CHAPITRE III

LA MONNAIE DANS L'INEGALITE DES ECHANGES

3.1 L'INEGALITE DES ECHANGES

La théorie de l'égalité de l'échange libre du chapitre précédent est une théorie normative et *sans monnaie*. Pour passer à la théorie générale, nous devons introduire progressivement, et la monnaie, et *l'inégalité des échanges*. En effet dans la réalité, la quasi-totalité des échanges se fait par l'intermédiaire de la monnaie, dont nous n'avons absolument pas abordé la nature. Et nous avons aussi montré que l'égalité des échanges n'est qu'un cas particulier de l'inégalité des échanges.

Pour la théorie générale, il nous faudra donc introduire les nouvelles notions, *conceptuellement et mathématiquement*. Nous étudierons donc la monnaie, historiquement et telle qu'elle se pratique aujourd'hui, pour remonter à ses concepts fondamentaux. Et nous poserons d'emblée nos équations dans le cadre général de l'inégalité des échanges, car l'inégalité mathématique⁽¹⁾ englobe l'égalité, et qui peut le plus peut le moins, quel que soit le résultat final.

Il s'agit bien ici de l'inégalité de l'échange *en valeur normative absolue*, ou valeur-travail. C'est à dire que les temps de travail échangés y sont inégaux. Comme la valeur normative absolue est *considérée comme la valeur réelle* par l'axiome de la réalité, cette inégalité sera donc l'inégalité *réelle*, à bien distinguer des inégalités des profits ou pertes dans la comptabilité usuelle.

Nous verrons par la suite que cette inégalité des échanges est bien une règle quasi-générale. Il nous suffit, pour l'instant, de considérer comme possibles l'égalité accidentelle autant que l'égalité générale, et l'inégalité accidentelle autant que l'inégalité générale.

3.2 ORIGINE ET NATURE DE LA MONNAIE

La monnaie-richesse

L'économie de troc, chère à beaucoup de théories économiques, ne me semble qu'une image commode pour leurs démonstrations. Même aux époques reculées, ou dans des peuplades archaïques survivantes, la *généralité absolue* du troc me semble un fait inexact car il est très probable que certains individus, ou certaines communautés, plus aisés et déjà commerçants, ont utilisé très tôt, et plus ou moins régulièrement, certaines richesses physiques pour faciliter *l'appoint des échanges et la thésaurisation* : bétail, céréales, dents d'animaux, peaux de bêtes, ustensiles, outils,

¹Il s'agit des relations d'ordre, réflexives, antisymétriques et transitives $\leq$ (inférieur ou égal) ou bien $\geq$ (supérieur ou égal) qui admettent aussi l'égalité.

bijoux, armes, coquillages, etc...

L'usage *régulier* de telles contreparties pour l'appoint ou la thésaurisation correspond déjà au concept primaire de *monnaie-richesse*, dans ses caractéristiques importantes. Bien sûr, stricto sensu, c'est encore un troc, mais avec des richesses qui se sont *particularisées* progressivement. C'est l'échange entre des richesses ordinaires et des monnaies-richesses, dont le concept s'est imposé peu à peu. D'appoint des échanges, la monnaie-richesse est devenue progressivement la contrepartie régulière de tous les échanges.

Passé l'âge de pierre, les métaux, toujours précieux à l'origine, presque inaltérables, parfaitement divisibles, d'une valeur considérable sous un volume réduit, facilement transportables et stockables, ont progressivement remplacé les monnaies-richesses trop primitives. Ainsi, avec l'invention de la balance, l'idée de monnaie et de poids (en métal) se confondirent, puisque le poids est la mesure de la quantité de ce type de monnaie-richesse. Les noms de beaucoup de monnaies furent des noms de poids, et de nos jours il nous reste encore la livre anglaise, la peseta espagnole, le peso argentin, etc...

Très vite, l'apposition d'un signe distinctif, l'*empreinte*, sur les lingots d'or ou d'argent, saumons de plomb, pièces, donne une *garantie* épargnant la peine de vérifier le poids et l'aloi (pureté du métal). Après ses deux premières facultés d'usage, la contrepartie des échanges et la thésaurisation, la monnaie a reçu sa dernière caractéristique : son *statut légal*.

Avec l'invention des pièces⁽²⁾ le cours légal des pièces, supérieur à la valeur du métal, assure de substantiels bénéfices à l'autorité d'émission. La monnaie eut alors "cours forcé". De très nombreux monarques, seigneurs, chefs d'armée, villes, battirent monnaie, signe de puissance et de prospérité accrue par le bénéfice d'émission.

La conversion de ces nombreuses monnaies, c'est à dire l'évaluation comparative en richesse *physique*, était assurée par les changeurs, "trapèzistes", et banquiers. Les frappes irrégulières, les abus, tant des seigneurs et faussaires que des autorités d'émissions, nécessitaient l'emploi de la balance et du trébuchet pour en évaluer la richesse. L'inflation compensait la baisse du poids des pièces légales, émises progressivement plus légères, autant que cet allègement était nécessité par l'inflation.

Les taux de conversion des différentes monnaies pouvaient aussi varier en fonction des cours de leur métal (essentiellement argent et or), cours qui pouvaient évoluer différemment suivant les régions. C'est ainsi qu'au 16ème siècle "une des spéculations les plus courantes et les plus sûres consistait à jouer sur les rapports de valeur entre l'argent et l'or"⁽³⁾, par transfert et arbitrage dans différents pays d'Europe.

²J'ai trouvé au Musée Guimet à Paris des monnaies de bronze de la dynastie Shang (14e - 12e siècle avant J.C.) : le couteau ou dao, 15-20cm, la pelle ou bu, 5-6cm, la sapèque ou quian, le cauri ou yibi sorte de galet, et même des pièces rondes 2-3cm avec trou carré. Ces pièces sont plus anciennes que l'invention, souvent citée, des pièces au 7e siècle avant J.C. en Lydie.

³Pierre Gaxotte, Histoire des Français, page 339.

En dehors des variations de poids ou d'aloi, les cours des monnaies pouvaient aussi varier en fonction de la *rareté* des métaux, mais surtout en fonction de leur valeur de revient *en temps de travail*. C'est ainsi que la baisse de l'or comme contrepartie des richesses ordinaires, dans la grande inflation du 16ème siècle en Europe, a été due au pillage des trésors des Amériques, demandant *moins de temps de travail* que l'extraction nouvelle. Bien sûr, la quantité nouvelle d'or mise sur le marché a fait baisser le cours de la monnaie d'or par le jeu bien connu de l'offre et de la demande, mais avec les procédés d'extraction normaux de l'époque, on n'aurait pas pu trouver la *quantité de travail* nécessaire à la production de tout ce métal supplémentaire, ou nécessaire pour son échange avec l'étranger. Ce n'est pas la valeur-travail des richesses ordinaires qui a changé, mais la valeur-travail moyenne de l'or qui a baissé.

Tout ceci montre que la monnaie a d'abord été considérée comme une *véritable richesse*. De nos jours cette notion de monnaie-richesse existe encore dans l'esprit du public, puisque les instituts d'émission se sentent obligés de donner aux pièces un métal et un poids en rapport (de plus en plus lointain) avec la valeur faciale des pièces. Luxe bien inutile, comme nous le verrons, si ce n'est pour l'image de l'Etat, ou pour décourager les faussaires.

La monnaie-créance

Dès l'antiquité et le début de notre ère, furent inventés des *certificats* de pièces : coupures de cuir à Carthage, billets en Chine⁽⁴⁾, papier-monnaie en Perse.

L'Occident redécouvrit ces facilités avec Palmstruch, fondateur de la banque de Suède en 1656. Il introduisit en Europe les premiers vrais *billets*, à valeur numérique standardisée qui facilite leur comptabilisation. Ces premiers billets étaient émis *en contrepartie d'un dépôt d'or*, et rééchangeables (théoriquement) à tout moment.

En France Law l'imita en 1716 et considéra, à juste titre d'ailleurs, qu'il n'était pas nécessaire de conserver et laisser dormir toute la garantie or. Mais ses spéculations malheureuses et sa mauvaise gestion entraînèrent une faillite retentissante. Faillite renouvelée en France dans des conditions similaires par l'Assemblée Nationale qui, à partir de 1789, émit en trop grand nombre les *assignats* en anticipation et garantie de la vente des biens pris au clergé et à la noblesse. Les deux fois, en cinq ans, le papier-monnaie perdit tout *crédit*.

Ces abus, et tous ceux qui suivirent, n'ont été possibles que par le *changement de nature* entre la monnaie-richesse et la monnaie-papier, dont le prix de revient (ou la valeur-travail) est sans rapport avec la valeur nominale. La monnaie n'était plus une richesse, même un peu surévaluée, mais une *créance* sur une richesse, jadis parfaitement définie (sauf pour les assignats) et garantie en stocks remboursables (*convertibilité-or*). Cette contrepartie en or était parfaitement définie en composition et en poids, sauf dévaluation, mais n'était pas définie en valeur réelle comme on le croyait, puisque la valeur réelle est la valeur-travail qui dépend des techniques et des sources

⁴ en soie ou en écorce de murier selon les auteurs que j'ai lus.

d'approvisionnement. Comme nous allons le voir, les assignats étaient déjà plus proches de la monnaie moderne, puisque la garantie de la créance était proposée sur des richesses *diversifiées*⁽⁵⁾.

La monnaie est devenue *monnaie-créance* et remarquons qu'une créance est une *convention sociale* qui ne se maintient que si les parties contractantes la respectent et lui font *confiance* : la monnaie est aussi devenue *fiduciaire*⁽⁶⁾. Et nous retrouvons, une fois de plus, le caractère conventionnel de toute l'économie.

A l'origine du papier-monnaie moderne, cette confiance reposait sur la stabilité du poids de remboursement en or, la lutte contre les faussaires, et la présence d'un stock d'or suffisant pour les retraits en toutes circonstances. La lutte contre les faussaires est éternelle, car leur technique évolue parallèlement à celle des instituts d'émission, mais les dégâts sont limités. Par contre les inflations et dévaluations successives ont amené la diminution, puis la suppression, du montant de la garantie-or. La plupart des monnaies ne sont plus convertibles en or par un *taux légal* de remboursement, accessible à tous les agents économiques.

