

# Chapitre 1

## *La monnaie*

### **Origines, formes et fonctions de la monnaie**

Qu'est-ce que la monnaie ? L'objet de cette section est d'apporter certains éléments de réponse à cette question. Pour bien maîtriser la réalité monétaire contemporaine, il est souhaitable de se reporter à l'Histoire de la monnaie, c'est-à-dire ses origines ainsi que les fonctions qu'elle remplit et les formes qu'elle revêt au fil du temps. La monnaie a toujours été une source de pouvoir, elle permet d'acquérir des biens et des services et d'augmenter ainsi son patrimoine. Elle est, également, symbole du pouvoir. Le droit de « battre monnaie » est généralement une prérogative régaliennne.

#### **Origines de la monnaie**

*Le préalable à l'existence de la monnaie est l'échange et réside dans la volonté de se procurer de ce dont on est démuné en cédant une partie de ce dont on est pourvu (Voisin, 2006). A l'origine, ces échanges se sont réalisés de manière directe et sans monnaie, au moyen du troc. Une économie de troc n'a pas d'intermédiaire des échanges. Les échanges se concrétisent uniquement lorsque deux conditions sont simultanément réunies : double coïncidence des désirs (du vendeur et de l'acheteur) et accord sur le rapport d'échange. Un tel système implique des coûts d'information et de transaction élevés. Ainsi apparaît la monnaie comme *instrument permettant de simplifier les échanges entre les individus et dont l'usage s'impose avec le développement des échanges marchands* (d'Agostino, et al., 2007).*

Des archéologues ont découvert des signes monétaires en Mésopotamie dès 3500 avant J.C. Par le passé, de nombreux instruments monétaires ont servi d'intermédiaire des échanges dans les sociétés primitives : barres de sel, coquillages, petits objets manufacturés.... Parallèlement à la « monnaie-marchandise » se sont développés les « monnaies métalliques », « scripturales » et « fiduciaires » (cf. Formes de la monnaie) afin d'accompagner le développement marchand de l'humanité. L'instrument monétaire dépend donc des besoins des membres de la société.

Le terme monnaie a pour origine le mot latin « moneta » qui peut être traduit par « celle qui avertit » ou « celle qui donne son avis ». Ce qualificatif était décerné à la déesse Junon, à qui l'on attribuait le pouvoir de prévoir l'avenir. Au III<sup>ème</sup> siècle avant J.C., le premier hôtel de la monnaie fut construit dans ou à proximité d'un Temple dédié à la Déesse Junon Moneta. Des pièces romaines y furent frappées, dont de nombreuses à l'effigie de Junon Moneta. Malheureusement, l'origine étymologique de la monnaie n'aide pas à établir une définition de cette dernière. Il faut dès lors s'en référer à ses fonctions et à ses formes dans l'Histoire.

### **Fonctions de la monnaie**

L'analyse traditionnelle définit généralement la monnaie par ses fonctions, sous un angle exclusivement économique. L'approche fonctionnaliste de la monnaie insiste sur la supériorité de l'organisation monétaire par rapport au troc. Ainsi, la monnaie doit remplir simultanément les fonctions d'unité de compte, d'instrument de paiement et de réserve de valeur. Cette distinction remonte à Aristote et est devenue très « classique ». « La monnaie est ce qu'elle fait ». Pour les économistes classiques, tels que J.B. Say ou A. Smith, la monnaie n'est qu'un simple instrument, un voile posée sur les échanges marchands. Pour d'autres, au contraire, la monnaie est active et a un impact sur les variables réelles. Ces considérations feront l'objet d'une analyse particulière au chapitre III Théories économiques de la monnaie. Par ailleurs, l'Histoire nous enseigne que sans une relation de confiance, le développement de la monnaie fiduciaire est impossible. « La fuite devant la monnaie » caractéristique des hyperinflation repose toujours sur une perte de confiance vis-à-vis de l'unité monétaire et des institutions responsables de son émission<sup>1</sup>. Il est donc important d'évoquer également l'approche sociologique de la monnaie.

