

fiches d'
**Histoire
monétaire,
bancaire
et financière**

Rappels de cours et exercices corrigés

Paul-Jacques Lehmann



Les fonctions de la monnaie

- I. La monnaie, instrument des transactions
- II. La monnaie, étalon des valeurs
- III. La monnaie, réserve de valeurs

La monnaie a toujours constitué, pour les économistes, un sujet de controverse. En effet, depuis que l'on cherche à comprendre les mécanismes économiques, l'influence de la monnaie sur l'activité économique fait l'objet de débats intenses. Par exemple, en réponse aux mercantilistes qui estimaient que la détention de monnaie est le signe de la richesse, les Classiques anglais du XIX^e siècle affirmaient qu'il n'y a rien de plus insignifiant que la monnaie, simple voile sans influence sur l'équilibre économique. De même, à l'époque moderne, si l'aspect monétaire des quatre grands déséquilibres (l'inflation, le chômage, le déficit budgétaire, le déficit de la balance des paiements) auxquels doivent faire face de nombreux pays est reconnu de façon unanime, une divergence fondamentale apparaît dès que l'on s'interroge sur la nature de l'intervention de la monnaie dans ces manifestations d'instabilité.

En effet, si l'on réduit le débat aux affirmations extrêmes, deux grandes Écoles s'opposent : pour l'une, les fluctuations de la quantité de monnaie en circulation se trouvent à l'origine des perturbations économiques alors que pour l'autre elles n'en sont que la conséquence. Or, au-delà des oppositions théoriques sur l'analyse des mécanismes de transmission des modifications du montant de monnaie, les divergences d'interprétation s'avèrent déterminantes pour le choix des politiques économiques à mettre en œuvre : pour les partisans de la première École, les gouvernants doivent utiliser en priorité la politique monétaire tandis que pour les tenants de la seconde, la politique monétaire ne doit servir que d'appoint aux autres politiques économiques.

Les oppositions des différentes écoles de pensée sur ce sujet ont pour point de départ la fonction principale qu'elles attribuent à la monnaie parmi les trois fonctions qui lui sont, depuis Aristote, assignées.

I. La monnaie, instrument des transactions

A. Le troc, technique d'échanges dans une économie sans monnaie

Des transactions peuvent se nouer sans l'intervention de monnaie, sous forme de troc qui consiste en une opération unique d'échange d'un bien ou d'un service contre un bien ou un autre service. Mais le troc présente quatre inconvénients :

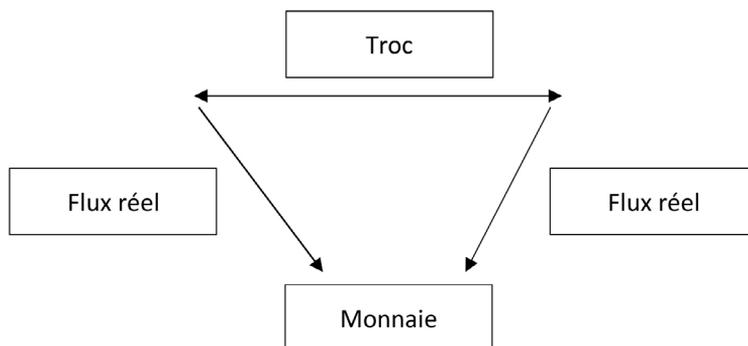
- Il nécessite la rencontre de deux individus qui souhaitent, chacun, au même moment, céder le bien ou rendre le service que l'autre désire obtenir. Il est possible d'envisager du troc à plus de deux personnes (multilatéral), mais un tel système devient vite impraticable ;
- Il conduit à une difficulté de comparaison de la valeur des deux éléments qui font l'objet de l'échange ;
- Il oblige à des transactions qui ne portent que sur des biens divisibles : par exemple, on ne peut échanger une table contre 4,36 chaises ;
- Il ne peut exister que si les éléments devant faire l'objet d'échanges peuvent être stockés pour des transactions futures.

