

Vers une théorie synthétique des régimes monétaires Towards a synthetic definition of the monetary regime

Vittorio Mazzotta

Doctorant, Université Paris 13, CEPN, vittorio.mazzotta@yahoo.fr

Résumé

Le concept de régime monétaire (parfois système monétaire, parfois régime de politique monétaire) est flou au point qu'on en trouve nulle part une définition consensuelle. Pourtant, il est un concept central pour traiter de régulation monétaire. Nous proposons dans ce papier une définition synthétique de ce concept pour une économie capitaliste à partir des travaux principaux de l'école de la régulation dans ce domaine. Nous arrivons à la théorie d'un régime monétaire en trois étages : le régime d'accumulation qui est le cœur du système, les règles apaisant les conflits et contradictions monétaires, et un espace de liberté politique englobant ce que l'on peut appeler le *money management*, servant au régime pour se reproduire en temps normaux et se maintenir en l'état en cas de crise.

Mots-clés : Monnaie, régime monétaire, politique monétaire, régulation monétaire, théorie de la régulation

Abstract

The concept of monetary regime (sometimes monetary system, sometimes monetary policy regime) is blurry to the point that no consensual definition of it can be found. Yet, it is the central concept to tackle the problematic of monetary regulation. We propose in this paper a synthetic definition of this concept for a capitalist economy derived from the principal research of the regulation theory on that matter. We arrive at a synthetic theory of a monetary regime articulated in three layers: the accumulation regime which is the heart of the system, the rules that smooth the conflicts and monetary contradiction and a freedom space encompassing what we call money management, useful to the regime to reproduce itself in normal times and maintain its state in time of crisis.

Keywords : Money, monetary regime, monetary policy, monetary regulation, regulation theory

Codes JEL : E0 ; E4 ; E5 ; P1

Introduction¹

La littérature sur les régimes monétaires est diverse et le concept n'est généralement pas clairement défini. Régimes monétaires et régimes de politique monétaire se chevauchent parfois. Régimes monétaires et systèmes monétaires désignent parfois la même chose prêtant ainsi à confusion entre régime monétaire et système monétaire international. Ce problème de terminologie est aussi celui de la théorie de la régulation qui, pour désigner la même chose (de manière, certes, un peu différente) utilise tantôt l'expression régime monétaire (Boyer, 1982, 2004 ; Théret, 2007 ; Aglietta et Valla, 2017), tantôt l'expression système monétaire (Aglietta et Orléan, 1987, 2002 ; Aglietta et *al.*, 2016). Impulsées par une méthodologie et des conclusions convergentes, certaines tentatives de synthèse régulationnistes ont été proposées (Boyer, 1987 ; 2004 ; 2015 ; 2018 ; Boyer et Saillard, 1995)². Dans le cadre de ces tentatives de synthèse, le terme de régime monétaire est retenu, mais, le flou terminologique écarté, le flou conceptuel demeure. Robert Boyer lui-même donne, à deux occasions différentes, deux définitions différentes du régime monétaire : la première comme forme de la contrainte monétaire (Boyer, 1987), la deuxième comme un ensemble de règles de gestion du système de paiements et de crédits (Boyer, 2004 ; 2015). Aglietta, lui, le définit d'abord comme une articulation des systèmes monétaires et de crédit (Aglietta, 1976), puis comme un ensemble instruments/objectifs intermédiaires définissant donc la pratique de la politique monétaire (Aglietta et Valla, 2017). Le cœur de l'analyse régulationniste est bien de comprendre et d'analyser les changements et les raisons de ces changements à travers les crises. Tous ces auteurs ont donc pour but de caractériser la régulation de la monnaie et des conflits qui la traversent qui sont moteurs de ces changements. Cependant, les définitions sont multiples et laissent transparaître une incapacité à définir le concept de manière claire et décidée.

Cet article a pour objet de proposer une définition synthétique du régime monétaire pour une économie capitaliste basée sur les travaux de l'école régulationniste en donnant une grille de lecture opérationnelle et applicable à la compréhension de la régulation monétaire d'une zone monétaire donnée tout en distinguant les changements de surface et les changements profonds de régime. Malgré son hétérogénéité, l'école de la régulation part d'une définition commune de la monnaie définie notamment dans *La Monnaie Souveraine* (1998) qui sera conservée ici. Cette définition est la suivante : la monnaie est une institution fondée sur trois grands principes : la dette, la souveraineté et la confiance. Cette définition sera reprise par Théret (2007 ; 2008) de manière parfaitement explicite, et de manière moins explicite par Aglietta et *al.* (2016) et Aglietta et Brand (2013). La structure trinitaire de la confiance est elle aussi globalement acceptée chez les régulationnistes. La définition trinitaire de la confiance – méthodique comme confiance routinière en la monnaie, hiérarchique qui permet aux autorités monétaires de veiller à l'acceptation de la monnaie et éthique qui permet de garantir la confiance hiérarchique par un socle de valeurs communes – est donc ici également conservée.

L'article sera constitué de deux parties. La première présentera l'essentiel des travaux régulationnistes les plus importants sur les régimes monétaires à savoir Aglietta et Orléan (1982 ; 2002) qui posent le conflit créanciers/débiteurs au centre de leur analyse, Théret (2007) qui, après observation des grandes crises monétaires de l'histoire, y ajoute trois autres conflits tout aussi importants, et Guttman (1994 ; 1995 ; 2016) et son analyse du *money management*. La seconde partie présentera une définition synthétique du régime monétaire. D'abord, les quatre conflits structurants seront clarifiés en fonction de la contradiction

¹ L'auteur remercie pour leurs remarques et leur relecture Tristan Auvray, Emmanuel Carré et Robert Guttman.

² Un autre travail de synthèse important sur la monnaie et les régimes monétaires à citer serait celui de Blanc et *al.* (2016). Cependant, le courant auquel il s'attache est celui de l'institutionnalisme monétaire français qui n'est pas exactement celui de la régulation (même si les deux courants sont proches et se recoupent souvent).

monétaire qu'ils représentent. Les règles (de paiement, de monnayage, de compte et de change) ayant pour but la régulation de ces conflits seront aussi clarifiées. Enfin, notre théorie synthétique sera exposée. Il s'agit d'une théorie en trois étages. Le premier étage (i) concerne la loi de l'accumulation du capital. Bien qu'il ne s'agisse pas d'une caractéristique propre au régime monétaire (mais au capitalisme en général) elle demeure le cœur du système et chaque forme institutionnelle (régime monétaire compris) doit être compatible avec elle. Le deuxième étage (ii) est constitué des grandes contradictions monétaires, des quatre grands conflits y correspondant, des règles permettant la régulation de ces contradictions et de ces conflits et des niveaux de confiance que cette régulation doit préserver. Le troisième étage (iii) est celui du *money management*, espace au sein duquel le régime monétaire dispose d'une certaine liberté pour mener une politique chargée de reproduire le régime ou de le sauver en cas de crise.