### **Unité de compte ou Etalon de valeur**

Dans sa définition classique, la monnaie a été introduite pour exprimer la commensurabilité des biens et services échangés, afin d'éviter les coûts de transaction élevés d'une économie de troc. En effet, dans une économie sans monnaie, lorsqu'il y a  $m$  marchandises, il y a  $m(m-1)/2$  prix relatifs<sup>2</sup>. L'unité de compte ou étalon-valeur permet de rapporter les valeurs de toutes les marchandises à la valeur de l'une d'entre elles (le numéraire lorsque son propre prix est égale à 1). Dans une économie monétaire à  $m$  biens, il y a seulement  $m-1$  prix relatifs<sup>3</sup>, ce qui simplifie considérablement les échanges quand le commerce s'intensifie. L'unité de compte est

---

1 Hyperinflation : Allemagne (années 20), Amérique Latine (années 80), Pays de l'Est (années 90) ++ DEFINITION

2 Prix relatif : le rapport d'échange entre deux biens, soit le rapport des prix monétaires des deux biens ( $p_i/p_j$ )

une fonction nécessaire de la monnaie mais pas suffisante. La monnaie doit également servir de moyen de paiement. Ainsi, avant l'adoption de l'euro, il existait d'ores et déjà une unité de compte européenne, l'ECU (European Currency Unit), mais pas de monnaie unique.

### **Intermédiaire des échanges ou instrument de paiement**

L'introduction de la monnaie a donc permis de rompre avec les relations bilatérales et aléatoires d'une économie de troc. Certains auteurs distinguent dans leur définition fonctionnelle de la monnaie, d'une part, l'intermédiaire des échanges ou équivalent général, qui est une caractéristique de la monnaie, et d'autre part, l'instrument de paiement qui est une de ses fonction élémentaires. En effet, le paiement ne renvoi pas nécessairement à un échange de marchandise (par exemple, les impôts). La monnaie, en tant que moyen de paiement, sert au règlement d'achat ou à l'extinction d'une dette. Les échanges se réalisent par l'intermédiaire d'un bien dont le pouvoir d'achat général est reconnu par tous et directement utilisable. La monnaie a un pouvoir libérateur<sup>4</sup> en vertu d'une tradition ou d'une loi. Chacun est tenu de l'accepter en paiement.

### **Réserve de valeur ou Unité de compte intertemporelle.**

La monnaie doit pouvoir conserver sa valeur dans l'intervalle de temps plus ou moins long entre deux transactions. Son pouvoir d'achat général doit se maintenir dans le temps : c'est une réserve de pouvoir d'achat, « un lien entre le présent et l'avenir » (Keynes, 1979) Cependant, certains auteurs, comme Wicksell K. et Hicks J., considèrent la fonction de réserve de valeur comme secondaire et dérivée de ses fonctions de compte et de paiement. De plus, le report de ressources d'une période à l'autre sous une forme monétaire est loin d'être idéale : elle n'est porteuse d'aucun intérêt et sa valeur se déprécie au rythme de l'inflation. La monnaie est certes un actif sans risque (sa valeur nominale étant constante) mais sa fonction de réserve de valeur n'est que temporaire (à cause de l'inflation). Léon Walras signale également que, parmi d'autres qualités, la monnaie doit être caractérisée par une facilité de conservation, mais la fonction de réserve de valeur n'est pas clairement explicitée.

En conclusion, l'instrument économique qui remplit simultanément ces trois fonctions d'unité de compte, de moyen de paiement et de réserve de valeur sera qualifié de monnaie, Par ailleurs, la monnaie possède également une autre qualité essentielle: la liquidité. Un actif liquide est un actif qui peut rapidement être transformé en moyen de paiement sans perdre de la valeur. Il

---

<sup>3</sup> On parle désormais de prix monétaire ou nominal ou absolu : le prix relatif d'un bien par rapport au bien m choisi comme unité de compte dont le prix est conventionnellement fixé à 1 ( $p_i/p_m = p_i/1 = p_i$ )

<sup>4</sup> Pouvoir libérateur : DEF

existe beaucoup d'autres biens (pierres précieuses, immeubles...) susceptibles de satisfaire à la définition fonctionnelle de la monnaie. Néanmoins, contrairement à d'autres actifs, la monnaie n'a pas besoin d'être transformée puisqu'elle est acceptée telle quelle dans les paiements. La monnaie constitue la liquidité par excellence.