En raison de la difficulté à nouer des échanges remplissant ces conditions, le troc existe seulement dans les économies dans lesquelles le nombre de biens est faible et pour des produits de consommation finale. À mesure que le nombre de biens et de services augmente dans une économie et que des biens de consommation intermédiaire ou d'équipement (utilisés par les producteurs) s'ajoutent aux biens de consommation finale qui n'intéressent que les ménages, les quatre difficultés précédentes sont de plus en plus observées, ce qui rend rapidement la pratique du troc impossible. Un bien de consommation, largement répandu dans la communauté considérée, est, alors, choisi comme monnaie, avant l'utilisation généralisée des métaux précieux.

Cependant, le troc ne disparaît jamais. On le retrouve dans des situations exceptionnelles (guerres), lors de dérèglements monétaires graves tant nationaux (très fortes hausses de prix ou grande incertitude sur la valeur de la monnaie comme dans le cas de la transition économique en Russie dans les années 1990) qu'internationaux (détérioration du système régissant les relations monétaires entre pays), dans des communautés où la monnaie traditionnelle ne circule pas (prisons) ou pour des pays qui ne possèdent pas de moyens monétaires mais disposent de ressources particulièrement recherchées (dans les années 1980, pétrole de pays du Moyen-Orient contre usines de pays industrialisés).

B. La monnaie, intermédiaire obligé des échanges

Dès qu'une économie se développe et entraîne des échanges de plus en plus nombreux et de plus en plus complexes, l'apparition d'une monnaie s'impose car les inconvénients relevés rendent impossible la pratique du troc. La monnaie permet de dissocier le troc, opération unique (flux réel contre flux réel) en deux opérations distinctes : la vente d'un bien ou d'un service en échange de monnaie (flux réel contre flux monétaire) et l'achat d'un autre bien ou d'un autre service grâce à la monnaie précédemment obtenue (flux monétaire contre flux réel).



Ce rôle de la monnaie se trouve à l'origine de la spécialisation du travail. En effet, pour obtenir le bien ou le service qu'il désire, un agent économique n'a plus besoin de fabriquer le bien ou de rendre le service qu'il considère comme ayant la plus forte probabilité d'être demandé en contrepartie : en cédant le fruit quelconque de son travail, il reçoit de la monnaie, dénominateur accepté par tous et permettant d'acheter n'importe quel bien ou service ou de se libérer de n'importe quelle dette. Ainsi, grâce aux gains de temps et d'effort auxquels elle conduit, la monnaie peut être analysée comme un actif productif substituable à tous les autres actifs productifs.

L'existence de la monnaie favorise, parallèlement, l'allocation des ressources et la circulation de la production. On comprend, donc, que c'est à partir du moment où une monnaie est acceptée que les économies ont pu se développer, grâce à la diversification de la production que cet instrument des transactions procure. Cependant, son introduction est source d'un déséquilibre dans la sphère réelle de l'économie car elle brise, le plus souvent, la simultanéité de la vente et de l'achat de biens et de services, absolument nécessaire en situation de troc.

L'apparition de la monnaie nécessite donc l'intervention de l'État, à la fois pour légaliser son pouvoir libérateur, général et obligatoire, et pour éviter une mise en circulation trop importante qui risque de générer de graves dysfonctionnements. Cette fonction d'intermédiaire des échanges est exercée par des supports qui évoluent à mesure que l'économie se développe.

C. L'évolution des supports de la monnaie

À l'origine, la monnaie est un bien matériel. Elle est représentée par une marchandise, acceptée par tous les individus constituant une communauté. La marchandise retenue doit posséder six qualités indispensables :

- être d'une grande facilité de transport et de maniement ;
- avoir un faible coût de production et de transaction ;
- être présente en quantité suffisante pour assurer les échanges, néanmoins limitée, car sa rareté relative est la garantie de la préservation de sa valeur ;
- être inaltérable, pour pouvoir être conservée sans perdre de valeur ;
- être divisible, pour assurer tous les échanges ;
- être acceptée par l'ensemble des citoyens, donc être entachée d'une certaine valeur subjective. Ainsi, dans de petites communautés, en raison de l'absence de la monnaie officielle ou pour des raisons pratiques, d'autres monnaies peuvent circuler. Il en est, ainsi, des cigarettes dans les prisons et dans des économies parallèles ou de marché noir.

