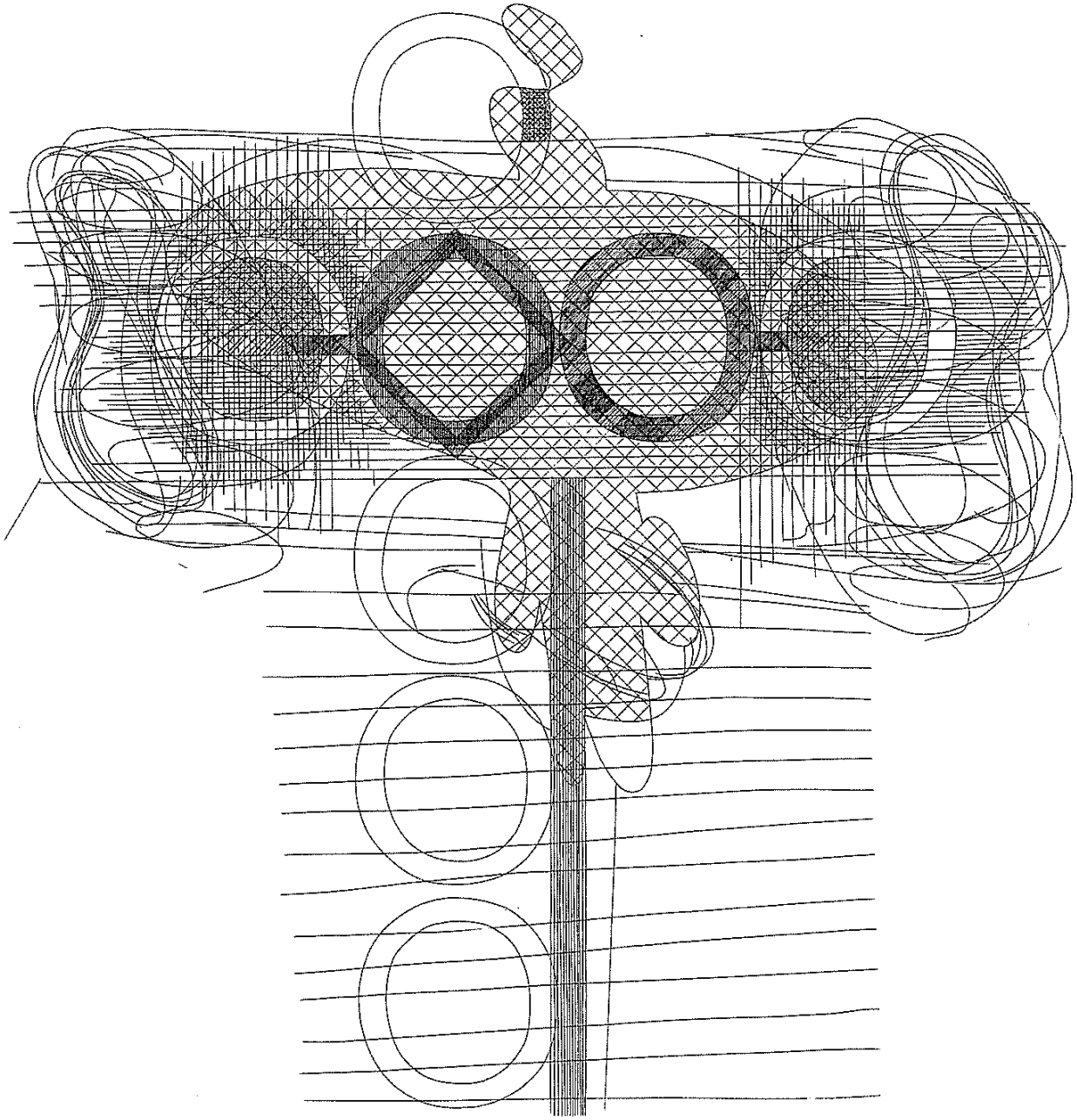
bernard schmitt

monnaie, salaires et profits



castella

MONNAIE,
SALAIRES ET PROFITS

BERNARD SCHMITT

MONNAIE,

SALAIRES ET PROFITS

Ouvrage publié avec le concours
du Centre National de la Recherche Scientifique

ÉDITIONS CASTELLA
ALBEUVE · SUISSE

L'édition originale de cet ouvrage a paru en 1966
aux PRESSES UNIVERSITAIRES DE FRANCE, À PARIS.

Copyright 1975 by les ÉDITIONS CASTELLA, ALBEUVE.

A MON MAITRE

ROBERT GOETZ-GIREY

Depuis 1954 l'auteur a trouvé au Centre National de la Recherche Scientifique les conditions matérielles et morales de son travail. Il fut particulièrement encouragé par les professeurs Henri Guitton, Jean Marchal, Robert Mossé, Pierre Dieterlen, Bernard Ducros et Maurice Flamant. Les professeurs Henri Mercillon, Jacques Houssiaux et Jean-Claude Eicher savent combien leur amitié a pu soutenir les travaux toujours difficiles du chercheur isolé.

L'auteur est très heureux de pouvoir exprimer à tous sa grande reconnaissance.

AVANT-PROPOS

Bien que le « Prince des Economistes », David Ricardo, ait commencé ses recherches par l'étude de la monnaie, le fondement de la théorie économique classique est dans la valeur et non dans la monnaie. S'il existe un étalon de valeur, Ricardo nie précisément qu'il puisse se trouver dans la monnaie, qu'elle soit fiduciaire ou même métallique. Il faut aller plus au fond et on trouve le travail, principe chronométrique de toute valeur, réelle ou nominale. A partir des années 1870, les économistes dits « néo-classiques » rejettent la valeur ricardienne, car, comme l'« éther » des physiciens, elle est absolue et mythique, alors que toute valeur effective est relative. Malgré cette révolution de pensée, la science économique continue selon une méthode inchangée : la notion de valeur doit tout précéder. Ainsi la valeur subjective dicte-t-elle ses lois aux divers marchés jusqu'à l'obtention de l'équilibre général. Mais où convient-il d'introduire la monnaie ?

Le problème n'apparut pas d'abord, les théoriciens l'ayant résolu implicitement, c'est-à-dire sans examen, sur la foi de leurs sentiments. La monnaie n'est-elle pas un bien comme les autres ? Et, si elle se singularise, elle devient « nominale », pur signe dépourvu d'épaisseur propre. Aujourd'hui l'effacement de la monnaie ne satisfait plus, de telle sorte que l'on s'aperçoit enfin que la monnaie « neutre » était non seulement une fausse solution, mais qu'elle était la conclusion d'un problème mal posé. Il ne s'agit pas de savoir si la monnaie moderne est distincte des biens réels ; elle n'est ni un bien de consommation ni un bien de production. Ce « nominalisme » d'observation élémentaire ne rejette pas la monnaie à la surface des événements réels : elle doit leur être *intégrée.*

L'intégration de la monnaie est la grande difficulté où s'échoue le système néo-classique. Si les prix des biens entre eux (les prix « relatifs ») ne dépendent que des forces de l'offre et de la demande, les prix monétaires (ou « absolus ») sont nécessairement indéterminés face à la quantité *nominale* de monnaie. La preuve rigoureuse de

cette indétermination marque le dépassement de la pensée néo-classique, qui doit être renouvelée du tout au tout. Désormais la méthode sera inversée. On part de l'intégration monétaire pour arriver à la définition opératoire de la valeur économique. Un tel effort exige la collaboration de nombreux auteurs et son aboutissement est le fruit de la « conscience collective » des savants, plutôt que du chercheur isolé.

L'intégration de la monnaie est un problème théorique, mais sa solution domine plusieurs difficultés pratiques, telles que la stabilité et l'équilibre de la monnaie, le rapport des profits aux salaires, l'accroissement des salaires nominaux face à l'inflation et à la déflation. Peut-on résumer en quelques mots l'essentiel de l'innovation ? On dira qu'en toute théorie classique et néo-classique la monnaie est conçue comme un pouvoir d'achat, en exercice (monnaie en action dans les achats), ou en réserve (monnaie en attente dans les caisses). Or l'intégration montre, que telle qu'elle est issue du système bancaire, la monnaie scripturale et fiduciaire est d'abord une pure créance « personnelle » sur les banques et une créance « réelle » nulle ; dans ce premier état, *statu nascenti*, la monnaie n'exerce aucun pouvoir sur les biens réels. Alors, où est son utilité ? Elle se prête néanmoins aux rémunérations des facteurs de production. Car l'erreur est dans la proposition suivante : le paiement des services producteurs est un transfert de pouvoir d'achat, de l'entreprise aux agents. En réalité le paiement des facteurs impose une mutation à la monnaie distribuée. Jusque-là créance personnelle, elle se transforme en créance réelle, si bien que les facteurs rémunérés acquièrent un pouvoir d'achat que les entreprises *suscitent* entre leurs mains : il n'y a pas transfert mais *création*.

Ainsi la véritable création monétaire n'est-elle pas, comme on le croit tout naturellement, le fait des banques, mais des entreprises de production. Distribuée aux producteurs de biens de consommation et d'investissement, et seulement à l'instant de cette distribution, la monnaie bancaire est intégrée dans la production courante. D'où une constatation vraiment inattendue. Les biens consommables et durables ne sont pas les seules productions positives : la monnaie est simultanément *enrichie* du pouvoir de les écouler. Inversement, ayant servi aux achats, la monnaie est appauvrie de son pouvoir qu'elle ne retrouvera que dans une nouvelle intégration.

Les analyses monétaires aujourd'hui proposées dans les manuels français et anglo-saxons sont souvent d'une grande subtilité ; on n'y décèle aucune carence de l'esprit déductif, aucune pauvreté de l'observation ni de l'imagination. Elles reflètent bien le haut niveau d'étude atteint en la matière dans les grands travaux spécialisés. Mais tous ces écrits s'appuient sur une supposition impli-

cite : la monnaie est inséparable de son pouvoir d'achat, elle ne peut en être dissociée. Identification tellement parfaite qu'on a progressivement cessé d'analyser la monnaie en fonction de sa puissance d'acquisition (méthode qui paraissait presque tautologique), pour donner la préférence à la notion de liquidité. Or servons-nous d'une image. L'intégration montre que la monnaie et son pouvoir d'achat sont dans la circulation comme le sang et son oxygène. Dès lors, la séparation s'impose, car il n'est pas vrai que le sang circule toujours identique à lui-même : il s'enrichit d'oxygène et s'en appauvrit successivement. De la même façon la monnaie en circulation dans le corps de la société s'enrichit du pouvoir objectif d'acheter les productions courantes, puis elle perd son pouvoir à mesure des achats finals de ces biens.

Comment expliquer le retard de la théorie sur la pratique ? C'est que l'économique est restée la science des échanges, alors que les faits s'ordonnent à la production. Et pourquoi est-il si difficile d'atteindre à l'analyse de l'économie de production ? La monnaie est seule responsable, dès qu'elle est saisie en unité avec son pouvoir d'achat. C'est entendu, il est toujours possible de distinguer la monnaie en action de la monnaie au repos. Mais, selon le postulat implicite, qu'elle soit agissante ou oisive, en flux ou en stock, en mouvement ou en attente dans les encaisses, la monnaie est toujours identifiée à son pouvoir d'achat sur les biens réels, pouvoir qui est lui-même dépensé ou réservé. Et, dès l'instant qu'on ne discerne aucunement la création (ou la destruction périodique) du pouvoir d'achat monétaire, la monnaie impose l'économie d'échange, alors même que la société a dès longtemps franchi cette étape pour évoluer en pleine succession des productions nettes.

Une réflexion très simple va au centre de la difficulté. L'échange joue entre les produits. C'est le plan des effets. Puis on cherche à compléter le système en y ajoutant le plan causal, la production nette. Cependant les facteurs de production sont rémunérés en monnaie. Et cette rémunération, qu'est-elle sinon l'*achat* des services producteurs, c'est-à-dire l'*échange* d'une certaine somme de monnaie contre des services réels ? Si cette analyse est retenue (tellement évidente qu'on ne songe pas à la mettre en question), c'en est fait de la production, qui devient elle-même un cas particulier de l'échange. L'intégration bouleverse le schéma, pour maintenir l'acte de production à son vrai niveau causal, les échanges étant logiquement subordonnés, au plan des effets.

Opposons en quelques points l'analyse classique et néo-classique à l'analyse nouvelle.

ANALYSE TRADITIONNELLE	ANALYSE MODERNE
1. Toute dépense de monnaie est un transfert de pouvoir d'achat.	1. La monnaie est distincte de son pouvoir d'achat comme le sang de son oxygène. Outre les transferts, *il existe donc des dépenses monétaires en création et en destruction du pouvoir d'achat de la monnaie.*
2. A l'intérieur d'un système clos et sauf création monétaire par les banques, la production constante est écoulée de période en période par le même pouvoir d'achat en circulation réitérée.	2. Même à l'intérieur d'un système clos et en l'absence de toute création monétaire par les banques, la monnaie s'enrichit périodiquement du pouvoir d'acheter les biens nouvellement produits, puis elle perd son pouvoir dans les achats finals. La monnaie circule, mais non son pouvoir d'achat, qui lui est constamment *apporté* par les productions réelles (en rémunération de leurs facteurs), puis *retiré* par les achats.
3. La production est un cas particulier de l'échange. En effet, la rémunération des services producteurs est le simple transfert d'un pouvoir d'achat préexistant.	3. La production est nette, car la rémunération des producteurs n'est pas de la nature des achats ; au contraire elle *suscite* le pouvoir monétaire. La monnaie distribuée est intégrée dans la production réelle en ce sens précis qu'elle confère à ses possesseurs la puissance d'acquérir les biens nouvellements produits. *Cette puissance d'acquisition* ne remonte pas aux banques ni aux temps lointains : elle *est créée en conjonction directe avec l'ensemble des marchandises courantes, biens de consommation et de production.*

Mais quelle est l'application pratique de l'intégration ? Quelle différence entre la permanence du pouvoir d'achat et son cycle de création-destruction perpétuel ? A mesure que la puissance de la monnaie se dépense et se consomme dans les achats de biens, n'est-elle pas renouvelée par ailleurs, dans les productions nouvelles ?

La vérité est pourtant que la science économique est éloignée des grandes décisions de l'État. On parle de la politique des revenus et de plus en plus elle devra contribuer à l'équilibre de la Nation. Mais la science traditionnelle est-elle écoutée ? Et sur cet autre problème, l'inflation ? Existerait-il une science parallèle, gouvernementale, administrative, qui rendît inutiles les recherches et les

enseignements de l'Université ? On dénonce la crise, mais elle est générale. La politique économique procède de l'habileté quotidienne, faute qu'elle puisse s'appuyer sur un système adéquat à l'économie contemporaine. L'intégration de la monnaie ne saurait tout résoudre ; mais, à proportion qu'elle sera reçue, continuée et appliquée, la science trouvera son assise dans les faits eux-mêmes, c'est-à-dire dans l'économie de production, alors que l'analyse néo-classique impose encore l'économie d'échange, depuis longtemps dépassée.

Le progrès sans doute le plus frappant concerne la répartition des revenus. Dans de nombreux manuels elle est expliquée avant la monnaie, tellement celle-ci semble ne point la concerner. La monnaie apparaît comme un phénomène « adventice » qui se poserait sur les équilibres réels déjà formés, dont elle épouserait la configuration en toute passivité. Et, si on parle néanmoins de la monnaie équilibrée, ou stable ou inflationniste, ce n'est pas la valeur réelle de la masse monétaire qui est en jeu, mais seulement la valeur de l'*unité* nominale au sein d'une valeur globale qui serait issue des seuls phénomènes réels. Cette analyse est désormais caduque, car d'un seul coup l'intégration place la monnaie au centre *de la production et de la répartition* des revenus.

La découverte de base ne se répandra pas facilement ; elle heurtera de nombreuses préconceptions. Il est probable que le lecteur en sera surpris, surtout s'il se contente de l'avant-propos. Dans le corps du travail elle est minutieusement établie et commentée. L'ensemble des *salaires* (directs et « sociaux ») forme la *totalité* du revenu national : toute addition est un double emploi. *Les profits, les rentes et les intérêts ne sont pas des catégories additionnelles aux salaires distribués.* Est-ce à dire que tout revenu non salarial doive être nié ? Ou que profits, rentes et intérêts sont des revenus salariaux ? Nullement. Ainsi le profit proprement dit ne saurait être assimilé à un salaire. La solution est dans la notion de *transfert. Si les salariés perçoivent toute la production sous sa forme nominale, ils ne réussissent à en convertir qu'une partie* : tout le reste se partage entre les revenus de *substitution. C'est l'abandon de la célèbre loi de la conservation de la valeur dans les échanges.* Les achats individuels de biens produits n'assurent pas l'égalité des valeurs échangées : pour une part ils sont conversion d'un revenu nominal en revenu réel, mais pour le complément ils transmettent un revenu nominal sans contrepartie réelle.

Ainsi la part des salaires dans le revenu national ne coïncide-t-elle pas avec celle des salariés. *Les salaires comprennent tout le produit, ils en sont l'expression nominale* ; quant à la part des salariés, elle vient en concours avec les revenus de *substitution, captés* sur les salaires distribués. Soit l'exemple des salaires et de l'infla-

tion. Partout on dit que les salaires doivent suivre le rythme de la croissance et augmenter de tant pour cent par an. Or l'intégration montre que les salaires nominaux, *même constants*, offrent toujours un pouvoir suffisant sur les biens produits, quels que soient les progrès de la productivité physique. Dans ces conditions, l'augmentation des salaires monétaires n'atteint pas au but et se traduit simplement en un déséquilibre inflationniste. L'inflation d'une façon générale ne peut être saisie et combattue qu'à la lumière de la théorie de l'intégration. Si la part des salariés se trouve diminuée par la hausse des prix (critère non restrictif), on ne doit pas espérer la rétablir par l'accroissement des salaires nominaux. Une fois comprise, la loi de l'intégration ouvrira ainsi à l'État et aux syndicats la voie d'une politique économique plus efficace que celle qui est connue aujourd'hui.

***

La première partie analyse l'intégration telle qu'elle est conçue dans le modèle néo-classique.

La deuxième partie, après un nécessaire retour aux sources, démontre la création de la monnaie d'aujourd'hui par le système bancaire. Mais telle qu'elle est émise par les banques, la monnaie n'est pas encore intégrée dans les biens économiques : son pouvoir d'achat est d'abord nul.

Enfin, la troisième partie établit l'intégration et la prolonge dans quelques-unes de ses conséquences les plus intéressantes. L'intégration est l'opération par laquelle les entreprises (et non les banques) transforment la monnaie dématérialisée en puissance d'acquisition objective sur l'ensemble des produits courants.

PREMIÈRE PARTIE

L'INDÉTERMINATION DE LA MONNAIE DANS LE MODÈLE NÉO-CLASSIQUE DE L'ÉQUILIBRE GÉNÉRAL

La détermination a pris sa forme définitive : déterminer la monnaie, c'est l'intégrer dans les biens économiques.

Or la valeur objective au sens de Ricardo étant tombée en désuétude, depuis 1870, Menger, Walras et Jevons ont fondé la valeur des biens sur leur utilité. Plus rigoureusement, Ricardo supposait déjà l'utilité positive des biens ; dans son système l'utilité était une condition insuffisante et nécessaire de la valeur des biens. A partir des « subjectivistes », l'utilité projetée par les sujets économiques devient une « cause » de la valeur : sa condition nécessaire et suffisante.

La monnaie ne se singularise-t-elle pas ? Sa valeur « subjective », « utilitaire », est fonction de sa valeur « objective » d'échange. Car si la monnaie n'offrait jamais aucun pouvoir d'acquisition sur les biens réels, les sujets ne la demanderaient ni pour la conserver (besoins d'encaisse), ni pour la dépenser (besoins de moyens de financement). C'est pourquoi, à la différence de tout autre bien, la monnaie aurait d'abord une valeur d'échange, puis une valeur subjective proportionnée. D'où l'aspect primitif du problème de l'intégration. Les valeurs économiques sont expliquées par les offres et les demandes d'utilités ; mais ces fonctions jouent en regard de la valeur objective déjà donnée à la monnaie. Il en résulte que le pouvoir d'achat reste inexpliqué. La monnaie est imposée au modèle ; elle n'y est pas intégrée.

Aussi fondamental, un problème ne peut être résolu qu'en deux étapes. La plus importante est sans doute la formulation claire et opératoire de la question elle-même. D'abord le problème est mal posé ; aussi les solutions, parfois assez recherchées, sont-elles catégoriques, dogmatiques : elles ne ressortissent pas à la libre persuasion d'une argumentation objective. On pourrait parler de l'enfance du problème. Ne citons que deux essais en manière d'introduction, ceux de Ludwig von Mises et de François Perroux.

François Perroux n'a-t-il pas escamoté le problème ?

« En ce qui concerne les biens économiques, nous déduisons leur valeur d'échange de leur valeur d'usage (biens de consommation) ou de la valeur d'usage de leurs produits (biens de production). Mais la monnaie ne peut avoir une valeur d'usage que parce qu'elle

a une valeur d'échange [1] ». C'est ainsi que certains économistes rejettent l'interprétation marginaliste de la valeur monétaire. « Ils vont beaucoup trop vite en besogne et se laissent impressionner *par une apparence* de pétition de principe. Celle-ci existerait si nous disions : la monnaie sert de moyen d'échange parce qu'elle a une valeur ; elle a une valeur parce qu'elle a une valeur d'échange. Nous ne disons rien de tel. Mais bien plutôt : les *deux faits* : d'une part qu'il y a une monnaie, c'est-à-dire un instrument général d'échange, d'autre part que la monnaie a une valeur, découlent d'une même situation historique qu'il faut prendre comme une donnée : savoir que, sous des conditions déterminées, les sujets économiques « sont d'opinion que », « sont persuadés que », « ont confiance que », l'on peut échanger la monnaie en chaque instant contre tous les biens économiques qui existent sur un marché [2] ».

François Perroux se donne la monnaie ; elle est apparue dans telle situation historique ; aujourd'hui elle existe et cela suffit. « Il faut évidemment *qu'il y ait* monnaie pour que puisse se poser le problème de la valeur de la monnaie. Rien n'oblige à confondre, tout recommande de distinguer l'explication *génétique* de l'apparition de la monnaie et l'explication *économique* de la valeur de la monnaie ». La monnaie est liée à la confiance qu'elle inspire, à une « croyance » ; les sujets lui font crédit : elle servira aux acquisitions ; donc elle s'y prête vraiment. En ce sens on peut dire que la confiance en la monnaie et la monnaie elle-même sont nées de pair ; et puisqu'elles sont indissociables, le pouvoir d'achat de la monnaie est une donnée aussi ancienne que la monnaie sous son « apparition » la plus reculée. Ne nous attachons pas à l'étude génétique ; la monnaie est présente aux marchés ; et, quelle que soit l'origine de la confiance qui lui est faite, « pour des raisons magiques, religieuses, sociales, politiques, utilitaires, peu importe » [2], la monnaie va servir, et la confiance est justifiée par son universalité même.

Ainsi François Perroux évite-t-il le cercle du raisonnement ; mais il déplace la difficulté, qui surgit intacte. Si la valeur de la monnaie dépend de la « croyance » en la valeur de la monnaie (ce qui n'est nullement circulaire), nous avons manqué le but, qui était de donner une explication unitaire de la valeur économique. Car nous jouons de deux principes explicatifs, parfaitement indépendants l'un de l'autre ; la valeur vient de deux sources séparées et étrangères

---

1. « L'intégration de la théorie de la valeur de la monnaie à la théorie de la valeur des biens », dans *Revue de l'Économie contemporaine*, n° 17, septembre 1943, p. 6.

2. *Ibid.*, p. 6.

l'une à l'autre : pour la monnaie, elle remonte à une croyance, et, pour les biens réels, elle est proportionnée aux utilités. L'intégration n'est donc réussie qu'en paroles ; tout est « subjectif » sans doute ; mais autre chose est « la croyance » et autre chose l'utilité quotidiennement débattue par les forces de l'offre et de la demande. Si aucun pont n'est suggéré, la théorie reste scindée et inutilisable.

***

L'utilité d'un objet désigne à la fois sa faculté de servir pour la consommation ou la production, et sous un autre aspect l'attachement que le sujet projette sur lui : on parle ainsi d'utilité objective (les qualités de la chose), et d'utilité subjective (l'attachement psychologique à ces qualités). Il est superflu de creuser les utilités objectives : les facteurs productifs les dérivent purement de la nature, à moins qu'elles ne résultent « artificiellement » de l'invention imaginative (les « gadgets »). L'utilité des biens réels est projetée sur une situation *donnée* ; on ne se demande pas pourquoi le fer a telles qualités ; mais, puisqu'il les possède à un certain degré, les sujets l'évaluent à raison des divers emplois que la technique et les besoins actuels en proposent.

S'agissant de la monnaie, la situation est autre. Son utilité objective doit être recherchée ; il n'est pas permis de la supposer. La monnaie confère un pouvoir sur les biens réels ; ce pouvoir est réservé (encaisses) ou dépensé (achats). Or, en toute affectation, le pouvoir d'achat des espèces est sujet à explication *économique*, car il ne se trouve pas dans la nature comme la malléabilité ou la résistance d'un métal. Si on prétend rendre compte du pouvoir d'achat de la monnaie et conséquemment des prix effectifs qui en sont la traduction ou l'effet aux divers marchés, il n'est pas bon d'alléguer la croyance des sujets ; car elle n'est pas quantifiable, et les prix sont des quantités. Bien plus, dans la sphère monétaire, la « valeur objective » est le nœud de tous les problèmes : à moins de l'expliquer positivement, l'intégration promise n'est pas tenue. En particulier, il n'est pas légitime de dériver le pouvoir monétaire d'une croyance ancestrale, tandis que les forces de l'offre et de la demande déterminent chaque jour les « valeurs » aux marchés : dès lors, on aurait deux règnes antagonistes (celui de la monnaie et celui des biens réels), sans aucun rapprochement sinon dans cette affirmation vague que « tout remonte au sujet », à la fois la monnaie (par les croyances), et les produits (offerts et demandés). La connaissance requiert plus d'unité et plus de profondeur.

***

Aussi François Perroux songe-t-il à un autre moyen. On va parler de la rareté, sauf à lui donner un nom plus rare. « La valeur de la monnaie ne sera jamais *expliquée* par de simples rapports de masses ou de quantités, mais bien par les appréciations des sujets en relation avec le fait fondamental de la limitation » [1].

Dire de la monnaie qu'elle a une valeur positive parce qu'elle est « limitée », c'est prendre une condition nécessaire pour suffisante. Si la monnaie était en quantité illimitée, sa valeur serait nulle. En ressort-il que sa valeur positive vienne de sa limitation, aussi « fondamentale » soit-elle ?

Insatisfait de ses propres raisons, François Perroux circonscrit le problème dans la pétition même qu'il allait briser. « Pourquoi désirons-nous employer la monnaie? *Pourquoi la monnaie est-elle l'objet d'un désir d'emploi* ? L'expérience courante répond :

1° *En tant que substitut de tous les biens* présents sur le marché. La monnaie dans la limite de notre revenu, permet de les acquérir, elle est un instrument d'échange ;

2° *En tant que monnaie.* Grâce à la monnaie nous pouvons conserver une somme de *liquidités* qui échelonne les paiements et les synchronise, permet d'acheter au moment le plus opportun, ... » [2].

Pourquoi la monnaie est-elle désirée ? La raison en est double : — elle est un susbtitut des biens réels, disons plutôt un pouvoir sur eux ; — elle est une réserve de liquidités, de moyens « qui permettent d'acheter au moment le plus opportun ». A la base des deux emplois possibles (la dépense et la réserve) nous trouvons le pouvoir d'achat de la monnaie.

***

Face au pouvoir de la monnaie, quel est le comportement du théoricien ?

1° Il prétend mesurer ce pouvoir ; à cette fin il recherche sa cause chiffrée et s'interroge sur l'orientation de son emploi (achats de biens consommables ou durables ; effet sur la valeur des biens réels, dans l'instant et dans le temps).

2° Il se donne le pouvoir, comme on se donne les qualités d'un métal ; n'importe l'origine de la puissance acquisitive de la monnaie : elle existe positivement sur le marché, et ce fait suffit à l'investigation envisagée.

---

1. *Ibid.*, p. 6.
2. *Ibid.*, p. 9.

3° Ayant « constaté » le pouvoir positif, le théoricien l'explique par l'attachement des sujets à la monnaie : la valeur « objective » (le pouvoir d'achat) découle ainsi de l'évaluation subjective.

Ces attitudes sont-elles également bonnes à la solution du problème de l'intégration ? Intégrer la monnaie dans la théorie générale de la valeur, c'est donner une seule et même analyse pour rendre compte de la valeur de tous les biens, produits et monnaie. C'est donc la troisième option qui semble la bonne. En effet, autant que le pouvoir est dérivé des appréciations subjectives, la même loi règne sans limite : la valeur est partout subjective, sur les marchandises et sur la monnaie. Cependant, si l'explication répond au but, elle est néanmoins vicieuse en sa forme. Considérons les étapes. — Le pouvoir de la monnaie fait son utilité, car ce pouvoir peut être dépensé et converti en biens réels, ou réservé comme garantie et sécurité. — L'utilité de la monnaie fonde l'attachement des sujets. — La valeur de la monnaie est ainsi subjective, comme celle de tout bien. Il est donc prouvé que le pouvoir d'achat de la monnaie est l'objet des appréciations subjectives ; mais il n'en résulte nullement qu'il en soit l'effet. Si l'évaluation des sujets est projetée sur le pouvoir préalable, comment dériver ce même pouvoir de l'évaluation des sujets ? La troisième méthode est condamnée.

Essayons la seconde. La puissance d'acquisition de la monnaie n'est plus tirée des projections subjectives au marché ; elle est simplement posée, sans que son origine soit du tout recherchée. Si la monnaie a une emprise positive sur les biens produits, cela tient à une raison lointaine de nature imprécise (magique peut-être, sociologique, religieuse ?...) et qu'il est inutile de scruter. Pour lors, on ne peut plus parler de cercle ; aussi le vice est-il d'un ordre voisin : il s'agit d'une pétition de principe. Soit qu'on assimile le pouvoir d'achat de la monnaie à l'inverse du niveau général des prix, soit qu'on le pose à un niveau logique antérieur, dans les deux cas on ne peut faire la théorie de la monnaie, si on laisse son pouvoir *inexpliqué*. Telle est la nature des pétitions : se donner la chose même qui est en question. Et c'est bien de cette deuxième faute que François Perroux est coupable. Voyons comment il cherche à se le dissimuler.

***

« *La monnaie a une utilité dérivée et une utilité directe, une utilité-reflet et une utilité propre. Son utilité spécifique est l'utilité directe ou utilité propre qu'elle a en tant que monnaie* » [1]. Respectons scrupu-

1. *Ibid.*, p. 9.

leusement les définitions de l'auteur. L'utilité-reflet, ou utilité dérivée, désigne la faculté conférée par la monnaie d'acheter des biens produits : elle vise la monnaie en tant qu'instrument d'échange. Au contraire l'utilité directe (ou spécifique ou propre) prend la monnaie « en tant que monnaie », c'est-à-dire en « instrument d'encaisse » [1].

D'où la déduction suivante.

— La valeur objective de la monnaie (son pouvoir d'achat) concerne évidemment la fonction d'échange. Ainsi cette valeur est-elle de peu d'intérêt ; elle reste étrangère à l'intégration, car en tant qu'instrument d'échange la monnaie n'a aucune « personnalité » propre : elle est dérivée comme un reflet. Il importe donc peu que le pouvoir d'achat soit une valeur *objective* ; il n'y a là aucun obstacle à l'universalité de la valeur subjective, d'autant que cette valeur doit partout être appréciée dans les objets propres et non dans leurs reflets.

— Prise en elle-même la monnaie n'est pas un instrument d'échange, mais une liquidité tenue « en caisse ». A cet égard, l'utilité de la monnaie est directement subjective, et elle obéit à la loi générale. Bien spécifique, la monnaie est une utilité parmi les autres : les encaisses positives présentent des avantages indépendamment du pouvoir acquisitif de la monnaie. Telle est l'« option décisive » : la monnaie est-elle orientée vers les achats, dès lors son utilité est empruntée ; mais la monnaie est-elle conservée pour ce qu'elle est : dans ce cas son utilité est propre. Alors se vérifie la théorie générale : car, retenue en caisse, la monnaie a une valeur non dérivée, puisque par définition elle n'est pas échangée mais conservée.

François Perroux n'a-t-il pas mis quelque naïveté dans cette opposition si tranchée ?

La monnaie assume deux rôles : elle sert aux achats, et d'un autre côté elle constitue les encaisses liquides. Dans la mesure où l'« option décisive » la dirige vers les achats, la monnaie fonctionne comme pouvoir d'acquisition et sa valeur est objective mais non pertinente. Or, soustraite à la dépense, la monnaie n'aurait plus qu'une valeur propre, spécifique : une valeur subjective directement intégrée. C'est dire tout simplement que le pouvoir d'achat de la monnaie n'existe que par son exercice dans les échanges. Dès que ce « fonctionnement » cesse et que la monnaie est maintenue en sa forme liquide, son pouvoir d'achat est suspendu, comme annulé !

---

1. *Ibid.*, p. 9.

En fait, la monnaie réservée est un pouvoir réservé, prêt aux dépenses à tout instant. L'auteur ne dit-il pas que la liquidité conservée « permet d'acheter au moment le plus opportun » ? Même distraite des achats immédiats et destinée aux acquisitions futures, la monnaie garde sa puissance sur le monde des biens réels. Les deux termes de l'option (dépense, encaisse) désignent une même monnaie, « spécifique » et « propre » des deux côtés, une monnaie à pouvoir d'achat positif. On ne peut cacher le pouvoir objectif derrière la monnaie prise « en tant que monnaie » : elle en est pénétrée jusque dans les encaisses oisives.

Bref, voici deux erreurs qui se touchent. On prend le pouvoir d'achat de la monnaie et on le transforme en valeur subjective par dérivation circulaire. L'intégration est prouvée, mais vicieusement. Ou bien l'on rejette le pouvoir monétaire dans les données préscientifiques ; et l'effort est facile désormais : fondée sur une monnaie décharnée, l'intégration n'est plus prouvée du tout, mais posée en pétition. Aussi la solution n'est-elle pas en vue, et la définition que livre enfin l'auteur n'y achemine guère. « Disons plutôt que la monnaie est essentiellement un instrument de représentation synthétique des rapports d'échange » [1]. « Fort de cette conviction, le savant fait crédit au tumultueux désordre des apparences, broderies et festons changeants, sur un canevas qui demeure ».

Ludwig von Mises n'a-t-il pas travesti le problème ?

Sa tentative date de 1912 (*Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*) ; il l'a reprise dans *Nationaloekonomie* de 1940 en réponse à certaines critiques.

Un bien peut être demandé pour deux raisons, en vue de la consommation, en vue de l'échange. En tant que moyen d'acquisition (*Tauschmittel*), la monnaie est demandée eu égard à sa valeur d'échange. « D'où il arrive une difficulté qui arrête de nombreux économistes. Comment dériver le pouvoir d'achat de l'intensité de la demande, si la demande dépend elle-même du pouvoir d'achat ? » [2]. Selon Mises, le nœud n'est pas réel. Le pouvoir d'achat (ou « valeur objective d'échange ») est déterminé et à la fois déterminant. Or, « actif » et « passif », *il ne vise pas le pouvoir du même instant.* Déter-

---

1. *Ibid.*, p. 10.

2. Ludwig von Mises, *Nationaloekonomie* (Union, Genf, 1940), ch. IV : « Die Gestaltung der Kaufkraft des Geldes », p. 368-375.

minant, le pouvoir est celui qui vient du marché écoulé, tandis que le pouvoir d'achat à déterminer est celui d'aujourd'hui. La séparation temporelle des objets empêche la conclusion vicieuse du cercle. « Il s'agit d'expliquer le pouvoir d'achat de l'instant à venir ; à cette fin on utilise la demande qui répond au pouvoir d'achat formé l'instant d'auparavant » [1].

Sommes-nous pris dans un *regressus in infinitum* ? Le pouvoir d'achat d'aujourd'hui n'est expliqué selon la loi unitaire (la valeur-utilité) que sur le fondement du pouvoir formé hier ; et ainsi par récurrence sans fin. Mais Mises arrête la séquence sur un point « historique » : l'instant précis où le fond des âges vit tel bien se former en moyen d'échange. Réponse d'un raisonneur, non d'un observateur. Entre la monnaie fiduciaire (le crédit) et les biens tangibles, la différence est-elle simplement en une fonction ajoutée ?

Supposons pourtant que la méthode soit bonne et que Mises ait suivi un chemin irréprochable. Il ne conduit pas au but voulu.

***

Irving Fisher avait établi une distinction d'apparence bien étrange, mais que nous allons essayer d'éclaircir un peu ; elle est très utile au problème de l'intégration. « Il faut clairement faire le départ entre le *niveau* des prix et les *prix* individuels » [2]. Est-il positif de discriminer entre les prix et leur niveau ? Si le prix d'un kilogramme de tomates est de deux francs, quel est le niveau de ce prix ? Ainsi formulée, la question est absurde. Mais n'oublions pas que l'expression du « niveau général des prix » désigne couramment l'inverse du pouvoir d'achat de la monnaie. Appliquons cette convention verbale et transcrivons la recommandation de Fisher. « Il faut clairement faire le départ entre le *pouvoir d'achat de la monnaie* et les *prix* individuels ». Ici l'interprétation est bonne (voyez l'opposition du pouvoir, égal à l'inverse du niveau *général* des prix, et des prix *individuels*), et la proposition prend sens. « On ne saurait exagérer le fait : les seules forces de l'offre et de la demande ne peuvent déterminer les prix... Sans le savoir, on s'appuie toujours sur leur niveau général [entendez, sur le pouvoir d'achat de la monnaie] » [2].

Comparons la monnaie aux marchandises. Supposons que le sujet *A* offre des pommes et qu'il demande des céleris, tandis que

---

1. *Ibid.*, p. 368-375.
2. Irving Fisher, *The Purchasing Power of Money* (N.Y., 1925), p. 175-176.

B demande des pommes et offre des céleris. Si les deux « fonctions » se rencontrent, il existe au moins un point qui permettra l'échange. En économie de troc, l'établissement d'un prix effectif suppose seulement l'équation entre la quantité offerte par *A* et la quantité demandée par *B*. Par exemple, si *A* offre deux kilogrammes de pommes pour un kilogramme de céleris, et que *B* demande ce même rapport, il y a équation des désirs et l'échange est effectué.

A présent, introduisons la monnaie sous sa forme moderne d'un endettement consigné sur papier ou dans les « livres ». Que les sujets aient besoin de monnaie pour la garder ou pour la dépenser, ce besoin passe toujours par le pouvoir d'achat positif. En effet, si son pouvoir était nul, la monnaie ne serait encore rien : un papier ou une écriture sans lien avec les biens économiques produits. Sur le marché, et dans les encaisses possédées, il est donc indispensable de pourvoir la monnaie d'une puissance d'acquisition positive.

On voit la confrontation.

— *Economie de troc* : il n'existe d'autre lien entre les biens échangeables sinon tissés par les « marchands ». Pourquoi les pommes et les céleris seraient-ils liés *objectivement* entre eux ? L'idée même en est fantaisiste ; seuls les sujets enferment les marchandises dans des rapports conformes à leurs besoins et à leurs désirs.

— *Economie monétaire* : elle suppose un lien *objectif* entre la monnaie et les biens réels. A défaut, l'économie serait de troc ; car la monnaie n'existe vraiment que dans la mesure où ses possesseurs ont prise sur le marché, emprise qu'ils exercent ou non dans la période (le pouvoir étant réservé ou dépensé).

Après cela, revenons à Fisher. « Nous avons vu que le niveau des prix n'est pas déterminé par les prix individuels, mais au contraire que tout prix individuel présuppose le niveau des prix »[1]. En clair, la monnaie ne peut être rapportée aux biens réels dans les échanges effectifs (les « prix individuels »), à moins que son pouvoir d'achat (ou son inverse, le « niveau général des prix ») ne soit déjà déterminé. Le lien objectif entre monnaie et biens réels n'est pas établi au plan des échanges ; il est nécessairement préalable : les échanges en sont une application.

L'idée du pouvoir présupposé est « classique ». On connaît la valeur absolue (rapport à un principe objectif) de l'école de David Ricardo. Dès sa « production », la monnaie est jetée dans un tel rapport, ainsi que les biens réels de leur côté : par cette double ap-

1. *Ibid.*, p. 180.

partenance à la valeur-objet, la monnaie et les biens réels entrent en correspondance *avant* les échanges effectifs. En d'autres termes, entre la monnaie et les marchandises on discerne des relations d'échange sur deux plans : le plan de la puissance, du pouvoir d'achat (le « centre de gravité » des transactions étant préfiguré), et le plan de l'application, où les prix effectifs se conforment aux valeurs « naturelles ».

Depuis la révolution subjectiviste (1870) la valeur absolue paraît irréelle et les auteurs ne s'y appuient plus. Mais le fait demeure : il est inconcevable que la monnaie entre dans le jeu du marché si elle n'est déjà pourvue d'une puissance acquisitive. Ce lien objectif entre la monnaie et les marchandises ne s'explique plus par la valeur-travail ; ce qui ne dispense pas de l'expliquer par une autre voie.

Cependant, une objection semble forte. S'il est vrai, d'entrée de jeu, qu'au marché la monnaie offre pouvoir sur les biens réels, il devrait en résulter détermination et fixité des prix monétaires avant même qu'ils ne soient débattus. En fait le pouvoir prédéterminé se concilie sans mal avec la liberté des prix *individuels*, le lien objectif et contraignant n'étant apparent que pour l'ensemble des sujets. Même si l'enseignement d'Irving Fisher est un peu mystérieux, nous verrons bientôt que ce mystère est facteur de progrès. Quant à l'expérience de base, elle est très accessible : si la monnaie est désirée en vue des échanges (immédiats ou différés), c'est qu'elle offre pouvoir sur les biens réels ; car, si la monnaie est désirée « pour elle-même », c'est encore en son pouvoir qu'elle est visée ; il suffirait que ce lien soit brisé d'avec les vrais biens et, aux yeux de tous, d'un seul coup, les encaisses seraient sans valeur et sans objet.

***

L'argumentation de Ludwig von Mises se prend elle-même à la jambe.

— La valeur objective de la monnaie résulterait aujourd'hui de celle d'hier, telle qu'elle est modifiée par l'appréciation actuelle des sujets.

— L'appréciation des sujets se traduit entièrement par les offres et les demandes aux divers marchés.

— Les offres et les demandes déterminent les rapports d'échange, les prix effectifs des biens réels.

— Il en ressort que la monnaie est hors-jeu ; aucune force ne la façonne aujourd'hui par rapport à sa valeur objective donnée ; car les forces en action déterminent les échanges réalisés et ainsi les prix individuels des biens réels : épuisées, ces mêmes forces ne

peuvent être utilisées une seconde fois, pour l'explication du pouvoir d'achat de la monnaie. Bref, ce pouvoir s'impose au marché global, il n'en est pas l'effet. En aucun cas l'intégration de la monnaie dans les biens ne se confond avec la détermination subjective des prix individuels au marché.

***

Ludwig von Mises et François Perroux ont eu la même impatience : vouloir tout résoudre, avant que la question ne soit clairement posée. Face à certains problèmes, il arrive qu'une génération soit sacrifiée, la solution ne venant que d'un long détour. Depuis quelques années, les essais d'intégration sont nombreux ; effervescence qui désigne la solution prochaine. La démarche ne peut commencer que par l'étude du grand ouvrage de Don Patinkin, *Money, Interest and Prices, An Integration of Monetary and Value Theory* [1]. A la suite d'Oscar Lange, Patinkin montre l'insuffisance de l'analyse monétaire néo-classique. Sa contribution à la critique du système de Walras est décisive (Titre I).

Mais il semble que Patinkin ait déchaîné trop de forces contradictoires ; il ne les maîtrise pas totalement. Presque volontairement il joue sur la divergence de deux significations, la détermination (« determination ») et la stabilité (« determinacy ») de l'équilibre intégré. L'ambiguïté une fois levée, on voit que l'analyse de Patinkin n'englobe pas l'explication économique des prix monétaires : l'intégration reste à faire (Titre II).

Or la solution est plus proche, car la méthode même paraît défectueuse : la théorie ne pouvait aboutir, fondée sur l'équilibre général. Forgée par Walras et Pareto, cette « hypothèse de travail », après de grands services rendus à l'économie pure, doit être relayée. A la différence du « numéraire » (au sens walrasien), fausse monnaie, la monnaie vivante ne se prête pas au schéma mécanique et abstrait des forces contraires et neutralisées (Titre III).

TITRE I — LE SYSTÈME NÉO-CLASSIQUE ET SA MODIFICATION DANS LA THÉORIE RÉCENTE (DON PATINKIN).

TITRE II — L'INSUFFISANCE DU SYSTÈME NÉO-CLASSIQUE MÊME MODIFIÉ.

TITRE III — VERS LA POSITION POSITIVE DU PROBLÈME DE L'INTÉGRATION MONÉTAIRE.

---

1. Harper and Row, New-York, 1965 (deuxième édition).

TITRE I

LE SYSTÈME NÉO-CLASSIQUE ET SA MODIFICATION DANS LA THÉORIE RÉCENTE (DON PATINKIN)

Le système néo-classique repose sur une division tout à fait nette entre l'économie réelle et l'économie monétaire. Il ne s'agit pas d'un clivage dans l'histoire des faits, mais d'une hypothèse sur l'économie actuelle. La dichotomie est supposée dans une situation où la monnaie est depuis longtemps présente : elle caractérise le modèle néo-classique (Ch. I). Or elle entraîne l'indétermination de la monnaie (Ch. II). L'indétermination est combattue par l'effet des encaisses réelles (Ch. III).

CHAPITRE I — La dichotomie néo-classique.

CHAPITRE II — La dichotomie entraine l'indétermination de la monnaie.

CHAPITRE III — L'indétermination levée par l'effet des encaisses réelles.

CHAPITRE I

LA DICHOTOMIE NÉO-CLASSIQUE

Dans les Principes de Ricardo, monnaie et biens réels n'étaient pas la réalité dernière, mais se rattachaient à la valeur absolue qui les gouvernait également. Faute de source objective, les néo-classiques (Menger, Walras, Jevons et leurs écoles) tirent la valeur économique des préférences subjectives. Il est donc tout naturel de négliger la monnaie, du moins au début de l'analyse. Car les biens qui s'échangent au marché et sur lesquels les préférences s'exercent sont *réels,* biens de consommation et de production ; la monnaie est intermédiaire.

La dichotomie est proche d'une subordination ; il ne suffit pas de placer monnaie et biens réels côte à côte pour déterminer les deux sphères l'une après l'autre. Le clivage est préférentiel : seules les marchandises présentent un intérêt *final* ; la monnaie étant secondaire et en quelque sorte surajoutée. Aussi, pour les néo-classiques, n'y aurait-il aucun sens à bâtir l'explication des phénomènes économiques sur l'étude de la monnaie. Qu'elle soit neutre ou active, tenue en caisse ou dépensée (les deux alternatives ne se recoupent pas), la monnaie n'a aucune signification qui ne reflète les mouvements réels. C'est pourquoi Walras par exemple se sert d'une pseudo-monnaie, d'une monnaie-marchandise, d'un bien réel parmi les autres, fonctionnant comme numéraire.

Mais, si la théorie de la monnaie est nécessairement appuyée sur le secteur des marchandises, le lien est unilatéral, car le secteur réel est indépendant : toutes les lois économiques, concernant les biens finals et les services producteurs, peuvent être déduites sans l'intervention de la monnaie et au moyen des seules forces que les sujets projettent sur les marchés.

Le secteur réel

Les marchandises y sont confrontées aux marchandises ; et les prix à déterminer sont « relatifs », exprimés en nature. La distinction même des prix relatifs et des prix absolus [1] a une coloration

1. On ne peut confondre les prix absolus avec la valeur absolue de Ricardo.

« dichotomique ». Si les produits, les valeurs et les services producteurs sont échangés entre eux et non pour la monnaie, c'est que le marché se suffit : la monnaie est neutre. Les grandes forces à l'œuvre dans le secteur réel sont l'offre et la demande. Trois situations sont possibles. L'offre de chaque bien trouve immédiatement une demande égale ; l'inégalité éventuelle est résorbée par un processus de tâtonnement ou par tout autre mode d'adaptation [1] ; un déséquilibre subsiste en un point particulier. Seul le troisième cas crée une difficulté, la force en excès [2] étant facteur de trouble : déjà réalisé ailleurs, l'équilibre est remis en jeu, une nouvelle adaptation générale a lieu et l'égalisation des forces antagoniques n'est définitive que par sa réalisation simultanée sur tous les marchés. Alors les prix de tous les biens, ainsi que les taux de l'intérêt, sont connus en fonction de tous les biens ; la détermination est achevée [3].

Le secteur monétaire

Il est de nature double. D'une part, la monnaie n'ajoute rien au secteur réel, elle ne modifie nullement l'équilibre qui s'y fait. Mais, d'un autre côté, dans la mesure où la monnaie ne se confond ni avec les marchandises, ni avec les valeurs (industrielles comme les actions et les obligations, étatiques comme les bons du Trésor), il faut bien la déterminer à l'aide d'une « propriété complémentaire » (« complementary property ») [4]. La conciliation de ces deux aspects est assez facile. La propriété complémentaire est à la fois particulière à la monnaie (ce qui permet de lui laisser son originalité) et étrangère au déterminisme strictement économique (ce qui ménage l'indépendance supposée du secteur réel à l'égard de la monnaie). Par exemple,

---

1. Voyez Takashi Negishi, « The stability of a Competitive Economy : A Survey Article », *Econometrica*, oct. 1962, 365-369 ; en particulier p. 659-660, 8, « Non-Tâtonnement Processes ».

2. Il ne s'agit pas exactement de l'« excess-demand », ni de l'« excess-supply » de Don Patinkin ; ces expressions signifient seulement que le sujet est acheteur ou vendeur sur le marché (voyez *op. cit.*, p. 6-7).

3. Le problème de l'« existence » de l'équilibre est purement théorique ; si l'équilibre général est une bonne hypothèse de travail, il est intéressant de prouver qu'il « existe » non seulement dans les faits, mais aussi en mathématiques (bien que le souci inverse soit souvent plus grave). Nous verrons cependant que la notion d'équilibre, telle qu'elle est empruntée à la mécanique classique, ne rend pas compte des phénomènes économiques contemporains. Par là, le problème de l'« existence » devient ludique.

4. Voyez Karl Brunner, « Inconsistency and Indeterminacy in Classical Economics », *Econometrica*, April 1951, *19*, p. 152-173.

la quantité de monnaie et sa vitesse circulatoire résultent peut-être des décisions gouvernementales et des habitudes de paiement sociologiques.

La dichotomie semble parfaitement claire. Or nous ignorons ses implications. Les rechercher, c'est amener une connaissance plus utilisable. Procédons par la synthèse (intuition d'ensemble) et par l'analyse (où la raison est contrainte dans des chaînons).

SECTION I

Le fondement synthétique de la dichotomie

On peut définir la dichotomie néo-classique par la césure des prix, relatifs et absolus. Mais au plus profond elle désigne une proposition d'apparence anodine : la rémunération des services producteurs est un achat.

§ 1. LA DICHOTOMIE ET LA CÉSURE DES PRIX ABSOLUS ET RELATIFS.

Nous avons déjà vu que la séparation des prix en deux classes, les prix relatifs et les prix absolus (ou monétaires), désignait la dichotomie néo-classique. A priori, on pourrait parler de ces prix dans tout système : la classification serait purement nominale et sans effet sur le fond. Mais, autant que ces définitions contiennent une information non nulle, en cela elles sont attachées au système de l'équilibre général. Considérons l'option suivante. Ou bien la monnaie n'est jamais objet terminal dans les transactions économiques (paiement des salaires, répartition des revenus, achats) ; alors les mouvements monétaires ne sont pas des opérations achevées, mais seulement ébauchées, des « demi-transactions » : et les prix ne sont effectifs que relatifs, c'est-à-dire établis entre biens réels. Ou bien, terme opposé, les cessions monétaires sont des transactions pleines, positives, réalisées ; il s'ensuit notamment que la monnaie peut être donnée en échange à la place des biens produits ; conséquemment, que les prix monétaires ne sont encore que des prix relatifs, rapports d'échange entre biens quels qu'ils soient. En définitive, la césure des prix (relatifs et absolus), si elle est prise au sérieux, est bien une classification néo-classique, placée sur le plan de la dichotomie elle-même.

Appliquons cette appartenance et à toute vente adjoignons un achat égal, de façon à neutraliser la monnaie pour ne retenir finalement que les transactions achevées où la monnaie disparaît, les prix absolus devant partout être traités comme une étape vers les prix relatifs et définitifs.

Supposons une première entreprise ; elle écoule ses produits auprès des consommateurs finals. Donc elle achète de son côté. Cet achat se fait-il en d'autres biens ? admettons-le. On est conduit à une seconde entreprise qui vend ses biens à la première. Chaque entreprise achète à l'autre, afin de vendre sur l'« extérieur ». Le circuit n'est pas achevé ; les consommateurs finals doivent recouvrer leurs fonds, sinon le mouvement s'éteindrait de lui-même ; du reste, les achats sont nécessairement compensés par des ventes égales, attendu la dichotomie. Or on ne peut plus parler de biens additionnels, on irait sans fin. Les consommateurs finals dérivent leurs ressources de la rémunération des services producteurs, soit qu'ils les fournissent eux-mêmes ou non. Ainsi *l'équilibre général se fait par l'égalité entre le produit des ventes et la rémunération des services.* Telle est bien la doctrine de Patinkin-Walras, appliquée à une économie où la monnaie n'altère pas la conjoncture réelle. « Car les prix sont tous exprimés en l'une des marchandises, désignée au hasard comme le *numéraire.* Les prix d'équilibre de cette économie sont déterminés au début de la période par *tâtonnement,* les prix non définitifs étant exprimés en bons afin de permettre leur révision ultérieure. La production de la période se conforme à ces prix. A la fin de la période les entreprises utilisent le résultat de la production en paiement des services producteurs (aux propriétaires fonciers, aux travailleurs et aux capitalistes). L'équilibre exige que la valeur totale des paiements effectués par les entreprises soit exactement égale à la totalité de la valeur produite ».

Lorsque les entreprises paient les services de production, *elles prolongent ou annoncent les achats finals de biens produits.* Cette conséquence permet d'achever le tableau synthétique.

§-2. Le sens profond de la dichotomie : La rémunération des services est de la nature des achats.

On peut rassembler la dichotomie néo-classique en une seule idée, tellement compréhensive qu'elle en paraît indifférenciée et plate ; mais nous verrons son opposition violente au système explicatif moderne, séparé de la notion de l'équilibre général.

La rémunération des services producteurs est un achat. Pour peu que nous acceptions cette proposition, nous impliquons la dichotomie des prix réels et significatifs, d'avec les prix monétaires et

insignifiants. Faisons la preuve pas à pas. Rien n'est mystérieux dans la définition même des achats ; on leur laisse le sens qu'ils ont reçu de la langue et de la science : ils désignent l'échange des *possessions* monétaires contre tout bien quel qu'il soit. Si, en rémunérant les « prestateurs » de services, l'entreprise fait un achat, il est juste de dire qu'elle achète les services et indirectement les produits qui en résultent. Considérons cet achat de produits nouveaux par l'entreprise. Trois possibilités se présentent :

— L'entreprise achète pour elle-même les biens nouvellement produits ; ainsi elle acquiert une machine par l'emploi des facteurs rémunérés, qui la produisent directement entre les mains de l'acquéreur définitif. D'où vient le financement ? Restons dans l'hypothèse de l'équilibre général ; les fonds ne peuvent être gagnés que pour services rendus à la production : on distinguera donc un quatrième facteur, la fonction d'entreprise.

— L'entreprise achète les biens et les revend. Dans ce cas, les fonds ne proviennent pas de l'activité de l'entreprise elle-même, mais de celle des facteurs distincts. La puissance d'acquisition de l'entreprise est ici entièrement *dérivée* : elle vient de la dépense des « rentes » (revenus des terres), des salaires (revenus des travailleurs) et des intérêts (revenus des « capitalistes »). En d'autres termes, l'entreprise achète pour autrui dans la mesure où la revente lui réussit, de telle sorte qu'*acheter et revendre forment un seul mouvement.*

— L'entreprise achète en vue de vendre et n'y réussit pas. Elle a misé sur les moyens d'autrui, qui finissent par lui faire défaut. L'entreprise en est réduite à financer de ses propres deniers : comme dans le premier cas, les fonds engagés ne peuvent provenir en source initiale que des gains rémunérant la fonction d'entreprise.

Les trois cas forment une connaissance unique. *Autant que la rémunération des services producteurs est un achat, elle se confond avec les achats finals de biens produits.* On arrive à la conclusion que l'entreprise est *entremise* ; ni les achats de biens produits ni les rémunérations de services producteurs (rémunérations qui annoncent ou prolongent ces achats) n'ont leur source définitive dans un acte d'entreprise : les services produisent tout et ils recueillent tout. *Conséquence* : les entreprises n'existent qu'au rang des services producteurs (elles sont au plus des facteurs productifs parmi les autres) ; pour le reste elles sont effacées dans un rôle de pure médiation. Les sujets finals ne désignent donc que deux catégories : celle des consommateurs et celle des facteurs de production (ou « producteurs »). Tout le jeu économique s'articule à ces deux extrémités : les seules forces qui se répondent (comme l'action et la réaction) sont en définitive l'offre des services producteurs et

la demande des produits. L'équilibre se fait par l'égalisation réciproque entre l'énergie productrice offerte et l'énergie produite demandée. Et, comme il n'y a point place pour les entreprises « en tant que telles », la monnaie est elle aussi écartée des centres de décision : cantonnée dans un rôle transitif, sa fonction est de recevoir les impulsions des deux pôles (services producteurs et produits), puis de les traduire inversement aux même pôles. *On trouve ainsi le fond précis de la dichotomie néo-classique.* La monnaie est un habile coursier qui donne tout ce qu'elle reçoit et reçoit tout ce qu'elle donne sans participer elle-même ni à la production ni à la consommation. Dès lors les prix monétaires n'ont aucune substance ; quelle que soit la variation des prix absolus, les « vrais » prix, les prix réels n'en sont pas affectés. Reste la réciproque. Les rémunérations-achats entraînent la dichotomie ; réciproquement, celle-ci repose sur la confusion des rémunérations avec les achats. En effet, si le paiement des facteurs n'était pas de la famille des achats, ni les entreprises ni la monnaie ne se cantonneraient dans la médiation : si bien que les prix monétaires ne seraient plus une simple étape vers les prix définitifs.

Ainsi exprimée (en l'*achat* des services de production), la dichotomie néo-classique semble invulnérable, bien que ni l'effacement de la monnaie ni celui des entreprises ne paraissent vraisemblables. Nous reviendrons sur le paiement des facteurs productifs, véritable pivot où se déclare la théorie moderne. Mais engageons d'abord une poursuite plus facile ; la dichotomie est bien plus exposée dans ses éléments : loi de Walras, postulat d'homogénéité, loi de Say.

Section II

L'analyse de la dichotomie néo-classique : loi de Walras, postulat d'homogénéité, loi de Say

De ces trois règles, la loi de Walras est sans doute la plus générale ; elle résistera le plus longtemps. Car Don Patinkin déjà se montre tout disposé à reléguer les deux autres.

§ 1. La loi de Walras.

Il y a quelques années, les économistes cherchaient encore à déterminer leur système en autant d'équations que d'inconnues [1]. C'était

1. C'est une approximation souvent suffisante.

avant l'essor de l'« Activity Analysis ». Or, dans une économie de troc (d'où la monnaie est bannie) ou de quasi-troc (où elle est insignifiante), on ne peut demander des biens à moins d'une offre équivalente, ni en offrir sans en demander. De là il vient nécessairement, si n prix sont à fixer, que *toutes* les forces de l'offre et de la demande sont requises pour la détermination de n prix *moins un*. Dire du n^{me} bien (choisi arbitrairement dans la série) qu'il est offert et demandé, c'est parler de la demande et de l'offre *des autres biens*. Il y aurait donc double emploi si l'on prétendait arrêter le prix de la n^{me} marchandise selon la loi générale de l'égalisation des offres et des demandes. Dans le système à n équations, on n'en retient que $n - 1$ qui soient significatives.

Cette déperdition d'une équation s'appelle la loi de Walras. Loin de la déplorer, les économistes s'en réjouirent (un peu naïvement peut-être) pour la raison suivante. L'une des marchandises comprises dans le système (le « numéraire » choisi au hasard) admet un prix nécessairement égal à l'unité. En effet, toutes les marchandises peuvent être rapportées à une marchandise-référence, le « numéraire » ; d'où il suit que le numéraire est rapporté à lui-même, ce qui donne le nombre 1. Et l'une quelconque des variables est perdue, ce qui rétablit l'équilibre général des équations et des inconnues.

Soit un exemple : il montre clairement la simplicité de l'enjeu. Prenons un monde à deux marchandises : des pommes et des poires. Chacun de ces fruits est offert et demandé en fonction de l'autre ; on demande des poires en offrant des pommes et vice-versa. Ainsi l'offre et la demande de pommes ne sont pas nécessairement égales entre elles. En revanche, l'offre et la demande de pommes sont nécessairement égales à la demande et à l'offre de poires. Il en résulte la loi de Walras : *l'équation des forces au marché des pommes se communique immédiatement à celui des poires*. Le prix des pommes étant fixé, on ne trouve plus aucune force qui soit disponible pour la détermination du prix des poires, car l'offre et la demande de ces biens sont déjà utilisées et absorbées sur le marché des pommes. Une équation manque. Cependant tout prix est un rapport ; ici de poires en pommes ou de pommes en poires. Le prix des pommes étant connu, celui des poires l'est *ipso facto* (ce qu'on exprime encore en disant que, si les pommes sont données en poires, les poires sont cotées « en elles-mêmes », leur prix étant l'unité). En définitive, l'équation manquante est superflue : seulement deux forces sont confrontées, déterminant un seul prix ; aussi un seul prix est-il à déterminer, puisqu'il se rapporte aux deux marchandises à la fois.