Aujourd'hui, la confiance dans la monnaie ne repose pas pour autant sur le vide. *Techniquement*, elle est basée sur une connaissance, même grossière, des mécanismes monétaires modernes par la masse de la population et ses élites compétentes : modération de *l'inflation par les coûts* (hausse de salaires au delà des gains de productivité, hausse des charges salariales, des frais financiers, des marges bénéficiaires, etc...) modération de *l'inflation par la monnaie* (augmentation de la masse monétaire

⁵Déjà dans l'Empire romain, et jusqu'au franc de germinal an XI (1803), les prix et les contrats étaient libellés en *monnaie de compte*, distincts des espèces métalliques nobles comme l'or ou l'argent (les petites pièces de bronze ont parfois été liées à la monnaie de compte à parité fixe). Les historiens économistes publiant sur ces périodes s'apesantissent sur le rôle des espèces métalliques, mais je n'en ai pas trouvé qui décrivent convenablement l'usage de la monnaie de compte, ainsi que sa *proportion* par rapport au troc (par exemple échanges de travail contre nourriture, impôts en nature et corvées), et aux espèces métalliques trop chères pour les gens modestes. Aussi j'en suis réduit à faire une hypothèse à confirmer ou à infirmer par les historiens : dans la *villa* romaine, très autarcique en dehors des impôts, la monnaie de compte devait être la plus importante, avec les petites pièces de bronze rattachées. C'est probablement le maître de la villa qui tenait les comptes, en particulier des dettes qui écrasaient les "colons", et aussi des apports en remboursement, dans de véritables *comptes-courants* au sens moderne du terme. C'est à dire que le maître agissait comme un véritable banquier, et les espèces métalliques chères ne servaient qu'à *l'extérieur* de la villa, pour un commerce extérieur un peu marginal et *en compensation entre banques* comme on dirait aujourd'hui. Dans cette hypothèse, la monnaie de compte aurait été une *véritable monnaie moderne* au sens de cette théorie, et les espèces métalliques nobles seulement de simples marchandises pour équilibrer les *soldes* entre riches (et banquiers de fait). Il se pourrait donc que la *monnaie-créance* soit fort ancienne.

⁶du latin fiducia = confiance.

disponible sans contrepartie de production, déficit de l'Etat, etc...) déficit chronique de la *balance extérieure* (qui ne fait que retarder le réajustement si la monnaie nationale n'est pas une monnaie de réserve internationale), *contraintes ou instabilités sociales* (qui pénalisent la productivité à terme), etc...

En cas de baisse de la confiance dans la monnaie, beaucoup d'agents économiques se réfugient, par spéculation ou simple crainte, dans des richesses réelles ou des créances plus solides : investissements boursiers ou immobiliers, biens personnels durables ou semi-durables, or, monnaies étrangères plus stables, etc... La bonne richesse chasse la mauvaise monnaie : on se *rembourse* de sa créance, ou on la change contre une meilleure. La confiance dans la monnaie est une confiance *d'anticipation*⁽⁷⁾.

De nos jours, la monnaie est toujours une créance sur des richesses réelles, mais changeantes : *celles qui sont mises en vente au cours du jour*, et qui remplacent, ou ont toujours remplacé, la garantie-or qu'on croyait utiliser en contrepartie. D'une façon générale, nous dirons que la monnaie est une *créance sur les richesses proposées à l'échange*⁽⁸⁾.

Ces richesses ne sont pas celles du patrimoine national, car les richesses cédées aux particuliers *sortent du circuit des échanges*, tant qu'elles ne sont pas proposées à la revente d'occasion. Les richesses des particuliers ne peuvent donc faire partie de la créance de la monnaie, ni participer à la détermination de sa valeur réelle⁽⁹⁾. La location à temps partiel d'une résidence secondaire est une mini-entreprise qui produit un service entrant dans le circuit des échanges, mais pas la résidence secondaire elle-même. Elle n'est d'ailleurs pas amortissable fiscalement (en France) sauf à prendre un statut juridique et fiscal approprié (et désavantageux). La résidence secondaire n'est pas échangeable pour des tiers, puisqu'elle n'est pas proposée à la vente. Ce n'est pas un investissement d'entreprise non plus, puisqu'elle est aussi utilisée à titre privé, et que le particulier se garde bien de prendre le statut d'entrepreneur.

Cet exemple montre clairement que la limite entre le particulier et l'entrepreneur est floue, et il faut alors, une fois de plus, remonter au véritable concept. Au regard de cette théorie la limite, ou *l'absence de limite*, entre le particulier et l'entrepreneur est claire : *tout acte de revente est un acte d'entrepreneur*, et devrait être considéré fiscalement comme tel. Cela n'empêche pas d'appliquer des taux différenciés selon les objec-

⁷De ce fait, le *comportement* vis à vis de la monnaie est anticipateur, et peut accélérer l'inflation par effet de boule de neige. Il est alors difficile de déterminer si l'inflation provoque la perte de confiance et la fuite devant la monnaie, ou si les comportements de précaution et de revendication provoquent l'inflation, car le phénomène est itératif.

⁸Il s'agit là de *l'objet* de la créance monétaire. Sur le plan nominatif et comptable, la monnaie est une créance sur le système bancaire.

⁹à moins que le particulier ne spéculé - par achat et revente - sur sa fortune personnelle et se comporte *de fait* comme un entrepreneur, quel que soit le statut juridique et fiscal de ces opérations.

tifs économiques, sociaux ou politiques recherchés. Dans cette optique, la loi française a introduit la taxation des plus-values des particuliers pour égaliser les taxations entre les entrepreneurs déclarés et les particuliers qui font la même chose, sans le dire. Mais la loi française, plusieurs fois modifiée⁽¹⁰⁾, me paraît à la fois peu honnête intellectuellement, et échappatoire pour certains. Peu honnête parce que l'inflation n'est pas valablement prise en compte⁽¹¹⁾, et échappatoire pour des transactions importantes comme la résidence principale ou les oeuvres d'art, permettant encore tous les abus. Avec une loi fiscale plus honnête, la situation des particuliers deviendrait claire : s'il y a plus-value *réelle*, inflation déduite, et même pour la résidence principale ou les oeuvres d'art, elle doit être taxée⁽¹²⁾. Car il est quand même un peu scandaleux que l'enrichissement sans travail soit exonéré alors que le travail, *seule source de toute richesse réelle* comme le démontre cette théorie, est lui taxé⁽¹³⁾.

A moins de travailler au noir, les particuliers ne peuvent vendre que d'occasion, depuis l'automobile jusqu'aux oeuvres d'art, en passant par toutes sortes de biens. Mais le marché de l'occasion, relativement décroché des prix de revient et des temps de travail correspondants, est beaucoup faible que celui du neuf¹⁴. C'est donc essentiellement sur le marché du neuf que s'exerce la créance monétaire. C'est un concept de *flux* : celui des richesses effectivement vendues sur la *période* de référence, un mois considéré, par exemple⁽¹⁵⁾.

Notons enfin que la monnaie est garantie par l'Etat. De nos jours, cette garantie ne s'exerce plus directement sur un stock d'or⁽¹⁶⁾, mais *sur la production nationale récente et pro-*

¹⁰Ce texte correspond à l'état des choses vers 1985.

¹¹Au niveau d'un particulier, c'est l'inflation des prix de détail qui est significative de ses dépenses ou emplois, et qui doit être prise en compte.

¹²Il faut aussi, en contrepartie, avoir l'honnêteté de déduire certaines moins-values de *l'ensemble* des revenus, ce qui n'est pas le cas actuellement.

¹³Ceci n'empêche pas de contester la lourdeur *d'ensemble* des impôts ou prélèvements actuels. Je ne critique ici que l'iniquité de la situation.

¹⁴J'en suis moins sûr en 1991 où la dérégulation libérale a entraîné un enrichissement spéculatif privé si important qu'il a fait réapparaître les rentiers du 19^{ème} siècle.

¹⁵La valeur de la monnaie sur une période est *constatée à postériori* dans les indices usuels, ou dans les repères relativistes plus puissants de cette théorie.

¹⁶Le stock d'or de la Banque de France, très important en comparaison d'autres pays, n'est plus une garantie de la monnaie ; il n'empêche pas les dévaluations. Cet or est une *simple marchandise* dont l'ampleur du stock, négociable, donne un grand crédit à la Banque de France et au pays tout entier sur la *solvabilité* des dettes extérieures. Il ne sert à rien d'autre (sauf à redresser le bilan de la Banque de France lorsque ce stock d'or est réévalué).

chaîne⁽¹⁷⁾. Il est démontré, dans le chapitre assez technique sur les indices, que la valeur de la monnaie sur une période est une fonction inverse du revenu national ramené à *l'heure de travail*, et de la productivité des heures de travail correspondantes.

3.3 L'ECHANGE AVEC MONNAIE

Nous venons de voir que la monnaie est une *convention sociale*. Comme dans toute convention, chaque contractant a des droits et un *pouvoir* : celui de faire jouer la convention, sauf abus. Dans la convention monétaire moderne, ce pouvoir est celui de se faire *rembourser* sa créance monétaire contre des richesses réelles quelconques mises en vente, et de *conserver* toute quantité de monnaie, tout aussi librement⁽¹⁸⁾. Toute quantité de monnaie a donc un "certain" pouvoir d'échange dont la mesure sera la *valeur* d'échange de cette quantité de monnaie que la théorie déterminera⁽¹⁹⁾.

Pour bien comprendre l'échange avec monnaie, il faut bien y distinguer les deux étapes :

- **première étape** : le vendeur (ou le salarié) cède une richesse réelle (qui peut être le travail du salarié) contre une créance *nominative* sur l'acheteur. En contrepartie de la richesse reçue, l'acheteur (ou l'employeur) contracte une dette nominative envers le vendeur, de montant opposé⁽²⁰⁾. Cette première étape de la transaction peut être, par exemple, le passage et la totalisation à la caisse enregistreuse du magasin, *avant tout règlement*. C'est l'échange lui-même, entre une richesse cédée et un *couple* de créances-dettes bi-nominal, de même valeur⁽²¹⁾. C'est notre définition de l'échange *contractuel* instantané⁽²²⁾.
- **deuxième étape** : c'est le *règlement*, toujours *distinct de l'é-*

¹⁷ Les importations sont aussi offertes à la vente sur le territoire national et participent à la valeur effective de la monnaie. Mais elles ne sont possibles que par la contrepartie d'exportations qui jouent aussi sur la valeur de la monnaie. Les formules en économie ouverte sont données dans le chapitre sur les indices.

¹⁸ quel que soit le prélèvement fiscal sur les revenus ou les intérêts. Par contre les emprunts obligatoires pour éponger les disponibilités, qui ont lieu dans certains pays, modifient plus ou moins la nature fondamentalement *libérale* de la monnaie.

¹⁹ Le pouvoir d'échange de la monnaie variant avec l'inflation, il est évident qu'il ne peut pas se mesurer par rapport à la monnaie elle-même mais par rapport à *d'autres repères*. L'économie usuelle utilise le système *relatif* des indices des prix. Cette théorie fera la mesure *absolue* par rapport aux temps de travail.

²⁰ Par convention de signe, toute créance, qui s'ajoute à la valeur algébrique du patrimoine, aura pour signe plus, tandis que toute dette aura pour signe moins.

²¹ En cas de prêt en monnaie, il y a apparition de *deux* couples de créances-dettes, l'un au comptant, l'autre à terme. Nous ne parlons donc ici que du couple de créances-dettes au comptant, l'une en richesse, l'autre en monnaie.

