

Mémoire de citoyen

L'importance de l'autonomie monétaire

Présenté au

Comité consultatif sur les enjeux constitutionnels du Québec au sein de la fédération canadienne

Par

Jasmin Racine

Septembre 2024

L’auteur

Jasmin Racine est bachelier ès sciences en économie de l’Université de Sherbrooke et candidat à la maîtrise en économie à l’Université Laval. Il a également remporté les Jeux d’économie du Québec en 2022 ainsi que le Défi du gouverneur de la Banque du Canada en 2024.

« In this vein, the early 1990s saw an intensive if inconclusive constitutional debate, the end of which was marked by the referendum in October 1992 that resulted in rejection of the intergovernmental Charlottetown Accord on new federal-provincial arrangements. That was not surprising. What was surprising- not only, it turned out, to people at the Bank of Canada was the fact that the purposes of monetary policy got caught up in that debate.

The immediate reason for involving us appeared to be provincial demands- especially from the West and from Quebec as one part of their wish lists-to have a direct say in the Bank's policies.

*In fact, in early 1991 the constitutional committee of the Quebec Liberal Party issued the Allaire report, which called for "a review of the structure and operation of the Bank of Canada." What particularly bothered the committee were the regional impacts of monetary policy, especially a policy that was anti-inflationary, where the report saw a need for mechanisms to ensure that "the needs of diverse regions were taken into account" when monetary policy was being decided. From one angle, this was a province-by-province, or "not in my backyard," prescription for how national monetary policy should be constructed. And **it was a prescription that simply could not be met, given that Canada has a common currency and a common financial system.** More generally, the theme of that report was to expand the special say of one province (Quebec) vis-à-vis the rest of Canada in any new constitutional arrangement, and going at the Bank of Canada was just one element on the Allaire agenda. »*

- John Crow, ex-gouverneur de la Banque du Canada ¹

¹ Crow, J.; 2002; p.16-17.

Introduction

La question monétaire est en grande partie une question économique. L'objectif de ce mémoire est de partager des réflexions et recommandations au *Comité* sur les enjeux monétaires permettant de comprendre que la monnaie est un enjeu qui va au-delà de l'économie. Les monnaies et les banques centrales sont aussi des enjeux politiques et culturels. Comme le *Comité consultatif sur les enjeux constitutionnels du Québec au sein de la fédération canadienne* n'a pas pour objet les enjeux économiques, ce mémoire en fait abstraction, bien que cette thématique soit centrale à la compréhension des phénomènes monétaires.

Le mandat du *Comité* mentionne qu'un des objectifs est de recommander au gouvernement des mesures visant à protéger et promouvoir l'identité distincte du Québec. Il y est aussi mentionné que le *Comité* examine « l'utilisation du pouvoir fédéral de dépenser dans des domaines de compétence du Québec ». Nous verrons dans ce mémoire en quoi le monopole du fédéral en matière de pouvoir monétaire exerce une influence sur ces enjeux.

L'identité culturelle et la monnaie

Les billets et les pièces de monnaie sont des marqueurs d'identité culturelle. Ils sont présents dans notre quotidien et apportent une image de reconnaissance sociale aux figures qui y sont affichées. Si on extrapole un peu la symbolique de l'échange économique, les transactions sont de petits marqueurs d'allégeance quotidienne envers l'institution qui émet la monnaie, mais aussi envers les symboles qui s'y trouvent.

Or, il est raisonnable de croire que les Québécois préfèrent René Lévesque et Jeanne Mance à John A. Macdonald et la reine d'Angleterre. La présence de figures québécoises dans notre paysage quotidien apporterait donc un élément positif. Le retrait des figures historiques présentes sur la monnaie canadienne que les francophones et les autochtones du Québec ont de bonnes raisons de voir comme étant hautement insultantes et humiliantes en serait tout autant une victoire symbolique. Pour ces raisons, la monnaie québécoise apporterait donc une contribution positive à la promotion de l'identité distincte du Québec. La Banque du Canada pourrait aussi choisir d'émettre des billets différents, utilisables partout au Canada, mais spécifiques aux réalités culturelles québécoises.

Le prêteur de dernier recours

Le prêteur de dernier recours est l'autorité financière ultime. La politique est souvent affaire de négociations et de rapports de force. On pourrait même dire que la politique est majoritairement constituée de ces facteurs. Or, il apparaît clair que le détenteur du prêteur de dernier recours est en rapport de force avantageux lors de négociations politiques étant donné qu'il possède l'outil économique le plus puissant : celui de la création monétaire. Cette dynamique est renforcée lors des crises économiques où, comme nous l'avons vu aux États-Unis en 2008 lors de la crise des surprimes, c'est la Réserve fédérale américaine qui sauva les meubles, empêchant un effet domino désastreux pour l'économie. Dans le cas qui est le nôtre, rien ne garantit que la Banque du Canada sauverait les institutions financières ou les sociétés d'État du Québec dans l'éventualité où une crise économique les pousserait en difficulté financière. Les cycles économiques amènent en moyenne une crise économique par décennie. Le besoin du prêteur de dernier recours n'est pas qu'une probabilité, mais une réalité cyclique.

