

La monnaie est l'un des instruments les plus utilisés dans notre vie quotidienne. En ce sens, elle peut être définie comme une institution caractérisant l'économie d'échange. Il est également possible de la présenter en insistant soit sur ses fonctions spécifiques, soit sur les propriétés qu'elle doit nécessairement remplir pour jouer complètement son rôle. Ces approches, non exclusives les unes des autres, sont complémentaires. Montrant la complexité du phénomène monétaire, chacune d'elles met l'accent notamment sur la manière dont celui-ci joue son rôle dans l'économie.

Plus récemment, les nouvelles technologies ont fait émerger de nouveaux instruments de circulation, tels que la monnaie virtuelle, qui présente de nouveaux défis, de nature différente, au système bancaire et aux banques centrales.

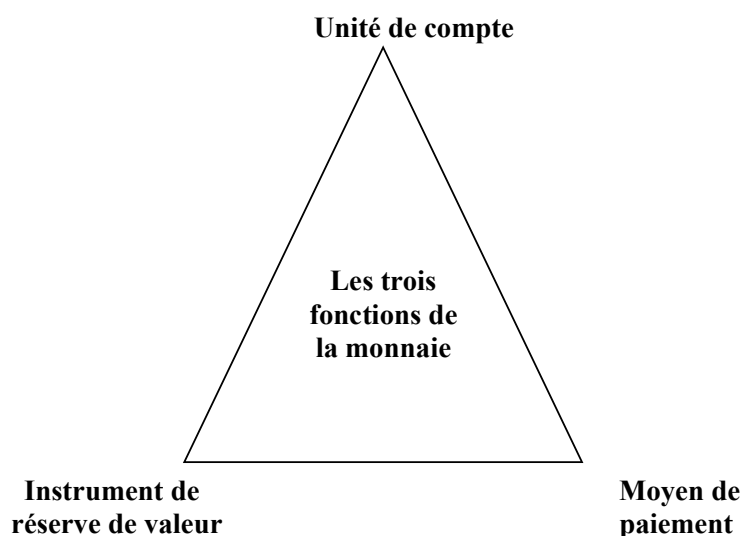
I. Les fonctions de la monnaie

L'essence de la monnaie, dans la tradition aristotélicienne¹, est appréhendée par les trois fonctions d'*unité de compte*, de *moyen de paiement* et d'*instrument de réserve de valeur*. Cette conception traditionnelle de la monnaie a traversé les siècles, résisté aux avatars des formes monétaires et constitue encore, à partir de la conception selon laquelle « *money is what money does*² », le point d'attaque le plus fréquemment utilisé dans l'analyse économique contemporaine pour définir les fonctions de la monnaie.

Les débats ont moins porté sur la référence aux fonctions monétaires que sur l'importance respective de chacun des éléments de ce triangle fonctionnel.

1. Aristote a décrit les trois rôles de la monnaie dans *L'Éthique à Nicomaque* et *Politique*.

2. F.A. Walker in « Money », 1878, cité par Schumpeter in *Histoire de l'Analyse économique*, 1954, Paris, Gallimard, Tome 3, page 435.



A. Unité de compte

Dans une économie où de nombreuses marchandises doivent être échangées, il faut, pour réaliser ces échanges, pouvoir apprécier la valeur des biens et services. La thèse de Walras¹, reprise par Denizet², démontre, de manière claire, le rôle d'étalon des valeurs.

Dans un monde sans unité de compte, l'ensemble des agents économiques se rencontre, à un moment donné, sur un marché pour fixer le coût des marchandises. Un commissaire-priseur annonce des prix, centralise les offres et les demandes correspondant à ce système de valeurs et, par un processus de « tâtonnement », modifie les prix initiaux jusqu'à l'obtention de prix équilibrant l'offre et la demande. Lorsque la confrontation des offres et des demandes de l'ensemble des biens a permis de dégager un ensemble de prix, les échanges ont lieu.