Ces conditions expliquent pourquoi ce sont les biens symboles de puissance pour toutes sortes de croyance aux yeux des hommes qui ont été privilégiés comme monnaie dans toutes les civilisations : coquillages, sel, métaux non précieux (bronze, cuivre, fer), surtout métaux précieux (argent et/ou or en raison de leur rareté). Ces derniers se sont progressivement imposés, d'abord sous forme de lingots, la « monnaie pesée », puis sous une forme quelconque, la « monnaie comptée » (avec tous les risques de fraude que cette forme comporte), enfin sous forme de pièces, la « monnaie frappée », à l'effigie du seigneur ou du souverain qui délègue alors son pouvoir régalien de « battre monnaie » afin que le métal, apporté à l'Hôtel des monnaies, soit transformé en pièces dont le titre et le poids sont certifiés, pour en garantir la valeur et en faciliter la circulation.

La multiplication des pièces, chacune dans un métal plus ou moins recherché ou avec un poids plus ou moins important, conduit à l'utilisation des pièces étant considérées comme ayant le moins de valeur et à la conservation (donc à la thésaurisation) de celles en ayant le plus : selon la loi de Gresham, énoncée dès 1558, « la mauvaise monnaie chasse la bonne ». Peu après, la valeur attribuée à chaque pièce (valeur faciale) diffère de la valeur en métal (valeur intrinsèque) à la fois parce que la quantité de métaux précieux est insuffisante et parce que le souverain a compris qu'il peut s'enrichir en s'appropriant la différence.

Par la suite, la monnaie se dématérialise. En effet, lorsque la quantité de métal précieux sous forme de lingots et de pièces (monnaies divisionnaires) devient insuffisante pour répondre au développement des échanges, deux nouveaux types de monnaies apparaissent : d'abord des billets (monnaie papier ou fiduciaire), représentant le métal précieux, puis des dépôts à vue (monnaie scripturale), représentant les billets.

On impute la naissance des billets à l'évolution de deux phénomènes complémentaires. D'une part, les propriétaires de grande quantité de métaux précieux cherchent à se protéger contre les risques de leur détention, à la fois risque matériel de vol et risque économique de falsification de leur valeur. Aussi les détenteurs d'or proposent-ils à des personnes de confiance qu'elles protègent leur richesse : moines, en particulier les Templiers, qui conservent les fonds des pèlerins se rendant à Jérusalem, et orfèvres qui disposent de locaux spécialement conçus pour mettre à l'abri le métal qui leur est déposé. Ces dépositaires se comportent, alors, de telle manière, qu'ils vont créer ce qui va devenir les billets. En effet, dans un premier temps, ils rendent l'or qui leur a été apporté. Puis, à mesure que les dépôts se multiplient, ils prennent l'habitude de donner aux déposants des reçus (« certificats d'or ») attestant de leur versement. Ils ne restituent plus, alors, l'or sous la même forme que celle qui leur a été confiée : il suffit que la somme rendue soit égale à la somme déposée. Lorsque les reçus sont standardisés et remboursés au porteur, ils deviennent des moyens de paiement acceptés par tous les créanciers. Leur développement s'accélère car ils sont vite standardisés en des coupures de différentes valeurs afin de permettre toutes les transactions, même celles de faible montant : les reçus deviennent des billets. Les historiens s'accordent à considérer que le premier billet de banque est apparu en 1024, en Chine, avant d'être utilisé en Occident, à Amsterdam, dans les années 1640.

D'autre part, à la même époque, l'utilisation des effets de commerce se généralise. Il s'agit d'un moyen de crédit entre commerçants de villes n'utilisant pas les mêmes monnaies et se retrouvant dans les grandes foires. Un client règle à crédit son fournisseur en acceptant une lettre de change que celui-ci lui demande de signer ou en remettant un billet à ordre qu'il crée lui-même. Le bénéficiaire de l'effet peut l'« endosser » à l'ordre de l'un de ses propres créanciers, c'est-à-dire inscrire le nom de ce dernier au dos du titre. Le jour où un endossement a été réalisé sans nom du bénéficiaire, par simple remise manuelle, le billet est créé. Le possesseur du billet, le « porteur », est, en effet, supposé en être le propriétaire. La fiction de l'endossement est conservée, encore de nos jours, avec la signature des présidents des banques centrales qui figure sur tous les billets de leur pays.