### **Rapport social**

Excepté les monnaies en or, la valeur intrinsèque de l'instrument qui sert actuellement de monnaie est quasi nulle. Pourtant, les gens lui accordent une certaine valeur et l'acceptent en règlement des transactions. La monnaie actuelle est totalement fiduciaire (du latin fiducia : la confiance) c'est-à-dire dont le pouvoir libérateur se base non pas sur sa valeur intrinsèque ou son rapport de conversion en métaux précieux mais exclusivement sur la confiance vis-vis des instituts d'émission. « *Si pour une raison quelconque, une substance donnée (bétail, alcool, coquillage) commence à être utilisée en tant que monnaie, le public, y compris les végétariens ou le abstinentes ou ceux qui mettent en doute son utilité intrinsèque, commence à lui attribuer une valeur. Aussi longtemps que des biens peuvent être vendus ou achetés contre cette substance, le public consentira à s'en servir pour ses achats et ses ventes. Que ce soit paradoxal ou non, la monnaie est acceptée parce qu'elle est acceptée !* » (Samuelson. P. 1982).

De plus, la monnaie revêt également un rapport social. Michel Aglietta et André Orléan, dans leur livre *La violence de la monnaie*, présente l'instrument monétaire comme *un moyen d'exorciser la violence inhérente à l'humanité, et de substituer l'échange au rapt et à la prédation* ». La vision classique de la monnaie, bien que correcte, est trop réductrice. Elle omet son rôle décisif dans la socialisation des individus au sein de la société marchande. Contrairement à l'approche fonctionnelle de la monnaie, ces auteurs affirment que « *c'est le désir unanime de monnaie qui donne aux marchandises leurs prix et non une supposée valeur* ». Pour conclure, cette approche de la monnaie relève plus de la sociologie que de l'économie, mais démontre bien que la stabilité des institutions monétaires et la confiance sur laquelle elle s'appuie sont un préalable aux échanges marchands (et par conséquent aux recours aux instruments monétaires).

### **Formes de la monnaie**

*Trois grandes étapes correspondant aux principales formes monétaires marquent l'histoire de la monnaie : le recours au troc, l'utilisation des monnaies métalliques et le développement de la monnaie fiduciaire et scripturale* (Le lièvre, 1999). Traditionnellement, la pensée économique tend à expliquer l'apparition de la monnaie par la confrontation de deux types de société : les sociétés primitives dépourvues d'intermédiaire des échanges où l'économie de troc

prévaut ; les sociétés plus développées qui ont progressivement attribué à un bien particulier les fonctions d'unité de compte et de moyen de paiement.

### **Monnaie marchandise**

Une version améliorée du troc est celle où un bien va servir d'équivalent général dans les transactions. Ce bien présente des qualités intrinsèques telles que les agents l'accepteront comme contrepartie dans leurs transactions. A l'origine, l'équivalent général est une marchandise déjà connue à laquelle on va attribuer progressivement le statut de monnaie. On parle de « *monnaie marchandise* ». Au fil du temps, le processus monétaire va conférer à l'équivalent général une valeur qui dépasse largement sa valeur intrinsèque, c'est-à-dire celle des matériaux qui la composent. Le bien servant de monnaie doit, dans l'idéal, présenter des qualités uniformes afin d'être accepté par tous, être indestructible pour constituer une réserve de valeur, divisible et transportable pour faciliter les échanges marchands, et suffisamment rare pour susciter le désir de détention.