²² Voir définition page 6, et page 66 pour les échanges continus de travail salarié ou de service.

change, même pour le temps de sortir sa monnaie ou son carnet de chèques. Le contrat, c'est à dire l'échange, est déjà conclu préalablement. Le règlement peut aussi être largement différé en cas de crédit en monnaie (délai de paiement), qui n'est qu'un arrêl provisoire de la transaction à sa première étape. *Le règlement n'est pas un échange*⁽²³⁾, car il n'entraîne ni transfert de richesse ni modification des valeurs. Le paiement est la conversion, *en valeur identique*, entre une créance particulière nominative avec son risque personnel, et une créance *universelle* avec son risque collectif⁽²⁴⁾. Le règlement n'est qu'un jeu d'écritures, à valeurs monétaires égales et en *compensation algébrique* entre les postes nominatifs des créances et des dettes (fournisseurs, clients, banques, caisse, etc...).

La monnaie légale⁽²⁵⁾ libère de la créance-dette particulière contre une créance universelle, mais *ne rembourse rien* en richesses *réelles*. Seuls des achats ultérieurs permettront au vendeur ou au salarié de se rembourser réellement. Car aujourd'hui détenir une quantité de monnaie-crédence est fondamentalement faire un *prêt en richesses réelles* à la collectivité. Beaucoup d'agents économiques, et même quelques économistes, n'en ont pas conscience. Ainsi tout vendeur, ou salarié, fait un prêt en richesses réelles, même s'il vient d'être payé. Le règlement ne fait que changer le nom du débiteur, le risque couru, et la *liquidité*⁽²⁶⁾ de la créance monétaire, remboursable ultérieurement en richesses réelles.

La monnaie-crédence n'est pas un simple intermédiaire des échanges, comme le disent certains ouvrages. Elle est elle-même la *contrepartie spécifique* de l'échange transactionnel⁽²⁷⁾. Nous verrons aussi que le montant de la créance-dette est, *par définition* du système d'attribution des valeurs usuelles, la nouvelle valeur transactionnelle de la richesse après l'échange, valeur qui ne peut être définie sans monnaie.

On ne peut donc pas étudier l'échange moderne, avec

²³ La rupture du contrat d'échange après la caisse enregistreuse mais avant règlement, ou entre la commande ferme et la livraison, est une *autre* échange, une autre transaction, quelquefois difficile et qui peut entraîner des variations des prix préalablement convenus.

²⁴ réduit aujourd'hui à la variation de la valeur de la monnaie. Nous verrons plus loin que la monnaie est une créance sur le système bancaire, qui peut néanmoins engendrer des risques sur une banque particulière, si elle n'est pas garantie par l'Etat (elles le sont souvent de fait, sinon de droit, pour les petits clients).

²⁵ que nous définirons précisément plus loin.

²⁶ La liquidité est la possibilité de se rembourser instantanément et n'importe où en raison du caractère universel de la monnaie légale.

²⁷ On pourrait aussi bien dire, aujourd'hui, que la monnaie est l'objet de l'échange, les richesses n'étant que l'intermédiaire de la monnaie. C'est la face inverse de l'échange dissymétrique en monnaie, et c'est effectivement sous ce point de vue inverse que les richesses sont comptabilisées, bien que les richesses, et leur répartition, soient la finalité de l'économie. Mais le lecteur doit bien avoir à l'esprit cette dualité de points de vue.

monnaie-créance, à partir du simple troc comme l'essayent tant de théoriciens⁽²⁸⁾. C'est pourquoi j'ai défini directement l'échange contractuel instantané, *avec monnaie*. C'est d'ailleurs ainsi que tous les agents économiques le conçoivent et le pratiquent usuellement. Le contrat verbal ou écrit est le *fait générateur* de la promesse de livraison du vendeur, de la valeur transactionnelle de la richesse échangée, et de la promesse de paiement de l'acheteur. L'instant du contrat réel, verbal ou écrit, définit l'instant de l'échange au sens de cette théorie. En comptabilité usuelle, on remplace l'instant exact du contrat par la date (jusqu'à minuit) de l'acte de cession du bien ou service convenu⁽²⁹⁾, les engagements exceptionnels étant seuls mentionnés "hors bilan"⁽³⁰⁾. Cette théorie pouvant se calquer sur toutes les particularités du réel, l'instant de l'échange sera alors celui de la date comptable usuelle (à minuit), entérinant définitivement le contrat verbal ou écrit.

Cet échange entre une richesse réelle et une *quantité* de monnaie-créance n'est possible que si cette quantité de monnaie a une "certaine" valeur d'échange qu'on appelle ordinairement et confusément "pouvoir d'achat de la monnaie" (ou plus exactement pouvoir d'achat de *l'unité* monétaire). *Axiomatiquement* nous attribuerons donc, à toute quantité de monnaie, *l'équivalent* d'une certaine valeur *absolue* d'échange, au sens des valeurs normatives absolues, c'est à dire *en temps de travail*. Ce sera le pouvoir absolu d'échange de cette quantité de monnaie qui pourra varier *à chaque instant*, et aussi *selon le point de vue relativiste d'observation*.

En effet, nous savons malheureusement que la valeur d'échange de la monnaie ne se décrète pas. Sinon il serait facile de stabiliser la monnaie et de supprimer l'inflation. Cette valeur de la monnaie *se constate par l'usage* qui en est fait par les différents agents économiques. Cette nouvelle théorie permettra néanmoins de calculer et mesurer *à posteriori* la valeur *absolue* de la monnaie sur toute période de référence. Et en tant que modèles manipulables, les équations de cette théorie permettront aussi d'anticiper sur ces résultats, c'est à dire de prévoir et de réagir *à priori*.

Il peut paraître curieux que le niveau de la convention monétaire ne soit défini, ni dans la pratique ni dans la théorie,

²⁸ La logique des valeurs transactionnelles englobe le troc *exceptionnel*, avec quelques précautions, et *par référence* aux transactions comparables avec monnaie, comme on le fait pour toute évaluation. Mais le troc, de logique restreinte et imprécise, ne permet pas d'accéder à la logique plus puissante des échanges avec monnaie.

²⁹ La comptabilité usuelle se fait à partir de documents datés dont la date peut différer de celle de la livraison, soit au départ chez le vendeur, soit à l'arrivée chez le client. C'est pourquoi, en fin d'exercice, de nombreuses régularisations sont nécessaires : charges à payer, produits à recevoir, en cours de livraisons, etc...

³⁰ car ces engagements ne changent ni le bilan ni le compte d'exploitation et il serait lourd, en effet, de comptabiliser les commandes et engagements par parties doubles équivalentes, bien que ce soit théoriquement faisable.

étant donnée son importance aux yeux de tous et la confiance qui doit en résulter. C'est comme une promesse de vente sans fixation du prix. Il en est pourtant bien ainsi dans la réalité, où chaque agent économique prend des décisions et présente des revendications en fonction du niveau d'usage moyen de la monnaie et de son évolution *qu'il suppose*. Cette appréciation est assez floue, et repose sur des observations personnelles ou officielles discutables sur le niveau ou l'évolution des prix. De plus ces appréciations sont habituellement erronées car, comme nous le démontrerons dans la chapitre sur les indices, la valeur absolue de la monnaie dépend directement *des revenus et non des prix*, qui eux dépendent en outre de la productivité du travail. Nous verrons aussi que la notion de valeur *unique* de la monnaie nationale, à un instant donné bien sûr, n'est qu'un point de vue relativiste *particulier*, une sorte de moyenne pondérée entre tous les points de vue relativistes possibles qui donnent eux, *au même instant*, des valeurs différentes de la même monnaie nationale, et que ces valeurs sont aussi *réelles* les unes que les autres.

3.4 LA MONNAIE, GRANDEUR DE MESURE ALGEBRIQUE

Nous avons déjà vu que le remboursement de la monnaie s'exerce sur les richesses mises en vente. C'est la *garantie* de la monnaie, mais sur des richesses *changeantes*. Sur le plan des *titulaires*, la créance monétaire privée ou universelle (bancaire) s'applique aussi à des débiteurs *changeants*, sans faire varier le revenu ou le patrimoine, comme par exemple en se faisant payer ou en changeant de banque, etc... Toutes les créances sont donc *algébriquement et comptablement équivalentes* pour le titulaire, car la liquidité ne concerne ni les revenus ni les patrimoines qui nous importent ici, dans une théorie des seules *valeurs*. Toutes les créances d'un patrimoine formeront donc *indifféremment* sa monnaie *positive*. Car il n'y a pas lieu de distinguer ici la monnaie légitime des autres créances. Toutes les quantités de monnaie positive de chaque patrimoine peuvent s'additionner dans les agrégats.

De même toutes les dettes sont équivalentes pour un titulaire et formeront donc *indifféremment* la monnaie *négative* de son patrimoine. Il s'agit encore ici de *valeur*, et non de liquidité ou de risque. Toutes les quantités de monnaie négative de chaque patrimoine peuvent s'additionner dans les agrégats.

Nous définissons ainsi un nouveau concept de **monnaie algébrique**, et les mathématiciens reconnaitrons une grandeur vectorielle qui simplifiera considérablement les équations par la parfaite adéquation du concept à la véritable nature mathématique de la monnaie. Les quantités de monnaie positive et négative peuvent s'additionner *algébriquement* avec un résultat positif ou négatif, puisque l'addition algébrique est la loi de composition choisie, par définition.

Il s'agit bien ici de *quantités* de monnaie algébrique, définie par la *propriété* (du titulaire) de la créance ou de la dette. Comme en principe, à chaque créance correspond une dette égale et inversement, la quantité de monnaie algébrique totale d'une économie fermée devrait être nulle. Nous verrons que ce n'est pas tout à fait le cas en raison d'anomalies comptables et fiscales⁽³¹⁾.

³¹ par exemple si une créance douteuse est inscrite au bilan du

La monnaie algébrique apparaît donc comme une grandeur de mesure unifiée des créances et des dettes. Tout créance est une quantité de monnaie positive mesurée dans la grandeur algébrique, toute dette est une quantité de monnaie négative dans la même grandeur avec le même étalon. La monnaie légale, étudiée plus loin, ne sera alors qu'une partie de la monnaie positive pour les agents économiques ordinaires, ainsi qu'une partie équivalente de la monnaie négative pour le système bancaire.

Une première caractéristique de la monnaie, grandeur de mesure algébrique, est donc la mesure et la **conservation** des créances et des dettes. Nous verrons à plusieurs reprises que cette conservation est une caractéristique *nécessaire* pour toute monnaie.