Quant à l'apparition des dépôts à vue, elle est également la conséquence d'une pratique des orfèvres qui inscrivent le montant des fonds reçus dans des comptes. Lorsqu'un débiteur et un créancier confient leur or au même orfèvre, celui-ci transfère (« vire ») les pièces du compte du premier dans le compte du second, à la place de la remise des reçus. La pratique du virement était déjà pratiquée par les Grecs et les Romains. Le mécanisme de la compensation est à l'origine de la monnaie scripturale qui va se généraliser, à partir du XIII^e siècle, avec le développement des banquiers changeurs (ainsi appelés parce qu'ils réalisent leurs opérations installés sur des bancs) lorsque les marchands de différentes villes effectuent leurs règlements par des écritures réalisées dans les comptes courants tenus en leur nom dans les banques : les dépôts à vue

constatent des reconnaissances de dettes par les banques qui inscrivent dans ces comptes le montant de la monnaie détenue par leurs clients. Rapidement, les banquiers accordent des avances aux détenteurs de lettres de change en leur achetant (« escomptant ») ces effets dont ils inscrivent le montant dans les comptes courants avant leur échéance. D'ailleurs, on peut considérer que les billets acquièrent leur véritable statut de monnaie à partir du moment où ils sont émis en contrepartie de l'escompte de lettres de change.

Les transferts entre comptes s'effectuent aujourd'hui grâce à trois grandes catégories de supports : les chèques, les virements bancaires (et instruments proches comme les titres interbancaires de paiement ou les avis de prélèvement) et les cartes bancaires qui constituent, sous différentes formes, des ordres effectués par le détenteur d'un dépôt à vue de payer au porteur du chèque, au tiers désigné sur le virement ou au bénéficiaire de la carte, une certaine somme. Les règlements par chèques, par virements et par cartes se sont, progressivement, substitués aux billets comme moyen de paiement.

La monnaie présente alors trois nouvelles caractéristiques :

- son « coût de production » diminue puisqu'elle prend la forme de papier ou d'écriture dans un compte ;
- elle oblige ses détenteurs à avoir une plus grande confiance en elle, car elle n'est plus « couverte » par une quantité de biens de valeur équivalente ;
- elle nécessite un contrôle plus strict puisque ses créateurs, désormais privés (les banques), ne poursuivent pas les mêmes objectifs que l'État, responsable de la mise en circulation de l'or et de l'argent.

D. De la conception matérialiste à la conception nominaliste de la monnaie

La substitution des billets et des dépôts aux métaux précieux fait que l'on est passé d'une conception matérialiste (monnaie – marchandise) à une conception nominaliste, représentative de la société dans laquelle elle circule (monnaie – institution sociale).

■ La monnaie-signe

Les dépôts à vue et les billets qui constituent aujourd'hui la quasi-totalité de la monnaie en circulation ne sont que de simples reconnaissances de dettes émises par des institutions financières (banques commerciales) ou banques centrales. La monnaie apparaît donc simplement sous forme de signes qui n'ont aucune valeur propre et ne reposent sur aucun fondement matériel : si, à l'origine, les billets étaient « représentés » par une valeur équivalente de métaux précieux, cette couverture a été progressivement réduite, avant de disparaître totalement. De même, la couverture des dépôts à vue n'est que partielle et assurée par des éléments qui, eux-mêmes, n'ont aucun soubassement effectif. Ainsi, toute société qui se développe conduit les individus qui la

composent à accepter des références de plus en plus abstraites : la conception nominaliste de la monnaie s'est, aujourd'hui, totalement substituée à son ancienne conception matérialiste.

■ La monnaie-convention

L'évolution qui vient d'être décrite fait que la monnaie a acquis de nouvelles caractéristiques :

- elle ne circule, sauf exception pour les monnaies qui servent de réserves internationales, que dans des espaces géographiques réduits ;
- elle bénéficie de plus en plus d'un statut privé, et non plus public, ce qui a nécessité la mise en place d'un contrôle adéquat de sa création ;
- son coût de production a fortement diminué ;
- sa valeur correspond au montant inscrit sur son support et n'est plus fonction de l'équilibre entre l'offre et la demande d'un bien particulier ;
- sa dématérialisation et celle de ses supports supposent une confiance non plus par rapport à ce qu'elle représente, mais vis-à-vis des agents économiques, autorités monétaires pour la monnaie fiduciaire, et banques pour la monnaie scripturale, qui la créent et dont les reconnaissances de dettes se transmettent au gré des règlements.