Dans un tel système, il existe autant de prix que de couples de biens échangés. Outre la possibilité d'exercer un choix, le *prix relatif* exprime ainsi le rapport de valeurs entre deux biens différents. Si 3 biens sont échangés, il existe 3 prix relatifs. Pour 4 biens, nous sommes en présence de 6 prix relatifs. D'une manière générale, dans une telle économie à n biens, le nombre de prix relatifs est de $[n(n-1)] / 2$ soit, par exemple, pour 1 000 biens, 499 500 prix relatifs !

1. L. Walras, *Éléments d'économie pure*, première édition 1874, nouvelle édition Economica, 1988.

2. J. Denizet, *Monnaie et financement dans les années 80*, Dunod, 1982.

L'échange peut être simplifié grâce à un étalon de mesure. Le choix d'un de ces biens pour mesurer la valeur de tous les autres biens simplifie grandement les calculs auxquels sont soumis les agents économiques puisqu'il permet de mesurer la valeur de biens hétérogènes. En effet, si le bien B, dont le prix est égal à 1, est choisi comme unité de compte, tous les autres biens n'ont qu'un seul prix, exprimé en unité B d'où découlent tous les rapports d'échange 2 à 2. Il ne reste, de ce fait, plus que $(n - 1)$ prix. Avec 3 biens, nous passons de 3 à 2 prix relatifs. Pour 4 biens, de 6 à 3 prix relatifs et pour n biens de $[n(n - 1)] / 2$ à $(n - 1)$ prix et pour 1 000 biens de 499 500 à 999.

Toutefois, à la différence des biens de production et de consommation, la monnaie n'est pas détruite par l'usage. Elle est le bien de référence qui permet de mesurer tous les autres. Commun dénominateur de toutes les valeurs, elle permet une économie d'information et de calcul et de déterminer, en conséquence, une échelle générale des prix en homogénéisant les tarifs de l'ensemble des biens et des services. Parce qu'elle fournit une unité monétaire unique dans laquelle les prix sont exprimés, elle permet ainsi le calcul économique et les arbitrages.

B. Moyen de paiement

La monnaie est un bien directement échangeable contre tous les autres biens, un instrument de paiement permettant d'acquérir n'importe quel bien ou service, y compris le travail humain. Elle est un « équivalent général ». Cette fonction de paiement doit cependant être explicitée. Elle ne recouvre pas, en effet, le rôle d'intermédiaire des échanges. La monnaie de règlement peut, en outre, différer de la monnaie de compte.

Payer permet de se libérer d'une dette. Toutefois, nous pouvons très bien concevoir que ce paiement soit effectué sans utilisation de la monnaie : fourniture d'un bien (troc), d'un travail (corvée)... Cependant, les paiements sont largement facilités par la liquidité¹ de la monnaie. En tant que phénomène social, elle doit faire l'objet d'un consensus conforté par l'État qui lui donne un pouvoir libérateur et qui l'impose alors comme moyen de paiement à un cours déterminé (« cours légal »).

Cependant, nous pouvons concevoir une situation dans laquelle une personne qui livre un bien reçoit, non pas de la monnaie, mais une reconnaissance de dette. C'est alors le crédit qui a permis l'échange. De même, le

1. C'est la capacité d'un actif à être aisément transformable en moyen de paiement sans perdre de valeur. Contrairement à divers biens, la monnaie est acceptée de fait dans les paiements. On dit qu'elle constitue la *liquidité par excellence* (échangeabilité parfaite).

paiement ne renvoie pas nécessairement à un échange de marchandises (paiement des impôts). Ainsi, les notions de paiement et d'échange peuvent donc être distinguées.

Nous pouvons également dissocier les notions d'unité de compte et de moyen de paiement. En effet, l'histoire monétaire récente nous en a donné un exemple. Bien que pendant de longues périodes de l'économie il y ait eu simultanément de ces deux concepts, cette dichotomie est illustrée avec la création de l'European Currency Unit (ECU), qui était bien une unité de compte européenne mais non un moyen de paiement.