### **Monnaie métallique**

La forme métallique va rapidement s'imposer comme monnaie-marchandise car, d'avantage que les autres biens, les métaux précieux sont durables, divisibles et rares. Trois grandes étapes marquent l'histoire de la monnaie métallique : la monnaie pesée, la monnaie comptée et la monnaie frappée. L'objet de la pesée était de garantir les transactions et d'éviter les fraudes. Par commodité, les métaux précieux vont être transformés en pièces dont la dimension et la teneur sont progressivement normalisées. Cette étape facilite grandement les échanges puisqu'il suffit désormais de compter les pièces pour déterminer la quantité de métal précieux, unité de compte, que l'on transmet (monnaie comptée). L'utilisation des métaux précieux sous forme de pièce traduit le passage à un degré de monétarisation supérieur. Malheureusement, la monnaie comptée a favorisé la fraude car il était possible d'allier à ces pièces des métaux non précieux. Cette possibilité de fraude a conduit à transmettre le droit de battre la monnaie à la puissance étatique ou à son représentant (droit régalién de battre la monnaie). Les pièces sont dès lors « frappées » du sceau de l'autorité afin d'en garantir la valeur.

Il faut entendre par monnaie métallique, non pas toute monnaie constituée de métal, mais qui tire leur valeur du métal qu'elles contiennent. Les pièces actuelles ne sont pas de la monnaie métallique, dans la mesure où le métal qui la compose (sa valeur intrinsèque) a une valeur largement inférieure à sa valeur faciale. Il s'agit désormais d'une monnaie purement fiduciaire, dont la création est confiée à un institut d'émission. La monnaie fiduciaire et scripturale prend

graduellement le pas sur le métal. Les pièces de monnaie sont désormais de la monnaie divisionnaire c'est-à-dire destinée à assurer de petits paiements.

La mise en place du système de monnaie métallique en Europe date du XVII et XVIIIème siècles. Au départ, le système bimétalliste or-argent prévaut et instaure un rapport légal fixe entre les deux métaux. La frappe est libre et le pouvoir libérateur que lui confère le cours légal est illimité. Chacun est tenu de l'accepter en règlement des transactions.

Le système va évoluer vers un monométallisme-or en raison de la spéculation sur l'un ou l'autre métal-monnaie (qui est également métal-marchandise), et, par application de la loi de Gresham (1519-1579) : « la mauvaise monnaie chasse la bonne ». Lorsque deux monnaies circulent concurremment et que l'une tend à s'apprécier relativement à l'autre pour des raisons d'insuffisance de production ou d'indisponibilité et devient ainsi la « bonne monnaie », la spéculation conduit à l'échanger contre l'autre monnaie de moindre valeur. Les utilisateurs tendent à réserver la monnaie au pouvoir libérateur le plus élevé au paiement des dettes à l'étranger ou à la thésaurisation<sup>5</sup>. Dès lors la « bonne monnaie » finit par disparaître de la circulation monétaire au profit de la « mauvaise ». De plus, il est apparu préférable de se limiter à un seul numéraire et d'user de celui-ci comme monnaie. Ainsi le monométallisme s'impose en Europe et aux Etats-Unis au cours du XIXème siècle et jusqu'à la Première Guerre mondiale.

Le système monétaire international en vigueur était alors l'étalon-or : toutes les monnaies, qu'elles soient métalliques, de papier ou scripturales étaient rattachées à l'or et le taux de change des monnaies était défini par un poids en or. Avec les perturbations nées des deux Guerres mondiales, l'insuffisance du stock d'or pour régler les échanges internationaux, et la nouvelle répartition de ce stock entre les Etats-Unis et « le reste du monde », les Etats vont abandonner le système de l'Etalon d'or. En 1944, la conférence de Bretton Woods adopte un étalon-or révisé ou « *étalon-dollar* » : le taux de change des monnaies nationales des principales économies était fixé par rapport au dollar, ce dernier étant convertible en or à une parité fixe (35 dollars américain l'once). Le système de Bretton Woods s'effondra en 1971, quand le président américain Nixon décréta unilatéralement la fin de la convertibilité du dollar en or, provoquant par la même, le flottement généralisé des taux de change suivant la loi de l'offre et la demande, et l'avènement de la monnaie purement fiduciaire.

