création de la CECA en 1951 et cette approche pragmatique fut confortée par l'échec de projets plus politiques comme ceux de la Communauté européenne

de défense et celui du « Pool blanc », la Communauté de santé. La signature du traité de Rome par six pays donna naissance à la Communauté économique européenne, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1959. Curieusement, ce traité ne contient pratiquement aucune disposition monétaire si ce n'est que l'équilibre des balances des paiements et le maintien de la confiance dans la monnaie doit être un des objectifs de la politique économique (art. 104). Mais ce désintérêt s'expliquait seulement par la conviction que l'Union monétaire sera établie nécessairement dans les faits, comme résultante d'une unification des marchés. Malheureusement, si l'union douanière fut bien réalisée comme prévu, le reste demanda davantage de temps et d'efforts et les dérèglements du système monétaire obligèrent à se préoccuper de la monnaie bien au-delà des questions techniques comme la détermination d'une unité de compte.

**1. Les unités de compte européennes.** — La nécessité de gérer des politiques communes a posé dans la pratique la question de la monnaie dans laquelle établir les comptes, pour fixer les prélèvements ou déterminer les versements (Schor, 1995/1, 91). Dès 1952 la CECA eut recours à une unité spécifique et cette pratique fut suivie ensuite pour le budget communautaire, pour la politique agricole commune ou pour les statistiques, calculées en « Eur ». Ces unités spécifiques étaient toutes définies à l'origine par un poids d'or correspondant à celui du dollar, mais les changements monétaires du début des années 1970 vont modifier ces données.

A partir de 1975, pour l'application des accords de coopération de Lomé, on va utiliser une nouvelle « Unité de compte européenne » (UCE) définie selon une technique du panier de devises. Cette technique était déjà connue depuis 1961 dans le cadre de l'Accord monétaire européen, mais l'unité de compte était fondée sur 17 monnaies et paraissait trop complexe. Maintenant sa

situation dans un cadre monétaire moins vaste, son usage obligatoire par les institutions communautaires et surtout la nécessité pratique face à des changes flottants, lui donnèrent une meilleure position. Les avantages de stabilité vont en faire un instrument recherché pour des émissions d'emprunts, mais pour les paiements courants l'on reste soumis aux fluctuations des monnaies que l'on essaye de dompter avec divers moyens.

2. **Le «serpent monétaire».** Dès les années 1960 les autorités communautaires se sont montrées davantage préoccupées des questions monétaires et se sont dotées de comités permettant d'étudier des actions conjoncturelles, comme le Comité des gouverneurs de banques centrales établi en 1964. Mais la crise du système monétaire international va obliger à prendre des mesures d'une autre ampleur pour garantir les parités.

Après la suspension de la convertibilité du dollar en 1971, le FMI avait fixé les nouvelles marges maximales de variations à 2,25% en plus ou en moins de la parité, ce qui faisait un écart maximal de 4,5%. Mais ce taux paraissait trop élevé aux États européens qui ont décidé aux Accords de Bâle qu'à partir du 24 avril 1972, les fluctuations maximales autorisées n'étaient que de la moitié de celles du FMI. Les graphiques des variations étaient donc contenus dans des marges étroites, ce qui donnait l'image d'un serpent dans un tunnel (un tunnel européen étroit et un tunnel mondial plus large).

Cette mesure était très contraignante et les adhésions furent assez variables, certains pays entrant ou sortant du tunnel selon les circonstances, mais il est remarquable de voir que des pays extérieurs à la CEE ont parfois adhéré à l'accord. La faiblesse du dispositif venait de l'exigence de défendre sa monnaie pour des pays qui n'en avaient pas nécessairement les moyens dans une conjoncture difficile. Certes l'on a décidé, le

21 octobre 1972, de créer un Fonds européen de coopération monétaire (FECOM) pour gérer en commun les réserves de change, mais la mise en place de cet instrument, administré par la BRI de Bâle, sera trop lente. Avec le flottement de plus en plus généralisé des monnaies, le serpent paraissait prêt de se noyer ce qui provoqua un effort de consolidation dans le cadre d'un nouveau système monétaire européen.