En définitive, la monnaie n'est plus qu'une convention entre agents qui lui donnent sa force en l'utilisant de manière continue. L'avènement de l'euro constitue une illustration frappante de cet aspect, sa pérennité étant remise en cause par les citoyens de divers pays qui ont du mal à lui accorder la même confiance qu'à leur ancienne monnaie nationale. Le contrôle de sa création par les pouvoirs publics s'impose alors pour que certaines formes de monnaie aient cours légal, c'est-à-dire qu'elles soient obligatoirement acceptées comme moyen de paiement et pour que la confiance en cette convention perdure puisque les dettes sont, en fait, payées par d'autres dettes. Se pose également, le problème des nouvelles monnaies, les crypto monnaies, par exemple le bitcoin.

II. La monnaie, étalon des valeurs

A. La première fonction de la monnaie

Même avec le troc, donc avant l'apparition d'une monnaie de paiement, la monnaie de compte, le numéraire, existe, car, dès que le nombre de marchandises échangeables augmente, les bases de comparaison possibles se multiplient. Une référence unique d'évaluation des biens devient nécessaire. Les habitants d'une même communauté de paiement choisissent alors une marchandise comme référence pour l'évaluation de tous les biens et services.

Grâce à l'économie des coûts d'information auxquels ils conduisent, de très nombreux biens ou concepts ont joué, dans l'histoire humaine le rôle central de monnaie de compte : l'épi d'orge, le trépied de bronze, la livre tournois, le franc (qui deviendra aussi une monnaie d'échange). À l'époque moderne, ont été instaurées des monnaies de compte composées d'un panier de monnaies, utilisées par les États ou des institutions internationales, afin de disposer d'une référence stable dans un monde de fluctuations entre elles des monnaies de transactions. Il en est ainsi des droits de tirage spéciaux (DTS) ou, pendant quelques années, de l'ECU, monnaie de compte européenne qui a précédé l'euro, pour sa part tout à la fois monnaie de compte et monnaie d'échange, comme la plupart des monnaies nationales contemporaines.

B. Le passage du système de prix relatifs au système de prix absolus

La monnaie permet d'abandonner la présentation des prix sous une forme relative (c'est-à-dire le prix d'un bien exprimé par rapport au prix d'un autre bien) au profit d'une présentation sous une forme absolue (système de prix de tout bien exprimé sous forme monétaire, par un nombre). En tant qu'étalon, la monnaie de compte est invariable. Seul son pouvoir d'achat (la quantité de biens et de services qu'elle permet d'acquérir) fluctue : par exemple, en cas de hausse des prix, son pouvoir d'achat diminue.

III. La monnaie, réserve de valeurs

Pour Dostoïevski, «la monnaie est la liberté frappée» car elle permet de différer l'acquisition d'un bien ou d'un service : son détenteur bénéficie d'un pouvoir libérateur illimité. Tout créancier doit l'accepter, à tout moment, en règlement de la dette de son débiteur. Grâce à cette fonction, la monnaie permet le transfert d'un pouvoir d'achat d'une période sur une autre : l'épargne est conservée sous forme de monnaie non rémunérée (thésaurisation).

A. Les caractéristiques de la monnaie, réserve de valeurs

En tant que réserve permanente de valeurs, la monnaie fait partie du patrimoine des agents économiques, à côté d'autres actifs : la quasi-monnaie (instruments de placement à court terme, par exemple les dépôts à terme bancaires), les actifs financiers (instruments de placement à long terme, par exemple les actions ou les obligations), les actifs réels (par exemple les biens immobiliers).

Par rapport à ces autres actifs, la monnaie présente plusieurs spécificités :

- Elle constitue la liquidité absolue, c'est-à-dire son aptitude à être utilisée sans délai pour régler une dette, et un rempart contre l'incertitude. En