***

Selon William J. Baumol, la loi de Walras s'impose à tout système de pensée, car « il est malaisé d'imaginer une économie d'où elle serait écartée » [1]. Ce n'est pas tout à fait exact ; et, si la loi de Walras est impliquée dans la dichotomie néo-classique, la dichotomie est implicite dans la loi : il est logiquement interdit de se donner l'une sans l'autre. Si l'une est niée, l'autre ne lui survit pas. Ou bien la détermination de la monnaie résulte des mêmes forces qui donnent les prix individuels au marché, et il s'ensuit que dichotomie et loi de Walras sont vérifiées l'une et l'autre. Ou bien la détermination des mouvements monétaires draine des forces économiques distinctes de l'offre et de la demande de biens réels, et conséquemment la dichotomie tombe, brisant la loi dans le même temps. Voyons ces points.

Négation conjointe. La dichotomie néo-classique a un sens précis très net : la valeur des biens réels est l'aboutissement de forces subjectives qui s'exercent en regard de la monnaie insignifiante. Si la dichotomie est niée, il suit que les mouvements monétaires apportent leur propre originalité, leur « idiosyncrasie », qui contribue à la détermination des valeurs économiques. On en tire, dans la mesure où la monnaie est déterminante, qu'elle ne reçoit pas ses impulsions des forces subjectives qui s'exercent sur les biens réels. Bref, les mouvements de la monnaie ne répondent pas nécessairement aux mouvements réels : la monnaie peut être offerte et demandée sans demande ni offre corrélative de marchandises, de services ou de valeurs. Où l'on voit que la loi de Walras est fausse dès que la dichotomie est sacrifiée.

Affirmation conjointe. « La monnaie achète les biens, et les biens n'achètent pas la monnaie. C'est donc directement au marché des biens que les forces monétaires doivent être étudiées. Tel est notre thème principal » [2]. Et, quelques lignes plus loin. « La sémantique s'accommode de toutes les licences ; pourquoi ne dirions-nous pas que les biens achètent la monnaie ? Il est permis ainsi de donner la demande de monnaie en fonction des biens. Car si une telle fonction est construite sans erreur, elle s'identifie nécessairement à l'image inversée de la demande globale des biens ». Or la première citation pose la dichotomie néo-classique, et la seconde affirme la loi de Walras. La demande de monnaie désigne l'offre de biens, ce qui emporte généralisation de la loi de Walras à une économie monétaire.

---

1. William J. Baumol, *Economic Theory and Operations Analysis* (Prentice-Hall, N.-Y., 1961), p. 233.
2. Patinkin, *op. cit.*, introduction, p. XXIII.

***

C'est ici le lieu de dénoncer une erreur fondamentale. « L'absence de la loi de Walras, il est vrai, découle directement de la division du système en deux compartiments, réel et monétaire, qui sont déterminés séparément. Si nous supposons que la quantité des biens échangés dépend *uniquement* des prix relatifs, et que le niveau des prix monétaires peut être fixé indépendamment, alors nous ne pouvons pas nous attendre à trouver la relation de Walras entre les équations réelles et l'équation monétaire de Cambridge. *Ainsi la dichotomie classique désigne-t-elle un modèle d'où la loi de Walras est exclue* » [1].

Nous sommes en l'hypothèse de l'équilibre général, empruntée à la mécanique. Raisonnons donc en termes de mécanique élémentaire, le problème en sera facilité. L'offre et la demande viennent des sujets, et à leur point de rencontre ces forces se traduisent en mouvements : l'acheteur tire à soi le bien vendu et le vendeur « déplace » la contrepartie afin d'en prendre possession. Ainsi tout échange se fait-il par deux mouvements de force égale et de sens opposé ; toute offre *effective* (entendez, qui donne lieu à transaction) signifie une demande équivalente, et toute demande une offre : c'est l'énoncé même de la loi de Walras. Or, si nous supposons une économie de troc, où la monnaie soit littéralement inconnue, nous pouvons néanmoins nous accorder un « numéraire », marchandise, à laquelle toutes les autres sont rapportées dans les comptes et dans les échanges. Désormais les offres de biens se traduisent en demandes de numéraire, et les demandes de biens en offres de numéraire. Le système est clos, rien ne reste à déterminer, car le numéraire se suffit à lui-même, son prix étant l'unité. Faisons un pas de plus et donnons-nous la monnaie. Elle assume tout naturellement le rôle du numéraire, qui n'était là que pour la « singer ». Les biens réels sont soumis comme auparavant aux seules forces subjectives de l'offre et de la demande : c'est la dichotomie, puisque le champ réel est connu par l'application des mouvements issus des sujets et d'eux seuls. Mais ces mêmes forces subjectives de l'offre et de la demande de biens réels suscitent des « réactions » égales dans le champ monétaire, car, tout mouvement interne étant compensé, offrir et demander des biens, c'est demander et offrir de la monnaie : on reconnaît la loi de Walras, implication logique de la dichotomie elle-même.

---

1. G. C. Archibald and R. G. Lipsey, « Monetary and Value Theory ; a critique of Lange and Patinkin », *The Review of Economic Studies*, vol. XXVI, October 1958, p. 16.

Il est vrai, la monnaie crée des difficultés qu'on élude avec le numéraire ; il n'est plus suffisant de s'appuyer sur le nombre 1, définition du prix de la monnaie en monnaie. Après le rapport $\frac{\text{monnaie}}{\text{monnaie}}$ (qui est seul utile aux fonctions réelles), il reste à déterminer la monnaie dans sa masse et dans sa vitesse. C'est la tâche de la théorie quantitative (sous sa forme fishérienne, ou celle qui est dite de Cambridge). Il n'en est pas moins vrai, même en économie monétaire, que l'hypothèse de l'équilibre général associe dichotomie et loi de Walras, sans qu'aucune discrimination soit assez fine pour les dissocier. Donnons-en une dernière preuve, par l'absurde.

Soit une économie à l'instant où elle passe du numéraire à la monnaie. Cette transition ne doit pas affecter la détermination des prix réels (ou relatifs), sinon la dichotomie ne serait pas instaurée. Or, dans l'économie de départ, où jouait le numéraire, la dichotomie n'avait pas à proprement parler de sens (le numéraire étant une marchandise) ; il est donc inutile, selon Archibald et Lipsey eux-mêmes, d'y combattre la loi de Walras, d'autant qu'elle est la condition *sine qua non* de la théorie économique dans l'hypothèse de l'équilibre général. Après l'introduction de la monnaie, la loi de Walras n'est plus valable (ce qu'il faut supposer selon *A.* et *L.* si la dichotomie l'est) ; c'est donc qu'il existe des mouvements monétaires qui ne sont pas la simple contrepartie de mouvements réels : en un mot, et suivant l'image de la mécanique, il existerait des déplacements monétaires qui ne seraient pas les réactions de forces en œuvre dans le champ réel. Il s'ensuit, à moins que ces mouvements autonomes de la monnaie ne soient sans conséquence (auquel cas ils ne feraient pas obstacle à la loi), que la monnaie ajoute quelque chose « de son cru » à la détermination du système économique : *ce qui est contraire à la dichotomie.*

Ainsi est-il décisivement démontré que la loi de Walras et la dichotomie néo-classique s'impliquent mutuellement.

***

Pour effacer la loi de Walras, Patinkin l'a bien vu, il faudrait une révolution de *structure* et bâtir tout le modèle sur la monnaie et ses forces primordiales, au lieu de le fonder au plan des offres et des demandes subjectives. Or Patinkin veut rester « à l'intérieur de la structure classique et néo-classique ». Il maintient donc la dichotomie et sa conséquence certaine, la loi de Walras. Mais la dichotomie implique deux autres règles, que Patinkin n'acceptera pas. Voyons d'abord en quoi elles consistent.

§ 2. Le postulat d'homogénéité et la loi de Say.

S'agit-il vraiment d'un postulat ? Si l'« homogénéité » peut être retranchée de la « vision » de l'équilibre général, c'est-à-dire de la dichotomie qui la traduit, on dit à bon droit qu'elle est postulée ou non : les uns exigent l'homogénéité en vue de leur démonstration, les autres la rejettent. Prenons l'homogénéité en cette acception conforme à la visée de Patinkin : elle est postulée en sus de l'équilibre général, car c'est à tort qu'elle n'en est pas disjointe. La porte est étroite. On tire l'homogénéité de la dichotomie, c'est certain ; mais il s'agit immédiatement de l'en retirer, tout est là ; si on l'y laisse, on nuit à la détermination de la monnaie. Pour le moment ne nous occupons que du premier pas, l'inférence de l'homogénéité à partir de la dichotomie néo-classique.

Caractérisons encore la dichotomie à sa source. Quand l'économie passe du numéraire à la monnaie, les fonctions explicatives des prix réels n'en sont pas affectées : l'offre et la demande de marchandises et de valeurs sont indifférentes à la monnaie, donc aux prix absolus. L'homogénéité en résulte aussitôt, car elle signifie précisément l'insensibilité des prix relatifs à une variation des prix monétaires. Quel que soit le niveau des prix absolus, de un à l'infini, ce sont toujours les seules forces subjectives qui dictent l'ensemble des prix réels entre eux. « L'insensibilité supposée des fonctions de demande du secteur réel à l'égard des variations dans le niveau absolu des prix monétaires est désignée par le « postulat d'homogénéité... » [1]. Puisque l'introduction de la monnaie est sans effet réel, l'économie n'est monétaire que de nom ; nous sommes en régime de troc, plus ou moins voilé. Or la loi de Say [2] aboutit exactement au même point. « A la suite de Lange, nous donnons de l'identité de Say la définition suivante : en toute situation des prix et de l'intérêt, les sujets ont un seul comportement : ayant dérivé leurs ressources des ventes de marchandises et de valeurs, ils les emploient toujours aux achats de marchandises et de valeurs » [3]. « Ainsi, contrairement à l'opinion courante, l'identité de Say et le « postulat d'homogénéité » sont-ils logiquement équivalents ; tous deux contredisent l'économie monétaire » [4].

---

1. Patinkin, *op. cit.*, p. 174.
2. On dit identité ou loi ; ceux qui parlent de l'égalité de Say entendent autre chose.
3. Patinkin, *op. cit.*, p. 193.
4. *Ibid.*, p. 195.

On commence à percevoir le dessein ; la dichotomie est bonne en la loi de Walras et mauvaise en ses deux autres conséquences. Car il n'est pas admissible que l'économie soit condamnée à la monnaie-marchandise. Si la transformation du numéraire en monnaie ne doit aboutir qu'à une monnaie-voile, une fausse monnaie après une autre, le système ne répond pas aux faits. Mais voyons encore avec rigueur en quoi le postulat d'homogénéité et la loi de Say (pourtant implicites dans le système néo-classique) amènent une monnaie non viable, informe, indéterminée.

Résumé du chapitre

La célèbre « dichotomie néo-classique » a trois composantes : la loi de Walras, le postulat d'homogénéité et la loi de Say. Une simplification est possible immédiatement, car la loi de Say et le postulat d'homogénéité ne sont que deux expressions de la même chose. Mais la loi de Walras et le postulat semblent bien constituer deux composantes distinctes de la dichotomie. Dans une économie monétaire, la loi de Walras signifie que l'offre et la demande de monnaie sont des forces qui s'exercent en fait sur les marchés de biens réels, puisque toute offre de monnaie est une demande de biens ou de services réels et toute demande de monnaie une offre de ces biens. Quant au postulat d'homogénéité, il exclut l'économie monétaire et impose le régime du troc. Le travail entrepris par Don Patinkin est très clair. Il s'agit de concilier la dichotomie néo-classique avec une économie monétaire. D'une part, il est difficile, sinon inconcevable, d'abandonner la dichotomie : il faudrait briser la loi de Walras et démontrer que l'offre ou la demande de monnaie ne définit pas nécessairement une demande ou une offre de biens ou de services réels. Mais d'autre part, si la dichotomie est maintenue jusque dans son postulat implicite, l'homogénéité, l'économie n'est saisie qu'au niveau des trocs, c'est-à-dire dans l'abstraction totale des phénomènes économiques contemporains.

CHAPITRE II

LA DICHOTOMIE ENTRAINE L'INDÉTERMINATION DE LA MONNAIE

« Plus généralement, si le but de la théorie monétaire est d'expliquer la détermination du niveau absolu des prix, alors le « postulat d'homogénéité » [...] est l'antithèse de toute théorie monétaire dans le modèle simple considéré par les auteurs cités [les économistes néo-classiques]. Car soit la dichotomie. Supposons à présent qu'un équilibre initial se rompe de telle sorte que tous les prix monétaires varient selon la même proportion. Puisque les prix relatifs sont inchangés, le « postulat d'homogénéité » exige qu'aucune fonction de demande dans le secteur réel ne soit touchée. Ainsi, attendu que les marchés de ce secteur étaient initialement en équilibre, ils le restent. De par la loi de Walras, cet équilibre s'étend au marché monétaire. Aussi l'écart selon une même proportion de tous les prix par rapport à leur niveau donné ne crée-t-il aucune force au marché [...] qui puisse ramener les prix monétaires à leur niveau initial. Conséquemment, si le système est en équilibre à tel niveau des prix monétaires, tout autre niveau, multiple, assure l'équilibre aussi bien. Le niveau des prix absolus est indéterminé » [1].

Le point où nous venons d'atteindre est la conquête d'une longue lutte pour la vérité, d'Oskar Lange à Don Patinkin. Essayons d'en tirer toute la leçon. En quel sens faut-il entendre exactement l'indétermination de la monnaie ? C'est le premier pas. Puis nous verrons que l'indétermination est installée par la loi de Say, ou indifféremment par le postulat d'homogénéité.

---

1. *Ibid.*, p. 176.

SECTION I

Le sens de l'indétermination de la monnaie

L'indétermination de la monnaie est une notion difficile qui nous occupera au-delà du chapitre présent. Mais après une indétermination apparente et fictive, nous verrons les grands traits de l'indétermination qu'il faut redouter.

§ 1. LE « FAUX SENS » DE L'INDÉTERMINATION.

La monnaie n'est associée aux mouvements économiques qu'au second rang, par le reflet qu'elle donne des offres et des demandes réelles. Offrir des valeurs ou des marchandises, c'est demander de la monnaie ; et offrir de la monnaie ce n'est rien de plus que demander des valeurs ou des marchandises : telles sont les données infrangibles de la loi de Walras. Apparemment, l'indétermination en résulte sans détour. Déterminer les valeurs, selon la théorie néoclassique, c'est trouver le point précis où les forces affrontées s'équilibrent. Or les forces mêmes qu'on peut appliquer à la monnaie ont pour véritable objet, non la monnaie, mais les biens réels. Car l'offre et la demande des espèces, on les connaît déjà sous un autre nom : elles forment la totalité ou une partie des transactions réelles. D'où une règle très claire : la détermination des biens réels (au sens large) requiert l'exercice de toutes les forces subjectives disponibles, y compris les forces « monétaires ». A supposer que la monnaie intervienne, il n'en est pas moins vrai que chaque couple de forces définit une valeur réelle, après quoi elle a vidé tous ses effets. Dès que la loi de Walras est posée en principe, la conclusion semble assurée : la monnaie est indéterminée au marché. Même effectués à travers un « instrument », les échanges ne contiennent en eux-mêmes que l'impulsion nécessaire à leur propre réalisation : l'instrument d'échange ne reçoit rien qu'il ne restitue aussitôt, et il ne lui reste rien dont il puisse nourrir sa détermination.

Soit un exemple très simple. Si les marchandises Q et T sont échangées entre elles par l'intermédiaire de la monnaie, celle-ci est demandée et offerte. Mais puisque cette offre et cette demande fixent la valeur relative de Q en T, elles sont absorbées par le monde réel, et on ne peut plus les retenir à l'usage de la monnaie. Bref,

deux grandeurs sont à déterminer : le prix (relatif) de Q en T et le prix (absolu) de Q ou T en monnaie. Or un seul couple de forces (l'offre et la demande de Q en T) ne saurait déterminer ces deux grandeurs à la fois. Subordonnée dans son rôle de bien intermédiaire, la monnaie est laissée dans l'indétermination complète.

Nous venons de commettre un abus de conclusion. Le raisonnement est exact, mais l'indétermination de la monnaie n'y figure pas. Il est bien vrai que dans l'hypothèse de Walras l'équilibre monétaire est indéterminé ; *toutefois il faut entendre l'indétermination du côté des forces en œuvre aux divers marchés.* Elle est relative à l'offre et à la demande, *il n'est pas prouvé qu'elle soit générale.* Car il est possible que l'équilibre monétaire soit arrêté à tel niveau pour d'autres causes, à rechercher. C'est ici précisément que s'introduit la théorie quantitative sous l'une de ses formes connues (Fischer, Cambridge). La monnaie est déterminée par sa masse et par une constante V ou $K = 1 / V$ (V étant sa vitesse de circulation). Sur la foi de cette équation additionnelle (« propriété complémentaire ») le système échappe aux deux indéterminations : le monde réel étant équilibré par l'interjeu des offres et des demandes, et le monde monétaire par MV.

Peut-être sommes-nous arrivés à l'endroit le plus délicat, où progrès et faux pas ne semblent plus séparés que par une nuance. L'expression MV est connue ; dès lors l'équilibre de la monnaie, dicté par des forces hors marché, sans aucun rapport de formation avec l'équilibre général des biens réels, est néanmoins unique et parfait. Or voici l'opposition, dangereuse, car elle se cache.

— La monnaie est issue de telles décisions extra-économiques, puis imposée à l'économie (indétermination *économique*).

— La monnaie est issue de décisions extra-économiques, mais elle est appelée par les besoins de l'économie (détermination *économique*).

Dans *Money, Interest, and Prices*, voyons premièrement que la formation de la monnaie n'est pas de nature proprement économique ; deuxièmement que la monnaie n'est pas imposée à l'économie, où elle est au contraire appelée. Autant que la monnaie est attendue en économie, il est sûr qu'elle est co-déterminée par la nature même et le degré de cette attente.

§ 2. L'INDÉTERMINATION VRAIE.

Deux idées contraires (et non contradictoires) : en néo-classicisme, la monnaie est exogène, mais elle est attendue au sein du système.

A) La monnaie vient d'une source étrangère

« Ceci nous permet de concevoir la formation des prix dans notre économie d'échange comme étant divisée en deux étapes : d'abord les structures réelles [« real framework »] déterminent les variables réelles du système. Puis les structures monétaires assignent la valeur d'équilibre de la variable monétaire — car cette valeur n'est autre que le rapport entre la quantité nominale de monnaie, et la quantité des biens réels saisie à l'équilibre » [1].

L'idée fondamentale, on la connaît depuis longtemps ; les prix sont fonction des offres et des demandes, qui elles-mêmes dépendent des goûts et des avoirs initiaux en marchandises (y compris les encaisses *réelles*, les biens réels au pouvoir de la monnaie : « *real* money balances »). La quantité *nominale* de monnaie est sans pertinence ; elle échappe à la théorie économique, même à la théorie monétaire. « Car il devrait être évident que la décision mécanique et arbitraire qui fixe la quantité nominale de monnaie est totalement étrangère à la théorie monétaire » [1].

Que la quantité nominale de monnaie soit dictée séparément, en surcroît de l'équilibre déjà formé, est une implication de la dichotomie néo-classique. Mais, exogène, la monnaie est néanmoins attendue au sein du système.

B) La monnaie est appelée par les besoins économiques

Dire des espèces que leur source (gouvernementale ou bancaire) se situe à l'extérieur du champ proprement économique, ne signifie pas qu'elles se surajoutent au système comme autant de signes inattendus et superflus. L'économie se tient en l'un de deux états ; elle est de troc, et la monnaie est inutile ; elle est monétaire : alors les espèces lui sont plus utiles qu'aucune production réelle. L'utilité de la monnaie doit être recherchée dans deux voies, du côté des dépenses et du côté des encaisses. Selon l'accent, on passe de la tradition ricardienne et keynésienne, à celle de Walras et de Patinkin. Le flux monétaire est-il relié aux dépenses (« the increased *outflow* of money expenditure with the increased *inflow* of money receipts ») [1] ? on suit la méthode de Keynes (« in a Keynesian-like fashion »). Si au contraire nous donnons notre attention aux encaisses désirées, et que nous rapportions le flux monétaire aux quantités d'espèces que les sujets jugent bon de détenir, nous sommes dans les pas de Walras et surtout de ses émules. Car, avant Patinkin, il ne semble

---

1. *Ibid.*, p. 173.

pas que les économistes aient assez songé à la grande étape intermédiaire « où le flux des dépenses accrues s'explique par le fait que les *stocks* de monnaie dépassent les besoins » [1].

Ainsi la détermination de la monnaie se fait-elle à deux niveaux, bien séparés. Servons-nous d'une image. Le flux en création monétaire est dicté de l'extérieur, telle est l'exigence néo-classique. Il s'ensuit qu'il serait vain de chercher la cause *économique* de M et de V. Cependant le flux nominal ne coule pas dans une économie de nature, où le numéraire serait reçu en « étranger » sous prétexte qu'il vient d'« ailleurs ». Non, le *lit* où la monnaie va s'écouler (par les dépenses) et se fixer (dans les caisses) est tout tracé au sein de l'économie vivante. La détermination vraiment économique de la monnaie ne doit pas s'entendre au sujet des forces institutionnelles qui engendrent M et V ; elle s'applique à l'appel de monnaie, selon les besoins effectifs, qu'il faut définir et mesurer. Considérons l'inflation. Elle est inconcevable dans une économie de troc, mais également dans un régime où la monnaie serait *économiquement* indéterminée. En effet, l'inflation indique un trop-plein, et comment le « lit » serait-il débordé s'il n'existait pas ? C'est parce que la monnaie dépasse les encaisses désirées, ou les besoins d'achat, ou telle autre affectation assignée, que son flot peut être surabondant. « C'est précisément sur la valeur réelle des encaisses que se fonde la théorie quantitative quand il s'agit d'expliquer les suites inflationnistes d'un accroissement monétaire » [2].

Nous voici arrivés à la définition voulue. La monnaie est économiquement indéterminée si, quelle que soit la variation de sa masse, elle ne cause jamais le moindre déséquilibre, ni par défaut (encaisses insuffisantes), ni par excès (encaisses pléthoriques). L'application de ce critérium permet de dénoncer définitivement la loi de Say et le postulat d'homogénéité.

SECTION II

La loi de Say et le postulat d'homogénéité installent l'indétermination de la monnaie

Nous avons vu que postulat d'homogénéité et loi de Say étaient de signification identique. Simplifions la démonstration, et ne retenons ici que le postulat. Si la monnaie est en équilibre à tel niveau de sa masse (sa vitesse étant donnée), elle est déterminée à une condi-

---

1. *Ibid.*, p. 165.
2. *Ibid.*, p. 175.

tion que nous avons dégagée : il faut que l'équilibre soit attaché aux encaisses réelles. Si, vu la valeur réelle de l'unité monétaire, la masse nominale désirée est M, et que l'économie soit équilibrée en regard de M, cet équilibre n'est monétairement défini que si une variation de M entraîne remise en jeu de l'équilibre. *Exemple.* Nous avons trois unités de monnaie, un kilogramme de pommes et un kilogramme de poires. Le prix des pommes est de deux unités de monnaie, et le prix des poires de une unité. Ainsi le prix relatif est-il de 1 / 2 des poires en pommes. Si la vitesse circulatoire de la monnaie active est maintenue égale à l'unité dans la période et que la masse monétaire passe de trois à six unités (variation *relative* de la monnaie désirée face à la monnaie effective), le prix relatif n'est pas reconduit, il doit être défini à nouveau : il n'est plus nécessairement de 1 / 2, il pourra emprunter telle autre valeur. Or, si nous posons au contraire que le prix des poires en pommes est invariablement de 1 / 2 face à la masse monétaire quelle qu'elle soit, il est clair que les prix monétaires ne sont plus définis, car dès lors il est identique de dire que les pommes valent deux unités de monnaie, *ou qu'elles valent tout multiple de ce chiffre* (pourvu que les poires subissent elles-mêmes cette variation indéfinie dans la même proportion). L'homogénéité dénote justement l'invariance des prix réels devant toute fluctuation de la masse monétaire. D'où, conformément au postulat, cette conséquence qui est l'indétermination même des prix absolus. « Les achats de chapeaux et de chaussures sont les mêmes, soit que les chapeaux coûtent 1 et les chaussures 3, ou les chapeaux 3 et les chaussures 15 » [1].

***

Rappelons les deux déterminations, « adventice » et économique. La monnaie est exogène, c'est la position néo-classique, car M (ici monnaie effective) et V sont des propriétés additionnelles au système en ce qu'elles ne sauraient être comprises, *pour ce qui est de leur formation*, parmi les forces strictement économiques de l'offre et de la demande. Mais, d'un autre côté, qu'on regarde les besoins d'encaisse ou de financement immédiat, la monnaie est indispensable au fonctionnement d'une économie évoluée. C'est ce qu'on peut exprimer en disant que, si la monnaie est apportée de l'« extérieur », elle est pourtant attendue au sein du système. Or cette attente est définie, et la détermination de la monnaie doit en résulter.

Sans doute la double structure : détermination exogène, *mais sur le fond d'une détermination économique*, a-t-elle échappé à certains critiques. Considérons l'argumentation de Stefan Valavanis

1. Baumol, *op. cit.*, p. 235.

dans « A Denial of Patinkin's Contradiction »[1]. Pour obtenir l'équation monétaire, on peut procéder de deux façons : on en fait l'image réfléchie (« mirror-image ») de l'équilibre réel, étant donné la loi de Walras selon laquelle toute offre et demande de monnaie est une demande et une offre de biens non monétaires. La seconde méthode pose l'équation quantitative (de Fischer, de Cassel, ou de Cambridge). L'indétermination de la monnaie résulterait du concours de ces deux sources. Il y aurait sur-détermination. Or Valavanis conclut à la fausse inférence. Car, dit-il, ni l'équation réfléchie, ni l'équation quantitative ne sont des lois de comportement : la première a vraiment la consistance d'un reflet et la seconde est une pure « restriction technologique ». Tout cela est exact, mais aboutit inéluctablement à l'indétermination controversée ; car, s'il est mathématiquement permis (non contradictoire) de se donner les prix réels d'un côté et la masse monétaire de façon « adventice », il reste que les prix absolus revêtent toutes les valeurs imaginables sans qu'il soit possible d'en assigner une seule comme conforme aux attentes des sujets. La difficulté vient de là : l'équation monétaire est sans assise dans le monde réel, qu'elle prend tout formé. On peut donc parler au choix d'une indétermination, ou d'une contradiction (« inconsistency »), d'autant que *tout système économique suppose des prix monétaires déterminés*[2]. L'équation quantitative et la loi de Walras ne sont pas contradictoires entre elles. Mais, soumise à l'une et à l'autre, la monnaie n'est pas encore déterminée selon des forces *économiques*, il n'y a pas sur-détermination, mais sous-détermination.

***

Concluons. Dénoncé par Lange et par Patinkin, le vice de la dichotomie néo-classique réside dans le postulat d'homogénéité (ou dans son *alter ego*, la loi de Say). Il est fondamentalement identique de poser une monnaie de valeur indifférente ou de ne point poser de monnaie du tout. Dans les deux cas l'analyse n'englobe qu'une économie de troc. Faut-il briser la dichotomie, et rejeter la loi de Walras ? Don Patinkin propose une solution plus modérée. Sans chercher à reconstruire la science économique, il se borne à diriger l'attention sur un phénomène déjà connu : l'effet des encaisses réelles. « Effet » qui va permettre de garder la loi de Walras tout en la purifiant.

---

1. *Econometrica*, Kyklos, 1955, fasc. 4.

2. C'est pourquoi il n'est pas suffisant, comme le fait José Encarnacion, de montrer la non-contradiction entre l'identité de Say et l'équation de Cambridge ; voyez « Consistency between Say's Identity and the Cambridge Equation » *Economic Journal*, december 1958, p. 827-830.

Résumé du chapitre

Il est difficile de définir l'indétermination de la monnaie. Cela paraît pourtant très clair. La monnaie est indéterminée si les équilibres réels sont constants quels que soient les prix absolus. Cependant, la loi de Walras draine toutes les forces de l'offre et de la demande vers une seule fin, la fixation des prix *réels*. Ainsi la monnaie ne peut-elle tirer sa détermination d'aucune de ces forces, déjà entièrement mobilisées par la sphère des produits et des services. On peut en tirer, semble-t-il, que la loi de Walras s'oppose à toute détermination monétaire. Le problème rebondit si l'on passe de l'école de Keynes à celle de Walras. En effet, bien que les *flux* soient réservés à la détermination des équilibres réels, les *stocks* de monnaie (les encaisses) peuvent obéir à une norme économique. Dans la mesure où la loi de Walras ne s'oppose pas à l'évaluation des encaisses, la monnaie est déterminée dans les stocks, bien qu'elle ne puisse l'être dans les flux. Le critère final est le suivant. Les encaisses sont-elles surabondantes, insuffisantes, étales ? Du moment que cette question a un sens, la détermination est possible. La monnaie sera équilibrée dès que sa masse exogène (équation quantitative) remplira exactement les encaisses désirées. La recherche de Don Patinkin prend donc ce chemin : concilier la loi de Walras avec la détermination de la monnaie dans les encaisses.

CHAPITRE III

L'INDÉTERMINATION LEVÉE PAR L'EFFET DES ENCAISSES RÉELLES

A priori, devant l'insuffisance qu'il venait de dénoncer, Don Patinkin avait le choix de tout annuler et de tout reconstruire, ou au contraire de maintenir l'édifice néo-classique, sauf à le corriger et à le compléter. On ne saurait le dire trop souvent, l'auteur est conservateur, et son propre modèle suppose l'équilibre général en son caractère essentiel, la dichotomie des mondes monétaire et réel. Patinkin place les biens réels dans une province (celle des forces subjectives) et la monnaie dans une autre (celle de la théorie quantitative), ce qui est la définition même de la dichotomie néo-classique. Mais ces provinces étant maintenues séparées, l'auteur trace un pont, comme qui dirait entre l'Angleterre et la France, si bien que la dichotomie n'est pas à proprement parler niée (car la séparation demeure) : elle est munie d'un « enjambement » (par la valeur réelle des encaisses). Selon la théorie de Don Patinkin, l'intégration de la monnaie ne signifie pas abandon de la dichotomie ; l'effet ne peut s'exercer entre les deux provinces, qu'autant qu'elles sont effectivement séparées.

L'effet Patinkin relie les deux secteurs entre eux, à travers les fonctions subjectives de l'offre et de la demande des marchandises et des valeurs. La division de la formation des prix, relatifs et absolus, est donc entièrement préservée. A cet égard signalons une fréquente déviation de vocabulaire. Patinkin lui-même parle de la « fausse dichotomie » (« invalid dichotomy »). Baumol le suit jusqu'à mettre la dichotomie au rang du postulat d'homogénéité et de la loi de Say [1]. C'est là une petite liberté de sémantique qui ne procède d'aucune erreur de logique. La dichotomie est « infirmée » en cela

1. Baumol, *op. cit.*, p. 236-237.

seulement que l'on jette une passerelle entre les secteurs. A moins de s'embarrasser dans ses propres paroles, pour faire du « pont » un principe d'unité où la dichotomie disparaisse du tout au tout (ce qu'on ne peut reprocher ni à Baumol ni à Patinkin), on raisonne juste sur une figure verbale un peu imprécise.

On peut donner à la chose toute sa clarté en posant les relations suivantes :

— dichotomie brute = Loi de Walras + postulat d'homogénéité.
— dichotomie modifiée = Loi de Walras.

Tout l'art de Patinkin est de conserver la dichotomie walrasienne, quitte à en extraire les deux implications fautives, l'identité de Say et l'homogénéité. Entre la fausse dichotomie et la bonne il n'y a pas d'autre différence : elles désignent toutes deux le clivage néo-classique des prix monétaires et des prix réels [1].

Mais quel est cet « effet » qui concilie si parfaitement l'innovation avec la tradition ? L'économiste anglais Pigou l'un des premiers mit l'accent sur le phénomène : la variation du niveau général des prix peut exercer une influence, un effet sur l'offre et la demande des marchandises. Déjà la dichotomie est sapée en l'un de ses éléments, l'homogénéité. Car la modification du niveau des prix ne devrait concerner que les prix absolus. Dès que les prix relatifs sont également touchés, le postulat devient caduc. Or comment une transformation située dans le monde monétaire vient-elle heurter l'équilibre du côté des biens réels ? L'effet transitif part des encaisses. Patinkin l'a placé en pleine lumière. On parle de l'effet des encaisses réelles (« real-balance effect »), car l'interjeu des deux sphères, de la monnaie et des marchandises, dépend du pouvoir d'achat des encaisses sur les biens réels. « Correspondingly we denote the real value of the initial money holdings — that is, the purchasing power over commodities which these holdings represent — by the term « real balances » [2].

L'idée a la simplicité des grandes trouvailles. La monnaie n'étant pas seulement en flux et en reflux, mais se trouvant définie dans les caisses, on réussit la conciliation des deux branches constitutives de toute théorie monétaire, la détermination de la monnaie par son intégration dans les biens économiques. Tout modeste qu'il est, l'effet Patinkin accomplit ainsi une tâche inespérée, la sauvegarde de l'immense construction néo-classique.

---

1. Patinkin distingue une troisième dichotomie, en termes de la monnaie de compte ; elle est inutile à l'intelligence de sa théorie.

2. Patinkin, *op. cit.*, p. 17.

Section I

La monnaie déterminée par son intégration

Deux étapes : l'intégration et la détermination qui en résulte.

§ 1. L'effet Patinkin et l'intégration de la monnaie.

Curieusement, l'intégration ne doit pas être totale, sinon elle effacerait la monnaie. Si l'intégration était à son plus haut degré, la monnaie se fondrait dans les biens réels, car aucune intégration n'est plus forte que l'unification, la fusion pure et simple. Le but est donc d'ordonner la monnaie aux lois générales, tout en préservant son originalité. Les encaisses réelles répondent à cette double exigence.

Supposons que le théoricien se contente de la loi de Walras, sans y adjoindre l'effet des encaisses réelles. Il dira : toute offre de monnaie est une demande de biens réels, il est donc inutile de s'embarrasser de l'offre et de la demande de monnaie, car elles ne sont que la répétition des forces dépensées sur les marchés réels : ainsi la monnaie est-elle « intégrée », puisqu'elle est un pur reflet et que toute sa signification est empruntée. Mais c'est nier la monnaie et raisonner en situation de troc. D'un autre côté, si le théoricien veut bien laisser à la monnaie sa dimension propre, il dira : la monnaie se distingue des marchandises en ce qu'elle n'est produite par aucune industrie et en cela qu'elle n'est ni un bien consommable ni strictement un bien de production ; il s'ensuit que la monnaie requiert une explication spécifique, ce qui la retranche de l'explication générale par l'offre et la demande des marchandises. Il est clair alors que l'intégration est battue en brèche et qu'il faut tout recommencer.

Or la seule considération des encaisses semble nous élever à la synthèse, d'une façon admirablement logique. D'abord saisie dans les caisses, la monnaie perd sa nature d'emprunt et accède au rang de bien économique sur ses mérites propres. Autant que la monnaie est arrêtée dans les avoirs, elle est momentanément distraite et de son origine et de sa finalité : on oublie qu'elle vient d'une vente et qu'elle est destinée aux achats ; elle est conservée pour la seule utilité que sa *présence* confère. Du même coup il est permis de donner à une opération la monnaie pour objet final. Il n'est plus vrai que

l'achat ni la vente soient des demi-transactions ; ils sont des actions complètes. Aussi n'est-il pas sûr dans la période que les achats égalent les ventes : l'équilibre n'est plus le fait d'une identité comme la loi de Say le voulait, « une forte augmentation du niveau des prix pouvant amener une réduction du pouvoir d'achat telle que les détenteurs d'encaisses ne demandent pas tous les biens offerts ». Si la monnaie est ainsi un bien, non en sa qualité d'intermédiaire, mais pour ses vertus spécifiques, ne doit-on pas en conclure qu'elle contrevient à l'équilibre général ? Est-il toujours vrai que les forces subjectives dessinent tout le champ économique ? Comment la monnaie y serait-elle intégrée en sa nature particulière ? Ici, partageons l'exultation de Don Patinkin.

La monnaie est singularisée ; pourtant, son intégration est assurée. Les encaisses concilient tout ; car elles ne croissent ni ne diminuent, sinon par l'exercice des forces mêmes qui régissent les biens réels. « L'intervention des encaisses réelles est l'élément crucial de l'analyse. Bien qu'elle soit systématiquement négligée par la théorie courante de la fonction de consommation, elle n'est que l'image inversée d'un phénomène bien connu, la demande de monnaie décrite plus haut. Car c'est tout un de dire : ou bien que l'individu ajuste ses encaisses monétaires afin de les maintenir dans un rapport voulu avec ses dépenses prévues, ou bien qu'il ajuste ses dépenses en vue de les tenir en rapport avec ses encaisses » [1]. Au fond l'idée se résume en une formule lapidaire : la monnaie est saisissable au vol et à l'arrêt. Si elle est prise dans son écoulement, soit en amont soit en aval, elle se déplace mue par les forces réelles (loi de Walras) et son rôle est éminemment intégré, comme le volant dans une machine. Mais, retenue dans les avoirs, la monnaie revêt une physionomie particulière ; si bien qu'elle est intégrée d'un côté (par les flux) et différenciée de l'autre (dans les encaisses constituées). Bel exemple de pensée analytique richement nuancée. Or les encaisses désirées invitent à une finesse encore accrue.

§ 2. L'EFFET PATINKIN ET LA DÉTERMINATION DE LA MONNAIE

Les besoins d'encaisse ressortissent à une structure économique où l'on distingue surtout les « motifs » de transaction, de précaution et de spéculation. Sauf illusion monétaire (sens de Patinkin) ces besoins sont proportionnés au pouvoir d'achat des encaisses et non à leur valeur nominale. En situation d'équilibre monétaire,

1. *Ibid.*, p. 18.

la valeur réelle des encaisses est exactement égale à la somme des pouvoirs d'achat désirés. Les besoins de réserves réelles forment un véritable « appel » de monnaie : ils constituent un « contenant » où la monnaie injectée va venir se loger. Ce contenant, sa mesure précise, dicte la détermination *économique* de la monnaie. Celle-ci ne vient pas en surnuméraire dans un monde où les marchandises suffiraient à l'ensemble des offres et des demandes ; elle est au contraire « demandée » pour elle-même, à mesure des encaisses attendues qu'il faut alimenter. L'attache de la monnaie avec le secteur réel crée une interdépendance entre les prix monétaires et les prix relatifs. Supposons que les prix relatifs soient ceux de l'équilibre final, tandis que les prix monétaires sont en moyenne plus bas. On en tire que la valeur réelle des encaisses monétaires est plus élevée qu'en position d'équilibre. D'où il résulte que des achats nets se déclarent aux divers marchés, faisant pression sur les prix [1]. On voit ainsi que tout écart des prix absolus par rapport à leur niveau d'équilibre suscite automatiquement des forces compensatoires. Et ces mêmes forces assureront la stabilité de l'équilibre quand il sera réalisé.

La « dynamique » de Patinkin apporte deux éléments qui forment innovation surtout par leur conjonction. Premièrement, la loi de Walras règne partout ; et pourtant deux forces suffisent à la création de deux équilibres *distincts*. Le prodige est accompli à travers les encaisses réelles, qui permettent une véritable réciprocité d'influence, une pression mécanique et osmotique entre la monnaie et les biens produits. L'offre et la demande de biens réels signifient demande et offre de monnaie : loi de Walras appliquée à une économie monétaire. On en conclurait tout droit que la monnaie est indéterminée, puisqu'elle suit docilement les mouvements réels. Or, l'indétermination ne serait comprise dans la loi de Walras que si les flux étaient la seule réalité monétaire et qu'aucune monnaie ne figurât dans les stocks. Mais les encaisses sont des stocks ; ainsi l'offre et la demande de monnaie ne sont plus la simple image inversée des transactions réelles : elles touchent aux encaisses, *qui dépendent d'une loi de comportement spécifique* (les « motifs »). Et la détermination de la monnaie est assurée par la relégation du postulat d'homogénéité et de la loi de Say. Purifiée, la loi de Walras est un « vecteur » qui transmet jusqu'aux encaisses les impulsions reçues aux marchés. Réciproquement, attendu la valeur actuelle de la monnaie, si les encaisses ne sont pas à leur niveau désiré, les prix relatifs ont beau être en équilibre, tout est remis en branle :

1. *Ibid.*, p. 41.

car les encaisses étant enfin ajustées (en plus ou en moins), des ventes et des achats se déclarent, ce qui ne laisse pas de modifier le prix de tels biens relativement aux autres.

En un tableau synoptique, résumons toute la force de l'« effet ».

SECTION II

L'intégration par l'effet, sauvegarde de l'équilibre général

A énumérer en quatre points les apports principaux de l'effet Patinkin, on est saisi d'admiration devant la puissance et la diversité de cet instrument si simple.

1° En premier lieu, l'effet des encaisses réelles conserve la monnaie dans son originalité face aux autres biens ; néanmoins, il réussit l'intégration au point que les mêmes forces aux mêmes marchés fixent la valeur de *tous* les biens. « In this way we achieve an integration of monetary theory and value theory : the propositions of both theories are derived by applying the same analytical techniques to the same demand functions of the same markets » [1]. La conciliation des contraires procède d'une méthode bien établie et irréprochable, la disjonction des causes et des effets. Considérées en leur *formation*, les encaisses s'augmentent et se vident sous l'influence directe des offres et des demandes de biens réels (c'est le côté de l'intégration) ; mais prises toutes *formées*, les encaisses sont désirées, non plus pour les biens qu'elles tiennent en leur pouvoir d'achat immédiat, mais pour elles-mêmes, en ce qu'elles neutralisent les incertitudes de l'avenir (c'est le côté de la fonction monétaire spécifique).

2° Le « real-balance effect » assure la détermination de la monnaie. Où était l'obstacle, sinon dans l'identité de Say et dans le postulat d'homogénéité ? Mais ces deux implications de la dichotomie néo-classique sont éloignées par le jeu de l'« effet ». On laisse ainsi à l'activité économique ses deux objets : les biens réels (de consommation et de production, en nature ou en valeurs) et, d'autre part, la recherche d'un élément de tranquillité et d'assurance : ce que peut offrir la caution d'une encaisse arrivée à son degré souhaité.

---

1. *Ibid.*, p. XXIV de l'introduction. « De cette façon nous accomplissons l'intégration de la théorie monétaire dans la théorie de la valeur ; les propositions des deux théories sont induites à partir des mêmes techniques analytiques appliquées aux mêmes fonctions de demande des mêmes marchés ».

On remarquera que la détermination séparée de la monnaie ne nuit pas à l'intégration, car, en même temps qu'il singularise la monnaie, l'effet des encaisses réelles n'a pas manqué de jeter un pont entre les prix monétaires et les prix relatifs : il reste donc que l'offre et la demande de monnaie sont l'« envers » des demandes et des offres de biens non monétaires. « It follows that the amount of the individual's *excess demand* for money — at a given set of relative prices, real income, and real balances—is necessarily equal to the aggregate money value of the amounts of his *excess supplies* of commodities corresponding to the same set of prices, income, and balances » [1].

3° Le troisième apport n'est rien de moins que la confirmation de la théorie quantitative. On sait que la loi de Walras n'intègre la monnaie que *dans la mesure où elle est déjà injectée dans l'économie.* L'injection même est un mouvement qui échappe au déterminisme économique. De là l'utilité d'une équation additionnelle, complémentaire, comme $MV = PT$. Mais cette équation soulève une difficulté : soumise à des causes extérieures, « adventices », « arbitraires », la monnaie ne va-t-elle pas rester étrangère à l'économie qui garderait son visage ancestral d'un équilibre de trocs ? Une fois de plus les encaisses réelles font office de *Deus ex machina.* La monnaie est déterminée de deux côtés : sa source est hors frontières, mais son « lit » est creusé au milieu du commerce et de l'industrie. En dernière analyse, la détermination de la monnaie résulte des encaisses désirées, qui créent une « forme » que la monnaie ne peut dépasser, à moins de perdre en valeur ce qu'elle gagne en quantité. La valeur *globale* de la monnaie n'est pas fixée institutionnellement, mais par les sujets économiques, dans la limite définie de leurs encaisses désirées. « It must also be emphasized that, for the simple exchange economy with which we are now dealing, the assumption that there exists a real-balance effect in the commodity markets is the *sine qua non* of monetary theory. For, as we shall see below, in the absence of this effect the absolute level of money prices in such an economy is indeterminate... » [2]. Bref, l'équation quantitative n'est pas suffisante ; mais elle est bonne dès que l'« effet » lui est adjoint.

---

1. *Ibid.*, p. 24. « Pour l'individu il suit que le montant de sa demande nette de monnaie — les prix relatifs, le revenu réel et les encaisses réelles étant donnés — est nécessairement égal à la somme de la valeur monétaire de ses offres nettes de marchandises ».

2. *Ibid.*, p. 21. « Dans la simple économie d'échange où nous sommes en ce moment, il faut souligner que le jeu de l'effet des encaisses réelles sur le marché des biens est la condition *sine qua non* de la théorie monétaire. Car, à défaut de l'effet, nous le verrons encore, le niveau absolu des prix monétaires reste indéterminé ».

4° En dernier lieu, l'effet Patinkin établit une fusion qui autrement eût paru curieuse, entre la production et les échanges. Habituellement, on distingue l'économie selon que la production y est nulle ou positive, le premier cas n'étant qu'une simplification didactique. *Money, Interest, and Prices* se sert de ce clivage, mais caché sous la division méthodique en micro-analyse (première partie) et macro-analyse (seconde partie). C'est que « la supposition d'une économie d'échange est loin d'être aussi restrictive qu'on pourrait le croire à première vue » [1]. Et tel est sans doute le plus grand service rendu par l'effet des encaisses réelles ; il confirme l'hypothèse de l'équilibre général où il baigne ; point n'est besoin de s'efforcer à l'analyse positive de la production : on se donne les biens, comme la manne tombée du ciel d'Israël (l'image est de Patinkin). Lorsque le temps sera venu d'introduire les facteurs productifs, on les *assimilera à des biens quelconques*. « En dépit du caractère hétérogène de ces services, on les considère comme un bien composite de prix unique » [2].

***

Comment un seul « effet » soutiendrait-il le quadruple édifice ? Rôle d'autant plus écrasant qu'il « ne dépend pas de la *force* de l'effet, mais seulement de son *existence* » [3]. L'effet Patinkin ne va-t-il pas plier sous la charge ? L'auteur a une prémonition. Vrai chercheur, il prend une hypothèse (celle de l'équilibre général) et il la médite profondément, sans esquiver les invraisemblances qu'il met au jour. Un esprit moins rigoureux s'affermirait dans sa croyance et se tairait à soi-même les difficultés rencontrées, crainte qu'elles ne menacent son système préconçu. Or Patinkin ne connaît pas de thèse plus solide ni plus défendable que la théorie quantitative de la monnaie. Cependant, au moment qu'il en aperçoit l'insigne faiblesse, il la dénonce avec vigueur, plus fidèle à la raison qu'aux formes où elle se cristallise. « Il devrait être apparent que la dichotomie précédente est purement conceptuelle. Les structures monétaires et réelles des marchés effectifs sont évidemment « spécifiées » en même temps. Au marché les prix sont tous monétaires et déterminés simultanément. En un mot, notre dichotomie n'a point d'autre signification opératoire, que celle qui fait le fond de la proposition quantitative d'où elle est dérivée » [4].

On finit un peu en cercle. La théorie quantitative et la dichotomie se renforcent mutuellement, sans égard aux faits. Ce frimas ne se dissipera pas.

---

1. *Ibid.*, p. 76.
2. *Ibid.*, p. 202.
3. *Ibid.*, p. 21.
4. *Ibid.*, p. 173.

Résumé du chapitre

A la suite de Pigou, Patinkin trouve un « effet » qui concilie la loi de Walras avec la détermination de la monnaie. L'idée est extrêmement nette. La dichotomie prend deux formes :

— dichotomie = Loi de Walras + Postulat d'homogénéité.
— dichotomie = Loi de Walras.

La première forme est fautive, car le postulat impose l'économie de troc. La deuxième forme est bonne, car, dès que le postulat a disparu les équilibres réels peuvent avoir une influence (d'ailleurs réciproque) sur la monnaie, si bien que les mêmes forces aux mêmes marchés déterminent à la fois les équilibres réels et l'équilibre monétaire. Or comment passer de la dichotomie fautive à la dichotomie valable (valid dichotomy) ? Par l'effet des encaisses réelles. Il suffit de poser, ce qui est certainement vrai, que la valeur réelle des encaisses (leur pouvoir d'achat) n'est pas quelconque, mais répond à des lois du *comportement* (les « motifs »). Dès lors, si la valeur réelle des encaisses vient à se modifier en une situation où les encaisses étaient déjà à leur niveau désiré, l'« effet » va jouer ainsi : le pouvoir d'achat deviendrait-il excédentaire, insuffisant ? Aussitôt les sujets ajustent leurs dépenses afin de confirmer l'équilibre menacé. On voit ainsi que de pures « décisions monétaires » (le maintien des encaisses réelles) sont, par l'intermédiaire des dépenses, en interaction avec les équilibres réels. Malgré leur dichotomie, les deux sphères de la monnaie et des biens réels sont *co-déterminées*.

TITRE II

L'INSUFFISANCE DU SYSTÈME NÉO-CLASSIQUE MÊME MODIFIÉ

Soyons plus exigeants. A quel moment la monnaie est-elle pleinement déterminée ? David Ricardo jette une lumière encore vive aujourd'hui. La détermination se fait en deux actes. D'abord la monnaie accède au pouvoir d'achat. Puis ce pouvoir est distribué entre une quantité variable de signes monétaires [1]. Soit la solution classique ; elle sert d'illustration au problème : si la réponse n'est plus valable, elle découvre une difficulté inchangée. La monnaie « économique et sûre » est « produite » à un coût négligeable ; son pouvoir d'achat est néanmoins positif, car le papier est défini face à un principe axiologique, le travail humain. Ainsi la première opération est-elle de conférer à la monnaie une « correspondance » avec la valeur objective : la livre sterling vaut tant d'unités chronologiques de travail abstrait. De leur côté, les biens produits, fruits du travail, se définissent tout naturellement par rapport au même étalon de base. Avant qu'elle ne soit donnée en termes de valeur objective, rien ne rapproche la monnaie des biens produits et il serait prématuré de parler de puissance d'acquisition. Mais dès l'instant où elle est unie au travail (par le « seigneuriage », coût artificiel ; ou par définition légale en un coût réel, ainsi en or extrait), la monnaie devient homogène aux produits et permet de les acheter : car, égales en travail, les valeurs s'échangent entre elles, selon la volonté des sujets.

La monnaie ayant acquis un pouvoir d'achat, surgit un second pas, car le même pouvoir peut se répandre dans une masse plus ou moins grande, suivant l'afflux des espèces. Si l'essor de la masse nominale est tel qu'à valeur constante la monnaie excède tous les besoins, chaque unité des espèces fiduciaires perd une partie de sa valeur au profit des unités en surnuméraire [2]. *Exemple* : A l'instant *t*,

---

1. La monnaie-signe n'est pas nécessairement représentative ; nous ne chargeons cette expression d'aucune information particulière.

2. Pour une démonstration plus complète on peut se reporter à la deuxième partie de ce travail.

l'unité de monnaie vaut par définition une unité de travail. Les besoins de l'ensemble des sujets appellent la formation de 1.000 unités de valeur « liquide », c'est-à-dire de 1.000 unités de monnaie. Puis à l'instant t', sans que les besoins aient changé (ni en moyens d'encaisse ni en instrument d'échange), la masse nominale est soudain doublée. Il s'ensuit que la définition primitive est modifiée et qu'il faut deux unités de monnaie pour égaler une unité de travail. On note bien les deux actions ; premièrement la définition de la valeur unitaire (comment le pouvoir vient-il à la monnaie ?) ; puis la solution de la seconde indétermination : car, initialement porté par une unité de monnaie, le même pouvoir peut se disperser entre n unités (multiplication qui ne connaît d'autre limite *de logique* que la masse de grandeur infinie).

Aujourd'hui la pensée est affrontée précisément à la même progression. 1° La monnaie doit être conduite au pouvoir d'achat positif, c'est le mouvement fondamental (est-il encore vrai de nos jours que le pouvoir se forme par définition légale ?). 2° Le pouvoir d'achat étant conféré à la monnaie (par telle opération définie), il s'agit d'arrêter la masse nominale qui en définitive portera un pouvoir donné : c'est la détermination ultime.

***

Habitué à la théorie quantitative, il se peut que le lecteur soit mal préparé à la *formation* du pouvoir d'achat de la monnaie, bien que le titre du grand ouvrage d'Irving Fisher soit justement *The Purchasing Power of Money*. Pourquoi rechercher l'origine du pouvoir acquisitif, n'est-il pas suffisant de le mesurer tel qu'il s'exerce dans chaque période ? Irving Fisher ne l'a pas cru, qui s'est efforcé de dégager le plan causal, le « niveau général des prix » précédant les prix effectués au marché [1]. Recourons à une image.

De longtemps l'aimant fut comparé à l'or et à l'argent. Appliquons l'analogie, qui devrait achever l'éclaircissement, non du problème, mais de son double terrain. « Car tout en autretel matière Cum la pierre de l'aïmant Trait à soi le fer soutilment, Ausinc atrait les cuers des gens Li ors qu'on donne et li argens » [2]. Soit le ferro-magnétisme ; son origine est naturelle ou artificielle (par aimantation). Il en va de même pour la monnaie ; le pouvoir qu'elle exerce sur les biens réels est naturel ou non. Quand le numéraire était une marchandise (l'or, l'argent), son pouvoir résidait en ses propriétés physiques (substance durable, inaltérable, rare), si bien qu'il parlait directement « au cœur des gens ». La monnaie contem-

1. Voyez plus haut, p. 24.
2. *Le roman de la Rose*, 1165 (cité par Littré).

poraine n'« attire » plus les biens produits en raison de ses qualités intrinsèques, car elle en est privée (n'étant plus qu'un papier, une écriture). Dans un premier temps la monnaie doit donc être « aimantée » ; sinon elle serait inefficace et méprisée. David Ricardo avait perçu cette nécessité et il y avait répondu : le pouvoir d'achat de l'unité *fiduciaire* vient de sa définition légale, qui la rapporte à telle quantité d'or de poids et de titre spécifiés. Désormais, le papier (convertible ou non) repose sur l'or désigné et sa valeur d'échange est celle de l'or même (exprimé en unités de coût). Solution classique, tombée depuis, pour deux raisons : la définition légale fait défaut, et la valeur-coût semble fictive. Or le problème demeure : « aimanter » la monnaie, lui conférer une puissance sur les biens ; sinon on la réduit à ses dimensions intrinsèques (devenues insignifiantes) et on laisse échapper le positif.

Ainsi est-il de bonne règle, bien que de nombreux économistes paraissent l'oublier aujourd'hui, d'expliquer le pouvoir de la monnaie *en sa formation* ; c'est la détermination primordiale, d'où toute mesure doit procéder. Mais le pouvoir étant connu, « posé » sur tel nombre d'unités bancaires (scripturales ou centrales), il subsiste une indétermination. Car supposons la masse monétaire croissante ; il arrive de deux choses l'une : ou bien le pouvoir va de pair avec la masse, ou bien la quantité monétaire se développe seule face au pouvoir donné. Ainsi un aimant peut-il fusionner avec un autre de puissance égale, ou se couler dans un corps non magnétique. L'intensité de l'« aimantation » finale, de la puissance d'acquisition de chaque unité de monnaie, dépend aussi de ce second facteur : le pouvoir risque toujours de se dissiper dans l'inflation des espèces.

***

Don Patinkin n'est pas clairement conscient des deux niveaux, mais il les touche séparément. Son effort porte sur la détermination de la monnaie *à partir d'un pouvoir donné*. Et, s'il rencontre la question fondamentale du surgissement même de ce pouvoir, il s'essaye à en disposer avec élégance. En définitive, la tentative de Patinkin n'est réussie ni d'un côté ni de l'autre. L'indétermination est double. Questions non résolues : le pouvoir formé est-il redistribué dans une masse variable (Ch. I) ? Comment se forme le pouvoir de l'unité monétaire (Ch. II)?

CHAPITRE I — L'INDÉTERMINATION PERSISTANTE AU PLAN DE LA MASSE MONÉTAIRE.

CHAPITRE II — L'INDÉTERMINATION PERSISTANTE AU PLAN DE L'UNITÉ MONÉTAIRE.

CHAPITRE I

L'INDÉTERMINATION PERSISTANTE AU PLAN DE LA MASSE MONÉTAIRE

Suivons l'essai de Ricardo, qui donne la *méthode*, sinon ses circonstances modernes. Le pouvoir de la monnaie unitaire étant défini (par rapport au travail), l'économie appelle une masse monétaire (M) égale aux besoins en valeurs liquides (L) divisés par (V) la vitesse circulatoire des espèces.

$$M = \frac{L}{V}$$

Exemple : Si, dans la période, l'ensemble des sujets économiques projette d'utiliser 1.000 unités de valeur liquide pour la satisfaction de tous les besoins d'échange (optique ricardienne des flux), et qu'une unité de monnaie corresponde à une unité de valeur objective, la masse d'équilibre sera égale à 500 unités de monnaie, attendu que chaque unité « circule » en moyenne deux fois.

$$M = \frac{1.000}{2}$$

A première vue, la détermination de la monnaie est univoque au plan de la masse : autant que la quantité monétaire est proportionnée aux besoins, sa valeur globale sera toujours l'exact multiple de la valeur unitaire. Mais il peut arriver que la masse n'atteigne pas au niveau désiré, ou au contraire qu'elle déborde les besoins. Alors le déséquilibre rejaillit sur la valeur unitaire elle-même : il sera toujours vrai qu'il existe un seul équilibre axiologique, la valeur globale, ni plus ni moins, désirée par l'ensemble des sujets. *Généralisons* : Si la quantité de monnaie et sa vitesse de circulation sont des données exogènes (hypothèse classique et néo-classique), la masse monétaire est néanmoins soumise à détermination endogène, *autant que sa valeur est définissable en termes économiques*. La condition est suffisante : si on peut dire de la masse monétaire qu'elle « répète » la valeur de référence M fois, M est *économiquement*

déterminé en sa valeur ; et la condition est nécessaire : à défaut de la valeur économique de base, la valeur de M n'est pas mesurable et aucune fixité ne peut se vérifier.

A présent voyons l'indétermination totale où Patinkin laisse la masse monétaire ; il ne la rattache à aucune valeur économique de référence. Puis il sera facile de montrer que la « détermination » par l'effet des encaisses réelles n'est qu'un cas particulier de la *stabilité* d'une économie d'échange (Patinkin ayant confondu « determination » avec « determinacy »).

SECTION I

Dans le système de Patinkin, la valeur réelle des encaisses désirées n'est pas mesurable

Raisonnons selon le schéma suivant. Nous nous persuadons d'abord que Patinkin admet la possibilité de l'inflation des prix par l'action déséquilibrante de la masse monétaire. Puis nous démontrons que l'inflation ainsi comprise implique la séparation ricardienne entre deux afflux de monnaie, selon qu'ils s'accompagnent ou non d'un pouvoir additionnel. Enfin nous concluons chez Patinkin à une inconséquence très grave : dans son modèle, rien ne permet de distinguer les deux branches de l'« injection », en flux équilibré et en flux inflationniste.

§ 1. LA DICHOTOMIE REDRESSÉE ADMET-ELLE L'INFLATION DÉSÉQUILIBRANTE ?

Si les prix relatifs dépendaient uniquement des forces subjectives débattues sur les marchés de biens et de services, la dichotomie néo-classique serait à son comble, entraînant l'insignifiance de la monnaie et de ses déséquilibres. La notion même de déséquilibre monétaire serait « importée » et sans application propre dans le système. Or Patinkin au contraire prétend s'arrêter à l'inflation. « En fait il existe un moyen simple de contestation : la dichotomie repose sur une hypothèse significative et opérationnelle, susceptible d'être infirmée par la réalité. En particulier l'« homogénéité » qu'elle postule exige que sur les marchés le comportement des consommateurs ne puisse être influencé par la valeur réelle de leurs

encaisses. Mais comme le montre notre Note M, la preuve contraire est assez claire selon l'expérience des faits » [1].

Existerait-il des économistes qui eussent nié la possibilité logique de l'inflation ? Non. Mais la dichotomie des deux secteurs, réel et monétaire, interdit l'inflation *déséquilibrante* : aucune distinction réelle ne pouvant résulter de l'accroissement, même désordonné, de la masse monétaire. Patinkin sent les réalités ; pour lui l'inflation change le *comportement* des consommateurs. D'où le vice de la dichotomie au moins en deux de ses aspects, la loi de Say et le postulat d'homogénéité. Toute la curiosité est désormais là : à l'intérieur de l'équilibre général, peut-on larguer ces impuretés pour reconnaître à l'inflation l'inquiétante dimension qui lui revient ? La pensée de Ricardo dispense de toute méditation ; le critérium rigoureux est à portée de main. L'inflation déséquilibrante suppose la division ricardienne du flux attendu et de l'afflux proliférant.

§ 2. La masse accrue s'accompagne-t-elle d'un pouvoir additionnel ?

Considérons un cas chiffré. L'économie produit 1.000 unités de valeur réelle (en biens de consommation et de production). Tous les biens sont écoulés dans la période. En plus des besoins de financement (paiement des facteurs, achats de biens), les sujets désirent constituer un coussinet de valeurs en espèces où ils puissent reposer leur esprit de quiétude [2]. La vitesse moyenne de la monnaie active est telle que chaque unité sert deux fois dans la période. D'autre part, les sujets conservent la moitié de la masse monétaire dans leurs encaisses oisives. Enfin, par définition légale, une unité de monnaie correspond à une unité de valeur économique. De là un petit problème ; quelle est la masse de monnaie « appelée » par la société ? La rénumération des facteurs de production est déjà un achat partiel des biens nouveaux, car, dans l'hypothèse classique et néo-classique, les entreprises sont désormais quittes de toute dette : ayant payé l'ensemble des « producteurs », elles ne doivent plus rien. A concurrence de la somme distribuée en revenus, la production n'est donc écoulée par les entreprises qu'au moyen d'une revente. Or, nous ne devons compter aucune transaction deux fois. Il serait inexact en conséquence d'ajouter le paiement des salaires, des

1. *Op. cit.*, p. 179.
2. Ricardo admet les encaisses et leur nécessité ; son analyse se distingue de celle des néo-classiques en cela qu'elle n'est pas *fondée* sur les encaisses.

rentes et des intérêts aux achats de produits. Ainsi la monnaie active sera-t-elle suffisante une fois atteintes 500 unités, toute la production étant écoulée pour cette somme qui sert deux fois. Les encaisses oisives sont aussi de 500 unités, si bien que la masse globale *requise par les sujets* ressort à 1.000 unités de monnaie.