C. Instrument de réserve de valeur

Si nous prenons des œufs comme référence pour estimer le prix des autres marchandises, nous voyons que leur usage comme monnaie à part entière pose quelques problèmes. S'ils peuvent aisément jouer le rôle d'unité de compte, leur emploi comme moyen de paiement est déjà plus problématique du fait de leur fragilité et, surtout dans la mesure où ils sont des denrées périssables, il n'est pas possible de les conserver très longtemps.

Or, la monnaie doit cependant pouvoir être conservée dans l'intervalle plus ou moins long qui peut séparer deux transactions. Résumant le passé et anticipant l'avenir¹, elle doit constituer un « bien à valoir » sur toutes les richesses existantes ou futures. C'est pourquoi, nous pouvons parler de réserve de valeur. Toutefois, cette valeur (pouvoir d'achat) n'est pas toujours constante sur une période et varie en fonction inverse des prix : elle peut ainsi se déprécier ou s'apprécier au cours du temps. La qualité de réserve de valeur est, dès lors, indispensable au bon fonctionnement de l'instrument de paiement.

Cependant, cette fonction de réserve de valeur ne fait pas l'unanimité chez les auteurs qui abordent les questions monétaires. Ainsi, chez Walras, contrairement aux fonctions de compte et de paiement, celle de réserve de valeur n'est pas explicitement présentée. Il indique seulement que, parmi d'autres qualités, la monnaie doit être caractérisée par une facilité de conservation. D'autres auteurs comme Wicksell et Hicks la considèrent comme une fonction secondaire, dérivant simplement des deux premières.

Il convient néanmoins de rappeler que toute monnaie ne peut pas être véritablement considérée comme réserve de valeur, comme tout avoir permettant de conserver la valeur n'est pas nécessairement monnaie. En effet :

1. La monnaie constitue un « lien entre le présent et l'avenir » (Keynes).

Si la monnaie suppose un maintien du pouvoir d'achat, alors les principales unités de compte utilisées aujourd'hui (dollar, yen, euro) ne peuvent pas être considérées comme des monnaies à part entière car elles sont susceptibles de connaître une érosion de leur pouvoir d'achat en raison des mécanismes de change présidant le système monétaire international.

Des actifs financiers peuvent présenter une bonne garantie de conservation de la valeur nominale, voire de la valeur réelle, sans pouvoir pour autant de servir de moyens de paiement (par exemple, les OATi, Obligations Assimilables du Trésor, obligations d'État, indexées sur l'inflation).

II. L'évolution des formes de la monnaie

Nous pouvons distinguer historiquement plusieurs formes de la monnaie qui ont pu coexister ou se succéder. La succession chronologique des formes d'échanges monétaires, utilisée à des fins pédagogiques, ne correspond pas à une réalité historique en ce sens que le troc pur et simple ne semble pas avoir existé, les échanges dans les sociétés primitives ayant en fait des formes complexes : les opérations de comptes courants et l'usage du chèque sont connus à Babylone au VII^e siècle avant J.-C. ; le bimétallisme (or-argent) existe en Lydie où il fut introduit par Crésus au VI^e siècle avant J.-C. ; le papier-monnaie est émis en Chine au III^e siècle avant J.-C.

A. De l'économie de troc à la monnaie abstraite

À l'origine des temps, l'homme se procure directement ce dont il a besoin par la chasse, la pêche et la cueillette. Au fur et à mesure que la civilisation progresse, il ne peut plus satisfaire la totalité de ses besoins qui deviennent de plus en plus variés. Il doit donc échanger les biens qu'il produit contre d'autres biens fabriqués par ses semblables. Pour que l'échange puisse avoir lieu, la *double coïncidence des désirs* d'échange doit être réalisée *i.e.* le désir d'échange d'un individu doit coïncider avec le souhait d'échange d'un autre individu.

Lorsque les sociétés évoluent peu, chaque individu échange sa production respective dans le cadre d'un rapport d'échange stable. Cette opération présente cependant de nombreux inconvénients : elle est toujours particularisée, n'a pas de valeur universelle et supporte des coûts d'information¹ et de

1. La double coïncidence de volonté, quant aux *objets* de l'échange et du *moment* de l'échange, exige la recherche d'une information coûteuse en temps et en revenus.

transaction¹. Elle ne permet pas, en définitive, d'atteindre une expression unique de l'ensemble des relations d'échange de tous les biens.