Simultanément la monnaie est une grandeur de mesure des prix (ou des prix *ajoutés*) puisque, *par définition*, le prix est égal à la créance du vendeur, ou à la dette de l'acheteur. Les mesures sont simultanées et peu importe de savoir qui, du prix ou du couple créance-dette, précède l'autre : est-ce le prix demandé qui fixe la dette acceptée par l'acheteur, ou la dette acceptée par l'acheteur qui fixe le prix final ? Cela dépend des cas, mais le résultat est toujours le même : l'échange contractuel n'a lieu que lorsque le prix transactionnel est *identique* au couple de créance-dette accepté.

La monnaie, grandeur de mesure algébrique a donc deux faces apparemment différentes, mais parfaitement cohérentes et complètement interfacées : ce sont les *mêmes valeurs* dont les *attributions simultanées* sont différentes :

- . dans la mesure du *prix* transactionnel, la valeur est attribuée à *la richesse* échangée,
- . dans la mesure des *quantités de monnaie* (créances-dettes), la même valeur est attribuée *aux patrimoines* du vendeur et de l'acheteur.

Nous avons déjà trouvé le même phénomène dans la théorie de l'égalité de l'échange libre où les temps de travail sont attribués (ajoutés) simultanément, et aux travailleurs, et aux richesses produites. C'est la logique même de recensement des patrimoines dans tous les systèmes de valeurs ajoutées.

Et bien sûr, à partir du moment où l'on dispose d'un système complet de mesures transactionnelles, basé sur les valeurs *historiques effectives*, on peut l'utiliser pour les *estimations* : valeurs vénales, évaluations fiscales, réévaluations des bilans, etc... Il s'agit d'un usage annexe de la grandeur de mesure monétaire, peu important dans la théorie, et qui ne sera étudié accessoirement que pour en citer quelques conséquences, et surtout les excès ⁽³²⁾.

vendeur avant le moratoire du client défaillant, donc avant que le débiteur n'ait inscrit un profit équivalent dans l'autre bilan.

³²Le lecteur doit savoir tout de suite que le remplacement des valeurs historiques effectives par des estimations éloignées qui ne respectent pas les agrégats comptables et les interfaces d'origine peut déplacer les repères relativistes d'autant plus violemment que les chiffres modifiés sont importants dans le revenu ou le patrimoine national. Et aboutir à des erreurs énormes au niveau global.

Comme toute grandeur de mesure usuelle en physique, la monnaie a deux caractéristiques essentielles :

- . la conservation de l'étalon monétaire, identiquement dans le temps. Un euro reste toujours un euro⁽³³⁾, identique à lui-même. Il ne faut pas confondre la conservation de l'unité monétaire elle-même, c'est à dire *dans son propre repère relativiste*, et son pouvoir absolu d'échange, ou valeur normative absolue considérée comme la valeur réelle, qui fait référence à un *autre repère*, le repère absolu des temps de travail. Ce n'est donc pas l'euro qui varie dans son propre repère, mais sa valeur relativiste par rapport au repère des temps de travail.
- . l'indifférenciation des quantités dans l'addition, la soustraction et la multiplication. C'est une grandeur *homogène*, qu'on peut encore appeler proportionnelle ou linéaire (au sens mathématique de la fonction linéaire) entraînant la proportionalité des effets principaux à la quantité de la grandeur. Si de plus, cette grandeur est affectée du zéro et d'une convention de signe pour les créances, les dettes et les valeurs ajoutées⁽³⁴⁾, les mathématiciens reconnaîtront toutes les caractéristiques d'une grandeur *vectorielle* dont l'usage sera très puissant.

Le temps de travail est aussi une grandeur de mesure *homogène* dans le *même concept* de grandeur, ou valeur économique. Chacune de ces deux échelles de mesure étant proportionnelle à son propre étalon, nous obtiendrons *à tout instant* donné, une proportionnalité entre les valeurs économiques données par les deux échelles, dans le rapport inverse de la grandeur substantielle des deux étalons⁽³⁵⁾. Mais bien entendu, puisqu'il s'agit de deux étalons relativistes, leur rapport variera dans le temps et cette théorie permettra de déterminer ce rapport variable.

Je rappelle donc que nous utiliserons deux systèmes de mesure dans la *même grandeur* économique :

- . le temps de travail de dimension [T],
- . la monnaie de dimension [m],

J'indique aussi que le système usuel des prix transactionnels est impossible dans l'égalité de l'échange libre où l'égalité est permanente, parce que ces prix sont *contingents* et que

Ces estimations, lorsqu'elles sont massives, reviennent à remplacer les résultats nationaux réels par une autre comptabilité plus ou moins fantaisiste, en croyant abusivement rester dans les mêmes repères monétaires.

³³ à moins de changer d'unité comme en France en 1960 où l'on a posé 1 nouveau franc = 100 anciens francs. Nous verrons qu'il s'agit là d'un changement d'unité *dans le même repère relativiste*, n'influençant pas la conservation des étalons.

³⁴ Rappelons que, *par convention*, les créances sont affectées du signe plus et les dettes du signe moins. Toujours par convention, la valeur ajoutée entre deux instants est la différence *algébrique* entre la valeur récente et la valeur ancienne. Elle peut être nulle, positive, ou négative, par exemple pour une dépréciation de stock ou si le prix transactionnel est inférieur au prix de revient. Ces conventions sont bien sûr logiques et cohérentes.

³⁵ Propriété déjà indiquée dans les repères relativistes page 32.

l'égalité ne peut être que fortuite et rarissime. Toute théorie sérieuse de la monnaie implique donc l'inégalité des échanges comme nous le démontrerons, ainsi que l'utilisation de deux systèmes de mesure simultanés.

3.5 LA MONNAIE LEGALE

Tout système économique implique le remboursement des dettes à l'échéance convenue. On imagine aisément ce qu'il adviendrait d'un système où les dettes seraient quand même comptabilisées, mais jamais payées. La monnaie légale, avec ses règles, est un système autorégulateur de limitation des dettes et d'obligation de remboursement⁽³⁶⁾.

La monnaie légale est définie par la loi dans chaque nation. Cette *grandeur de mesure* est définie à l'intérieur du territoire national, même si son usage s'étend parfois sur le plan international.

La monnaie légale *quantitative* est une partie de la monnaie nationale *positive*, elle même partie de la monnaie nationale algébrique. En tant que monnaie positive, elle est formée de *créances*, mais ces créances ont des caractéristiques spéciales définies et attribuées par la loi.

La première caractéristique de la monnaie légale est qu'elle est formée uniquement de créances *disponibles à vue*, détenues par les particuliers et les entreprises *sur le système bancaire* : Institut d'Emission et banques de dépôts ou assimilées⁽³⁷⁾. C'est encore une *convention* et nous verrons que ses limites sont quelquefois assez floues. C'est ainsi que les billets en circulation représentent des créances au porteur sur la banque d'émission. Il devrait en être de même pour les pièces, dites monnaie divisionnaire⁽³⁸⁾. De la même façon, les comptes courants bancaires créditeurs sont des créances des particuliers et des entreprises sur les banques de dépôts. En contrepartie, l'Institut d'Emission et les banques de dépôts inscrivent ces montants comme dettes correspondantes au passif de leurs bilans, de telle sorte que la création monétaire soit neutre dans les résultats comptables du système bancaire⁽³⁹⁾.

³⁶ sauf pour certains Etats qui en abusent.

³⁷ Au sens strict, la monnaie légale ne comprend que les pièces et billets. Mais je l'étend ici aux comptes courants bancaires qui leur sont tout à fait équivalents, en valeur comme en usage.

³⁸ Ce n'est pas le cas en France où, par une anomalie comptable historique, l'Etat fabrique les pièces et les vend à la Banque de France, pour leur valeur faciale. Empochant ainsi le bénéfice entre cette valeur et le prix de revient des pièces (cela ne serait pas la même chose pour la Banque de France).

³⁹ Nous en étudierons le mécanisme et nous verrons, contrairement à l'opinion répandue, que l'Etat ou la Banque de France ne gagnent rien dans l'émission des billets. Et cette dernière supporte même, à ses frais, le coût de leur fabrication.

Par ailleurs les banques et établissements financiers peuvent aussi avoir des comptes courants à l'Institut d'Emission. On parlera alors de *monnaie banque centrale*, inaccessible aux particuliers et aux entreprises ordinaires. Toujours *par convention*

L'autre caractéristique de la monnaie légale est son caractère *libératoire* de toutes dettes, attribué par la loi. C'est à dire que tout créancier est tenu d'accepter la monnaie légale en *extinction* des dettes envers lui⁽⁴⁰⁾. Il est d'ailleurs inscrit sur les billets U.S. " This note is legal tender for all debts, public and private" (ce billet est offre légale - la contrepartie légalement libératoire - pour toutes dettes, publiques ou privées). Cette libération légale ne peut évidemment être obligatoire qu'à l'intérieur du territoire où cette loi est applicable. Par convention internationale, cet usage s'étend souvent à l'extérieur. Certains pays peuvent aussi lier leur monnaie nationale à une autre monnaie plus puissante, soit à parité, soit par un rapport constant. On obtient alors des zones monétaires : zone franc, zone sterling, zone dollar, etc...

Pour le débiteur, le paiement est une *compensation en monnaie algébrique* entre la monnaie-créance cédée et la dette particulière qui s'éteint. On retrouve cette écriture inverse chez le créancier avec transfert de la monnaie-créance sur le compte bancaire (*liquidités*), car pour le créancier, le paiement est la substitution d'une créance particulière par une créance *d'usage légal et universel* dans la nation. Cette substitution, *qui ne change pas les valeurs*, a des conséquences pratiques considérables car une créance particulière est remboursable seulement *avec l'accord du débiteur* et ses possibilités *aux échéances convenues*, tandis qu'une créance universelle est remboursable *immédiatement* en richesses réelles, *à la décision du créancier*. Dans un patrimoine, la partie de la monnaie positive représentée par la monnaie légale est dite *liquide*, tandis que le reste est *engagé*. Mais la substitution des créances lors des paiements ne change ni le résultat d'exploitation ni le patrimoine. Par conséquent, ni dans cette théorie, ni dans toute théorie des seules *valeurs*, il n'est nécessaire de distinguer entre la monnaie légale et le reste de la monnaie positive⁽⁴¹⁾. Ceci simplifiera grandement les équations. D'ailleurs, pour une entreprise, il n'y a guère de différence entre un crédit bancaire et un crédit fournisseur, bien que le premier apparaisse en compte courant, donc en monnaie légale, et le deuxième en délai sur une créance-dette particulière dans le reste de la monnaie algébrique.

La monnaie légale peut être *manuelle*. Elle est alors matérialisée : ce sont les pièces et billets. La créance en mon-

(la Banque de France n'ouvre plus de comptes courants aux particuliers depuis de nombreuses années).

⁴⁰Ce qui distingue les comptes courants bancaires de la monnaie manuelle, seule légale au sens strict.

⁴¹Cependant cette théorie, comme toutes les comptabilités, est susceptible de subdivisions (sous-équations) permettant de distinguer la liquidité et même les classes d'échéances usuelles (court terme ou à moins d'un an, moyen terme, long terme, etc...). Ceci sera utile pour l'application pratique de cette théorie au travers de *modèles* économiques, qui sont en fait des *modèles de comportement* des agents économiques.