A présent surveillons la ligne de partage. Si l'injection de monnaie est d'abord inférieure à 1.000 unités, tout afflux complémentaire signifiera simultanément et un apport nominal et un apport réel : étant attendue et requise, chaque unité de monnaie s'accompagne de sa valeur réelle, légalement définie. Mais, dès l'instant que la monnaie infusée dans le corps social *dépasse 1.000 unités*, son cours est maladivement gonflé et la crue se résorbe dans l'avilissement des unités. Si la monnaie imposée à l'économie atteint 2.000 unités, elles auront le « poids » des 1.000 unités désirées, et rien de plus ; l'excès n'aura entraîné que la dépréciation des espèces : à titre et à poids égaux, l'or-monnaie vaudra deux fois moins que l'or-marchandise.

Il apparaît dans l'exemple que l'inflation déséquilibrante par la masse monétaire est incompatible avec la forme générale de la théorie quantitative. Soit $M\ V = P\ T$. Si on entend que les variations de M soient sans effet sur le rapport de T à V, la proportionnalité entre prix et masse monétaire est obtenue par la négation du critère ricardien : le pouvoir global est constant face à *tout* accroissement de la quantité de monnaie. Or l'inflation déséquilibrante suppose au contraire que les espèces puissent se multiplier jusqu'au seuil (de 1.000 unités dans le cas cité) sans aucune perte de pouvoir unitaire ; le mal ne se déclarant qu'au-delà, quand les unités surajoutées ne comportent plus de pouvoir nouveau.

De quel côté la théorie de Patinkin va-t-elle pencher ? Remarquons d'abord que les encaisses réelles ne sont pas mesurées en unités de valeur objective, jugées désuétes. Craignons que dans le système néo-classique, même modifié, les encaisses réelles *ne soient pas mesurables du tout*. Il en découlerait que le déséquilibre inflationniste de la monnaie ne peut être attribué à une augmentation de sa masse. Effectivement, dans le système néo-classique modifié, rien ne distingue une masse « excessive » d'une masse « normale » : en un mot, la quantité normale de monnaie reste économiquement indéterminée.

§ 3. Les encaisses réelles de Patinkin ne donnent pas la mesure de la monnaie désirée.

S'agissant des encaisses désirées, il est sûr que les sommes *nominales* sont impossibles à fixer, car tout dépend du *pouvoir* de la monnaie sur les autres biens. C'est pourquoi l'on retient les encaisses

réelles. « Correspondingly we denote the real value of the initial money holdings — that is, the purchasing power over commodities which these holdings represent — by the term « real balances » [1]. Mais la notion même du pouvoir d'achat (« purchasing power ») est loin d'être évidente au premier coup d'œil. A ne considérer que l'option fondamentale, le pouvoir peut être conçu sur deux plans, en même temps que les prix effectifs (on dit alors qu'il est l'inverse du niveau général des prix), ou avant les prix (auquel cas les échanges ne sont qu'une application, et non la définition du pouvoir monétaire). Logiquement il semble que Patinkin ne puisse accepter le pouvoir préalable, car il tient pour le primat des forces subjectives (hypothèse de l'équilibre général). Mais prenons les cas séparément.

Pouvoir préalable

Si le pouvoir est préalable à son exercice aux marchés, et que l'accroissement de la monnaie soit « morbide », l'inflation ne passe pas par les encaisses réelles ; elle se déclare plus haut. C'est l'école ricardienne. A mesure que les espèces se multiplient anarchiquement, elles empruntent la valeur de la monnaie saine : aussi gonflées soient-elles, les encaisses sont de valeur globale inchangée et aucun effet des encaisses réelles ne peut naître.

Pouvoir concomitant

Le développement est un peu difficile : divisons-le en petits points très analytiques.

Points positifs.

1. La monnaie n'exerce aucune attraction sur les biens ; si on fait état de son pouvoir d'achat, on l'entend en une signification neutralisée, le pouvoir désignant l'inverse du niveau des prix. Si les prix sont très élevés, on ne peut en *induire* un pouvoir monétaire faible, car, vu la définition du pouvoir, prix et pouvoir naissent simultanément, au point que le pouvoir faible et les prix élevés ne sont pas en relation d'inférence, mais forment seulement une identité tautologique. Les prix ne sont pas « hauts » parce que le pouvoir unitaire de la monnaie est « bas » : le pouvoir n'est point facteur explicatif, il est la simple répétition, sous une autre expression verbale, d'un fait constaté.

2. Du premier point il résulte qu'on ne devrait pas traiter du pouvoir de la monnaie *tenue en caisse.* Puisque le pouvoir dénote

1. Déjà cité.

les transactions effectives au moment où elles se déroulent entre les contractants (et qu'elles tracent le niveau général des prix), il concerne le flux de la monnaie [1].

3. Cependant on peut admettre une continuité des prix d'un marché au suivant. Dans l'intervalle la monnaie garderait comme le « souvenir » des prix passés. Arrêtons-nous à cette interprétation, la seule favorable à la dichotomie redressée.

4. Les sujets sont contraints par les prix qu'ils viennent de « passer » et les nouvelles transactions y prennent modèle : en ce sens, la monnaie exerce vraiment une puissance d'attraction sur les produits qu'on apporte aux marchés successifs.

5. Pour le moment, nous nous fondons simplement sur l'analogie de l'économie monétaire avec l'économie de nature : si le sujet individuel se présente en acheteur d'un bien donné,« son attitude dépend des prix relatifs auxquels il est confronté sur le marché et de la valeur réelle de son stock initial » [2]. Où l'on voit une seconde interprétation du pouvoir monétaire, dérivé de l'opposition spatiale entre l'individu et le reste de la société. Les deux sens sont complémentaires (temps, espace) et non contradictoires : bien que les prix ne soient effectifs qu'au marché, leur niveau est annoncé par « imitation », dans le temps (le marché n'étant pas sans parenté avec celui de la semaine écoulée) et dans l'espace (les prix individuels étant liés aux prix sociaux).

6. Munie d'un pouvoir d'achat positif, la monnaie entre dans le stock initial des valeurs *réelles* [3]. A partir de quoi le raisonnement suit son cours classique. Dans la position d'équilibre initiale de notre économie, la valeur réelle de la monnaie est très précisément au niveau requis par les motifs de transaction, spéculation et de précaution. Dès lors, la monnaie est déterminée de façon « adventice » pour ce qui est de sa quantité *nominale*, mais en sa valeur *réelle* elle est de détermination économique.

7. Les espèces risquent de croître encore ; la valeur économique de la monnaie globale (quelle que soit sa masse) est néanmoins fixée par les besoins d'encaisse : dorénavant la monnaie se multiplie au détriment de son pouvoir unitaire. Déroulement qui répond bien à la conception néo-classique. Les espèces en croissance arrivent d'abord avec un pouvoir inchangé, ce qui fait leur surnombre

---

1. La monnaie en transaction est en flux ; nous verrons plus tard que le flux monétaire ecouvre également une notion bien plus profonde.

2. Patinkin, *op. cit.*, p. 17.

3. Voyez *op. cit.*, p. 17.

dans les caisses. D'où dépenses accrues et pouvoir amenuisé. Ayant renoncé à la valeur objective, Patinkin retrouve le courant ricardien, non au niveau des encaisses, mais dès leur « sortie » sur l'ensemble des dépenses.

Points critiques.

1. Patinkin évite de définir les encaisses réelles par référence à une valeur *objective.* Cependant, évincée de la *définition* des encaisses réelles, la valeur objective reste leur unique *mesure* possible. Examinons cette distinction, et allons jusqu'à la conséquence : non mesurables, les « encaisses réelles » n'ont aucune force, sinon dérivée d'une pétition de principe.

2. *Définition* des encaisses réelles. Ricardo les faisait « descendre » jusqu'à la valeur-travail, fonds commun à tous les biens économiques, des produits tangibles à la monnaie abstraite et fiduciaire. Les néo-Classiques doutent de cette union à la racine ; pour eux, le pouvoir d'achat n'est que le rapprochement momentané et sans cause préalable des espèces cédées et des biens obtenus en échange. Si on parle pourtant de la valeur réelle des encaisses, on extrapole : le niveau général des prix, résultat du marché, se communique à la monnaie détenue ; « for once the nominal quantity of money is fixed, its real value varies in inverse proportion to the absolute level of money prices – or in short, to the absolute price level » [1].

2. *Mesure* des encaisses réelles. D'emblée le problème peut être simplifié, semble-t-il. Sans doute est-il impossible de mesurer les encaisses réelles quelconques, car elles se rapportent à des collections hétérogènes de biens physiques ; mais ne suffirait-il pas de mesurer les encaisses réelles *à l'état d'équilibre* ? De ce problème élagué, Don Patinkin croit connaître la solution. La valeur recherchée (« the equilibrium value of the monetary variable ») « s'égale simplement au rapport de la quantité nominale de monnaie avec les variables réelles prises au point d'équilibre » [2].

4. *Pétition de principe.* Nous venons d'arriver à l'antithèse de toute la recherche. Ainsi « mesurée », la valeur réelle des encaisses est toujours équilibrée, face à l'afflux même tumultueux des espèces. Jamais la « mesure » des encaisses réelles n'est comble : aucune masse monétaire n'est « démesurée ». Toute quantité de monnaie est aussi bonne que toute autre : la monnaie est indéterminée en sa valeur d'équilibre. Cette prétendue « mesure » de la valeur

1. *Ibid.*, p. 172.
2. *Ibid.*, p. 173.

réelle des encaisses *s'accommode par définition de toute quantité de monnaie quelle qu'elle soit !* Que reste-t-il de la détermination promise ? Patinkin n'a-t-il pas confondu la détermination avec la *stabilité* ?

SECTION II

Patinkin confond la détermination du système avec sa stabilité

Soyons sûrs d'entendre Patinkin comme il se comprend lui-même ; évitons toute erreur d'interprétation et n'ayons confiance que dans les termes littéraux. Reproduisons mot à mot la définition de l'auteur et restons-y.

« More generally, if the function of monetary theory is to explain the determination of the absolute price level, then the « homogeneity postulate » [...] is the antithesis of all monetary theory within the simple model considered by the foregoing writers. For let the assumptions of the dichotomy obtain. Assume now that an initial position of equilibrium is disturbed in such a way as to cause an equiproportionate change in all money prices. Since this does not change relative prices, the « homogeneity postulate » implies that none of the demand functions in the real sector are thereby affected. Hence, since the commodity markets of this sector were initially in equilibrium, they must continue to be so. By Walras' Law, so must the money market. Thus the equiproportionate departure of money prices from any given equilibrium level creates no market forces [...] which might cause money prices to return to their initial level. Hence if any set of money prices is an equilibrium set, any multiple of this set must also be an equilibrium set. The absolute price level is indeterminate » [1].

« Plus généralement, si le but de la théorie monétaire est d'expliquer la détermination du niveau absolu des prix, alors le « postulat d'homogénéité » [...] est l'antithèse de toute théorie monétaire dans le modèle simple considéré par les auteurs cités. Car soit la dichotomie. Supposons à présent qu'un équilibre initial se rompe de telle sorte que tous les prix monétaires varient selon la même proportion. Puisque les prix relatifs sont inchangés, le « postulat d'homogénéité » exige qu'aucune fonction de demande dans le secteur réel ne soit touchée. Ainsi, attendu que les marchés de ce secteur étaient initialement en équilibre, ils le restent. De par la loi de Walras, cet équilibre s'étend au marché monétaire. Ainsi l'écart selon une même proportion de tous les prix par rapport à leur niveau donné ne crée-t-il aucune force au marché [...] qui puisse ramener les prix monétaires à leur niveau initial. Conséquemment, si le système est en équilibre à tel niveau des prix monétaires, tout autre niveau multiple assure l'équilibre aussi bien. Le niveau des prix absolus est indéterminé ».

1. *Ibid.*, p. 176.

On va montrer que le « système classique modifié » *reste indéterminé selon le critère même de Patinkin.* Puis on fera remonter l'indétermination plus haut que le postulat d'homogénéité (ou la loi de Say) : jusqu'à la loi de Walras.

§ 1. Le système « redressé » est indéterminé selon la définition même de Patinkin

L'effet des encaisses réelles s'exprime logiquement à trois niveaux possibles. Nous les analyserons en regard des intentions de l'auteur. Puis nous aboutirons à l'indétermination persistante.

A) Les trois degrés possibles de la détermination par l'effet Patinkin

Dès qu'un équilibre est établi, on peut le comparer aux équilibres antérieurs ; c'est le point de vue de la « statique comparative ». Au lieu de se donner les équilibres successifs, on s'intéresse aux forces de transition ; alors, on fait de la « dynamique ». Enfin, sans s'arrêter au chemin vers l'équilibre, si on se propose d'en vérifier l'inertie face aux chocs éventuels, on éprouve la « stabilité » du système. Avant tout il convient donc de situer l'effet des encaisses réelles ; *a priori,* il pourrait s'exercer indifféremment à chacun de ces trois niveaux.

L'effet Patinkin et la statique comparative

Aucune difficulté n'existe sur ce point : l'effet des encaisses réelles ne joue pas en statique comparative. « ...cette influence ne heurte pas la neutralité finale de la monnaie, quand par exemple sa masse se trouve doublée. Car, dans le nouvel équilibre, le sujet individuel trouve un niveau des prix deux fois plus élevé ; mais ses encaisses initiales sont elles-mêmes doublées. Ainsi, comparativement à l'équilibre primitif, les encaisses réelles sont-elles sans effet ; il en résulte qu'aucun comportement n'est modifié : la neutralité classique de la monnaie est confirmée » [1].

---

1. *Ibid.*, p. 175-176.

L'effet Patinkin et la dynamique vers l'équilibre

A cet égard la pensée apparaît moins ferme. « L'essence des trois chapitres précédents se résume en une seule proposition : presque sans exception, toutes les théories néo-classiques de la monnaie ont omis un chapitre fondamental – sur l'analyse précise et dynamique de la détermination du niveau d'équilibre des prix monétaires à travers l'effet des encaisses réelles ». On en tire directement que l'effet de Patinkin se déploie en pleine dynamique et qu'il contribue profondément à établir un *nouvel* équilibre, par la remise en cause d'un équilibre précédent. Mais aussitôt l'auteur nous met sur une autre voie. « Je n'entends pas l'analyse dynamique au sens des forces qui propulsent l'économie vers son nouvel équilibre après une augmentation initiale de la masse monétaire — problème que de nombreux économistes néo-classiques ont traité de façon satisfaisante — au contraire, j'entends l'analyse dynamique ayant trait aux forces stabilisatrices qui maintiennent l'économie à l'équilibre nouvellement atteint, aspect qui n'apporte qu'une nuance, mais que seul Wicksell a respectée » [1].

Évitons toute controverse sur les mots. Admettons que la stabilité d'un système relève effectivement de la « dynamique » largement comprise. Ce qui est certain, malgré l'arbitraire des expressions (que chacun plie à sa guise), c'est que Patinkin vise un équilibre déjà *réalisé* (« once it is reached »). Nous désignons précisément la même chose en parlant non pas de la dynamique de formation d'un équilibre, mais de sa stabilité dès qu'il est formé.

L'effet Patinkin et la stabilité de l'équilibre établi

La stabilité ne signifie pas une force nulle ; elle est bien une *inertie*. Mais un objet n'est inerte que dans la mesure où il offre une résistance, une capacité de réaction aux chocs. Ainsi l'équilibre est-il amené par des forces ; c'est sa phase de formation. Et, une fois réalisé, il recèle encore des forces positives, prêtes à neutraliser certaines déviations ; sinon il serait précaire. Entre la génération d'un équilibre et sa stabilisation, ne s'agit-il que d'une nuance comme Patinkin le dit modestement ? Il se reprend. « On se tromperait

1. *Ibid.*, p. 168.

beaucoup à vouloir sous-estimer la portée de cette nuance. Le meilleur moyen d'en persuader le lecteur est de le confronter clairement à ce fait : Walras fut infatigable à établir la stabilité de son système... Il le fit pour le marché des biens produits, puis des services producteurs, et une troisième fois pour les biens-capitaux. Mais il ne le fit point après qu'il eut tenté d'expliquer comment s'établit au marché le « prix » d'équilibre du papier-monnaie. Et Walras constitue la règle, non l'exception »[1]. On voit ainsi le champ où Patinkin place et borne son effet. Les équilibres se sont faits et entre les équilibres successifs l'effet ne joue pas (statique comparative) ; l'équilibre est en voie de se faire et l'effet n'y contribue aucunement (domaine de la dynamique proprement dite) ; enfin l'équilibre est fait et l'effet lui confère une énergie stabilisatrice : tel est son véritable emploi. Dès lors, est-il bien vrai que la détermination de la monnaie puisse résulter de l'effet des encaisses réelles ?

B) L'indétermination s'affirme

La preuve est rigoureuse, entièrement fondée sur les définitions et les textes ; prise au sens même de Patinkin, l'indétermination envahit son modèle. La suppression de l'homogénéité (ou de l'identité de Say) introduit la sensibilité des prix relatifs (et d'une façon générale des variables réelles) à un déséquilibre monétaire. Mais à un déséquilibre *de quelle origine* ? On ne peut y ranger les variations de la quantité de monnaie, Patinkin les écarte : les variables réelles sont indépendantes de la quantité nominale de monnaie. Seule la valeur *réelle* de la monnaie peut intervenir. Reproduisons la citation de la page 41 qui donne toute la clé. « Supposons que les prix relatifs soient ceux de l'équilibre final, tandis que les prix monétaires sont en moyenne plus bas. On en tire que la valeur réelle des encaisses monétaires est plus élevée qu'en position d'équilibre. D'où il résulte que des achats nets se déclarent aux divers marchés, faisant pression sur les prix ».

La chose est parfaitement claire : puisque l'équilibre est *donné*, il n'y a place pour aucune variation de la quantité nominale de monnaie. *Réparable par l'effet Patinkin, le déséquilibre ne concerne pas la monnaie en sa masse nominale, mais l'écart supposé du pouvoir monétaire par rapport à son niveau réalisé.*

***

1. *Ibid.*, p. 168.

Patinkin allait lever l'indétermination de la monnaie. Et nous ne tenons qu'un outil pour combattre une pseudo-instabilité. Le vrai problème de la stabilité est déjà distinct de celui de la détermination. Pour fixer un système équilibré, il faut sans doute des forces d'un nouvel ordre assurant la continuité : après le « révélateur », le « fixateur ». Mais Patinkin étend la confusion au second degré : son effet annule une instabilité *fictive*. Reprenons ces deux points, strictement appuyés sur les textes cités.

« Determination » et « determinacy »

L'auteur définit l'indétermination (« The absolute price level is indeterminate ») ; et dans le même temps, comme remède il propose la stabilité (« determinacy »). L'ambiguité joue entre texte et renvoi.

« Hence if any set of money prices is an equilibrium set, any multiple of this set must be an equilibrium set. The absolute price level is *indeterminate* (Renvoi 36) ».

(Renvoi 36) « Contrast this with the way *determinacy* is assumed when the real-balance effect does operate ; above, p. 41»[1].

Et la confusion n'est pas que verbale, elle est dans les idées. Il s'agit bien, page 41, d'un cas de stabilité et non de la détermination *proprio sensu*. Or, second grief, même la stabilité, problème restreint, est mal saisie.

L'effet Patinkin, remède à un déséquilibre imaginaire

L'effet des encaisses réelles n'est attaché qu'à l'équilibre *unique*, une fois réalisé (« ultimate »). Aussi la stabilité perd-elle sa substance. On ne se demande plus si l'équilibre est durable ; on se borne à une affirmation tautologique. Haussez les prix ou réduisez-les dans n'importe quelle proportion : les prix étant donnés au départ, les dépenses et les encaisses sont telles qu'elles n'en supportent pas d'autres, car ils définissent l'équilibre présupposé. *Les deux formes vicieuses de la dichotomie néo-classique, loi de Say et postulat d'homogénéité, continuent de s'affirmer face à toute variation de la quantité nominale de monnaie.*

***

1. *Ibid.*, p. 176. Nous soulignons.

La pensée de Don Patinkin est tellement rigoureuse et précise qu'elle indique elle-même la voie de son propre dépassement. La détermination de la monnaie n'est pas possible en présence de la loi de Walras. En effet, quel est le critère de l'indétermination ? La monnaie est indéterminée dès que sa valeur d'équilibre est indifféremment égale à une grandeur connue ou à son multiple quelconque. A présent considérons les trois aspects possibles du problème de la monnaie (exception faite de la formation du pouvoir unitaire).

La monnaie de compte. Elle est définie par une opération arbitraire, un *Deus ex Machina* selon la terminologie de Patinkin. Le franc lourd vaut cent francs anciens : décision qui appartient aux libres conventions et qui reste sans incidence sur le fond. La monnaie de compte est économiquement indéterminée ; mais, comme elle ne touche pas à l'activité économique, son indétermination est sans conséquence sur les prix réels. « It follows that if an illusion-free individual were confronted with an equiproportionate change in all *accounting* prices — including that of paper money — none of his amounts demanded of commodities would thereby be affected ;... » [1].

La masse monétaire effective. Ici, ne pensons plus à l'unité abstraite de compte, mais à la monnaie qui est à la disposition de l'ensemble des sujets. Puis faisons varier la série des prix monétaires dans une même proportion. Si cette variation est entièrement due aux fluctuations de la masse monétaire, le pouvoir de la monnaie globale est inchangé, si bien que l'effet des encaisses réelles ne peut s'exercer. Aucune force compensatoire n'est donc mise en œuvre, qui ramènerait l'équilibre initial. En conséquence, la masse monétaire effective est indéterminée selon le critère même de Patinkin. « In fact, this case differs from the preceding one only in the method of maintaining the real value of initial money holdings invariant in the face of an equiproportionate change in the accounting prices of commodities : instead of accomplishing this by changing the accounting price of money too, holding its initial quantity constant, we do so by changing this quantity proportionately, holding its accounting price constant » [2].

---

1. *Ibid.* « Il suit que face à une variation proportionnelle de tous les prix exprimés en unités *de compte* — y compris celui du papier-monnaie — le sujet, sauf illusion monétaire, ne modifie aucune de ses demandes de biens réels... » p. 22.

2. *Ibid.*, p. 22. « En fait, ce cas diffère du précédent seulement dans la méthode employée pour maintenir la valeur réelle des encaisses initiales de monnaie constante face à une variation proportionnelle du prix des marchandises en unités de compte : au lieu de maintenir la quantité initiale des encaisses, on maintient cette fois la définition de la monnaie de compte mais on fait varier les encaisses selon une même proportion ».

Le pouvoir d'achat de la masse monétaire. On ne s'arrête plus à la quantité nominale de monnaie, mais on va jusqu'à son pouvoir d'achat : c'est le domaine des « encaisses réelles ». Faisons encore varier la série des prix monétaires dans une même proportion. Puisque cette variation joue en regard de la masse monétaire constante, nous essayons d'imposer à la monnaie globale un pouvoir d'achat qui n'est pas le sien dans la réalité constatée. Alors l'effet Patinkin nous ramène aux faits. On voit que, face aux équilibres réels réalisés, il n'est pas possible de donner des pouvoirs variables à la masse nominale. Si on s'écartait en esprit du pouvoir effectif, donné dans le rapport de la masse nominale aux équilibres réels, l'effet des encaisses imposerait aussitôt le *statu quo*. Ainsi, puisqu'une seule valeur du pouvoir réel des encaisses est compatible avec la série des équilibres réels, on dit à bon droit que la valeur réelle des encaisses (ou pouvoir d'achat de la masse monétaire) est déterminée selon le critérium de Patinkin. Remarquons cependant que cette détermination résulte de la définition même des encaisses réelles (rapport de la masse monétaire aux équilibres réels) et que l'effet Patinkin ne joue, comme nous l'avons vu, que le rôle effacé d'un pseudo-stabilisateur.

Mais considérons la critique essentielle. S'il est vrai que la monnaie *de compte* doit demeurer économiquement indéterminée ; s'il est vrai également que, le pouvoir de la masse monétaire une fois donné, il est pleinement déterminé par les équilibres réels ; il est sûr pourtant, quant au cas intermédiaire, que la masse monétaire *effective* est soumise à la détermination par des forces économiques. Et, dans le système de Walras-Patinkin, elle ne l'est pas. Reprenons ces deux points.

La masse monétaire effective doit être déterminée par des forces économiques et non par un *Deus ex Machina*. A défaut, l'inflation *déséquilibrante* serait impossible. Toute inflation, même galopante, ne serait que le résultat d'une définition nouvelle de l'unité de compte monétaire de base. Or Patinkin admet l'inflation nocive et il la cite à l'appui de son effet (p. 21). Il faut donc, en regard des encaisses réelles données, que l'afflux des espèces nominales se fasse en deux étapes ; jusqu'au point d'équilibre, tout accroissement de la quantité nominale de monnaie est simultanément un accroissement de sa valeur globale : mais, au-delà, tout afflux continué apporte des espèces face aux encaisses réelles inchangées. A cette seule condition le point d'équilibre est unique (dans l'unité de temps) et la monnaie est économiquement déterminée en sa masse nominale, même si celle-ci est supposée exogène.

Dans *Money, Interest, and Prices*, la quantité nominale de monnaie est économiquement indéterminée. On peut imprimer à la

quantité nominale de monnaie des variations de n'importe quelle grandeur : pourvu que la quantité s'accroisse partout dans la même proportion, les équilibres réels n'en sont pas modifiés.

Ainsi, toute plausible qu'elle paraît, *l'assimilation d'une augmentation proportionnelle de la masse nominale à un changement dans la définition des unités de compte est fautive.* Patinkin parle de l'unité comptable comme d'un objet abstrait, sans existence réelle sur le marché (p. 15) ; ainsi la guinée anglaise. Au contraire, la masse monétaire est *effective* dans les encaisses considérées. L'augmentation de toutes les encaisses nominales selon une même proportion n'a pas du tout le même sens selon qu'elle résulte de l'arbitraire des autorités, qui décident par exemple qu'un franc lourd vaudra désormais deux francs nouveaux, ou qu'elle découle d'un lent (ou brusque) mouvement de dégradation de la monnaie nationale. Pour saisir ce mouvement, c'est-à-dire pour en montrer le point d'origine, il est nécessaire de *déterminer* la masse *nominale* de monnaie : à partir de quel moment précis (où l'équilibre est ponctuellement défini) l'injection continuée des signes cause-t-elle la dépréciation de la valeur unitaire de la monnaie ?

David Ricardo avait répondu à cette question. Don Patinkin ne peut que borner son effet aux encaisses réelles. Et la monnaie nominale reste indéterminée. Indétermination fondamentale, inévitable en néo-classicisme, car elle procède de la loi de Walras et du système de l'équilibre général.

§ 2. Originaire de la loi de Walras, l'indétermination de la monnaie est solidaire de l'équilibre général.

Selon la loi de Walras, l'offre et la demande de monnaie signifient nécessairement demande et offre de biens réels. David Ricardo admettait une demande spécifique de monnaie : jusqu'à concurrence des besoins d'écoulement et de thésaurisation, l'économie appelle la monnaie, elle la demande *avant* les échanges, afin de les préparer. Mais, pour Walras, la monnaie n'est économiquement saisissable que *dans* les échanges. Il est vrai en un sens que la monnaie peut garder sa spécificité, quand elle est demandée pour elle-même et conservée en caisse. Il n'empêche, elle s'accumule dans les avoirs *moyennant contrepartie réelle.* C'est le mouvement qu'il faut voir : demander de la monnaie (même pour satisfaire les besoins d'encaisse), c'est offrir marchandises et valeurs. Si tous les mouvements de la monnaie sont l'image des mouvements réels, ceux-ci épuisent la réalité et leur équilibre est seul déterminant. Les biens réels étant équilibrés entre eux, la monnaie vient en reflet, rôle tellement

effacé qu'elle l'assume également dans tous ses états, qu'elle soit rare ou abondante, constante ou variable. Puisque l'ensemble des équilibres réels se construit indifféremment en regard de la monnaie de toute masse, l'identité de Say et le postulat d'homogénéité sont vérifiés : la loi de Walras emporte leur validité. A l'intérieur de cette loi il serait contradictoire de nier postulat ou identité : autant que les mouvements monétaires font uniquement contrepoids aux mouvements réels, ils sont passifs et entièrement rangés à l'ordre subjectif. La conception de la monnaie-reflet entraîne la dichotomie néo-classique avec tous ses vices attachés.

Bien au-delà de leur prévision, Lange et Patinkin ont levé des vents révolutionnaires. Il n'est pas possible de réparer la dichotomie néo-classique pour la débarrasser de ses vices affleurants : en réalité elle en est toute pénétrée, et c'est la dichotomie même qu'il faudra retrancher. Donnons-en une autre preuve, fondée sur la *formation* du pouvoir unitaire de la monnaie.

Résumé du chapitre

La monnaie n'étant pas produite comme les autres biens, on peut choisir de lui assigner une source située à l'extérieur du domaine strict des forces économiques. Même après cette option, il reste nécessairement que la masse nominale de monnaie ne doit pas échapper au déterminisme économique. Il est permis sans doute de juger que la monnaie de compte, étant abstraite des opérations du marché, résulte d'un *Deus ex Machina*. Mais autre chose est la monnaie de compte et autre chose la masse de la monnaie *effective*. Si celle-ci devait être soustraite aux forces économiques, elle serait indéterminée, ce qui condamnerait toute l'analyse ayant apporté ce résultat.

Or la monnaie *nominale* peut être soumise à détermination du côté de sa valeur *réelle*. Il est indispensable en effet de considérer le pouvoir d'achat des encaisses sur les biens réels : les encaisses purement nominales ne contiennent aucune information positive, puisqu'aucun comportement ne peut se définir face à des encaisses dont le pouvoir d'achat sur les biens réels ne serait pas connu.

Pour les besoins de l'analyse présente, on se donne donc et le pouvoir de l'unité monétaire et le pouvoir d'achat de la monnaie globale. On dira par exemple que la valeur réelle (ou pouvoir d'achat) de l'ensemble des encaisses monétaires est fixée par les trois motifs keynésiens (transaction, précaution, spéculation). Mais comment les sujets quelconques et leur ensemble peuvent-ils décider si les encaisses disponibles sont égales aux encaisses désirées ? Les « motifs » ne suffisent pas ; il faut aussi trouver un moyen de mesurer les encaisses. Ainsi les Classiques avaient proposé le travail en unités de temps. Dans le système ricardien, la valeur globale d'équilibre des encaisses était fixée par les besoins du commerce et de l'industrie (les motifs) en unités de travail. Depuis, la référence-travail fait défaut. Or cette lacune n'est pas comblée dans le système néo-classique même modifié. Si le travail n'est pas un étalon satisfaisant, il s'agit d'en désigner un autre : il n'est pas suffisant de n'en avoir aucun. A moins que les encaisses ne soient mesurables, comment pourrait-on savoir à partir de quel instant précis l'afflux des signes monétaires doit cesser, tous les besoins étant remplis ? A défaut de pouvoir mesurer les encaisses à l'aide d'un étalon clairement défini, il ne sera jamais possible d'arrêter le flux des espèces au seuil de l'inflation déséquilibrante.

Don Patinkin cherche néanmoins la solution dans la définition suivante. « La valeur d'équilibre de la variable monétaire s'égale simplement au rapport de la quantité nominale de monnaie avec les variables réelles prises au point d'équilibre ». Ainsi, quelle que soit

la masse monétaire, d'une unité à une infinité d'unités, son pouvoir global sur les biens est inchangé par définition. Il n'existe donc aucun seuil où l'on puisse affirmer que désormais la monnaie croîtra face à sa valeur constante, d'autant qu'à aucun moment elle n'a pu croître de pair avec sa valeur globale. En un mot, le système est monétairement indéterminé.

Don Patinkin s'en fût aperçu s'il n'avait trouvé refuge dans une grave confusion. La solution qu'il propose concerne, non la *détermination* de la monnaie, mais seulement un aspect de sa *stabilité*. En effet il se donne les équilibres réels. La valeur réelle des encaisses est ainsi connue à n'importe quel niveau des prix monétaires et *elle est toujours équilibrée par définition*. Il en résulte que la détermination est tournée. Mais supposons que le rapport de la monnaie aux équilibres réels s'écarte pendant un instant de sa valeur constatée, l'effet Patinkin ramène aussitôt l'équilibre menacé. L'effet des encaisses réelles aboutit ainsi à stabiliser un équilibre donné (bien qu'il prête encore à critique dans ce domaine restreint), mais il est impuissant à déterminer cet équilibre. L'effet joue après que l'équilibre est donné, constaté.

Faisons varier tous les prix monétaires selon une même proportion. Si la monnaie est déterminée, cette variation doit exercer une action sur les équilibres réels. Or, dans le modèle de Don Patinkin, l'action est tantôt positive et tantôt nulle.

1. L'action est positive et la monnaie stabilisée dans la mesure où la variation proportionnelle des prix se fait alors que la masse nominale de monnaie est constante. L'équilibre est stabilisé à son niveau initial.

2. L'action est nulle et la monnaie indéterminée dès que la variation proportionnelle est due à l'accroissement de la monnaie nominale. Quel que soit son niveau final, la masse monétaire trouve immédiatement un *nouvel* équilibre : le déséquilibre inflationniste ne se déclare jamais, même si les espèces croissent brutalement. Sommes-nous en statique comparative ? Pas plus que dans le premier cas : les variations proportionnelles sont prises dans le court terme. Il s'agit de déterminer un seul équilibre afin de juger s'il est « sain » ou inflationniste. Or on trouve qu'il est neutre face à la quantité nominale. C'est dire que les fluctuations monétaires à l'intérieur de la période sont sans influence sur les équilibres réels. La loi de Say ou le postulat d'homogénéité s'applique ainsi aux variations proportionnelles de la quantité de monnaie, qui ne permettent pas la formation d'un seul équilibre différencié. *A aucun moment on ne pourra dire que la monnaie est équilibrée à sa masse M et déséquilibrée à toute autre masse. Selon le critérium même de Lange-Patinkin, le système est monétairement indéterminé.*

CHAPITRE II

L'INDÉTERMINATION PERSISTANTE AU PLAN DE L'UNITÉ MONÉTAIRE

Il n'est pas suffisant de se *donner* la valeur unitaire ; ellle doit elle-même être définie. La valeur absolue ne l'explique plus, ni la définition légale. Aussi faut-il trouver une solution plus concrète ; il n'est pas bon de n'en rechercher aucune. Par quelle opération précise la monnaie fiduciaire est-elle chargée d'un pouvoir d'achat positif ? Très prudent, Patinkin effleure la difficulté. Dans la nuit du dimanche au lundi, la manne descend sur les enfants d'Israël ; à l'aide de cette image Patinkin simplifie les données : dès lundi matin les sujets sont dotés d'une collection de biens, qu'ils pourront librement échanger entre eux lundi après-midi. « Each individual begins Monday morning of any given week with an initial collection of goods which, like the manna of the Children of Israël, has descended upon him « from the heavens » during the preceding night. On Monday afternoon he has the opportunity of bartering varying quantities of these initial goods for varying quantities of others which he prefers in their stead » [1].

Or la monnaie est comprise dans les biens initiaux. Et non seulement la monnaie mais, selon l'expression très juste de l'auteur, le pouvoir de cette monnaie sur les marchandises (p. 17). Ainsi *le pouvoir existe dès avant les échanges.* Le comportement des sujets au marché dépend de leurs encaisses réelles ; celles-ci sont données *avant les transactions* ; si les échanges s'ouvrent lundi après-midi, la monnaie a un pouvoir positif au moins depuis lundi *matin.* Il en résulte très logiquement qu'on ne pourra pas (quand on ne se contentera plus de la manne) expliquer la formation du pouvoir monétaire à l'aide des forces qui s'exercent au marché, car ces forces sont *postérieures.*

---

1. *Ibid.*, p. 4.

Engagé dans la bonne voie, Don Patinkin va confondre le pouvoir acquisitif de la monnaie avec l'inverse du niveau général des prix. Du même coup, la formation du pouvoir d'achat lui échappe. Pourra-t-il au moins expliquer par les forces subjectives la *modification* d'un pouvoir donné ?

Section I

La formation des prix semble contribuer à la définition du pouvoir monétaire

La monnaie doit conférer une puissance d'acquisition sur les biens réels. A défaut, elle ne serait rien, car sa forme contemporaine est dématérialisée ; « l'utilité d'une quantité donnée de monnaie dépend de sa valeur réelle » [1]. Si la monnaie était dépourvue de pouvoir d'achat et qu'elle cessât de tenir les biens réels en sa puissance, elle serait papier et écriture privés de signification finale.

L'introduction sur le marché des biens réels d'une monnaie à pouvoir nul serait sans conséquence. Le pouvoir positif est une donnée initiale, sans laquelle le marché ne pourrait être que de troc. Aux toutes premières transactions (début de l'«aprés-midi»), la monnaie exerce déjà son pouvoir : il serait donc circulaire de dériver le pouvoir de la monnaie à partir des prix fraîchement conclus (au cours de l'« après-midi »). Les contrats sont stipulés en une monnaie dont la puissance d'achat est *préalable*. N'ayant garde de contester cela, Don Patinkin transcrit l'analyse de Ludwig von Mises, sous une forme simplifiée. Bien que le pouvoir de la monnaie constitue un préalable au fonctionnement d'une économie monétaire, ce même pouvoir peut néanmoins s'adapter aux prix, tels qu'ils sont nouvellement définis sur l'ensemble des marchés. En d'autres termes, lundi matin il faut que vous disposiez d'une monnaie dont la valeur réelle soit positive ; mais lundi soir vous constatez que les prix revêtent une expression nouvelle, d'où résulte la dernière valeur réelle des espèces. Suivons bien la méthode, car l'enjeu n'est rien de moins qu'un « choc en retour » qui s'imprimerait à la monnaie, après qu'elle aura financé de sa puissance positive les échanges décidés.

---

1. *Ibid.*, p. 115.

Soit un bien quelconque. Son prix monétaire désigne la quantité de monnaie qu'il faut donner pour l'obtenir. Comment ce prix est-il fixé ? L'acheteur et le vendeur se confrontent ; si l'entente se fait, le bien est vraiment cédé pour telle quantité de monnaie, son prix effectif. Mais, avant d'arriver au point de rencontre, on parcourt une série de prix progressivement ajustés. Ce faisant, on se *donne* les prix, afin de construire en regard les courbes de l'offre et de la demande. Et, à l'intersection de ces courbes, on lit la solution finale, le prix conclu. Ce procédé a-t-il jamais ressemblé à une pétition de principe ? C'est exact, on se donne les prix ; mais se donne-t-on le prix que l'on prétend déterminer ? « Criés au hasard », puis ajustés, les prix correspondent aux fonctions ; puis, ces fonctions étant construites, on se soumet à leur loi : la décision vient d'elles, non des données initiales. On ne s'accorde pas au départ l'objet de la recherche ; la pétition est évitée.

Or voici le point crucial. Valable pour les prix d'un bien quelconque, le raisonnement précédent s'appliquerait aussi au pouvoir d'achat de la monnaie. Le pouvoir qu'on ne peut refuser à la monnaie lundi matin serait de l'ordre des prix *fonctionnels*, tandis que le pouvoir final se fixerait seulement à la clôture des affaires, à l'intersection des courbes, comme le prix *conclu*. « Ce qui nous intéresse ici, ce n'est pas le calcul de l'utilité subjective en lui-même, mais dans ses conséquences sur la propriété des fonctions de demande. Et à cette fin, point n'est besoin d'attribuer à la monnaie des qualités spécifiques par rapport aux autres biens » [1]. La monnaie ne dérogerait pas. Selon les valeurs réelles qu'on lui prête, on peut tracer ses courbes. On peut donc se donner le pouvoir monétaire et le rechercher dans le même temps. « Sur le marché, les prix monétaires sont les variables à déterminer. On commettrait donc une pétition de principe si on les supposait connus. Mais, au regard de l'individu, l'offre et la demande sont les valeurs à déterminer, ce qui place les prix monétaires au rang des variables indépendantes, dont les valeurs doivent être supposées à la base de l'expérimentation ».

Pourquoi parler de raisonnement circulaire ? Lorsqu'on se donne les prix, on les énumère dans leur ordre arithmétique afin de construire les courbes de comportement ; ce sont les courbes elles-mêmes, les comportements, qui dictent le prix effectif parmi les prix possibles. « En termes plus familiers, ne confondons pas la « demande » avec la « quantité demandée ». Il est exact que la quantité de monnaie

1. *Ibid.*, p. 116. « For what interests us here is not the subjective utility calculus as such, but its implications for the properties of the demand functions ! And for this purpose no more need be specified for the good money than for any other good ».

demandée — il en irait pareillement pour tout autre bien — dépend des prix. Cependant, il est vrai aussi que les prix d'équilibre dépendent des fonctions de demande. Dire qu'il y a cercle, c'est simplement nier cette vérité élémentaire ». La conclusion est de grand poids. Bien qu'au début du marché la monnaie doive être pourvue d'une puissance acquisitive (sinon le régime serait de troc), ce pouvoir préalable n'est pas définitif : il permet aux échanges de se manifester, et, à la fin de la « journée », on pourra lire le niveau général des prix, et conséquemment le pouvoir d'achat final. Ainsi le déroulement du marché contribue-t-il à la formation du pouvoir acquisitif de la monnaie.

Est-ce bien certain ?

SECTION II

Le pouvoir monétaire n'est nullement formé dans les achats

S'agissant des biens réels, on distingue leurs prix selon qu'ils figurent dans les fonctions de l'offre et de la demande, ou seulement dans l'équation de ces fonctions. Si l'équilibre est unique (ce que nous supposerons), il existe un seul prix qui assure l'égalité de l'offre et de la demande entre elles. Alors la variable revêt une valeur particulière, amenée par le comportement des sujets : cette valeur du prix est la seule à être effective, réalisée. Les autres prix répondent à des exigences subjectives qui n'ont pu se rencontrer.

A présent, si le pouvoir d'achat de la monnaie est positif dès l'ouverture du marché, on pose une alternative : le pouvoir est un prix « comme les autres », ou bien il requiert une explication propre.

Selon Patinkin, il est certain que la monnaie possède un pouvoir d'achat positif dès « lundi matin ». Il faut donc s'engager dans l'alternative. Soit le premier terme, le pouvoir est un prix « comme les autres ». Il en résulte qu'il doit être assimilé, soit à un prix d'*équation*, soit à un prix de *fonction*. Mais il se trouve qu'il n'est pas suffisant de stipuler un prix quelconque : il faut le prendre à l'intersection des courbes, d'autant que le pouvoir d'achat est positif, *réalisé*. Il s'ensuit que, si le pouvoir est un prix, il désigne la valeur d'équilibre des offres et des demandes.

L'objection est immédiate et forte. S'il est permis, sans commettre une pétition, de construire les fonctions afin d'en tirer les valeurs

d'équilibre, en revanche il est logiquement interdit de se *donner* comme préalable le prix qui correspond à l'intersection des courbes. D'où il suit que le pouvoir monétaire *ne peut être assimilé à un prix ordinaire.*

***

Répétons la démonstration. Si le pouvoir est un prix ordinaire, comme il est une grandeur positive et réalisée, il se situe à la rencontre des fonctions de l'offre et de la demande. Mais le point de rencontre dépend du comportement des sujets : on ne peut se le donner, il faut l'établir d'après les fonctions. La méthode serait donc mauvaise, qui se donnerait le pouvoir d'achat positif dès lundi matin, avant les échanges. Cependant, à moins de raisonner en situation de troc, dès le commencement du marché il est *nécessaire de partir d'un pouvoir monétaire positif.* Le pouvoir n'est donc pas un prix ordinaire.

***

Reprenons les trois plans.

Premier plan : le pouvoir d'achat de la monnaie (condition préalable d'une économie monétaire).

Deuxième plan : les prix projetés (en fonction de l'offre et de la demande des biens réels).

Troisième plan : le prix effectif (dans l'équation de l'offre et de la demande des biens réels).

Telles sont les trois étapes de logique : condition, fonctions, équation.

Condition préalable : si, à l'ouverture du marché, il est nécessaire de se donner un pouvoir monétaire positif, ce n'est pas pour construire les fonctions de l'offre et de la demande de biens réels, car, selon la loi de Walras, elles existeraient identiques en régime de troc. Le pouvoir préalable de la monnaie est une question préjudicielle en ce qu'il assure l'établissement d'une économie monétaire. Avant même que les fonctions d'offre et de demande ne puissent se déclarer en termes de monnaie fiduciaire, on retient la nécessité d'un pouvoir positif, définition des « encaisses réelles ».

Fonctions : la monnaie étant pourvue d'une puissance d'acquisition, les achats et les ventes du sujet individuel sont fonction des prix.

Equation : Les fonctions se rencontrent dans l'égalisation des forces subjectives : le point d'équilibre assigne entre sujets individuels le prix effectif du bien considéré.

La distinction des trois plans fait ressortir une curieuse translation. Don Patinkin évite une pétition de principe et dans le même temps il en commet une autre. Sur le marché, les prix sont soumis au troisième plan, celui de l'équation ; on ne les suppose pas connus, on les détermine au moyen des fonctions subjectives. Mais les fonctions individuelles mettent l'offre et la demande en correspondance avec la série des prix possibles : c'est le second plan. Il est certain qu'on a le droit de se donner les prix afin de construire l'offre et la demande (2e plan), bien que l'on *déduise* le prix définitif de l'intersection de leurs courbes (3e plan). Le paralogisme n'est qu'apparent. Mais, s'il est écarté entre le deuxième et le troisième plans, il joue inévitablement entre le troisième et le premier, dès qu'il est entendu que le pouvoir d'achat de la monnaie désigne l'inverse du niveau général des prix. En effet, c'est affirmer qu'il est à la fois préalable et final ; ainsi conçu, le pouvoir est tout ensemble une donnée initiale et une *inconnue.* Dès lors il est inféré à partir de lui-même ; le cercle est patent. *La confusion du pouvoir d'achat avec l'inverse du niveau des prix est circulaire. On ne peut pas déduire dans ses « conséquences » au troisième plan, le pouvoir défini dès le plan premier.*

Si la formation des prix et celle du pouvoir d'achat sont deux opérations nécessairement séparées, dans quelle direction faut-il rechercher l'explication du pouvoir unitaire de la monnaie ?

Résumé du chapitre

Considérons l'unité de monnaie ; il est sûr qu'elle confère à son détenteur un certain pouvoir sur les biens réels. Comment ce pouvoir s'est-il formé ? Don Patinkin va traiter ce problème comme si le pouvoir d'achat de la monnaie était un prix parmi les autres. Aussi la tradition est-elle établie selon laquelle le pouvoir d'achat est l'inverse du niveau général des prix. Cette assimilation du pouvoir d'achat à un prix est fautive. On le démontre en quelques points. Soit le prix d'un produit ou d'un service. Dans son premier état, il est simplement proposé : on dira qu'il est « fonctionnel », car il est fonction des offres et des demandes. Le prix fonctionnel n'est pas encore réalisé, ou du moins il ne l'est qu'en un point (selon l'hypothèse la plus simple), quand l'égalité s'est faite entre l'offre et la demande. A la différence des autres prix fonctionnels, le prix d'équilibre est réalisé. Il est clair que le raisonnement ne se prend dans aucune pétition de principe lorsqu'on passe des prix fonctionnels *donnés* au prix d'équilibre qu'il s'agit précisément de *déterminer*. Or, selon Patinkin, la valeur de l'unité monétaire obéit exactement à la même procédure : on la détermine (prix d'équilibre) à partir des prix fonctionnels donnés (pouvoir préalable aux achats).

On rencontre une objection insurmontable. Dès « lundi matin », à l'ouverture des marchés, l'unité de monnaie est pourvue d'un pouvoir d'achat positif, réalisé. S'il s'agit d'un prix, il est donc saisi à l'intersection des courbes. A se *donner* le pouvoir d'achat, on s'accorde l'objet même de la recherche. Dans le cas de la monnaie, il n'est plus question de tracer les courbes afin de les suivre jusqu'à leur équation en un point déterminé ; le pouvoir n'est pas d'abord proposé en fonction des offres et des demandes, il n'est jamais purement « fonctionnel », au contraire il est immédiatement réalisé, sinon les marchés fonctionneraient en régime de troc. On peut ajouter que les prix réels qui se forment dans les transactions de la journée ne modifient pas le pouvoir de la monnaie fixé dès l'ouverture. Les forces en œuvre (offre et demande) déterminent les prix réels, et non le pouvoir monétaire, qui est laissé sans explication.

TITRE III

VERS LA POSITION POSITIVE DU PROBLÈME DE L'INTÉGRATION MONÉTAIRE

Le but est de placer le problème sur son terrain, nullement de le résoudre : tâche des deux autres parties de ce travail. Même la *position* ne peut être donnée avec toute la rigueur désirable. Certaines connaissances neuves sont nécessaires, que nous trouverons un peu plus avant.

Après récapitulation de l'échec principal du système néo-classique (Ch. I), nous examinerons la valeur épistémologique de la loi de Walras (Ch. II). Alors nous pourrons proposer une hypothèse solide, direction nouvelle où doit s'engager la recherche (Ch. III).

CHAPITRE I — RÉCAPITULATION DE LA FAILLITE PRINCIPALE DU SYSTÈME NÉO-CLASSIQUE.

CHAPITRE II — LA VALEUR ÉPISTÉMOLOGIQUE DE LA LOI DE WALRAS.

CHAPITRE III — DANS QUELLE DIRECTION FAUT-IL RECHERCHER L'INTÉGRATION DE LA MONNAIE ?

CHAPITRE I

RÉCAPITULATION DE LA FAILLITE PRINCIPALE DU SYSTÈME NÉO-CLASSIQUE

Voyons très schématiquement les suppositions *a priori* et les options que les néo-classiques n'ont pas toujours réussies.

SECTION I

Les suppositions générales

Elles ont trait aux échanges, à la monnaie et à la valeur.

I. *Échanges.*

1. Liberté parfaite.
2. Contrainte complète des taux.
3. Contrainte des taux au seul plan global.

Exemples : il est entendu que la contrainte ne concerne jamais les échanges, mais leur taux ; les sujets sont libres d'entrer en rapport d'échange ; ils ne choisissent pas nécessairement le rapport dans lequel les biens sont échangés. En théorie classique (ricardienne), la contrainte est absolue aux marchés, en ce sens que les prix « naturels » sont dictés par le rapport des valeurs « absolues », tandis que les prix marchands se conforment aux prix naturels comme à leur centre de gravité. Si on veut encore parler de « liberté », on ne peut entendre que les écarts de Gauss par rapport à la norme.

En théorie néo-classique, la liberté des prix est totale : les sujets décident des échanges *et de leurs taux*, selon les forces de l'offre et de la demande.

On peut concevoir un cas intermédiaire, quand le prix est imposé à la société dans son *ensemble* : il reste libre en économie partielle. Ce cas ne peut être entièrement compris ici ; il suffit de le « réserver ».

II. *Monnaie.*

1. Elle est intrinsèquement une marchandise.
2. Elle est une marchandise fiduciaire.
3. Purement fiduciaire, elle est une « non-marchandise ».

Exemples : en théorie néo-classique stricte, la monnaie est au rang du « numéraire » walrasien, marchandise prélevée au hasard, marchandise dans son étoffe même. La marchandise fiduciaire n'a pas de sens logique dans ce système, puisque la valeur absolue fait défaut.

En théorie classique, la monnaie est une marchandise en ce sens que son homogénéité avec les produits est immédiate : monnaie et produits sont définis en valeur-travail, et cette unité de définition fait leur rapport primordial. Ainsi la monnaie peut-elle être fiduciaire, pourvu que la correspondance du papier (dette bancaire en billets ou écritures) soit assurée (légalement) avec le principe de la valeur absolue (le travail). Même fiduciaire, elle est une marchandise, « abstraite ».

On peut concevoir un troisième stade de l'évolution. Supposons que le lien soit aboli entre la monnaie fiduciaire et la valeur absolue. Dès lors la monnaie fiduciaire ne peut être une marchandise : elle est une « non-marchandise ».

III. *Valeur.*

1. Valeur absolue.
2. Valeur exclusivement subjective.
3. Valeur objective non absolue.

Exemples : pour Ricardo, qui emploie l'expression même, la valeur fondamentale est absolue. Quelle est la définition de la valeur absolue ? La valeur relative joue entre deux biens marchands. La valeur absolue rapporte un bien marchand quelconque à un principe *non marchand* (comme le travail chronométrique).

Pour Walras, la valeur est subjective ; elle est purement un attachement des sujets aux biens de consommation, de production, et aux valeurs. Dans ce système, la valeur est tangible, mais elle est tellement vague qu'on ne peut prouver qu'elle soit mesurable.

Une troisième position est possible. Entre l'ensemble de la monnaie possédée et celui des biens produits un lien est établi, comme de bien à bien. Ce rapport est objectif (il joue directement entre les objets), et il est relatif (nul principe non marchand n'est introduit).

A présent, choisissons parmi les possibilités *a priori* celles qui s'accordent aux faits, ou éliminons ce qui est manifestement contraire à l'observation.

SECTION II

L'élimination des suppositions indésirables et des suppositions incohérentes

§ 1. ÉLIMINATIONS PAR LES FAITS.

(*i*) Commençons par la valeur absolue. Walras ne l'admet pas. Pourquoi parler d'un rapport à un principe non marchand ? Il faut supprimer III_1 comme « mythique ».

(*ii*) Léon Walras triomphe-t-il de Ricardo sur le chapitre de la monnaie ? Aujourd'hui nous ne pouvons plus accepter la monnaie II_1 : marchandise désignée au hasard, le « numéraire » est une hypothèse infructueuse ; il tombe.

Cependant le défaut de la valeur absolue entraîne la perte de II_2.

Reste donc III_3. *La monnaie contemporaine n'est pas une marchandise même abstraite.* Elle est purement fiduciaire.

§ 2. ÉLIMINATIONS PAR LA LOGIQUE.

(*i*) Puisque la monnaie, purement fiduciaire, est une « non-marchandise », elle n'admet aucun lien direct avec les sujets économiques, du moins en ce qui concerne sa valeur. Car les attachements subjectifs sont projetés sur les marchandises de consommation et de production. Si les sujets sont néanmoins « attachés » à la monnaie, c'est en son pouvoir d'achat.

(*ii*) Sauf raisonnement circulaire, il faut donc tracer entre monnaie et marchandises *un lien qui ne passe pas par l'attachement des sujets* (les sujets économiques sont « attachés » au pouvoir de la monnaie, le pouvoir monétaire n'est pas attaché aux sujets).

(*iii*) Il en résulte que la valeur monétaire est objective, donc que la valeur économique n'est pas exclusivement subjective. C'est l'annulation de III_2.

(*iv*) La solution est III_3 nécessairement. Entre monnaie et marchandises le lien « axiologique » est objectif et non absolu.

(*v*) Puisque la valeur absolue n'existe pas, stipulés entre sujets individuels, les prix ne peuvent être préfigurés, ils naissent librement au marché. D'où il vient que la contrainte sur les prix, si elle existe, ne peut être absolue. C'est l'abandon de I_2.

(*vi*) Or, la liberté du taux des échanges n'est pas parfaite. En effet, la monnaie est objectivement liée aux biens produits (III_3). Et qui dit lien objectif *l'impose* aux sujets. Il est donc impossible que la contrainte soit nulle : I_1 est éliminé à son tour.

(*vii*) La solution finale est ainsi I_3. *La contrainte est positive, mais au plan de la société dans son ensemble.* Entre les parties de l'ensemble, et notamment des entreprises aux acheteurs individuels, la liberté subsiste.

§ 3. La combinaison résultante.

On a les trois positions.

1. *Échanges* : contrainte des taux au seul plan global.
2. *Monnaie* : purement fiduciaire, elle est une « non-marchandise ».
3. *Valeur* : la valeur de la monnaie est objective, bien qu'elle ne soit liée à aucune valeur absolue.

On voit combien ce résultat est à l'opposé de la doctrine néo-classique.

Section III

Résumé du vice inhérent au système néo-classique

Le départ était véritablement révolutionnaire. L'abandon de la valeur absolue marque un tournant. La science est libérée d'un concept « mythique » comme l'« éther » des physiciens. Il était logique d'essayer ses premiers pas dans le nouveau système (à valeur absolue nulle) *en niant toute valeur qui ne soit projetée par les sujets.* Cette démarche est la base du modèle de l'équilibre général.

La monnaie crée bientôt une immense difficulté. Sa valeur est-elle subjective comme celle des marchandises ? Dans un premier temps, on peut éviter de se prononcer : au lieu de monnaie, on parle de « numéraire », marchandise choisie dans le lot et (momentanément) employée comme référence. Mais est-il un chemin qui conduise du « numéraire » à la monnaie proprement dite ?

Fondée sur le numéraire walrasien, l'économie ne connaît que des forces subjectives. Tous les biens économiques sont offerts et demandés sur les divers marchés, mais ils sont offerts et demandés par la demande et l'offre d'autres biens ; cette interaction circulaire se termine dans les échanges effectifs, qui marquent l'équilibre général. Le « numéraire » ne fait pas exception. Puisque les mar-

chandises s'« expriment » en lui, toute offre de bien réel est une demande de numéraire et toute offre de numéraire une demande de bien réel : de telle manière que l'offre et la demande de biens réels comprennent l'offre et la demande du numéraire. Aucune force n'est ajoutée en vue de la détermination séparée du numéraire ; mais aucune force n'est nécessaire à cette fin, puisque le numéraire emprunte sa détermination à la sphère des biens réels.

Or, supposons que le numéraire se transforme en monnaie véritable. La loi de Walras reste : toutes les forces sont réelles ; et, si la monnaie est offerte et demandée, c'est que les biens réels sont demandés et offerts par l'intermédiaire de la monnaie. Cependant la monnaie ne se borne pas à circuler « entre les biens » ; d'abord elle est « injectée » en économie, car, à la différence du numéraire walrasien, elle n'est pas une marchandise. Du même coup la monnaie doit-elle se déterminer à la source ? On peut encore écarter l'embarras et décider qu'elle est exogène. N'importe donc d'où elle vient. Mais est-il indifférent qu'elle arrive à débit faible ou abondant ? On n'ose l'affirmer, sous peine de laisser la monnaie dans l'indétermination complète.

Si le flux « en arrivée de monnaie » n'est pas régi par des forces économiques, la détermination monétaire reste possible, mais par un dernier moyen. Il faut que les encaisses soient mesurables et qu'elles soient « mesurées », strictement délimitées. Dans le système néo-classique elles ne le sont pas, faute d'une contrainte par le pouvoir d'achat.

§ 1. Les encaisses désirées.

On peut regarder les encaisses à partir des sujets individuels ou à partir de leur ensemble. Les encaisses particulières s'alimentent au détriment des encaisses particulières. Vérité que Sir Dennis Robertson désignait non sans ironie de « Grand Monetary Tautology » (« any money which is anywhere must be somewhere »). Le point de vue de l'ensemble est plus fécond. L'encaisse sociale est constituée de la monnaie exogène (avant que les individus ne se la « disputent »). Les espèces qui coulent ainsi de l'« extérieur » jusqu'à l'économie proprement dite échappent par l'une de leurs extrémités, puisque leur source est placée dans un autre « monde » (celui des « Autorités »). Mais l'autre extrémité plonge au milieu de la vie économique. Sans doute l'encaisse sociale forme-t-elle un *appel de monnaie.* Celle-ci se trouverait ainsi déterminée par les besoins du commerce et de l'industrie.

Essayons de poursuivre dans cette voie, et supposons qu'à tel moment privilégié la monnaie soit arrivée en économie à la satis-

faction de tous ; ni surabondante, ni trop mesurée, elle suffit juste à remplir la totalité des encaisses désirées. A cet instant, on dit bien que la monnaie est équilibrée, qu'elle est déterminée. Car, si l'afflux avait été arrêté plus tôt, la monnaie eût été insuffisante et, s'il se continuait, elle croîtrait par-dessus les besoins. Ainsi la monnaie est-elle parvenue au point exact où les encaisses sont à saturation.

Mais un doute se développe. L'équilibre que nous énonçons, ne l'avons-nous pas posé nous-mêmes ? Si l'on prétend arrêter les encaisses à leur niveau désiré, il faut qu'elles soient *mesurables*. Il est sûr que la monnaie *nominale* n'y suffit pas, car personne ne peut chiffrer ses besoins en unités de monnaie, à moins qu'il ne connaisse (au moins approximativement) la valeur de l'unité. Don Patinkin nous a prévenus : nous devons nous appuyer sur les encaisses *réelles*. Quelle est la définition précise de ces encaisses ? Elles désignent le pouvoir d'achat de la monnaie sur les biens (« purchasing power over commodities »). A son tour, le pouvoir d'achat crée une difficulté. Prenons sa signification la plus proche, la plus simple. Dans la sphère des biens réels, l'équilibre est déterminé par les équations de l'offre et de la demande. Puis, l'équilibre réel étant atteint, on y adjoint l'équation monétaire (par exemple celle de Fisher). Tout bien réel trouve ainsi son propre prix exprimé en monnaie, et la série des prix réels se traduit dans le niveau général des prix monétaires. Cependant observons cette inversion : plus les prix sont élevés, moins on pourra obtenir de biens en échange de la monnaie. On peut donc parler du pouvoir d'achat comme de l'inverse du niveau général des prix. En conséquence le pouvoir monétaire est lui-même défini par le rapport de la quantité de monnaie aux variables réelles prises à l'équilibre, « ratio between the specified nominal quantity of money and the equilibrium real quantity ».

Le problème est-il terminé ?