Ainsi, tandis qu'il se généralise, le *troc* exige qu'un élément pris parmi tous les autres serve de référence. Cet étalon de valeurs, à ce stade du raisonnement, ne peut être qu'une monnaie abstraite c'est-à-dire qui ne donne pas lieu à une représentation concrète².

B. De la monnaie abstraite à la monnaie concrète

Avec l'apparition de la monnaie matérielle, nous sommes en présence d'un bien qui brise le troc et qui intervient réellement dans les échanges. Plusieurs phases se sont succédé :

■ La monnaie-marchandise

Il s'agit d'un bien divisible (sel, coquillages, thé, tissus, tabac, hachettes de cuivre en Gaule, arachides et mil en Afrique...) pouvant se conserver, inspirant confiance, facilement cessible, accepté comme ayant une certaine valeur d'usage.

■ La monnaie métallique

Les biens de consommation utilisés ont été rapidement remplacés par des métaux précieux (or, argent) qui avaient toutes les qualités pour être universellement acceptés (désirés pour leur beauté) et pour être conservés :

- Homogènes, donc facilement divisibles
- inaltérables, leur durée de vie étant presque infinie
- grande valeur, du fait de leur rareté, pour un poids et un volume assez réduits
- aisément transportables

D'abord « pesée » (on remettait une certaine quantité de métal), puis « comptée » (boules de métal avec risque de fourrage), la monnaie métallique a rapidement été « frappée ». En effet, devant la puissance qui s'attache à sa détention et, par conséquent, à sa création, à sa fabrication et à sa mise en circulation, le pouvoir politique s'est réservé le droit d'émettre des signes monétaires et de définir l'étalon monétaire (pouvoir régalien de « battre

1. Ce sont des coûts variables dus aux transport et stockage éventuel des biens échangés ainsi qu'aux risques de détérioration qui accompagnent ces opérations. Ils dépendent notamment de nombreux facteurs tenant à la nature, à la fragilité, au volume et à la quantité des biens sur lesquels porte le troc. Ces coûts de transaction affectent tout acte d'échange, troc ou non, mais leur spécificité dans le cadre du troc est qu'ils pèsent sur les deux parties en présence, sur les biens vendus et achetés.

2. À Uruk, 4 000 avant J.-C. : épi d'orge. En Égypte, en Grèce, à Rome : la tête de bétail (« pecus »).

monnaie »). Cette monnaie, émise par le Prince (l'État), avait, pour valeur nominale, son contenu garanti en métal et possédait un pouvoir libératoire¹.

Il s'agit là d'une présentation relativement idéale de la monnaie métallique car, en pratique, le souverain peut avoir intérêt à altérer le contenu métallique des pièces. Il impose alors leur utilisation pour une valeur nominale supérieure à sa valeur intrinsèque en diminuant la teneur en métaux précieux des pièces.

Cette dissociation entre *valeur intrinsèque* de la pièce et *valeur conférée* par le pouvoir politique nous amène à la logique qui prévaut à l'émission de la plupart des pièces contemporaines. Celles-ci ne constituent plus de la monnaie métallique. Il s'agit, en fait, d'une monnaie divisionnaire qui ne subsiste plus qu'à titre d'appoint. Elles sont frappées dans un métal de faible valeur et l'État leur donne une *valeur légale* qui les conduit à être acceptées dans les paiements.

La loi de Gresham (relative au bimétallisme)

Trois métaux (or, argent et, plus rarement, cuivre) étaient traditionnellement utilisés pour frapper des pièces de monnaie qui circulaient parallèlement. Au Moyen Âge, en France, on payait ainsi indifféremment en deniers d'argent ou en écus d'or, ces derniers restant toutefois beaucoup moins nombreux. Le régime du bimétallisme établissait, quelques siècles plus tard, un rapport légal fixe entre les valeurs des monnaies d'or et d'argent. Par exemple, la loi monétaire du 7 germinal an XI (1803) stipulait que le franc correspondait à 5 g d'argent ou à 0,3225 g d'or fin. Le rapport légal ou « pair bimétallique », était donc établi à 15,5.