---

<sup>5</sup> Epargne conservée sous forme d'espèces. C'est une épargne « stérile » dans la mesure où elle n'est pas réinjectée dans le circuit économique. Elle ne procure pas de revenus pour son détenteur et est indisponibles pour d'autres agents qui aurait pu l'utiliser pour l'investir.

D'autres formes de monnaie coexistaient avec la monnaie métallique et étaient utilisées comme moyen de paiement : la monnaie de papier et la monnaie scripturale (les comptes courants).

### **Monnaie de papier**

Tous les papiers appelés à servir d'instrument monétaire ne reposent pas sur le même principe d'émission. Il convient, en effet, de distinguer le papier-monnaie du billet de banque.

Le papier-monnaie est un papier inconvertible dont l'Etat impose le statut monétaire en lui attribuant une valeur nominal et auquel il assigne un cours légal qui lui confère un pouvoir libérateur illimité. Dans une économie où l'or et l'argent assurent la circulation monétaire, l'Etat peut manquer de ressources pour régler ses paiements. Il peut alors donner une valeur nominale à un papier et l'utiliser pour régler ses créanciers. Ce papier-monnaie n'est pas convertible en métal, mais dans la mesure où l'Etat lui confère un cours légal, les créanciers doivent l'accepter pour le règlement de leurs transactions. Le papier-monnaie matérialise donc une dette de l'Etat. L'abus d'émission de monnaie-papier forcée et non convertible a débouché sur l'effondrement de leur cours et leur retrait de la circulation, notamment en Chine, en Angleterre, en France et aux Etats-Unis<sup>6</sup>.

Parallèlement à la forme métallique, est apparu le billet de banque<sup>7</sup>. Contrairement au papier monnaie, c'est un papier dont l'utilisation repose non pas sur la contrainte mais sur la confiance de son détenteur dans la capacité de la banque à en assurer sa conversion en métal. C'est donc une monnaie fiduciaire. A l'origine, il n'est rien de plus qu'un certificat attestant le dépôt d'une quantité de métaux précieux dans telle ou telle banque – un simple reçu. Les cités italiennes, flamandes et scandinaves sont les premières à introduire des billets à ordres ou des

---

6 Les assignats lors de la révolution française et les continentaux lors de la guerre d'indépendance sont des exemples historiques d'émission massive de papier monnaie ayant débouché sur une hyperinflation

7 L'apparition du billet moderne remonte à 1661, lorsque le banquier suédois Palmstruck décide de combiner les certificats de dépôt et l'escompte de lettre de change. Au lieu de remettre des espèces métalliques aux détenteurs de lettre de change demandant l'escompte, il propose des billets portant engagement d'un remboursement en monnaie métallique. Il s'agissait toujours de certificats de créances sur la banque mais comportant quatre innovation majeures pour l'époque : ils ne représentaient que des sommes rondes et standardisées ; ils ne comportaient ni intérêt, ni commission ; ils étaient payables à vue en espèces ; ils étaient émis en contrepartie soit d'un versement en espèces, soit d'une simple reconnaissance de dette.

lettres de change pour assurer la garde des encaisses métalliques des épargnants et pour faciliter les paiements de compte à compte (cfr. Monnaie scripturales).

Progressivement, le billet de banque convertible s'impose dans l'économie. Au départ, il s'agit d'un papier émis par un établissement privé qui représente une somme dont le porteur peut à tout moment exiger la conversion en or ou en argent auprès de l'institut d'émission. Ces billets présentent l'avantage d'être anonymes, directement transmissibles pour peu qu'ils soient acceptés par les agents économiques, et remboursables immédiatement en monnaie métallique. Ils se mettent à circuler directement, sans être transformés en monnaie métallique.