3. **Le SME et l'écu.** — Diverses propositions formulées en 1978, notamment par le chancelier H. Schmidt et le président V. Giscard d'Estaing, aboutirent à la mise en place du Système monétaire européen à partir du 13 mars 1979. Le SME est destiné à garantir les parités fixes grâce à une solidarité accrue. Dans cette perspective une réactivation du FECOM, qui recevra 20% des réserves de change des membres, et des possibilités de crédit doivent donner les moyens d'une action sur les marchés des changes pour faire respecter les variations maximales. Mais le SME comprend aussi un instrument nouveau, l'écu<sup>1</sup>.

Le nom de cet élément central du SME fait référence à cette ancienne pièce d'argent française, mais il s'agit plus précisément d'un acronyme pour *European Currency Unit*. Cet écu est en effet avant tout une unité de compte qui succède à l'UCE et se trouve également calculé suivant la méthode du panier (il aura d'ailleurs la même valeur que l'UCE pendant plusieurs années, avant que les élargissements de la Communauté ne conduisent à des changements). En tant que tel il est utilisé pour déterminer le cours pivot des monnaies du SME et calculer les « Indicateurs de divergence » qui entraînent l'intervention obligatoire des banques centrales pour maintenir le nouveau « serpent à sonnette » dans son tunnel. Mais il s'agit également de la préfigu-

1. G. Bekerman, M. Saint-Marc, *L'écu*. Paris, « Que sais-je? », n° 2599, 1993.

ration d'une monnaie européenne car l'on aura des émissions d'*écus* (le terme a progressivement perdu son caractère de sigle pour devenir nom commun): des écus publics émis par le FECOM en contrepartie de versements de devises, mais surtout des écus privés correspondant à des crédits bancaires ou à des opérations de change. Ces écus vont être de plus en plus utilisés par des grandes entreprises et la BRI s'occupera à partir de 1986 de la compensation pour les transactions des banques commerciales.

Ce SME connaîtra ainsi un fonctionnement relativement satisfaisant, avec même un âge d'or de 1987 à 1992, mais il fut malheureusement toujours perçu comme une coalition assez fragile et les perspectives de voir telle ou telle monnaie sortir des mécanismes de stabilité ont bien souvent excité les appétits de la spéculation. Celle-ci fut de plus en plus sensible avec la mondialisation des marchés financiers. La montée du chômage, qui faisait souhaiter des politiques monétaires moins rigoureuses, renforça ces suspicions et le SME dut affronter des crises majeures en septembre 1992 puis en août 1993. Il fut sauvé temporairement par le relèvement des marges de variations à plus ou moins 15%. Mais cette mesure conjoncturelle, quelque peu aberrante par rapport à l'objectif de parités fixes, n'était qu'une riposte à la spéculation. Dans le fond on a surtout retenu de ces épisodes la nécessité de passer le plus rapidement possible à la réalisation de l'union économique et monétaire.

### III. — L'Union économique et monétaire

La logique des étapes dans la construction européenne postule la définition d'objectifs nouveaux quand les premiers sont en passe d'être atteints. Ainsi dès 1962 le rapport de Robert Marjolin, vice-président de la Commission européenne préconise le passage à



l'union économique. Mais la question de l'union monétaire allait jouer un rôle spécifique: celui d'un objectif particulièrement ambitieux, indispensable pour dynamiser les partenaires et leur permettre de franchir des périodes de doute.

A partir de 1968, alors que la Communauté entre dans une époque de crise, l'Union économique et monétaire est un élément central d'une politique de fuite en avant engagée par la Conférence de La Haye le 1<sup>er</sup> décembre 1969. La réalisation de cet objectif est intégrée dans des plans en plusieurs étapes présentés par M. Raymond Barre en 1969 et 1970, puis dans un rapport d'un comité d'experts présidé par le Premier ministre luxembourgeois Pierre Werner, approuvé en 1971. Plusieurs des éléments de ces projets ont été appliqués dans les mécanismes de stabilisation des changes des années 1970, mais l'union était loin d'être réalisée au terme prévu, en 1980. Il est vrai que le rapport Werner avait insisté sur le lien nécessaire avec une union politique et que le consensus manquait cruellement pour cette ambition. De plus, les difficultés monétaires de ces années n'ont pas facilité l'examen serein de ces projets, malgré un certain renfort apporté par les économistes signataires du *Manifeste de la Toussaint 1975* préconisant l'émission d'une monnaie parallèle, l'*Europa*, ainsi que par d'autres projets encore.