Il le semblerait. Les encaisses sont mesurées en pouvoir d'achat. Vu l'ensemble des besoins (encaisses actives et oisives) et compte tenu du pouvoir d'acquisition de l'unité monétaire, l'économie appelle la quantité exacte de monnaie dont la somme représente le pouvoir global attendu. D'où une grosse difficulté. Selon sa définition même, le pouvoir global de la monnaie est *invariant à la monnaie nominale*. Injectez toute quantité de monnaie en économie, faites-la varier d'une dose infinitésimale à une masse infinie, son pouvoir global sera toujours rapporté et « mesuré » aux mêmes équilibres réels. Bref, la monnaie est « déterminée » en son pouvoir global en un nombre indéfini de points : *la sous-détermination est grave.*

***

La raison de l'échec ? Elle est certaine. La monnaie est directement affrontée aux variables réelles : il lui manque une loi interne, un « poids » propre.

Tous les équilibres sont arrêtés ensemble dans le secteur réel, en scission d'avec le secteur monétaire : car la monnaie vient en « propriété complémentaire », on devrait dire « supplémentaire ». Sa quantité nominale est donc indéterminée, indifférente, et, quant à sa « valeur », elle n'est que le rapport de cette quantité quelconque et adventice avec les variables réelles saisies à l'équilibre. En un mot, la valeur monétaire n'est plus qu'un rapprochement de pur fait, une rencontre entre la quantité donnée de monnaie et les variables réelles (équilibrées).

La monnaie est indéterminée en sa quantité nominale, car, quelle que soit l'abondance de son afflux, sa valeur globale est toujours la même ; il est donc impossible d'assigner à la quantité de monnaie une limite précise où son équilibre serait unique. Si la masse M est équilibrée, tout multiple de M est équilibré : les équilibres sont en nombre indéfini. Économiquement indéterminée dans sa source (supposée exogène), la monnaie l'est ainsi une seconde fois dans les encaisses globales qui sont invariablement à leur niveau désiré (que la masse monétaire soit faible ou abondante), car la valeur réelle des encaisses est passivement empruntée aux équilibres réels constatés.

Ce qui manque à la monnaie, c'est d'être grevée d'un pouvoir d'achat qui ne soit pas purement emprunté, mais qui exerce sa contrainte sur les marchés.

§ 2. La contrainte du pouvoir d'achat.

Si la monnaie était une marchandise, son rapport aux autres marchandises résulterait de la volonté subjective.

Il ne serait pas question d'un pouvoir objectif de la monnaie sur les biens, car, dans un régime de troc, tout « pouvoir » d'échange réside dans la liberté des sujets. Sauf l'hypothèse de la valeur absolue, on ne peut pas dire des poires qu'elles confèrent la moindre puissance directe sur les pommes ; si l'échange s'établit, il n'obéit à aucun lien entre les objets : il suit l'impulsion non entravée des contractants. L'introduction de la monnaie spécifique change-t-elle les données ? A première vue, non. La monnaie a ses qualités propres, pour lesquelles on la désire. Ainsi peut-elle entrer en relation d'échanges avec tout bien, pourvu que les sujets conviennent de la donner et de la prendre à tel taux. Même en régime monétaire les échanges résultent des choix libres : aucune contrainte ne s'exerce sur les sujets, semble-t-il.

Les classiques proposaient une théorie moins libertaire. Pour David Ricardo, la monnaie et les biens réels se définissent par rapport à une valeur absolue et s'échangent selon cette correspondance. Si la livre désigne trois unités de valeur absolue et que cette valeur réponde d'autre part à l'aune de toile, les sujets sont libres sans doute de garder la toile ou de la vendre ; mais, s'ils la vendent, ils n'en obtiennent en moyenne ni plus ni moins qu'une livre sterling : le centre de gravité des prix échappe à l'arbitraire.

La valeur absolue tombée, on vient à la liberté intégrale et on ne compte au marché que des valeurs subjectives. Or, après approfondissement, il apparaît que *la monnaie fiduciaire ne s'accommode pas d'un tel relâchement.* N'en doutons pas, la valeur-travail est désuète ; aussi faut-il la suppléer, non l'abolir. Le numéraire walrasien est marchandise. Mais, sous ses formes positives, la monnaie est fiduciaire, dématérialisée. La transposition du numéraire à la vraie monnaie introduit une contrainte. Le billet ou l'écriture de banque n'est acquis en possession que pour ce qu'il « désigne ». Les avoirs en caisse sont désirés pour eux-mêmes, entendez pour le pouvoir d'option et d'achat qu'ils offrent à tout moment. Privez les possessions nominales de leur puissance d'acquisition objective, et du même coup vous les retranchez de leur finalité.

Il se pourrait cependant que les espèces bancaires ne soient pas une vraie monnaie et qu'elles remplacent l'or et l'argent. Les métaux précieux étant gardés en réserve, les dettes seraient *émises en représentation.* Du temps de la convertibilité en pièces ou au moins en lingots, on pouvait tenir le papier pour un simple crédit, annonciateur d'une monnaie non encore réalisée. Du moment que les espèces ne sont plus rattachées au métal que par une définition de la loi, la mutation est faite : le billet est devenu monnaie, car il ne représente plus aucune monnaie « véritable ». Aujourd'hui l'analyse est encore plus claire (même aux États-unis où l'or est fondé sur le dollar et non seulement le dollar sur l'or) ; le crédit étant scindé du métal, l'évolution est achevée : on est passé de la monnaie métallique à la monnaie bancaire : longtemps représentatif d'une « vraie monnaie », le crédit de banque est actuellement la forme finale de toute monnaie positive.

***

Bien qu'elle s'impose lentement aux esprits, tellement elle est devenue originale, il est de fait que la monnaie contemporaine est une « non-marchandise », un bien parfaitement hétérogène aux produits [1]. La première connaissance qu'on en dérive concerne

1. Voyez encore les deux autres parties.

la valeur économique. Si la valeur était un attachement projeté sur les biens *et qu'elle ne fût que cela*, la monnaie en serait forcément privée. Pour preuve, il suffit d'alléguer la qualité de la monnaie moderne, qui est précisément séparée de toute marchandise, n'en étant ni n'en représentant aucune. Nulle attache subjective ne peut donc être projetée sur la monnaie, *à moins qu'elle ne soit préalablement entrée en correspondance avec les marchandises produites.*

La même raison vaut partout. Si les sujets sont « attirés » par les biens réels, ils y trouvent de quoi satisfaire toutes sortes de besoins et même de caprices. Identiquement, si les sujets sont attirés par la monnaie, c'est qu'ils y trouvent matière à remplir toutes sortes de désirs. Pour les marchandises, point de difficulté. Mais la monnaie ? L'observation quotidienne la montre telle qu'elle est, écriture, papier. Comment une écriture ou un billet peuvent-ils nourrir les aspirations de l'homme ? La monnaie est désirée positivement *parce qu'elle a un pouvoir d'acquisition positif.* La matière qui lui manque, elle la trouve ailleurs, dans les biens qu'elle tient en son pouvoir. Arrivé là, le raisonnement est deux fois menacé. La première tentation est de nier la contrainte du pouvoir d'achat (erreur néo-classique), la deuxième serait de l'exacerber (retour à l'erreur classique). Ne nous occupons ici que de la contrainte niée. *L'inconséquence est tout entière dans la confusion du pouvoir monétaire avec l'inverse du niveau général des prix.*

Supposons que je demande une marchandise. Dans ce cas, ou bien j'offre une autre marchandise, directement ou par l'intermédiaire de la monnaie ; ou bien j'offre de la monnaie. Si la monnaie offerte est impuissante à terminer la transaction, elle est intermédiaire et je ne puis offrir qu'une marchandise pour une marchandise. Dans ce cas, la conséquence est double. Premièrement, la monnaie est dépourvue de tout pouvoir d'achat (car c'est la marchandise qui « achète » la marchandise [1], et non la monnaie) ; et deuxièmement le régime est de troc (car la monnaie s'efface devant les biens réels). Ainsi seul le second cas est intéressant : la monnaie est offerte en échange de la marchandise. Mais, si la monnaie peut ainsi « tenir la place » d'une marchandise dans les échanges, il faut d'une certaine façon qu'elle soit « homogène » aux marchandises. Or, la monnaie contemporaine étant par définition une « non-marchandise », la seule issue est de la doter d'un pouvoir d'achat sur les marchandises. Dès lors, les échanges peuvent se faire par le troc d'une marchandise pour une autre, ou encore par l'échange d'une

1. Strictement, le pouvoir vient alors du sujet : même la marchandise ne l'exerce pas directement sur la marchandise.

marchandise contre un pouvoir sur les marchandises : les échanges *monétaires* peuvent désormais accompagner et même relayer les trocs.

Ainsi pouvoir positif de la monnaie et économie monétaire vont-ils ensemble. Si vous niez le pouvoir de la monnaie, vous l'effacez des transactions complètes, car elle ne pourra plus tenir le rang d'une marchandise ; et l'économie est *de nature* (*tous* les échanges y sont des trocs). Et, si vous supposez l'économie monétaire, il suit que la monnaie peut être objet terminal d'un échange, donc qu'elle peut tenir la place d'une marchandise. Auquel cas son pouvoir sur les biens réels est positif, d'autant qu'elle n'est pas marchandise en elle-même. Pour prendre l'excellente image de Patinkin, la monnaie est pourvue d'un pouvoir d'achat positif dès « lundi matin » ; même dans les encaisses en attente, les possessions de monnaie sont prêtes, à tout moment elles pourront s'échanger. Le pouvoir de la monnaie est donc préalable aux échanges. Ce qui fonde un raisonnement très simple.

Le pouvoir monétaire est une quantité positive, *réalisée* ; une quantité *ex post*, comme on dit. S'il est un prix, il ne peut donc être qu'un prix d'équilibre. Or les prix d'équilibre se forment dans les échanges. Mais le pouvoir est préalable : il existe lundi matin et les échanges se déclarent lundi dans l'après-midi. C'est preuve que le pouvoir d'achat ne se confond pas avec les prix. Quelle est son identité ? Il y a là une espèce de mystère. La science n'est faite que de mystères dissous ; il le sera concrètement dans ce travail. S'il nous faut vraiment un encouragement à poursuivre, pensons à la solution ricardienne du pouvoir totalement contraignant (centre de gravité des prix). Il est sûr qu'une contrainte semblable s'exerce dans nos économies contemporaines. Mais la contrainte n'est « visible » qu'en économie globale.

Avant de marcher dans ce chemin nouveau, ramassons l'erreur néo-classique dans sa forme la plus vive.

§ 3. Récusation finale du système néo-classique.

Toute la faute est dans la loi de Walras.

La cristallisation de la loi de Walras

Donnons aux mots leur sens le plus fort, le plus concret. Au lieu de parler de la demande et de l'offre en général, prenons ces forces au point où elles sont *réalisées en mouvements effectifs*. Pour un sujet

quelconque, l'offre d'un bien signifie son transfert dans un autre avoir, son transport effectué ; la demande est au contraire l'appropriation faite du bien d'autrui. Admettons que l'offre et la demande ainsi définies forment l'unité de l'action et de la réaction : offrir et demander, c'est tout un. D'après la supposition, on ne peut dissocier l'offre et la demande (toujours considérées au moment de leur rencontre dans l'équilibre atteint) : elles sont deux aspects de la réalité de l'échange. Il faut voir cette réciprocité comme en mécanique élémentaire. La demande satisfaite emprunte toute sa force à l'offre compensatoire : demander un bien, c'est en offrir un autre. Les « poires » ne sont acheminées dans l'avoir de *A* que par le mouvement précis qui fait en contrepoids tenir les « pommes » à *B*. D'où une « loi » : la demande agissante (de « poires ») est identiquement une offre effective (de « pommes »).

Cette identité désigne-t-elle la loi de Walras ? Avant de décider, faisons une observation importante. Il serait tautologique d'identifier dans l'échange effectué la demande d'un bien avec l'offre de ce même bien ; on regarderait le fait simple (transfert des poires *ou* des pommes, et non des deux à la fois) avec les yeux de l'acheteur, puis du vendeur : les postes seuls seraient dédoublés. Il ne s'agit pas de cela. Ici on considère la demande effective d'un bien quelconque ; elle désigne l'obtention de ce bien au prix de l'abandon d'un *autre* bien, mouvement pour mouvement. Et dire des deux biens échangés que la demande de l'un n'est positive que par l'offre de l'autre, que les deux transferts existent par un même mouvement « auto-compensé », c'est émettre une proposition, une connaissance, non une simple tautologie. On peut donc parler d'une véritable loi. Et pourtant ce n'est pas encore la loi de Walras proprement dite, plus riche, car elle comprend une condition de plus.

Dans sa plénitude, la loi de Walras s'étend à la monnaie ; c'est aussi pourquoi elle peut être attribuée au grand économiste de Lausanne. Toute offre de monnaie est-elle une demande de biens non monétaires ; et toute demande de monnaie est-elle identiquement une offre de biens réels ? Telle est effectivement l'affirmation de la loi : *les mouvements monétaires (du moins à l'intérieur du déterminisme économique) désignent des mouvements réels, égaux et de sens opposé.* Il en résulte que l'offre et la demande de monnaie sont inclus dans la demande et l'offre de biens réels : ce qui met la monnaie au rang du numéraire walrasien.

La loi de Walras commande l'économie de troc

Soit deux preuves : par les achats et par les revenus.

1. *Preuve par les achats.*

La monnaie n'intervient que dans les achats et les ventes, car tout mouvement monétaire (compris dans l'activité proprement économique) déplace un bien réel (loi de Walras). Supposons des acheteurs nets ; ils sont également vendeurs nets, puisque la monnaie dépensée ne peut leur venir que par vente (loi de Walras). S'ils achètent et vendent, pourquoi achats et ventes sont-ils nets et non compensés ? Il suffit de distinguer les services producteurs des biens produits. Les entreprises achètent les services et vendent les produits : achats et ventes sont nets en ce qu'ils ne sont pas appliqués aux mêmes objets. Reste que seules les ventes financent les achats et conséquemment que les achats ne sauraient dépasser les ventes. *Mais on peut permuter.* Car tout achat et toute vente est une vente et un achat, au sujet près. Donc, pas d'achat sans vente, de vente sans achat. Il en résulte que les achats et les ventes sont nécessairement à égalité *pour le même sujet.* La loi de Say en résulte : l'écoulement des produits (ventes à partir des entreprises) ne peut être inférieur à la production (les achats des entreprises, rémunérations des services producteurs). Nous sommes forcément en régime de troc. Les échanges se font de biens réels à biens réels, sans s'arrêter à la monnaie. Ajoutée à une économie walrasienne, la monnaie n'introduit aucune mutation. Elle n'impose pas sa « personnalité », voile qu'il suffit de percer, on voit qu'on est resté en économie de nature.

2. *Preuve par le revenu.*

Depuis l'école de Cambridge, nous sommes habitués à l'analyse par le revenu, plutôt que par les achats et les ventes. Or, on peut transposer la démonstration, tout en restant fidèle à la pensée de Walras, même si on lui donne une petite allure keynésienne. La loi de Walras signifie que la *formation* et la *dépense* des revenus se font par des mouvements de *même nature.* En effet, si, à l'intérieur du système, tout mouvement monétaire déplace un bien réel, que les dépenses soient de formation ou de disposition du revenu, elles appartiennent toujours à la famille des achats et des ventes.

Loi de Walras

Formation du revenu = ventes

Disposition du revenu = achat + *Th.*

Cependant, pour la société *dans son ensemble,* les achats et les ventes se confondent. Rapportées à la société, les deux équations sont donc identiques, à la thésaurisation (*Th*) près. Mais celle-ci est *nécessairement nulle.*

De la compréhension de ce fait on tire l'implication de la loi de Say dans la loi de Walras. Pourquoi, étant donné la définition des dépenses de formation et de disposition du revenu par les achats-ventes, la thésaurisation sociale ne peut-elle être ni négative ni positive ? La démonstration pourrait en être directe. Puisque le second terme des deux équations a même signification (les achats-ventes), il n'y a place pour aucune autre quantité. Mais on aimerait comprendre. La raison de la nullité de *Th* est dans cette proposition étrange, mais profondément walrasienne, que le revenu monétaire de la communauté nationale se forme par la dépense du revenu national. Plus tard, nous verrons que les dépenses monétaires ne sont pas de la même nature, selon qu'elles forment le revenu ou qu'elles en disposent. Aujourd'hui, restons dans l'hypothèse : il n'existe aucun mouvement monétaire (économiquement significatif) qui ne déplace des biens réels (loi de Walras). Ainsi, toutes les dépenses nominales étant de la même nature (des achats-ventes), les mêmes dépenses sont à la fois de formation et de disposition du revenu global.

Or, dès que le revenu social se forme par sa dépense, il n'existe que dans la mesure où il est dépensé. A l'échelle de la nation, le concept du revenu thésaurisé est donc une contradiction dans les termes : littéralement, le revenu n'existe pas s'il est thésaurisé [1]. C'est la loi de Say dans sa rigueur.

La loi de Walras implique la loi de Say : il n'est pas possible de maintenir l'une si on abandonne l'autre.

---

1. Pour briser ce cercle, on connaît la tentative de Sir Dennis Robertson. Mais la « time-lagged analysis » est impuissante quand il s'agit de distinguer la formation et la dépense des revenus ; on l'a suffisamment montré ailleurs.

Résumé du chapitre

Si l'effet des encaisses réelles n'est pas une solution définitive, Don Patinkin a pourtant le mérite durable (après Oskar Lange) d'avoir montré la nécessité et la difficulté de la détermination monétaire dans une économie walrasienne. On se heurte à la dichotomie néo-classique. Or on se souvient que celle-ci prend deux formes possibles :

Dichotomie fautive : Loi de Walras + Loi de Say.
Dichotomie « redressée » : Loi de Walras.

Il est un moyen direct de prouver que la loi de Say est impliquée dans la loi de Walras, et conséquemment que toute dichotomie est fautive. Selon la loi de Walras, tout mouvement monétaire est un mouvement réel de sens inverse. Les achats d'un sujet ne peuvent donc être financés que par une vente au moins égale. Soit à présent une économie composée de deux sujets. Le premier ne peut acheter plus qu'il ne vend : $A_1 \leqslant V_1$. Mais les achats et les ventes du premier sujet sont les ventes et les achats du second. Par permutation on a donc : $V_2 \leqslant A_2$. Comme la démonstration peut également partir du second sujet, on a deux égalités nécessaires : $A_1 = V_1$ et $A_2 = V_2$. Après généralisation à tout système fermé, quel que soit le nombre des sujets, on voit que tout achat ou toute vente n'est qu'une demi-transaction qui appelle nécessairement son complément, si bien qu'aucune transaction ne s'arrête à la monnaie ; toute opération complète va des biens réels aux biens réels : c'est la loi de Say dans sa plénitude. En conclusion, la dichotomie néo-classique ne peut être redressée, car elle est fautive dès la loi de Walras. Il faut donc briser la loi de Walras et sortir du modèle de l'équilibre général.

CHAPITRE II

LA VALEUR EPISTÉMOLOGIQUE DE LA LOI DE WALRAS

Depuis l'école positiviste de Vienne, on s'interroge de nouveau sur les définitions. Sont-elles toutes tautologiques ou bien peuvent-elles enfermer des informations ? S'il est bon de toucher à ce problème de logicien, on peut être très bref. La loi de Walras est une identité ; pourtant elle n'est pas une tautologie. Étant « sensée », elle est soumise à preuve. Cependant elle n'a jamais été qu'une hypothèse. On n'a donc aucun scrupule. Il n'est pas interdit de la rejeter.

SECTION I

La loi de Walras est une « identité propositionnelle »

Par *définition*, l'offre de monnaie *est* une demande de biens réels ; la demande de monnaie est une offre de biens non monétaires. Ainsi formulée, la loi est bien une identité. Selon William Baumol, la loi est une identité comptable [1]. Pour E.J. Mishan, elle n'est pas une identité, car, si elle en était une, elle serait « vide de sens », purement tautologique [2]. L'hésitation de Mishan pourrait venir d'une confusion, assez fréquente, entre les définitions propositionnelles, dont le sens est positif (vrai ou faux) et les définitions tautologiques (qui sont de pures appositions de noms). *Exemple* : « La terre est ronde » est une définition, mais une définition proposée, sujette à preuve. Au contraire, « l'achat est une vente » est une définition tautologique ; elle n'apporte rien qui puisse être établi ou contesté, puisqu'il s'agit d'une seule opération simple vue de deux postes d'observation différents. Selon le cas, la loi de Walras est donc

---

1. Voyez *op. cit.*, p. 233.
2. Voyez « Say's Law and Walras, Law Once More », *The Quarterly Journal of Economics*, nov. 1963, p. 617-625.

une identité convenue ou une identité contestable. Reconnaître qu'elle est une identité par définition, ce n'est pas soustraire la loi à la réfutation possible.

Soit une règle de comportement, comme « tels sujets ont l'habitude de dépenser aussitôt ce qu'ils gagnent ». L'égalité immédiate des gains et des dépenses n'est pas une nécessité, mais au plus une loi d'observation psychologique. Outre les règles de ce genre et les définitions tautologiques, il y a place pour les définitions proposées. « Tout mouvement monétaire significatif (on exclut les variables exogènes) définit un mouvement réel, égal et de sens opposé ». Loi de comportement ? non ; tautologie ? non plus. C'est à la fois une définition et la proposition centrale de tout le système de l'équilibre général.

SECTION II

La loi de Walras est une pure hypothèse d'école

« La plus grande part de la structure analytique que nous employons est faite de visions introspectives et qui échappent à toute preuve contrôlée. ...Pareillement la vision de l'économie comme un vaste complexe de marchés étroitement liés sur lesquels les prix et les quantités sont *dans une large mesure* interdépendants, relève encore aujourd'hui d'une série d'hypothèses qu'aucune méthode objective n'a éprouvées... » [1]. Robert Kuenne est un théoricien de l'équilibre général. Très ouvertement, il reconnaît pourtant la fragilité d'une structure que cinquante années de recherches auraient dû consolider. Une théorie n'est pas fausse pour être hypothétique [2]. Mais toute hypothèse non démontrée peut toujours être bouleversée. Et, puisque l'équilibre général (la loi de Walras) s'oppose foncièrement à la détermination de la monnaie contemporaine, ayons ce courage, de changer d'« école ».

---

1. Robert E. KUENNE, *The Theory of General Equilibrium* (Princeton University Press, New Yersey, 1963), p. 12.

2. Si l'on voulait être très sévère, on dirait que l'équilibre général n'est pas vraiment une hypothèse sur les événements économiques du monde réel, mais qu'il est fondé sur un « axiome » dont on est sûr *a priori* qu'il ne trouvera jamais adéquation satisfaisante aux faits. Voyez en ce sens W. Leontief. « Input — Output Analysis and the General Equilibrium », in T. BARNA, *The structural Interdependence of the Economy* (Wiley and Sons, N.-Y., 1955), p. 42 : « The theory of general interdependence[...] was not intended by its creators to become a tool of factual analysis ».

Résumé du chapitre

Existe-t-il des mouvements économiquement significatifs qui soient monétaires et sans contrepartie réelle ? La loi de Walras s'y oppose. Elle identifie tout mouvement monétaire à un mouvement réel de sens contraire, comme on dit de l'action qu'elle est identiquement une réaction. Après une telle supposition, il n'est pas étonnant que les phénomènes monétaires n'apparaissent que comme le reflet des événements réels. Or, la loi de Walras implique la loi de Say et entraîne l'indétermination de la monnaie. Il faut donc briser la loi de Walras et renouveler l'ensemble du modèle néoclassique. Selon certains économistes, la loi de Walras, étant une identité, est logiquement inattaquable. En fait, la loi est à la fois une identité et une proposition. Toute proposition est soumise à preuve. Du moment qu'elle est réfutée, rien ne s'oppose à l'abandon de la loi de Walras.

CHAPITRE III

DANS QUELLE DIRECTION FAUT-IL RECHERCHER L'INTÉGRATION DE LA MONNAIE ?

Le modèle walrasien marque un grand progrès sur la pensée classique. La valeur absolue des biens ? C'était révolutionnaire de l'abandonner, d'autant que la valeur économique n'est jamais qu'une relation.

Un nouveau progrès est attendu ; car l'échec du néo-classicisme est double. La monnaie reste indéterminée en la formation de son pouvoir d'achat et deuxièmement dans sa masse globale d'équilibre.

Voyons l'essentiel de la contribution de Lange et de Patinkin dans ce que Kuenne appelle la « vision ». Le système de Walras exige une pseudo-monnaie, un numéraire, c'est-à-dire au fond une économie de troc. Pourquoi faut-il aujourd'hui que les auteurs s'en aperçoivent et s'en émeuvent ? C'est que le raisonnement n'est pas tout dans une science ; il est dirigé par l'intuition, ce qui explique la plupart des erreurs. Partagés entre les hypothèses de l'école souveraine et la contrainte de leur propre vue originale, les auteurs commettent des erreurs de logique. La théorie sera harmonisée du jour où l'idée nouvelle, désormais seule à solliciter les esprits, aura relégué sa « rivale » parmi les étapes historiques vers la pensée positive.

Si le modèle néo-classique est rebelle à toute modification en profondeur, c'est qu'il n'est plus aujourd'hui une explication vivante. Que l'on s'obstine à lui faire tenir le rang de la théorie actuelle, on le dessert au contraire, en attirant sur une doctrine passée les ressources de la critique moderne. Le progrès ne peut s'arrêter à Walras. Plus réaliste que les principes ricardiens, en ce qu'il renonce à la valeur absolue (et « métaphysique »), l'équilibre général souffre de cette réduction même, qui lui retire un facteur explicatif. La valeur-travail (après la valeur-terre) rendait seule compte de la production nette ; et, si cette valeur doit disparaître, faute qu'elle soit remplacée, la production s'efface à son tour dans un monde où les échanges couvrent toute la réalité économique.

Il en vient aussitôt une grave conséquence, l'indétermination complète de la monnaie. A n'intervenir que dans les achats, les espèces exercent un pouvoir inexplicable, que l'on a tôt fait de confondre fautivement avec l'inverse du niveau général des prix. La formation du pouvoir monétaire ne peut être qu'une opération préalable aux achats.

***

Quittons l'équilibre général :

Le but de ce travail est de proposer une explication fondée sur une valeur *objective* de style neuf, tout à fait concrète et mesurable. Sans anticiper, restons dans l'axe, qui est de veiller à la détermination de la monnaie fiduciaire. Pour l'instant, il s'agit de donner la direction de la recherche. On est sur le point de passer de la monnaie durable à la monnaie éphémère, et de l'économie d'échange à l'économie de production.

SECTION I

De la monnaie durable à la monnaie éphémère

Même capitaux, les biens réels vivent et meurent. Aucun ne résiste au temps, très bref pour les produits consommables, de quelques années pour la plupart des machines et des équipements. Mais la monnaie ? La monnaie-matière, c'est-à-dire l'or et l'argent, est durable par excellence ; et, si elle sort du cours après un usage qui peut s'étendre sur plus d'un siècle, c'est qu'elle est « démonétisée », plutôt qu'elle ne se soit usée à la tâche. La fin de la monnaie n'est-elle pas de circuler ? Tous les produits s'engloutissent, alors que la ligne de la monnaie est un perpétuel recommencement.

Supposons à présent la monnaie dématérialisée, mais représentative du métal. L'analyse demeure. Le billet est un crédit qui annonce la vraie monnaie. Il a deux fins possibles : il est converti ou purement retiré de sa circulation achevée. Dans les deux cas, jusqu'à sa conversion ou son retrait, le billet emprunte sa force à la monnaie représentée. Imaginez ainsi le billet émis puis repris par la banque ; flux et reflux concernent le crédit, non la monnaie proprement dite, toujours présente, soit qu'elle prête sa force à la circulation fiduciaire, soit qu'elle l'exerce directement. Ainsi, le crédit éphémère ne fait pas obstacle à la pérennité de la vraie monnaie.

Un pas de plus, et nous arrivons au crédit représentatif, non d'une monnaie « antérieure », mais d'une valeur abstraite, comme

la valeur-travail des Classiques. Dans cet esprit, que l'on trouve effectivement chez certains monétaristes du XIX^e siècle surtout, le crédit est lui-même une monnaie, car aucune monnaie plus authentique n'existe « derrière » lui. Mais là encore le principe de la pérennité est sauf, qu'il suffit de rapporter à la valeur-référence. Sous la forme du crédit éphémère, c'est toujours la même valeur abstraite qui est manifestée. Le critère est net. Le moyen de crédit (billet ou écriture) est-il dès son ouverture lié aux marchandises (a-t-il d'emblée un pouvoir d'achat positif ?), alors la « monnaie fiduciaire » n'est que l'agent d'une valeur préalable (vague peut-être et indéfinie) qu'elle « porte » pour un temps, jusqu'au nouveau crédit venu la relayer.

Aujourd'hui, la monnaie n'est plus métallique, elle n'est plus représentative d'aucun métal : il n'est plus possible de la dériver d'une valeur préalable. Le billet et les écritures de banque ne répondent plus à aucune monnaie, ni à aucune valeur « antérieures ». *Sans support extrinsèque, le crédit s'est mué en monnaie.* Il en résulte que les espèces contemporaines sont en perpétuelle formation, comme les biens réels en production constante. L'image de la monnaie durable face aux biens toujours renouvelés n'est pas bonne dans le monde moderne. La monnaie participe à la production nette, non simplement pour « enregistrer » les apports réels et leurs répartitions ; elle est elle-même sans cesse détruite et émise. De là une conception de flux monétaire parfaitement incompatible avec l'équilibre général. *Le flux en création de monnaie peut être positif, à supposer même que la masse monétaire soit constante et ne serve à aucun achat dans la période considérée.* Quand une destruction de monnaie (reflux) répond à une création, l'école « quantitativiste » conclut à une masse constante et à une situation inchangée. En fait, la monnaie refluée n'était plus rien ; elle avait achevé son travail, tandis que la monnaie neuve est à l'ouverture de sa carrière, prête à servir.

Aidons-nous du travail de Jean Marchal. « Ce contre quoi nous protestons, ce n'est pas contre la schématisation du temps : celle-ci est inéluctable pour construire une théorie, mais bien contre une *schématisation qui néglige un aspect essentiel et aboutit à une déformation grave.* Ce qu'il y a de grave, c'est que *toute injection de monnaie supplémentaire à l'économie doit normalement provoquer une modification des anticipations* »[1]. Jean Marchal vise une injection « nette », c'est-à-dire non « compensée » par une destruction de

1. « La restauration de la théorie quantitative de la monnaie par Don Patinkin et ses limites », *R.E.P.*, 1959, p. 898-899.

monnaie, égale et simultanée. Mais combien l'argument du temps gagne à une généralisation de la critique ! *Si une même somme de monnaie est créée et reprise au même instant,* la monnaie fraîche est cependant promise à un avenir que la monnaie en reflux pour sa part vient d'achever. La *création* monétaire, voilà le concept premier qu'il faudra poursuivre. Une petite démonstration indique la voie. L'analyse traditionnelle confond l'accroissement de la masse avec la masse accrue (la cause prise pour l'effet). En réalité, *l'accroissement de la masse est net même si la masse est constante.* Étant donné les déperditions (crédit repris), la monnaie est entretenue par des additions sans cesse positives. L'accroissement du stock est une cause, et le stock lui-même son effet. Il est certain que le reflux monétaire s'impute, non sur la cause (l'accroissement), mais sur l'effet (la masse). Ainsi, même constante, la masse monétaire cache-t-elle, face aux reprises successives (échéances des crédits), une multitude d'accroissements *nets. Exemple* : si la masse est de 1.000 à travers la période, les quantitativistes ne discernent aucune addition de monnaie. Alors, la monnaie est comme enclose ; elle n'est offerte et demandée que par l'offre et la demande de biens : aucun mouvement monétaire qui ne soit l'image réfléchie d'un mouvement réel. Mais retrouvons nos 1.000 unités de monnaie. Bien que la quantité soit arrêtée à ce chiffre, il était imprudent de supposer nul l'accroissement de monnaie dans la période. Ce n'est pas l'accroissement qui est nul, mais la monnaie accrue. Comprenons bien que le reflux ne diminue pas le flux, il s'impute seulement sur la masse. *L'accroissement* de la masse (qu'il faut distinguer de la masse elle-même) est positif, il est net ; et si néanmoins la masse est invariable, c'est que les retraits de crédits échus sont nets et positifs de leur côté. *Si les 1.000 unités sont créées et détruites trois fois dans la période, il s'agit d'expliquer trois fois comment la monnaie est injectée dans l'ensemble de l'économie productive, sans demande corrélative de biens produits.*

La création de monnaie est une opération de haute pertinence, que la méthode néo-classique ne peut saisir. Car la création monétaire suppose l'économie de production.

SECTION II

De l'économie d'échange à l'économie de production

Le point de départ de la pensée néo-classique est délibérément une économie d'échange. « La vision de Walras ne s'éloigne jamais beaucoup ni longtemps de l'économie d'échange au sens strict, qui

forme comme la chrysalide des mutations plus complexes » [1]. On sait l'espoir où se tient Patinkin de passer quand il voudra de l'économie simplifiée à l'économie de production. Il prend toutes ses précautions ; sûrement la « mutation » lui réussira, car il décide d'emblée que la différence est bien plus faible qu'on ne le croirait : « ...the assumption of an exchange economy is nowhere as restrictive as it first appears » [2]. Aussi, le moment venu, pose-t-il simplement les services du travail dans la catégorie des biens marchands [3].

***

La réflexion ne peut être concluante ici, à moins d'une incursion en histoire des doctrines. Les Classiques déjà rangeaient la force de travail parmi les biens produits. Or le même procédé est justifié dans le système ricardien et fautif dans le système walrasien.

1. Si le travail est principe générateur de la valeur des objets, la « force de travail », entendue comme l'énergie du travailleur à l'œuvre, est elle-même un produit du travail. On peut donc ranger la force de travail parmi les produits ; la production prime, car elle est au rang du principe (le travail) et non de son application (la force dépensée).

2. Pour les néo-classiques, il n'existe aucun principe générateur de la valeur des objets. De ce moment, le travail ne désigne plus rien sinon en tout ou en partie les forces de production elles-mêmes. A ranger la force de travail dans la classe des biens marchands, on assimile donc la production à un échange : on la nie. *Si les services de production forment déjà un bien échangeable, les produits de ces services ne sont pas des biens nouveaux, mais la simple transformation des services achetés:*

On voit que le modèle néo-classique pèche par l'avance même (la suppression de la valeur absolue) qu'il marque sur la pensée classique.

***

Le progrès néo-classique doit être continué dans une découverte étrange, mais vraiment positive : *la rémunération des facteurs de production n'est pas de la nature des achats.* On verra que, distribuée aux facteurs productifs, et seulement à cette condition, la monnaie accède au pouvoir d'achat. Tel est le problème précis de l'intégration monétaire : *comment se forme le pouvoir d'achat de la monnaie* ?

---

1. Kuenne, *op. cit.*, p. 312.
2. Patinkin, *op. cit.*, p. 76.
3. Voyez *ibid.*, p. 202.

Résumé de chapitre

Deux idées peuvent introduire la nouvelle recherche. Premièrement, l'analyse doit considérer la création des espèces. Supposons que la monnaie soit retirée à mesure qu'elle apparaît. Suivant l'explication habituelle, la masse nominale étant constante, il n'y a pas lieu de parler de création ni de destruction nettes, les deux mouvements se neutralisant aussitôt. En fait, le reflux retire une monnaie qui vient d'achever sa « tâche », tandis que le flux apporte une monnaie toute fraîche. Et la monnaie nouvellement injectée est déterminée dans sa nature par l'opération même qui la projette en économie. La création monétaire doit donc attirer et retenir l'attention du chercheur, même, si d'un autre côté, une quantité égale de monnaie se trouve simultanément retirée de la circulation.

La seconde idée est celle de l'économie de production. La plupart des économistes pensent que la production de chaque période est nette, au moins après amortissement des biens-capitaux. Mais il ne suffit pas de cette prise de position, il s'agit de l'intégrer dans l'explication générale. Le système walrasien repose entièrement sur les échanges. Cependant rien n'est plus antinomique que les deux notions de l'échange et de la production. Comment définir la rémunération des services producteurs ? Conformément à la loi de Walras, elle est un échange ordinaire. La monnaie perçue signifie un mouvement réel inverse. Il faut donc juger que l'entreprise achète les biens produits par les services. Dès lors la production se définit comme un échange et cette dernière notion prime. On l'établit de la façon suivante. Autant que la rémunération des services est assimilée à l'achat des biens produits, on ne peut plus séparer l'écoulement final des biens de la rémunération de leurs producteurs. Ces deux catégories de dépense, des entreprises vers les facteurs et des consommateurs vers les entreprises, forment cercle (c'est d'ailleurs pourquoi les profits sont inexplicables et annulés dans le système néo-classique). D'où il suit que les produits nouveaux sont achetés comme des produits anciens : la production est neutralisée dans les échanges. Pour conclure, l'économie de production que tout le monde reconnaît dans les faits est écartée de l'analyse à moins que les rémunérations de facteurs de production ne soient pas considérées comme des achats. Cet aboutissement confirme la « synthèse » du titre premier, chapitre premier : la dichotomie néo-classique

implique fondamentalement que la rémunération des services est de la nature des achats.

Il ne sera pas facile de démontrer l'originalité et la singularité des rémunérations de facteurs parmi les dépenses monétaires. On s'y préparera aux sources de la pensée économique. Mais dès ici notons bien qu'il semble plus réaliste de considérer l'écoulement des produits comme leur première vente, au lieu de faire de l'entreprise de production un simple intermédiaire dans les échanges.

DEUXIÈME PARTIE

LA MONNAIE
DE SES ORIGINES HISTORIQUES
A SA CONCEPTION CONTEMPORAINE

Il faut tout recommencer. Pour avoir négligé la monnaie, les théoriciens néo-classiques l'ont hâtivement ajoutée à leur système déjà clos, et leur économie est restée de nature. Toute connaissance a deux éléments ; elle est emprise sur les faits, puis élaboration raisonnée des faits « prélevés ». Si rigoureuse que soit la théorie, elle est utilisable en proportion du fait concret dont elle est née. Les prix et la valeur peuvent être « expliqués » dans un univers privé de monnaie (ou doté seulement du numéraire walrasien). Une telle théorie est « juste » si elle déploie correctement les lois de la raison ; or elle est inutile, car elle ne prête pas attention au réel. Ainsi l'analyse axiomatique de Gérard Debreu vise sans doute à la rigueur formaliste de l'école mathématique contemporaine ; malgré cela elle n'atteint pas à son but, qui est d'expliquer les prix [1]. Car les prix sont des expressions monétaires et il n'est pas permis de supposer « que l'économie fonctionne sans l'aide d'un bien constitué en moyen de paiement » [2]. Il convient d'observer attentivement la monnaie en ses formes réalisées. Cette « expérimentation » est déjà une activité de l'intelligence. Pour savoir si la monnaie est matérielle, les yeux suffisent. Mais, dématérialisée, est-elle représentative d'un métal réservé ? Sinon, d'où lui vient son pouvoir d'achat sur les biens réels ? Claires et sensées, ces questions ne peuvent être résolues par l'observation brute. Elles ressortissent à la puissance de juger et de raisonner.

Il faut penser. Or la pensée n'est pas toujours mathématique. Si on en veut preuve sur un point particulier, la monnaie est un bon exemple. Sous sa forme actuelle, elle est quotidiennement créée et détruite. Supposons qu'on soit appelé à rendre compte d'une création véritable, d'une création *ex nihilo*, comme on dit. Doit-on à cette fin se servir des mathématiques ? Quelle que soit leur définition, elles retrouvent dans les conclusions ce qui était impliqué dans les prémisses. Jugement analytique ou synthétique *a priori* [3] ? Entre le départ et l'arrivée, même si le point est resté le même,

---

1. Voyez G. Debreu, *Theory of Value, An Axiomatic Analysis of Economic Equilibrium*, Cowles Foundation (John Wiley, 1959).

2. *Ibid.*, ch. 2 : « No theory of money is offered here, and it is assumed that the economy works without the help of a good serving as medium of exchange ».

3. Sur cette question très controversée, voyez Arthur Pap, *An Introduction to the Philosophy of Science* (Eyre and Spottiswoode, London, 1963).

l'intellect a cheminé : le problème éclairci est comme recréé par la raison. Ainsi la méthode mathématique peut-elle se comparer à une création de l'objet étudié (même si cet objet est déjà intellectuel) : il n'est pas suscité dans les faits, mais dans l'intelligence qui le « conçoit ». Solution d'un problème par création intellectuelle. Et, si l'objet est lui-même en création ; si véritablement le fait de créer se rencontre dans la « nature » (et il est certain qu'il existe en économie monétaire), *par définition il n'est accessible qu'à un formalisme qui permette de trouver dans la conclusion ce qui n'était pas impliqué dans les prémisses.*

La méthode mathématique doit-elle rester en marge de l'économie monétaire ? Avant de pouvoir l'appliquer, il s'agit de construire les fondements de la monnaie et de son pouvoir d'achat *objectif.*

La monnaie fiduciaire pose un formidable problème. Dans l'espoir de le pénétrer, jetons un regard sur la monnaie dès le Moyen Age et méditons la pensée ricardienne, qui offre l'explication la plus profonde dans toute l'histiore des doctrines (Titre premier). Ainsi « armés », nous nous tournerons vers la monnaie actuelle (titre II).

TITRE I. — LA MONNAIE JUSQU'A L'ÈRE CLASSIQUE.

TITRE II. — LE SIGNE DISTINCTIF DE LA MONNAIE CONTEMPORAINE : SA CRÉATION PAR LES BANQUES.

TITRE I

LA MONNAIE JUSQU'A L'ERE CLASSIQUE

Ne séparons pas faits et idées ; le but n'est-il pas d'élaborer une explication réaliste ? De très loin on reconnaît la naissance de la monnaie fiduciaire (Ch. I). Quant à la théorie de ce fait de si grande portée, elle n'est vraiment systématique qu'avec David Ricardo (Ch. II).

CHAPITRE I. — La monnaie au Moyen Age.

CHAPITRE II. — La monnaie au temps classique.

CHAPITRE I

LA MONNAIE AU MOYEN AGE

Dans l'Antiquité la monnaie avait déjà sa finalité spécifique : destinée à circuler, elle ne devait satisfaire les besoins que dans les biens « achetés ». Cependant la monnaie restait matérielle, choisie parmi les produits dérivés de la nature. Au Moyen Age, on commence à déceler une nouvelle caractéristique propre, due au mode de « production ».

A quelle époque la monnaie est-elle née ? Certaines marchandises sont privilégiées dès 5.000 ans avant J.-C., par leurs qualités économiques (biens durables : comme les étoffes, les dents de chien, les défenses de sanglier et d'éléphant), ou leur caractère sacré [1]. Si de tels biens n'ont avec nos monnaies que de petites ressemblances, allons en Anatolie dans les chaînes du Temnos ou du Tmolos ; nous sommes au VIIIe siècle avant notre ère : cette fois nous trouvons des pépites de métal brillant, des paillettes d'or et d'argent industrieusement pêchées à l'aide de plumes engluées. Et l'invention est surprenante ; fondu dans des pièces soigneusement pesées, le métal est frappé d'une marque qui en garantisse d'autorité la circulation dans les échanges [2]. Une telle monnaie était faite pour durer et c'était hasard qu'elle fût détournée de sa fin particulière : instrument d'échange, elle le restait dans les temps et les pays éloignés. Sans trop d'artifice, on peut dire que la monnaie grecque et romaine ne s'est pas beaucoup écartée de ce type premier ; la différence serait dans l'ampleur du commerce monnayé et non dans la nature du numéraire [3].

---

1. Voyez Fritz HEICHELHEIM, *An Ancient Economic History* (Leiden, 1958), I, 52-53.

2. Voyez Jean BABELON, *Les monnaies racontent l'histoire* (Fayard, 1963).

3. Nous n'employons plus « numéraire » au sens de Walras, mais comme synonyme de monnaie.

La grande évolution monétaire est postérieure. En cette discipline où l'esprit de système est sans rigueur, mais sans danger, on peut distinguer trois périodes. Au Moyen Age, après le x^e siècle, l'« économie-argent » (Geldwirtschaft) reprend le pas sur l'économie de nature [1] ; les échangistes pratiquent toujours le troc ; mais, interposé au milieu des transactions, le champ de la monnaie est de moins en moins restreint ; toutefois l'échange reste leur destination principale.

Deux phénomènes ont attiré l'attention des historiens ; l'ampleur des mutations monétaires et l'essor des banques. Bien que l'affaiblissement délibéré de la monnaie ait été comparé au grappillage et doive être considéré avec suspicion, il n'entraîne aucune dénaturation vraie. L'honnête astuce des banquiers, grâce à qui le crédit vint timidement suppléer le numéraire, eut au contraire des suites révolutionnaires ; elle devait réussir, à partir de l'âge classique, à poser la monnaie sur une base nouvelle.

SECTION I

Les mutations ; la portée qu'il convient de leur donner

Avant même que le droit de battre monnaie ne fût réuni à une Autorité unique et en pleine profusion des sources monétaires (partagées entre les fiefs de haute justice et les églises), la monnaie périodiquement rappelée aux ateliers, « démonétisée », ne retrouvait son cours que délestée et amenuisée de sa substance. On cite le cas, sans doute extrême, d'un seigneur brandebourgeois, Bernard d'Ascanie, qui, en son règne de trente-deux ans, eut la hardiesse de rappeler et de rogner la monnaie plus de quatre-vingt-dix fois ! En France, les beaux deniers blancs de Charlemagne (car l'argent s'était substitué à l'or) étaient toujours plus chargés de cuivre, au point de noircir à la longue (nigri denarii) [2].

L'opinion poussait-elle aux mutations des monnaies [3] ? Il ne semble pas : car l'enrichissement des princes qui en résultait était

---

1. On sait que la classification vient de l'École historique allemande.
2. Voyez Henri PIRENNE, *Histoire économique et sociale du Moyen Age* (P.U.F., Paris, 1963), édition de H. Van Werveke, p. 91 et 92.
3. Voyez H. LAURENT, *La loi de Gresham au Moyen Age* (Bruxelles, 1933), cité dans l'ouvrage précédent.

nécessairement « sans cause », prélevé sur le public. La différence de matière première restait aux mains des manipulateurs, et c'était là tout le but. Pourtant on reconnaît aujourd'hui le bien-fondé des mutations, en leur principe du moins ; elles constituent des opérations fiscales, parfois justifiées. Ainsi le premier affaiblissement pratiqué par Philippe le Bel en 1295 devait-il réparer les subsides de l'Empire. Et bien souvent l'attrait du bénéfice s'expliquait par les rivalités entre seigneurs, voire peut-être par l'ambition de prendre un ascendant sur le commerce extérieur ; car la dépréciation était une dévaluation face aux monnaies étrangères. Quoi qu'il en soit du bon droit, voyons la signification économique.

Le procédé fut toujours le même ; il s'agissait de faire porter une quantité de richesse donnée, par des unités nominales, des pièces, de plus en plus nombreuses. Autrement dit, il n'appartenait pas aux princes de décider de la valeur de l'or ni de l'argent, mais seulement d'en faire entrer plus ou moins dans la frappe. Le dosage était aux maîtres, la « substance » coulait de nature. Le gain des seigneurs ne venait pas directement du pouvoir de battre monnaie mais de l'avantage qu'il y avait à exiger les recettes en monnaie lourde, tandis qu'on honorait les dettes en espèces rognées. Pour l'économiste, il semble que la réflexion importante se rapporte à la stabilité du métal fin à travers le rappel des monnaies. A mesure que telle pièce perdait de sa charge précieuse, elle livrait sa valeur. Or, à travers ses avatars, la valeur monétaire ne changeait ni d'origine ni de définition : toujours régie par tel poids à tel titre. Les mutations ne prouvent pas le pouvoir créateur de l'État. Toutes ces fabrications de monnaie fictive dans les ateliers seigneuriaux n'arrivaient pas à grandir la production des richesses ; elles allaient seulement à capter une part indue de la richesse à l'entour.

Pourtant, à la réflexion, ce jugement assimile trop les affaiblissements au faux-monnayage, et il ne faudrait pas confondre les princes avec les vils rogneurs de module. De nombreux historiens dénoncent la renaissance du commerce et les besoins multipliés d'une véritable monnaie circulante. Le métal était d'abord étalon de valeurs et il s'est développé progressivement en moyen de payer [1]. Or les deux aspects sont quelque peu antinomiques au regard des mutations. Autant que la monnaie est de compte, elle est toujours utile en fonction des trocs, mais sa valeur est assise « en arrière » sur les métaux extraits ; dans ce contexte l'allègement du numéraire est purement dépréciatif. Mais, dans la mesure où une monnaie

1. Voyez Marc Bloch, *Économie-nature ou économie-argent : Un pseudo-dilemme*, dans *Annales d'histoire sociale*, I, 1939.

tangible est appelée par les besoins du commerce, il se peut que le métal vienne à manquer ; mieux vaut le multiplier fictivement, plutôt que de renoncer aux échanges vivifiants. Ce rôle de succédané, le crédit va l'assumer, avec beaucoup de prudence.

SECTION II

Le crédit, amorce de la monnaie fiduciaire

Le crédit semble constituer une autre espèce de monnaie. N'a-t-on pas soutenu qu'en Italie, à partir du x^e siècle, les grandes affaires eussent beaucoup moins prospéré (étant donné l'insuffisance du numéraire), si l'essor du crédit n'était venu à point nommé pour apporter une forme additive de monnaie ? Or le crédit avait deux faces, selon qu'il se rapportait à des prises de participation (dans une société en *commenda*, dans des armements maritimes), ou au simple commerce de l'argent. Au premier cas, le capital social n'était pas la masse des apports particuliers ; dans ce concours de fortunes, comment voir une addition aux moyens en circulation dans la période ? Ne retenons donc que les crédits onéreux consentis par de riches négociants en vue de faciliter les entreprises d'autrui. Il semble que deux étapes doivent être séparées : le crédit particulier, puis le crédit bancaire.

§ 1. LE CRÉDIT PARTICULIER.

La libre pratique des ports (intercourse) étant assurée, de grands courants d'échange purent s'établir de la Méditerranée jusqu'à la mer Baltique ; ce qui favorisa beaucoup, vu leur situation géographique, les foires « de Champagne et de Brie ». C'est à Bar, à Provins, à Lagny-sur-Marne qu'affluèrent les draps de Flandre, avant d'être acheminés vers le port de Gênes et de là vers Constantinople, Salonique, Smyrne : les échelles du Levant. En retour les Flamands recueillirent de l'orfèvrerie, des épices [1]. Et les foires ne se restreignaient pas aux marchandises échangées et cotées sur-le-champ ; elles sont également le lieu où se soldent les dettes nées sur d'autres places et volontairement suspendues à ce « clearing » ultérieur [2].

---

1. PIRENNE, *op. cit.*, p. 82-85.
2. Voyez E. PERROY (en collaboration), *Histoire générale des civilisations* (P.U.F., 1961), III, *Le Moyen Age*, p. 361.

Ainsi l'intervention de la monnaie était-elle retardée jusqu'au dernier moment, soit pour des raisons de commodité et de sécurité (mieux valait ne transporter le numéraire qu'au long des grandes artères où de nombreux commerçants formaient caravane), soit à cause de la rareté croissante des espèces précieuses relativement aux affaires traitées. Le crédit prend la forme de billets à ordre avec « remise de place », dressés solennellement par les notaires ou les scribes d'échevinage. Attaché aux opérations particulières, il n'emprunte pas le trait distinctif de l'argent : prolongeant les trocs, il ne les écarte pas. On conçoit en effet deux façons de pallier l'insuffisance quantitative ou *ad valorem* du numéraire : on y ajoute des quasi-monnaies, aptes à tenir le rôle ; ou bien on économise la monnaie disponible, on la réserve pour ne la faire jouer qu'en dernière ressource, en vue de compenser les seules dettes nettes. Le crédit commercial sanctionne la pénurie d'argent ; ce n'est pas qu'il y porte tout à fait remède.

Or supposons un négociant assez riche, non seulement pour attendre le paiement de ses fournitures, mais qui consente à prêter son argent superflu au service d'une affaire tierce. Ce genre d'activité existe depuis le haut Moyen Age, bien qu'il soit souvent difficile de le démêler dans les écrits parmi les transactions réelles. Le crédit onéreux n'étant pas légitime, on feignait vente à crédit d'une machandise (mettons pour 15 deniers), immédiatement rachetée au comptant à un prix inférieur (12 deniers par exemple) ; pratiqué en triangle, le stratagème était rarement découvert : 12 deniers étaient prêtés, 15 dus ; et l'intérêt ressortait positif, malgré tous les préceptes des écoles. Par ce biais le crédit se détachait des mouvements réels ; c'était bien la monnaie même qui devenait l'objet principal du négoce. Telle serait l'annonce du capitalisme financier, de moins en moins vilipendé par la religion (qui visait le prêt à la consommation nécessaire, bien plus que les prêts commerciaux) [1].

Le crédit entre négociants n'était encore que le signe d'une monnaie effectivement transmise ; il ne « dépassait » pas les ressources disponibles, mais en assurait seulement la cession temporaire. Crédit et monnaie n'étaient nullement aboutés l'un à l'autre. L'aisance des grands commerçants retire la gêne momentanée de leurs clients. L'argent est transporté, vivifié et non multiplié. On ne peut parler *a fortiori* de « création » monétaire ni de monnaie « fiduciaire ». Les banques bientôt montreront une autre envergure.

---

1. Voyez R.H. TAWNEY, *Religion and the Rise of Capitalism* (Butler, London, 1961), p. 17-67.

§ 2. Le crédit bancaire.

Il serait vain sans doute de vouloir rechercher dans le temps l'éclosion précise des banques, car leur institution ne fut pas délibérée ; les premiers banquiers étaient prêteurs, changeurs (*banca*, table de changeur) mais aussi marchands. Après coup, on peut bien séparer les deux départements et guetter la prépondérance du trafic de l'argent. L'essor des banques italiennes fut lié à la puissance des compagnies maritimes (Gênes, Pise, Venise). S'agissant du crédit, le rôle de ces établissements était surtout financier et non pas proprement monétaire. Ils lancèrent les premières formes de l'assurance maritime ; ils prêtaient aux princes, même étrangers, aux États jusqu'à les enserrer et les dominer sous leur contrainte. Ce sont eux, surtout, qui conduisirent l'appareil fiscal des royaumes et de la papauté [1].

Arrivé là, le crédit n'est sûrement pas une forme révolutionnaire de la monnaie ; que fait-il, sinon de brasser et de ventiler les fortunes amassées ? Tout au plus déverse-t-il l'or gagné sur le Turc ou sur l'Arabe. Une part des prêts était alimentée dans les ressources propres de banquiers-hommes d'affaires, dont ils regorgeaient. Pour le reste, on puisait dans la multitude des petits apports particuliers. Mais précisément, donnons notre attention aux dépôts, lorsque certaines familles consentirent à les recevoir et à les garder pour le compte des déposants.

A) Les dépôts

Alors apparut tout naturellement le certificat de dépôt, reconnaissance de la somme reçue. La monnaie déposée était ainsi doublée d'un papier « significatif ». A l'origine il ne pouvait pas se produire que les deux monnaies, déposée et représentée, métallique et fiduciaire, agissent de pair ; il était indifférent que le client payât en certificats de métal, au lieu d'user du métal même ; il ne lui était pas permis de faire les deux ensemble. L'on conclurait à la neutralité du crédit, n'était une méthode originale qui se fit jour. Les dépôts sont interchangeables, « fongibles » ; il est permis de les substituer les uns aux autres et de restituer au demandeur une monnaie autre, mais de valeur égale. Dans la pratique, comme à tâtons, vu le délai moyen entre remises et retraits, il arriva que la même monnaie fût prêtée *deux fois* : sous forme de certificat au déposant ; puis sous forme métallique à l'emprunteur.

---

1. Voyez Perroy, *op. cit.*, p. 360.

B) Les « créations » de monnaie à l'aide des dépôts

Les évolutions de la monnaie et même ses métamorphoses furent le produit de la vie active, de l'« instinct » des affaires, de l'expérimentation graduelle ; l'œuvre de la conscience collective peut-être, mais sûrement pas de l'intelligence réflexive. Au moment où, sans qu'ils s'en rendissent bien compte, les banquiers commencèrent d'ajouter à la monnaie comme d'une mine nouvellement découverte, la pensée était loin de saisir l'étroite parenté entre le billet et le numéraire. Ce retard de l'analyse sur les faits, on le retrouve dans l'âge classique ; sans doute nous poursuit-il encore. Que les banquiers aient eux-mêmes méconnu la prodigieuse nouveauté de leur soudaine entreprise, on en a une preuve piquante : au lieu d'accorder des intérêts, longtemps ils exigèrent des redevances pour la conservation des sommes confiées.

Soit un petit tableau, du métal face au crédit.

	MÉTAL DÉPOSÉ	CERTIFICAT DE DÉPOT
I^er^ cas	réservé	réservé
II^e^ cas	réservé	dépensé
III^e^ cas	prêté	réservé
IV^e^ cas	prêté	dépensé

Considérons les quatre suppositions dans l'ordre.

1. Le métal est conservé dans les coffres de l'établissement financier et le certificat reste entre les mains du déposant. La monnaie métallique n'est pas vraiment dédoublée, d'autant que le certificat est sans effet, simple garantie du dépôt. Nullement prolongée par le crédit, la monnaie est au contraire immobile ; exigible à tout instant, elle est figée jusqu'à l'heure de sa restitution.

2. Rien n'est changé en banque, où le métal reste oisif ; cependant le certificat s'épanouit. Au lieu de le thésauriser, son titulaire le donne en paiement. Ayant contracté une dette, il avait deux possibilités. D'une part il pouvait retirer ses fonds et s'acquitter en espèces. Mais il a choisi de laisser le métal et de payer en certificats : le créancier pourra toujours les convertir à sa guise. On voit que la monnaie métallique est présente dans le papier ; représentation qui offre un double avantage : simplement signifié, le métal est aisément transportable ; et, dans la mesure où un papier peut

être annulé et remplacé, il échappe mieux aux risques de perte et de vol. Dans l'exemple, la monnaie revêt ainsi deux formes successives ; tantôt métallique (avant et après le dépôt) et tantôt représentative (pendant le dépôt), elle sert indifféremment sous ses deux aspects. Et l'observation centrale est rassurante ; étant reçu en moyen de paiement, le papier est sans doute une monnaie effective, mais il n'est pas une monnaie supplémentaire : ajouter le papier au métal, ce serait confondre une présence alternative avec un dédoublement simultané.

3. Nullement décidé à la dépense, le déposant préfère conserver son avoir en sécurité ; c'est pourquoi il le place sous la responsabilité du banquier. Celui-ci remet un papier, trace écrite certifiant l'opération effectuée. Le bénéficiaire s'en tient là. Mais, sollicité par des tiers, le banquier se résout à prêter le capital dépensé. Est-il blâmâble ? Pas encore, car son obligation est de résultat ; sur demande il doit aussitôt s'exécuter ; et, s'il restitue en effet, il n'est coupable d'aucune malversation. Or il se trouve que les déposants sont nombreux ; et, à moins de supposer l'absurde, à savoir que chacun reprenne son dû à l'instant même du dépôt, un délai finit par se constituer en banque, dont la moyenne est à peu près prévisible et pendant lequel les sommes sont à la disposition du dépositaire, bien qu'elles soient toutes exigibles à vue. Que faut-il conclure ? Ce délai étant mis à profit, il apparaît que l'argent du déposant est transféré par l'intermédiaire des banques. Réservée par l'« épargnant », la monnaie finit par trouver une utilisation immédiate aux mains de l'emprunteur. En définitive, le crédit aura permis de prêter vie à une monnaie dormante ; mais, si la monnaie reprend vie, elle n'est pas multipliée. Une fois encore, nous aboutissons à la simple reconduction de la monnaie métallique.

4. Tout change en vertu d'une dernière combinaison : on prend les certificats du deuxième cas et on les associe aux prêts bancaires du troisième. Pendant que les banquiers prêtent l'argent confié, rien n'empêche les déposants d'effacer leurs dettes au moyen de la monnaie représentative. Et le « miracle » est accompli ; une au départ, la monnaie agit dans deux directions *à la fois* : métallique, elle exerce son pouvoir d'échange au profit de l'emprunteur ; fiduciaire, elle garde ce même pouvoir au service du déposant. *La même monnaie est deux fois efficace, car l'acteur et son double jouent en même temps.*

Le fait que les banquiers du Moyen Age aient pu « produire » de la monnaie parallèlement aux mines d'argent de Freiberg en Saxe, n'a guère frappé, semble-t-il, les penseurs de ce temps. L'expli-

cation de Jean Buridan, reprise par Nicole d'Oresme, s'attache à la valeur d'usage de la matière employée au monnayage et non primordialement à la fonction d'échange, n'importe l'organe qui la porte [1]. Mais l'important n'est-il pas que la science soit commencée ? Si la monnaie échappe à l'intelligence, de quel autre moyen la saisir ?

Écoutons les Classiques et à leur contact préparons nos armes.

1. Voyez Joseph A. SCHUMPETER, *Economic Doctrine and Method* (George Allen and Unwin, London, 1954), p. 16.

Résumé du chapitre

La monnaie d'aujourd'hui est fiduciaire ; elle est une monnaie de confiance, émise par la banque centrale ou les banques secondaires. La monnaie de crédit existe cependant depuis le Moyen Age. Le crédit en multiplication de monnaie n'est pas l'invention d'un esprit génial, mais la lente conquête d'une pratique dont l'avenir semblait modeste. Dans la mesure où le certificat d'un dépôt servait en même temps que le dépôt lui-même, les moyens de paiement étaient dédoublés. Cette multiplication est permise par la nature circulatoire de la monnaie. Même dans une économie d'échange, la monnaie n'est promise à aucune fin de consommation ; puisqu'elle se conserve dans les dépenses, il est inutile qu'elle figure « en personne » dans les transactions : elle peut s'y faire représenter. Ainsi la monnaie précieuse est-elle prolongée par un pur papier qui remplit aussi bien le rôle. Toutefois, il faudra attendre le temps classique pour voir s'élaborer une théorie systématique de la monnaie de crédit. Au Moyen Age, les réserves ne peuvent encore être considérées comme la « couverture » d'un vaste système fiduciaire.