Volontairement cette recherche théorique, plus fondamentale, n'a pas été poussée dans des modèles de comportement qui ne manqueront pas d'être développés par la suite, en incorporant les concepts et les résultats de cette nouvelle théorie.

naie légale est alors *au porteur*. Une pièce ou un billet est donc une créance universelle au porteur.

La monnaie légale peut être *scripturale* (et l'écriture peut être informatisée) ; ce sont les comptes courants *créditeurs à vue* dans les banques⁽⁴²⁾ et les chèques postaux. La créance universelle inscrite dans ces banques est alors *nominative* et assure une grande sécurité⁽⁴³⁾ ainsi que d'autres avantages pratiques.

Bien entendu il y a *équivalence* totale sur le plan théorique et pratique entre ces deux formes de la monnaie légale, comme il y a équivalence sur le plan des résultats d'exploitation et des patrimoines, c'est à dire *sur le plan des valeurs*, entre la monnaie légale et le reste de la monnaie nationale positive. En contrepartie, il y a équivalence entre toutes les dettes, tant bancaires que privées, qui sont *toutes* des dettes ordinaires⁽⁴⁴⁾, évidemment nominatives, et qui constituent la monnaie nationale négative.

Comme la loi et les règlements évoluent, et varient entre les nations, je décrirai seulement la monnaie légale *en France en 1975*⁽⁴⁵⁾. Nous reprendrons donc la terminologie usuelle et les définitions correspondantes en faisant progressivement le raccord avec notre terminologie plus simple parce qu'elle est universelle : monnaie légale et monnaie nationale algébrique.

a) Disponibilités monétaires

Ces disponibilités monétaires, au sens de disponibilités *à vue*, représentent l'ensemble des *moyens de paiement*⁽⁴⁶⁾ libéra-

⁴²Ces comptes sont appelés comptes courants. Mais ils ne forment de la monnaie légale *que s'ils sont créditeurs*. Ils sont alors inscrits *au passif* des bilans des banques. Lorsque le compte courant est débiteur, il s'agit d'un prêt de la banque à son client et devrait logiquement figurer à *l'actif* du bilan de la banque, en ramenant le compte courant à zéro. Pour des raisons pratiques, ce basculement entre l'actif et le passif du bilan de la banque n'est pas fait au jour le jour, compte par compte.

⁴³sauf si la banque "saute" en déposant son bilan. Ce qui arrive encore quelquefois, malheureusement. Et l'Etat ou la corporation bancaire n'acceptent pas toujours de se substituer aux actionnaires et gestionnaires défaillants.

⁴⁴La contrepartie de la monnaie légale est une *partie* de la monnaie nationale négative, qui sera étudiée plus loin. Nous en verrons aussi quelques anomalies (contrepartie en or, par exemple).

⁴⁵Cette étude date de décembre 1976 - début 1977.

⁴⁶Il ne faut pas confondre les *moyens* de paiement avec les *instruments* de paiement que sont le chèque, la carte de crédit, le prélèvement automatique, le virement, le billet à ordre, la traite ou lettre de change, etc... Les instruments de paiement ne sont en fait que des *ordres de paiement* acceptés ou non préalablement par le débiteur. Le paiement n'a lieu légalement que lorsque le moyen de paiement utilisé - en monnaie manuelle ou scripturale - a été entièrement transféré. C'est pourquoi la monnaie scripturale est aussi une monnaie légale, au sens large, puisque le paiement par monnaie scripturale est juridiquement libératoire dès qu'elle a été transférée dans la banque du créancier, au même titre que la

toires des dettes, soit :

- *les pièces, ou monnaie divisionnaire*, dont le montant libératoire est limité pour éviter les paiements ridicules de grosses sommes en pièces,
- *les billets en circulation*. Le montant des paiements libératoires en billets est limité pour des raisons de contrôle fiscal. Ces deux premiers postes forment la monnaie fiduciaire (du latin fiducia = confiance),
- *les dépôts à vue dans les banques*, appelés aussi comptes courants créditeurs (pour la clientèle, car ils représentent une dette pour les banques),
- *les dépôts à vue dans les centres de chèques postaux* appelés aussi comptes courants postaux (toujours créditeurs par leur réglementation),
- *les dépôts à vue auprès des Comptables du Trésor*⁽⁴⁷⁾.

Tous ces différents dépôts sont dits "à vue" car ils sont transformables à vue en monnaie manuelle. Le terme de "dépôts" est une survivance du passé car leur création et leur expansion ne provient généralement pas de dépôts de monnaie manuelle, comme nous le verrons.

Toutes les disponibilités monétaires, ou moyens de paiement, correspondent à notre définition de la monnaie légale pour la libération de dettes envers les tiers, bien que la définition actuellement consacrée pour la monnaie légale proprement dite corresponde seulement aux pièces et billets, ou monnaie manuelle. L'usage consacré n'est pas logique car il y a équivalence totale entre la monnaie manuelle et la monnaie scripturale, et cette nouvelle théorie amène à scinder et regrouper les concepts de façon différente. Le lecteur devra donc se souvenir que, dans la partie théorique de ce livre, nous utiliserons le terme de monnaie légale dans un sens plus large que l'usage traditionnel, et qui correspond à la définition des disponibilités monétaires.

Indiquons enfin que les économistes ont pris l'habitude de désigner les disponibilités monétaires (notre monnaie légale) par le symbole M_1 .

$$\text{Disponibilités monétaires} = M_1$$

b) Les disponibilités quasi-monétaires

Les disponibilités quasi-monétaires, ou *quasi-monnaie*, sont constituées par les avoirs *aisément*⁽⁴⁸⁾ transformables en moyens de paiement, *sans perte de capital*. Pratiquement ce sont les placements d'épargne à court terme gérés par les banques et le Trésor Public, et généralement assortis du versement d'intérêts par la banque. Ils sont rapidement transformables en monnaie légale, quitte à supporter une pénalité sur les intérêts convenus.

Dans le détail, la quasi-monnaie comprend essentiellement :

monnaie manuelle.

⁴⁷ utilisés surtout par les salariés du secteur public.

⁴⁸ La Banque de France et la monnaie, édition vers 1976, page 17. J'espère que vous appréciez le flou artistique des termes "quasi" ou "aisément".

- . *les comptes bloqués à terme et comptes sur livrets des banques,*
- . *les bons de caisse des banques analogues aux précédents, mais sur formules au porteur,*
- . *les comptes d'épargne à régime spécial comme l'épargne-logement.*

La quasi-monnaie est très voisine de la monnaie, mais elle n'est pas utilisable directement comme moyen de paiement, le titulaire devant *lui-même* effectuer les retraits, ou les reports sur les comptes courants⁽⁴⁹⁾.

c) La masse monétaire

Les disponibilités monétaires (notre monnaie légale) et la quasi-monnaie sont très proches et leur regroupement dans la masse monétaire est très justifié.

C'est pourquoi la masse monétaire, au sens usuel, est la somme des disponibilités monétaires et de la quasi-monnaie, car leur total est beaucoup plus significatif des possibilités de remboursement très rapide en richesses par l'économie non bancaire⁽⁵⁰⁾.

Les économistes ont pris l'habitude de désigner la masse monétaire par le symbole M_2 .

$$\text{Disponibilités monétaires} + \text{quasi-monnaie} = M_2$$

d) Les liquidités de l'économie

La notion de liquidités de l'économie est encore plus large. En plus des éléments de la masse monétaire, elle comprend :

- . *les dépôts dans les Caisses d'Epargne,*
- . *les bons du Trésor détenus par le public (à l'exclusion de ceux détenus par le système bancaire).*

Les économistes ont pris l'habitude de désigner les liquidités de l'économie par le symbole M_3 .

$$\text{Liquidités de l'économie} = M_3$$

On ne voit pas bien pourquoi les livrets de Caisse d'Epargne, identiques aux livrets des banques pour la liquidité des usagers, ne font pas partie de la quasi-monnaie dans la masse M_2 ⁽⁵¹⁾. "Ainsi les frontières de la masse monétaire ne sont pas

⁴⁹ L'informatique permet à certaines banques de contourner cette affirmation, en faisant des basculements automatiques entre comptes.

⁵⁰ en fonction de la "propension à consommer", inverse de la "propension à épargner".

⁵¹ On peut aussi imaginer que les Caisses d'Epargne soient autorisées à délivrer des carnets de chèques, passant spontanément dans la masse M_1 .

Par contre les bons du Trésor ne sont pas liquidifiables à tout moment, mais seulement à leur échéance. Ils ne sont pas remboursables par anticipation et sont seulement négociables en trouvant une contrepartie dans le public, ou dans les banques qui

très nettes et l'on peut se demander pourquoi"⁽⁵²⁾. La raison semble être que ces distinctions sont uniquement pratiques, sans logique théorique profonde, comme le montre la généralisation de la notion de monnaie algébrique de cette théorie.

Le système monétaire

En France vers 1980, le système monétaire était formé par :

- . la *Banque Centrale* (la Banque de France), au sommet,
- . les *banques de dépôts*,
- . certains éléments de la *Comptabilité du Trésor*, soit :
 - . les Chèques Postaux,
 - . les monnaies divisionnaires (pièces),
 - . les comptes créditeurs à vue des particuliers et des entreprises auprès des Comptables du Trésor,

Ce sont les établissements financiers sur qui le public détient les créances au porteur ou nominatives composant la masse monétaire M_2 (monnaie et quasi-monnaie). Ces établissements doivent donc se retrouver avec une dette équivalente.

Nous comprendrons parfaitement cette classification quand nous aurons étudié la création de la monnaie légale et la contrepartie de la masse monétaire M_2 . Nous pouvons néanmoins dire tout de suite qu'*en France* les Chèques Postaux sont classés dans la comptabilité du Trésor par suite d'une anomalie comptable historique. En effet la contrepartie de la monnaie légale en dépôt dans les centres de chèques postaux n'est pas une dette des Chèques Postaux, comme ce serait le cas pour une banque de dépôts, mais un *poste budgétaire* du Trésor. Ainsi l'Etat peut-il payer un fonctionnaire ou un fournisseur sans contrepartie. Ceci peut être avantageux pour l'Etat dans les périodes où ces dépôts sont en augmentation, ou désavantageux dans les périodes de diminution, comme en 1970. Car une partie des avoirs en comptes chèques postaux retourne dans les banques où l'Etat doit alors payer pour de bon, et le système est ainsi régularisé. Peut-on tout juste regretter qu'ainsi la dette de l'Etat envers les titulaires de comptes chèques postaux ne soit contrôlée ni par la Banque de France, ni par le Parlement.