On pourra donc retrouver l'objectif de l'Union monétaire dans la nouvelle phase de relance de la construction européenne, à partir de 1985, d'autant plus que la perspective d'un marché unique appelle assez logiquement une monnaie unique, à moins que ce ne soit seulement une monnaie commune. L'idée d'une monnaie européenne qui circulerait parallèlement aux monnaies nationales sans les remplacer a été présentée à de nombreuses reprises dans ces débats depuis 1975. La monnaie commune séduit les libéraux

car elle devra son succès à sa capacité de s'imposer sur le marché. Elle plaît également aux pragmatiques car elle paraît plus simple à mettre en place, sans abandon de souveraineté. Cependant c'est le principe d'une monnaie unique qui sera adopté par les politiques, sans doute parce que le mécanisme d'une monnaie parallèle permettrait à une monnaie politiquement non souhaitée de s'imposer, qu'il s'agisse du mark ou du dollar.

Ce choix a été effectué par le Conseil européen de Maastricht le 10 décembre 1991 qui approuvait définitivement le calendrier en trois étapes présenté en 1989 par le rapport Delors. Depuis le processus suit son cours. Après une première phase achevée en 1993 et consacrée essentiellement à la libéralisation des marchés financiers, nous sommes dans la deuxième phase inaugurée par la création le 11 janvier 1994, à Francfort, de l'Institut monétaire européen (IME). Cette nouvelle institution apparaît comme l'embryon de la future Banque centrale européenne qui sera installée dans la troisième phase et elle est chargée de la préparation technique de la mise en place de la monnaie unique, dont la préparation des billets<sup>1</sup>.

Les perspectives se concrétisent, mais pourtant le doute demeure. Certains pensent comme Alain Cotta que la « monnaie unique va devenir l'Arlésienne du futur. Elle restera indéfiniment à l'ordre du jour. On en parlera toujours, on ne la verra jamais »<sup>2</sup>. Il est vrai que l'on a défini des préalables très contraignants au passage à la phase définitive, sous la forme de critères

1. La présidence de l'IME a été confiée au directeur général de la BRI, Alexandre Lamfalussy. Ce choix a été dicté par les éminentes qualités personnelles de ce grand spécialiste, mais on peut aussi y voir une certaine reconnaissance du rôle historique de la BRI dans l'intégration monétaire européenne. En dehors de ses missions techniques (UEP, FECOM), elle abritait notamment les réunions mensuelles du Comité des gouverneurs.

2. Conférence à l'Assemblée de la SADE, Strasbourg, 1995; cf. *La lettre de la SADE*, n° 23, octobre 1995.

de convergence des politiques économiques (niveaux des taux d'inflation, du déficit public, etc.) et que peu de pays paraissent en mesure de satisfaire à ces exigences. La légitimité de ces dernières est indéniable, au regard de la science économique mais aussi à celui de l'histoire des précédentes unions monétaires. Il est à peu près certain que si l'on avait disposé de ces critères rationnels autrefois, aucune de ces unions n'aurait pu voir le jour. Faut-il en venir à regretter ces heureux temps de l'innocence ?

## CONCLUSION

Nous pourrions presque reprendre les remarques très sceptiques que l'économiste et futur ministre des Finances belge Albert Janssen insérait en 1911 dans la conclusion de sa très importante étude *Les conventions monétaires*: « Sans doute il y a quelque chose qui séduit les esprits et qui flatte l'imagination dans cette espèce de réunion fraternelle des peuples sur le terrain monétaire. Seulement la théorie ne suffit pas pour l'établir (...) Dans les conditions actuelles, le régime monétaire doit être national et régi par la loi d'un État indépendant et l'unification politique doit précéder la communauté monétaire. »

Il est vrai que l'élément politique a été indispensable dans la formation et dans la durée des unions du passé. La seule force des éléments techniques, même les plus objectifs comme du temps des monnaies métalliques, est insuffisante à garantir la pérennité des systèmes. Mais une volonté politique très forte ne saurait faire l'abstraction de choix techniques pertinents dans la création des institutions chargées de la gestion des unions et dans la fixation de l'unité monétaire commune elle-même.