1. L'approche régulationniste du régime monétaire

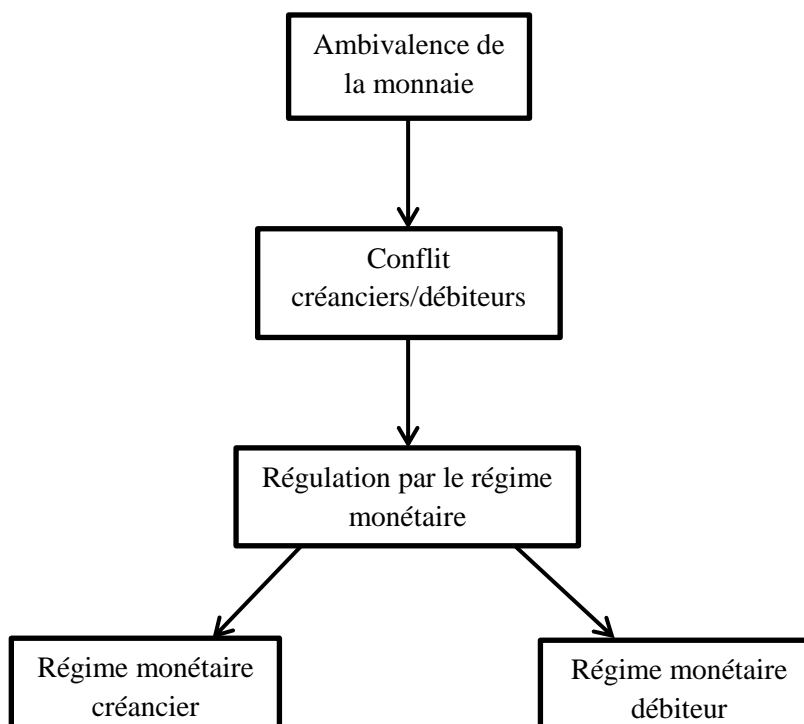
Nous exposerons ici les travaux régulationnistes principaux sur les régimes monétaires. Nous verrons comment Aglietta et Orléan (2002) mettent l'accent sur le conflit créanciers/débiteurs résultant de l'ambivalence de la monnaie pour analyser cette forme institutionnelle et son changement. Nous verrons ensuite que Théret (2007) qui approche le sujet par le biais de la même démarche, à savoir l'identification de conflits à réguler résultant d'une contradiction monétaire, relève trois autres conflits structurant le régime monétaire : le conflit entre émetteurs de monnaie, le conflit Etat/société et le conflit entre monnaie indigène et allogène. Nous verrons enfin comment Guttman (1994 ; 1995 ; 2016) définit le *money management*.

1.1. Aglietta et Orléan : régulation de la tension créanciers/débiteurs

Cette approche repose sur le concept d'ambivalence de la monnaie (à la fois bien public et privé, à la fois objet d'accumulation et élément de la circulation). A la suite de cela, Aglietta et Orléan (1982 ; 2002)³ construisent une théorie de la régulation monétaire. Le régime monétaire (appelé système monétaire par les auteurs) est présenté dans ce cadre comme étant un mode de régulation du conflit créanciers/débiteurs selon deux modalités possibles : avantage au créancier ou avantage au débiteur. Selon l'une ou l'autre des modalités, le régime monétaire se structure différemment. Ici, les crises monétaires sont comprises comme une exacerbation du conflit qui pousse les créanciers ou les débiteurs à fuir la contrainte monétaire, mettant donc en danger tout le régime. La forme de la crise monétaire est donc déterminée par la forme du système monétaire, le système favorable aux débiteurs ne connaissant pas les mêmes crises que le système à dominante créancière. La figure 1. formalise cette approche. Notre présentation suivra donc ce schéma :

³ Pour la suite de la présentation, sauf indication contraire ou citation après laquelle figurera la référence complète, chaque référence à Aglietta et Orléan sera une référence à leur ouvrage de 2002.

Figure 1 : La démarche d'Aglietta et Orléan



source : auteur, à partir d'Aglietta et Orléan (2002)

1.1.1. Ambivalence de la monnaie et conflit créanciers/débiteurs

La relation créancier/débiteur est une relation antagonique dans la mesure où les deux parties ont des intérêts divergents et peuvent potentiellement se porter atteinte l'une à l'autre. En effet, le débiteur nécessite un environnement facilitant le remboursement des dettes et l'émission d'autres dettes tandis que le créancier nécessite un environnement lui accordant un contrôle maximal sur le débiteur pour éviter tout risque et en tirer un rendement maximal. Selon Aglietta et Orléan, le conflit entre créanciers et débiteurs est synthétisé par l'impact que la *préférence pour la liquidité* des débiteurs a sur le taux d'intérêt. Un taux d'intérêt très élastique par rapport à cette préférence est le signe d'un fort pouvoir détenu par les créanciers, et *vice versa*. Le débiteur a en conséquence une vision différente de la liquidité de celle du créancier. Pour le débiteur, la liquidité est la capacité à transformer d'anciennes dettes en de nouvelles dettes, tandis que pour le créancier, la liquidité désigne la possibilité de transformer les créances en argent liquide. Pour que les titres des débiteurs soient liquides, la collectivité doit avoir confiance en leur signature et pour que les créanciers puissent rendre leurs titres liquides, ils ont besoin d'un climat général de confiance en l'avenir pour que les titres puissent trouver acheteur.

Ce conflit entre créanciers et débiteurs dépend de l'ambivalence de la monnaie. En effet, deux des fonctions de la monnaie se contredisent : la monnaie comme moyen de circulation et la monnaie comme réserve de valeur. La monnaie est donc à la fois un moyen de circulation et un moyen d'accumulation. Si la monnaie doit être dépensée, elle ne peut pas être thésaurisée. Cette ambivalence est la racine du conflit entre créanciers et débiteurs : les uns profitant de la thésaurisation, les autres de la circulation. Lorsque l'accumulation de la part des créanciers est trop importante, la solvabilité des débiteurs est mise en péril puisque ces derniers nécessitent une circulation fluide pour pouvoir récupérer les revenus permettant le

remboursement de leur dette. Au contraire, la circulation monétaire fait peser le risque d'inflation, voire d'hyperinflation sur l'épargne des créanciers. Tout ceci équivaut à une perte de confiance en la monnaie (dans sa capacité à servir de moyen de circulation ou dans sa capacité à servir de réserve de valeur), donc potentiellement à une crise monétaire. Il y a donc besoin d'une structure de régulation du conflit entre créanciers et débiteurs qui sont les protagonistes de cette contradiction, les uns préférant l'accumulation et les autres la circulation. C'est le régime monétaire qui va servir de mode de régulation particulier de ce conflit.

1.1.2. Les systèmes monétaires

Le régime monétaire, tel que le définissent Aglietta et Orléan est ce qui permet de réguler l'ambivalence de la monnaie pour éviter la crise provenant de l'exacerbation du conflit créanciers/débiteurs. Les auteurs distinguent deux types de régimes selon l'accessibilité à la monnaie et la place de la banque centrale : l'un à monnaie endogène avec une banque centrale très active et l'autre à monnaie exogène avec une banque centrale très distante des échanges⁴. Le régime monétaire met la monnaie à bonne distance des deux protagonistes, atténuant ainsi son ambivalence. Le résultat des négociations entre créanciers et débiteurs dépend en effet du pouvoir que la banque centrale accorde (et laisse) à la préférence pour la liquidité sur les variables macroéconomiques et sur le taux d'intérêt en particulier⁵. On trouve à une extrémité, un régime monétaire organisant une relation créancier/débiteur individuelle et individualisée, la banque centrale s'en tenant à l'écart. Aglietta et Orléan appellent ce régime un régime fractionné où la monnaie est exogène et les conditions d'accès à cette monnaie divergent d'un débiteur à l'autre. Cette extrême différenciation des conditions d'accès à la monnaie donne aux créanciers un certain contrôle sur le choix des débiteurs y accédant (*ex ante*) et sur leurs conditions de remboursement (*ex post*). Ici, puisque celles-ci sont contractées de manière très différenciée, rien n'indique que les créances négociées entre deux individus (ou organisations) soient transmissibles dans les mêmes conditions à d'autres individus (ou organisations). Les débiteurs risquent l'inaccessibilité au crédit et les créanciers l'illiquidité de leurs créances. Mais ce régime extrême risque de léser la confiance en la monnaie de la part des débiteurs, la banque centrale (et le régime entier) prenant ouvertement parti contre eux. Ce régime n'a que peu de chance de résister avant de se terminer en crise monétaire, c'est-à-dire par l'abandon de la monnaie pour échapper aux règles qui lui sont attachées, résultant de l'insatisfaction (d'abord latente puis manifeste) des débiteurs. Il est donc nécessaire d'accorder plus de facilité d'accès à la monnaie pour les débiteurs (par la liquidité, c'est-à-dire en favorisant la conversion des dettes en d'autres dettes) et d'augmenter la liquidité des créances pour les créanciers. La liquidité compatible avec ce type d'organisation est la liquidité financière. La liquidité *financière* est organisée par un marché financier. Sur ce marché, une opinion collective génère le prix de chaque créance. On dépasse donc ici le cadre de la relation bilatérale. Un jugement collectif est porté sur les créances, elles peuvent donc être transmises et échangées par les membres de la collectivité émettrice de ce jugement. Ce marché, puisqu'il permet aux créanciers d'échanger des titres de dettes, permet aux débiteurs d'en émettre bien plus facilement, leurs créanciers pouvant maintenant compter sur la possibilité d'échanger ce titre s'ils s'en trouvent insatisfaits. En d'autres termes, c'est le marché d'occasion (secondaire) qui en favorisant la liquidité pour les créanciers favorise à son tour la

⁴ Aglietta et Orléan précisent bien que les systèmes réels ne sont jamais l'un ou l'autre, mais toujours une combinaison des deux.