Bref, sans prêteur de dernier recours, le Québec démarre les négociations avec le gouvernement fédéral canadien avec un coup de retard sur tous les enjeux qu'il tentera de négocier avec lui par rapport à son autonomie au sein de la fédération canadienne. La main qui donne est au-dessus de la main qui reçoit et la main monétaire peut toujours donner davantage.

La création monétaire

Avoir une banque centrale nous permettrait d'accroître notre autonomie par rapport à l'État canadien. Le pouvoir monétaire est aussi un pouvoir de taxation et un pouvoir de dépenser. Pour comprendre ces deux faits, il faut connaître les impacts et les possibilités que donne la création monétaire au gouvernement qui en a le contrôle (même lorsque la banque centrale est indépendante).

D'abord, la création monétaire permet de taxer l'épargnant. En effet, la valeur contenue dans la monnaie nouvellement imprimée (ou numériquement créée) provient des richesses déjà présentes dans l'économie et de la valeur en unité monétaire que les marchés leur accordent. Pour comprendre comment la quantité de monnaie affecte les prix, il faut d'abord que nous expliquions la théorie quantitative de la monnaie. La formule de cette théorie se lit comme suit :

$$M * V = P * Q$$

Où : P est le niveau général des prix, V est la vélocité de la monnaie, M est la masse monétaire et Q est la quantité de richesse échangée.

Nous cherchons à obtenir les liens qui existent entre la variation des prix et la variation de la quantité de monnaie. À long terme, la vélocité de la monnaie est stable et la croissance est le produit de facteurs de production exogènes aux facteurs de la formule, car on ne crée pas de richesse (Q) en imprimant de la monnaie (M). Nous nous retrouvons alors avec la formule suivante :

$$\Delta M = \Delta P$$

À long terme, la création monétaire qui surpasse la croissance est responsable de l'inflation qui n'est autre que la variation du niveau des prix. (La variation de la masse monétaire M cause la variation du niveau des prix P.) Lorsque le pouvoir monétaire est utilisé pour financer des dépenses publiques, la nouvelle monnaie dilue alors le pouvoir d'achat des autres dollars et l'épargnant est ainsi taxé.

Le pouvoir monétaire est donc un pouvoir de taxation et les profits de cette taxe servent de revenus au gouvernement fédéral. C'est une taxe qui est d'abord dépensée, car la monnaie doit entrer en circulation pour que ses effets inflationnistes se fassent ressentir. Tant que ce pouvoir sera entre les mains d'Ottawa, son pouvoir de taxation (monétaire) sera toujours très grand, que celui-ci soit utilisé ou non.

Ensuite, la création monétaire est suivie de dépenses. La monnaie est premièrement créée par la banque centrale qui échange cette monnaie au gouvernement contre des bons du Trésor. (Le bilan net de l'État est alors balancé, car la banque centrale est propriété publique.) Cette nouvelle monnaie (qui peut théoriquement être imprimée à l'infini) est ensuite dépensée. Le palier qui possède la banque centrale peut donc théoriquement dépenser à l'infini sans que sa dette nette n'en soit affectée. Le gouvernement est prêteur et emprunteur. La variation de sa balance est alors nulle, car il crée la monnaie.

Les gouvernements se financent par des emprunts aux marchés, par la création monétaire et par les taxes et impôts. Un gouvernement qui n'a pas de banque centrale est privé d'un grand

pouvoir budgétaire, mais de manière indirecte. Ce double pouvoir de taxation et de dépense publique par la création monétaire participe donc à la dichotomie du pouvoir entre Québec et Ottawa, de même qu'au déséquilibre fiscal.

Ce qu'en pensent les Québécois

Une majorité absolue des Québécois est favorable à une politique monétaire adaptée aux besoins de l'économie québécoise, comme le montre une étude menée par la firme de sondage *Léger*. La *figure 1* illustre les résultats du sondage sur la question des politiques monétaires.