CHAPITRE II

LA MONNAIE AU TEMPS CLASSIQUE

Le 29 août 1809, un article anonyme du *Morning Chronicle* engage la controverse qui devait aboutir au « Bullion Committee » (1810), dont le rapport est un haut lieu de l'histoire de l'analyse monétaire : point de rencontre et de dissentiment entre quelques grands théoriciens classiques [1]. L'auteur de la lettre-amorce était David Ricardo. Le prix de l'or et généralement des marchandises en hausse inquiétante, quelle est la part de responsabilité de la banque d'Angleterre ? La circulation des billets non convertibles était-elle excessive ? Les dignitaires de la banque et les praticiens firent montre d'embarras ; leurs dépositions furent marquées de quelque insuffisance. La difficulté première tenait bien à la monnaie bancaire. Il n'est plus temps de l'accepter ou de la rejeter ; il s'agit de la contenir en de justes limites.

Au départ, la tâche est donc de définir les billets dans leur rapport exact à l'économie réelle : travail de penseur assurément. On n'affirme pas que Ricardo ait tout compris ; il a fourni une « image » de la réalité, ce qui est bien le but à rechercher. Son intuition initiale (la restriction quantitative des signes monétaires) paraît presque évidente ; or, elle dépend profondément de sa théorie générale de la valeur objective, qu'il était au moment d'élaborer. Ainsi fondée, la valeur monétaire se divise ; selon qu'elle est élémentaire ou globale, elle obéit à deux lois distinctes.

SECTION I

L'intuition et ses fondements

Voyons les faits, l'hypothèse, enfin la confirmation théorique.

---

1. Certains membres avaient déjà siégé au « Committee on Irish Currency » quelque temps auparavant (1804). — Voy. B.A. CORRY, *Money, Saving and Investment in English Economics 1800-1850* (Macmillan, 1962).

§ 1. Les faits.

Le prix de l'or en billets convertibles est à raison de £ 3. 17 s. 10½ d. pour une once de métal. Après introduction du cours forcé (« Bank Restriction », 1797), le prix resta pendant deux ans à cette parité. Mais, de 1799 à 1801, il atteignit £ 4. 6 s. 0 d. ; puis, ayant d'abord rejoint son niveau primitif, il augmenta de nouveau, pour monter à £ 4. 12 s. 10½ d. au 4 juillet 1809 [1]. Quel est l'enseignement de ces fluctuations ?

Ne faut-il pas accuser l'inconvertibilité ? « Il est remarquable qu'entre 1777 et 1797 le prix moyen de l'or n'a pas dépassé £ 3. 17 s. 7 d. [2] ». Stabilité pendant vingt ans, puis il suffit de douze années de liberté d'émission : déjà la livre a perdu le cinquième de sa valeur. Or, pour Ricardo, la cause du haut prix des lingots n'est pas dans l'émancipation de la monnaie de papier ; car, avance-t-il, jamais elle ne fut effectivement détachée du métal : même inconvertible, le billet reste rivé à l'or.

§ 2. L'hypothèse.

A la Chambre des Communes, le rapporteur Horner avait incriminé notamment le blocus continental. Puisque de nombreux achats à l'étranger étaient payables en or, il devait en résulter que ce métal fût demandé davantage. Cependant les mines d'Afrique du Sud s'essoufflaient à vouloir suivre le rythme. Ainsi, l'offre était-elle déficitaire ; d'où accroissement de la valeur et du prix de l'or. La réponse du maître, qui en fait de théorie était encore un amateur éclairé, est d'une puissance proprement prophétique. Généreusement il accueille l'argument de Horner ; afin d'embellir la cause, il suppose que la règle soit sans exception : tout achat extérieur fait pression sur l'or national. Malgré cela, le raisonnement tourne au désavantage du rapporteur. Car, si la valeur des objets est parfois sensible aux variations de la demande, il ne peut jamais arriver que le prix d'un bien, exprimé en ce bien même, soit autre chose que l'unité. « Si, étant exporté, le blé devait se raréfier, outre sa valeur son prix en monnaie s'en trouverait modifié ; ...et pareillement, si nous exportons la monnaie ou l'or, son prix en blé s'en ressentira, mais non son prix en monnaie. En aucun cas

---

1. Voyez Piero Sraffa, « Notes on the Bullion Essays » dans *The Works and Correspondence of David Ricardo* (Cambridge University Press, 1951), III, 3-4.

2. Ricardo, « The price of gold » (*Morning Chronicle*, 29 août 1809), dans *The Works...*, *op. cit.*, III, 15.

le boisseau de froment ne peut valoir plus que le boisseau de froment ; ni une once d'or, lingot ou pièce, plus d'une once d'or » [1].

Ricardo ne fait-il pas ici une supposition aventurée ? Selon lui, ce serait la même chose de comparer les billets à l'or et de rapporter l'or à l'or même. Bien sûr, la conclusion s'affirme : il est peu instructif d'étudier le prix d'une marchandise en cette marchandise même. Mais la bizarrerie n'est-elle pas ailleurs ? Pourquoi la monnaie serait-elle identique sous toutes ses formes ? Comment prétendre que les billets de banque ne soient que de l'or sous une autre apparence ? La seule raison alléguée (sûrement il en est d'implicites), est que les billets « sont une obligation de payer de l'or » [2]. L'explication venant du « Prince des Économistes », réfléchissons si la conséquence est bonne.

Si les billets étaient convertibles, ce qu'ils ne sont plus, ils ne seraient pas tous convertis, et certainement pas tous au même moment ; d'où il est clair que, même convertibles, les billets en circulation peuvent excéder la masse d'or réservée. Et les banques ne manquent pas d'en tirer avantage : la monnaie en représentation (les billets) dépasse la quantité des espèces représentées (l'or). Il serait donc imprudent d'assimiler les billets à l'or ; loin d'être identiques, ces deux masses ne sont même pas égales entre elles. Or les billets ne sont plus convertibles. Dès lors, la disparité est encore accentuée. A chaque unité d'or correspond plus d'un billet théoriquement équivalent. C'est pourquoi il est téméraire de confondre les billets avec le métal. Les deux « monnaies » sont aussi scindées que deux marchandises entre elles. Il est donc permis de parler du prix des billets en or.

Cependant Ricardo est invincible à des attaques aussi faciles. Son esprit logicien trouve la conséquence avant d'en avoir les maillons jusqu'à la source. Remontons avec lui, il va sans défaillance. Et finalement, la position sera corroborée, si sa formulation initiale fut un peu fruste.

§ 3. La confirmation théorique.

La démonstration exige grande attention. Les raisons de Horner reposent au fond sur l'hétérogénéité des deux mondes, de la monnaie et des biens produits. Le billet de banque inconvertible n'est-il pas une preuve irrécusable ? Comment serait-il confondu avec l'or, qui est une marchandise extraite, alors que le papier est une émission

---

1. Ricardo, *Letters*, dans *The Works...*, *op. cit.*, « Ricardo to Horner », VI, 5.
2. *Ibid.*, VI, 6.

échappant à la contrainte des lois naturelles ? Et, si la monnaie est hétérogène aux produits, il est de bonne logique de rapporter l'or aux billets ; on ne tombe pas dans le reproche de comparer l'or à l'or.

Bien avant ses *Principes*, Ricardo ne s'arrête pas au clivage de surface ; profondément il aperçoit l'unité de la monnaie avec les marchandises. Si, malgré l'apparence, le billet est identique à l'or, la théorie est sur une voie nouvelle, qui permettra de rendre compte non seulement du haut prix des lingots mais de l'ensemble des correspondances qui s'établissent dans une période donnée entre la masse monétaire et la totalité des produits apportés sur les marchés. Identité entre le papier et l'or ? Très curieusement, elle est impliquée dans ce qu'on appellera le « postulat d'homogénéité ». Mais l'homogénéité n'est pas postulée ; Ricardo la dérive d'un principe, la complémentarité des salaires et des profits. A son tour la complémentarité vient de la valeur absolue. En définitive c'est la valeur absolue qui conciliera l'homogénéité (l'insensibilité des prix réels face aux variations monétaires) avec la détermination classique de la monnaie.

La pensée est déjà très élaborée. Suivons-la jusqu'à la valeur absolue. A ce stade, l'opinion de Horner sera démentie et remplacée par une vérité contraire, sérieusement établie. Le billet de banque est comme rivé à l'or, car ils ont tous deux même correspondance à la valeur absolue.

A) La complémentarité des salaires et des profits

« Si en 1815 nous avons exactement la même quantité de produits de chaque description qu'aujourd'hui en 1814, notre richesse nationale sera reproduite à égalité ; mais, si la monnaie se déprécie d'ici là, ces mêmes marchandises seront représentées par une plus grande quantité de monnaie... » [1]. Ainsi, en conclusion d'une lettre à Thomas Malthus, Ricardo découvre-t-il sa conception profonde : la production des marchandises est indépendante de la monnaie. Que celle-ci soit rare ou abondante, elle « représente » toujours les mêmes marchandises et la même richesse nationale.

L'insensibilité des prix réels procède de la complémentarité des salaires et des profits. On ne dit pas : la production étant ce qu'elle est, salaires et profits se la partagent ; ce serait tautologique [2]. On

1. *Ibid.*, VI, 121.
2. Il est vrai que l'inclusion des rentes dans les salaires et les profits est une proposition d'où l'on pourrait tirer tout le système ricardien.

affirme que salaires et profits viennent de la même source productrice, d'une énergie unique, qui d'une part se nourrit sur elle-même (consommation nécessaire = salaires) et qui est créatrice pour le reste (profits positifs) ; « for whence do riches come but from production preponderating over comsumption » [1]. De cette unité il résulte que la monnaie ne peut se rapporter ni aux salaires ni aux profits isolément, mais seulement à leur somme. Ainsi les variations de la valeur monétaire [2] ne sauraient-elles affecter ni les salaires indépendamment des profits, ni les profits sans toucher aux salaires. Bien plus, on n'affirme pas seulement que le gain d'un côté est perdu de l'autre (les salaires se nourrissant sur les profits ou inversement) : *mais il n'est jamais dû à l'intervention de la monnaie.* Les fluctuations monétaires sont impuissantes à modifier la répartition entre salaires et profits à l'intérieur d'une production donnée [3].

Soit *Sa* et *Pa* salaires et profits dans l'industrie *A*. On a :

$\frac{Sa}{Pa}$ — invariant à la monnaie.

Exemple. Si le rapport des salaires aux profits est de 2 / 3, quelle que soit la quantité de monnaie les salaires seront toujours les 2 / 5e de la production : le rapport de *Sa* / *Pa* est invariablement égal à 2 / 3.

Alors on voit que la production est « coulée » dans une structure rigide, où la monnaie n'a aucune part. La complémentarité des salaires et des profits fait de la monnaie une pure expression nominale : elle « exprime » une structure qu'elle trouve toute faite. Quelle est cette structure ?

B) La valeur absolue

Les logiciens ont remarqué un retournement fréquent : les dernières découvertes prennent le premier rang dans l'ordre de l'exposition. Ainsi Ricardo était-il parti de la monnaie, et d'emblée

---

1. *Ibid.*, VI, 129.
2. Variations dues à la masse nominale ; voyez au contraire l'hypothèse de Don Patinkin dans la première partie.
3. Voyez *ibid.*, VI, 146 : « A rise of raw produce may proceed from one or more bad seasons, which will undoubtedly increase profits, because the price of produce would rise considerably more than in the proportion of the deficient quantity, and would therefore be much a head of the price of production. An advanced price of raw produce may also proceed from a fall in the value of currency, which would raise the price of produce, for a time, more than it would wages, and would therefore raise profits. Both these you will allow are temporary causes, no way affecting the principle itself, but merely disturbing it in its progress ».

si profond que son intuition découlait obscurément de plusieurs théorèmes intermédiaires, qu'il devait percer à jour progressivement, par un effort vers la source, de plusieurs années. La magistrale édition de Piero Sraffa fait foi sur ce point. « Dans l'édition de Bonar se trouvent plusieurs erreurs quant à la datation des lettres ; leur véritable séquence n'a pas toujours été respectée et il en est résulté quelque entrave à l'étude du développement de la pensée ricardienne. L'exemple primordial en est dans ces lettres de 1831, qu'on data de 1810 [1]. Depuis lors on crut pouvoir faire remonter la théorie ricardienne du profit à 1810, tandis que sa formation fut en réalité postérieure de trois ans, car jusqu'en 1813 la préoccupation essentielle de Ricardo devait concerner la seule monnaie » [2].

On voit les étapes chronologiques : l'intuition sur la monnaie en 1810 ; l'intuition sur les profits en 1813 ; et à partir de 1816 l'élaboration des *Principes*, d'où toutes les conséquences entrevues étaient enfin saisies [3]. La source dominante trouvée, Ricardo suit le fil dans son ordre didactique cette fois, où nous trouvons les trois points (valeur absolue, complémentarité des salaires et des profits, homogénéité des prix) plus facilement intelligibles en leur succession naturelle.

La valeur absolue et les biens réels

La valeur est présente dans les échanges. Mais elle vient de plus haut et ne désigne pas simplement l'équivalence *post factum*. Ricardo ne dit pas : ces biens se valent parce qu'ils sont donnés l'un pour l'autre. Il creuse et trouve un principe objectif, appliqué à chacune des marchandises écoulées et non pas seulement à leur rapport. Ainsi, une tonne de fer étant cédée pour dix mesures de blé, l'équivalence existe à deux niveaux. D'abord elle est constatée dans les échanges, mais elle était annoncée dans les biens eux-mêmes avant qu'ils ne fussent confrontés. C'est la notion du prix naturel, centre de gravité des prix effectifs [4].

---

1. Ricardo avait écrit des 3 comme des 0 brisés (hypothèse de Sraffa).

2. P. SRAFFA, dans *The Works..*, *op. cit.*, VI, XXI.

3. Dans sa *Théorie générale...*, J.-M. Keynes vante le rigorisme logicien de Ricardo ; il n'est pas sûr pourtant que David Ricardo ne fut pas avant tout un intuitif : ordonnés à une seule idée maîtresse, les développements sont forcément cohésifs et cohérents.

4. Voyez RICARDO, *op. cit.*, I, 88-92.

La valeur absolue est-elle une conception « mythique » ? Si on la prend sans beaucoup réfléchir et qu'on n'y voie que l'affirmation d'une qualité dans les objets en plus de leurs attributs physiques : alors on s'arrête à la valeur « incorporée » (embodied) qui paraît effectivement peu positive. Mais prenons la chose d'un autre biais. Définissons d'abord la valeur relative ; elle est rapport d'échange entre deux ou plusieurs marchandises : l'équivalence relative désigne des marchandises aux deux termes de la comparaison. Or, ne peut-on trouver un rapport d'équivalence qui s'établisse entre une marchandise *et un objet non marchand* ? Un tel rapport serait objectif (il serait « absolu » selon la terminologie ricardienne que nous allons trouver), car chaque produit l'apporterait indépendamment avec soi.

Ainsi, simplifions et gardons le seul travail face aux biens produits. Si nous posons une relation nécessaire et réciproque entre chaque unité de travail et chaque unité de produit, nous obtenons une équivalence « absolue », car elle précède les échanges. Et il est déjà moins mythique de dériver au marché les relations d'échange à partir de l'ensemble des rapports préalables, entre chaque marchandise et le travail correspondant.

Dans un dernier écrit, récemment découvert [1], Ricardo mit la ligne de partage dans sa lumière la plus vive. Ou bien vous n'admettez que les valeurs relatives, celles qui s'établissent au marché par la volonté des sujets ; ou bien vous supposez une valeur « absolue » (*absolute value*) [2], c'est-à-dire une correspondance objective entre chaque bien et son principe producteur : alors il s'ensuit que les prix marchands (ou valeurs relatives) ne sont pas librement décidés par les échangistes, mais prédéterminés dès la production même ; les prix naturels précèdent et imposent, sinon les échanges, leurs rapports. Soit deux produits. Si vous êtes ricardien, vous y trouverez trois valeurs : la valeur de chaque marchandise exprimée en travail, puis la valeur des marchandises entre elles. Au contraire, si vous êtes « néo-classique », vous ne verrez qu'une seule valeur, celle de l'un quelconque des deux produits exprimée en l'autre. Or, l'option est de la plus grande conséquence positive. Éloignés que nous paraissons de la monnaie et de la hausse des lingots, c'est la valeur absolue cependant qui conduit à la solution (ricardienne) de ce problème pratique. La théorie fournit les lunettes ; qui prétendrait y voir clair sans les chausser ? Mais examinons d'abord les deux conséquences réelles.

---

1. Voyez *ibid.*, IV, 361-412.
2. On n'exclut pas la possibilité d'une tierce solution.

1. *La première conséquence : la complémentarité des salaires et des profits.*

Les profits existent-ils face à la valeur absolue ? On devrait les nier. Puisque les échanges se conforment en moyenne aux valeurs absolues prédéterminées, ils se font dans l'*équivalence*. Les profits ne peuvent donc se former dans les échanges. Ils ne sont pas dérivés d'un seul échange, l'équivalence s'y opposerait. Les profits naissent de *deux* échanges, de la *différence entre deux équivalences*. Précisément les salaires valent la force de travail dépensée, ni plus ni moins. Les salariés ne sont pas lésés, ils perçoivent l'exacte contre-valeur de leur apport en la « marchandise » force de travail. Au deuxième degré, les produits se vendent selon leur valeur totale : leurs prix aux marchés se rangent en moyenne à leur valeur exacte, déterminée par le travail. Mais de la confrontation de ces deux équivalences (salaires = force de travail ; et prix marchands = travail) se dégage le profit (bientôt appelé plus-value) : le travail n'est pas épuisé par la production de la seule force de travail (car la force de travail est produite par le travail), le travail est supérieur à sa force et toute la différence va en profits.

Le travail est à l'origine de tout le produit, et parmi le produit il faut compter la force de travail. D'où vient, en classicisme, que la force de travail soit elle-même une marchandise ? La raison en est coercitive. Car considérons les salaires ; ils sont un prix, le prix des bras loués ; or, selon la valeur absolue, tout prix est l'application d'une même axiologie : le salaire obéit donc à une valeur absolue, déterminée suivant la loi générale, par le coût en travail. Ainsi les salaires désignent-ils en profondeur la part des produits nécessaires à la conservation, à la reproduction, à la consommation des travailleurs et de leur famille. Voyons comment la complémentarité en résulte. Puisque la force de travail est un produit, comme le blé et le fer, il est certain que les salaires sont payés par prélèvement sur une valeur déjà *donnée*. Et c'est bien là ce qu'il faut entendre par la complémentarité des salaires et des profits : quel que soit leur niveau, les salaires n'ajoutent pas au produit national : ils mordent sur un produit entièrement déterminé par une autre voie. Tel est l'enseignement dès le titre de la première section du chapitre premier. « La valeur d'une marchandise, ..., dépend du travail nécessaire à sa production et non des salaires plus ou moins élevés, distribués en compensation de ce travail » [1].

Solution très éloignée du sens commun et de la connaissance reçue depuis les subjectivistes et les marginalistes. Salaires et pro-

1. RICARDO, *op. cit., On the Principles...*, I, 11.

fits n'entrent-ils pas tous deux dans le produit national ? De telle sorte que toute augmentation des salaires signifie *ipso facto* un produit accru. Car la production n'est mesurable que par son évaluation ; à défaut, elle ne serait qu'un amalgame physique de biens hétéroclites, informes et incommensurables : l'homogénéité n'est introduite que par la valeur. Et il semble que l'évaluation doive passer par la monnaie. Ainsi tout accroissement des salaires nominaux désigne-t-il en proportion une valeur produite plus grande, un plus grand produit national. Résultat qui ne peut être combattu que de deux façons. On trouve le moyen de mesurer la dépréciation de la monnaie dans le temps ; sinon il faut montrer que les profits ont baissé tandis que s'élevaient les salaires.

Précisément, la valeur absolue et son corollaire, la complémentarité des salaires et des profits, fixent une alternative. Ou bien l'accroissement des salaires est dû aux variations de la masse monétaire, donc il est nominal et non réel ; ou bien l'accroissement est dû à une cause non monétaire : et il est compensé par la baisse des profits. En conclusion, on retient selon la thèse ricardienne que la valeur n'est pas introduite dans les faits économiques par l'inter médiaire de la monnaie, mais en vertu de la structure pré-supposée, la valeur objective et absolue. Ainsi dominée, la monnaie reste neutre et ne fait qu'expliquer la série des prix réels.

2. *La deuxième conséquence : la proportionnalité (homogénéité des prix réels en regard de la quantité monétaire).*

Les prix réels désignent indifféremment, ou le rapport des biens marchands à la valeur absolue, ou le rapport de ces correspondances entre elles. Mais quelle place peut-il rester à la monnaie ? On doit l'examiner dans sa fonction spécifique, qui est de véhiculer les biens du lieu de leur production jusqu'à leur écoulement multilatéral. C'est pourquoi Ricardo place la monnaie devant les productions faites. Dès alors, les valeurs sont fixées dans l'absolu (par référence à une non-marchandise, le travail [1]) et les rapports d'échange possibles sont préfigurés. Qu'ils soient hauts ou bas, les prix monétaires ne peuvent que respecter sans les modifier l'ensemble des prix réels qui s'imposent au marché.

---

1. On sait que Ricardo a rencontré un grave problème ; « car les biens ne peuvent être produits et apportés au marché dans un temps égal pour tous » ; et cette disparité permet sans doute aux variations des salaires de se répercuter sur les prix relatifs. Mais l'auteur n'a jamais réussi à briser le dilemme ; dans son dernier écrit (« Absolute Value and Exchangeable value », *op. cit.*, IV, 361-412), il affirme encore, à défaut de toute autre solution *cohérente*, le primat du seul travail.

La valeur absolue et la monnaie

L'« homogénéité » associe la monnaie aux biens réels comme d'ensemble à ensemble ; vision qui ouvre le champ à la monnaie fiduciaire. Soit en effet la valeur absolue. La pensée de Ricardo l'avait postulée dès l'origine, mais sous forme de blé et d'or, pour l'abstraire ensuite dans le travail chronométrique. Si la valeur absolue était un bien concret, la monnaie ne pourrait échapper à cet état et elle serait constituée d'un métal précieux, sous peine de rester incommensurable aux biens produits. Mais la valeur abstraite est moins restrictive. Désormais on peut définir la valeur de tous les produits de consommation et de production sans y inclure la monnaie. Et ce premier ensemble (le secteur réel) étant arrêté, on suscite la monnaie en regard. La commensurabilité est assurée de la façon la plus simple ; la monnaie fiduciaire perd son originalité, son hétérogénéité, dès qu'elle est définie par rapport à la même valeur absolue (l'or en unités de travail).

La conclusion est de grande conséquence encore aujourd'hui (bien qu'elle ne soit plus amenée par la même voie) : les billets ne sont pas simplement des moyens de crédit, qui annonceraient la vraie monnaie. Les billets de banque sont eux-mêmes monnaie au sens plein. Le papier est identifié à l'or. Pourquoi produire une monnaie lourde ? Même entièrement scindé du métal précieux par la suppression de toute convertibilité interne, le billet y est néanmoins accolé par définition de la loi.

Enfin Horner n'est-il pas vaincu ? Si la comparaison entre le billet et l'or doit avoir quelque sens, elle désigne le clivage entre deux états de l'or, l'or-monnaie et l'or-marchandise, car il est interdit de parler tout simplement du prix de l'or en monnaie. Si l'or est divisé en deux fractions, dont l'une soit divertie à des fins circulatoires, on tient une signification univoque dès qu'à égalité de poids et de titre l'une des fractions fait prime sur l'autre. Ainsi, dans la mesure où l'or circulatoire vaut par définition £. 3. 17 s. 10 ½ d., tandis qu'il est constaté que l'or resté en marchandise vaut £. 4. 12 s. 10 ½ d., l'avilissement de la monnaie est prouvé *sous toutes ses formes*, billets *et or*.

A cet égard, l'important n'est pas d'étudier les mouvements de l'or, ni l'émancipation supposée du billet de banque ; il faut considérer les produits à écouler et la monnaie qui va servir à cette fin comme deux ensembles face à face. La valeur de la monnaie (d'or, d'argent, de papier) dépend alors de sa quantité. Subtilité d'une thèse qui achèvera de s'éclaircir dans l'opposition de la valeur unitaire et de la valeur globale de la monnaie.

SECTION II

Les deux valeurs, unitaire et globale

Si la monnaie obéissait uniquement aux règles de la mécanique interne, elle connaîtrait deux lois, harmonisées entre elles. Or un conflit peut surgir, exogène ; alors la valeur globale l'emporte.

§ 1. LA VALEUR UNITAIRE.

A première vue, la monnaie est posée à égalité avec les biens particuliers : métallique, produite comme tout bien, elle est d'abord une marchandise en elle-même. Pourtant, il serait bon que sa valeur fût stable. La monnaie n'est donc pas une marchandise choisie au hasard. Dans l'histoire il semble que le rapport de 1 à 15 se soit longtemps maintenu entre deux produits privilégiés, l'or et l'argent. On aurait donc là une approximation de la permanence recherchée. Mais Ricardo écarte le bi-métallisme. « Aucun étalon de valeur permanent ne peut exister dans la nation si l'instrument de circulation se compose de deux métaux, car de l'un à l'autre des disparités apparaissent forcément ». Même en circulation exclusive, l'or ou l'argent ne sont pas des étalons parfaits. « A proprement parler, aucun instrument de mesure ne peut jamais être permanent » [1].

Mais l'imperfection qui se trouve dans la monnaie ne l'éloigne pas du monde des biens réels, où les mêmes défauts se retrouvent, peut-être renforcés. L'or et l'argent sont des produits d'extraction, à coût positif ; on les utilise à des fins industrielles ou en vue de la consommation directe (orfèvrerie, bijoux...). Il est vrai que, pour les affecter au service de l'écoulement des biens, on les distrait de leur finalité primitive. Cette transformation est purement fonctionnelle ; elle n'est pas une dénaturation. Attachée au métal industriel, la même valeur définit le métal monétaire. Au lieu d'être consommée, la même valeur circule inchangée.

Survient une simplification. Étant donné que le métal circulatoire échappe à la consommation, il est inutile de le déplacer effectivement ; il suffit de le représenter dans des papiers significatifs qui circuleront à sa place. Généralisation à trois étages. On pense

1. RICARDO, *The High Price of Bullion*, dans *op. cit.*, III, 65 ; et note même page.

d'abord à la réserve du métal, aux mains du Trésor ou de la Banque, et face à cette thésaurisation on voit les unités représentatives, chacune exactement appuyée sur une parcelle du métal existant. C'est manquer de hardiesse. En fait le papier peut remplir son office sans s'appuyer sur une réserve égale. Bien plus, la représentation d'une réserve effective est inutile ; il suffit que la monnaie soit définie en or, sa teneur légale. « Dans l'histoire britannique, ..., la monnaie ne fut point dépréciée au fur et à mesure qu'elle se détachait de sa base métallique (« that it was debased ») ; la raison en est que sa quantité ne s'est jamais accrue en proportion inverse de sa teneur en valeur intrinsèque » [1]. Ainsi, la correspondance entre le billet et le métal n'est-elle pas rompue du seul fait que l'on a progressivement retiré le métal. Autant que la série des billets est maintenue face au métal, *même abstrait*, elle reste fondée sur la valeur du métal défini. *Exemple.* Si l'once d'or vaut £. 3. 17 s. 10 ½ d. par définition légale, peu importe que la masse fiduciaire soit du jour au lendemain privée de sa base effective (le métal étant ôté des réserves), chaque billet reste à parité avec sa définition légale : sa valeur est toujours de £ 3. 17 s. 10 ½ d. pour une once d'or. Aucune contestation ne peut être nourrie sur ce point, sinon par la confusion entre le métal-monnaie (et c'est de lui qu'il s'agit) avec le métal-marchandise.

Chaque unité de monnaie est fondée sur une valeur objective, précisément la valeur en travail de l'or ou de l'argent que la loi lui assigne pour base. Cette valeur est-elle certaine ? Il faut distinguer :

1. Il serait illogique de parler d'une dépréciation du billet par rapport à l'or : le billet n'a aucune valeur, sinon celle de l'étalon fixé en lui par décision légale. L'équivalence du papier et du métal est vraie par définition, donc en toute situation des prix.

2. Le risque est cependant que l'or-monnaie se déprécie par rapport à l'or-marchandise. Ce danger suscita Ricardo, le théoricien. Et il n'est saisissable que sur le fond d'une connaissance déjà élaborée en situation d'équilibre. Or, la norme est bien celle-ci : le billet est soumis à la valeur générale. La seule différence classique entre la monnaie et les autres biens concerne le coût de production, car la monnaie peut être « produite » à un coût presque négligeable. Il reste que la valeur du billet est celle d'une parcelle de métal, de poids et d'aloi donnés ; ainsi en décide l'Autorité. Supposons nulle la valeur initiale (en coût) du billet de banque ; cependant, par définition il est accolé au métal précieux : aussitôt il devient

1. RICARDO, *Principles*, dans *op. cit.*, I, 353.

monnaie à la place des espèces lourdes. La différence entre la valeur extrinsèque du billet en tant que monnaie et sa valeur intrinsèquement nulle en tant que papier revient à l'État. C'est un « seigneuriage ». Et ce prélèvement ne prive personne, car la monnaie circule vraiment à sa pleine valeur nominale. « La monnaie est généralement augmentée dans sa valeur du montant total du seigneuriage ; elle est un impôt qui n'appauvrit en rien ceux qui le paient... »[1][2].

Du jour de sa naissance, la monnaie classique baigne dans la valeur objective ; même bancaire, elle est instantanément intégrée dans l'ensemble des biens, attendu sa définition légale qui la rive d'office à l'or, à l'argent, ou aux deux à la fois. Sous toutes ses formes la monnaie est un bien économique au même titre que les produits de consommation et d'équipement : en théorie ricardienne, la valeur absolue est leur fondement universel. Mais, si la monnaie est mise au plan des vrais biens, n'oublions pas sa subordination finale. Elle est au service de la production, et ne trouvant pas sa fin en elle-même, elle ne doit être multipliée qu'à raison des valeurs réelles.

§ 2. La valeur globale.

« Si l'or était doublé en valeur, la moitié de sa masse suffirait à la circulation ; et s'il perdait au contraire la moitié de sa valeur, il faudrait doubler sa quantité »[3]. L'habileté des banquiers et les habitudes du public ayant fixé le nombre de fois que la monnaie moyenne pourra servir dans la période (sa vitesse circulatoire), d'autant plus d'unités seront nécessaires, face aux besoins de la production et du commerce, que la valeur de l'unité nominale sera plus faible. Sans emphase Ricardo réussit l'opposition du macrocosme au microcosme. A supposer que la valeur monétaire soit gouvernée en regard des seuls éléments, on pourrait les aligner indéfiniment sans jamais rencontrer de limite théorique. Et la quantité de monnaie resterait indécise. Aucune raison économique n'arrêterait la masse de monnaie à tel chiffre plutôt qu'à un autre.

---

1. Ricardo, *ibid*, I, 371-372.

2. L'opération qui égale les billets aux formes métalliques est semblable à ce que nous connaissons encore aujourd'hui : quand l'État modifie la parité de l'or en monnaie nationale, la Banque centrale procède à la ré-évaluation de son encaisse-or ; la plus-value ainsi réalisée est créditée au compte du Trésor. Toutefois l'analogie est trompeuse dans ses conséquences ; car, la valeur absolue faisant défaut (en fait et dans les analyses), l'enrichissement de l'État est « sans cause » et les sujets sont appauvris en proportion.

3. Ricardo, *ibid.*, I, 193.

Or, à côté de la loi micro-économique des valeurs absolues, vient une égalité nécessaire entre quantités globales. L'ensemble des produits vendables appelle la monnaie nationale à croître jusqu'à l'égalisation des valeurs dans les deux sphères. Si $P\ T$ est le prix « naturel » des produits (correspondance à la valeur-travail) et V la vitesse circulatoire de la monnaie, on a depuis le début du XIX^e^ siècle la relation $M\ V = P\ T$. Le travail de la monnaie étant cantonné dans l'écoulement des biens et chaque unité servant à trois échanges en moyenne, la valeur de la monnaie nationale est fixée à parité avec $\frac{P\ T}{3}$.

Paradoxalement, s'il est vrai que la construction repose sur la valeur unitaire, la valeur d'ensemble est la donnée essentielle, le principe moteur. Car, $P\ T\ /\ 3$ étant connu, la quantité de monnaie est attirée à ce niveau, tellement qu'il faudra plus ou moins d'espèces de toutes sortes, selon la valeur élémentaire de la monnaie. Un exemple très simple montre la solution unique qui en résulte. Si $P\ T\ /\ 3$ représente mille unités de valeur objective et que la livre sterling en désigne deux unités, la quantité de monnaie est équilibrée en un point, un seul. Elle croîtra jusqu'à la somme de £ 500 ; une fois ce seuil atteint, où la valeur des deux sphères s'égale, tout nouvel accroissement de la monnaie est pure dégénérescence et dégradation du numéraire. Quelle en est la raison ?

§ 3. Le conflit.

Jusqu'à présent on a établi que la monnaie est appelée à l'équivalence avec les produits. Il n'est pas sûr *a priori* que ce minimum de valeur ne puisse être dépassé (la monnaie vaut les produits, et peut-être davantage ?). Cherchant plus avant, Ricardo a donné la seconde preuve. Amenée au niveau des biens à écouler, la monnaie ne peut pas affluer davantage ; « it cannot overflow ». Deux explications sont possibles. Ou bien la circulation s'arrête effectivement au seuil, ou bien elle le dépasse : l'hypothèse entraîne alors la dépréciation proportionnelle des espèces.

Le « Banking Principle »

Devant la commission sur le prix des lingots, certains praticiens avaient défendu le premier point de vue. Puisque la monnaie, en particulier la monnaie de crédit (le billet de banque), n'est jamais imposé à la circulation, affirmaient-ils, le public n'en utilise pas plus

qu'il n'en faut ; dès que les besoins circulatoires sont satisfaits, aucune demande supplémentaire ne se fait jour, avec cette conséquence certaine qu'une monnaie non demandée n'est pas émise. « Telle semble être la source de toutes les erreurs chez ces hommes de la pratique. A les entendre, une monnaie fiduciaire ne saurait devenir excédentaire, du moment qu'elle n'est imposée à personne. Sans doute pensent-ils que le commerce et les paiements qu'il suscite requièrent une certaine quantité de moyens d'échange et rien de plus : ils oublient que le même commerce appelle plus de monnaie à mesure qu'elle se déprécie » [1].

S'il était sûr que les deux lois (la valeur unitaire et la valeur globale) ne puissent se heurter, la monnaie croîtrait toujours parallèlement en masse et en valeur. Or ces lois tirent leur force de deux directions opposées : la valeur élémentaire est *assise* (sur le travail) et la valeur globale est *appelée* (par le produit national). Entre cette « pesanteur » et cette « attraction » il y aurait faute à vouloir écarter sans examen toute idée de conflit. L'opinion des praticiens est pourtant respectable ; car l'observation est bonne : l'afflux de monnaie doit cesser dès que la circulation est suffisante. Comment la machine économique produirait-elle de soi-même un trop-plein de richesses nominales ? Les sujets ne sont-ils pas maîtres de leur encaisses désirées ? Mais d'un autre côté, l'expérience prouve que la circulation peut être surabondante (en quantité, non en valeur). Il faut donc parler de causes « extérieures ». Mais, l'origine du mal connue ou non, on n'en trouvera pas le remède dans les rapports raisonnables entre le public et les banquiers.

Le « Currency Principle »

Si la circulation est pléthorique, en ce qu'elle dépasse les besoins du moment, la véritable preuve doit concerner non pas la situation *post factum* (on ferait une pétition de principe), mais les effets possibles de la monnaie excédentaire sur le produit à venir. Dans son manuscrit sur les prix (de 1800 environ) Jérémie Bentham avait avancé que l'influence de la production sur la quantité de monnaie pouvait bien être réciproque. « En dernier résultat, il paraît donc qu'un nouveau numéraire produira une nouvelle richesse ou non, suivant le premier emploi auquel il est mis... Le papier monnaie a ce caractère qui le distingue, de n'être jamais introduit

1. RICARDO, « Notes on the Bullion Report », dans *op. cit.*, III, 362.

en première instance, que par des mains mercantiles pour être employé aux usages du commerce, à des emplois productifs, et toujours de manière à faire une addition, dans son premier déboursement, à la richesse réelle » [1].

Tantôt les produits précèderaient la monnaie et tantôt la monnaie devancerait les biens : dans les deux éventualités l'écart exercerait un appel équilibrant. Pour éprouver la thèse, il faut disposer d'un « outil d'analyse ». Or quel est au temps classique l'instrument d'expérimentation par excellence ? C'est la valeur absolue [2]. Tout doit suivre de là ; et, si l'action causale de la monnaie n'en découle pas, elle est démentie. A partir de la valeur absolue, outre le capital fixe (machines et équipements), on discerne le capital circulant. Le travail étant le principe de toute valeur, la force de travail est elle-même produite. De là vient que les bras sont *achetés* par les entreprises. Afin de rémunérer les facteurs productifs, il est donc nécessaire de réunir une somme qni en analyse classique ne peut être qu'un capital, un fonds circulant égal à la subsistance des travailleurs. Faisons entrer la monnaie excédentaire dans chacun des deux capitaux. Nous verrons que le résultat de Bentham est mal déduit.

1. Il se peut que les espèces en quantité surabondante soient utilisées en achats de capitaux *fixes*. La production de ces biens doit s'en trouver stimulée et les richesses réelles doublement accrues : une première fois par la fabrication des biens d'équipement additionnels ; puis indirectement, car, associé aux nouvelles machines, le travail sera plus productif.

En quelques lignes, deux erreurs ! La plus claire juge d'une productivité physique à une production de valeur supplémentaire Puisque la source du revenu national est unique, les machines. servent à multiplier les biens dans le cadre d'une valeur *donnée*. Ainsi le progrès doit-il se traduire en une baisse des prix. Quand, à l'intérieur du «cadre», les biens deviennent plus nombreux, leur prix global est maintenu ; mais, puisque ce prix est partagé entre des biens multipliés, chacun en supporte une part diminuée : les prix sont en baisse. Or, dans l'essai de Bentham, « l'effet des machines sur les prix n'est pas mentionné une seule fois » [3]. Sans les

---

1. J. Bentham, manuscrit « Sur les Prix », traduction de Dumont (non publiée en son temps), dans *The Works*, ..., *op. cit.*, III, 319.

2. Comment savoir si Bentham partage cette hypothèse ? N'est-il pas subjectiviste avant la lettre ? Pourtant, à plusieurs endroits, il pose clairement la valeur sur une combinaison du travail et de la terre. Voyez « Sur les prix », *loc. cit.*, 286-287.

3. Ricardo, *Notes on Bentham*, *loc. cit.*, III, 303.

machines, la même force de travail produirait la même valeur et moins de biens ; et, tandis que les produits abondent, leurs prix viennent à diminuer, de telle sorte que la valeur est toujours maintenue à égalité avec le travail. Il est donc inexact qu'à travers les machines la monnaie puisse avoir une action causale sur la valeur réelle du produit national. La position de Bentham ne serait fondée que si l'on entendait les richesses au sens des valeurs d'usage. Tout est remis en cause dès l'introduction de la seule valeur *mesurable*. « Value, then, essentially differs from riches, for value depends not on abundance, but on the difficulty or facility of production » [1].

Il y a plus. L'argumentation est déjà fausse au niveau précédent. En fait, aucune machine nouvelle ne peut être attribuée à l'abondance de la monnaie. Ici joue l'équation du revenu avec l'ensemble des dépenses.

Revenu = consommation + investissement.

« Le revenu est nécessairement dépensé : d'une part pour l'achat de biens à consommer et d'autre part pour la formation d'un nouveau capital, en vue d'une production future » [2]. Pourquoi la thésaurisation est-elle nulle ? Elle l'est forcément, étaut donné la valeur-travail. Le concept fondamental règne partout. La valeur ne vient pas aux produits par les achats, elle les définit à l'instant de la production même. Dès lors un produit non écoulé ne désigne pas un produit avorté ; il est compté à sa pleine valeur parmi les acquisitions des manufactures. Il suit que la surabondance des moyens de payer ne supplée à aucune défaillance de la demande. Elle ne peut que renforcer inutilement une demande déjà suffisante. Acquis au moyen du trop-plein monétaire, le capital fixe n'est donc nullement additionnel.

2. Peut-être l'influence causale de la monnaie sera-t-elle nette du côté des capitaux *circulants* ? Supposons que la monnaie en excès des besoins du commerce soit déversée dans le fonds des salaires. L'embauche est prolongée d'autant ; les fermiers et les entrepreneurs « avant que les salaires ne s'adaptent à la hausse, peuvent employer des bras plus nombreux » [3]. Et la déduction est indéniable : travail et valeur produite croissent ensemble. Mais cet effet ne peut être que fugitif.

La régulation de l'emploi n'appartient pas à la monnaie. Jusqu'où l'employeur peut-il aller ? A ses yeux, le fonds des subsistances est un capital sans cesse consommé et reproduit par la force de tra-

---

1. RICARDO, *Principles*, dans *op. cit.*, I, 273.
2. RICARDO, *Notes on Bentham*, III, 299.
3. *Ibid.*, III, 319.

vail. Au regard des entrepreneurs, la production n'est nette des amortissements que pour la part du produit national qui échappe au monde ouvrier. Ainsi l'emploi doit-il trouver son point d'arrêt au moment où une force ajoutée n'apporterait plus que sa propre consommation nécessaire. Poussée plus loin l'entreprise est sans résultat, car le capital tourne sans profit, apte seulement à se réparer soi-même. Tout dépend du dernier sol cultivé et de l'application de la dernière tranche du capital fixe. Si le stade de pénétration est tel (sur la terre et dans les industries) que les profits soient nuls à la limite, l'embauche ne peut croître, quel que soit l'afflux des fonds circulants. Les travailleurs embauchés sur la foi d'une « illusion monétaire » produisent moins qu'ils ne consomment [1].

En définitive, l'activité causale de la monnaie ne se vérifie dans aucun domaine. « Money cannot call forth goods, – but goods can call forth money » [2]. D'une part la monnaie obéit aux produits jusqu'à l'égalisation des valeurs (compte tenu de la vitesse de circulation) ; et après, pour peu que la monnaie reçoive un élan exogène, elle prolifère. Il ne semble pas que Ricardo ait beaucoup recherché l'étiologie du mal. L'ayant clairement désigné, il pense avoir trouvé le moyen de l'écarter à tout jamais. « Il est vrai... que l'étendue du mal causé par la monnaie surabondante est visible dans le prix des marchandises ; cependant un papier-monnaie qui serait toujours de valeur égale aux pièces représentées ne pourrait dépasser en abondance les pièces qu'il remplace et qui circuleraient en effet si le papier faisait défaut » [3]. La convertibilité en pièces ou lingots, remède presque timoré ? Non, audacieux dans le contexte.

Voyons à quel point l'or est une valeur-prétexte. D'abord il est éloigné de la circulation. « Les moyens d'échange atteignent à la perfection de leur état lorsqu'ils sont entièrement formés de papier... » [4]. Mais, retiré en ses réserves, ou « déchu » au rang de marchandise, l'or est-il au moins valeur de référence ? Le rapprochement possible est double. Le billet est *défini* et il est *convertible* en or. Pour la définition, elle ne s'arrête pas au métal, mais monte plus haut jusqu'à la valeur-travail. Et, quant à la convertibilité, elle institue une relation à double sens ; il faut dire deux choses à la fois, sauf à donner un faux éclairage : la monnaie est rivée au métal, mais ajoutons aussitôt que la valeur du métal solidaire est désormais fonction de la valeur monétaire. En régime de convertibilité

---

1. On suit ici le raisonnement « arithmétique » en quantités absolues ; la démonstration complète jouerait sur les taux.
2. RICARDO, *ibid.*, III, 301.
3. *Ibid.*, 269.
4. RICARDO, *Principles*, dans *op. cit.*, I, 361.

interne, le vrai est simplement que l'or-marchandise et l'or-monnaie sont liés entre eux, que la valeur de l'un rejaillit sur l'autre, si bien que leur valeur combinée est exposée à un sort commun. La convertibilité n'assure pas à la monnaie une assiette immuable ; elle n'a d'autre effet que de limiter sa quantité, par l'inertie conférée. Dans l'esprit de Ricardo il s'agit d'éviter que le cours du papier ne dépende surtout du bon vouloir des banquiers. Précisément, le métal échappe à l'arbitraire, car il est d'origine naturelle et non institutionnelle ; et d'un autre côté il bénéficie d'une certaine stabilité propre, historique et sociologique. Il est donc sage de rattacher le papier au métal, le billet-or à l'or-marchandise, la définition légale à la convertibilité : le danger en sera moins grand que les billets ne se multiplient dans l'anarchie.

Le temps est venu de quitter la monnaie classique. La coordination du papier et du métal n'est pas le point final. Dans la mesure où les moyens d'échange sont fondés sur le métal, on ne sait plus, selon un mot célèbre, si la monnaie est appuyée sur l'or, ou l'or sur la monnaie. Cette réciprocité du lien entre la monnaie fiduciaire et le métal précieux ne peut se justifier qu'en regard de la valeur absolue, la convertibilité venant renforcer la définition légale. Or la notion même de valeur absolue semble anachronique aujourd'hui et on ne l'emploie plus, sauf en quelques doctrines marxistes.

Mais gardons-nous bien de mépriser un concept qui a vécu plus de cent ans au centre des grands systèmes, des débats concrets et des décisions politiques (voyez le « Bullion Report » et ses suites). David Ricardo reste notre maître. Sa rigueur est inimitable. Cependant, essayons de l'approcher : la monnaie contemporaine et ses conséquences vivantes dans la répartition des richesses appellent cette contention de l'esprit.

Résumé du chapitre

Stimulé par un problème concret, le haut prix des lingots, David Ricardo construisit progressivement un système dont l'ampleur et la profondeur sont inégalées. Il réussit pleinement l'intégration de la monnaie fiduciaire dans les biens économiques. Il est vrai qu'il s'accorde un point fixe, la valeur absolue, ainsi définie : elle est le rapport des biens quelconques à un principe non-marchand, le travail distingué de sa force. Directement assise sur cette valeur, on trouve la complémentarité des salaires et des profits. Autant que les biens procèdent d'un principe unique (comme le travail), ils obéissent à une structure d'un seul tenant, de sorte que la division du produit en salaires et en profits est induite à partir d'un tout d'abord indifférencié. Les salaires n'ont donc aucune influence sur le revenu national : qu'ils soient en hausse ou en baisse, la valeur produite est constante. La même application vaut pour les profits. Seule la somme des salaires et des profits rétablit l'unité significative, à l'intérieur de laquelle les composantes ne varient qu'aux dépens les unes des autres. On en tire la loi que Leontief désigna depuis de « postulat d'homogénéité ». Les salaires et les profits sont complémentaires entre eux parce que le produit est dérivé tout entier du travail générateur de la valeur absolue. Dès lors, peu importe l'expression monétaire de cette valeur : sauf les écarts de Gauss, les prix réels sont toujours conformés aux prix en valeur absolue, ou « prix naturels ». La quantité nominale de monnaie vient épouser les prix réels sans qu'elle puisse aucunement les modifier.

On avait vu que, dans le modèle de l'équilibre général, l'homogénéité s'opposait à la détermination et à l'intégration de la monnaie. La même loi a-t-elle les mêmes inconvénients dans le système ricardien ? Nullement ; l'intégration de la monnaie y est au contraire parfaite. La valeur unitaire de la monnaie est définie comme celle de tout bien économique, par rapport au travail. Cette définition est « factuelle » pour la monnaie métallique (l'or ou l'argent), elle est légale pour la monnaie fiduciaire. Il n'y a donc aucune distinction *a priori* entre le billet de banque et le métal précieux : ils ont même référence à l'étalon absolu. L'intégration qui rassemble les différentes espèces s'étend à tous les biens, au point que le pouvoir d'achat monétaire n'est qu'un cas particulier des prix naturels.

Cependant la question se complique du fait que la monnaie n'est pas un bien consommable et qu'elle trouve son utilité en liaison avec l'ensemble des biens produits qu'elle doit « véhiculer » et écouler. Si l'afflux des espèces continue après que la masse est arrivée à valeur globale (multiplication de la quantité par la valeur unitaire) suffisante, la monnaie n'est plus augmentée qu'en sa quantité, tandis que sa valeur globale cesse de croître: par réaction, l'unité, pourtant légalement définie, perd une partie de sa valeur au profit des unités excédentaires. De là le mal, le haut prix des lingots. La quantité de monnaie étant trop abondante, il n'est pas vrai sans doute que le billet puisse se déprécier par rapport à l'or (puisqu'il est défini en or), mais l'or se déprécie par rapport à lui-même, précisément l'or-monnaie vaut moins que l'or-marchandise. Pour éviter ce déséquilibre, Ricardo préconise la convertibilité. Celle-ci n'assure pas une meilleure correspondance entre le billet et l'or, aucun lien ne pouvant être plus étroit que la définition légale ; le mérite de la convertibilité est de grever la monnaie d'une certaine inertie, par où elle échappe à l'action un peu trop libre des banquiers : le remède est alors trouvé dans une quantité monétaire restreinte aux besoins exacts du commerce et de l'industrie.

La solution de David Ricardo n'est pas transposable à la monnaie contemporaine, la valeur absolue étant abandonnée. Il reste l'exemple d'une magnifique cohésion, ainsi que cette certitude précise : aucune théorie ne peut se passer d'un pouvoir monétaire *objectif*.

TITRE II

LE SIGNE DISTINCTIF DE LA MONNAIE CONTEMPORAINE : SA CRÉATION PAR LES BANQUES

Les formes actuelles de la monnaie sont les billets de la banque centrale (monnaie fiduciaire au sens strict) et les engagements des banques de dépôt (monnaie scripturale ou scripturaire) [1]. N'oublions pas les menues pièces, nullement négligeables, monnaie divisionnaire (ou d'appoint) frappée en France par l'administration des Monnaies et Médailles.

L'établissement de crédit s'endette (ouverture d'un compte courant, crédit par caisse ou escompte d'un effet de commerce) ; son engagement prend l'un de deux aspects : il est noté sur un papier « détaché », qui vient aux mains du client (billet de banque) ; ou bien il est simplement inscrit dans les livres (monnaie d'écriture) [2].

La monnaie contemporaine est tout notre objet. Ne montrons d'abord que le trait qui la distingue positivement des formes précédentes : elle est devenue une pure dette bancaire (ch. I). Puis nous verrons que l'endettement des banques ne s'analyse pas exactement en ces opérations connues : l'« avance » et les achats (ch. II). Enfin nous mesurerons le chemin parcouru depuis l'analyse ricardienne (ch. III).

CHAPITRE I – La monnaie moderne, endettement des banques.

CHAPITRE II – La création monétaire n'est de la nature ni des « avances », ni des achats.

CHAPITRE III – De la monnaie « multipliée » a la monnaie « créée ».

---

1. Quelques synonymes : monnaie fiduciaire *stricto sensu*, monnaie légale (avec les pièces) ; papier-monnaie, monnaie de papier ; Banque centrale, Banque des banques, la Banque, Institut d'émission ; monnaie scripturale, monnaie d'écriture, comptes courants en banque (distincts de la monnaie de compte) ; banques de dépôt, banque commerciale, « joint stock banks », « commercial banks », « Geschäftsbank » (distincte des banques d'affaires).

2. On verra le cas de la monnaie métallique.

CHAPITRE I

LA MONNAIE MODERNE, ENDETTEMENT DES BANQUES

La continuité de la monnaie est visible à travers les âges. Supposons un dépôt de métal. Le dépositaire émettait un reçu, un « billet ». Or ce papier pouvait circuler à la place du métal déposé. Dans un premier stade, les billets étaient une valeur représentée et non une valeur ajoutée. L'or ou l'argent était signifié et le signe n'augmentait en rien la masse des valeurs échangeables. Puis, nous l'avons vu, les établissements dépositaires vinrent à émettre les billets en surnombre : il y eut plus de signes que de pièces signifiées, plus de représentants que de représentés. Mis en confiance, les créanciers acceptaient qu'on les payât en billets ; ils pourraient toujours les convertir s'ils venaient à préférer le métal. Déjà la conversion possible n'est qu'une garantie. On est tenté de dire que le métal précieux circule sous la forme des billets. Or, la masse fiduciaire dépasse de beaucoup sa base métallique. Les billets sont des titres nouveaux et non la simple transformation des moyens connus. A partir de là, le retrait du métal-fondement n'est-il pas l'aboutissement logique d'une évolution déjà faite ? Si la monnaie moderne est le fruit d'une mutation, elle était néanmoins annoncée dès le Moyen Age. La monnaie a permis les révolutions industrielles, suscitant ainsi les conditions mêmes de son achèvement.

La monnaie contemporaine est émise [1]. Or les banques ne sont pas seulement des institutions « créatrices » : elles comptent également parmi les intermédiaires financiers.

---

1. Nous parlerons d'émission au sujet de toute banque, centrale ou commerciale.

SECTION I

De la promesse de métal à la dette spontanée

Du temps des espèces métalliques, il y avait deux monnaies ; outre le métal, on trouvait la promesse de métal, forme additive de monnaie. Aujourd'hui le billet est autonome, on le dit « dématérialisé », et la promesse subsiste seule. On peut appliquer ici la distinction très ancienne de la monnaie de compte et de la monnaie effective. La monnaie actuelle n'est plus une promesse de métal mais une promesse d'unités de compte.

§ 1. LA MONNAIE DE COMPTE.

« Money-Proper in the full sense of the term can only exist in relation to Money-of-Account » [1]. La monnaie courante est fondée sur la monnaie de compte.

Soit la monnaie effective, courante ; elle est à la fois « donneuse de référence » (pour la valeur des autres biens) et soumise à référence (au moins « arithmétique ») ; au contraire, la monnaie de compte n'est tributaire d'aucun système « plus élevé ».

La monnaie effective a une valeur stable ou non, car elle est rapportée à d'autres monnaies (devises) et aux marchandises. Mais la monnaie de compte est seulement constituée d'une série de nombres de dénomination convenue, nationale, comme le franc. La monnaie de compte fournit les divisions et les subdivisions de la monnaie effective ; c'est son but.

§ 2. LA MONNAIE EFFECTIVE.

Progressons avec beaucoup de prudence ; la question dès ici est subtile. Partons d'un exemple. Sur les billets de la Banque d'Angleterre on lit « Promise to pay bearer one pound sterling ». Logiquement, on devrait en tirer que le billet de la Banque centrale n'est qu'une promesse de monnaie : la « vraie » monnaie n'est pas le billet, mais bien la livre dont il consigne la promesse. Or, supposons que nous mettions cette explication à l'épreuve. Portons les billets en banque et demandons les livres promises. Nous n'obtiendrons rien, sinon le même billet. La livre promise n'a aucune exis-

1. John Maynard KEYNES, *A Treatise on Money* (Macmillan, 1950), I, 3.

tence positive : elle est *de compte*, et la seule monnaie tangible est constituée par le billet lui-même. Progressivement dans l'histoire la promesse a pris la place de la chose promise : elle s'est identifiée à son propre objet. A cet égard, écoutons un enseignement récent, très simplifié. « Il fallait donc que la monnaie se détache de la matière pour que son volume suive les variations de la demande, et nous avons eu la monnaie de papier convertible en or, puis le papier-monnaie inconvertible, qui est le type de la monnaie fiduciaire, c'est-à-dire dont la valeur repose uniquement sur la confiance qu'on a en elle » [1].

Le billet est simplement la dette de l'Institut d'émission, qui s'est engagé à raison de *n* unités nationales de compte face à l'économie productive. Et personne ne doute que les dettes bancaires, exprimées en unités de compte, ne puissent circuler en moyens de paiement : l'expérience montre assez qu'elles sont acceptées de tous. Pour l'instant réservons notre curiosité (comment une dette bancaire peut-elle servir à éteindre des engagements économiques ?). Nous commençons à la table rase ; c'est l'essentiel de la méthode, car les préjugés sont nombreux en matière monétaire. Sans poser encore les « grands problèmes », faisons une généralisation immédiate.

Fiduciaire ou scripturale et exprimée en unités « nationales », la monnaie est suscitée par l'engagement des banques. Cependant, les banques ne promettent rien si le bénéficiaire ne s'engage aussi. De là une hésitation : la spontanéité appartient-elle aux banques ou au public ? « Comme intermédiaire de crédit, la banque reçoit des dépôts à terme des ménages et possiblement aussi des entreprises ». « En revanche, et d'est un autre aspect de son rôle monétaire, la banque crée de la monnaie (sous forme de monnaie scripturale) et la prête à sa clientèle par émission à découvert » [2].

Existe-t-il un critère qui permette de distinguer entre ces deux activités ?

SECTION II

Les deux opérations bancaires, de médiation et de création

Il est sans doute fâcheux que l'usage, surtout anglo-saxon, ait réservé le mot de dépôt pour désigner deux opérations bien distinctes. L'habitude est formée ; n'espérons pas la déraciner.

---

1. G. PETIT-DUTAILLIS, *Le crédit et les banques*, en collaboration avec Henri Bernard (Sirey, 1964), p. 32.
2. F. DIVISIA, *Traitement économétrique de la monnaie, l'intérêt, l'emploi* (Dunod, 1962), p. 153-154.

§ 1. Le dépôt strict.

Le dépôt strict est une somme déposée en banque ; il prépare une activité médiatrice, la transmission des dépôts. Ainsi « épargnée » la monnaie vient d'économie productive, et, soit qu'elle y retourne ou non, la masse monétaire n'est pas accrue. Le dépôt strict est-il régulier ? Un dépôt ne devrait pas être acquis au dépositaire. Or la monnaie est un bien fongible, et personne ne distingue entre deux billets de même montant offerts au même instant. On parle de dépôt irrégulier, car la banque se l'approprie en échange d'une autre monnaie, qu'elle restituera le jour de l'échéance à la place de la monnaie confiée. Le dépôt strict s'analyse ainsi en un prêt : le client cède sa possession actuelle contre une possession future. Les dépôts stricts sont à vue ou à terme [1].

Le public, c'est-à-dire les « non-banques », constitue ses dépôts en monnaie. Dans la mesure de ces dépôts, les banques sont créditées les unes par rapport aux autres. *Exemple.* Une entreprise dépose à sa banque une partie de ses recettes en billets. Tout billet est une créance sur l'Institut d'émission. Le billet n'est autre chose, sinon une dette centrale. Ainsi, retenus en banque secondaire, les billets désignent-ils un crédit sur la Banque des banques. Et, remis à l'Institut d'émission, les billets sont remplacés par un crédit d'écriture. Dans les deux cas le dépôt particulier entraîne un crédit net ou une diminution de dette de la banque commerciale à l'égard de la Banque. Et l'expérience doit être étendue. Dès qu'un client fait un dépôt en monnaie, par définition sa banque détient une monnaie bancaire, c'est-à-dire l'endettement d'une banque.

Les engagements entre banques comprennent tous les dépôts monétaires « causés » par le public, tous les dépôts stricts avant leur transmission.

Le dépôt au sens propre, ou dépôt strict, rend la banque créditrice d'une banque et débitrice du déposant [2]. On voit bien que l'aspect créditeur n'est pas nouveau : jouant entre les banques, il ne désigne aucun endettement spontané de l'ensemble bancaire vis-à-vis de l'économie. Précisément, il existe une autre opération, « commencée » en banque. Sollicitée, la banque a pris l'initiative ; le « dépôt » désigne dès lors un prêt spontané : il ne provient pas d'un client qui aurait apporté une somme en banque.

---

1. Voyez Petit-Dutaillis, *op. cit.*, p. 33-34.

2. Une banque peut percevoir des dépôts constitués en sa propre monnaie ; ainsi dans la mesure où la Banque centrale accepte des dépôts particuliers, elle peut les recevoir en billets de banque : dans ce cas, indépendamment de l'émission initiale, la Banque est créditrice d'elle-même (le billet étant émis sur elle) et débitrice du déposant.

§ 2. LE DÉPÔT « INITIAL ».

Certains auteurs nient la création au plan de la banque individuelle. Chaque banque ne pourrait prêter que ce qu'elle reçoit : son rôle serait toujours médiateur. Seul l'ensemble des banques aurait la faculté créatrice. Éludons la controverse, ou résolvons-la par l'observation. Soit les deux dépôts, *au moment de leur formation.*

Le dépôt strict ne rend pas la banque créditrice de l'économie productive. La somme déposée (ou une autre à sa place) est due au déposant. Ainsi le dépôt strict est-il créance sur une banque et dette face à l'économie. Le dépôt *initial* (celui dont la banque est l'*initiatrice* sinon l'instigatrice) rend la banque débitrice et créditrice du même sujet. La distinction est donc dans le critère suivant.

Si la banque devient simultanément (par la même opération) créditrice et débitrice de l'économie productive, le dépôt est initial et il y a création de monnaie. En revanche, quand une banque devient créditrice et débitrice, mais créditrice des banques et non de l'économie, il y a dépôt strict et création nulle. Dans ce cas, si la banque intervient plus tard pour nourrir un prêt au moyen de la monnaie déposée, son activité est médiatrice seulement : elle est bien devenue créditrice et débitrice du même ensemble, l'économie productive, mais non au même moment (deux opérations furent nécessaires).

Dénonçons une petite erreur fréquente, dernière entrave. « En définitive, la banque a un volume de dépôts et elle fait un volume de prêts ... Ces deux volumes ne s'équilibrent pas, et... la différence est comblée par création de monnaie émise à découvert sous forme de crédit bancaire » [1]. La banque a deux activités, de création par le dépôt initial et de médiation lorsqu'elle transmet un dépôt strict. Ces deux rôles sont distincts ; et on va plus loin : *ils sont séparés de tout point.* A cet égard Divisia est peut-être trop nuancé. « La banque a deux rôles, un rôle de crédit et un rôle monétaire, qui d'ailleurs sont mêlés » [1]. *En fait les rôles sont nets l'un de l'autre.* La création de monnaie n'est pas la différence entre les prêts et les dépôts stricts, mais entre les prêts et les prêts de dépôts (ce qui, même arithmétiquement, n'est pas équivalent, les dépôts stricts n'étant pas nécessairement prêtés dans la période). D'où une autre version du critérium distinctif, appuyée sur l'aliment du prêt, par opposition à sa « couverture ».