⁵ La manière dont Michel Aglietta définit le système monétaire a quelque peu changé avec le temps. Aglietta (1976) définit un système monétaire comme la manière dont la monnaie, équivalent général représentant le montant de travail abstrait dans les biens produits, se modifie pour accompagner l'évolution des conditions de production de cette valeur.

liquidité pour les débiteurs sur le marché de l'émission (primaire). Cette organisation ne libère pas totalement du danger de crise, le jugement collectif pouvant également être victime de retournements brutaux. Il s'agit du paradoxe de la liquidité que nous avons déjà mentionné. Si tous cherchent à vendre sur ce marché, personne ne peut vendre et la liquidité s'éteint. La banque centrale est la seule à pouvoir interrompre ce cycle vicieux si elle est capable d'enrayer la baisse de la valeur ? des titres, sauvegardant ainsi la liquidité financière. Le régime monétaire est donc hiérarchisé. La banque centrale est garante de la liquidité financière. La banque centrale achète les titres en cas de panique financière avec la monnaie qu'elle émet. Ce qui implique que cette monnaie soit acceptée par les détenteurs de ces titres. Elle doit être liquide. La liquidité monétaire est donc supérieure à la liquidité financière, celle-ci dépend de celle-là. Ce régime est alors un régime hiérarchisé à dominante financière.

On trouve, à l'autre extrémité, un régime monétaire organisant un accès à la monnaie totalement élastique à la demande avec une banque centrale très active et engagée dans les relations de créances. Aglietta et Orléan appellent ce régime un régime homogène. Le problème de liquidité des créances est réglé par l'institut d'émission qui transforme directement toute créance en monnaie. La banque centrale détient les créances et transmet aux créanciers le montant en monnaie de ces créances. Ici, le problème de l'évaluation commune n'existe pas puisque la banque centrale est une institution publique et que son évaluation des créances vaut donc une évaluation collective. Le taux d'intérêt qu'elle fixe sert de point de référence. Ce système est aussi un extrême et peut évidemment entrer en crise. Il prend position ouvertement du côté des débiteurs en ôtant tout contrôle aux créanciers. C'est la banque centrale qui fixe le taux d'intérêt, les créanciers n'ont aucun pouvoir dessus. Ces derniers sont donc réduits au silence sans pouvoir manifester leur mécontentement des créances qu'ils détiennent. Il faut donc là aussi trouver une façon de conserver la liquidité tout en mettant la monnaie à bonne distance et en autorisant un niveau minimal de diversification des débiteurs. C'est la liquidité bancaire qui répond à ce problème. La liquidité bancaire est organisée par les banques privées qui, non seulement font crédit aux débiteurs, mais émettent, en contrepartie, une monnaie (privée) convertible (au taux de un pour un) en monnaie banque centrale. Ici, le problème de retournement de l'opinion collective se présente sous la forme d'une fuite des créanciers. Ces derniers perdent confiance en la capacité des banques à détenir la monnaie dont ils auront besoin à la période suivante. Dans ce cas, les créanciers retirent par sécurité le montant de leurs dépôts, rendant les prêts futurs impossibles pour les banques. La crise prend ici la forme, non d'un krach, mais d'un *run* bancaire. Les banques en faillites ne peuvent, dans ce cas, plus émettre de monnaie servant d'unité de compte et de moyen de paiement. Une crise monétaire se manifeste donc par ce biais. Encore une fois, c'est à la banque centrale que revient le pouvoir (et la responsabilité) d'empêcher que cela ne se produise en assurant les dépôts et en garantissant aux banques l'accès à toute la monnaie dont elles ont besoin sans craindre la banqueroute. Ici aussi donc, la liquidité de la monnaie doit prévaloir sur la liquidité bancaire. Le système est donc qualifié de régime hiérarchisé à dominante bancaire.

1.2. Théret : le conflit créanciers/débiteurs n'est pas le seul à réguler

L'étude des crises monétaires depuis l'Antiquité menée dans *La monnaie dévoilée par ses crises* (2007) montre qu'il existe des crises monétaires qui sont dues à d'autres conflits que le conflit créanciers/débiteurs. A chaque type de conflit est associé un type de crise. En partant des travaux de Hart (1986) et Foster (1999), les auteurs en distinguent quatre : un conflit créanciers/débiteurs mais aussi un conflit entre émetteurs de monnaie ; un conflit entre Etat et

société (ou conflit public/privé) et un conflit entre logiques monétaires ou entre monnaies nationales différentes. Théret⁶ définit ici le régime monétaire de la manière suivante :

« On entend ici par régime monétaire le système historiquement et culturellement situé des règles, représentations et schème de comportement sur lequel repose la reproduction de l'ordre monétaire et de l'espace de souveraineté (en matière) monétaire correspondant. » (Théret, 2007, p. 59)

Les règles en question sont considérées par Bruno Théret comme étant les suivantes : règles de paiement, règles de monnayage (création monétaire), règles de compte (et de règlement des soldes) et règles de change. Chaque ensemble de règles régule une contradiction, donc, un conflit. A chaque conflit est donc associée une forme de crise monétaire. Puisque les crises monétaires sont des crises de confiance, à chaque conflit et à chaque crise est associé un niveau de confiance (qui est celui qui entre en crise). Il y a ici deux niveaux de crises : crise de légitimité et crise de souveraineté (on peut aussi parler de crise interne ou externe au régime monétaire). La crise de souveraineté étant d'une échelle supérieure. En d'autres termes, les crises de légitimité sont de petites crises, et les crises de souveraineté sont de grandes crises. Chaque crise présupposant, si elle advient, que les crises d'échelles inférieures adviennent aussi (s'il y a crise de souveraineté, il y a aussi crise de légitimité). La crise de souveraineté peut elle aussi avoir une double dimension : endogène à l'espace de souveraineté ou exogène suite à l'introduction de monnaies externes à cet espace.

Lorsque le conflit entre émetteurs de monnaie s'exacerbe, c'est la confiance méthodique qui est touchée. Dans ce cas, plusieurs monnaies privées se font concurrence, ce qui résulte en un fractionnement du système de paiements. Il s'agit d'une « *crise de légitimation de la souveraineté (en matière) monétaire* » (Théret, 2007, p. 60). Ce n'est que l'autorité publique qui, en faisant appel à la confiance hiérarchique, peut résoudre le problème en garantissant la convertibilité en monnaie centrale de toutes ces monnaies privées. Il se peut cependant que la confiance hiérarchique entre elle-même en crise. C'est le cas lorsque le conflit entre Etat et société s'exacerbe et la banque centrale n'inspire plus confiance. Seul l'exercice de la confiance éthique peut sauver le système monétaire en permettant à l'Etat, en changeant l'orientation de sa politique pour être conforme aux valeurs de la communauté politique, de retrouver une légitimité suffisante. Il s'agit d'une « *crise de légitimité de la forme d'exercice de la souveraineté (en matière) monétaire* » (Théret, 2007, p. 60). Néanmoins, la confiance éthique peut elle aussi entrer en crise. On assiste alors à des épisodes de grandes crises durant lesquels la souveraineté elle-même (donc la monnaie du souverain) est remise en cause. La crise de la souveraineté interne désigne la crise résultant du conflit dominants/dominés (dont le conflit créanciers/débiteurs). Dans ce cas, ce sont bien les normes de la société qui sont considérées comme bafouées (injustice subie par les créanciers ou les débiteurs par exemple). Ce conflit prend généralement la forme d'une inégalité d'accès à la monnaie. On parle de « *crise de souveraineté endogène [...]* » (Théret, 2007, p. 61). La confiance éthique peut aussi entrer en crise sous le poids du conflit entre logiques monétaires différentes. Dans ce cas, deux monnaies, représentant deux sociétés différentes entrent en concurrence. A la suite de ce conflit, l'une des deux monnaies est absorbée ou détruite. On parle de crise de change ou de « *crise de la souveraineté exogène [...]* » (Théret, 2007, p. 61). Il existe donc, selon cette typologie, deux formes de confiance éthique. Une confiance éthique *interne* reposant sur les représentations morales de la société (désignant ce qui est injuste dans l'inégalité d'accès à la monnaie) et une confiance éthique *externe* reposant sur des représentations historico-

⁶ Pour la suite de la présentation, sauf indication contraire ou citation après laquelle figurera la référence complète, chaque référence à Théret sera une référence à son ouvrage de 2007.

culturelles (nous contre eux, conflit entre une monnaie représentant notre histoire et celle de l'étranger).