Toujours *en France*, les monnaies divisionnaires sont aussi classées dans la comptabilité du Trésor par une autre anomalie comptable historique où l'Etat fabrique les pièces et les revend à la Banque de France pour leur valeur faciale, empochant la différence entre cette valeur et le prix de revient, en tant que recette budgétaire. Par conséquent les pièces, qui représentent une créance au porteur sur le Trésor (et non sur la Banque de France), font évidemment partie du système monétaire.

Enfin, toujours *en France*, les comptes créditeurs à vue sur les Comptables du Trésor, bien que peu répandus, représentent

fourniront une contrepartie monétaire dans la masse M_2 . A mon avis, les bons du Trésor ne devraient pas faire partie des liquidités de l'économie, la monnaie ainsi acquise par l'Etat ayant déjà été recyclée à leur émission.

Que d'arbitraire dans ces définitions !

⁵² La Banque de France et la monnaie, édition vers 1976, page 20.

aussi de la monnaie légale en créance sur le Trésor. Toujours par la même anomalie, la contrepartie est mal comptabilisée⁽⁵³⁾.

Par contre les établissements financiers agréés, mais non considérés comme banques de dépôts lorsque les comptes créditeurs des clients n'y sont pas disponibles à vue en tant que *moyens de paiement*, ne font pas partie du système monétaire. Ils ne font que manipuler de la monnaie légale préexistante, même dans les dépôts des clients ou les prêts à ceux-ci. C'est pourquoi les dépôts dans les Caisses d'Epargne, bien qu'étant très proches de la quasi-monnaie, ne font pas partie de la masse monétaire M_2 , mais seulement de M_3 .

3.6 LA CREATION DE MONNAIE

La création de monnaie algébrique

Nous étudierons d'abord la création de la monnaie algébrique de cette nouvelle théorie, car nous comprendrons mieux ensuite la création de la monnaie légale usuelle, qui n'en est qu'une partie.

A toute nouvelle créance correspond une nouvelle dette, de valeur algébrique opposée. On peut donc dire que ce sont les dettes qui font les créances ou inversement ; ou encore "plus ou moins de dettes, plus ou moins de monnaie positive", et à l'extrême "**pas de dettes, pas de monnaie**". J'aurais pu faire la réflexion inverse à partir des créances mais c'eût été moins clair en raison de la confusion possible entre les créances ordinaires et la monnaie légale, qui forment ensemble la monnaie positive. La formule choisie pour cette réflexion est très importante car c'est aussi par les dettes que se forme la monnaie légale, manuelle ou scripturale (sauf les pièces en France).

La monnaie algébrique *ne circule pas*. Elle n'est *modifiée que dans les échanges* (avec monnaie bien sûr, hors troc). Dans un patrimoine elle varie dans le sens positif lors de la vente de richesses (dont le travail personnel) et varie dans le sens négatif lors d'achats de richesses. Le paiement *ne modifie pas* la monnaie algébrique. Il ne fait que changer une créance sur un débiteur particulier avec un risque particulier contre une créance *équivalente* sans risque (pièces et billets, sauf fausse monnaie) ou avec un risque théoriquement très faible (compte bancaire). Le *nominal* d'un prêt ne change pas non plus la monnaie algébrique ; seuls la changent les frais de dossier éventuels, et les intérêts qui sont des échanges au moment où ils sont échus et comptabilisés.

En raison de ce système de création et de destruction de la monnaie algébrique par couple de valeurs opposées, on en déduit immédiatement deux théorèmes :

. **En théorie, dans une économie fermée, la masse monétaire algébrique globale est identiquement nulle.**

⁵³ L'application pratique de cette nouvelle théorie devrait nécessiter une révision de la comptabilité de l'Etat pour transformer sa comptabilité budgétaire *de trésorerie* en comptabilité *d'exploitation* similaire à celle des entreprises et des banques. Ou bien la Comptabilité Nationale devra reconstituer cette comptabilité d'exploitation.

C'est le cas de l'économie mondiale.

- . ***En théorie, dans une économie nationale ouverte, la masse monétaire algébrique est égale au solde, exprimé en monnaie nationale, de la balance des créances et des dettes avec l'étranger.***

Dans la pratique, nous verrons que ces deux théorèmes ne sont qu'approximatifs en raison de nombreuses anomalies comptables et de la variation des taux de change.

La création de monnaie légale

Tout ce paragraphe n'est pas nécessaire à la compréhension de la théorie. Il permettra néanmoins au lecteur de mieux comprendre la véritable nature de la monnaie, par l'analogie qui existe entre la monnaie algébrique et la monnaie légale qui en fait *partie*.

Création de monnaie par les banques ordinaires

Contrairement à l'opinion commune, *la majorité* de la monnaie légale n'est pas créée par l'Institut d'Emission (la Banque de France), mais par les banques ordinaires, c'est à dire *par l'agence du coin de la rue*, aussi surprenant que cela puisse paraître au premier abord.

Pour bien comprendre ce phénomène, regardons le bilan d'une banque ordinaire⁽⁵⁴⁾, à l'exclusion de celui de la Banque de France, que nous verrons après.

A L'ACTIF

En milliards de francs

. Créances à vue et à échéance sur le système monétaire	46,94
c'est à dire :	
. Caisse (créance en billets sur la Banque de France),	
. Instituts d'Emissions (créances en devises sur les Instituts d'Emissions étrangers),	
. Trésor Public (Chèques Postaux et Comptables du Trésor),	
. Banques et entreprises non bancaires admises au marché monétaire.	
. Créances à vue et à échéance sur l'économie non monétaire	74,33
c'est à dire :	
. Crédits à court terme et découverts en comptes courants de la clientèle de la banque,	
. Créances étrangères avec <i>d'autres</i> banques (y compris des bons du Trésor étrangers).	
. Titres de placement, participations et filiales	2,55
. Immobilisations nettes	0,76
. Régularisation et divers	13,19
Total de l'actif	137,77

AU PASSIF

- . **Dettes à vue et à échéance envers le système monétaire** **51,49**
repreant les mêmes titulaires que pour les créances à l'actif, sauf le Trésor qui n'a pas de dettes bancaires.

⁵⁴ Celui de la Société Générale fin 1976.

. Dettes à vue ou à échéance envers la clientèle	72,03
c'est à dire :	
. Comptes à vue (ou comptes courants créditeurs) représentant la seule monnaie légale scripturale ,	
. Comptes à échéance (comptes bloqués ou comptes sur livrets),	
. Comptes d'épargne à régime spécial (épargne-logement),	
. Comptes d'opérations sur titres (provisoirement non disponibles pour les clients),	
. Bons de caisse (analogues aux comptes sur livrets, mais sur formules au porteur).	
. Obligations	0,85
émises par la banque sur le marché financier (bourse des valeurs mobilières) pour consolider sa situation financière ⁽⁵⁵⁾ .	
. Fonds propres	1,30
c'est à dire le capital et les réserves qui sont des dettes envers les actionnaires.	
. Régularisation et divers	12,10
Total du passif	137,77

Dans tous les postes du bilan seul le poste de comptes à vue, ou comptes courants de la clientèle, forme la monnaie légale scripturale inscrite dans cette banque (ce sont des créances libératoires à *vue* sur le système monétaire). Ce poste figure naturellement *au passif* du bilan, car c'est une dette de la banque envers la clientèle. Alors il suffit de comprendre comment ce poste peut être alimenté *sans dépôt* de monnaie manuelle, ou même scripturale (sans transfert d'une autre banque).

Ainsi lorsqu'une banque (l'agence du coin de la rue) fait un prêt à *terme* à un client, elle inscrit cette créance à terme à *l'actif* de son bilan (créances sur l'économie) tandis que ce prêt est une dette à terme pour le client (dans la comptabilité du client). Simultanément, en contrepartie de sa créance à *terme*, la banque inscrit sa dette à *vue* équivalente *au passif* de son bilan, de telle sorte que ces écritures sont bien neutres pour le résultat d'exploitation de la banque. Mais cette dette à vue de la banque est une *créance à vue du client* sur le système monétaire et portée à son compte courant ; c'est à dire, *par définition*, de la monnaie légale nouvelle selon le schéma :

ACTIF de la banque

Nouvelle créance à *terme* = nouveau prêt à la clientèle

PASSIF de la banque

Nouvelle dette à *vue* créditée en compte courant client
= monnaie légale nouvelle

Le système et le schéma sont les mêmes pour les comptes courants *débiteurs* qui sont ramenés à *zéro au passif* du bilan de la banque, et transportés à *l'actif* en tant que prêts à la clientèle. Ces comptes courants débiteurs participent donc à la créa-

⁵⁵ Il est interdit aux banques d'investir en immobilisations sur la création monétaire. Elles ne peuvent le faire que sur leurs *capitaux permanents*, c'est à dire sur leurs fonds propres augmentés éventuellement d'emprunts à long terme sur la monnaie préexistante.

tion monétaire, car le fait que le prêt soit effectué avant le débit du compte pour l'utilisation d'un prêt ordinaire, ou que le prêt soit effectué simultanément à ce débit en cas de découvert, ne change rien au schéma ci-dessus.

Ainsi l'octroi d'un crédit par la banque crée (ou augmente) un dépôt à vue équivalent en monnaie légale. C'est pourquoi les économistes ont pu dire que "*les crédits font les dépôts*". Je préfère dire de façon plus précise que *les emprunts auprès du système monétaire créent la monnaie légale scripturale, comme toutes les dettes créent la monnaie positive*, en contrepartie.

Inversement, lors de chaque remboursement à la banque, la monnaie légale correspondante est détruite. Par contre les dépôts de monnaie manuelle, les paiements ou transferts entre comptes courants, les prêts entre particuliers ou entreprises, ne peuvent que transférer de la monnaie légale existante dont l'équilibre entre banques se fait sur le marché monétaire⁽⁵⁶⁾. Il en est de même pour les établissements financiers agréés qui n'ont pas le statut de banque de dépôts.

Nous voyons que cette création de nouvelle monnaie légale s'est faite *sans l'intervention de l'Institut d'Emission*. Il se pose alors le problème du contrôle de la création monétaire par l'organisme central, la Banque de France, sous les directives ou la simple influence de l'Etat.

Pour cela, il y a d'abord des *causes naturelles* qui vont limiter la liberté des banques. En effet, la nouvelle monnaie légale octroyée à la clientèle peut quitter la banque qui devra alors en assurer la contrepartie, non plus dans ses comptes, mais avec les créances qu'elle possède sur le reste du système monétaire, en particulier chez la Banque Centrale. C'est ainsi que la banque ordinaire doit se procurer des billets de la Banque de France et des devises étrangères en quantité suffisante pour sa clientèle, effectuer des paiements en faveur du Trésor Public et des Chèques Postaux, et effectuer la *compensation journalière* avec les autres banques, sous le contrôle de la Banque de France.