---

1. DIVISIA, *op. cit.*, p. 154.

§ 3. La distinction radicale des deux dépôts.

Supposons que la Banque exige couverture des dépôts à raison de 15 % en monnaie centrale. Un dépôt de 1.000 unités en billets au profit d'une banque commerciale lui permet de créer 5.666 unités scripturales (et non 6.666, car les billets entrent dans le « dépôt-amalgame »). La création monétaire est « à découvert » pour 5.666 moins 1.000 unités ; et elle est nette pour 1.000 unités de plus, soit 5.666. La couverture n'est pas mode de financement ; simple contrôle de la puissance créatrice des banques par l'organisme central.

Quelle que soit la monnaie dans la caisse des banques, si elle est transmise il n'y a aucune addition de monnaie ; et, si elle est conservée, *même en couverture*, tout crédit bancaire est de création : face aux dépôts stricts (et d'une façon générale aux possessions monétaires des banques), les dépôts initiaux sont nets dans toute leur étendue. La séparation est très claire. Ou bien les banques transportent une monnaie qu'elles avaient en caisse (diminution de l'encaisse) ; ou bien les banques ne diminuent pas leur avoir, tout en accroissant les disponibilités de l'économie productive : alors l'endettement est spontané et il vaut monnaie *nouvelle*.

***

Toute monnaie contemporaine est une forme de dette (les pièces semblent faire exception ; nous les réservons).

Le système bancaire promet de payer tant en unités nationales. Puisque cette dette est aussitôt acceptée comme moyen de payer, sans délai elle est monnaie au sens plein. La monnaie de nos sociétés actuelles se définit comme une dette qui circule librement. D'où la conséquence certaine. La monnaie n'est pas une masse à l'intérieur d'une période, mais une réalité en flux et en reflux perpétuel. La banque ne s'endette que pour un temps ; et le jour est proche où la promesse s'effacera, suivie d'un endettement nouveau.

Afin de progresser dans la connaissance de la monnaie moderne, il ne paraît pas qu'il y ait plusieurs voies. Il s'agit de comprendre avant tout la nature précise du flux en création de monnaie et du reflux. Car ces mots sont décevants si on ne voit pas ce qu'ils signifient dans les faits. Commençons par le flux et montrons ce qu'il n'est pas : ni « avance », ni achat.

Résumé du chapitre

Certains économistes craignent de parler de « création ». Le mot de production est pourtant tout aussi fort. D'un autre côté, il serait un peu maladroit de parler de la production monétaire, surtout en ce qui concerne la monnaie contemporaine, fiduciaire. Il s'agit effectivement d'une création opérée par les banques. L'Institut d'émission crée la monnaie fiduciaire au sens strict, les billets de banque ; les banques secondaires émettent les espèces scripturales. En ses deux formes la monnaie n'est d'abord que l'endettement (consigné sur un papier au porteur ou dans les comptes nominatifs) d'un établissement de crédit au profit de l'économie productive. Avant de s'inquiéter de la nature précise de l'émission monétaire par les banques, il est important de discerner clairement parmi les opérations bancaires celles qui ressortissent à la fonction d'intermédiaires financiers et celles qui appartiennent vraiment à la fonction créatrice.

Le premier critère met l'accent sur la monnaie-dette. Quand un particulier fait un dépôt de monnaie dans une banque, elle devient débitrice du déposant mais simultanément créditrice de la banque qui avait émis la monnaie déposée. *Exemple.* Un dépôt « strict » d'un billet de 10 francs dans une banque secondaire la rend créditrice pour cette somme auprès de l'Institut d'émission. Considérons à présent la constitution d'un dépôt « initial », c'est-à-dire qui obéisse à l'adage « loans make deposits ». Il est entendu qu'aucune banque ne lance une monnaie sans en être sollicitée. Si le dépôt est initial ou spontané, cela signifie seulement que la banque en est l'origine première. Un tel dépôt naît dans une opération de crédit, la banque émettrice s'endettant face à tel sujet, par l'assomption d'une simple promesse de payer. La promesse est reçue en monnaie, car elle circule comme moyen de paiement général. L'ouverture d'un dépôt spontané se distingue du dépôt strict en ce qu'elle rend la banque à la fois débitrice *et créditrice* de l'économie productive.

Le second critère est plus simple. Toute banque tient une certaine somme de monnaie dans sa « caisse », somme qui peut provenir de la constitution même de la banque (capital social), des dépôts stricts, des « profits » réalisés (escompte)... Dans la mesure où la banque prête une partie de son encaisse, elle transmet une monnaie préalable et agit en intermédiaire financier. Au contraire, dès que la banque prête sans entamer son encaisse, elle promet sans payer, et elle crée, puisque sa promesse sera reçue en paiement. La seule difficulté qu'il faille encore éviter ici concerne la réserve. Même si une partie de l'encaisse bancaire est réservée à fin de garantie ou par l'effet d'une politique restrictive, l'émission s'égale à la totalité du prêt *non « alimenté »*.

CHAPITRE II

LA CRÉATION MONÉTAIRE N'EST DE LA NATURE NI DES AVANCES NI DES ACHATS

Le mot d'« avance » a un sens qu'il faut dégager. L'important est de trouver une signification précise et univoque, car rien n'est possible dans le vague ou dans l'ambiguïté. Le sens n'est pas nécessairement accepté de tous. Mais il s'agit d'une convention, d'une définition libre, nominale : on ne dispute pas sur les mots. La création monétaire est une avance, si vous voulez ; alors vous l'entendez en un sens qu'il vous appartient de préciser, sinon nul ne peut vous approuver ou vous contester. Pour nous, la désignation du vocable une fois bien déterminée, nous verrons que la création monétaire n'est pas à proprement parler une avance. Puis nous montrerons qu'elle n'est pas davantage de la famille des achats.

SECTION I

A tort on parle d'« avance »

Dans la pratique bancaire, l'« avance » ne désigne aucune opération spécifique : on y trouve aussi bien les concours sur titres, sur documents, sur différé, sur marchandise, sur effets publics, que l'avance en compte. La classification est de genre, sans distinction entre les deux branches, du long terme et du court terme. Tous les prêts sont des avances et dans la pratique on n'écarte guère cette terminologie que pour isoler telle opération précisée, comme l'escompte des effets de commerce. Trop compréhensive, l'expression ne peut convenir à la définition de ce fait spécifique, la création de monnaie. Si on veut aller plus loin que l'énumération, il faut donc ramasser les avances en leur qualité commune, puis vérifier si la création monétaire y est réductible.

§ 1. Qu'est-ce qu'une avance ?

Il est moins aride de s'aider d'un exemple. J'ai une possession future, mon revenu du mois prochain. En vue de satisfaire à des besoins actuels, j'aimerais « avancer » mon revenu futur, le rendre consommable sur-le-champ. Avancer une possession, c'est approcher l'heure, rattraper le temps, effacer l'intervalle qui nous en sépare : avancer une possession, c'est la faire passer de l'avenir au présent, afin qu'elle devienne disponible immédiatement.

Temps et espace sont ici coordonnés. Si mon revenu est prélevé sur l'avenir, il est nécessaire qu'un revenu présent vienne à sa place, le remplace ; ainsi mon revenu est pris sur autrui. Tel sujet me remet son revenu disponible en échange de mon revenu promis. A défaut d'un revenu déjà constitué et tout prêt, comment mon entrée en possession serait-elle hâtée ? Un revenu futur n'est avancé que par le recul d'un revenu actuel.

L'avance est une notion double ; dans l'espace, elle signifie recul de la possession d'autrui ; et d'un autre côté, elle implique la séparation des temps, car les opérations effectives se rangent aux deux termes du délai. Mais, pour être double, l'avance n'est pas une opération indifférenciée : elle s'oppose aux achats comptant et aux trocs (échanges dénoués dans l'instant), et elle se distingue des transactions renvoyées à terme (où les deux prestations sont simultanées après l'écoulement d'un temps défini). L'avance joue dans les deux sphères (monétaire et réelle) et aussi de l'une à l'autre : possession réelle pour possession réelle, possession monétaire pour possession monétaire, possession réelle pour possession monétaire. Toujours une richesse actuelle est donnée contre le revenu annoncé : il y a échange d'un temps pour un autre, entre les revenus propres à chacun. *Deux temps, deux possessions* : telles sont les conditions de l'avance.

Dès lors la question est claire. La création de monnaie est-elle une avance ? Sur le point de répondre affirmativement, on rencontre une difficulté inattendue.

§ 2. La création de monnaie n'est pas a proprement parler une avance.

1. Ce qui apparaît en premier lieu favorise la réponse positive. Engagement bancaire, la création s'analyse en l'échange d'une dette actuelle (des banques envers l'économie) contre une créance différée (la contre-prestation, promesse de rembourser les espèces). La banque ouvre un crédit ; son endettement est réalisé et prend force sur le coup. Quant au créancier, il restituera dans l'avenir, à un

moment précisé ou non. Exprimé en monnaie, le crédit de la banque est annoncé, tandis que celui du client est utilisable dès aujourd'hui. La condition de l'avance semble satisfaite, car les temps sont dédoublés.

2. Sans penser à contredire, on heurte bientôt une traverse. L'avance est une opération symétrique où la « réaction » égale l'« action » : d'un côté le revenu est approché parce qu'il est reculé de l'autre. Il suit que toute avance n'est jamais qu'une conservation de l'objet. Et conserver n'est pas créer.

A partir de là, si on veut être de la plus grande prudence, on pose une alternative, car le premier terme n'est pas sûr *a priori*. Ou bien la création monétaire est un concept sans vie, ou bien elle n'est pas une avance.

A) L'« avance » est-elle prouvée par la contrepartie des dépôts ?

Faisons l'expérience dans les deux domaines des dépôts stricts et des dépôts initiaux. Ces opérations supposent chacune un contrepoids exact. En résulte-t-il qu'elles ne sont créatrices ni l'une ni l'autre ?

L'expérience du dépôt strict

Le particulier apporte une somme en banque. D'où situation double : la banque reçoit le dépôt, elle le doit. Les deux côtés s'équilibrent (malgré l'intérêt positif) [1] et la création est nulle. Puis les banques prêtent le dépôt strict, d'autant qu'il est « irrégulier » ; elles mettent à la disposition d'un autre client la somme confiée par le premier. On peut enfin réunir la seconde opération à la première : le prêt bancaire est nourri du dépôt préalable. Il y a transmission sans plus.

L'expérience du dépôt initial

Supposons que la banque prête une somme que nul n'a jamais déposée (ni par dépôt strict, ni par apport en fondation de la banque) et qu'elle ne s'est jamais appropriée. Bien qu'elle dispose d'une

1. L'intérêt n'est positif que dans le temps, et positif il est un revenu de transfert ; voyez plus bas.

monnaie propre ou empruntée, la banque la réserve ; pour l'instant elle fait crédit sans diminuer son encaisse. Il en résulte que l'endettement bancaire est spontané. La différence entre le prêt du dépôt strict et le prêt spontané est dans l'objet. D'une part, la dette est alimentée à l'aide d'une monnaie « pré-déposée » ; et, d'autre part, la dette se nourrit d'elle-même en ce sens très précis qu'elle ne transporte aucune monnaie préalable des banques en économie productive.

***

Ce prêt de monnaie nulle au préalable est bien mystérieux. Comparons la banque à un particulier.

1. Si je décide de vous prêter 1.000 fr., je puis faire l'une de deux choses : je vous remets 1.000 fr. en monnaie bancaire, ou bien je vous fais tenir une promesse, une reconnaissance de dette, un papier en consignation de mon engagement. Alors mon prêt est promis, il n'est pas effectué : il sera positif du jour où j'aurai « honoré » ma parole, par la transmission de 1.000 fr. en espèces.

2. Or la banque est mieux placée. Elle aussi a deux possibilités. Elle prête un dépôt préexistant ; ou bien elle se contente d'inscrire sa dette en compte, ou (s'il s'agit de la Banque centrale) sur un « papier » détaché. Et voici le fait nouveau. *L'inscription suffit.* Car, à la différence des promesses particulières, les engagements bancaires circulent en moyens de paiement. *Ici la reconnaissance de dette vaut monnaie.* C'est pourquoi le prêt est effectif dès sa promesse et sans qu'il soit jamais suivi de la « chose due ». Faute d'être nourri d'une monnaie déjà formée et qui ait préexisté dans les encaisses bancaires, l'endettement de la banque est spontané : *il est constitutif de monnaie.*

***

Ainsi le dépôt initial est-il une expérience curieuse, qui doit aider à bien comprendre la « fabrication » des monnaies contemporaines. La banque s'engage. Et tout en conservant les diverses monnaies dont elle a possession (vu les dépôts stricts, les gains et les capitaux sociaux), elle émet une reconnaissance de dette, aussitôt utilisable en économie pour l'extinction des créances commerciales et industrielles. « La banque décide qu'elle me doit telle somme, elle le « reconnaît » (en outre de mes dépôts chez elle) : je vous transmets cette dette bancaire en paiement des miennes. Vous en ferez autant à l'égard de vos propres créanciers. Et le papier (dette bancaire reconnue sur un billet) ou l'écriture (dette reconnue

dans les livres bancaires) circuleront comme la monnaie promise : promesses ayant pris la place de la chose promise, seules formes de la monnaie moderne ».

C'est l'observation expérimentale. Issue des banques, *la monnaie est positive dès qu'elle est promise.* Aucune monnaie actuelle n'est autre chose qu'une dette spontanément émise par le système bancaire.

Faisons encore un effort de réflexion. Il est sûr que les banques disposent dans leur avoir d'une possession monétaire positive. Dans la mesure où elles prêtent un avoir, les banques le transmettent, elles ne le créent pas. Cependant la transmission ne doit pas cacher l'essentiel. La règle est immuable. Il faut de deux choses l'une. Ou bien la banque prête une possession qu'elle retranche de ses encaisses, ou bien elle conserve intacte son encaisse du moment (afin de la prêter ailleurs) : alors le prêt qu'elle consent est un endettement spontané. Il ne transporte aucun avoir préalable. Il est de création positive.

A présent, tranchons la question qui nous occupe. L'opposition du dépôt strict (transmis sans addition de monnaie) et du dépôt initial (où la création est positive) *s'affirme-t-elle en regard des « avances »* ?

Équilibre et faux équilibre

Toute opération bancaire est soumise à contrepartie. Mais le contrepoids n'infirme pas nécessairement la notion de création monétaire.

1. *La contrepartie du DÉPOT PRÊTÉ neutralise toute idée de création positive.* Le prêt d'un dépôt strict est une avance vraie, car le client de la banque est dès maintenant envoyé dans sa possession future ; revenu présent pour revenu à venir, la permutation se fait dans la conservation des possessions : la création est niée. Une possession actuelle remplace une possession future, tandis qu'une possession future prend la place d'une possession actuelle : symétrie *dans l'instant.* L'équilibre est aussitôt réalisé et aucune addition de monnaie n'a le temps de se former.

2. *La contrepartie du DÉPOT INITIAL n'est équilibrante qu'à terme.* La banque est débitrice, car elle vient de s'endetter spontanément. Et elle est créditrice : sa promesse n'a qu'un temps, elle est due en retour. On est donc tenté de considérer que le crédit compense le débit et qu'il n'y a pas lieu de parler de création monétaire. *Mais ce raisonnement serait inexact.* Il n'est pas vrai que le crédit rachète toujours un débit égal. Une condition de plus est

nécessaire. Crédit et débit se lèvent mutuellement pour une même somme *an même instant.*

Dans le cas du dépôt initial, si après intérêt la somme due est effectivement égale à la somme prêtée, dette et créance sont néanmoins séparées dans le temps. Dès ouverture du crédit la banque doit la somme ; or le bénéficiaire, s'il promet aujourd'hui, ne s'engage que pour demain. La dette particulière n'est pas « mûre », et ce n'est qu'à l'échéance qu'elle sera de force à balancer la dette bancaire. Dans l'intervalle, l'endettement de la banque est net et il accroît les disponibilités de l'économie. Jusqu'au terme, l'équilibre du crédit et du débit est suspendu, il n'est qu'apparent, car la créance de la banque n'est pas efficace, elle n'est pas « exigible ». Ainsi l'avance est-elle démentie, qui est une opération immédiatement équilibrée.

Souvenons-nous de ce critère. La contrepartie du prêt bancaire est-elle immédiate dans son objet ? prend-elle force aussitôt ? Alors elle est neutralisante et conservatrice : le prêt est de transmission. En revanche, la contrepartie est-elle différée ? dès lors l'« injection » est nette pour un temps ; il ne s'agit pas d'une « avance » mais d'une création. Essayons de marquer l'opposition dans deux petits tableaux.

B) Tableau des deux opérations

Commençons par le dépôt au sens propre, le dépôt strict.

Prêt du dépôt strict

Économie		*Banques*
1. constitution du dépôt (cl. *A*)	——→	dépôt irrégulier
2. emprunt du dépôt (cl. *B*)	←——	dépôt prêté
3. restitution du dépôt (cl. *B*)	——→	dépôt reconstitué
4. retrait du dépôt (cl. *A*)	←——	dépôt remboursé

Explication : Le client *B* emploie la somme empruntée, il en dispose comme il l'eût fait de son propre revenu, s'il avait été réalisé. Or l'analyse doit s'enhardir. Le dépôt étant cédé pour le revenu futur, la deuxième opération est véritablement appropriation par *B* du dépôt bancaire. Si bien qu'à la troisième opération *B* ne restitue pas les espèces identiques : il donne une somme égale et distincte, le revenu cédé par anticipation.

A prendre tous les mouvements ensemble, on voit que le jeu va d'économie en économie par l'intercession des banques. Le dépôt strict provient d'économie productive, *A* le constitue en banque.

Puis il vient aux mains de *B*, qui l'utilise. Converti en biens physiques, de consommation et probablement plutôt de production, le dépôt dépensé se transforme : il n'est disponible qu'une fois sous sa forme nominale. Toute autre interprétation serait confusion entre monnaie et revenu monétaire. Ayant servi aux achats, le dépôt prêté s'est effacé des possessions en monnaie ; il serait vain de prétendre le restituer *ipsum* : il n'existe plus. Cependant le débiteur réalise les gains attendus et, sur ses bénéfices, il distrait la somme égale au dépôt, car déjà elle ne lui appartient plus, cédée dès l'emprunt en contrepartie du dépôt approprié. Dire que *B* restitue le dépôt, c'est signifier qu'il remet aux banques une autre possession à la place du dépôt utilisé et disparu. Le dépôt est reconstitué en banque au moyen d'un revenu nouveau, dérivé d'économie productive. Enfin *A* recueille cette production au lieu de son dépôt primitif. Tout se termine à un échange dans le temps entre deux possessions distinctes, c'est-à-dire à une « avance ». Par l'intermédiaire des banques, *B* obtient le bien actuel de *A*, sauf à lui abandonner l'équivalent sur son propre revenu futur.

Voyons le second cas, quand le dépôt prend source en banque et non plus en économie productive.

Dépôt « causé » par le prêt

Banques		*Économie*
1. endettement spontané	——→	disposition de la monnaie
2. endettement annulé	←——	restitution de la monnaie

Explication : les opérations peuvent être examinées aux deux pôles. Sur l'économie productive il est plus difficile de faire la lumière ; contentons-nous aujourd'hui de jeter le phare dans la bonne direction. S'agissant des dépôts spontanés ou initiaux, l'économie ne donne pas une possession de monnaie pour une possession de monnaie. Elle recueille la monnaie bancaire, l'associe à la production, enfin la rend après usage. Aucune possession n'est avancée à la place d'une autre : la *même* monnaie commence et achève sa circulation.

Que la définition de l'avance ne s'applique pas aux prêts initiaux, cela apparaît beaucoup plus vivement du côté des banques. Par définition, la banque pratique ce second prêt, en création de monnaie (par opposition au prêt du dépôt strict), dès qu'elle promet une monnaie sans la prélever vraiment sur ses avoirs constitués. Elle promet, c'est suffisant. La promesse est libellée en unités nationales de compte, elle a force libératoire de droit ou de fait, elle est monnaie parfaite. La promesse est consentie pour un temps ; aucune monnaie n'est avancée pour une autre. A ce stade, la création monétaire reste inconnue. Ses conséquences ne sont pas toutes soupçonnées peut-

être. On sait ce qu'elle n'est pas : *n'étant nourris d'aucune monnaie préalable, les prêts initiaux ne se rangent pas dans la famille des avances.* Opposition un peu analytique. Ne peut-on lui donner dès ici une forme plus concrète ?

C) Premier élément d'une explication concrète

« Le crédit à court terme a pour objet de prêter à l'entreprise des capitaux qu'elle pourra rembourser au moyen de ses *recettes* : il s'oppose en cela au crédit à long terme ou à moyen terme que l'entreprise rembourse à l'aide de ses bénéfices » [1]. Si la terminologie est encore légèrement imprécise, l'intuition est très utile. On aurait d'une part les prêts moyens ou longs : ils déplacent l'épargne pour l'acheminer à fin d'investissement jusqu'aux entreprises. Et, pour le reste, on est confronté au court terme, qui servirait à donner son expression monétaire à la production réelle. Rien n'est démontré, mais il serait surprenant que ce clivage ne se trouve pas finalement confirmé.

1. La fonction créatrice concerne toute la production, les « recettes » indifférenciées, car, dans nos économies, les biens produits traversent une phase où ils sont au pouvoir de la monnaie. Les biens réels ne viennent pas directement aux mains de leurs utilisateurs ; dans un premier temps tous les produits sont « portés » par les revenus nominaux de la période. La création monétaire répond à ce besoin : *donner à la production courante son support nominal.* C'est le domaine privilégié du court terme.

2. Pour les prêts plus longs, ils ne sont pas issus des banques, et, s'ils en proviennent, il faut remonter plus haut, jusqu'en économie productive. Cette fois la fonction bancaire est médiatrice. Déposées en banque, les épargnes sont transmises ; ce qui implique, d'un point économique à un autre, échange dans le temps en vue de la capitalisation immédiate d'un « bénéfice » futur. D'où le résumé suivant.

Les prêts bancaires acheminent l'épargne dans la mesure où ils remplissent les besoins du moyen et du long terme. Et les prêts bancaires sont au contraire spontanés autant qu'ils engendrent les « fonds de roulement », la monnaie à court terme.

---

1. Gaston DÉFOSSÉ, *La gestion financière des entreprises*, t. Ier, *Théorie générale du financement des entreprises* (P.U.F., 1952), p. 181.

Pour conclure, la création monétaire n'est pas de la nature des avances. L'« avance » joue entre une épargne présente et une épargne future, tandis que la création concerne non une fraction de revenu (le revenu épargné) mais tout le revenu en attente de son expression monétaire.

Étrangère aux avances, la création de monnaie n'est-elle pas cession d'une dette bancaire pour une dette « économique », c'est-à-dire achat ?

Section II

A tort on parle d'achat

Chacun croit connaître la nature des achats. Plus la chose est « connue » et plus il est difficile de la reconnaître en son originalité. Comment parler d'achat à propos de la création monétaire ? L'idée est très proche. Sous un certain aspect, la monnaie semble comparable aux autres biens. La qualité commune est la « liquidité ». La création monétaire n'est-elle pas échange d'une liquidité parfaite (la monnaie en ses diverses formes) contre une liquidité inférieure ? Si la réponse est positive, l'achat est prouvé. Nous verrons cependant que la monnaie fraîche n'est pas échangée. Elle est « projetée ». Les faits le confirment.

§ 1. La création est-elle échange de « liquidités » ?

La monnaie est une dette bancaire. Or il existe d'autres dettes appelées à circuler ; elles sont d'origine « économique », commerciales et industrielles. Dettes bancaires et dettes économiques sont-elles de la même parenté ? Dans ce cas, dès qu'une traite est donnée en contrepartie d'une création monétaire, il faut parler d'échange. Cependant, l'association est douteuse.

A) Dettes économiques et dettes bancaires

La monnaie est « liquide », moyen de paiement par excellence. La liquidité déborde la monnaie ; elle se trouve aussi dans d'autres titres. Les dettes économiques paraissent liquides comme la monnaie

et à un degré moindre. Ainsi la liquidité permet-elle de trouver des qualités monétaires dans tous les biens (les Anglo-Saxons parlent de « moneyness ») et de considérer toute dette comme un bien comparable à la monnaie. Soit les traites, les chèques et les billets à ordre. Tous ces papiers sont des reconnaissances de dette. Et, par les endos, ils peuvent circuler. Dans la limite de sa force circulatoire de fait, une dette serait monnaie quelle que fût son origine.

Si la création de monnaie se fait par acceptation d'une dette économique (escompte), il semble bien qu'elle ne soit rien de plus que l'échange d'une dette économique pour une dette bancaire, de circulation plus ouverte.

B) L'échange

Une entreprise livre pour 1.000 fr. de marchandises à tel grossiste. Celui-ci peut payer en espèces. Il arrive pourtant qu'il ne paie pas : il est endetté. L'engagement peut être verbal. Même s'il est comptabilisé des deux côtés, on ne saurait parler d'un paiement commencé. Supposons que la dette soit reconnue par chèque, billet à ordre, ou lettre de change. Ces papiers ne tiennent pas vraiment lieu de monnaie et ils laissent subsister l'endettement. Le paiement ne sera effectué, et la dette annulée, que du jour où la reconnaissance sera « honorée ». Le grossiste attend sans doute d'avoir écoulé une partie de ses stocks ; le moment venu, il pourra donner ce qu'il a promis et payer en monnaie bancaire (billets ou « écritures »). On voit ce qui sépare la monnaie proprement dite des dettes commerciales.

Ainsi, le billet de banque est un endettement qui vaut monnaie ; en revanche, les dettes économiques ne sont effacées qu'à la tradition effective de la monnaie promise.

Si les dettes économiques ne sont pas des monnaies parfaites, ne peut-on les échanger contre des dettes bancaires ? Le créancier ne veut pas ou ne peut pas attendre ; et, bien qu'il ne doute pas du paiement dans trois mois par exemple, il prétend être payé immédiatement. A cette fin, l'entreprise fait porter sa créance en banque et, dit-on, *elle la « négocie »*. Le banquier donne sa propre dette contre la dette commerciale ; en d'autres termes, il « achète » la traite contre la monnaie créée.

Analyse claire, mais traversée d'une difficulté.

C) Le doute

Il y a antinomie. Dire de la création qu'elle est de la nature des échanges, c'est unifier des contraires : l'échange se fait dans la conservation, non dans la création. La conciliation semble impossible. Elle fut tentée sans succès. Donnons la thèse et préparons sa critique.

« La création de monnaie par le crédit bancaire peut être comprise comme la « monétisation » des valeurs et des dettes économiques (« Forderungen ») que la banque accepte de porter... La monnaie étant une liquidité supérieure, l'opération s'analyse aussi en un apport de liquidité en surcroît de celle des valeurs acceptées. En ce sens l'activité bancaire est une création de liquidité au sein de l'économie générale » [1].

L'idée est complexe, puisqu'elle allie deux notions qui ensemble paraissent contradictoires, l'échange et la création. Précisément, selon l'auteur, l'échange en création ne se fait pas à égalité synallagmatique. La monnaie créée est plus liquide que les dettes données en contrepartie. Si les prestations étaient égales de part et d'autre, on voit que la « création monétaire » serait purement un achat. Or l'achat est imparfait, compte tenu de la différence entre la liquidité émise et la liquidité perçue : dans cette marge d'imperfection Otto Veit loge la création positive. L'explication a d'autant plus d'attrait qu'elle va permettre de comprendre l'escompte. Créant la monnaie par le dépôt initial, les banques perdent pour un temps une part de liquidité. A même valeur « arithmétique », 1.000 fr. pour 1.000 fr., la liquidité injectée est supérieure.

$$1.000 \text{ de monnaie} > 1.000 \text{ de traite.}$$

Les choses ne peuvent en rester à cette inégalité. En fait, les banques obtiennent un intérêt positif qui va rétablir l'équilibre.

$$1.000 \text{ de monnaie} = 1.000 \text{ de traite} + \text{escompte positif.}$$

Si la création est échange de titres bancaires contre des titres économiques, en définitive l'escompte ramène la liquidité émise à la liquidité perçue et la création est nulle. Mais on garde le sentiment que les notions de création et d'échange s'excluent l'une l'autre. *En fait la création monétaire n'est pas un échange, mais une véritable projection.*

---

1. O. Veit, *Grundriss der Währungspolitik*, en collaboration (Knapp, Frankfurt a. Main, 1961), p. 217.

§ 2. La liquidité n'est pas échangée, mais créée par projection.

A) Le tableau

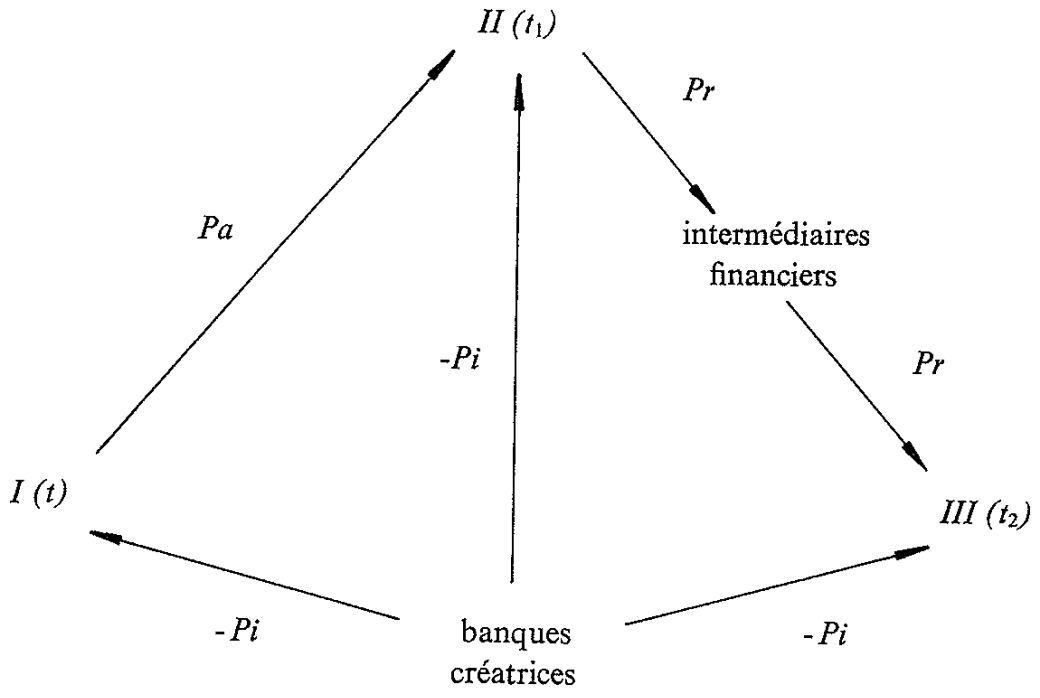
Soit quelques symboles.

Pa : les paiements en monnaie ; on ne décide pas s'ils sont tous de la famille des acquisitions de biens produits.

Pr : les prêts de monnaie possédée (ou de revenus épargnés) ; directs ou par l'intermédiaires des dépôts stricts dans les établissements financiers.

Pi : les prêts initiaux, en création de monnaie.

t : l'instant ; t, t_1, t_2 sont successifs.



A l'instant t les banques opèrent création de monnaie. Pour prêter elles ont un moyen privilégié dont elles se servent. Seules parmi les sujets, elles prêtent par la simple promesse de paiement. Les banques s'endettent face au bénéficiaire *I*. Aussitôt la dette est monnaie, car le titulaire de la créance en dispose pour ses paiements.

La nature vectorielle, tensorielle de la monnaie est représentée par *–Pi*. En effet, la forme positive signifie la dette au regard du débiteur, et *Pi* n'est pas une monnaie. A l'inverse, *-Pi* est une créance sur la banque, forme moderne de toute monnaie. Entre chaque bénéficiaire (*I, II, III...*) et la banque émettrice (centrale ou secondaire) s'établit une tension, *-Pi* (« a claim », « eine Forderung ») : la banque offre prise jusqu'au jour où sa dette lui sera décomptée.

Conclusion : les banques sont capables de *Pi* ; or aucun *Pi* n'est une monnaie. Les banques sont impuissantes à susciter un *-Pi* sur leur propre tête : *-Pi* est une créance sur les banques et aucun sujet économique ne peut se placer lui-même en position de créancier net, si ce n'est face à autrui [1]. La logique interdit aux banques de sécréter la monnaie dans leur propre avoir : la création est une opération vectorielle et la monnaie vient à exister par projection hors-banques [2].

B) La monnaie « négative » est fixe en banque émettrice

Essayons d'abord de justifier l'expression de monnaie négative.

La monnaie négative

Les banques ne déposent spontanément une monnaie en économie que dans la mesure où elles se « découvrent ». Or, si l'endettement spontané des banques est une monnaie positive en économie (il l'est, puisqu'il circule librement), il suit qu'il est une monnaie *négative* en banque.

---

1. Nous avions vu qu'une banque pouvait recevoir en dépôt une monnaie de sa propre facture : mais c'est *du fait d'autrui* : déposée dans le système bancaire, la monnaie vient d'économie productive. Nous verrons d'ailleurs que, constituée en dépôt strict, la monnaie est pourvue d'un sens que n'a pas la monnaie naissante.

2. En France, lorsque les banques accordent une limite jusqu'où elles consentent à s'endetter face au client, la monnaie ainsi offerte n'est comptée (comme monnaie scripturale) qu'autant que le bénéficiaire l'utilise effectivement, alors que les banques anglaises, par exemple, « portent au crédit de leur client la totalité du montant accordé le jour de l'octroi » (Petit-Dutaillis, *Le crédit et les banques, op. cit.*, note 1, p. 37). Le procédé français est conforme à la monnaie contemporaine : l'engagement du système bancaire n'est rien si les bénéficiaires ne s'en prévalent pas contre lui : la monnaie n'est vraiment née qu'en tant que créance effective sur les banques. Le système anglais exagère l'importance de la monnaie d'écriture.

Au regard des banques, le dépôt initial est la forme inverse de *-Pi*. Monnaie négative ? On peut adoucir l'expression et ne parler que de dette. Mais il est entendu que la dette bancaire, quand elle est spontanée, est l'inverse de la monnaie créée ; ce qui n'est vrai d'aucune autre dette. Le reste appartient aux conventions verbales. La monnaie positive (*-Pi*) est une créance sur le système bancaire ; la monnaie nulle est une créance restituée ; et la monnaie négative s'égale à la monnaie créée en tant qu'elle est assumée par les banques : dette envers l'économie, aspect inversé de la créance sur les banques émettrices.

C'est précisément l'inversion du signe qui distingue la création monétaire d'une opération à « somme nulle ». *Pi* $\longrightarrow$ *Pi* ne serait qu'une tautologie, le même objet étant perdu d'un côté et perçu de l'autre. Mais *Pi* $\longrightarrow$ *-Pi* est une information, une connaissance. La monnaie positive (*-Pi*) est créée par l'endettement spontané des banques (*Pi*) : dette et créance se signifient mutuellement. Le dépôt initial est à double face. Et, si on ne répugne pas aux hardiesses d'expression, lorsqu'elles répondent à la réalité des faits, on dira que le prêt initial désigne deux dépôts conjugués : de monnaie positive en économie et de monnaie négative en banque.

La monnaie négative est incessible

Observé en banque, le dépôt initial n'est qu'un endettement, abstrait de toute monnaie préalable. Ce n'est donc pas vrai, comme on le dit souvent, que le banquier prêteur ne retienne probablement qu'une faible part des dépôts qu'il a créés. La dette subsiste à l'endroit même où elle fut consentie ; aucune banque n'en décharge la première. La monnaie est une promesse de paiement. Et toute promesse veut la séparation des personnes, celui qui promet (ici la banque) et celui qui reçoit la promesse (le bénéficiaire). Or, les promesses (aspect positif du dépôt initial) peuvent changer de titulaires ; mais elles ne peuvent pas changer de répondant (aspect négatif du dépôt initial). Les créances circulent, non les dettes [1]. Autant qu'elle concerne la banque, la promesse est un engagement qui ne la quittera pas avant le reflux de la monnaie. Le dépôt initial est immuable

1. Entendue juridiquement, la cession de dette est parfois permise ; le problème présent est de logique. Céder une dette, c'est encore une façon de l'honorer ; or, aucune monnaie « authentique » ne subsiste dans nos économies, qui puisse constituer le paiement promis. Il en résulte que la dette ne peut être transportée.

en banque, dette accordée jusqu'à son extinction au point précis de son origine.

De multiples erreurs ont été publiées à ce sujet. Les dénoncer ? Il suffit de les éviter. Une banque promet 1.000. La promesse est reçue comme une monnaie : son bénéficiaire s'en servira comme d'une monnaie définitive. Aussi la promesse initiale est-elle la forme actuelle de toute monnaie. Aucune monnaie véritable n'est là pour « remplir » la promesse. Dans les économies actuelles, le dépôt initial ne dénote plus la moindre monnaie promise : il s'agit seulement d'une promesse de monnaie qui trouve sa fin en elle-même. C'est la promesse qui circulera. Si on persiste à parler de dépôt en banque à propos du prêt initial, le dépôt se réduit à la monnaie négative, telle qu'elle est inscrite au passif. Ainsi le billet de la Banque centrale. Il n'est pas une monnaie hors l'engagement qu'il consigne. Le billet est l'endettement d'une banque précise, l'Institut d'émission, et nul autre ne peut l'en relever, n'importe le cheminement du billet. L'entreprise, ayant obtenu du papier-monnaie, le distribue en paiement pour l'achat de biens produits et la rémunération des facteurs de production. Or, au regard de toute la ronde des détenteurs, la promesse est invariablement « déposée » dans les livres du même organisme, la Banque centrale.

De son côté, la banque secondaire peut porter telle somme au crédit de son client. Une dette est née dans les livres, et aucun risque qu'elle ne se perde dans des dépôts induits. A supposer que le bénéficiaire paie un fournisseur par virement à son compte, il y a bien à courte vue dépôt nouveau.

Banque *A*		Banque *B*	
dette de *En*	créance de *B*	dette de *A*	créance de *Fo*

A son client, l'entreprise *En*, la banque prête spontanément [1] telle somme en unités nationales. Ce prêt ne signifie pas tradition, mais simple promesse de la somme ; on sait que, pour la banque, promettre c'est prêter. L'entreprise utilise la promesse comme moyen de payer : elle vire la monnaie fraîche au compte de son fournisseur *Fo*. Celui-ci ne la recueille pas directement (auquel cas sa créance serait sur la banque *A*) : il devient créancier de sa propre banque *B*

1. La définition exacte du prêt spontané a été donnée plus haut : il ne se nourrit d'aucune encaisse préalable.

(supposée distincte par commodité d'exposition). Ainsi la banque de *Fo* inscrit-elle à son passif (droite du tableau) la créance du fournisseur, « induite » de la créance initiale de l'entreprise. La seconde banque ne s'est pas engagée « initialement » : elle reporte sur le fournisseur la somme que lui doit la première banque. La dette originaire subsiste pleinement (la promesse de la banque *A* se poursuit au profit d'un autre créancier) : et le dépôt induit en *B* n'est rien, sinon la désignation d'un nouveau bénéficiaire face à la dette inchangée en *A*. Bref, l'engagement de la banque *A* se continue en regard des bénéficiaires successifs. *La monnaie négative est fixe à l'endroit de son émission* ; nous venons de le voir pour toute banque, centrale ou secondaire. Or il arrive fréquemment qu'une monnaie secondaire soit transformée en monnaie centrale. Cette « reprise d'opération » n'est-elle pas cession de dette ? C'est là un problème de double emploi. La monnaie émise, si elle peut se transformer de scripturale en fiduciaire, n'est cependant pas les deux à la fois. Et la règle reste rigoureuse : toute monnaie d'écriture est la dette incessible de telle banque secondaire ; toute monnaie centrale est la dette incessible de l'Institut d'émission. Les dettes spontanées ne sont effacées que par le reflux de la monnaie.

Nous arrivons à une démonstration difficile, mais qui devrait conduire la création de monnaie à son point de « non-retour ».

C) Les deux dépôts (*Pi* et *Pr*) ne sont pas de la même classe

Quelle est la relation qui s'établit entre la seconde face du dépôt initial (*-Pi*) et le dépôt strict ? La question est d'importance ; elle va nous placer sur un champ fertile. Ne dirait-on pas, selon le tableau des deux catégories de prêt, que le prêt strict (*Pr*) fait passer la monnaie bancaire du second bénéficiaire au troisième ? Il y aurait simple cession de créance entre les sujets *II* et *III*. Et comment nier cette analyse ?

Si la dette initiale est fixe en banque émettrice, la *créance* correspondante est mobile ; dépensée par son premier bénéficiaire (paiement, *Pa*, de *I* à *II*), elle est déposée par le second auprès d'une institution financière et elle se retrouve disponible entre les mains de l'emprunteur final. Tel est bien le déroulement positif. Personne ne le conteste. *Mais c'est la surface.* Il est vrai que *-Pi* est absorbé dans *Pr* ; or *Pr* n'est pas de la classe de *-Pi*. En termes très simples : le prêt strict ne prolonge pas le prêt initial. Prouvons-le avec les moyens les plus accessibles.

L'outil d'analyse

La banque s'engage spontanément ; sa dette coule en économie, où elle est reçue comme monnaie. Le premier bénéficiaire fait un paiement ; il cède le droit qu'il a sur la banque (*Pa* positif entre *I* et *II*). Le second bénéficiaire (*II*) de la monnaie la réserve et la porte en dépôt chez un intermédiaire financier (interposé entre deux points de l'économie, et non entre la banque et l'économie : l'institution dépositaire peut être la banque créatrice elle-même, considérée dans son second rôle). D'où la question : le nouveau dépôt (*Pr*) n'est-il que la répétition, la transmission de -*Pi*, le dépôt initial ?

Essayons d'entrevoir les significations concrètes. Reportons-nous au tableau. La dépense du client *I* n'est pas quelconque; elle est définie en cela que le bénéficiaire *II* pourra réserver la monnaie reçue, l'épargner, la constituer en dépôt strict. Or l'épargne concerne le revenu. Le premier bénéficiaire de la monnaie bancaire, « l'entreprise » *I* ne dépense donc pas la monnaie fraîche de n'importe quelle façon, mais en distribution de revenus, en rémunérations des facteurs de production. Ceux-ci, identifiés à *II*, ont le choix entre la consommation et l'épargne. Conformément au tableau, admettons qu'ils réservent leur revenu monétaire et le déposent. Ce second dépôt a-t-il même signification que le dépôt initial ?

Voici l'enjeu. La monnaie vient-elle à son second bénéficiaire (*II*) et plus loin à l'emprunteur final (*III*) dans son état primitif, *statu nascenti* ? Si oui, *Pr* est compris dans -*Pi*. Sinon, *Pr* est distinct de -*Pi*, d'une autre nature : auquel cas la monnaie a subi une transformation, a revêtu une nouvelle signification au cours de son cheminement (laquelle ? question subséquente d'un grand intérêt).

Afin de répondre, il est bon de forger un outil d'analyse. Si la monnaie formée en dépôt strict (constituée en dépôt-épargne, *Pr*) est la monnaie naissante inchangée (-*Pi*), il doit en résulter que ce qui efface *Pr* efface également -*Pi*. Appliquons cet outil.

Observation expérimentale

Comment *Pr* peut-il disparaître ? Le symbole indique l'épargne monétaire. Nous savons déjà qu'ayant servi aux achats le dépôt prêté est effacé des possessions en monnaie [1]. Insistons sur ce point.

---

1. Voyez *supra*, p. 167.

L'épargne peut se placer directement ; les « économies » des particuliers sont aussi réunies dans les institutions financières, qui les offrent sur le marché des capitaux. Ainsi *Pr* est-il transféré à l'emprunteur final, qui le convertit en produits : il utilise et absorbe *Pr* pour la fondation ou l'amélioration de son équipement. Et, dépensée, l'épargne est disparue.

L'annulation de *Pr* surprend, car l'épargne devrait se conserver ; c'est qu'elle existe sous deux formes successives, monétaire et réelle. A sa formation l'épargne est nominale, d'autant que le revenu n'est pas directement réparti en biens produits et qu'il est d'abord « porté » par la monnaie. Puis le revenu monétaire est converti en biens de toutes sortes. L'ensemble du revenu dépensé est transformé ; il avait forme de monnaie ; maintenant il est en biens réels. Consommé *ou investi*, le revenu ne subsiste pas sous son aspect monétaire. Bref, comme le revenu consommé, l'épargne s'efface du monde monétaire, pour s'inscrire enfin dans celui des biens matériels. Par leur amortissement les capitaux réels reconstituent l'épargne monétaire, mais à partir d'un revenu *nouveau*. Le revenu est une notion périodique. Dépensé, le revenu monétaire a cessé d'exister ; et, pour le remplacer (c'est-à-dire pour refaire l'épargne investie), il faut se servir d'un revenu nouvellement apparu. Cette substitution d'une épargne à une autre fait justement l'irrégularité du dépôt strict [1]. D'abord déposée, l'épargne est prêtée, puis dépensée et littéralement effacée : seule la fraction d'un revenu futur pourra être restituée à sa place.

Or voici le fait d'observation, tout simple, qui marque dissociation complète : le dépôt initial, *-Pi*, survit à la disparition de *Pr*, le dépôt strict. A mesure que les entreprises dépensent l'épargne, elles produisent leur propres immobilisations réelles, à moins qu'elles n'achètent des machines, des outils, des installations à d'autres firmes. Dans les deux cas, l'application de l'épargne monétaire et son utilisation marquent la fin de *Pr*. Arrivée à l'emprunteur final (*III*), l'épargne est investie et disparaît ($Pr \longrightarrow 0$), tandis que la monnaie, créance sur la banque, aboutit encore positive aux mains du vendeur ($-Pi > 0$). Telle est l'expérience concluante : *l'épargne monétaire s'abolit dans les achats de produits, tandis que la monnaie ne s'éteint que par le reflux de la dette jusqu'à la banque.*

Les points d'aboutissement ne sont pas les mêmes. Le *revenu monétaire* est dépensé, « consommé » en vue de la production (épargne investie) ou en satisfactions immédiates (la consommation stricte) :

---

1. Voyez *supra*, p. 167 ; également Alfred Pose, *La monnaie et ses institutions* (P.U.F., 1942), I, 159.

il est transformé et absorbé au sein de l'économie productive. Quant à la *monnaie*, elle continue son existence alors même qu'elle vient de terminer sa tâche. Ayant transporté tous les produits dans la possession des acheteurs finals, elle est refluée en entreprise, sur le point d'être restituée ; elle est « mourante », pourrait-on dire, et non pas morte tout à fait, les dépenses de consommation et d'investissement ne l'ayant pas achevée. Elle n'est pas éteinte ; encore doit-elle être effectivement rebroussée jusqu'à sa source. Avant de remonter en banque, la monnaie reste sous sa forme primitive : elle subsiste, et ne s'évanouit qu'à l'instant où la dette initiale est vraiment « remise » au système bancaire.

Comme la monnaie est née d'une dette ($Pi < 0$ et $-Pi > 0$ face à face), elle disparaît avec la dette. L'annulation de la monnaie ne vient donc pas des dépenses, quelles qu'elles soient, mais de la cessation, de la reprise, de l'échéance des dettes bancaires. Il en résulte que l'objet des deux dépôts n'est pas le même. La banque dépose une *monnaie* (opération de création), et les épargnants déposent un *revenu monétaire* (opération de transmission).

Bien que nous ne puissions pas à ce stade pousser la distinction en pleine clarté, essayons de la rejoindre par l'intuition, même imparfaite.

Créance personnelle et créance réelle

Les économistes sont convenus aujourd'hui que le rôle des banques ne s'arrête pas à la transmission. La ligne de départ est tracée : le prêt bancaire est-il nourri d'un dépôt préalable ? la banque puise-t-elle dans son encaisse monétaire ? alors le prêt est transport d'une monnaie préexistante et nous sommes en présence de la médiation, où les banques sont au rang des autres intermédiaires financiers. Il arrive au contraire, journellement, que telle partie des engagements bancaires ne soit nourrie d'aucune encaisse préconstituée, d'aucune monnaie tenue en banque jusqu'alors ; tels sont les prêts spontanés. Ils sont mystérieux. Mais on les saisit fermement sur ce critère simple : le prêt mord-il sur une somme positive ? sinon, il est de création.

Observons le déroulement des faits. Ou bien le prêt n'apporte en économie productive que la monnaie prélevée sur la banque. Ou bien la monnaie est inchangée en banque, intacte pour ce qui est de l'opération étudiée, et, malgré cela, elle augmente en économie : alors la création est positive.

Quelle est la distinction entre ce dépôt en création et le dépôt strict ? La monnaie nouvelle-née, de nature « circulatoire », sert

à donner forme nominale à la production physique, aux denrées, aux automobiles, aux immeubles, aux vêtements, aux machines ; ce qui signifie très concrètement qu'elle va constituer les revenus de la période, car ils seront distribués en monnaie d'abord, et non directement en produits. Tel est le rôle de *-Pi*. Fraîchement émise, la créance sur le système bancaire va servir à la formation des revenus : il suffit qu'elle soit distribuée aux facteurs productifs. Pour *Pr*, la monnaie épargnée, elle est nécessaire à l'acquisition des biens produits et précisément des biens-capitaux. Il ne s'agit plus de répartir la production en revenus monétaires ; c'était le rôle du court terme, assumé par le fonds de roulement (dont la monnaie fraîche) ; non, les revenus une fois distribués en monnaie, ils sont dépensés ou réservés : et l'épargne des uns alimente les dépenses anticipées des autres. Voilà le rôle où sont appelés les prêts à terme plus long. De cette façon, l'opposition, un peu formelle, porte sur le fond. Objets des deux classes de prêts, les monnaies sont séparées dans les opérations effectives.

Sans doute la formulation la plus rigoureuse reste-t-elle celle-ci. Les dépôts en banque nourrissent les prêts de dépôts : *Pr donne Pr transféré*. Et le dépôt initial se nourrit de lui-même, face positive et face négative se suffisant réciproquement : *Pi crée -Pi*. Plus imprécis et soumis à preuve complémentaire, le clivage des objets parle cependant un langage moins ardu. Ainsi, *-Pi*, créance sur la banque, est une somme sur le point d'être distribuée en revenus ; et *Pr* une somme déjà formée en revenu et transmise de son titulaire qui s'abstient, à un sujet qui en demande l'utilisation immédiate. Là est le sens de l'affirmation selon laquelle *-Pi* et *Pr* ne sont pas de la même classe. Intermédiaires financiers, les banques recueillent un revenu formé en économie productive, *un pouvoir d'achat*, et le portent en un autre lieu d'économie productive : le dépôt strict (*Pr*) traverse les banques. Au contraire, dans leur fonction émettrice, les banques sucitent la monnaie, *avant qu'elle ne soit constituée en revenus* : la monnaie positive qu'elles déposent en économie ne vient pas d'un dépôt préalable qu'elles auraient déplacé, mais il y a création, apparition simultanée d'une créance sur les banques (prêt initial sous son aspect positif) et d'une dette envers l'économie (prêt initial sous son aspect négatif). Examinons la séquence.

1. Création de monnaie (*Pi* et *–Pi*). D'où, en économie productive, formation d'un fonds de roulement (alimenté aussi par ailleurs). La monnaie fraîche, *Pi*, est un droit sur les banques, une *créance personnelle*.

2. Distribution du fonds de roulement en revenus monétaires. Or les revenus en monnaie signifient la puissance d'acquisition de

l'argent, son pouvoir d'achat. La monnaie distribuée est un droit sur les produits, une *créance réelle.*

3. Épargne partielle des revenus distribués. D'où dépôts stricts (*Pr*). L'objet du dépôt initial était la monnaie circulatoire, le fonds de roulement : les créances personnelles. Mais l'objet du dépôt strict est pouvoir d'achat, créance réelle.

4. Prêt des dépôts stricts (transmission de *Pr*), acheminement de l'épargne aux emprunteurs finals. L'objet du prêt n'est pas seulement un droit personnel ; l'emprunteur n'est pas à la recherche d'une créance sur les banques : il lui faut davantage, un droit sur les produits, car il va en acquérir au moyen du prêt. Bien sûr, *Pr* est une créance sur les banques, comme toute monnaie sous toutes ses formes. Mais *Pr* est constitué d'une monnaie préalablement formée en revenu au sein de l'économie productive. C'est dire que *Pr* est un pouvoir sur les produits. En cela seulement il intéresse l'emprunteur final.

5. Dépense de l'ensemble des revenus (consommation + investissement). D'où reconstitution des fonds de roulement. Le revenu monétaire est disparu, converti : non la monnaie. Ce qui peut s'exprimer autrement : retournée en fonds de roulement, la monnaie vient de perdre sa qualité de créance réelle ; elle n'est plus que créance sur la banque, ce qu'elle était primitivement avant sa distribution en revenus. L'utilisation et l'annulation des créances réelles jouent pour les revenus consommés, mais aussi pour les revenus investis. Il suit que *Pr* disparaît dans les dépenses.

6. Reflux de la monnaie jusqu'à sa source bancaire. D'où extinction de la dette initiale des banques : $-Pi$ étant jeté sur Pi, les contraires se rencontrent au même point et se lèvent mutuellement.

7. Cycle nouveau.

***

La conclusion à laquelle nous atteignons dépasse les prévisions. Il s'agissait de montrer que l'opération constitutive du prêt initial n'est pas de la nature des achats. Quand une banque ouvre un crédit spontané, elle ne l'alimente pas d'une ressource puisée en économie productive, mais elle le suscite par projection. Le bénéficiaire saisit un droit sur la banque, une créance personnelle qu'aucun autre sujet ne détenait avant lui : la créance vient de naître. A l'instant t, sans prélever la moindre somme dans ses caisses, la banque émet un droit sur sa « personne » ; émission à double sens : dette de la banque envers l'économie productive, créance de l'économie sur la banque. Pi désigne le prêt initial vu des banques,

et *–Pi* ce même prêt observé à partir de l'économie productive. Ainsi, puisque *–Pi* est monnaie positive déposée à la disposition de l'économie, *Pi* étant identique, au signe près, est monnaie négative déposée en banque. *De là vient la connaissance recherchée. La création de monnaie n'est pas de la nature des achats ; elle ne suppose pas l'échange d'une possession de monnaie pour une possession réelle : elle signifie apport net de monnaie positive en économie et de monnaie négative en banque.*

D) L'achat ne devient possible qu'après transformation de la monnaie en revenus

Avant d'être distribuée aux facteurs de production, la monnaie n'est qu'une créance sur les banques. Le système bancaire doit tant à l'économie productive. Puis cette créance est associée à la production de la période, elle est donnée en rémunération des services producteurs. On est trop tenté de prendre cette nouvelle opération (la rétribution des facteurs productifs) pour un transfert, une simple translation de la monnaie identique. N'est-il pas « évident » que la même monnaie est perdue et gagnée ?

Or, dans l'intervalle, des biens réels se sont formés, production des facteurs rémunérés. Et, au fur et à mesure que le fonds circulatoire est distribué aux « producteurs », la monnaie « assume » les produits nouvellement apparus : entendez ce fait d'expérience, que les titulaires de la monnaie répartie viennent d'acquérir pouvoir sur les produits de la période : pouvoir d'« option » pour chaque sujet et pouvoir d'absorption pour leur ensemble. Par la rémunération des facteurs, produits et monnaie sont placés en correspondance ; la monnaie est enfin « intégrée » ; elle commande l'écoulement des biens apparus, consommables et durables. N'allons pas plus loin.

Fonds circulatoire		*Revenus distribués*
Naissance de la créance sur la banque		
Financement des facteurs productifs	——→	Revenus distribués (salaires...)
Reconstitution du fonds	←——	Achats sociaux de biens (de consommation et d'investissement)
Restitution de la monnaie à la banque		

On voit que *les achats ne se déclarent qu'au troisième niveau.* Habituons-nous à ces deux états de la monnaie, simple droit sur les banques, puis pouvoir sur les produits. Dans peu de temps la démonstration sera claire. Déjà, au niveau actuel de l'investigation, les pratiques bancaires sont assez instructives. Les banques ne discriminent pas, parmi leurs opérations à court terme, selon que la « contrepartie » obtenue est réelle ou non.

§ 3. La création monétaire n'est pas un échange : confirmation par les opérations concrètes.

Quels que soient les titres donnés « en échange », ils ne « font pas le poids ». On ne devrait pas parler de contrepartie, mais de garantie. Ce rôle subalterne est confirmé par la technique de la « mobilisation », quand une banque crée le titre *ad hoc.*

A) Les titres sont donnés en garantie

En ses deux formes principales, l'avance en compte [1] et l'escompte, le crédit à court terme porte en lui la promesse de remboursement [2]. La dette bancaire est due en retour : ainsi l'équilibre va-t-il de la créance émise à la créance reprise ; et toute valeur « réelle », si elle est interposée (comme la traite dans l'opération de l'escompte), n'est en réalité qu'un gage, une assurance de bonne fin. Les effets de commerce ne sont qu'un mécanisme parmi d'autres en vue de l'irrigation régulière de l'économie : fondés sur les marchandises (leur « cause »), ils tracent la voie à la monnaie. La dette bancaire n'a d'autre contrepartie, au principal, que l'engagement pris en économie de retourner au terme la monnaie bancaire elle-même. Que la banque escompte un titre, ou qu'elle ouvre un crédit en considération de la seule « surface » de son client, aucune différence notable.

Au regard de la banque, l'essentiel est la « sortie du crédit », son reflux ; et, dès que la solvabilité du client est à peu près sûre, le concours est ouvert de confiance. « Des garanties étaient plus fréquemment demandées autrefois, parce que les avances prenaient souvent l'allure de commandites, et le banquier moderne en de-

---

1. La pratique a son propre langage ; l'« avance en compte » n'est pas une avance au sens précis ; voyez *supra.*

2. Voyez Petit-Dutaillis, *op. cit.*, ch. V.

mande lui aussi, soit quand sa confiance est ébranlée, soit quand la longueur du crédit le justifie » [1].

Le crédit à court terme n'est pas une prise de participation et la banque a souci de ne point s'associer aux risques de l'entreprise. Du moment qu'elle donne plus que sa simple signature (par l'aval ou le cautionnement) et qu'elle consent à s'endetter aussitôt, la banque veut être assurée de son « remboursement » prochain ; mais, sur l'*intuitus personae*, elle accorde la « facilité de caisse », le « crédit de courrier », le « découvert », sauf à reprendre sa liberté en cas d'alerte grave.

La pratique se passe fort bien de tout titre donné « en échange » du concours bancaire. Insistons sur cette conclusion très claire : n'importent les papiers que le client peut apporter en banque, elle n'y attache aucun intérêt final, sa vraie préoccupation étant de sortir de dette dans un délai court. On sait pourtant la prépondérance dans le court terme des crédits par voie d'escompte des effets commerciaux [2]. Pourquoi les banques donnent-elles souvent l'avantage aux apporteurs de « titres négociables » ? C'est une question de trésorerie.

Les monnaies ne sont pas absolument interchangeables, et le billet de banque est parfois préféré aux comptes courants, à la monnaie scripturale. Cette discrimination ne tient pas au caractère légal de la monnaie fiduciaire, mais surtout aux habitudes : les travailleurs notamment sont payés en billets et en pièces, rarement par jeu d'écriture [3]. C'est ainsi que la banque secondaire connaît un problème de liquidité. Elle ne peut s'engager sans limite : même si elle est parfaitement assurée du bon usage de ses prêts et de leur restitution en temps voulu, ses crédits ne peuvent progresser (en dehors de toute restriction de politique monétaire) qu'en harmonie avec ceux que la Banque centrale pratique à son propre égard. D'où l'utilité des crédits mobilisables, en particulier de l'effet de commerce, dans la mesure où il est « bancable », c'est-à-dire éligible au réescompte par l'Institut d'émission. La banque de dépôt se donne ainsi le moyen de refaire à tout moment son « disponible » en monnaie centrale. Aussi l'escompte n'a-t-il pas l'effet pour objet final ; c'est (à côté de beaucoup d'autres) un simple moyen de resserrer et de contrôler ce qu'on pourrait appeler la solidarité verticale du système bancaire.

---

1. *Ibid.*, p. 130.
2. Pour la France, voyez un tableau comparatif très clair (1961-1962) dans PETIT-DUTAILLIS, *op. cit.*, p. 158. – Source : Conseil National du Crédit.
3. En Angleterre le « Truck Act » interdisait le paiement des salaires par inscription au crédit d'un compte en banque ; cette loi ancienne ne fut levée que récemment. Source : PETIT-DUTAILLIS, *op. cit.*

Les opérations quotidiennes dissipent mainte controverse. Sans doute l'escompte est-il « parfois présenté comme l'achat au comptant d'une créance à terme », c'est-à-dire à la fois comme une avance et comme un achat. Mais cette définition s'estompe d'elle-même, pour peu qu'on la veuille préciser. Si le banquier « achète » la créance, il ne l'acquiert que sous réserve de bonne fin ; en cas de non-paiement par le tiré, le cédant est lié à sa place. Sans qu'il soit besoin de s'interroger profondément sur la nature de la création monétaire, il apparaît donc que la traite n'est une valeur que par son dénouement. Elle dénote le paiement qu'elle garantit de toute la force du droit cambiaire. Que le crédit soit *intuitu personae*, ou fondé sur quelque effet, il est toujours équilibré de la monnaie à la monnaie, par l'égalité du flux et du reflux ; aucun titre réel n'offre compensation définitive. « Comme nous l'avons dit, la « sortie » du crédit dépend de la situation du débiteur et de l'usage qu'il a fait des fonds. La mobilisation ne dégèle pas un découvert gelé, tout au plus peut-on dire qu'elle donne au banquier une arme pour obtenir plus facilement le remboursement » [1].

B) Les titres-prétextes

Le « crédit mobilisé » est en plein essor et se développe relativement aux autres formes du court terme, l'escompte proprement dit, et les avances en compte. Mieux que les démonstrations peut-être, cette invention de la pratique établit la parenté fondamentale des diverses opérations bancaires à court terme, quelle que soit la technique employée. L'avance en compte est grevée en France d'un inconvénient majeur dans un temps où les banques sont organisées en une cohésion de plus en plus étroite : elle pèse sur la trésorerie de la banque. L'« avance » ne peut être reprise par la Banque centrale. La solution fut trouvée dans la « mobilisation ».