La contrepartie du billet de banque est constituée du stock d'or détenu par la banque mais, également, pour partie des crédits qu'elle accorde. En effet, les banques se sont peu à peu rendu compte que leurs encaisses, en temps normal, ne descendaient jamais en dessous d'un certain montant. Au milieu du XVII<sup>ème</sup> siècle, les banques, en accordant des crédits, ont ainsi émis des billets pour un montant supérieur à leurs encaisses métalliques. Le système bancaire a donc évolué vers une couverture partielle de ses engagements à vue, favorisant ainsi le processus de création monétaire. Cette situation est viable pour la banque dans la mesure où les détenteurs de billets ne présentent pas simultanément leur papier en remboursement. La dernière étape de l'évolution de la monnaie de papier consistera à lui donner un cours légal puis un cours forcé. Lorsque la monnaie a « cours légal », elle ne peut plus être refusée en règlement d'une dette. Lorsque la monnaie a « cours forcé », elle ne peut plus être convertie en monnaie métallique et devient alors purement fiduciaire.

Au XVIII<sup>ème</sup> siècle, la plupart des pays européens se dotent d'instituts d'émission, – les banques centrales, qui vont se voir octroyer le monopole d'émission des billets. Par ailleurs, les conditions dans lesquelles les banques (étatiques ou privées) peuvent émettre des billets ont donné lieu au Bullionist Controversy (littéralement controverse sur le métal) entre les partisans de la Currency School et de la Banking School quant au rôle du métal précieux (en l'occurrence l'or) dans l'émission des billets. Dans un monde où l'idée de monnaie est encore très largement associée au métal, un morceau de papier ne peut être monnaie. Il n'est qu'un substitut commode à l'or permettant de faciliter la circulation monétaire.

### **Monnaie scripturale**

Le développement de l'économie et le recours des entreprises aux banques vont limiter le transfert de monnaie à un simple jeu d'écriture dans les livres des comptes des banques. L'adjectif

« scriptural<sup>8</sup> » vient du mot latin « scriptum » qui signifie écriture. Les instruments permettant la circulation de la monnaie scripturale sont nombreux: les chèques, les virements et les cartes de crédits,... L'essor de la monnaie scripturale s'inscrit dans le processus de dématérialisation de la monnaie. Elle apparaît très tôt dans l'histoire bancaire, avant même l'invention du billet. Néanmoins, ce n'est qu'au XX<sup>ème</sup> siècle que son utilisation s'impose pour les particuliers. Comme la monnaie fiduciaire, elle peut être convertie directement en billet ou en pièce. On parle, dès lors, de dépôts à vue. L'apparition de la monnaie n'a pas fait disparaître pour autant la monnaie fiduciaire. Son essor est indissociable du besoin de crédit. Elle permet en effet d'accorder des crédits, par simple jeu d'écriture d'une créance et d'une dette dans les comptes de la banque. Autrement, les pièces et billets suffisent pour les paiements courants.

La contrepartie de la monnaie scripturale est constituée par ce que le public pense être la véritable monnaie, à savoir les billets et les pièces ainsi que les crédits. Elle constitue cependant une monnaie à part entière, autonome par rapport aux autres formes de monnaie. En effet, les banques ne détiennent qu'une part infime des billets ou pièces en contrepartie des avoir en compte théoriquement convertibles, tout comme les banques ne détenaient qu'une faible quantité d'or et d'argent en comparaison du montant des billets qu'elles émettaient. La monnaie scripturale est un élément essentiel de la création monétaire.

Ce chapitre a permis de mettre en évidence l'ensemble des caractères fondamentaux qui définissent la monnaie. La monnaie est au cœur de la société. Elle y occupe une place à la fois centrale et particulière. Centrale, car tout échange économique, qu'il soit réel ou financier, se règle en monnaie. Elle est aussi un « objet » économique à part, car elle n'est ni un bien de consommation (elle n'est pas directement une source de satisfaction pour le consommateur), ni un bien d'investissement (elle ne rapporte rien).

Se référer à l'Histoire pour dégager la nature formelle (quels sont les supports de la monnaie ?), fonctionnelle (à quoi sert la monnaie ?) et conceptuelle de la monnaie (quelles sont les propriétés de la monnaie ?), nous conduit à définir cette dernière comme étant fondamentalement *un bien d'échange, massivement accepté, immédiatement et sans coût*.

---

<sup>8</sup> L'expression « monnaie scriptural » est attribué à un économiste belge, Ansiaux M., qui en 1992, la définit comme une monnaie « qui passe de compte en compte au lieu de circuler de la main à la main ».