Le régime monétaire est donc ici ce qui, en maîtrisant les conflits entre créanciers et débiteurs (dominants/dominés), entre émetteurs de monnaie, entre Etat et société, et entre Etats, permet à la monnaie, malgré son ambivalence, de ne pas entrer en crise. Mais plus que ça, il n'est pas simplement une forme organisationnelle. Il est, selon la définition de la monnaie donnée par Théret (2008), un état de la monnaie elle-même. En d'autres termes, puisque la monnaie est politique en tant qu'institution de compromis, Théret va plus loin que Aglietta et Orléan en avançant que le régime monétaire n'est pas juste une organisation institutionnelle qui régule la monnaie, il est la forme institutionnelle (et politique) que prend la monnaie en tant qu'institution. Nous pouvons synthétiser les caractéristiques principales d'un régime monétaire selon sa conception dans le tableau 1. Nous pouvons également en dire plus sur les règles citées dans cette figure. Le terme de règles de change désigne le lien établi entre les monnaies centrales de communautés monétaires différentes. En se plaçant dans un contexte où une multiplicité de monnaies privées (bancaires) coexistent, les règles de monnayage répondent à la question : comment sont unifiés les moyens de paiement sur un territoire donné ? Les règles collectives qui constituent l'ordre monétaire peuvent, elles, globalement s'apparenter aux règles de compte qui répondent à la question : selon quelles valeurs communes (compromis entre groupes sociaux à intérêts divergents) est créée et distribuée la monnaie (privée ou publique) ? Enfin, là où les règles de monnayage indiquent les liens entre les moyens de paiement (privés) et l'autorité monétaire chargée de l'unification du système de paiement, les règles de paiement indiquent les liens (horizontaux) entre les moyens de paiement (privés) en question.

Tableau 1 : Le régime monétaire et ses crises

	Crise interne au régime monétaire		Crise externe au régime monétaire	
	de paiement	de monnayage	de compte	de change
Règles concernées	de paiement	de monnayage	de compte	de change
conflit structurant	Concurrence libre entre émetteurs de moyens de paiement	Société contre Etat	Inégalités d'accès à la monnaie (distribution)	Division territoriale nous/eux
type de défiance	Méthodique en raison d'un défaut de confiance hiérarchique	Hiérarchique en raison d'un défaut de confiance méthodique	Ethique (non-respect des normes morales de la société civile)	Ethique (symbolique contestée de la communauté historique de compte)
Forme de crise	Crise de légitimation de la souveraineté en matière monétaire	Crise de légitimité de la forme d'exercice de la souveraineté en matière monétaire	Crise de souveraineté endogène à des régimes monétaires spécifiques	Crise de souveraineté exogène au régime monétaire
Forme de sortie de crise	Centralisation et appel à la confiance hiérarchique	Légitimation de l'autorité monétaire par appel à la confiance éthique	Reconstruction de la communauté éthique et mise en conformité du monnayage avec les valeurs de la société	Absorption de la monnaie allogène ou destruction de la monnaie indigène

Source : auteur, à partir de Théret (2007, pp. 60-61)

1.3. Guttman : le *Money Management* comme régime monétaire

La question qui se pose alors est la suivante : une fois que les règles constitutives du régime monétaire sont posées, comment, par quels moyens, par quels instruments un régime monétaire permet-il de réguler ces conflits ? Robert Guttman (1994 ; 1995 ; 2016) nous

permet de répondre à cette question. Guttman⁷ définit un régime monétaire de la manière suivante :

« *State⁸ management of money and borrowing has typically involved four different pillars of regulatory control, all of which are necessary to contain money's contradictory nature:*

- *Monetary policy, whereby the central bank seeks to influence the process of monetary creation and interest rates;*
- *financial crisis management, which requires effective lender-of-last-resort interventions by the central banks or other bodies to stem crisis-induced panics;*
- *a framework of safety and structural regulations pertaining the whole array of financial institutions and markets so that they may operate properly;*
- *participation in international monetary arrangements (e.g. exchange rates, cross border capital flows), the precise modality of which determines a nation's insertion into and standing in the world economy.*

To the extent that these four dimensions of state management pertaining to money and banking form a coherent whole, we can characterize them as a monetary regime. [...] when an accumulation regime gets transformed by a systemic crisis, its existing monetary regime collapses and needs to be replaced by a qualitatively different alternative for that transformation to run its course. » (Guttman, 2016, p. 57)

Cette définition ne prend en compte que les outils par lesquels le politique et les autorités monétaires gèrent la monnaie. Néanmoins, cette définition reste institutionnaliste en plusieurs points. La définition de la pratique de la politique monétaire, d'abord, n'est pas ce qui définit la structure du régime monétaire, au contraire, elle est définie par elle puisqu'il est précisé que la banque centrale ne peut qu'influencer (pas contrôler totalement ni construire). Ensuite, on peut également voir que ces divers piliers se fondent parfaitement dans l'analyse des différents niveaux de confiance faite par l'école de la régulation. La politique monétaire, la politique de *management* des crises financières et la politique de régulation financière dépendent de la confiance éthique, permettent de réaffirmer la confiance hiérarchique et de veiller au maintien de la confiance méthodique. La politique internationale, quant à elle, repose sur la confiance éthique externe et permet le maintien de la communauté monétaire, donc, de la confiance éthique interne dont dépendent la confiance hiérarchique et la confiance méthodique. En reprenant le lien entre les conflits régulés et les niveaux de confiance, on peut affirmer que la politique monétaire, la politique de management des crises financières et la politique de régulation financière permettent de réguler les conflits entre émetteurs de monnaie et entre Etat et société en s'appuyant sur le compromis entre créanciers et débiteurs ainsi qu'entre communautés monétaires. De même, la politique internationale de change et de mouvements de capitaux permet la régulation du conflit entre communautés monétaires et donc, le maintien du compromis entre créanciers et débiteurs, Etat et société et émetteurs de monnaie⁹.

2. Vers une définition synthétique du régime monétaire

⁷ Pour la suite de la présentation, sauf indication contraire ou citation après laquelle figurera la référence complète, chaque référence à Guttman sera une référence à son ouvrage de 2016.

⁸ Le terme d'Etat est évidemment entendu ici au sens large comme autorités publiques. Le gouvernement est bien entendu à distinguer de la banque centrale et des instances régulatrices.

⁹ Le travail de Robert Guttman est évidemment beaucoup plus dense que les simples travaux présentés. Son but est d'analyser les raisons profondes des changements de régime monétaire. Nous ne citons cependant ici que sa définition de ce concept puisqu'il s'agit de l'objet de l'article.

Comme nous l'avons mentionné en présentant le régime monétaire dans la conception de Théret, à chaque conflit correspond une contradiction qui, en s'exacerbant, empêche le régime monétaire de canaliser le conflit en question. Nous verrons (i) qu'il est possible de résumer les conflits entre émetteurs et entre communautés monétaires par le biais de la contradiction espace de paiement singulier/pluralité des moyens de paiement. (ii) Le conflit Etat/société peut être, lui, redéfini selon la logique contradictoire entre intérêts privés ou particuliers et valeurs communes. Enfin, nous verrons que, en mode de production capitaliste, le conflit dominants/dominés (équivalent généralement en termes monétaire au conflit créanciers/débiteurs) est en fait le conflit structurant du capitalisme, à savoir travail/capital, se manifestant simplement à travers la structure de l'ordre monétaire. (iii) Une définition synthétique du régime monétaire sera proposée suite à ces reconsidérations théoriques.