Les banques ordinaires peuvent augmenter leurs disponibilités en monnaie banque centrale⁽⁵⁷⁾ par les opérations de *refinancement* qui consistent à revendre ferme ou à mettre en pension (pour un délai convenu) à la Banque Centrale des créances sur l'économie qu'elles détiennent à leur actif, et *mobilisables* (ou *éligibles* à ces opérations), c'est à dire agréées par la réglementation de la Banque Centrale, ou avec accord préalable de celle-ci. Ces opérations peuvent se faire directement avec la Banque Centrale par le *réescompte*, ou indirectement par le *marché monétaire* où la Banque Centrale intervient, et qui sert principalement à équilibrer les disponibilités entre banques, par *compensation* entre les besoins et les excédents en monnaie banque centrale.

La Banque Centrale peut donc agir sur les causes naturelles de limitation, par le dosage en volume de son réescompte (réglé par des plafonds individuels) ou le volume de ses interven-

⁵⁶ qui est en fait un marché par téléphone, et maintenant informatisé.

⁵⁷ Les comptes courants créditeurs des banques ordinaires chez la Banque Centrale sont appelés *monnaie banque centrale* par analogie avec la monnaie légale du public.

tions sur le marché monétaire autoéquilibrant. La Banque Centrale peut aussi agir par les taux d'intérêt de ces refinancements qui réagissent directement sur la rentabilité des banques et indirectement sur les taux effectifs pratiqués à la clientèle.

Mais la proportion de la monnaie manuelle dans la masse monétaire M_1 , autrefois prépondérante, a diminué régulièrement pour se stabiliser autour de 25 % dans la plupart des pays industrialisés. De plus la compensation entre banques est une donnée *relative* où les banques ne sont *pas limitées dans la mesure où elles en font toutes autant*, parce qu'elles reçoivent alors statistiquement autant de nouvelle monnaie des autres banques qu'elles en perdent elles-mêmes. On comprend donc que les causes naturelles soient tout à fait insuffisantes pour limiter la création monétaire par les banques ordinaires⁽⁵⁸⁾.

Aussi les autorités responsables de la Banque de France ont-elles mis au point des *règles artificielles* beaucoup plus contraignantes, en cas de besoin. Sans trop entrer dans les détails techniques, nous dirons cependant que la Banque de France a mis en place en 1967 le système des *réserves obligatoires* qui consiste à obliger chaque banque de dépôts à détenir en compte à la Banque Centrale des réserves non rémunérées et calculées par des *coefficients* (variables selon les époques) appliqués sur les comptes créditeurs de la clientèle *et* sur les crédits accordés par la banque. Ceci revient à obliger chaque banque à financer, *en monnaie banque centrale* dont la Banque de France peut contrôler le volume, une partie de la nouvelle monnaie légale créée. Ce système est simple et souple car il s'appuie sur des données relatives internes à chaque banque qui laissent à la fois la libre concurrence entre banques et une possibilité d'évolution raisonnable de chacune. Mais ce système peut s'avérer insuffisant en particulier si la Banque Centrale, par exemple pour éviter une montée des taux sur le marché monétaire, augmente son refinancement par réescompte, créant ainsi simultanément la monnaie banque centrale nécessaire au financement de ces réserves obligatoires.

Aussi en 1970 la Banque de France a complété ce système insuffisamment efficace par un premier *encadrement en volume*. Pour répartir ce volume entre les banques, elle a mis en place le système des *réserves supplémentaires* assises sur la progression des crédits au delà de certains montants par banque, et calculées selon un barème d'amendes fortement progressif (jusqu'à 100 % des dépassements). Ce deuxième système complémentaire a l'avantage d'une action rapide et efficace pour *l'encadrement du crédit*. Son inconvénient essentiel réside dans sa rigidité car, outre une certaine part d'arbitraire dans les contingentements, ce système cristallise les situations acquises et atténue beaucoup la concurrence entre banques et leur dynamisme, au détriment des consommateurs. C'est pourquoi l'utilisation des systèmes par contingentements doit être exceptionnelle et brève pour laisser la concurrence se libérer, en période de récession par exemple, afin de redéfinir de nouvelles bases pour une nouvelle application ultérieure.

D'autres systèmes de contraintes artificielles sont

⁵⁸ dans la mesure où la Banque Centrale et le Gouvernement cherchent à limiter cette création monétaire en raison de théories sur l'inflation, toutes discutables.

possibles avec leurs avantages et leurs inconvénients et peuvent avoir été appliqués, tant en France qu'à l'étranger.

Création de monnaie par la Banque Centrale

La Banque de France, devenue Banque Centrale, a été créée en 1800 comme banque privée, et a été nationalisée en 1945. C'est la *banque des banques* au sommet de la pyramide du système monétaire. Toujours pour bien comprendre la création de monnaie par la Banque Centrale, nous prendrons le bilan de la Banque de France⁽⁵⁹⁾. En simplifiant et en regroupant les comptes, nous trouvons :

A L'ACTIF	En milliards de francs
. Stock d'or	63,17
. Disponibilités à vue sur l'étranger	31,90
(devises, qui sont des comptes créditeurs à vue dans des institutions monétaires étrangères et mesurées par leur contrevaieur en francs, deux fois par an).	
. Avances au fonds de stabilisation des changes	5,03
(organisme géré par la Banque de France pour le compte de l'Etat en vue de régulariser le cours de change du franc),	
. Créances sur l'économie soit :	
. Créances sur le Trésor Public	
. Monnaies divisionnaires	0,07
. Comptes courants postaux	0,04
. Avances au Trésor	9,65
. Avances à l'Institut d'Emmission des départements d'Outre-Mer	0,93
. Créances sur le reste de l'économie	68,74
(provenant d'opérations de refinancement)	
. Immobilisations nettes	0,54
. Régularisation et divers	2,77
Total de l'actif	182,84

AU PASSIF

. Billets en circulation	106,74
. Dettes envers l'extérieur de l'économie	6,81
(comptes créditeurs extérieurs, en francs ou en devises, appartenant aux institutions et personnes étrangères, ainsi que la contrepartie des avoirs en DTS du Fonds de Stabilisation des Changes).	
. Dettes envers l'intérieur de l'économie soit :	
. Compte courant du Trésor	4,72
. Comptes courants des agents économiques	10,18
. Comptes courants des agents financiers	4,59
. Réserve de réévaluation des avoirs publics	43,55
. Fonds propres	4,23
. Régularisation et divers	4,02
Total du passif	182,84

A l'aide de ce bilan, nous pouvons maintenant examiner

⁵⁹Je n'ai pas retrouvé la date de ce bilan dans mes notes.

et bien comprendre la création de monnaie par la Banque Centrale.

a) La monnaie banque centrale

Le terme de monnaie banque centrale est impropre. C'est du jargon de professionnel qui prête à confusion, car la monnaie banque centrale n'est pas de la monnaie légale. En effet ce terme de monnaie "banque centrale" recouvre les avoirs dans les livres de la Banque de France et appartenant aux établissements financiers nationaux et internationaux, à l'exclusion des particuliers et des entreprises⁽⁶⁰⁾. Ce terme comprend donc les dettes envers l'intérieur et l'extérieur de l'économie au passif du bilan de la Banque de France, à l'exclusion des billets en circulation et des autres éléments du passif, propres à l'exploitation de la Banque (fonds propres, réserves, régularisation et divers).

La monnaie banque centrale est donc réservée, en plus des établissements du système monétaire (banques de dépôts et Trésor), aux établissements financiers *agréés* dont c'est une des caractéristique de définition, et qui peuvent intervenir sur le marché monétaire. Mais les avoirs des banques et établissements financiers agréés auprès de la Banque Centrale, ou monnaie banque centrale, ne sont pas de la monnaie légale car ils n'en correspondent pas à la définition : comptes créditeurs à vue détenus *par le public*. De plus leur origine provient essentiellement des opérations de refinancement de ces établissements où les créances cédées à la Banque Centrale ont été déjà "monétisées" lors de leur création par les banques ordinaires⁽⁶¹⁾. Il en est de même pour les transferts entre banques.

Aussi, et cela doit être bien clair, les créances et les dettes entre établissements monétaires ne font pas partie de la masse monétaire ou de sa contrepartie. Seul leur solde consolidé (algébriquement contracté) dans la présentation de la contrepartie de la masse monétaire M_2 , où la monnaie banque centrale disparaît⁽⁶²⁾.

b) Emission des billets

En France, les billets sont fabriqués par l'Institut d'Emission unique, la Banque de France, qui fabrique aussi des billets de grande qualité pour un certain nombre de pays étran-

⁶⁰La Banque de France a aussi quelques comptes appartenant au public : entreprises nationales ou privées et particuliers. Il s'agit alors là de monnaie légale et non de monnaie banque centrale car les titulaires peuvent utiliser leurs comptes comme moyens de paiement, par chèque par exemple. Mais c'est une survivance historique, la Banque de France n'ouvrant plus de tels comptes, sauf exceptions que j'ignore.

⁶¹La monnaie banque centrale ne provient pas de l'émission des billets mais peut se transformer en billets pour les besoins de la clientèle des banques, puis les billets peuvent se retransformer à nouveau en monnaie banque centrale. Mais les banques détiennent en moyenne très peu de billets qui ne rapportent rien, et ne peuvent s'en procurer qu'en détenant *préalablement* de la monnaie banque centrale.

⁶²Cette contrepartie est étudiée page 110.

gers, en tant qu'industriel. La Banque de France prend en charge le coût de fabrication des billets dans son compte d'exploitation⁽⁶³⁾.

La Banque de France met les billets français *en circulation* ou les retire, selon les besoins du public qui sont présentés par les banques, en échange de monnaie banque centrale. Les billets non émis, ou retirés de la circulation, sont détenus physiquement dans les coffres de la Banque de France, mais n'ont pas alors de valeur légale ; ils sont inutilisés par quiconque. Les billets sont réputés en circulation dès qu'ils quittent la Banque de France, qui ne détient donc pas de billets en circulation dans ses comptes⁽⁶⁴⁾.

Comme nous venons de le voir, la Banque Centrale inscrit tout naturellement au passif de son bilan sa dette envers les porteurs de billets en compensation de monnaie banque centrale, de telle sorte que la mise en circulation des billets est bien neutre dans son compte d'exploitation. La "planche à billets" pour financer l'Etat est donc une image populaire qui ne correspond à rien aujourd'hui, puisque la mise en circulation des billets ne profite ni à la Banque de France, ni à l'Etat. En fait la "planche à billets" qui s'emballe ne peut plus être une *cause* d'une inflation galopante, mais seulement une *conséquence* dans la mesure où une inflation galopante, déclenchée pour d'autres raisons, *nécessiterait* une augmentation massive des billets en circulation pour compenser leur perte de valeur (en se souvenant qu'ils ne représentent qu'environ 25 % de la masse monétaire).