En fait il est souvent difficile de faire la part des choses entre les domaines politique et technique et on le voit nettement avec le choix de la monnaie unique ou commune. Sa détermination (sa parité), son nom et sa matérialisation sont des décisions délicates, lourdes de symboles. Déjà les conférences d'experts du XIX<sup>e</sup> ou du XX<sup>e</sup> siècle ont dû passer de longues journées à réfléchir à la dénomination d'une monnaie universelle et

constater que la pure rationalité n'était pas suffisante pour effectuer un choix. Encore s'agissait-il de choix purement théoriques! Maintenant, pour l'Europe, au moment où la perspective de la monnaie unique se précise à moyen terme, des tensions sont perceptibles et conduisent à un certain flottement: alors que l'écu était retenu jusque-là, on vient de décider au Conseil de Madrid du 16 décembre 1995 d'utiliser le nom d'*euro* mais sans provoquer beaucoup d'enthousiasme car le terme, fortement décliné depuis longtemps, est devenu un peu banal.

Dans ces discussions on évoque souvent des éléments d'euphonie et vu les différences de langues l'accord n'est pas facile à trouver. Mais il ne semble pas que l'on ait beaucoup recours à la technique linguistique, sociologique ou historique. Il est vrai que l'histoire dicte surtout des choix négatifs. Même s'il est exact que le franc était avant tout un guerrier germanique et que le marc était une ancienne mesure française ou encore que la livre était une unité véritablement européenne depuis ses origines romaines et carolingiennes, il n'en demeure pas moins que ces termes ont pris une connotation monétaire fortement nationale. Parmi les exemples du passé nous trouvons encore le thaler, qui avait réussi à l'emporter sur le gulden même dans les comptines enfantines, mais le terme est déjà passé dans le dollar. Seule la couronne reste à peu près disponible, bien qu'elle soit monnaie nationale dans certains États et que la référence à un attribut royaliste ne soit pas tout à fait adéquate au moment où les régimes républicains deviennent majoritaires dans l'Union européenne. Il faut donc faire appel à l'imagination et dans ce cas l'histoire peut tout de même nous suggérer un rappel monétaire à Charlemagne: pourquoi pas un *carolus*?

## BIBLIOGRAPHIE

- De Cecco M., European monetary and financial cooperation before the first World War, *Rivista di Storia Economica*, 1992, n° 9, p. 55-76.
- Devoluy M., *Monnaie et problèmes financiers*, Paris, Hachette, « Les Fondamentaux », 1994, 260 p.
- Droulers F. (éd.), *Histoire de l'écu européen, du Moyen Age à nos jours, et des précédentes unions monétaires*, Paris, Les Éditions du Donjon, 1990, 126 p. (intéressant pour les aspects numismatiques).
- Goodhart Ch., *The Evolution of Central Banks*, Cambridge, Mass., MIT Press, 1988, IX + 206 p.
- Hamada K., Porteous D., L'intégration monétaire dans une perspective historique, *Revue d'économie financière*, n° 22, automne 1992, p. 77-92.
- Janssen A. E., *Les conventions monétaires*, Paris-Bruxelles, 1911, 570 p.
- Kindleberger Ch., *Histoire financière de l'Europe occidentale*, Paris, *Economica*, 2<sup>e</sup> éd., 1990, 708 p.
- Krämer H. R., Experience with Historical Monetary Unions, in H. Giersch (éd.), *Integration durch Währungsunion*, Tübingen, Mohr, 1971, p. 106-118.
- The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, Londres, Mac-Millan, 1992, 3 vol.
- Rivoire J., *Histoire de la monnaie*, Paris, PUF, « Que sais-je ? », n° 2237, 1989.
- Schor A.-D., *La monnaie unique*, Paris, PUF, « Que sais-je ? », n° 2959, 1995 ; Les expériences d'intégration monétaire en Europe, *Repères (Bulletin économique et financier de la Banque internationale à Luxembourg)*, IV/1995, p. 2-13.
- Theurl Theresia, *Eine gemeinsame Währung für Europa. Zwölf Lehren aus der Geschichte*, Innsbruck, Oesterreichischer Studienverlag, 1992, 342 p.

Pour les textes des conventions on se reportera utilement à la coll. De Martens, *Recueil général des traités, conventions et autres actes diplomatiques*, publié en plusieurs séries depuis 1791, et pour les principales conventions du XX<sup>e</sup> siècle à Baudhuin F., *Code économique et financier*, Bruxelles, 1954, t. II. Janssen donne également en annexe le texte des principales conventions du XIX<sup>e</sup> siècle.