1.13 POLITIQUE MONÉTAIRE ADAPTÉE AUX BESOINS DE L'ÉCONOMIE QUÉBÉCOISE?

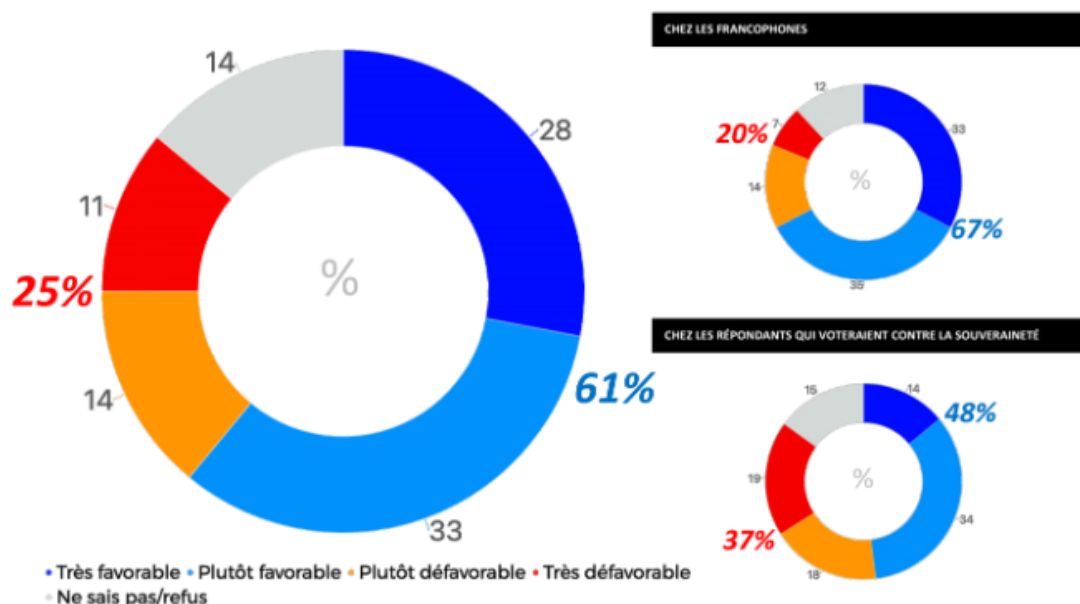


Figure 1²

À la question : « Seriez-vous favorable ou défavorable à ce que le Québec dispose de tous les pouvoirs nécessaires pour décider de ses propres politiques » en matière de « politique monétaire adaptée aux besoins de l'économie québécoise ? », les Québécois ont répondu qu'ils étaient majoritairement plutôt favorables ou très favorables. Une majorité simple était favorable parmi les répondants qui s'opposent à l'indépendance du Québec. Souverainistes et fédéralistes semblent donc croire qu'il soit raisonnable que le Québec choisisse de ses politiques monétaires, ce qui est impossible dans le cadre de l'actuelle monnaie unique canadienne.

² Turp, D. et Laporte, M.; Août 2022.

Conclusion

La Constitution canadienne ne permet pas aux provinces de créer leur monnaie.³ Aucun avancement significatif à ce niveau n'est donc possible au sein de la fédération canadienne sans une modification de sa Constitution. Pour faire quelconques gains à ce niveau, il est probablement nécessaire que la Constitution soit renégociée. La monnaie québécoise est avantageuse et réalisable, mais anticonstitutionnelle. Pour cette raison, le Québec tirerait de plus grands avantages à ce que le *Comité* recommande au gouvernement d'exiger une autonomie qui va au-delà des cadres de la Constitution canadienne. Il est probable que la seule manière pour que le Québec obtienne le champ de compétence monétaire dans le cadre de négociations avec le fédéral soit la prise en charge de cette compétence de manière unilatérale par le Québec, bien que je ne puisse considérer être en position de recommander au *Comité* une telle mesure.

Les nombreux avantages économiques qu'apporterait la mise en place d'une monnaie québécoise ne sont pas présents dans ce mémoire, car l'aspect économique ne figure pas dans le mandat du *Comité*. Plus d'analyses sont nécessaires à ce niveau pour en arriver à un modèle optimal. Si le *Comité* souhaite creuser davantage la question, diriger les premières recherches vers une analyse de la théorie des zones monétaires optimales est sans doute une excellente manière de débiter de telles investigations.

À la lumière de ce qui a été dit dans ce mémoire, il apparaît raisonnable que le gouvernement se penche davantage sur l'analyse de l'importante question du champ de compétence monétaire. Il semble qu'il soit légitime que le gouvernement du Québec exige au minimum qu'une nouvelle constitution mentionne que le Québec doit pouvoir être actionnaire de la Banque du Canada et que de nouveaux billets plus respectueux de sa culture soient émis, bien qu'une autonomie pleinement satisfaisante à ce niveau serait la mise en place d'une banque centrale québécoise et d'une monnaie propre au Québec.

³ Gouvernement du Canada; *Loi constitutionnelle de 1867*.

Bibliographies

Crow, John; *Making Money: An insider's perspective on finance, politics, and Canada's central bank*; John Wiley & Sons Canada, Ltd, 2002.

Gouvernement du Canada; *Loi constitutionnelle de 1867 : VI. Distribution des pouvoirs législatifs*;
Lien URL : <https://laws-lois.justice.gc.ca/fra/const/page-3.html#h-19>

Investopedia; *Monetarist Theory: Economic Theory of Money Supply*; 2 août 2024; Lien URL:
<https://www.investopedia.com/terms/m/monetaristtheory.asp#:~:text=Monetarist%20theory%20is%20governed%20by,quantity%20of%20goods%20and%20services.>

Turp, Daniel; Laporte, Maxime; *D'autonomie et d'indépendance: Note relative au sondage Léger-IRAI sur les pouvoirs dont devrait disposer l'État du Québec*; Institut de recherche sur l'autodétermination des peuples et les indépendances nationales; août 2022; Lien URL : <https://irai.quebec/publications/note-no-6/>