La création de monnaie par l'Etat

En France l'Etat, c'est à dire le Trésor, fabrique les monnaies divisionnaires et, comme les princes d'autrefois, fait un profit sur la frappe en vendant les pièces à la Banque de France pour leur valeur faciale souvent très au dessus de leur prix de revient. Ce bénéfice est inscrit dans les recettes budgétaires, mais on pourrait aussi bien dire que l'Etat supporte les dépenses de fabrication et que la valeur faciale des monnaies divisionnaires cédées à la Banque de France sont inscrites en recettes. Nous allons voir les conséquences de cette dualité de points de vue comptables.

En pratique la Banque de France *achète* donc ces pièces qu'elle inscrit normalement *à l'actif* de son bilan comme toute créance ou toute marchandise⁽⁶⁵⁾. Simultanément la Banque de France

⁶³En contrepartie, si j'ose dire, elle prend de temps en temps en profit la disparition physique d'un certain pourcentage des billets émis.

⁶⁴Les billets en circulation détenus par les banques, peu nombreux sauf certains jours, ne sont pas décomptés dans la masse monétaire. Au sens strict, ils ne sont pas non plus en circulation dans le public, et l'appellation du poste des billets au passif de la Banque de France est inexacte. Le poste "Billets en circulation" devrait plutôt s'appeler "Dette en billets" ou "Billets émis", en réservant l'expression de "Billets en circulation" à leur seul montant inclus dans la masse monétaire détenue par le public.

⁶⁵Le stock d'or de la Banque de France, par exemple, n'est plus aujourd'hui qu'une simple marchandise.

crédite le Trésor *au passif*, de telle sorte que ces achats sont bien neutres dans le compte d'exploitation de la Banque de France. Les pièces sont ensuite cédées aux autres banques en échange de monnaie banque centrale, et sont ensuite inscrites à *l'actif* de leur bilan, comme les billets qu'elles détiennent, et comme eux, les pièces détenues par les banques ne sont pas considérées comme en circulation dans le public, et ne font pas partie de la masse monétaire.

La fabrication et la vente des pièces par le Trésor est une survivance du passé où ces pièces étaient considérées comme de la monnaie-*richesse*. La logique comptable actuelle, au niveau *micro-économique* de la comptabilité de l'Etat, considère les pièces comme des *marchandises* (à prix fixe) dont la vente doit satisfaire l'acheteur et *n'impliquer aucune dette de l'Etat* dans cet échange.

Il n'en est pas ainsi au niveau *macro-économique* où la contrepartie de la masse monétaire, que nous étudierons ci-après, inclut une dette de l'Etat correspondant aux pièces détenues par le public en tant que monnaie-créance sur l'Etat. Ceci revient à supprimer alors toute la recette (la valeur faciale et non le bénéfice) primitivement comptabilisée par l'Etat, en lui laissant toutes les dépenses de fabrication. De telle sorte que l'agrégat macro-économique n'est pas actuellement la sommation des comptabilités micro-économiques.

Le deuxième point de vue macro-économique est bien sûr le bon puisque la monnaie légale est une partie de la monnaie positive, donc une monnaie-*créance*. Et d'ailleurs les économistes de la Banque de France sont bien obligés de rétablir la bonne comptabilité dans la contrepartie de la masse monétaire.

Toujours *en France*, on retrouve le même genre d'anomalies comptables dans la création de monnaie par les chèques postaux que l'Etat peut émettre sans contrepartie, c'est à dire sans comptabiliser la dette de l'Etat au niveau micro-économique. C'est alors le passage du compte *budgétaire*, simple autorisation de dépense, au compte *monétaire* par le crédit des comptes destinataires, qui marque la création de monnaie légale par l'Etat⁽⁶⁶⁾. Bien entendu cette anomalie comptable sera encore réparée au niveau de la contrepartie de la masse monétaire.

On retrouve encore la même anomalie pour les comptes créditeurs à vue auprès des Comptables du Trésor. Il y a donc, *en France*, de grandes anomalies dans la comptabilité de l'Etat où des *recettes* correspondent en fait à des *dettes non comptabilisées* au niveau micro-économique.

Contrepartie de la masse monétaire

⁶⁶ dans la mesure où le global des comptes courants augmente dans les centres de Chèques Postaux, sinon il y a destruction de monnaie légale, comme nous l'avons vu pour les remboursements des prêts bancaires par le public.

Tous les comptes courants postaux forment de la monnaie légale scripturale. Donc sur une période, c'est bien *le global* des comptes courants postaux qui forme la monnaie légale créée ou détruite par l'Etat sur cette période, même si au détail certains comptes courants ont été approvisionnés par de la monnaie légale créée par les banques.

Cette contrepartie, établie régulièrement par la Banque de France, fera encore mieux comprendre le mécanisme de la création de la monnaie légale et montrera la parfaite adéquation du concept de monnaie algébrique de cette théorie, dont la monnaie légale n'est qu'une partie.

La contrepartie de la masse monétaire est obtenue tout simplement en additionnant algébriquement (les comptables disent "en consolidant") les bilans des banques de dépôts, de la Banque Centrale, et de certains éléments de la comptabilité de l'Etat que nous venons de voir au paragraphe précédent. Soit à fin 1971⁽⁶⁷⁾ :

CONTREPARTIES DE LA MASSE MONETAIRE (actifs des bilans)

	En milliards de francs	
. Or et devises		
. à la Banque de France		40,78
. Créances sur le Trésor Public		63,64
. des banques	7,92	
. de la Banque de France	18,02	
. des entreprises et des particuliers	37,70	
. Crédits à l'économie		324,77
. dans les banques	292,35	
. à la Banque de France	32,42	
. Divers		-23,48
	Total contreparties	405,48

MASSE MONETAIRE (passif des bilans)

. Disponibilités monétaires		260,20
. billets et monnaies métalliques	78,-	
. dépôts à vue	182,20	
. disponibilités quasi-monétaires		145,28
	Total masse monétaire	405,48

La contrepartie de la masse monétaire, en fait M_2 , correspond essentiellement à *l'actif* du bilan des banques, de la Banque Centrale, et de ce que serait l'actif des Chèques Postaux et autres comptabilités monétaires de l'Etat si leurs comptabilités étaient indépendantes de celle de l'Etat et correctement conçues en inscrivant à leur actif la dette de l'Etat correspondant à cette monnaie légale créée. La masse monétaire elle-même correspond au *passif* des bilans du système monétaire. Bien entendu, les créances et les dettes entre les éléments du système monétaires sont algébriquement contractées (consolidées) et disparaissent.

Le poste "Divers" est la contraction *actif moins passif* des éléments correspondant à la gestion du système bancaire : immobilisations moins fonds propres, ainsi que les engagements des banques envers leurs correspondants étrangers. Ce poste, nécessaire à l'équilibre du tableau, est forcément négatif puisque les banques n'ont droit d'investir que sur leurs fonds propres et pas sur la masse monétaire.

⁶⁷La période et les chiffres ne correspondant pas aux bilans de la Société Générale et le Banque de France fournis précédemment. C'est dommage et je vous prie de m'en excuser.

On retrouve ainsi, pour équilibrer le tableau, le montant des monnaies divisionnaires, des Chèques Postaux et des dépôts à vue auprès des comptables du Trésor en tant que créances du public sur le Trésor, c'est à dire en tant que *dettes de l'Etat* qui sont ainsi réintégrées en comptabilité macro-économique, en sus des dettes de l'Etat qui sont déjà comptabilisées à la Banque Centrale, de façon normale.

On retrouve aussi le stock d'or détenu par la Banque de France à son actif, en contrepartie de la masse monétaire. C'est évident en raison du mode de construction du tableau par consolidation des bilans. Et pourtant l'or n'est pas une créance, ni même une monnaie-créance comme les devises. C'est une simple *marchandise* achetée par la Banque de France sur la masse monétaire à certaines époques. Théoriquement la Banque de France aurait pu acheter à la place du platine ou des diamants. Ces achats d'or ont été faits soit directement sur la masse monétaire française, soit indirectement par des devises étrangères. C'est pourquoi l'or et les devises sont réunis en un seul poste. Et pourtant l'or, en tant que simple marchandise spéculative, n'est plus aujourd'hui qu'un élément de gestion et ne devrait plus être mélangé avec les devises en monnaie-créance⁽⁶⁸⁾ mais plutôt inscrit, même bien clairement, dans le poste "Divers". D'ailleurs en cas de réévaluation de l'or de la Banque de France, la réserve de réévaluation correspondante est aussi mise en "Divers", de telle sorte que ce poste ne bougerait pas en cas de réévaluation, comme il est logique, puisque la masse monétaire française ne bouge pas par cette écriture artificielle interne à la Banque de France⁽⁶⁹⁾. Ne nous battons pas sur la présentation, mais le lecteur doit retenir que l'or n'est pas une monnaie, ni assimilable à une devise, mais une simple marchandise, même s'il est regroupé actuellement avec les devises dans la contrepartie de la masse monétaire⁽⁷⁰⁾.

On voit donc très bien sur ce tableau, en dehors de l'anomalie de l'or et l'appoint du poste "Divers", comment se forme la monnaie légale : à la *créance générale* du public sur le système monétaire correspond la *dette globale* du système monétaire envers le public. Inversement, en cas de prêts par le système bancaire, des *créances particulières* du système monétaire sur le public et l'Etat correspondront aux *dettes particulières* du public et de l'Etat envers le système monétaire.

⁶⁸ Cette comptabilisation de l'or est historique, mais ne correspond pas au concept de monnaie, bien cerné par cette théorie. Pour être considéré comme une monnaie, il faudrait que l'or corresponde à des créances et des dettes *libellées et conservées* en or. Dans ce cas il n'y aurait même pas besoin de stock d'or, sauf pour les appoints, comme en monnaie banque centrale pour les banques ordinaires. Il ne faudrait évidemment pas, pour faire plaisir au théoricien, effectuer quelques mini-prêts ou emprunts libellés en or. D'ailleurs l'or peut très bien rester inscrit comme en ce moment, même si ce n'est pas très logique.

⁶⁹ Ceci pourrait éventuellement faire apparaître un poste "Divers" positif montrant que la Banque de France a investi en partie au delà de ses fonds propres sur la masse monétaire, ce que la Banque de France interdit à toutes les autres banques.

⁷⁰ En fait l'or ne devrait pas appartenir à la Banque de France, mais au Fonds de Stabilisation des Changes.

Tout ceci s'inscrit parfaitement dans le nouveau concept de monnaie algébrique dont la masse monétaire et sa contrepartie ne forment qu'une partie conventionnelle dont les limites sont un peu floues. Le lecteur a peut-être remarqué que la définition de la monnaie algébrique a été beaucoup plus simple que celle de la monnaie légale, manuelle et scripturale. Parce que le concept de monnaie algébrique remonte à l'essence du concept de monnaie-crédence, tandis que la monnaie légale est un concept issu de la pratique, plus difficile à définir avec précision, et qui mélange encore à l'heure actuelle le concept de monnaie-crédence avec l'ancien concept de monnaie-richesse (pour l'or).