2.1. La contradiction espace de paiement unique/moyens de paiements multiples et sa régulation

La contradiction entre espace unique de paiements et pluralité des moyens de paiement peut se manifester à l'intérieur comme à l'extérieur du régime monétaire. Lorsqu'il s'agit de l'intérieur du régime monétaire, cette pluralité des moyens de paiement désigne la pluralité des monnaies privées et l'espace de paiement unique désigne la monnaie centrale dans laquelle ces monnaies sont toutes convertibles. A l'extérieur du régime monétaire, cette pluralité des moyens de paiement désigne la multiplicité de monnaies nationales (ou régionales ou fédérales selon les cas) tandis que l'espace de paiement unique désigne le marché mondial nécessitant une devise internationale dans laquelle seront réglées les transactions entre différents Etats. Nous retrouvons donc bien la racine des conflits entre émetteurs de monnaie et entre communautés monétaires.

Cependant, malgré une similitude certaine, que cette contrainte s'exprime à l'intérieur ou à l'extérieur du régime monétaire constitue une différence fondamentale. En effet, comme nous l'avons vu, une manifestation interne de cette contrainte n'engendre qu'un défaut de confiance méthodique qui peut être contenu par un appel à la confiance hiérarchique. Au contraire, dans le cas où cette contradiction se manifeste à l'extérieur du régime monétaire, les conséquences sont beaucoup plus graves puisqu'elle signifie un défaut de confiance éthique menaçant jusqu'à l'existence de l'unité de compte. Cette différence exprime bien entendu une différence entre les monnaies concernées. Là où sous sa forme interne ce sont les monnaies bancaires qui entrent en conflit nécessitant l'appel à la monnaie centrale, sous sa forme externe, le conflit concerne directement les monnaies centrales. Telle que décrite par Théret cette contradiction peut aller jusqu'à une destruction de la monnaie indigène. Toujours en suivant Théret, on peut dire que les règles de paiement (qui forment le système de paiement) permettent de mettre les monnaies privées en relation. Les règles de monnayage (qui forment le système de monnayage) permettent par l'affirmation de la confiance hiérarchique, d'unifier ces monnaies au sein d'un système hiérarchique de création monétaire et de convertibilité en monnaie centrale¹⁰. Et les règles de change (c'est-à-dire le système monétaire international), auxquelles on peut inclure celles contrôlant (ou pas) les mouvements internationaux de capitaux, mettent en relation les monnaies centrales.

¹⁰ Cette classification est proche de celle de Boyer-Xambeu, et *al.* (1990) qui distinguent régime monétaire et régime de monnayage.

2.2. Conflits créanciers/débiteurs et Etat/société : redéfinition et régulation

Les conflits Etat/société et créanciers/débiteurs ont la particularité d'être difficiles à distinguer l'un de l'autre lorsqu'on les comprend complètement. De toutes les crises monétaires analysées dans l'ouvrage *La Monnaie Dévoilée par ses Crises*, deux crises monétaires résultent de l'exacerbation du conflit Etat/société : la crise anglaise du XVII^{ème} siècle et la crise de la Russie des années 1990. Quant au conflit créanciers/débiteurs, il est représenté par deux autres cas : l'Allemagne de 1914 – 1923 et la Russie de 1918 – 1924. Le cas de la Russie des années 1990, représentant normalement une régulation défailante du conflit Etat/société, est un parfait exemple de cette confusion que nous avons mentionnée :

« C'est fort de cette élaboration que l'on s'est attaché à démêler, dans le cas de la Russie postsoviétique, les deux grandes séries de privilèges dont une poignée de grands débiteurs/créanciers politiques (les grands groupes financiers et industriels) ont pu jouir, depuis le début de la transition, aux dépens de l'immense majorité de la société. D'une part, ces groupes ont réussi à se soustraire, du moins partiellement, à la contrainte de paiement envers les créanciers les plus vulnérables (les salariés) ou les plus bienveillants (au premier rang desquels l'Etat patrimonial russe). D'autre part, pourvus d'une myriade de pouvoirs politique, administratif et économique, ils se sont livrés à l'extorsion sans relâche de nouveaux droits politiques et économiques et, sur cette base, à l'usurpation des droits de propriété étatiques, du crédit public et de la monnaie officielle. Ce faisant, ils ont précipité le reste du corps social vers des pénuries criantes de crédit et de numéraire. »
(Motamed-Nejad, 2007, p. 150)

D'abord, l'auteur admet que le camp des créanciers est divisé en vulnérables et non vulnérables, ce qui rend difficile l'identification d'un régime strictement « créanciers » (surtout si les créanciers s'opposent entre eux). En outre, on remarque également que les créanciers et débiteurs peuvent être dans le même camp, ce qui est le cas des grands groupes financiers et industriels. On constate que même l'Etat peut faire partie des débiteurs tout en appuyant les grands créanciers. Etant donnée la conclusion donnée par l'auteur, on peut imaginer que le conflit Etat/société soit en réalité un conflit entre groupes pour l'appropriation et le soutien de l'Etat. Seulement, après analyse des crises de l'Allemagne et de la Russie du début du XX^{ème} siècle, qui représentent normalement une exacerbation du conflit créanciers/débiteurs, semblent présenter les mêmes propriétés :

« Ces deux hyperinflation résultent, certes, d'un financement monétaire excessif des dépenses de guerre et coïncident avec une situation d'endettement lourd de l'Etat. Tous deux représentent une crise de la souveraineté de la nation et du principe de cohésion sociale. Il s'agit, dans l'un comme dans l'autre cas, d'une crise pathologique de désagrégation de la société, où la légitimité du pouvoir politique est remise en cause par une large partie de la population [...]. Mais [...] les mécanismes de développement de l'hyperinflation vont être radicalement différents. [...] La planche à billets peut apparaître aux Allemands comme un moyen détourné d'échapper aux contraintes des créanciers extérieurs ; ce n'est absolument pas le cas des Russes. [...] Enfin, alors que la crise entraîne en Allemagne une baisse modérée de l'activité économique et une redistribution importante des richesses des classes moyennes vers les couches capitalistes, elle provoque en Russie l'effondrement de la production, une destruction massive de capital, la disparition des classes possédantes et la suppression de toute relation marchande. [...] Bref, si une confiance hiérarchique a bien été réassurée, la confiance éthique manque [...]. Mais ce ne sont pas les mêmes acteurs sociaux qui ont ici et là les gagnants et les perdants. Dans un cas les grands groupes capitalistes sont confortés, dans l'autre ils ont disparu. » (Després, 2007, pp. 78-80)

On constate ici deux choses. D'abord, la question de l'appropriation et du soutien de l'Etat envers certains groupes est cruciale même dans le cadre du conflit dominants/dominés. Orléan (2007) confirme d'ailleurs que les conflits entre agriculteurs/industriels et commerçants/banques s'accompagnent d'un fractionnement politique prenant parti pour l'un ou l'autre des groupes. Ensuite, il est très restrictif de n'attribuer ce type de conflit qu'à l'antagonisme créanciers/débiteurs. L'appellation dominants/dominés de Théret semble donc plus appropriée (même si ces différents groupes mentionnés s'affrontent en leur qualité de créancier ou de débiteur aussi comme nous le verrons plus loin). Cependant, la simple question de la recherche du soutien de l'Etat n'est pas suffisante comme le montre le cas de l'Angleterre du XVII^{ème} siècle qui nous éclaire davantage sur cette question :

« Comme le souligne Locke [...] la politique monétaire doit conforter la « foi publique ». C'est la raison pour laquelle les divers niveaux de confiance doivent être mobilisés : les valeurs supérieures de la société civile redéfinies lors de la Glorieuse Révolution – et non pas des arguments économiques – sont déclinées dans la reformulation des règles de monnayage et dans la sphère des paiements ordinaires. Au plan éthique d'abord, il s'agit de circonvenir l'arbitraire royal en évitant une nouvelle dévaluation [...] et le souverain ne saurait abuser de ses prérogatives en matière de définition de l'étalon monétaire. En ce qui concerne la confiance hiérarchique, le monopole de la frappe des monnaies mis à mal par les faussaires doit faire l'objet d'une réappropriation par l'Etat. Enfin, à travers la circulation quotidienne exclusive de nouvelles espèces qui portent sur leur tranche l'inscription « Decus et Tutamen » (Gloire et Défense), c'est la confiance méthodique qui est rétablie. » (Desmedt, 2007, pp. 337-338)