Cependant, le bimétallisme ne peut perdurer que si la valeur commerciale des métaux reste très proche de leur valeur officielle. Mais, si le prix de l'un des deux métaux varie, par exemple à la suite de la découverte de nouveaux gisements miniers, le métal dont la valeur s'apprécie disparaît très vite de la circulation. Il est thésaurisé, fondu ou réservé aux paiements à l'étranger. C'est la loi de Gresham, selon laquelle « *la mauvaise monnaie chasse la bonne* ».

Ce système monétaire, fondé sur les deux étalons métalliques, était pratiquement en vigueur partout dans le monde jusqu'au milieu du XIX^e siècle. Les découvertes d'importantes mines d'or (Californie en 1848, Australie en 1851), puis de mines d'argent au Nevada (États-Unis), ont déclenché de fortes divergences dans l'évolution de la valeur de ces deux métaux, troublant ainsi le fonctionnement du système bimétalliste et provoquant son abandon progressif.

1. Facilité que possède la monnaie de permettre à un débiteur de se libérer de sa dette, jusqu'à un certain montant, par la fourniture de cette monnaie à son créancier.

C. De la monnaie matérielle à la monnaie dématérialisée

L'histoire économique nous enseigne que la monnaie est passée progressivement d'un support ayant une certaine valeur en soi (or, argent) à un objet sans valeur intrinsèque ou purement symbolique fixée par l'État, se présentant sous une forme de plus en plus dématérialisée.

■ Le billet (monnaie fiduciaire)

D'un point de vue historique, il conviendrait de distinguer précisément deux catégories de billets: le billet d'État et le billet de banque.

Le billet d'État est un papier-monnaie émis par la puissance publique, ou en son nom, avec comme contrepartie des créances sur l'État.

Le billet de banque, quant à lui, n'est, à l'origine, qu'un simple certificat représentatif d'un dépôt de monnaie métallique (le montant des billets ne dépasse pas celui du stock de métal sous-jacent). L'idée en revient à Palmstruch, banquier suédois, qui avait pris l'habitude, depuis 1656, d'en remettre en échange des effets de commerce escomptés¹. Il est donc une monnaie de papier émise par une banque privée, ou un organisme de ce type, à partir d'une contrepartie, intégrale ou partielle, en or dans un premier temps, et à l'occasion d'octrois de crédit par la suite.

Avec le temps, estimant que la confiance régnait et donc que leur conversion en métal ne sera pas demandée, en même temps, par l'ensemble des détenteurs, l'émetteur a émis plus de billets qu'il ne conservait de métal². S'ajoutant à la monnaie métallique, ces supports ont été, dès lors, progressivement consacrés comme une véritable monnaie fiduciaire. Le même type de processus a été mis en œuvre par les *Goldsmiths* londoniens (orfèvres) puis par la Banque d'Angleterre, à l'origine banque privée concurrente, qui s'imposera par la suite³.

La confiance dans le billet de banque n'a été cependant totale que lorsque l'État lui conféra le cours légal⁴. Ce fut le cas, en France, en 1870. Dès lors, tout créancier fut obligé de l'accepter en paiement dans les limites du pouvoir libératoire qui lui était accordé.

1. L'effet de commerce est un titre constatant une créance d'une somme d'argent à court terme (lettre de change, billet à ordre). Les banques peuvent racheter, avec une décote, avant terme, ces effets: c'est l'escompte.
2. En 1666, toutefois, suite à une émission trop importante de billets sans contrepartie métallique, la banque de Palmstruch est liquidée.
3. L'acte de Peel ou « Banker Charter Act » lui accordera, en effet, en 1844, le monopole de l'émission de billets.
4. Obligation faite par la loi d'accepter les billets et les pièces en paiement d'une dette.