

## De la difficulté de construire une monnaie unique

Pierre-Cyrille Hautcoeur (Ecole des hautes études en sciences sociales, Ecole d'économie de Paris)

En 1783, l'Angleterre reconnaît par le traité de Paris l'indépendance des treize états d'Amérique du Nord qui constituaient auparavant des colonies autonomes mais soumises à sa couronne. S'ils se sont alliés contre le pouvoir britannique, ces nouveaux états ne sont pas voués à former une fédération : les articles de confédération de 1781 sont empreints d'une grande méfiance envers toute centralisation du pouvoir. La monnaie joue par la suite un rôle important dans le renforcement du pouvoir fédéral, non sans tensions : en quelques décennies, les Etats-Unis créent puis suppriment deux banques centrales, voient plusieurs des états fédérés faire défaut sur leurs dettes, abusent de la planche à billets avant de laisser les banques faire circuler ceux de leur choix. Les tensions entre fédéralistes et anti-fédéralistes sont au cœur de ces difficultés et le seront encore lors de la guerre de sécession, puis dans les années 1930 et de nouveau aujourd'hui.

A l'indépendance, les états américains ont des économies très hétérogènes : riches plantations esclavagistes de Virginie, petits fermiers de la Nouvelle Angleterre, grand port international de New York dominé par une oligarchie de négociants et banquiers. Chaque état possède sa propre unité monétaire dérivée de la livre sterling avec *shillings* et *pences*. Aucun ne produisant de pièces en quantité significative, celles-ci sont pour l'essentiel d'origine espagnole (mexicaine), notamment les thalers dits de Marie-Thérèse, pièces au succès mondial renommés dollars. L'instauration du dollar comme unité de compte commune de la confédération en 1785, divisée pour la première fois sur le mode décimal en *cents*, ne change pas grand chose car les états gardent leurs différentes monnaies, dans lesquelles leurs banques tiennent leurs comptes.

Le coût de l'hétérogénéité monétaire est élevé, mais imposer une monnaie unique est alors inconcevable. Les *continentals*, dollars papier émis par les fédérés pendant et après la guerre d'indépendance, se sont dépréciés et sont mal considérés. Hamilton, New Yorkais fédéraliste, obtient en 1791, dans la foulée de la Constitution, la création d'un Hôtel des monnaies pour frapper de nouvelles pièces fédérales, d'une banque fédérale et d'une dette fédérale reprenant l'essentiel des dettes des états. Le succès est inégal. Les pièces fédérales demeurent très minoritaires jusqu'au milieu du 19e siècle, car leur production est coûteuse pour le gouvernement. La Banque des Etats-Unis est la seule banque de statut fédéral – elle peut donc avoir des succursales dans les différents états – et est sans doute la plus importante du pays. Mais elle ne pèse pas autant dans chaque état que les banques existantes qui ont acquis le droit d'émettre leurs propres billets. Elle gère surtout la trésorerie d'un Etat

fédéral renforcé par la création de nouvelles taxes (droits de douane et droits d'accise sur l'alcool) destinées à payer les intérêts de la dette fédérale.

Comme le montre Jane Knodell, c'est ce rôle de la Banque dans le paiement des intérêts sur la dette publique désormais largement fédérale qui est crucial pour l'unification monétaire du pays : payés en dollars fédéraux, ces versements sont assez importants – la dette fédérale est le principal instrument financier du pays – pour inciter les autres banques à adopter les unes après les autres cette unité monétaire pour leurs comptes.

Très vite, plutôt que de garder des réserves métalliques, les établissements préfèrent détenir des dépôts à la Banque des Etats-Unis qui acquiert de ce fait un pouvoir monétaire accru (elle possède un tiers de l'ensemble des réserves métalliques dès 1810). Elle peut désormais prêter aux banques en cas de crise car ses billets sont mieux acceptés que les leurs. Pourtant, la Banque demeure contestée à cause de son privilège d'action fédérale. Le parti démocrate y voit l'instrument d'une centralisation excessive bénéficiant seulement aux intérêts commerciaux et financiers de New York. En 1811, à l'expiration de son privilège, celui-ci n'est pas renouvelé. Cette « erreur » est peut-être la source des difficultés de financement rencontrées par l'Etat fédéral lors de la guerre de 1812 contre l'Angleterre (qui veut empêcher les Etats-Unis de commercer avec la France napoléonienne). De fait, l'accroissement de la dette fédérale et son financement par la création monétaire de banques peu contrôlées sont pour beaucoup dans l'inflation qui suit.

La deuxième Banque des Etats-Unis, créée en 1816 pour vingt ans sur le modèle de la première et censée régler ces difficultés, suscite très vite la méfiance : au lieu de calmer l'euphorie de la victoire, elle favorise une bulle foncière qui débouche sur une violente crise en 1819 lorsqu'elle commence, trop tard, à resserrer le crédit. Surtout, la tension entre fédéralistes et partisans des états y retrouve un de ses terrains favoris. Dès 1832, le Président Jackson s'oppose violemment au banquier Nicholas Biddle qui préside alors la Banque, et oppose son veto au renouvellement du privilège de celle-ci, ce qui conduit à sa normalisation en 1836 et à sa disparition en 1841.

La période de banque libre qui s'ensuit est marquée par des crises bancaires répétées (1837, 1847, 1857). En l'absence de banque centrale, certains établissements, comme la Suffolk Bank de Boston dans les années 1840 et 1850, jouent à l'échelle d'un état ou d'une région le rôle de caisse de compensation, comme le montre Laurent Le Maux. Elles acquièrent par leur prudence une position pivot qui leur permet de fournir de la liquidité lors des crises et ainsi d'atténuer leur impact. Mais la concurrence entre ces institutions ou l'abus de leur position supérieure entretiennent une forte instabilité. Le gouvernement fédéral cherche à y pallier en définissant de nouvelles obligations pour des banques « nationales » dans la loi de 1863. Mais le renforcement de l'état fédéral par la guerre de

Sécession puis les nombreuses crises bancaires de la Belle Epoque (en particulier celle de 1907) conduisent in fine à la création en 1913 du système fédéral de réserve : une banque centrale décentralisée en treize districts, à laquelle il faudra la dépression des années 1930 pour se voir dotée d'une véritable autorité unique et reconnue. Un témoignage édifiant des difficultés de la constitution d'une union monétaire.