On comprend ici qu'il s'agit pour l'Etat, dans ce genre de conflit, de définir une politique en s'appuyant sur des valeurs garantissant la cohésion sociale, valeurs qui sont définies par la régulation du conflit plus élevé entre dominants et dominés puisque la réforme effectuée, dans le cas britannique, favorise le développement du capitalisme et de la finance au détriment de la population rural et démunie et du souverainisme militaire (Desmedt, 2007). Il est donc impossible de redéfinir le conflit Etat/société sans redéfinir le conflit dominants/dominés et *vice-versa*. Le conflit dominants/dominés est alors un conflit pour l'appropriation de l'Etat. Ce sont les valeurs représentant les intérêts de certains groupes dominants qui seront réaffirmées par les autorités soucieuses de réaffirmer la confiance éthique comme nous l'avons constaté en Angleterre. Le conflit Etat/société est alors à comprendre comme un conflit entre les dominants et dominés mais demandant simplement à réaffirmer ces valeurs en tant que valeurs communes. En d'autres termes, lorsque le conflit entre Etat et société s'exacerbe en crise, les autorités peuvent affirmer la confiance éthique en réaffirmant les valeurs des dominants en tant que valeurs communes. Dès lors, le conflit Etat/société peut aussi se comprendre comme un conflit incluant l'Etat cherchant (ou risquant) à s'affirmer comme agent plus ou moins indépendant. Au contraire, lorsque c'est le conflit entre dominants et dominés qui s'exacerbe en crise, ce sont ces valeurs mêmes qui sont redéfinies. Comme elles sont redéfinies par l'Etat, cela s'apparente à une appropriation de l'Etat par de nouveaux dominants. On obtient donc la distinction suivante : le conflit Etat/société reflète la contradiction entre des intérêts privés et l'intérêt public dans la mesure où les décisions politiques sont prises en faveur d'un ou plusieurs groupes mais s'appliquent à tous. Le conflit dominants/dominés, quant à lui, reflète le conflit entre les groupes qui vont s'approprier les faveurs de l'Etat.

Les règles du régime monétaire qui comptent ici sont celles qui permettent à l'autorité monétaire d'affirmer la confiance éthique. Il s'agit des règles de monnayage qui mettent en lien les monnaies privées (bancaires) et la monnaie publique (centrale). La question à laquelle

répondent ces règles est : comment sont unifiés les moyens de paiement ? En effet, la monnaie centrale est censée représenter les valeurs communes et les monnaies privées sont des monnaies émises par les banques en fonction de leurs intérêts propres. La contradiction intérêts particuliers/valeurs communes est donc bien régulée par le monnayage. La contradiction accumulation/circulation de la monnaie, déjà soulignée par Aglietta et Orléan comme caractéristique principale de l'ambivalence de la monnaie est source du conflit créanciers/débiteurs. Théret, pour qualifier ce conflit, parle également de conflit de distribution. C'est la voie que nous choisirons ici. Ce sont les règles de compte qui permettent de réguler cette contradiction. Ces règles répondent à la question suivante : comment et qui a accès à la monnaie ? Les règles de compte représentent donc des règles que tous dans l'ordre monétaire doivent accepter. Il ne s'agit pas des usages de la monnaie, mais des groupes qui sont favorisés et défavorisés par les règles d'accession à la monnaie. Ces règles sont liées à la confiance éthique (interne). Si ces règles ne sont plus acceptées, c'est la façade entière du régime monétaire qui pourrait changer¹¹.

2.3. Une définition synthétique du régime monétaire

Le but de l'article n'étant pas de trancher dans le sens d'un terme ou d'un autre, nous adopterons ici – par commodité de langage et par convention puisque la forme institutionnelle dans la théorie de la régulation est appelée ainsi – le terme de « régime monétaire ». Nous avons maintenant tous les éléments pour donner une définition générale du régime monétaire. Nous avons les contradictions (donc les conflits) à réguler, nous avons les règles leur correspondant, nous avons les politiques découlant de ces règles, nous avons les niveaux de confiance mis en jeu à chaque contradiction et nous avons le régime d'accumulation du capital comme cadre déterminant du régime monétaire. Nous pouvons donc définir le régime monétaire comme :

- (i) quatre grandes contradictions monétaires (cf. tableau 2.) ;
- (ii) ces contradictions donnent lieu à quatre grands conflits (cf. tableau 2.) ;
- (iii) ces contradictions et conflits sont régulés par un système de règles (cf. tableau 2.) ;
- (iv) à ces systèmes correspondent quatre niveaux de confiance à maintenir pour que le régime monétaire n'entre pas en crise (cf. tableau 2.) ;
- (v) un ensemble de politiques contraintes par les règles du régime sert à en assurer la reproduction, notamment en cas de crise (politique monétaire, financière, de prêteur en dernier ressort et de change ; cf. figure 2.) ;
- (vi) ces règles et ces politiques sont mises en place dans l'intérêt de l'accumulation du capital qui est le cœur du système économique capitaliste (cf. tableau 2.).

Nous pouvons alors dire qu'il s'agit d'une théorie en trois étages.

- 1) Le premier définit la loi de l'accumulation du capital. C'est à celle-ci que le régime monétaire doit sa forme.
- 2) Le deuxième étage définit les règles en fonction des contradictions et les niveaux de confiance qui y sont associés.

¹¹ La question qui se pose d'emblée est : quels sont les groupes protagonistes de ce conflit de distribution ? Il n'est pas possible *a priori* de répondre avec précision à cette question. Les nombreux exemples analysés dans *La Monnaie Dévoilée par ses Crises*, comme nous l'avons vu, en relève plusieurs en fonction du contexte de la crise étudiée (agriculteurs, capitalistes industriels, capitalistes financiers, travailleurs, commerçants...). Pour plus de détails sur les conflits monétaires à différentes échelles, voir Ould-Ahmed et Ponsot (2015).

3) Le troisième définit l'ensemble des politiques permettant aux autorités d'agir au sein de ces contraintes¹².

La loi de l'accumulation du capital (à défaut de meilleur terme) indique la manière dont le capital se reproduit et s'accumule à un endroit donné, à un moment donné. Autrement dit, par quel moyen le profit est-il produit (par l'accumulation de capital fixe, par le capital financier...). En effet, si le capitalisme est le mode de production qui nous intéresse, la tâche de tout régime institutionnel (monétaire ou autre) est de permettre l'accumulation. Il est donc normal de considérer dans ce cas que c'est cette loi (historique) qui donne sa forme au régime monétaire¹³.

Le tableau 2. illustre le second étage. Il est simplement essentiel de préciser un point important. Comme nous l'avons vu plus haut en suivant Théret, la confiance éthique externe représente une forme supérieure contenant la confiance éthique interne. Cette hiérarchie pose cependant parfois problème. Elle présente en effet déjà un problème logique : si la contradiction entre moyens de paiement multiples et espace de paiement unique se régule par la prédominance d'une monnaie interne ou d'une monnaie externe, comment sont définies les règles relatives à cette monnaie ? Si on regarde le problème du point de vue historique, il se pose d'autant plus. Par exemple, l'ouvrage de Théret présente le cas de plusieurs pays dont les règles constitutives de l'ordre monétaire interne sont imposées de l'extérieur. Cependant, les pays hégémoniques imposant ces règles ne les imposent pas par hasard. Il est évident qu'elles sont imposées en fonction de leurs intérêts propres. Néanmoins, l'intérêt d'un pays ne signifie pas forcément l'intérêt de tous ses habitants. Nous avons effectivement vu que les règles internes au régime monétaire étaient déterminées par un conflit entre groupes d'intérêt. Le fait que ces règles soient soumises aux règles externes du système monétaire international n'est donc en rien obligatoire. La distinction que nous proposons reprend celle faite par la science économique dans le cadre des modélisations concernant le commerce international et le protectionnisme : il existe une différence entre un « petit » pays forcé de subir certaines règles et un « grand » pays pouvant les influencer. Nous arrivons donc à la conclusion suivante : si le régime monétaire est celui d'un pays peu influent, les règles de change et de mouvements internationaux de capitaux surdéterminent les règles de compte tandis que si le régime monétaire est celui d'un pays très influent, les règles de compte surdéterminent les règles du système monétaire international¹⁴. Cette distinction est schématique et binaire, donc, forcément approximative, mais elle nous permet de cerner le problème de la hiérarchie des règles et des niveaux de confiance dont la complexité doit être étudiée au cas par cas. C'est également à cet étage que va se poser la question de l'ancrage nominal à choisir¹⁵. Que la monnaie repose sur l'or ou qu'elle soit à cours forcé n'a en effet pas du tout les mêmes implications et peuvent favoriser des groupes différents. Aglietta et Orléan précisent en effet que le système fractionné (donc créancier) et sa crise est comparable aux famines monétaires connues du temps des monnaies métalliques et que le système homogène (donc débiteur) et sa

¹² La définition du régime monétaire donnée par Nenovsky et Rizopoulos (2004) et Charles et *al.* (2014) ressemble à une fusion de nos deux derniers étages. Cependant, Selon nous, les auteurs donnent trop d'importance à l'influence de la Banque Centrale qui, dans notre approche est elle-même largement contrainte par le régime monétaire.