L'emprunteur souscrit un billet au profit de son banquier et celui-ci l'escompte ; sur l'accord préalable de la Banque de France, il pourra l'utiliser afin d'alimenter son crédit en monnaie centrale. Dans le domaine du commerce international, la mobilisation du découvert est encore plus ingénieuse. L'emprunteur tire sur son banquier, qui escompte sa propre acceptation : la traite est donc émise à l'ordre du tireur lui-même, et endossée en blanc [2].

---

1. PETIT-DUTAILLIS, *op. cit.*, p. 144.
2. Voyez *ibid.*, p. 144.

Quel enseignement résulte de cette souplesse d'adaptation ? Les mouvements comptent, non la forme particulière de leur *exequatur*. L'apport de l'observation « expérimentale » est au moins négatif. Sur la seule observation de la technique bancaire, on sait qu'il faut se garder de mettre trop de système en la distinction du crédit « causé » (l'escompte) et du crédit « en blanc » ou « à découvert ». Certaines avances en compte sont transformées en crédit mobilisé, ce qui démontre une équivalence profonde. Il serait artificiel de faire deux groupes, pour ne parler d'« achat » que d'un seul côté. Si les crédits par caisse ne sont pas des achats (et comment le seraient-ils ? alors qu'ils sont ouverts sur la simple signature du client), les crédits mobilisables ne le sont pas davantage. A la limite (dans le cas cité du commerce extérieur) la traite ne signifie rien de plus que la consignation de la dette bancaire elle-même. Et, non défigurés par un excès d'ingéniosité, les effets ne sont jamais plus qu'un canal étayé par le droit, où le reflux (la « sortie ») puisse s'exercer aux moindres risques [1].

Le prêt spontané n'admet aucune contrepartie réelle. Son véritable contrepoids est monétaire. Le flux bancaire est fondé sur le reflux de l'endettement. Mais le reflux est différé. Ainsi, dans l'intervalle avant l'échéance, la création est-elle nette. Aujourd'hui la création monétaire est encore une notion hardie. Ne devrait-on pas parler de multiplication ? La distinction est théorique ; mais ses conséquences pratiques sont de grande portée. L'éclaircissement de ce doute précis, multiplication ou création ? offre une bonne chance de résumer en quelques connaissances concises l'essentiel du chemin parcouru.

---

1. A l'étranger, surtout dans les pays anglo-saxons, les faits écartent avec vigueur la notion de crédit court, échange d'une liquidité bancaire contre une liquidité réelle ou « économique ». Empruntons à Petit-Dutaillis le cas britannique : « On constate, ..., que les concours bancaires à l'industrie et au commerce se font, pour une part très faible, sous forme d'escompte d'effets de commerce (268 millions de £ à fin 1962). L'essentiel de ces concours est représenté par le poste « Avances » (3.436 millions de £ pour le seul secteur privé à la même date). La plus large part en est consentie sous forme de découverts, une petite fraction seulement étant représentée par des prêts de sommes fixes ». Voyez *op. cit.*, p. 522.

Résumé du chapitre

La création monétaire est difficile à saisir clairement. Dans l'usage courant, on parle de la création de monnaie comme d'une avance ou comme d'un achat. Ces expressions sont commodes dans la pratique, mais, n'étant pas rigoureusement exactes, elles doivent être évitées en science. L'avance est l'échange entre deux possessions dont l'une est actuelle et l'autre future. La possession à venir est « avancée » puisqu'elle prend la place d'une possession déjà réalisée. Or la création monétaire est projection d'un flux circulatoire ; la monnaie est lancée en économie, puis elle sera refluée. A cet égard, aucun bien actuel n'est donné pour un bien futur : la même monnaie circule dans le corps social. Dès lors, la création est-elle de la nature des achats ? Afin de répondre en pleine connaissance de cause, on continue l'opposition du dépôt strict et du dépôt spontané. Le dépôt strict est une monnaie effectivement apportée en banque : la banque dépositaire peut la prêter à l'économie productive : dans cette mesure, il y a bien transfert de monnaie de la banque au client. La même analyse devrait valoir pour le dépôt initial. Tel est l'effet de la représentation commune : la banque crée une monnaie, puis elle la transmet. Comme cette transmission n'est pas gratuite, la contreprestation peut être considérée comme le second terme d'un achat. A vrai dire cependant, la banque ne cède pas une monnaie qu'elle aurait d'abord créée dans son propre avoir. C'est ici qu'il faut comprendre la nature tensorielle de la monnaie fiduciaire. Les banques ne peuvent susciter la monnaie que parce qu'elle est une simple promesse de payer. Ainsi la création de monnaie n'est rien de plus que la projection d'une dette bancaire en économie productive. Si on veut exprimer cela en toute clarté, il convient de parler de monnaie négative. En effet, la monnaie qui vient d'être créée est une simple dette bancaire. Plus exactement, le client bénéficiaire tient une créance sur la banque émettrice. Et cette créance, promesse de payer, tient lieu de moyen de paiement, car, progressivement, dans l'histoire des faits économiques, la promesse (monnaie fiduciaire) a pris la place de la chose promise (monnaie lourde, métallique). Or, si la créance est une monnaie positive en économie productive, elle est *ipso facto* une dette, donc une monnaie négative en banque créatrice. Si l'expression de monnaie négative devait effrayer, c'est que la chose serait encore mal

comprise. Concluons. Puisque la monnaie est créée par projection d'une dette-créance, la banque ne transmet aucune monnaie positive et conséquemment *elle n'achète rien* (du moins en tant qu'elle crée).

Dès ce chapitre on a essayé d'annoncer les significations concrètes, qui apparaîtront mieux un peu plus loin. En son état naissant, la monnaie est purement une créance personnelle, et ne se transformera en revenus que par une opération d'économie productive. Le schéma est le suivant. Les banques créent la monnaie. Les entreprises transforment la monnaie bancaire en revenu monétaire. Les revenus sont consommés ou épargnés : dans les deux cas, ils finissent par être convertis en biens réels. Après conversion, le revenu monétaire est redevenu monnaie et dans un dernier temps celle-ci est reprise par les banques émettrices.

CHAPITRE III

DE LA MONNAIE « MULTIPLIÉE » A LA MONNAIE « CRÉÉE »

La valeur absolue happe la monnaie, qui échappe ainsi à la liberté des banques. Si la monnaie fiduciaire est néanmoins émise, elle *multiplie* une valeur donnée, elle ne crée rien. Mais la valeur absolue n'est-elle pas hors d'usage ? Piero Sraffa ne réussit pas à lui rendre vie. Et la création de monnaie par les banques ne peut plus être niée.

SECTION I

La monnaie classique est multipliée

Tout vient du travail ; la monnaie même y est rangée sous tous ses aspects. Les banques ont donc le pouvoir de « couler » la monnaie dans une forme qu'elles ne déterminent pas : les espèces peuvent être bancaires, mais elles participent de la forme générale qui enserre tous les biens, la valeur-travail.

§ 1. LE TRAVAIL ET SA FORCE.

Quel est le sens exact de la valeur absolue en théorie ricardienne ? Elle désigne le rapport objectif entre la marchandise et son principe. Le travail produit tout. Consommés par les ouvriers, ou par les « capitalistes », les biens viennent du travail de l'homme. L'unicité de la source conduit à une règle axiologique déjà connue de François Quesnay (valeur-terre) : le *taux* des échanges n'est pas à la merci de l'offre et de la demande. Dans l'ensemble ces forces s'ordonnent aux valeurs objectives. Il suit de là que les profits ne peuvent se former dans les échanges. La moyenne des échanges se faisant dans l'égalité des valeurs, aucun profit ne peut y naître.

Le pas suivant est très subtil, presque « philosophique ». Si le travail est principe de toute valeur, il ne s'ensuit pas, selon la grande tradition classique, que la *force* de travail soit autre chose qu'un produit parmi les autres. La force de travail désigne en effet l'énergie du travailleur, énergie constamment alimentée et réparée par la consommation des produits du travail. En conséquence, on peut dire que la force de travail est elle-même produite par le travail.

Désormais le profit est possible. Il ne se forme pas dans les échanges, l'équivalence s'y opposerait ; il se glisse entre *deux catégories* d'échanges. Premièrement, l'entrepreneur achète la force de travail et la paie à sa « juste » valeur, objectivement déterminée. Les salaires sont égaux à la force dépensée ; c'est dire qu'ils la réparent.

Équivalence 1 : salaires = consommation nécessaire.

Puis l'entreprise écoule les produits ; elle les échange au marché selon leur valeur réelle, issue du travail.

Équivalence 2 : produits = travail.

Il se trouve que le travail, ayant refait ses forces, laisse un produit supplémentaire. Le profit se nourrit de cette différence entre les équivalences.

Travail – consommation nécessaire = profits.

D'où la loi fondamentale de la complémentarité des salaires et des profits. Ces deux revenus viennent se « loger » dans une forme prédéterminée, le travail en tant que principe de toute valeur. Et cette forme s'impose pareillement à la monnaie.

§ 2. Les billets « portent » la monnaie prédéfinie.

Les produits étant objectivement liés au principe non marchand (le travail distingué de sa force), tous les rapports d'équivalence sont préfigurés. Deux biens quelconques s'échangent entre eux selon leur correspondance à la valeur absolue. Les déviations constatées gravitent toutes autour de cette valeur « naturelle ».

La monnaie obéit passivement. Si elle est donnée contre des produits, c'est en moyenne qu'elle a même valeur absolue. Ainsi, il se peut qu'elle soit intrinsèquement une marchandise : sa valeur est dérivée du travail suivant la voie habituelle du coût de production. Mais, si elle est fiduciaire, elle requiert définition légale en travail, ou au moins en un produit privilégié du travail, comme le métal précieux. Alors la valeur intrinsèque est nulle ou négligeable, cependant que la valeur extrinsèque est conformée à la valeur-

travail, en vertu d'un « étalon » défini. Il en résulte que, même fiduciaire, la monnaie n'est pas vraiment issue des banques, du moins en ce qui concerne sa valeur. Et, si les banques ont liberté d'émission, elle ne va jamais plus loin : elle *multiplie* une valeur donée. Multiplication qui peut dégénérer en prolifération. Si la valeur unitaire (fixée par référence à l'étalon) est « fabriquée » au-delà des besoins, la valeur monétaire se dilue dans la masse surabondante. Impuissantes à créer la valeur nominale, les banques peuvent l'abîmer. D'où le contrôle bénéfique de la convertibilité sur la quantité de monnaie. Mais il est entendu que, si la monnaie pouvait être limitée par d'autres voies, la convertibilité serait une mesure inutile. Tout ce qui importe, c'est la limitation, afin que la monnaie conserve sa correspondance avec le métal choisi pour base. « On these principles, it will be seen that it is not necessary that paper money should be payable in specie to secure its value ; it is only necessary that its quantity should be regulated according to the value of the metal which is declared to be the standard » [1].

Si l'or-monnaie (le billet rivé à l'or-étalon) est convertible en or-marchandise (lingot ou pièces), l'afflux des espèces sera réglé automatiquement, ou freiné par la parité. Reste, n'importe la modalité de sa limitation, que la monnaie classique ne surgit pas des banques : même fiduciaire, elle emprunte sa valeur au principe général. La faculté des établissements bancaires se réduit à ceci, multiplier les signes porteurs de la valeur absolue en unités de travail.

Or la valeur-travail n'existe que dans les théories. La distinction du travail et de sa force est absconse et la notion de valeur absolue n'est pas seulement abstruse : elle est quasi mystique. Ainsi l'empêchement au pouvoir de créer monnaie va-t-il tomber. Mais comptons encore avec Piero Sraffa.

SECTION II

La fin du système classique

L'idée a la marque des grandes inventions ; elle vient tout simplifier. La valeur-travail, nous l'avons vu, comporte la notion de l'énergie productrice se nourrissant de sa propre force. Ainsi lais-

1. RICARDO, *Principles*, dans *op. cit.*, I, 354.

sons la valeur absolue et ne conservons que l'application, à savoir la nature circulaire du processus de production. Issues de la production, les marchandises sont moyens de production : *Production of Commodities by Means of Commodities* [1]. Belle tentative. Est-elle réussie ?

§ 1. Les premières équations de Sraffa.

Supposons que l'on s'arrête à l'idée que la production est « ramassée » sur elle-même, comme une force qui se reproduirait par la consommation de sa propre énergie. Maintenue en cette hypothèse effectivement sienne, la pensée classique est préservée de la valeur absolue, par l'économie de ce moyen embarrassant. Soit un système. Tout le produit se transforme en énergie productrice ; aucune fraction de l'énergie créée ne se passe d'un aliment égal en énergie antérieure. Portons les opérations annuelles dans un schéma.

« 280 m. de blé + 12 t. de fer ⟶ 400 m. de blé
120 m. de blé + 8 t. de fer ⟶ 20 t. de fer » [2].

On voit que le blé et le fer figurent en quantités égales des deux côtés ; égalité voulue, puisque le blé et le fer ne sont produits que par la consommation du blé et du fer. Si le système paraît artificiel, c'est qu'il est simplifié à deux marchandises. D'autre part, la consommation du blé et du fer, si elle se fait toute au profit de la production nouvelle, réserve cependant la consommation des travailleurs et de leur ménage : c'est l'idée classique de la consommation nécessaire en réparation des forces dépensées.

Appliquées à deux industries et à deux produits, ces relations déterminent un seul rapport d'échange compatible avec l'équilibre, soit dix mesures de blé pour une tonne de fer. Si cette équivalence est positive au marché, on voit que les mouvements se perpétuent : le surplus apparent de la première industrie, 400-280 mesures de blé, est nécessaire à l'« achat » des 12 tonnes de fer ; et le surplus apparent de l'autre, 20-8 tonnes de fer, n'est que le moyen strict d'acquérir les 120 mesures de blé consommées dans le processus productif. Tout autre rapport d'échange serait précaire. Généralisant, on pose $a, b, \ldots, k$, pour les marchandises, chacune étant produite par une industrie distincte. D'autre part, $Aa, Ba, \ldots, Ka$, représentent les quantités des biens $a, b, \ldots, k$, consommées

1. Piero Sraffa, *Production of Commodities by Means of Commodities, Prelude to a Critique of Economic Theory* (Cambridge University Press, 1960).
2. *Ibid.*, chapter I : *Production for Subsistence*, p. 3.

annuellement par l'industrie qui produit A, somme annuelle de a; et Ab, Bb, ..., Kb, les quantités correspondantes consommées pour produire B, somme annuelle de b; et ainsi de suite. Les prix sont les inconnues : pa, prix d'une unité de a, pb, prix d'une unité de b, ..., pk, prix d'une unité de k. D'où :

$$\begin{aligned} Aapa &+ Bapb + \ldots. + Kapk = Apa \\ Abpa &+ Bbpb + \ldots. + Kbpk = Bpb \\ &\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots \\ Akpa &+ Bkpb + \ldots. + Kkpk = Kpk \end{aligned}$$ [1].

Tous les prix sont déterminés, sauf un ; or, choisi au hasard, l'un des prix est l'unité.

Puis on lève la restriction des profits nuls et on pose un taux de profit, r, égal pour toute industrie (profit ricardien). Les équations s'écrivent désormais :

$$\begin{aligned} (Aapa &+ Bapb + \ldots. + Kapk)(1+r) = Apa \\ (Abpa &+ Bbpb + \ldots. + Kbpk)(1+r) = Bpb \\ &\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots \\ (Akpa &+ Bkpb + \ldots. + Kkpk)(1+r) = Kpk \end{aligned}$$ [2]

Lorsque r est nul, l'une quelconque des équations est implicite dans la somme des autres. Dans tous les cas on a donc autant d'équations que d'inconnues ; soit, si r est nul, $k-1$ équations et $k-1$ inconnues (tous les prix sauf un) ; et, si r n'est pas nul, on a k inconnues (les prix sauf un, plus le taux des profits) et k équations *indépendantes*.

Le système de Sraffa, dont nous ne donnons ici que les premiers éléments, est une victoire de l'esprit, car il permet une simplification décisive de la pensée classique. Plus n'est besoin de la valeur absolue, enveloppe unitaire des salaires et des profits. Les valeurs relatives suffisent : la seule valeur « absolue » étant l'unité, valeur d'une marchandise sur elle-même. De nombreux gains découlent de cette généralisation simplificatrice. Le plus notable est sans doute la libération des prix relatifs, jusque là soumis en classicisme à une contrainte irréelle, la valeur « naturelle ». D'autre part, les prix comparés des marchandises ne dépendent plus exclusivement des rapports capital-travail nécessaires à leur production ; il faut tenir compte par récurrence du rapport capital-travail qui entre dans le capital lui-même et ainsi de suite.

La pensée de Sraffa est pourtant gravement menacée.

---

1. Voyez *ibid.*, p. 4.
2. Voyez *ibid.*, ch. II.

§ 2. On ne peut parler d'un lien objectif entre les marchandises.

Piero Sraffa simplifie le système ricardien, pour n'en retenir que l'idée d'une production tournée sur elle-même. Ainsi les produits n'admettent-ils aucune correspondance avec un principe non marchand (le travail des classiques), et néanmoins ils forment entre eux des rapports *nécessaires*, dictés par le procès de production. Dans l'exemple élémentaire, une tonne de fer vaut *objectivement* 10 mesures de blé, car ce prix s'impose au marché, il est d'équilibre sans que les forces de l'offre et de la demande aient joué.

La notion d'un lien objectif entre les marchandises est tellement éloignée des faits, qu'il serait facile de la critiquer à ce titre. Mais restons au sein du système.

Les profits non nuls posent un problème très curieux, que Sraffa ne résout pas. Destinées à la détermination des prix, les équations reposent sur une supposition de base : la production se fait par la consommation, par l'absorption des moyens de production, c'est-à-dire des produits. Or, autant que les profits sont positifs, il semble que cette loi soit mise en échec. Au lieu de l'abandonner tout à fait (puisqu'il existe une production en dépassement des moyens productifs), Sraffa construit deux sphères : dans l'une, sa loi subsiste inchangée ; dans l'autre, elle ne s'applique pas. Ce procédé n'est pas habituel en science. Il est vrai, une loi peut être « comprimée » par une autre ; mais ici nous n'avons qu'une loi en tout (« production of commodities by means of commodities ») et sa compression n'est pas expliquée.

Autre démonstration de ce grief. D'une façon générale, les biens sont à la fois des produits et des moyens de production : ils figurent donc *deux fois* dans les équations. Or, dans la mesure où les profits sont positifs, ils ne figurent pas en tant que moyens de production ; ils n'entrent qu'une seule fois dans les relations. Mais si, pour l'introduction double, il existe une loi (la conservation de l'énergie), aucune loi n'est invoquée, aucune hypothèse n'est formulée pour expliquer l'introduction simple de certains biens. Il en résulte, non que le système soit indéterminé, mais qu'il est inexpliqué, injustifié.

L'artifice est perceptible dans le taux des profits. Pourquoi est-il partout le même ? Il le faut, non en vertu d'une observation expérimentale, mais parce que les équations ne sont déterminées qu'à ce prix. Et cette uniformité est d'autant plus gratuite que les profits sont distribués dans l'opération même de la formation des prix (« the distribution of the surplus must be determined through the same mechanism and at the same time as are the prices of

commodities »[1]). En conséquence, il ne peut se produire aucune interaction entre les profits élevés et les « entrées » d'entreprises nouvelles, si bien que l'égalité supposée ne vient pas d'une égalisation. Elle est posée en principe, afin de sauver les équations.

Il y a plus étrange encore. Dire de la production qu'elle se fait par l'absorption, par la consommation des produits, c'est aussi impliquer la réciproque : la consommation est une production [2]. En effet, si la consommation n'était pas productive, une partie de la production ne serait pas reproduite. Ainsi, à moins que les salaires ne soient prélevés sur les profits, ils meuvent les bras, qui actionnent les outils : toute l'énergie est conservée dans les rouages de la machine économique. Les salaires sont sur le même pied que le carburant dont on alimente les moteurs, ou la provende dont se repaissent les troupeaux, « on the same footing as the fuel for the engines, or the food for the cattle » [3].

Très physiocratique, cette image est décevante aujourd'hui. La raison en est très simple. La production peut se faire en cercle, elle est néanmoins « ouverte » dès qu'elle participe d'un principe absolu comme la terre ou le travail. Si avec Piero Sraffa nous renonçons à la valeur absolue, et il le faut bien, nous n'avons plus le droit de maintenir l'économie « in a self-replacing state », reproduisant l'énergie même qu'elle consomme. Nos économies sont monétaires. Et si, comme dans les équations de Sraffa, l'équilibre se faisait objectivement entre les biens produits et les biens consommés, il ne resterait aucune place à la monnaie. Dans le système ricardien, l'intégration de la monnaie se faisait par correspondance à la valeur absolue. Cette valeur disparue, on ne pourrait plus rattacher la monnaie à rien, si on fermait sur lui-même le processus de production.

L'auteur a magnifiquement nommé l'option fondamentale. Ou bien on suit l'idée de Quesnay et l'on conçoit la production comme un processus circulaire ; ou bien on préfère l'analyse moderne, de l'« avenue à sens unique », où la production conduit à la consommation finale. « It is of course in Quesnay's *Tableau Economique* that is found the original picture of production and consumption as a circular process, and it stands in striking contrast to the view presented by modern theory, of a one-way avenue that leads from « Factors of production » to « Consumption goods » [4]. L'analyse

1. *Ibid.*, p. 6.
2. De luxe, la consommation des profits n'est pas une production, mais la production des profits n'est pas non plus une consommation.
3. *Ibid.*, p. 9. — Il est vrai que l'auteur décide l'imputation partielle des salaires sur les profits.
4. *Ibid.*, p. 93.

moderne s'impose ; l'existence même de la monnaie emporte la décision.

SECTION III

La monnaie moderne est créée par les banques

Peut-on déceler quelque lien objectif entre les produits ? Sinon, la monnaie est créée et non multipliée. Mais la création monétaire n'est que la projection par les banques d'un droit sur elles-mêmes. Elle signifie donc identiquement et une créance et une dette.

§ 1. LA CRÉATION POSITIVE.

L'essai de Piero Sraffa éclaire jusqu'au tréfonds de la pensée classique. Existe-t-il entre les biens produits un lien objectif ? La réponse affirmative désigne une grande famille d'économistes où Sraffa se range le dernier. Si chaque marchandise est en rapport avec son « principe », toutes les marchandises entrent en relations mutuelles. Ainsi soit S le prix « naturel » d'un bien, S' celui d'un autre. La relation S / S' est objective et finit par s'imposer aux marchés. Il est vrai que les échanges sont décidés par les sujets, mais non leur taux, qui à la longue doit respecter S / S'.

Supposons que la monnaie arrive dans un tel monde. Si en sa matière elle est attachée au principe générateur de toute valeur, elle s'intègre directement à la règle générale. Même fiduciaire, fondée sur la valeur absolue, la monnaie se rapporte aux produits isolés ainsi qu'à leur ensemble selon la loi objective imposée aux sujets et aux institutions. Bref, la monnaie fiduciaire dépend des banques en sa seule *quantité* ; sa *valeur* est une forme prédéterminée où les signes viennent se couler avec plus ou moins de profusion. La monnaie est *multipliée* et non créée.

Tout cela est clair. Mais quel est le but de Sraffa ? Il cherche à maintenir un lien objectif entre les produits. Au vrai ce lien n'est plus dérivé de la valeur-travail, posée en absolu. Cependant il remonte à une autre « loi naturelle », également contestable. Les sociétés produisent et elles consomment, opérations distinctes : il n'est pas bon de les confondre. Aussi la seule conclusion qui en émergerait serait-elle l'égalité entre la production et la consommation nécessaire. Dans une telle communauté de « subsistants », le « sur-

plus » ne trouve qu'une marge fictive, par compression gratuite des équations circulaires. *Il faut renoncer à tout lien naturel entre les produits.* Sommet de la pensée, l'essai de Ricardo est aujourd'hui doctrinal, et la noble expérience de Sraffa n'y peut rien.

A partir de quoi le cours est rapide. Puisque les biens produits ne connaissent entre eux aucun lien qui ne vienne de l'attachement des sujets, la monnaie fiduciaire est déposée dans un monde qui lui est d'abord et foncièrement *hétérogène.*

Étant fiduciaire, la monnaie n'est pas directement un bien produit. Et elle n'est pas un produit « indirect ». Comment le serait-elle ? Il faudrait parler de sa « valeur », pour la rapporter aussitôt à celle des produits. Double impossibilité. Avant l'injection des espèces nominales, les produits ne sont pas reliés entre eux (absence de tout rapport direct d'objet à objet) ; et, même si de tels liens devaient exister, la monnaie ne pourrait s'y associer qu'en raison d'un étalon de base (il n'existe plus). *Ainsi la monnaie naissante est-elle hétérogène aux produits.* Or on multiplie à partir d'un « modèle ». Il est nul, rien ne ressemble à la monnaie. D'où une certitude : la monnaie est créée et non pas multipliée.

§ 2. La création double.

Toute monnaie moderne est un endettement bancaire. Il existe d'autres dettes, « économiques » ; elles ne sont pas des monnaies, car elles supposent paiement final. Au contraire, la dette bancaire est une promesse non tenue et qui ne le sera jamais.

La dette est émise par projection ; elle est à double sens, n'étant monnaie que de son côté positif. Déposée en économie productive, la dette est monnaie, car elle est prête aux paiements, à certains paiements. Mais, en banque, la projection ne laisse qu'une dette, aspect inversé de la monnaie positive. C'est pourquoi on parle de création double. A la lettre, la monnaie est posée positivement en économie productive, et négativement en banque.

Comment reconnaître, parmi les opérations bancaires, la création de monnaie ? Le critère est net et tranché. Si la banque prête une monnaie qu'elle prend sur ses encaisses, il y a transmission. Mais n'importe le montant de la monnaie détenue ou possédée par la banque, si le prêt ne le diminue pas, il est paiement promis et non effectué, promesse pure : en un mot, il projette en économie productive un moyen de payer (car la promesse circulera) qui ne préexistait pas en banque : et la monnaie est positivement créée sous sa forme contemporaine, de promesse sans objet. La banque promet de payer : cela suffit ; la promesse ne sera jamais « remplie » : jusqu'à son échéance de fait, elle restera dette et circulera comme telle en seule monnaie actuelle et véritable.

***

Loin d'être close, la recherche est stimulée. Les banques ont pouvoir de création. Mais au fond ce pouvoir tient à l'hétérogénéité de la monnaie et des biens produits. Il ne serait donc pas exact de dire que, créant de la monnaie, les banques produisent de la « richesse ». Soit une formulation très claire et hardie, qui se confirmera.

A l'instant de sa projection, la créance sur la banque est pur droit personnel : le lien va de sujet à sujet, il ne concerne pas encore les produits. C'est dire qu'au sortir immédiat de sa création la monnaie ne donne aucun pouvoir sur les biens réels. Il manque une opération essentielle, qui vienne conférer aux dettes nouvellement émises puissance d'achat sur l'ensemble des produits. Comment, de dette personnelle, la monnaie se forme-t-elle en créance réelle ? C'est tout le problème de l'intégration, qui, appuyé sur la création bancaire, est à l'entrée de sa solution.

Résumé du chapitre

Ce dernier chapitre de la seconde partie est surtout récapitulatif. De plus, il dissipe une confusion fréquente, entre la création et la multiplication de la monnaie. En doctrine classique, la valeur de la monnaie ne procède jamais des banques, même pour la monnaie de crédit : elle est donnée par le travail, principe de toute valeur. Il en découle que les banques ne peuvent créer la monnaie, mais seulement la multiplier selon une norme préétablie. Cependant l'idée de l'étalon absolu, on l'a dit maintes fois, est aujourd'hui désuète. Il se trouve qu'un économiste italien et britannique, Piero Sraffa, s'est attaché à sauver l'explication ricardienne par une simplification hardie, l'abandon total de la valeur absolue. Parce que cet essai se fonde sur l'hypothèse physiocratique de la production nourrie d'elle-même, il est un échec. C'est pourquoi la monnaie est entièrement la créature des banques (ce qui ne signifie pas qu'elle naisse de pair avec sa valeur) : elle ne prend aucun modèle extérieur. C'est donc de création et non de multiplication qu'il faut parler. Une fois de plus, la création ne doit pas effrayer, car elle est simultanément positive en économie productive et négative en banque d'émission.

TROISIÈME PARTIE

LA MONNAIE CONTEMPORAINE ET LE RAPPORT DES SALAIRES AUX PROFITS

La monnaie, naissant par projection, est à double face selon son origine et son aboutissant. En banque créatrice (secondaire ou centrale) la monnaie est endettement, soit *Pi* désignant une dette assumée pour un temps. Entre les mains du bénéficiaire, la dette est reçue en créance. Son titulaire détient un droit sur la banque, c'est-à-dire l'inverse de *Pi* : *–Pi*.

Désormais on sait que la monnaie naissante est double, positive en économie productive (créance) et par là même négative en banque émettrice (dette). La dette bancaire n'est pas définitive. Bien qu'elle ne puisse être « honorée », elle sera reprise. Ainsi le paiement promis ne sera jamais effectué : c'est que la promesse « initiale » des banques est en elle-même la forme parfaite des monnaies d'aujourd'hui. Cependant la dette sera effacée, non par paiement, mais par reprise. L'endettement spontané des banques est déposé à la disposition de l'économie productive : après circulation, il sera « restitué », « remis » et les banques seront quittes. La plus grande clarté exigerait donc que les temps soient distingués. A l'instant de sa projection, la monnaie *actuelle* est positive en économie productive et négative en banque (créance ou dette selon le poste d'observation).

CRÉATION MONÉTAIRE

BANQUES ÉMETTRICES		ÉCONOMIE PRODUCTIVE	
ACTIF	PASSIF	ACTIF	PASSIF
remboursement futur	dette actuelle	créance actuelle	remboursement futur

L'opération de création monétaire est parfaitement réciproque ; la « réaction » égale l'« action ». Or elle est nette. *Tout vient du temps interposé.* Jusqu'à l'échéance de fait, la banque est positivement endettée sans que l'économie productive le soit avec la même force : sa dette à elle est *suspendue. La créance sur les banques est une monnaie positive et nette jusqu'à son reflux effectué.*

Plusieurs problèmes sont déjà résolus. Soit cinq exemples, en ordre logique [1].

La monnaie arrive-t-elle en économie productive par un canal spécifique ? Est-elle créée ou multipliée ? Est-elle créée par l'en-

1. Problèmes résolus dans le texte ; on les met en lumière.

semble des banques, ou par chacune en particulier ? Peut-on distinguer, dans les opérations bancaires, celles qui sont de création, par rapport aux autres, de simple transmission ? Enfin les banques, ayant la faculté créatrice, ne risquent-elles de s'approprier une grande part de la richesse nationale ?

PROBLÈME DE PATINKIN [1]

Par la demande de biens réels (entendez tous les biens qui ne sont pas monétaires) on offre de la monnaie ; et, par l'offre de biens réels, on demande de la monnaie. Les forces confrontées ne sont donc que deux et non quatre. On a l'offre et la demande de biens réels, ou la demande et l'offre de monnaie : l'un de ces couples indifféremment, non les deux à la fois. « There is no reason why we should not enjoy the semantic liberty of saying that goods buy money and of describing, accordingly, a demand function for money. For if such a function is correctly described, it cannot but be the obverse image of the aggregate demand function for goods » [2].

La demande de monnaie est-elle la fonction inverse de la demande de biens réels ?

1. Il existe au moins deux classes de transactions monétaires. La première comprend la création de monnaie ; elle est opposition d'un *Pi* négatif (en banque) et d'un *–Pi* positif (en économie productive).

2. Il est possible que la dépense de *–Pi* par le client de la banque (qui transporte sa créance à un autre sujet économique) signifie *ipso facto* achat d'un bien réel ou d'un service quelconque.

3. Or ce n'est pas sûr, car *–Pi* est une monnaie non encore transformée en revenu : un droit sur la banque, et nullement un droit sur les produits, une créance personnelle, non réelle.

4. Mais supposons que cette distinction entre monnaie et revenu monétaire ne nous parle pas au stade présent de la recherche. On pose donc que, fait à l'aide de la monnaie naissante, le paiement est un achat.

5. Il reste que la demande initiale d'une créance sur les banques ne déplace aucun bien réel. La création monétaire n'est pas un achat. L'offre de monnaie naissante est l'image inversée de la

---

1. On ne prétend pas assigner les paternités, qu'on ne recherche pas.
2. Don PATINKIN, *Money, Interest, and Prices*, *op. cit.*, Introduction, p. XXIII.

demande de monnaie naissante et non de l'offre de biens réels. D'où la réciproque.

> *La demande de monnaie naissante est spécifique ; elle n'est la fonction inverse d'aucune demande de biens réels.*

PROBLÈME DE JAMES

« On dit en effet que les banques, toutes les banques, ont le pouvoir de « *créer* » de la monnaie dans une certaine mesure, et de la mettre à la disposition de l'économie » ... « Mais peut-être est-ce un abus que de parler à cet égard de « création » de monnaie, si l'on veut donner au mot « créer » son plein sens traditionnel : « faire de rien ». Les banques ont bien plus un pouvoir multiplicateur que véritablement créateur » [1].

La monnaie part-elle de l'ordre 0 ou de l'ordre 1 ?

1. En analyse classique (ricardienne) la monnaie partait de l'ordre 1, car toute monnaie de papier était fondée sur une valeur-étalon. Abstraite ou concrète (les métaux précieux ou le travail), cette valeur était « déléguée » dans les billets de banque. L'émission concernait la monnaie, non sa valeur. Les banques *multipliaient* la valeur unitaire, jusqu'à la limite de la valeur globale requise par le commerce et l'industrie. Passé ce seuil, la multiplication faisait « le haut prix des lingots », la disparité de l'or-monnaie et de l'or-marchandise et la hausse générale des prix.

2. La monnaie n'a conservé aucune attache. Moderne, elle est « dématérialisée » et détachée de tout étalon. Elle est pure dette bancaire. Et, s'il n'est pas sûr que les banques suscitent à la fois la quantité de monnaie et sa valeur, du moins la monnaie n'est-elle pas « coulée » dans une valeur prédéfinie.

3. Les banquiers sont des « marchands de dette » [2], sans oublier leur propre dette initiale qu'ils assument pour un temps. Dès lors, il faut de deux choses l'une. Ou bien la dette existait (elle était de création antérieure, non encore reprise) et elle est simplement transmise après dépôt strict : dans ce cas, il n'y a ni création ni

---

1. Émile JAMES, *Problèmes monétaires d'aujourd'hui, Étude des fondements d'une théorie et d'une politique monétaire modernes* (Sirey, Paris, 1963), p. 82 et 83.

2. L'image est de R.S. Sayers. — Elle ne doit pas être prise à la lettre, car la monnaie n'est pas une marchandise.

multiplication. Ou bien la dette est suscitée dans l'instant et elle est « créée de rien ».

4. « Nous avons assez insisté ici sur une distinction permettant une plus claire compréhension de l'action des banques. En dehors de la part de leur activité qui correspond à l'utilisation de l'épargne, une autre part correspond à leur fonction monétaire, devenue essentielle dans l'économie moderne, et qui leur permet de créer des moyens de paiement *ex nihilo*. Nous disons bien des moyens de paiement, et non du capital : ... » [1].

La monnaie contemporaine est suscitée à partir de l'ordre O ; elle est créée et non multipliée.

PROBLÈME DES BANQUIERS

« On a parfois prétendu que chaque banque individuelle a le pouvoir de créer de toutes pièces des dépôts nouveaux. Cela est inexact et tout banquier se récrierait contre une telle affirmation ; il ne prête jamais que ce qu'il a, jamais davantage que le montant de son encaisse disponible » [2].

Une banque isolée est-elle impuissante à créer de la monnaie ?

1. Soit un raisonnement. « Les entreprises et les ménages font des dépôts en banque. Or, même si ces dépôts sont exigibles à vue, les déposants ne se présentent pas tout de suite, ni tous en même temps. Seule une partie des sommes déposées est figée, par exemple un cinquième du dépôt. Les quatre cinquièmes peuvent être prêtés par la banque. Puis les monnaies prêtées sont dépensées et déposées par leurs nouveaux bénéficiaires. Les dépôts « induits » suivent la règles des quatre cinquièmes. D'où ce qu'on a pu appeler le « miracle de la multiplication des crédits ». Un dépôt primitif de 100 est multiplié par 5 : la totalité des dépôts atteint 500 unités.

2. Partout dans ce raisonnement on parle de dépôts *stricts* (de *Pr* et non de *Pi*). Il est vrai que les dépôts proprement dits, dont il est question, ne sont jamais d'origine bancaire. Ils ne viennent ni des banques isolées ni de leur système. Ils sont toujours prélevés en économie productive sur les revenus distribués et épargnés.

---

1. G. PETIT-DUTAILLIS, *Le crédit et les banques* (Sirey, 1964), p. 39.
2. Marcel RIST, *La Federal Reserve* (Colin, 1952), p. 16.

Selon la terminologie de Petit-Dutaillis, les dépôts stricts sont formés de capital (l'épargne monétaire est un capital) et non de purs moyens de paiement.

3. Même si chaque banque prêtait la *totalité* des dépôts reçus chez elle (et non les quatre cinquièmes seulement), il y aurait transmission totale des épargnes constituées, *et rien de plus*. Le même capital ne peut parvenir qu'une seule fois à l'emprunteur final. La multiplication des dépôts stricts n'est donc qu'une « illusion monétaire » de plus.

4. La confusion tient à l'idée de la *réserve*. Sur la base d'un dépôt strict en monnaie centrale (épargne constituée en billets de banque et déposée en banque secondaire), une banque commerciale peut consentir à s'endetter spontanément, car son « disponible » en billets est suffisant. En effet, il est possible que les autorités monétaires exigent cette réserve. Si la couverture obligatoire est de 20 % en billets de la Banque, un dépôt nouveau de 1.000 unités en billets au profit d'une banque secondaire lui permet de créer 4.000 (non 5.000) unités de monnaie scripturale. Dans ce cas le multiplicateur apparent est de 5.

5. Mais il est fictif, car les deux termes de la comparaison (dépôt strict de 1.000 et dépôt-amalgame de 5.000) ne sont pas de la même classe. La monnaie déposée en banque est une épargne (*Pr*, droit sur les produits, capital positif) : et la création se fait en *–Pi*, simple moyen de paiement, droit sur les banques. Toute mise en balance de ces deux éléments est privée de sens.

6. Dès que la séparation des classes est respectée, *–Pi* distinct de *Pr*, on voit que la création monétaire est le fait de chaque banque isolée.

Chaque banque est une « manufacture de monnaie » [1].

PROBLÈME DE DIVISIA

« Les banques ont deux rôles, un rôle de crédit, et un rôle monétaire, qui d'ailleurs sont mêlés » [2].

Les deux opérations bancaires, de création et de transmission se recouvrent-elles au moins partiellement ?

---

1. L'expression est de Sayers.
2. F. Divisia, *Traitement économétrique de la monnaie, l'intérêt, l'emploi* (Dunod, 1962), p. 154.

1. La création monétaire est projection d'une créance sur les banques, qui va servir en moyen de paiement. Or cette créance est une dette différée, suspendue. Si on englobe le temps, la création monétaire apparaît donc comme un double engagement, des banques envers l'économie productive et *vice versa*.

2. La transmission d'un dépôt strict a le même résultat. La banque le doit au déposant. Elle le prête à son tour. L'emprunteur final le doit à la banque. La banque dépositaire est à la fois débitrice et créditrice de l'économie productive.

3. Au lieu des mouvements terminés, examinons leur action instantanée. La constitution du dépôt strict rend la banque débitrice de l'économie productive (sur la tête du déposant), mais elle ne rend pas la banque créditrice du même ensemble : tout au plus devient-elle créditrice d'une autre banque, la monnaie déposée étant un droit personnel sur la banque émettrice. Au contraire, de par sa seule constitution, le dépôt initial rend la banque débitrice *et créditrice* du même ensemble, l'économie productive. La distinction se résume à ceci. La constitution du dépôt initial suffit à rendre la banque créditrice de l'économie productive (bien que sa créance soit suspendue) ; mais la constitution du dépôt strict ne suffit pas à amener cet effet : une deuxième opération est nécessaire, la transmission du dépôt à son emprunteur final.

4. Traçons trois petits tableaux :

CONSTITUTION DU DÉPÔT STRICT (T_1)	
actif	passif
1.000 de monnaie actuelle	1.000 de monnaie future

TRANSMISSION DU DÉPÔT STRICT (T_2)	
actif	passif
1.000 de monnaie future	1.000 de monnaie future

CONSTITUTION DU DÉPÔT INITIAL ($T'2$)	
actif	passif
1.000 de monnaie actuelle	1.000 de monnaie future
1.000 de monnaie future	1.000 de monnaie actuelle

A l'instant T_1 une somme d'argent est apportée en banque de dépôt. A son actif (caisse) la banque inscrit 1.000 unités de monnaie. Cette monnaie est actuelle ; la banque la tient (on peut même dire qu'elle la possède, puisque le dépôt est irrégulier). Si le dépôt n'est pas exigible à vue, la banque doit 1.000 à terme. Même si les

retraits sont possibles à tout moment, la monnaie n'est actuelle au passif qu'à l'instant précis de son retrait ; jusque-là elle est future.

A l'instant T_2, il peut arriver deux choses ; on les suppose tour à tour, en T_2 et en T'_2.

La transmission du dépôt strict ne modifie pas le passif bancaire ; la même somme est due jusqu'à son retrait : la monnaie future est toujours de 1.000 unités. Mais la monnaie actuelle n'est plus en banque : elle est entre les mains de l'emprunteur final. Le tableau T_2 montre bien le rôle de l'établissement de crédit ; actif et passif sont équilibrés quant à la somme *et quant à l'échéance* (car en moyenne la banque ne peut transmettre que les sommes et les délais déposés chez elle). Prêtant le dépôt strict, la banque se comporte comme un intermédiaire financier, comme un particulier qui emprunterait pour prêter : l'épargne va du prêteur initial (le déposant, sujet d'économie productive) à l'emprunteur final (autre sujet d'économie productive). En définitive, le capital déposé traverse la banque. En cela la banque de dépôt a un rôle de médiation, un rôle financier et non proprement monétaire.

Mais regardons le troisième tableau, T'_2. La banque conserve l'argent déposé dans ses caisses. Or elle ouvre un crédit « initial ». Les seules opérations pertinentes sont « quadrillées ». La banque s'engage face à l'économie productive, où elle projette une promesse, un endettement. Au passif elle marque donc une monnaie actuelle, car la dette bancaire est aussitôt une créance circulatoire en économie productive. Et à l'actif la banque trouve la même créance au moment de sa restitution, de son reflux. Cette fois l'opération est propre aux banques, elle est *monétaire* et non précisément financière. Les particuliers peuvent bien s'endetter, mais leur endettement suppose paiement immédiat ou différé ; tandis que l'endettement spontané de la banque sera repris : dans l'intervalle il est efficace en lui-même, sans qu'aucun paiement vienne jamais l'« honorer ». Telle est la nature de la monnaie d'aujourd'hui. Elle est une promesse qui circule à la place de la chose promise, jusqu'au jour de son extinction dans la banque émettrice [1].

5. On est en mesure maintenant de répondre au problème de Divisia. Si le prêt bancaire n'est prélevé sur aucune monnaie actuelle, il est de création dans toute son étendue, quelle que soit d'ailleurs la somme déposée en banque. Inversement, si le prêt s'impute à l'actif bancaire sur une monnaie actuelle (la transformant en mon-

---

1. La banque d'émission est centrale ou secondaire. La conversion d'une monnaie d'écriture en monnaie de papier ne doit pas être prise pour un paiement : car le *système* bancaire reste endetté.

naie future), il est de transmission dans toute son étendue, n'importe le montant des créations que la banque peut consentir au même moment.

Les deux opérations, de création et de médiation, sont totalement nettes l'une de l'autre.

PROBLÈME DE LE BOURVA

« C'est une règle bien établie de la pratique bancaire par exemple de ne pas créer de la monnaie pour soi-même ; sinon les banques seraient depuis longtemps devenues propriétaires de tout le capital national » [1].

Les banques peuvent-elles créer de la monnaie sur leur propre tête ? N'en sont-elles empêchées que par une règle de la pratique ?

1. La création est endettement spontané : elle n'a pas le même *sens* en banque et en économie productive. Les sens sont opposés. Déposée en économie, la monnaie est positive, elle est une créance prête à circuler. Dans le même temps, la créance économique est une dette bancaire, c'est-à-dire l'inverse d'une monnaie positive : tranchons le mot, une monnaie négative.

2. Les banques ne recueillent que *Pi* qui est une dette (l'escompte étant un transfert).

3. Seules les créances, $-Pi$, sont des monnaies positives.

4. Les banques n'ont la faculté créatrice que par projection. Elles ne suscitent une monnaie positive qu'autant qu'elles assument une dette positive : il s'ensuit qu'elles ne peuvent créer positivement que dans l'avoir des non-banques.

5. Si on veut néanmoins que les banques puissent créer de la monnaie dans leur propre avoir, il ne peut s'agir que d'une monnaie négative : dette et non créance.

6. Enfin, même hors-banque, la monnaie nouvellement créée n'est pas un capital, mais un simple moyen de paiement.

La monnaie se forme par projection hors-banque : c'est une règle de la logique et non de la pratique qui interdit aux banques de créer de la monnaie pour elles-mêmes.

---

1. J. Le Bourva, *Création de la monnaie et multiplication du crédit*, dans *Revue économique*, janvier 1962, p. 36.

PROBLÈME DE PETIT-DUTAILLIS

Si les banques ne créent pas pour elles-mêmes, leur faculté reste étonnante, car elles accroissent, semble-t-il, les richesses nominales de l'économie.

Les banques créent-elles des richesses, au moins sous la forme de revenus nominaux ?

Soit encore la belle pensée de Petit-Dutaillis. « En dehors de la part de leur activité qui correspond à l'utilisation de l'épargne, une autre part correspond à leur fonction monétaire, devenue essentielle dans l'économie moderne et qui leur permet de créer des moyens de paiement *ex nihilo*. Nous disons bien des moyens de paiement, et non du capital : si le compte du créateur de chèque est débité, le compte du bénéficiaire est crédité, l'accroissement parallèle des deux côtés du bilan indique qu'il n'y a aucune création de richesse véritable, de capital ».

Reprenons la voie de démonstration déjà utilisée plus haut (et qui s'écarte un peu de celle de Petit-Dutaillis).

1. Création de 1.000 unités de monnaie.

ACTIF	PASSIF
1.000 de monnaie future	1.000 de monnaie actuelle

L'opération de création monétaire lance une créance en économie, qui devra revenir à l'échéance au point d'où elle fut projetée. En termes très précis, on dira que la monnaie est positive en économie productive, jusqu'au jour où son reflux la conduira en banque où elle viendra s'annuler dans le « creux » de la monnaie négative (la créance venant combler et éteindre la dette).

2. Retenons très simplement que la monnaie nouvelle est circulatoire, car la banque émettrice reprendra son endettement. La monnaie est soudain créée ; c'est-à-dire qu'elle apparaît de rien : ce qui signifie nécessairement qu'elle se forme positive en économie productive mais négative en banque. Or, ne considérons que la monnaie positive. « Lancée » en économie, elle est pourtant grevée d'une attache bancaire, qui, le jour venu, attirera le reflux.

3. C'est pourquoi la terminologie n'est pas tout à fait inadéquate, quand on parle de dépôt au sujet de la création monétaire. La

monnaie n'est pas projetée dans les possessions, car elle sera reprise ; elle augmente seulement les « disponibilités ». Vu que la monnaie reste attachée aux banques, où elle remontera en fin de course, elle est constituée non en possession mais en dépôt. Le droit sur les banques est un dépôt et, même pour l'ensemble de la société, un dépôt régulier : les créances seront refluées telles quelles.

4. A présent réfléchissons. Quelle est la définition d'une richesse ? On peut l'entendre comme un revenu ou comme un capital. Or le capital est un revenu épargné, « capitalisé ». Toute richesse vient donc d'un revenu. Le mot de revenu s'identifie à celui d'enrichissement. Mais quelle est l'analyse d'un revenu quelconque ? Il est composé d'une série de biens, de consommation et de production ; pourquoi ne pas y ajouter les accroissements de monnaie circulatoire?

Quelle que soit la définition, il est sûr cependant qu'elle ne peut s'étendre au-delà des biens *possédés*. Preuve par l'absurde. Tel bien que je ne possède pas ne fait point partie de mon revenu ; et si je l'y compte, c'est que je donnerai un autre bien à la place : donc le premier m'appartient en fait, car je viens de l'acquérir au prix du second.

Si la monnaie nouvellement créée entre dans les revenus, il faut aussi qu'elle entre dans les possessions. Il est vrai, toute possession ne se termine pas dans la consommation ; certaines possessions sont aliénées ; mais tôt ou tard la consommation est faite. Et une autre raison est suffisante : toute possession suppose un bien non dû. Or pendant tout son cours la monnaie « injectée » reste due au système bancaire. En conséquence, il ne serait pas rigoureux ni clair de la compter parmi les revenus même nominaux.

5. L'acte même de la création monétaire ne fournit à l'économie productive qu'un moyen de paiement, une « disponibilité pure ». Mais la monnaie échappe-t-elle toujours aux possessions ? Cette question si simple en apparence pose le problème de l'intégration.

A sa création la monnaie n'est pas une richesse, elle est d'abord une possession nulle. Puis elle sera transformée en possession positive. Transformation qui opère son intégration (Titre I).

La monnaie intégrée amène une découverte. Les salaires nominaux offrent pouvoir sur l'ensemble des produits. Ainsi les « profits » (au sens large) sont tous des revenus de substitution (Titre II).

L'équilibre de la monnaie ne se range pas au type connu de l'« équilibre général ». Il implique au contraire création nette. L'équilibre est atteint lorssque la monnaie qui se forme en pouvoir est exactement égale à la monnaie « désintégrée » dans la période (Titre III).

TITRE I. — LE PAIEMENT DES FACTEURS DE PRODUCTION ET L'INTÉGRATION DE LA MONNAIE.

TITRE II. — LES PROFITS NE S'AJOUTENT PAS AUX SALAIRES ; ILS Y SONT COMPRIS.

TITRE III. — LES SALAIRES NOMINAUX ET L'ÉQUILIBRE DE LA MONNAIE.

TITRE I

LE PAIEMENT DES FACTEURS DE PRODUCTION ET L'INTÉGRATION DE LA MONNAIE

Afin d'amener l'intégration, il est une voie sûre. On cherche à séparer la monnaie des biens produits et à pousser tellement la disparité qu'enfin on ne le pourra pas davantage. Le lien naîtra de la disjonction extrême.

Aucune preuve de l'hétérogénéité foncière n'a jamais été donnée, à notre connaissance. On dit bien que la monnaie n'est pas un produit et qu'elle ne doit être assimilée ni aux objets de consommation ni aux capitaux réels. Mais les dissemblances de surface sont trop vagues, trop fluides, floues et insaisissables ; on ne peut s'en servir qu'en manière d'embellissement, ajouté à la théorie déjà circonscrite, qu'on nuance à l'envi, à seul but de dénoncer la foisonnante richesse des faits.

Certains auteurs prennent le contre-pied. Ils proposent la synthèse d'un seul coup, comme s'il suffisait d'un peu de bonne volonté pour réunir les mondes, monétaire et réel, que même le bon sens pressent distincts. On parle de l'utilité de la monnaie, de sa qualité de bien liquide, qu'elle possède au-dessus des autres biens économiques, mais avec une différence de degré seulement. On connaît l'insuffisance de cette approche [1], qui se heurte à une qualité primordiale de la monnaie, son pouvoir d'achat. Une monnaie qui serait privée de puissance sur les biens réels et qui ne pourrait jamais en être pourvue, se trouverait par définition repoussée dans ses propres limites et ferait figure de ce qu'elle est intrinsèquement devenue : un papier, une écriture. La liquidité, si elle assure l'unité de la monnaie avec les autres biens, ne signifie rien autre chose que le pouvoir d'acheter et d'opter entre les achats. Or l'intégration est précisément l'opération concrète qui conduit la monnaie à son pouvoir d'achat positif.

---

1. Voyez les autres parties de ce travail, surtout la première.

L'hétérogénéité fondamentale s'établit au plan de la production. La monnaie n'est pas « produite » comme les autres biens. Constatation banale ; mais devenue opératoire, elle est beaucoup plus subtile. Il ne suffit pas de prouver que les entreprises ne produisent pas la monnaie (ce qui n'est qu'une question de « spécialisation ») : la conclusion formelle repose sur la production *indirecte* de monnaie, elle-même refusée aux entreprises d'économie productive (ch. I[er]).

La monnaie étant ainsi, de naissance, hétérogène aux biens produits, l'intégration se fait par une nouvelle opération, bien connue, sinon dans ses effets : la rémunération des facteurs de production (ch. II).

CHAPITRE I. — L'HÉTÉROGÉNÉITÉ DE LA MONNAIE ET DES BIENS RÉELS.

CHAPITRE II. — L'INTÉGRATION DE LA MONNAIE.

CHAPITRE I

L'HÉTÉROGÉNÉITÉ DE LA MONNAIE ET DES BIENS RÉELS

La monnaie est-elle radicalement distincte des autres biens ? La réponse a varié. Les économistes ont d'abord retenu une distinction fonctionnelle, la monnaie étant une marchandise soustraite à sa finalité normale, la consommation. Mais, exerçant sa fonction propre, la monnaie est bientôt dénaturée ; à quoi bon se servir d'une vraie marchandise, de l'or concret ? alors qu'il suffit d'un papier « significatif ». C'est la monnaie « économique et sûre » de David Ricardo. Ainsi allégée, la monnaie est pourtant rattachée au métal, sinon par la convertibilité, par sa définition légale. Le caractère fiduciaire de la monnaie ne la rend pas étrangère au monde réel, où elle conserve ses attaches. Le billet de banque admet d'emblée une correspondance avec la valeur-travail, si bien que sa liberté ne peut être que celle de l'or-monnaie par rapport à l'or-marchandise. Si l'or n'est plus une monnaie, la monnaie trouve toujours son assise dans le métal précieux.

Les néo-classiques abandonnent la valeur objective ; il en résulte que la monnaie de papier cesse de signifier une monnaie plus fondamentale. Aussi, chez certains auteurs, la monnaie n'est-elle plus qu'un voile. A cette extrémité du nominalisme, la monnaie se sépare des biens réels et aucune véritable intégration n'est requise. Les deux mondes sont face à face, sans interpénétration aucune. C'est la dichotomie [1]. Mais la détermination de la monnaie est alors impossible. On est condamné à l'économie de troc, sans que la valeur des biens réels puisse même se réfléchir dans la valeur de la monnaie, qui demeure obstinément indéfinie [1].

---

1. Voyez la première partie de ce travail.

Aujourd'hui, nous savons que la monnaie est un bien économique dans la pleine acception du terme, car chaque titulaire de revenus peut choisir entre la forme nominale et la forme réelle. A-t-il quelque préférence pour les produits ? à tout moment il peut convertir ses possessions monétaires. Mais, réciproquement, la possession de monnaie peut être la fin d'une transaction : il n'est pas vrai que les échanges épuisent la réalité, ni qu'ils aillent nécessairement de produit à produit. Si les revenus, monétaire et réel, sont ainsi de rang égal, et interchangeables, on n'a pas le droit de parler d'une séparation parfaite. Et, si une distinction est néanmoins découverte à la racine, on pose le problème de l'intégration ; car, selon l'expérience quotidienne, la monnaie ne tarde pas à entrer en correspondance avec les biens produits.

Nous verrons que la monnaie est effectivement hétérogène aux biens réels, du moins à sa naissance. La preuve passe par l'égalité logique du flux et du reflux. En conclusion, il apparaîtra que la monnaie nouvelle-née est une disponibilité pure.

Toute la démonstration est ici très difficile sans qu'il y paraisse, peut-être parce qu'elle ne fait appel à aucune technique, à aucun formalisme et qu'elle laisse le raisonnement sans appui extérieur. Mais, la difficulté reconnue et vaincue, il en résultera une impulsion pour la suite de la découverte.

Section I

L'égalité nécessaire du flux et du reflux

Le flux se définit à deux niveaux : à l'issue des banques, par l'injection de monnaie nouvelle en économie productive ; puis à partir des entreprises, lorsqu'elles distribuent la monnaie fraîche en rémunération aux facteurs de production. Le reflux est le mouvement symétrique, de la monnaie qui revient en entreprise, qui remonte aux banques [1].

A première vue, le reflux peut être égal au flux, mais il ne l'est pas forcément. Plus profond, on découvre que l'égalité est de logique et non de simple rencontre. Commençons par les entreprises.

---

1. Nous verrons, une fois la théorie généralisée, que le flux se définit parfois au sortir des seules entreprises (sans que les banques interviennent).

§ 1. L'ÉGALITÉ DU FLUX ET DU REFLUX AU NIVEAU DES ENTREPRISES.

Supposons que l'économie productive soit formée de deux entreprises, 1 et 2, qui empruntent chacune 1.000 unités de monnaie nouvelle au système bancaire. Puis elles distribuent la monnaie naissante en rémunération des facteurs qu'elles emploient. A partir de cette supposition toute simple, on aperçoit deux possibilités. Au moment de la vente des biens produits, les profits sont nuls ou non nuls pour l'ensemble des entreprises, 1 et 2.

A) Les profits d'ensemble sont-ils nécessairement nuls ?

Si, par l'écoulement de ses produits, l'entreprise 1 recueille 1.200 unités de monnaie, son profit brut est de 200 [1]. Mais dans le même temps il semble bien (*ceteris paribus*) que la seconde entreprise ne puisse retrouver que 800 unités de monnaie. C'est arithmétique. A prendre les entreprises ensemble, on voit que les profits de l'une sont obtenus au détriment de l'autre. Ainsi le reflux paraît-il différent selon l'industrie considérée : dans la première il serait de 1.200, dans la seconde de 800 seulement. Et ce n'est que pour les deux entreprises réunies que flux et reflux viendraient à s'équilibrer.

Or l'enseignement véritable est bien plus subtil : *partout*, dans chaque entreprise, le flux égale le reflux, même en regard des profits globalement positifs.

B) L'égalité du flux et du reflux face aux profits positifs

Le raisonnement arithmétique était faux. Que l'entreprise 1 fasse un profit brut de 200 ne signifie pas que l'entreprise 2 ne recouvre que 800 unités de monnaie. En effet, dans la recette de l'entreprise (1.200 unités), il faut compter deux parts : 1.000 unités sont dues aux banques et 200 unités sont acquises en possession. Prêtons attention à l'origine de ces 200 unités. Elles étaient aux

---

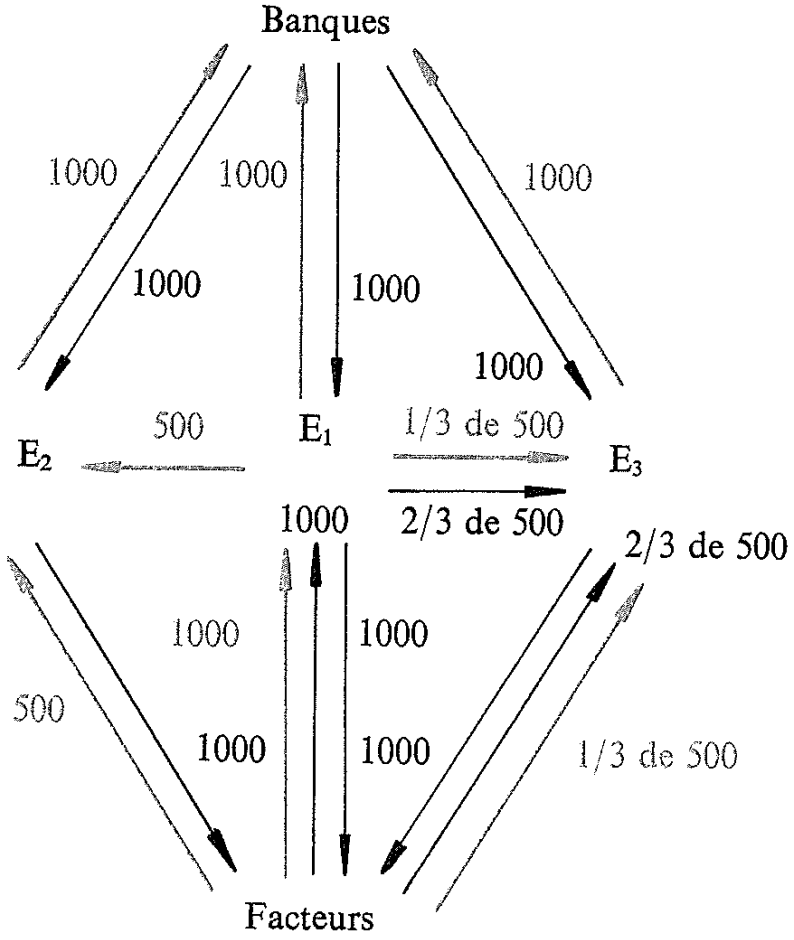
1. Le profit de 200 est brut, car il peut être redistribué par l'entreprise, notamment en intérêts ; mais le profit brut est net des amortissements, car on compte les facteurs productifs des machines employées parmi les facteurs de l'entreprise.

mains des facteurs, des acheteurs, en tant que *revenus* prêts à la dépense. Elles sont encore dans le même état à la disposition des entreprises (ou de leurs ayants droit). La recette de 1.200 n'est donc pas homogène.

A concurrence de 1.000 unités, le revenu distribué est annulé, les acheteurs ayant épuisé dans cette limite les droits sur les produits. Et pour les 200 unités supplémentaires, elles restent sous forme de pouvoir d'achat, le seul changement étant que l'entreprise bénéficiaire pourra les dépenser à la place des premiers acheteurs.

En bref, les profits sont obtenus par *substitution* des entreprises dans une possession monétaire primitivement aux mains des facteurs (et de leurs substituts, ménages et fisc), non par substitution des entreprises aux entreprises. Ce jugement repose sur la nature circulatoire de la monnaie contemporaine et n'a aucune couleur morale.