## TABLE DES MATIÈRES

Introduction	3
I. Le système monétaire carolingien, 4 -- II. La monnaie aux Temps modernes, 7 -- III. Les banques centrales et la monnaie fiduciaire, 9 -- IV. Intégration économique et intégration monétaire, 13.	
Chapitre I -- Les unions dans le monde germanique	19
I. Divisions et regroupements, 21: 1. Une tradition ancienne, 21; 2. Persistance des divisions au XIX <sup>e</sup> siècle, 22; 3. Vers l'Union douanière, 24; 4. Le <i>Zollverein</i> , 25 -- II. La Convention de Dresde, 26 -- III. Le traité monétaire de Vienne, 28 -- IV. L'Empire et le mark, 30: 1. Le contrôle de la monnaie fiduciaire, 30; 2. La création du mark, 32.	
Chapitre II -- L'Union monétaire latine (1865-1925)	34
I. Le <i>franc germinal</i> menacé par le bimétallisme, 35: 1. Une nouvelle unité, 35; 2. La crise du bimétallisme, 37 -- II. La création d'une union monétaire, 38: 1. La Convention du 23 décembre 1865, 39; 2. La Conférence de 1867, 41 -- III. Les premières adaptations, 44: 1. L'isolement des bimétallistes, 45; 2. La limitation de la frappe de l'argent, 46 -- IV. Le spectre de la liquidation, 49: 1. La reprise des pièces d'argent, 49; 2. La Convention de 1885, 51; 3. Le problème des monnaies divisionnaires, 52; 4. Une monnaie universelle?, 53 -- V. Les difficultés finales, 55: 1. Les émissions massives des années de guerre, 56; 2. Une reprise difficile, 56: A) L'union entre le Liechtenstein et la Suisse, 57; B) L'Union belgo-luxembourgeoise, 59; C) Le déséquilibre des changes, 63; 3. Le déclin des espèces métalliques, 65.	
Chapitre III -- L'Union monétaire scandinave (1873-1931)	67
I. Les solidarités scandinaves, 68: 1. La faiblesse des relations politiques, 68: A) Rivalités et susceptibilités, 68; B) Le «scandinavisme», 68; 2. La force des liens économiques, 69; 3. Une proximité monétaire, 70 --	

II. La création de l'Union monétaire scandinave, 71 :  
 1. L'influence de l'Union latine, 71 ; 2. La Convention de 1872-1873, 72 -- III. Les innovations de la pratique, 74 : 1. Les compléments à la Convention, 75 : A) La situation de la Norvège, 75 ; B) Les autres ajustements, 75 ; 2. La coopération des banques centrales, 76 : A) Le rôle des billets de banque, 76 ; B) La compensation, 77 -- IV. La fin de l'Union, 79 : 1. Les mesures temporaires, 79 ; 2. Les difficultés de l'après-guerre, 81.

<b>Chapitre IV — Les systèmes internationaux de paiement et de stabilisation des changes du XX<sup>e</sup> siècle</b>	<b>84</b>
I. Vers une nouvelle monnaie universelle, 86 : 1. Le retour de la monnaie de compte, 86 ; 2. De nouvelles réserves, 87 ; 3. La ressource des réparations allemandes, 89 — II. La Conférence de Gênes et l'étalon de change-or, 91 — III. Les zones monétaires, 92 — IV. La Banque des règlements internationaux, 94 — V. Le Fonds monétaire international, 99 : 1. La Conférence de Bretton Woods, 99 ; 2. Les débuts du FMI, 100 ; 3. Le FMI dans le « non-système » monétaire international, 102.	
<b>Chapitre V — La « zone franc »</b>	<b>105</b>
I. Les origines de la Zone franc, 106 — II. La décolonisation, 109 — III. Le renforcement de l'intégration africaine, 111.	
<b>Chapitre VI — L'Union européenne</b>	<b>114</b>
I. L'Union européenne de paiements, 115 — II. La stabilisation des changes dans la Communauté européenne, 116 : 1. Les unités de compte européennes, 117 ; 2. Le « serpent monétaire », 118 ; 3. Le SME et l'écu, 119 — III. L'Union économique et monétaire, 120.	
<b>Conclusion</b>	<b>124</b>
<b>Bibliographie</b>	<b>126</b>