¹³ On peut considérer l'importance prise par le financement bancaire de la production comme un élément de preuve de cette hiérarchie. En effet, bien qu'elles soient pratiquement subordonnées à la banque centrale, les banques commerciales restent d'une importance supérieure de par leur influence sur la production (Desmedt et Piégay, 2007).

¹⁴ A ce sujet, voir Krugman et *al.* (2012). Cette conception permet également d'englober la distinction de Tcherneva (2016) entre régimes monétaires souverains (dépendant de l'Etat) et non souverains (monnaies flottantes, *currency board*...), cette dernière catégorie dépendant souvent (cas du *currency board*) d'un rapport de force avec un autre Etat.

¹⁵ Il s'agit bien d'un étage, définir le régime monétaire uniquement en termes d'ancrage nominal comme le fait par exemple Goodhart (2018) nous semble laisser de côté l'essentiel de ce qui fait cette forme institutionnelle.

crise sont comparables aux crises inflationnistes des années 1970 de la monnaie à cours forcé¹⁶.

Tableau 2 : Synthèse de la structure du deuxième étage du régime monétaire

Contradictions	Conflits	Règles	Confiance
<p>Multiples moyens de paiement pour espace de paiement unique (interne)</p>	<p>Emetteurs de monnaie</p>	<p>Règles de paiement</p>	<p>Méthodique</p>
<p>Intérêts particuliers/valeurs communes</p>	<p>Groupes favorisés et défavorisés par les valeurs communes à travers l'Etat</p>	<p>Règles de monnayage</p>	<p>Hierarchique</p>
<p>accumulation/circulation</p>	<p>Conflits distributifs, inégalités d'accès à la monnaie entre groupes d'intérêt</p>	<p>Règles de compte</p>	<p>Ethique interne</p>
<p>Multiples moyens de paiement pour espace de paiement unique (externe)</p>	<p>Communautés monétaires</p>	<p>Règles de change et de mouvements internationaux de capitaux</p>	<p>Ethique externe</p>

Source : auteur

Nous pouvons alors passer au troisième étage qui est celui de la politique. La politique est exercée dans le cadre des règles définies par le tableau 2. Comme nous le verrons, elle est chargée de perpétuer la régulation en place, notamment en empêchant le régime monétaire

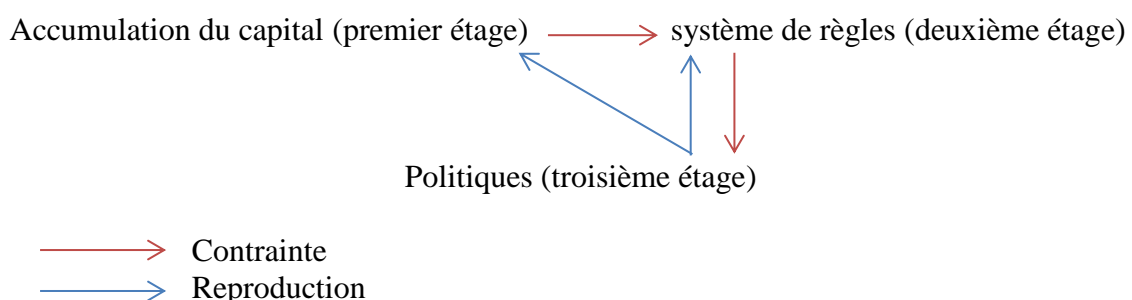
¹⁶ Théret (2007, p. 65) apporte en outre une précision supplémentaire sur ces crises. Dans chacun des deux régimes (fractionné et homogène) la crise peut prendre la forme de la déflation (plutôt pour les monnaies métalliques et convertibles) et inflation (plutôt pour les monnaies dualistes et à cours forcé).

d'être trop affecté par une crise éventuelle. Elle comprend, rappelons-le, les composantes suivantes :

- Politique monétaire ;
- Politique de prêteur en dernier ressort et d'intervention en cas de crise ;
- Politique financière de réglementation ;
- Politique de change et de mouvements de capitaux.

Par ces politiques, les autorités monétaires peuvent agir en fonction de leur degré de liberté à l'intérieur des contraintes posées par les règles du régime monétaire et par la forme de la loi de l'accumulation du capital. Par exemple, si une crise met en péril l'accumulation du capital en l'état actuel des règles du régime monétaire, les autorités monétaires vont agir pour que l'accumulation du capital se poursuive sans bouleverser les règles établies par le régime monétaire qui sont synonymes d'une régulation sociale particulière des conflits. Le but de la politique est donc, en temps de crise, de maintenir l'accumulation du capital ainsi que la structure des compromis sociaux inchangée (autrement dit, le capital doit s'accumuler toujours de la même manière et les dominants doivent rester dominants malgré la crise). Maintenir les compromis sociaux inchangés signifie donc maintenir les règles de l'ordre monétaire, ce qui signifie alors pouvoir maintenir, par la politique, la confiance (à tous les niveaux) à l'intérieur de ce système de règles. Partant de ce raisonnement, il est logique que, lorsque la crise ne s'est pas encore manifestée, la politique des autorités soit beaucoup plus stable et prévisible, le système fonctionnant (ou semblant fonctionner) en autorégulation totale. La figure 2. montre les liens existant entre les trois étages mentionnés. Cette distinction est de première importance pour qualifier les changements de régimes. En effet, un régime qui change n'équivaut pas toujours à un changement de régime. Cette distinction nous permet donc de différencier les changements profonds de régime correspondant à une remise en cause de la manière dont le capital s'accumule, donc de la régulation monétaire qui l'accompagne (premier et deuxième étages) et un changement ayant lieu à l'intérieur du régime comme les changements de politique monétaire par exemple qui sont des changements – aussi importants soient-ils – qui ont pour but de maintenir intacts le premier et le deuxième étage et qui sont donc encadrés par leurs limites.

Figure 2 : Interaction des trois étages du régime monétaire



Source : auteur.

En résumé, la loi de l'accumulation du capital contraint le système de règles (donc la régulation des contradictions monétaires donnant lieu aux conflits que nous avons identifiés) et ce système de règle contraint la politique des autorités monétaires en temps de crise. Il y a donc bien une cohérence globale entre accumulation du capital, système de règles et politiques. En effet, le système de règles est défini sous la contrainte de la loi de l'accumulation du capital qui le définit donc pour sa propre reproduction. Le régime monétaire permet donc la reproduction de la loi de l'accumulation du capital. L'effet des

politiques se fait sentir en particulier en temps de crise. Elle permet d'empêcher l'effondrement du régime monétaire, donc permet la reproduction du système de règles, et indirectement de la loi de l'accumulation du capital.

Conclusion

Un « régime monétaire » est par conséquent une structure de régulation de la monnaie et de ses contradictions en accord avec l'accumulation du capital qui demeure le cœur du système. Ce régime d'accumulation (à défaut de meilleur terme) constitue donc le premier étage d'une théorie synthétique du régime monétaire. Le deuxième étage se présente comme une série de règles (paiement, monnayage, compte et change) permettant d'apaiser certains conflits (émetteurs de monnaie, groupes sociaux et communautés monétaires différentes) naissant de certaines contradictions monétaires (pluralité des moyens de paiement dans un espace de paiement unique, intérêts particuliers valeurs communes, accumulation circulation). Le rôle de ces règles, en apaisant ces conflits, est de préserver la confiance dans la monnaie et sa régulation à tous les niveaux (méthodique, hiérarchique et éthique). Le troisième étage constitue un espace de liberté (évidemment limité par l'ensemble des règles identifiées) pour le régime monétaire, espace à l'intérieur duquel par l'intermédiaire de certaines politiques (monétaire, financière, de prêteur en dernier ressort et de change) il veille à sa reproduction en temps normaux et à sa propre intégrité en temps de crise.

Cette théorie synthétique est une synthèse régulationniste. Cependant, d'autres travaux peuvent y être intégrés. Notamment les travaux plus standards sur les régimes monétaires de Bordo et Schwartz (1999) ou Benati et Goodhart (2010). En effet, leur conception laisse la place à une contrainte pour la politique monétaire sous la forme de règles de création/destruction monétaire (les règles de compte chez nous), à une distinction interne/externe ainsi qu'au rôle transformateur d'une grande crise. Cependant, il reste toujours une inadéquation à combler. Les travaux de Théret que nous avons utilisés pour identifier le second étage du régime ont une portée historique qui remonte aux premières monnaies en circulation. Seulement, notre premier étage ne concerne que la production capitaliste, forme historique particulière de la production et le troisième, puisqu'il va jusqu'à mentionner explicitement la politique de régulation financière, requiert une banque centrale de type moderne qui n'émerge qu'au cours du XIX^{ème} siècle. L'étape suivante est donc de redéfinir ces deux composantes pour qu'elles puissent avoir la même portée explicative que la seconde¹⁷.

Bibliographie

Aglietta M. (1976), *Régulation et Crises du Capitalisme*. Paris, Odile Jacob, 1997. 3^{ème} édition.

Aglietta M., Ould-Ahmed P. & Ponsot J.-F. (2016), *La monnaie entre dettes et souveraineté*, Paris, Odile Jacob.

Aglietta M. & Brand T. (2013), *Un new deal pour l'Europe*, Paris, Odile Jacob.

Aglietta M. & Orléan A. (1982), *La violence de la monnaie*, Paris, PUF.

Aglietta M. & Orléan A. (1998), *La monnaie souveraine*, Paris, Odile Jacob.

¹⁷ On peut trouver chez Alary (2015) un exemple de l'influence des changements des structures de production sur le régime monétaire.

Aglietta M. et Orléan A. (2002), *La monnaie entre violence et confiance*, Paris, Odile Jacob.

Aglietta M. & Valla N. (2017), *Macroéconomie financière*. Paris, La Découverte, Collection repères, 6^e édition.

Alary, P. (2015), « Un régime monétaire traditionnel contesté par la monnaie d'État : l'histoire du kip au Nord-Laos de 1975 à 2000 », *Revue de la Régulation*, n° 18, 2^e semestre, automne.

Benati L. & Goodhart C. (2010), « Monetary Policy Regimes and Economic Performance: The Historical Record, 1979–2008 », in *Handbook of Monetary Economics*, Friedman B. and Woodford M. (eds.), Chapter 21, Amsterdam : Elsevier, pp. 1159-1236.

Blanc J., Théret B., Desmedt L., & Alary P. (2016) *Théories françaises de la monnaie*, Paris, PUF.

Bordo M. & Schwartz A. (1999), « Monetary Policy Regimes and Economic Performance: the Historical Record », in *Handbook of Macroeconomics*, Taylor J. et Woodford M. (eds.), Vol. 1A, Amsterdam : Elsevier, pp. 149-234.

Boyer R. (1987), *La théorie de la régulation : une analyse critique*, Paris, La Découverte, Collection Agalma.

Boyer R. (2004), *Théorie de la régulation. 1. Les fondamentaux*, Paris, la Découverte, Collection repères.

Boyer R. (2015), *Economie politique des capitalismes*, Paris, La Découverte, Collection manuels.

Boyer R. (2018), *La théorie de la régulation au fil du temps*, La Plaine-Saint-Denis, Editions des maisons des sciences de l'homme associées, Collection interdisciplinaire EMSHA.

Boyer R. & Saillard Y. (1995), *Théorie de la régulation. L'état des savoirs*. Paris : La Découverte.

Boyer-Xambeu M.-T., Deleplace G. & Gillard L. (1990), « Vers une typologie des régimes monétaires ». *Cahiers d'Economie Politique*, n° 18, pp. 31-60.

Charles S., Dallery T. & Marie J. (2014), « Entre tango et sirtaki : incohérence du régime monétaire et insoutenabilité de la dette publique », *Revue Française d'Economie*, n° 3, vol. XXIX, p. 11179-224.

Clévenot M. (2008), « Les difficultés à nommer le nouveau régime de croissance », *Revue de la Régulation*, n° 3/4, 2^e semestre, automne.

Desmedt L. (2007), « Les fondements monétaires de la “révolution financière” anglaise : le tournant de 1696 », in *La monnaie dévoilée par ses crises*, Théret B. Paris, éditions de l'École des Hautes Etudes en Sciences Sociales, vol. I, p. 311-338.

Desmedt L. & Piégay P. (2007), « Monnaie, État et Production : apports et limites de l'approche néo-chartaliste », *Cahiers d'Economie Politique*, n° 52, vol. I, p. 115-133.

Desprès L. (2007), « La crise monétaire de la première transition russe, 1918-1924 », in *La monnaie dévoilée par ses crises*, Théret B. Paris, éditions de l'École des Hautes Etudes en Sciences Sociales, vol. II, p. 51-80.

Foster R. (1999), « In God we Trust ? The Legitimacy of Melanesian Currencies », in *Money and Modernity. State and Local Currencies in Melanesia*, Atkins D. et Robbins J., Pittsburg (PA), University of Pittsburg Press, p. 214-231.

Goodhart C. (2018), « Monetary regimes: then and now », in, Jesper and Tily, Geoff, (eds.) *Money, Method and Contemporary Post-Keynesian Economics*, Dow S., Jaspersen J. et Tily G., New Directions in Modern Economics. Edward Elgar, London, UK, pp. 1-11.

Guttman R. (1994), *How credit-money shapes the economy: the United-States in a global system*, Armonk, New York, M. E. Sharp, Inc.

Guttman R. (1995), « Monnaie et crédit dans la théorie de la régulation. », in *Théorie de la régulation. L'état des savoirs*, Boyer R. et Saillard Y., Paris, La Découverte, p. 85-93.

Guttman R. (2016), *Finance-Led Capitalism: Shadow Banking, Re-Regulation and the Future of Global Markets*, New York, Palgrave Macmillan.

Hart K. (1986), « Heads or Tails? Two Sides of the Coin », *Man*, nouv. sér., vol. 21 n° 4, p. 637-656.

Krugman P., Obstfeld M. & Melitz M. (2012), *Economie Internationale*, Paris, Pearson, 9^{ème} édition.

Motamed-Nejad R. (2007), « ordre monétaire, pouvoir patrimonial et crises de paiement en Russie post-socialiste, 1992-1998 », in *La monnaie dévoilée par ses crises*, Théret B. Paris, éditions de l'Ecole des Hautes Etudes en Sciences Sociales, vol. II, p. 117-161.

Nenovsky N. & Rizopoulos Y. (2004), « Peut-on mesurer le changement institutionnel du régime monétaire ? », *Revue d'Economie Financière*, n° 75, p. 17-36.

Orléan A. (2007), « L'hyperinflation allemande des années 1920 », in *La monnaie dévoilée par ses crises*, Théret B. Paris, éditions de l'Ecole des Hautes Etudes en Sciences Sociales, vol. II, p. 187-209.

Ould-Ahmed P. & Ponsot J.-F. (2015), « Contestations monétaires : une économie politique de la monnaie », *Revue de la Régulation*, n° 18, 2^e semestre, automne.

Tcherneva P. (2016), « Money, Power and Monetary Regimes », Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper n° 861, March.

Théret B. (2007), « La monnaie au prisme des crises d'hier et d'aujourd'hui », in *La monnaie dévoilée par ses crises*, Théret B. éditions de l'Ecole des Hautes Etudes en Sciences Sociales, vol. I, p. 17-74.

Théret B. (2008), « Les trois états de la monnaie », *Revue Economique*, vol. 59, n° 4, p. 813-841.