Soit un tableau de flux et de reflux, généralisé à trois entreprises de production.



Si les profits bruts étaient partout nuls, les facteurs (ou les sujets à eux substitués, fisc et ménages) feraient refluer la monnaie en chacune de leurs dépenses. Flux et reflux seraient des notions « graphiques » ; ce qui coule des entreprises, le flux ; ce qui coule des facteurs, le reflux.

Dès la formation des profits positifs, les choses sont plus complexes.

Situation en Entreprise 1

Quand les facteurs achètent pour 2.000 auprès de la première entreprise, il serait trop simple d'y voir un reflux de 2.000. Il ne suffit pas que la monnaie s'écoule dans une même direction pour revêtir la même signification en chacune de ses parties. A concurrence de 1.000 unités, la monnaie est effectivement refluée (trait *rouge*), car elle se retrouve en somme due et remonte aux banques. Mais les autres 1.000 (trait *noir*) ne sont nullement refluées hors de l'économie : l'entreprise va les dépenser à la place des facteurs, auprès des autres industries.

Observons bien la séparation du flux et du reflux ; elle n'est pas une commodité verbale, mais une nécessité de la logique. Il n'est pas indifférent que la monnaie se maintienne dans le circuit économique, ou qu'elle achève le circuit bancaire. En pratique, il est important de discriminer la monnaie, selon qu'elle est prête à se terminer en banque (n'étant plus qu'une créance personnelle à la veille de son échéance), ou qu'elle reste en vie, disponible pour les nouveaux achats (étant encore une créance réelle, c'est-à-dire un pouvoir positif sur les produits à écouler).

Dans la mesure du reflux, la monnaie sort d'économie productive (le trait rouge se poursuit jusqu'aux banques) ; elle est détruite et ne reviendra en vigueur qu'à la faveur d'une nouvelle création. En termes exacts, on dira que $-Pi$ (créance sur le système bancaire) comble Pi (dette du système bancaire) ; la monnaie positive disparaît dans le creux de la monnaie négative ; et seule une autre projection de $-Pi$ hors banque pourra renouveler la monnaie détruite. Mais, en plus du reflux, la monnaie qui arrive en entreprise 1 charrie 1.000 unités de créance réelle : ainsi la monnaie se continue en économie productive, *elle prolonge le flux initial. Transférée* d'un sujet à un autre, ou entre catégories (des facteurs aux entreprises), la monnaie garde toute son efficacité, elle reste parmi les pouvoirs d'achat positifs.

Situation en Entreprise 2

Elle vend l'ensemble de sa production au coût des facteurs (1.000). Son profit brut est nul (ce qui implique sans doute un profit net négatif) et toute somme perçue est de reflux. A partir de l'entreprise 2 on voit bien le *détour* de la monnaie. D'une part, les facteurs la dépensent directement (500), pour le reste, l'entreprise 1 la dépense à leur place (les 500 unités complémentaires).

Dans la dernière entreprise, la substitution prend une autre forme, moins saisissable.

Situation en Entreprise 3

Le prix affiché y est de 3.000 par hypothèse. On voudrait en déduire que le profit brut y est de 3.000 — 1.000 unités de monnaie (recettes supposées, moins la somme répartie en revenus). Cependant le prix est une proportion et non une quantité absolue : tant de biens pour tant de monnaie. Sur les seuls prix stipulés et acceptés, on ne peut rien dire quant aux profits monétaires réalisés. Dans son rapport à la répartition initiale, $\frac{3.000}{1.000}$, le prix permet seulement de départager les recettes en leurs deux branches, reflux et transfert. Puisque le prix de telle production est trois fois supérieur à la monnaie distribuée entre tous ses facteurs, il en résulte que tout achat auprès de l'entreprise est un reflux pour le tiers et un simple transfert de revenu (un flux prolongé) pour le complément.

Or les facteurs (et leurs premiers substituts, ménages et fisc) viennent de dépenser 2.500 unités de revenus monétaires en produits des entreprises 1 et 2. Il serait donc maladroit de leur accorder plus de 500 unités de revenus encore disponibles, car il faut rester dans la donnée (3.000 unités de monnaie répartie). La somme à dépenser est de 3.000 — 2.500 ; à quoi il convient d'ajouter la moitié du profit brut de l'entreprise 1, non encore utilisée.

C'est ainsi que l'entreprise 3 vend pour 500 aux facteurs de production et pour 500 à l'entreprise 1. Et, à chaque fois, il est nécessaire de distinguer dans la dépense ce qui appartient au reflux (monnaie en voie de disparition) et ce qui appartient au flux (monnaie qui se prolonge en revenus). La règle est connue : 1 / 3 de reflux et 2 / 3 de flux prolongé. Aussi l'entreprise fait-elle un profit de deux fois 2 / 3 de 500 (traits *noirs*). Raisonnons vite.

Le profit de 4 / 3 de 500 répond à la vente du tiers de la production. Cependant l'entreprise ne peut plus vendre sur l'« extérieur »,

car la monnaie initialement répartie y est épuisée. Face à face, on a donc un profit de 4 / 3 de 500 et une production non écoulée des deux tiers. Tout se dénoue d'un seul mouvement. L'entreprise achève le reflux : elle convertit son profit en somme due (4 / 3 de 500, en plus des 2 / 3 de 500 refluées par les facteurs productifs et leurs substituts) : d'où reconstitution, puis restitution de la somme empruntée. Du même coup l'entreprise 3 acquiert elle-même le reste de ses produits, d'autant qu'elle ne devra plus rien, ni aux facteurs ni aux banques [1].

***

Supposons une seule catégorie de revenus de facteur, les salaires. Ils sont alimentés de monnaie fraîche, de dettes nouvellement assumées par les banques [2] : c'est le flux. Puis viennent les achats de tous biens au moyen des salaires distribués. Habituellement les salariés consomment ; ils peuvent investir, par sujets interposés. A première vue, la dépense des salaires en consommation et en investissement fait refluer la monnaie. Or l'achat des biens produits ne définit pas le reflux : en outre il comprend des *transferts*. Les dépenses individuelles sont de nature double. Elles utilisent et absorbent une partie des revenus répartis ; c'est le reflux *proprio sensu*. Et, pour le reste, elles transportent les revenus inchangés à d'autres bénéficiaires (les titulaires du profit, de l'intérêt, de la « rente »).

L'égalité du flux et du reflux est en liaison directe avec la distinction entre monnaie et revenus monétaires. A partir des entreprises le flux suscite le revenu, transformant un droit sur les banques en droit sur les produits. Puis le reflux absorbe le revenu ainsi créé : de pouvoir d'achat, la monnaie redevient somme due au système bancaire.

Faisons encore la preuve « négative », en supposant un flux ou un reflux excédentaire.

1. Le reflux semble dépasser le flux. L'excédent est un droit sur les produits, un pouvoir qui existait déjà aux mains des premiers acheteurs : *il est donc transféré et non reflué.*

2. Le flux semble dépasser le reflux. La différence manque à la somme due au système bancaire ; l'entreprise doit la refaire toute : elle paie donc elle-même une fraction des biens achetés par d'autres ;

---

1. On hésite à compter une entreprise parmi ses propres clients ; dans la pratique l'entreprise produit souvent pour elle-même, et c'est tout ce que l'achat « interne » signifie.

2. L'hypothèse générale viendra.

son profit (même brut) est négatif et signifie, en dernière analyse, perte d'une possession monétaire positive. *Cette perte étant subie, le reflux égale le flux.*

N'espérons pas saisir la signification de l'égalité sans plusieurs efforts intermédiaires. L'esprit est d'abord contraint ; il l'est ici : plus tard l'adhésion se fera *intuitu rei*.

§ 2. L'ÉGALITÉ DU FLUX ET DU REFLUX AU NIVEAU DES BANQUES.

Assumée par les banques, la dette spontanée est reprise à l'échéance. Or la banque ne se satisfait pas de sortir de dette ; en plus elle prélève un droit, appelé escompte s'il est pris au début de l'opération. Par commodité verbale, donnons ici le nom d'escompte à toute somme en dépassement du principal. L'escompte positif semble faire obstacle à l'égalité du flux et du reflux ; car la banque « reprend » plus de monnaie qu'elle n'en crée. En fait, l'escompte respecte l'égalité, car il ne fait partie ni du flux ni du reflux de la monnaie.

A) L'escompte ne fait pas partie du flux en création de monnaie

Les banques lanceraient leurs émissions en deux branches, l'une à leur propre profit (l'escompte). Mais cela ne se peut, d'autant que la monnaie créée est une simple dette de la banque et que personne ne s'enrichit de son propre endettement (problème de Le Bourva). Si la banque s'endette spontanément pour 1.050 et qu'elle en retienne 50, le taux de l'escompte n'est pas, comme il apparaît, de 50 / 1.050. En réalité la banque prête (crée) seulement 1.050 moins 50 unités de monnaie. Et l'économie productive doit en retour 1.050 unités. Le taux véritable est donc de 50 / 1.000 et non de 50 / 1.050. C'est que l'escompte n'est pas dérivé de banque, mais d'économie productive. Il semble ainsi qu'il doive entrer dans le reflux, ce qui compromet l'égalité.

B) L'escompte ne fait pas partie du reflux en destruction de monnaie

Le flux étant de 1.000, le reflux ne se monte-t-il pas à 1.050 ? Une réflexion est éclairante. Vraiment refluée en banque, la monnaie n'est plus rien, dette de la banque sur elle-même. La monnaie

ne reviendra en signification que par une nouvelle injection dans l'économie. Quant à l'escompte prélevé, l'analyse est tout autre. Gagnée par le taux positif, la monnaie est un *revenu* du système bancaire. A cet égard la banque ressemble aux particuliers : elle peut conserver son revenu sous forme monétaire, le prêter, le dépenser à l'achat de biens quelconques. On prend conscience de la distinction des cas.

Quand la banque perçoit un revenu positif, la monnaie qui le constitue reste en prise sur l'économie productive. Au contraire, dans la mesure où la banque recouvre sa propre monnaie (par la reprise de son endettement spontané), elle ne recueille qu'une monnaie achevée, éteinte. Il en résulte, si l'on veut bien laisser au reflux son sens propre, que l'escompte n'en fait pas partie : flux et reflux sont de 1.000.

***

Toute monnaie est de banque [1] ; à l'origine simple dette du système à l'endroit de l'économie. Infusée hors banque, la monnaie-créance est moyen de paiement (*lato sensu*) et le restera jusqu'au jour de sa reprise par sa « source ». Refluée, la monnaie n'est plus qu'un droit des banques sur elles-mêmes : elle tombe en insignifiance, elle est abolie.

Cependant rien n'empêche les banques de jouir en partie des revenus monétaires formés en économie productive : *l'escompte est prélevé sur les profits bruts d'entreprise.* Non la perception de l'escompte, mais sa dépense fera enfin refluer la monnaie qui le constitue. Toute monnaie prend source en banque ; tout revenu monétaire vient au contraire d'économie productive. Or l'escompte est revenu positif du système bancaire : prélevé sur l'économie, il est un droit sur les produits. Quant à la monnaie refluée, son droit sur les biens produits est utilisé, usé, annulé, et elle n'est plus qu'un droit sur les banques. En banque, l'opération de l'escompte n'amène pas une pure monnaie bancaire, mais une « monnaie économique », entendez un pouvoir d'achat sur les biens d'économie productive. La monnaie refluée est une monnaie, tandis que l'escompte est formé d'un *revenu* monétaire.

***

L'égalité générale du flux et du reflux indique une création à deux étages ; création de *monnaie* (des banques par projection en

---

1. La monnaie métallique ne fait pas exception ; preuve suivra.

économie productive), création de *revenu* monétaire (répartition de la monnaie naissante aux facteurs de production).

Le flux conduit la monnaie vers sa transformation en revenus. Le reflux est le mouvement opposé lorsque le revenu monétaire se perd définitivement par sa transformation en produits réels. Alors le revenu est devenu monnaie, de droit réel il est « appauvri » en pure créance sur les banques, bientôt effacée.

Si le reflux est difficilement perceptible, c'est qu'on le confond avec les achats. Or les achats individuels sont des actes doubles. D'une part, l'achat convertit le revenu en monnaie : dans cette limite il détermine le reflux. Mais l'achat transmet aussi une partie du revenu dans la possession du vendeur : alors on ne doit pas parler de reflux mais de transfert. Ainsi les profits ne grossissent pas le reflux : ils sont redistribution partielle des flux initiaux (de leur résultat). C'est pourquoi flux et reflux sont logiquement, nécessairement égaux entre eux.

L'égalité nécessaire du flux et du reflux établit formellement une distinction dont nous nous servons déjà, celle des banques créatrices et de l'économie productive.

Section II

La scission de l'économie en deux sous-ensembles

Il existe deux ordres de classification. Les unes sont simplement convenues. Si dans la mer Méditerranée on distingue la mer Tyrrhénéenne, la mer Ionienne, la mer Adriatique et la mer Égée, la division ne répond à aucune nécessité de l'objet. Pourquoi la mer Tyrrhénéenne ne s'étend-elle pas jusqu'à Barcelone, ni la mer Adriatique jusqu'à Catane ? Subdivisions qui viennent de l'homme, de l'histoire, la morphologie géographique actuelle n'étant que prétexte. Désigné d'un seul nom en toutes ses parties, le bassin méditerranéen serait néanmoins respecté dans ses contours particuliers. La classification nominale est imprimée par l'homme. Or il existe des classifications *imposées* par l'objet. Ainsi parlons-nous de la mer Rouge et de la mer Méditerranée, ou, dans un autre domaine, des objets inanimés et des êtres vivants, des virus et des bactéries : sans qu'il nous appartienne de les confondre.

Tels sont les deux ordres : classifications purement nominales ; classifications réelles. Posons à présent la séparation des banques et de l'économie productive. Ces deux classes sont-elles arbitraires ou sont-elles dictées par les objets ?

§ 1. La classification parait nominale.

Partons de cette énonciation : puisque la monnaie est de banque, elle n'est pas d'entreprise. Or la banque créatrice [1] n'est-elle pas une entreprise ? On a bien le droit sans doute de distinguer les banques des entreprises de production ; il n'en ressort pas que leurs activités soient effectivement opposées. Preuve est requise. Cependant les banques sont les seules sources de la monnaie contemporaine. Elles ont privilège de droit ou de fait. Il devrait en résulter que les entreprises sont impuissantes à produire des espèces. On en tirerait séparation objective.

Or le vice est flagrant. Il ne suffit pas de raisonner en première instance. Il peut encore survenir qu'ayant fabriqué des automobiles, des chaînes acoustiques, des denrées..., les entreprises changent leurs produits en monnaie. N'importe que la production du numéraire soit monopolisée, toute entreprise est capable de « produire » de la monnaie en seconde instance, par simple conversion de son produit primitif. Concluons à une classification nominale. L'opposition des banques et des entreprises est fictive : elle n'a pas plus de signification que la division sectorielle des entreprises productives entre elles. Cependant...

§ 2. La classe des banques est réellement distincte.

Il arrive une chose très curieuse, de grand intérêt. Même en seconde instance les entreprises sont incapables de produire de la monnaie. Pour le prouver, servons-nous de la connaissance que nous venons d'acquérir, l'égalité nécessaire du flux et du reflux. Les entreprises écoulent leurs produits. Confrontons la recette avec la somme distribuée en revenus.

1. Si la recette monétaire est égale aux revenus distribués, les entreprises recouvrent exactement ce qu'elles ont réparti : monétairement, elles n'ont rien produit dans leur avoir.

2. Si la recette est inférieure aux revenus distribués, le profit est négatif.

3. Si les ventes apportent plus de monnaie que la production n'en a coûté en revenus de facteur, le profit monétaire est positif. Il

---

1. La division de l'Économie, banques et économie productive, vise les banques en leur seule activité créatrice.

semble donc qu'on doive faire deux parts. A concurrence des revenus distribués, le produit nominal n'est pas nouveau, car il reconduit la monnaie bancaire. Pour le surplus, l'entreprise a vraiment produit une monnaie sur sa propre tête, par l'échange de ses biens primitifs (automobiles, denrées, etc.). On en tire, dans la limite des profits, que monnaie et biens réels sont interchangeables *à la production* : ce qui interdit la dichotomie réelle des banques et des entreprises productives.

A ce point, tout rebondit et s'achève dans la classification confirmée. Positif ou négatif, le profit n'est pas revenu de production, mais revenu de substitution. Seul le reflux est de la « classe » du flux (son identique au sens près). Or, on l'a vu, le reflux ne comprend aucune parcelle de revenu (ni positif ni négatif), son seul résultat étant une monnaie purement bancaire, déchargée de son pouvoir d'achat sur les biens. Les profits d'entreprise sont pris sur les revenus distribués. Bref, indépendamment de tout jugement de morale, le profit est produit par les facteurs et capté par les entreprises. Productrices de biens réels, les industries sont incapables de susciter, même indirectement, la moindre *monnaie*. Toute doctrine contraire ne pourrait s'élever que sur la confusion de la monnaie avec le *revenu* monétaire. L'hétérogénéité est donc certaine.

Son sens nous parlera longtemps ; essayons de l'entrevoir dans la dernière section de ce chapitre.

Section III

La monnaie naissante est une disponibilité pure, une non-possession

Tous les biens économiques paraissent saisissables sous le rapport de la possession. Aucun n'est libre, semble-t-il, de l'emprise des sujets. Que le bien soit une fabrique, un produit de consommation, une valeur, une monnaie, il est toujours situé dans l'avoir de quelqu'un : il compte au sein des possessions générales.

Or, avant d'être une possession, la monnaie est déjà un bien circulatoire (flux-reflux). Sa première réalité, tout à fait déterminante, ne peut être saisie comme une possession positive, mais doit l'être comme une possession nulle. Nous le montrons. Puis nous apercevrons en quel sens la théorie des encaisses, brisée, peut se poursuivre vers l'intégration de la monnaie.

§ 1. NOUVELLEMENT CRÉÉE, LA MONNAIE N'EST ENCORE POSSÉDÉE D'AUCUN SUJET.

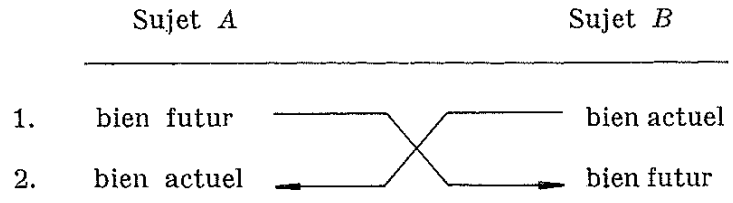
Pour les banques la démonstration est faite. On sait que la banque émettrice « acquiert » un *Pi* négatif, une dette, c'est-à-dire l'inverse de la monnaie positive, qui est une créance. S'agissant des entreprises, la chose est plus difficile. Elles disposent librement de la dette bancaire. Dès lors que l'endettement arrive en économie, il est formé en moyen de paiement, en monnaie pleinement disponible. Puisque la monnaie nouvelle va servir aux dépenses, il semble qu'elle soit positivement appropriée dès sa création, car les entreprises ne peuvent finalement dépenser que ce qu'elles possèdent. Or, attendu l'égalité nécessaire du flux et du reflux, véritable cercle où la monnaie va s'écouler, il apparaît qu'elle est le seul bien qui puisse être dépensé sans qu'aucune possession effective en soit diminuée.

A) Les biens en général

Commençons à tâtons. Je dépense un bien. Si le bien est ma possession, je la perds. Il se peut qu'il soit emprunté. Dans ce cas, le bien emprunté est dû ; ou encore, seconde éventualité, il est emprunté et un autre bien est dû à la place.

Le bien est emprunté et non dû

On voit alors que l'opération est un échange ; je donne mon bien futur et j'entre en possession du bien actuel d'autrui. Précisément, il s'agit d'une « avance » : deux biens, deux temps.



Le sujet *A* emprunte le bien actuel de *B* et donne son propre bien futur à la place. L'objet emprunté n'est donc pas dû, il est *acquis*, La transaction « avance » le revenu futur de *A* pour le rendre disponible sur-le-champ. L'important est de noter que l'opération

aboutit à une mise en *possession* : le bien actuel est approprié par l'emprunteur, de sorte que, s'il le dépense, il aliène ou consomme son bien propre. L'emprunt d'un bien non dû est mode d'acquisition. L'analyse est autre quand l'objet emprunté est identiquement dû, et qu'aucun autre bien ne peut prendre sa place.

Le bien emprunté est dû

L'emprunteur le tient et il le doit : la dette est attachée au bien identique. On ne peut donc parler d'acquisition. *Exemple.* J'emprunte la voiture de mon ami ; il est entendu que je la rendrai *ipsum* et non une autre en son lieu. Il est sûr que la voiture ne m'appartient pas. Elle est *déposée* entre mes mains. L'important ici est de retenir que l'emprunt de l'objet dû *n'est pas acquisitif.* Supposons que l'emprunteur dépense néanmoins l'objet dû. Logiquement, on ne peut prétendre qu'il entame ses propres possessions, le bien dépensé n'y figurant pas. Mais la dépense de l'objet dû entraîne dépossession du déposant. A présent, allons à une loi générale.

Voici un objet que je suis sur le point de dépenser. Je vais l'aliéner ou le consommer. Premièrement, il se peut que le bien fasse partie de mes revenus courants. Il est possible aussi qu'il soit acquis sur mes revenus futurs. Enfin, dernière éventualité, le bien que je dépense ne compte pas dans mes revenus, il ne m'appartient pas. Aux deux premiers cas, la dépense fait disparaître une possession positive ; mais dans le troisième également, car je dépossède autrui. D'où la règle :

> *Toute dépense signifie perte ou aliénation d'une possession positive.*

Or, malgré les apparences, cette règle n'est pas générale, *elle ne s'applique pas à la monnaie fraîche.* Telle qu'elle est créée par les banques, la monnaie n'est positivement possédée d'aucun sujet : sa dépense ne signifie aucune aliénation de possession positive.

B) La monnaie nouvelle-née

On va trouver un phénomène fréquent en sciences économiques : où un fait banal que l'esprit mépriserait volontiers revêt soudain un grand intérêt. Rendre positif et opératoire ce qui paraissait une évidence presque insapide : travail difficile, souvent fécond.

La monnaie naissante ne disparaît pas dans les dépenses

Aucun bien physique n'échappe à la consommation. Que les biens soient de production comme les capitaux, ou de consommation *stricto sensu*, le temps et les sujets finissent par les traverser ; ils disparaissent tous. Le *revenu monétaire* ne fait pas exception. Arrêtons-nous un peu sur ce point, déjà examiné. Au plan de l'économie partielle, la chose va sans heurt. Un sujet dépense son revenu monétaire, le convertit en biens réels. Il y a bien, dans l'instant, conservation du revenu, mais sous une deuxième forme, physique. Le revenu était en monnaie ; désormais, il est en produits. Et il n'est pas les deux à la fois. C'est dire que le revenu monétaire, converti, a disparu. Cependant transposons le raisonnement au plan global. Il semble que, perdu par l'acheteur, le revenu se soit reformé dans l'avoir du vendeur. Or l'égalité du flux et du reflux enseigne une vérité parfaitement claire : ou bien le revenu se continue et dans cette mesure il est *transféré*, ou bien il cesse par la conversion du revenu monétaire en monnaie pure et simple. Poursuivons. Le revenu transféré sera de nouveau dépensé jusqu'à sa conversion finale en reflux. Ainsi, en regard de la monnaie, le principe de la « mortalité » des biens se traduit-il dans une loi très nette : le revenu monétaire disparaît dans les *dépenses*.

Il est sûr que, distinguée du revenu, la monnaie n'en est pas moins mortelle : elle est une dette qui sera reprise, éteinte. Mais, tenue en économie productive avant l'échéance, la monnaie se retrouve dans les dépenses ; il n'est pas question qu'elle y disparaisse, car son but est de *circulation*. A cet égard, on peut rappeler l'image de Piero Sraffa d'une avenue à sens unique contrastée avec un processus circulatoire. Les revenus, réels *et monétaires*, vont de la production à la consommation, d'où ils ne réchappent pas. Mais la monnaie considérée en elle-même, droit personnel sur les banques émettrices, est promise à un cercle : nulle crainte qu'elle ne s'annule au sein de l'économie productive [1].

1. On ne s'amuse pas à considérer la monnaie perdue dans les cachettes, les incendies et les naufrages.

La monnaie bancaire est le seul bien de nature circulatoire

Quand les banques s'engagent spontanément, aussitôt la dette bancaire prend rang d'instrument de paiement. Les entreprises bénéficiaires tiennent une créance sur le système des banques. Or que donnent-elles en contrepartie, sinon la monnaie bancaire elle-même, différée ? D'où la certitude des faits : les entreprises n'acquièrent pas la monnaie nouvelle ; elles la détiennent seulement en libre disposition.

La monnaie naissante est-elle perdue par les entreprises qui la distribuent aux facteurs de production ? Sans doute, mais non pas finalement. C'est la première instance ; car la monnaie revient par l'ensemble des achats (dépenses du profit brut comprises). La monnaie équilibre par son reflux le flux initial. Dépensée, elle ne se nourrit d'aucune possession positive, appuyée qu'elle est « en avant » sur le reflux attendu.

La monnaie naissante est une non-possession

Elle n'est appropriée ni par les banques, d'où elle fut projetée par l'acte même de création, ni par les entreprises bénéficiaires. Les entreprises doivent la somme empruntée ; bien plus, elles ne peuvent *produire* aucune autre monnaie à la place : c'est la monnaie identique, bancaire, qu'elles devront restituer. *L'emprunt de monnaie naissante n'est pas un crédit acquisitif.* La monnaie sera restituée après circulation, si bien que l'objet dû est l'objet emprunté lui-même, saisi à l'autre bout de la « circonférence ». Ainsi, à son arrivée, la monnaie naissante n'est-elle pas encore appropriée en économie productive. Bien qu'elle soit d'abord étrangère aux possessions, la monnaie peut servir à la rémunération de l'ensemble des facteurs productifs. Aucune dépossession n'en résulte, comme il arriverait de tout autre bien et des revenus monétaires eux-mêmes. C'est que le droit sur les banques est de nature circulatoire, destiné à refluer à l'identique : la dette même sera reprise par le système bancaire. Répartie, la créance n'est pas aliénée définitivement, elle commence et terminera son cercle : après les ventes finales, elle se retrouvera en son état naissant de somme due. Nouvellement injectées, les espèces se distinguent de tous les autres biens : étant circulatoires, elles sont déposées en disposition pure et non en possession. Par la création monétaire les banques déposent des créances en économie

productive : telles qu'elles sont issues des banques, elles sont seulement disponibles, non possédées.

Ainsi la théorie des encaisses doit-elle « éclater » ; elle vient trop tard ; elle prend la monnaie déjà formée en richesse, alors qu'on doit partir de la réalité première : projetée en économie productive la monnaie est d'abord une richesse nulle.

§ 2. La monnaie-flux et la monnaie-encaisse.

« Il y a chez Walras la définition d'une demande de monnaie en tant que telle. Même si, cette définition posée, Walras ne l'utilise plus, il a tout de même eu le premier l'idée d'une demande de monnaie pour elle-même, différente de la demande de monnaie qui se confond avec l'offre des biens et services » [1]. « C'est certainement chez l'Autrichien Carl Menger que l'on trouve un nouveau pas décisif. Il s'agit pour Menger de trouver le fondement de l'utilité de la monnaie et par suite de sa valeur. Il établit ce fondement sur le besoin que nous avons de la monnaie, sur la nécessité où chacun de nous se trouve d'en posséder une réserve, par suite sur le désir qu'elle nous inspire » [1]. « Il y a déjà chez Menger ce qui apparaîtra plus clairement encore chez Marshall et chez Keynes : la monnaie est un bien qui correspond au besoin de certitude. Elle a pour fonction de parer à l'incertitude du futur » [1].

La pensée de Denizet offre un excellent prétexte pour réunir en quelques lignes simples l'essentiel des résultats acquis. Soit la demande de monnaie. On peut l'identifier à l'offre de biens réels ; alors la demande est simple reflet d'une réalité qui importe seule. Puis on se reprend ; vu le besoin de certitude allié à d'autres « motifs », on voit l'utilité de la monnaie « en tant que telle ». Désormais on demande la monnaie non seulement en « réaction » à une offre de biens, mais parce qu'on la désire : elle va former les encaisses, utiles aux ménages et aux entreprises. Or la loi de Walras reste souveraine : toute demande de monnaie est une offre de biens réels. Ce n'est pas assez de désirer la monnaie pour elle-même. *Comment acquérir la monnaie désirée ?* Si le moyen inévitable est d'offrir des biens réels, on ne gagne rien à s'arrêter aux encaisses, car chaque mouvement d'entrée et de sortie (accroissement et diminution des sommes en caisse) demeure l'inverse d'un mouvement réel. L'autonomie de la monnaie ne peut être assurée au niveau des encaisses,

---

1. J. Denizet, *La part des phénomènes monétaires dans le modèle de Keynes et dans les modèles de comptabilité économique*, dans *Économie appliquée, Théorie monétaire*, 1958, p. 462 et 463.

il est trop tard ; il faut s'en préoccuper plus haut, au moment même de leur *formation*. Comme la monnaie bancaire est très vite reprise, son injection est un mouvement qu'on ne peut ignorer. Or la création monétaire, projection par les banques d'une dette sur elles-mêmes, est offre et demande de monnaie (au regard des banques et de l'économie productive). Et la contrepartie ne se trouve pas dans une offre ou une demande de biens réels, mais c'est essentiel : le contrepoids est formé de la monnaie bancaire elle-même, restituée à l'échéance, car elle ne fut émise que pour un temps. L'analyste peut choisir. Ou bien il veut une contrepartie immédiate à la création monétaire : il la trouve dans l'opposition d'un Pi négatif (dette initiale) à un $-Pi$ positif (créance sur les banques) ; la même monnaie est offerte et demandée au même instant. Mais, si le temps est introduit, le compte rendu ira de la monnaie à la monnaie bancaire elle-même, d'abord prise au début (monnaie naissante) puis à la fin de sa circulation (monnaie refluée, en voie d'extinction). Même la considération du temps n'oppose aucun élément réel à la monnaie injectée ; les banques retirent enfin leurs propres dettes : dans leur circulation, les créances sur le système bancaire sont à elles-mêmes leur propre compensation. Tel est le progrès qu'on peut marquer sur la loi de Walras. La création monétaire est un mouvement qui n'admet aucune contrepartie réelle : il concerne la seule monnaie, qui atteint à son autonomie dès l'opération où elle apparaît.

Ainsi comprise la création de monnaie est un flux qui imposera sa nouveauté. Voyons en termes très clairs comment il s'oppose aux flux déjà connus dans les théories. En application, il apparaîtra que la notion d'encaisse, que l'on croyait simple, est composite.

Le flux « à pouvoir mutant »

La réalité monétaire ne s'épuise pas dans le mouvement des espèces à l'intérieur d'un espace ouvert ou fermé. Et, si on ajoute la monnaie réservée en caisse, on croit tenir toute la monnaie. On oublie le va-et-vient primordial, la monnaie journellement injectée et reprise. Même dans le très court terme, il n'est pas exact que la monnaie soit une donnée sans cause proche. Il est commode de s'accorder la monnaie toute faite, en telle quantité, sans souci de son origine, reléguée dans l'obscur lointain. En fait, on est obligé d'inclure les causes (la création monétaire), car elles sont actuelles, quotidiennes. Les espèces ne sont plus coulées d'une extraction originelle ; elles sont tous les jours émises par le système des banques. Aussi la notion de flux créateur est-elle inévitable. S'en tenir à la masse, c'est jouer d'une monnaie à l'ancien style. Même le mouvement des

encaisses n'apporte pas le renouveau. Il ne suffit pas de remuer la masse pour la transfigurer en flux. En bref, flux et reflux ne sont pas masses déplacées, mais suscitées et reprises.

Sans nous attarder, soit en quelques traits la définition des flux traditionnels. Ils s'opposent à la masse selon un critère temporel. La masse (ou stock) s'étend sur une *période* ; le flux est *instantané.* Plus précisément, le flux désigne les dépenses. Mais les dépenses de monnaie sont-elles toutes de la même « classe », sont-elles toutes des achats ? Si on répond positivement, on manque l'originalité de la monnaie et on reste comme prisonnier de la masse. Si toute dépense de numéraire déplace une possession de monnaie pour une possession réelle, le flux ne peut être qu'une opération « à somme nulle » ; la même masse est simplement transportée. Ainsi l'approche scientifique par les encaisses n'est-elle pas véritablement rénovée ; il ne suffit pas de penser au flux ; s'il est entendu que les flux prennent et laissent la masse inchangée, que peuvent-ils apporter à l'intelligence des faits ? sinon cette vérité de la *Grand Monetary Tautology* (Sir Dennis Robertson) : si les encaisses ne sont plus là, elles sont ailleurs.

La notion de flux est approfondie dès qu'on la fait participer de la création monétaire. S'agissant de la monnaie au point de naître, on peut dire qu'elle n'existe encore nulle part, ni en économie productive, ni même en banque. Or voici que les banques, sollicitées par le public, émettent spontanément une dette sur elles-mêmes. D'où mouvement de création monétaire. Or ce mouvement est un flux ; il est instantané et il concerne les dépenses, le seul changement étant dans l'objet de la dépense qui est proprement nul, alors qu'en théorie habituelle il est toujours positif. Mais la dépense d'une monnaie nulle, le prêt d'une monnaie préalablement inexistante, c'est exactement la définition d'une création vraie (*ex nihilo*). Au lieu de transmettre une monnaie préalable (opération qu'elles pratiquent couramment mais comme intermédiaires financiers), les banques suscitent simultanément une monnaie négative (dette inscrite à leur propre passif) et une monnaie positive (créance de l'économie productive sur les banques). Le flux en création n'est pas conservateur, il est mutant : à une extrémité se nourrissant d'une monnaie nulle, il creuse une monnaie négative, et, à l'autre, il projette une monnaie positive. Les flux à pouvoir mutant ne se bornent pas à imprimer un mouvement aux données préalables ; ils sont novateurs au plus haut degré, ils apportent le positif (et le négatif) dans un ensemble qui ne le comportait pas. La création de monnaie est un flux mutant ; nous en trouverons un autre exemple dans l'intégration. Dès maintenant, la découverte de ce flux original dénonce le caractère composite des encaisses.

Les deux encaisses

Effet du flux créateur, créance sur les banques, la monnaie est pure disponibilité : elle n'entre encore dans le revenu d'aucun sujet. Une telle monnaie n'est pas destinée aux achats, car tout achat est conversion d'une possession monétaire en possession réelle, et la monnaie naissante n'est point possédée. *Une partie des encaisses est donc faite d'une monnaie dont la fin est circulatoire, non acquisitive* : dans le langage courant on parle de « fonds de roulement » (« revolving fund ») nécessaire à la rémunération des facteurs de production.

Naissantes, fraîchement émises par les banques de dépôt et par la Banque centrale, les créances fiduciaires et scripturales sont personnelles : elles désignent seulement l'endettement des banques à l'endroit de l'économie productive et elles sont encore neutres face aux produits. Or d'expérience il arrivera que le droit personnel viendra se doubler d'un droit réel. Cette transformation de la disponibilité pure en possession, de la monnaie en revenu monétaire, de la créance personnelle en créance réelle, constitue tout le problème de l'intégration. D'abord moyen circulatoire, la monnaie se forme en pouvoir d'achat.

Il n'est pas douteux que les encaisses des entreprises comprennent les deux espèces : une monnaie possédée, appropriée, un pouvoir d'achat positif (ainsi les profits) ; et deuxièmement une monnaie détenue, mais due aux banques émettrices, une monnaie à fin de circulation et non d'achat : non appropriée, elle ne compte pas parmi les revenus ; c'est la grande idée de Petit-Dutaillis parfaitement confirmée. Les moyens de paiement ne sont pas tous des richesses, des droits sur les produits, du capital ; la monnaie circulatoire, excellent moyen de paiement, est un simple droit sur les banques, sans attache avec les biens produits. Cependant ces moyens circulatoires vont s'intégrer dans les richesses, ils vont constituer les revenus sociaux de la période. *En un mot, créant la monnaie, les banques n'ajoutent pas aux richesses.* L'intégration de la monnaie naissante dans les revenus économiques dépend d'une opération subséquente, assumée en économie productive.

La distinction entre les deux monnaies reste mystérieuse à ce stade. Précisément, on ne gagne rien à éluder les embarras ; il s'agit de les percer. Si nous consentons à scinder les encaisses (monnaie circulatoire, monnaie possédée), peut-être serons-nous plus heureux. Car « on peut dire que la grande revendication des économistes les plus clairvoyants pour l'intégration de la théorie monétaire dans la théorie générale de la valeur n'a pas encore abouti » [1].

---

1. DENIZET, *loc. cit.*, p. 466.

Résumé du chapitre

Ce chapitre est peut-être la partie la plus difficile du travail. Que le lecteur se pose à lui-même cette question si simple : la monnaie est-elle homogène ou hétérogène aux biens produits ? Il a certainement une opinion toute prête ; mais comment l'établir ? Des questions aussi fondamentales devraient se passer de preuve, comme les postulats d'une géométrie. Cependant, de la réponse et surtout de sa démonstration dépend en dernière analyse la solution du problème de l'intégration, « grande revendication des économistes les plus clairvoyants ». Il faut beaucoup de patiente réflexion pour trouver une « aspérité » par où la difficulté puisse être saisie. Résumons la méthode en quelques mots.

La monnaie est hétérogène aux marchandises à la condition nécessaire et suffisante qu'elle ne puisse être produite par les industries. Dès lors la réponse paraît immédiate puisque les banques ont le monopole de la création monétaire. C'est sous-estimer la difficulté. Bien que la production monétaire *directe* leur soit interdite, les entreprises peuvent créer de la monnaie indirectement, par conversion de leur produit initial. Que la production *indirecte* de monnaie leur soit elle aussi refusée, voilà toute la question. La preuve rigoureuse est vraiment malaisée. Il s'agit de montrer l'égalité *nécessaire* du flux et du reflux des espèces monétaires. La démonstration est complète dans le texte et ne peut être reproduite ici. Lancée en économie productive, la monnaie y parcourt un cercle, si bien qu'elle ne peut revenir aux entreprises qu'en son état primitif de somme empruntée : toute dérogation apparente se résout en un revenu de transfert.

En son état naissant, la monnaie est un bien circulatoire. C'est dire que les entreprises qui l'empruntent aux banques (par le dépôt « initial », la création de monnaie) ne l'obtiennent pas en vertu d'un crédit *acquisitif*. Loin d'acquérir une richesse présente contre une partie de leur propre richesse future, elles perçoivent la monnaie même qu'elles rendront à l'échéance. Dans l'intervalle, elles ne tiennent donc qu'une « disponibilité pure ». Le crédit en création de monnaie se distingue de tous les crédits connus jusqu'à présent : il est un crédit *non acquisitif*. Arrivée par cette voie, la monnaie est une « non-possession », une « non-richesse ».

Cette notion de « non-possession », que nous rencontrerons très souvent, n'est applicable qu'à la monnaie : elle serait privée de sens pour tout autre bien. Les *revenus* monétaires sont eux-mêmes des possessions positives. Et, si le lecteur ne peut se résoudre à méditer longuement le concept de non-possession, il est certain qu'il ne comprendra jamais la distinction essentielle que l'économie contemporaine impose entre la monnaie et le revenu monétaire. Telle est précisément la position finale du problème de l'intégration : comment la monnaie hétérogène se transforme-t-elle en revenu monétaire, en bien homogène aux produits ?

CHAPITRE II

L'INTEGRATION DE LA MONNAIE

Arrivé à maturité, le problème sera résolu en quelques pages. Il y faut un esprit ouvert à l'inattendu, mais rigoureusement attentif à la forme stricte, car la moindre défaillance peut rompre un chaînon et détruire l'enchaînement d'un seul coup. Si l'on consent à franchir le pas, le progrès se fera dans la voie étroite de la logique ; on s'adresse à la raison contraignante, non à l'intuition, qui se déclarera d'elle-même après l'effort.

SECTION I

La possession monétaire négative

On part de la monnaie nouvellement émise par prêt initial aux entreprises de production. On sait qu'elle est une disponibilité pure. Cela tient au fait que la monnaie est une dette bancaire reprise à l'échéance, si bien que, son but se confondant avec son origine, sa fin est de circulation. L'emprunteur n'est pas titulaire de la monnaie nouvelle, il la doit et la restituera. Une première difficulté s'énonce ainsi : la monnaie restituée est-elle vraiment identique à la monnaie injectée ? La réponse se fonde sur l'égalité du flux et du reflux, égalité nécessaire, et sur l'hétérogénéité qui en résulte entre monnaie et biens réels. Par l'écoulement *final* des produits, les entreprises ne peuvent recouvrer que la monnaie bancaire elle-même. L'identité est donc certaine de la monnaie émise à la monnaie reprise.

Supposons que l'emprunt initial se fasse en billets de banque. L'entreprise individuelle ne rendra pas forcément les mêmes coupures numérotées. Aussi l'identité ne le suppose-t-elle pas. Le critère est plus élevé. L'entreprise peut-elle s'approprier une monnaie

bancaire par voie de production (elle le peut, bien sûr, par voie de substitution) ? sinon, elle ne saurait tenir la monnaie bancaire que « circulatoirement », le produit de l'ensemble des ventes étant la simple restitution des sommes déjà dépensées pour rémunérer les facteurs productifs. N'importe alors l'identité « physique » de la monnaie refluée, elle forme cercle avec la monnaie émise.

§ 1. La monnaie naissante n'est pas appropriée. Récapitulation de la preuve.

1. Pour acquérir un objet quelconque il existe plusieurs moyens. Le premier est de le produire directement. S'agissant de la monnaie, ce moyen est refusé aux entreprises de production *et même aux banques*. Car la création de monnaie ne peut apporter aucune monnaie *positive* en banque ; positive, la monnaie est projetée hors banques, étant par définition créance sur les banques émettrices.

2. Mais les entreprises peuvent-elles produire la monnaie indirectement ? La production indirecte est un procédé très courant. Il suffit de convertir une spécialité en une autre, par échange entre les industries. La monnaie peut-elle être le produit final des entreprises ? Il semble que rien ne s'y oppose ; les biens physiques sont écoulés et le « produit » se transforme en monnaie.

3. L'écoulement des produits suppose la dépense des revenus nominaux. Or les revenus sont distribués par les entreprises. Voici donc deux opérations qui se répondent et qu'on n'est pas libre de dissocier : les industries distribuent la monnaie en revenus et inversement elles recouvrent la monnaie par l'écoulement des produits.

4. En conséquence, on est tenté de faire deux parts. Autant que les entreprises retrouvent par la vente les sommes distribuées en revenus, elles ne s'enrichissent d'aucune possession monétaire, car elles perçoivent d'une main ce qu'elles répartissent de l'autre. Mais, si le surplus est positif et que le produit des ventes soit supérieur aux revenus de facteur, on pense que l'entreprise vient de produire une monnaie dans son avoir.

5. Jugement erroné. D'où les facteurs tiennent-ils leurs revenus ? des entreprises ; et d'où les acheteurs tiennent-ils les leurs ? des facteurs. Or les profits sont dérivés des ventes. *Il s'ensuit que les revenus des entreprises figurent déjà dans le revenu des facteurs.* En conclusion, le profit est revenu de substitution, non de production : il n'est pas produit en plus des revenus de facteur : il est « capté ».

6. Les entreprises pratiquent donc deux sortes de dépenses ; les unes sont faites « par substitution aux facteurs » : elles emploient les « revenus captés » ; les autres impliquent au contraire la séparation des facteurs et des entreprises, elles désignent le paiement des services de production.

7. *A priori*, la monnaie naissante peut être employée des deux façons. Faisons une supposition. Les entreprises dépensent la monnaie nouvelle pour rémunérer les facteurs. Ce choix n'est pas certain et on ne le suppose pas tel ; mais il est fréquent dans les faits, et on examinera plus tard les autres possibilités.

8. A présent voici le déroulement. La monnaie est créée entre les mains des entreprises, qui la demandent. Puis elle est distribuée aux facteurs en rétribution de leurs services. Enfin la monnaie reflue par *l'ensemble* des achats. Dans les achats, il faut comprendre la dépense des revenus « captés » (comme le profit net et l'escompte). Toutes les dépenses étant faites par les acheteurs finals, la monnaie émise se retrouve entre les mains des entreprises. Elle est restituée aux banques en extinction de la dette initiale.

9. On remarque bien que l'emploi de la monnaie en paiement des facteurs productifs amorce la circulation, qui se terminera dans l'ensemble des ventes : c'est l'utilisation *circulatoire* des espèces.

10. Pourvu que la monnaie naissante soit employée circulairement (c'est-à-dire en rémunération des services), seul le reflux proprement dit viendra remplacer le flux initial, si bien que la monnaie sera restituée à l'identique. On est donc en présence d'un crédit particulier, non acquisitif.

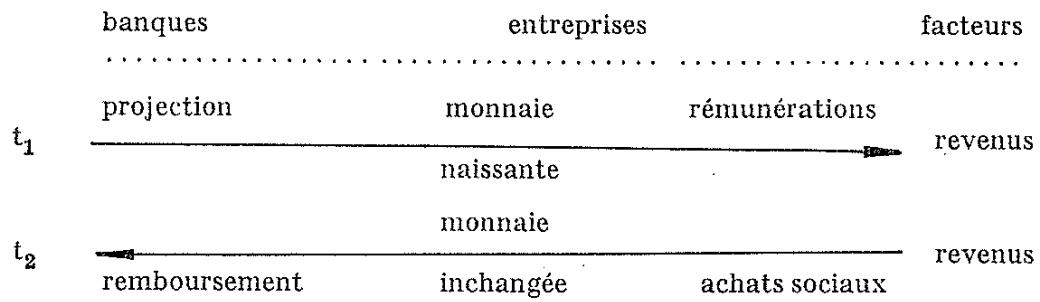
11. Soit les deux crédits.

Crédit acquisitif

bien futur ⟵ ⟶ bien actuel

Cette forme de crédit est connue. Elle confronte deux sujets, deux temps et deux biens. Le sujet B a un bien actuel, et le sujet A est sûr d'acquérir dans un temps plus ou moins prochain un bien équivalent. Il se trouve que A cherche à entrer dès maintenant dans la possession de son bien futur, tandis que B consent à attendre le bien à venir. L'échange se fait : le bien de A est « avancé », car celui de B le remplace. Crédit acquisitif, puisque A acquiert le bien actuel au prix de son bien futur.

Crédit initial, ou circulatoire



La confrontation joue entre deux sujets (banques, entreprises) et deux temps (émission, échéance). Mais l'objet est *le même*, émis et restitué. D'où la grande originalité de cette forme de crédit. Les entreprises donnent la monnaie bancaire pour la monnaie bancaire ; la différence entre la chose empruntée et la chose due n'est pas objective, elle concerne le temps qui s'écoule du flux au reflux. On touche à la conclusion. *Les profits sont compris dans les revenus distribués* ; la dépense de l'ensemble des revenus définit les achats sociaux ; ces achats font refluer la monnaie identique. Ainsi, par voie de production (distribution de monnaie aux facteurs, puis écoulement final des produits), les entreprises ne peuvent-elles recueillir que la monnaie due. L'ensemble des ventes ne leur apporte que la monnaie distribuée en revenus, c'est-à-dire la monnaie empruntée elle-même. L'hétérogénéité de la monnaie et des biens réels prend cette signification tout à fait fondamentale ; créées par les banques et utilisées circulairement, les espèces ne sont pas acquises aux entreprises. Le produit des ventes « répète » la monnaie distribuée. Ainsi le crédit initial n'est pas acquisitif ; *il s'analyse en un simple dépôt de monnaie circulatoire à la disposition des entreprises.*

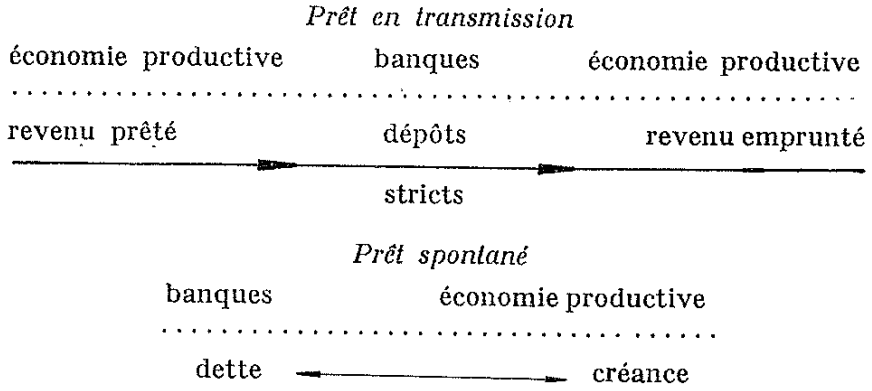
12. Essayons encore une exposition un peu différente. Les entreprises ne peuvent produire la monnaie (car elle est bancaire) ; raison non suffisante : il faut ajouter que la conversion des produits se termine à la monnaie bancaire, ce qui empêche la production *indirecte* de monnaie par les entreprises. Or elles peuvent néanmoins « gagner » de la monnaie, bénéficier d'un revenu monétaire. La constitution d'un revenu nominal en entreprise est affaire de répartition, de redistribution des revenus formés. *Les produits bruts ne modifient pas la circulation monétaire, car leur dépense remettra en circuit la monnaie prélevée.* En définitive, associée à la production (et non seulement à la répartition du produit), la monnaie est de nature circulatoire : elle reflue en entreprise dans la mesure exacte où elle en découle. Cette égalité est nécessaire, elle ne dépend

pas des profits, puisqu'elle s'établit après leur dépense (même démonstration pour les pertes). Et le but est atteint ; il faut le déchiffrer.

§ 2. La possession monétaire négative.

Reprenons les opérations à partir des banques. L'émission de monnaie fiduciaire ou scripturale est endettement spontané du système bancaire face à l'économie productive. Dire de la dette qu'elle est spontanée ne signifie pas qu'elle soit imposée à l'économie. Elle est au contraire demandée. Mais elle est spontanée en ce sens précis qu'elle n'est prélevée sur aucune monnaie préalable.

Les banques pratiquent effectivement deux prêts, qu'on peut schématiser.



Le prêt en transmission transporte une épargne d'économie productive en économie productive (de l'épargnant à l'emprunteur final). Le prêt spontané ne s'alimente d'aucune monnaie préalable, d'aucun dépôt constitué en banque : il projette une dette non alimentée. Les banques « reconnaissent » qu'elles doivent telle somme à l'emprunteur. Celui-ci tient la promesse bancaire, sous forme de billets ou d'écritures. Dans les deux cas, la créance sur les banques est moyen de paiement ; le bénéficiaire peut s'en servir pour s'acquitter de ses propres dettes. Ainsi émis, les moyens ne viennent pas d'économie productive ; ils y sont « injectés » et n'en proviennent pas. La dette n'a d'autre origine que l'engagement de la banque, qui soudain se déclare débitrice pour un temps. Par le prêt spontané, les établissements de crédit font figure de « pionniers » et non d'intermédiaires financiers. Alors la somme prêtée n'est pas dérivée d'économie productive : la monnaie « déversée » n'a pas existé jusque là. *S'agissant du crédit spontané, les banques ne prêtent pas une monnaie, elles prêtent une dette, qui ne devient monnaie que par le prêt.*

Si les banques ont ainsi le pouvoir de créer monnaie, elles n'ont pas celui de produire des richesses, même nominales. Car, prêtée aux entreprises, la créance est destinée à circuler. *A son état naissant la monnaie est un simple moyen circulatoire qui n'enrichit le patrimoine de personne.*

De richesse nulle, la monnaie deviendra revenu positif. *C'est alors seulement que la création bancaire se poursuit en une création monétaire d'économie productive.*

A) La transformation de la monnaie naissante en possession positive

Nouvellement injectées, les créances sur le système bancaire ne sont encore appropriées par personne. Les entreprises qui les détiennent ne les possèdent pas ; mais elles les dépensent, notamment pour payer leurs dettes auprès des facteurs de production.

En effet, bien que les entreprises ne possèdent pas les créances récemment injectées, elles peuvent en disposer librement. Cette faculté tient au caractère particulier de la monnaie, destinée à circuler. Pour tout autre bien, la possession positive serait une condition préalable. Dépenser un bien, c'est le consommer ou l'aliéner ; or, consommé ou aliéné, le bien est sorti de ma « puissance » ; il ne figure plus parmi mes possessions, et s'il n'en a jamais fait partie, je ne peux plus le restituer à son propriétaire : soit dans mon patrimoine, soit dans un autre, la dépense efface une possession positive. Cependant, *la monnaie échappe à la règle.*

Projetée, elle n'est positive qu'en économie productive ; en banque elle est une dette. Mais les bénéficiaires hors banque ne la possèdent pas non plus : ils en doivent compte et la restitueront après un délai le plus souvent bref. Malgré cela, la monnaie peut être aliénée, car elle reviendra en terminant son « cercle ». *Exemple* : les entreprises distribuent la monnaie naissante aux facteurs de production ; puis les facteurs (et leurs substituts) la dépensent en achats finals ; la monnaie aliénée revient à son point d'origine. *Les entreprises projettent une possession qu'elles n'ont pas elles-mêmes. Les titulaires des revenus nominaux ne peuvent les « consommer » que d'une seule façon, pour l'achat de biens produits, assurant du même coup le reflux de la monnaie distribuée.*

Il faut dénoncer la doctrine générale, implicite tant elle paraissait évidente : toute possession provenant d'une dépense est simplement transférée d'un sujet à un autre. Soit un sujet quelconque ; la dépense d'autrui lui fait tenir une possession ; on en conclut que

la possession a changé de titulaire ; vérité tellement forte qu'elle paraît un truisme, nul ne pouvant « envoyer » une possession qu'il n'a pas. *Or la monnaie infirme cette certitude. Répartissant les créances bancaires entre les facteurs qu'elle emploie, l'entreprise donne une possession qu'elle n'a pas.*

Peut-être faut-il lutter en soi contre les habitudes de pensée ; sinon la théorie serait stagnante. Le courage ici est de reconnaître que la monnaie fraîchement émise n'est pas appropriée. Si les entreprises en disposent néanmoins, comme elles le font, elles tirent parti de la singularité de la monnaie, seul objet de nature circulatoire. Prend-on les mots en quelque acception nouvelle ? Au contraire, ils sont simples et on les maintient en leur sens ordinaire, compris de tous. L'effort ne porte pas sur les mots, mais sur les opérations concrètes, beaucoup plus riches qu'on ne le soupçonnait. Les entreprises empruntent la monnaie fraîche. Cependant, dans tout emprunt, l'objet est reçu en dépôt ou en possession. La ligne de partage est sûre ; si la chose empruntée doit être restituée, elle est à la fois empruntée et due : le bénéficiaire en a la garde et l'usage, mais non la possession. Au contraire, si l'emprunteur est tenu à la restitution d'un *autre* objet semblable, il acquiert le bien prêté, car il n'est pas dû : et l'opération est acquisitive, étant l'échange d'une possession future pour une possession actuelle.

Or, le crédit en création de monnaie projette une dette bancaire en économie productive ; et, dès l'ouverture du crédit, il est entendu que, si la dette est à la disposition de l'économie, les banques la reprendront à échéance plus ou moins courte. Le cas est donc celui du dépôt régulier ; la dette bancaire étant à la fois empruntée et due, elle est reçue en dépôt et non en pleine propriété. Au pas suivant, on croit trouver l'analyse en défaut. Constitué en dépôt régulier, un objet ne peut être aliéné par le dépositaire ; ce serait frustrer le déposant. Et les entreprises n'empruntent la monnaie qu'en vue de la dépenser. Il semble donc que l'ouverture de crédit doive procurer une possession et non un simple dépôt. Très forte pour tout autre bien, l'objection tombe face à la monnaie. Les entreprises la dépensent ; c'est dire qu'elles l'envoient en la *possession* d'autrui, car les titulaires de revenu n'ont pas, comme les entreprises, contracté dette à l'endroit des banques. Mais comment la possession monétaire peut-elle se terminer ? Les titulaires en jouissent jusqu'à la dernière parcelle, ils n'en « rétrocèdent » rien : malgré cette consommation à leur seul bénéfice, la monnaie revient aux entreprises, car, consommer les revenus nominaux, c'est les convertir en produits, si bien que les achats restituent les espèces.

La conséquence immédiate est de grande portée : répartissant la monnaie à l'ensemble des facteurs qui viennent de produire les

biens (de consommation et d'équipement), les entreprises forment des revenus *nouveaux aux yeux de tous*. Bien sûr, les revenus sont nouveaux entre les mains de leurs titulaires ; mais il y a plus ; les revenus de facteur ne préexistent pas en entreprise, ils existent *pour la première fois* : ils arrivent « en création » et non en transmission. Les entreprises ne possèdaient pas la monnaie bancaire ; les facteurs la possèdent : possession nouvelle au regard de la totalité des sujets économiques. *Tandis que les facteurs acquièrent une possession, les entreprises n'en perdent aucune.* Le paiement des services de production n'est pas un transport, mais une création de possession au sein de la société dans son ensemble. Création qui sera mieux saisie, comparée à celle de la monnaie par les banques.

B) Les deux créations

Première création : de la monnaie par les banques

S'agissant de la création des espèces, aucune monnaie n'est prélevée en banque en vue d'approvisionner l'économie productive ; en fait, quelle que soit l'importance de ses avoirs monétaires du moment, la banque émettrice décide de les tenir à l'écart du crédit envisagé : pour l'instant, elle va créer et non transmettre.

On note bien qu'aucune puissance spécifique n'est nécessaire ; tout particulier a la même faculté ; les banques ne dérogent pas aux lois générales ; elles créent, il est vrai ; mais leur création est une simple dette ; or il est facile de s'endetter, il suffit de faire tenir au bénéficiaire une promesse de paiement (n'importe le motif, la cause) : si tout paiement exige une puissance de payer, la promesse n'est d'abord qu'une parole, un écrit. Quel est l'avantage de mon créancier quand je lui promets un paiement qu'il sait que je n'effectuerai jamais ? Créant monnaie, la banque fait exactement la même chose : elle promet et elle ne tient pas ; jamais elle ne convertira sa dette spontanée en paiement effectif. Elle « injecte » la dette, puis la reprend impayée. Mais l'opération sort de son insignifiance habituelle, car la dette bancaire se distingue d'une dette particulière en ce qu'elle n'a pas besoin d'être « honorée » pour être efficace.

Tel est le « prodige ». La dette bancaire est en elle-même la forme accomplie de toute monnaie contemporaine. Toutes les monnaies dont nous nous servons, la monnaie de banque (scripturale), le billet de banque (fiduciaire) et les espèces d'appoint (métalliques), sont par définition des dettes bancaires [1] qui restent impayées jusqu'à

1. Nous verrons le cas de la monnaie métallique.

leur résorption pure et simple à l'échéance. Les dettes offrent un « tirage » sur la banque émettrice. Il est bon à cet égard d'écarter un petit voile ; quand une banque secondaire permet que l'on « tire » sur sa caisse, il arrive souvent que le bénéficiaire demande paiement en billets. Alors il semble que la dette soit « remplie », payée. Mais l'analyse doit monter d'un degré, jusqu'au système bancaire. Car, le billet ayant pris la place de la monnaie d'écriture, c'est lui désormais qui porte la marque des monnaies contemporaines, promesse sans suite, dette sans objet, engagement dépourvu de sanction, paiement promis, promesse non tenue.

Rien ne doit plus arrêter la compréhension de la création monétaire. Lorsque les banques ouvrent un droit, il arrive de deux choses l'une. Elles alimentent ce droit d'une monnaie préalablement dérivée d'économie productive et l'opération est de transfert. Mais si elles émettent le droit, non à dessein de le nourrir d'une monnaie déjà constituée, mais afin de s'engager dans une tension « personnelle » avec l'économie productive, alors, la tension étant le but recherché, aucun paiement ne viendra la racheter, la briser, jusqu'au jour où la dette échue sera « remise » et restituée.

Émise à seule fin d'être reprise, la promesse ne tire pas sa force de la chose promise (qu'on serait bien incapable de trouver aujourd'hui après la disparition de l'étalon-or), mais elle est appuyée « en avant » sur elle-même. Dans un exemple très courant on voit facilement que la dette impayée, la promesse non tenue, remplit tout le rôle de la monnaie, dont elle est effectivement la seule forme survivante. Observons une dette qui doit par définition rester impayée. 1. Elle est émise entre les mains de l'« entrepreneur ». 2. Bien qu'elle ne soit qu'une promesse bancaire, ainsi un billet sur la Banque centrale, l'entreprise l'utilise pour payer ses facteurs de production. 3. Les titulaires de revenus la dépensent pour les achats de biens de consommation et de biens-capitaux. 4. La dette ainsi refluée en entreprise peut être rendue à la banque émettrice. Dans l'expérience quotidienne, on voit bien que la dette bancaire est une monnaie intégrale ; à sa naissance, la monnaie n'est pas autre chose qu'un droit que l'économie peut prétendre sur les banques. Aussi l'acte de création est-il comme démythifié ; les banques n'y emploient aucune énergie exorbitante ; elles s'endettent non pas au-delà de leurs moyens, mais sans les entamer, dans la sécurité où elles se tiennent de reprendre leur dette, qui par destination doit rester impayée. La création est facile ; lancée en « boomerang », la dette n'exige aucune nourriture ; le mouvement circulaire qui lui est imprimé aura tôt fait de la rejeter en banque émettrice.

En considération des biens quelconques, il faudrait juger sévèrement l'attitude des banques, qui promettent et ne tiennent pas.

Mais, associée à la production, la monnaie est un bien circulatoire ; en conséquence, puisqu'elle est reprise pour ce qu'elle est, il devient inutile qu'elle soit « réalisée », il suffit qu'elle soit promise. Étant donné que la production n'absorbe pas la monnaie et qu'elle la restitue à l'identique, sa qualité importe peu ; la circulation aboutit à rapporter la monnaie à elle-même : le résultat pratique est donc le même, quelle que soit l'étoffe de la monnaie, même si elle en était entièrement privée. Pourquoi la machine économique emploierait-elle un bien intrinsèque à une fin circulatoire ? La dette impayée répond suffisamment au but recherché, qui est de remplacer les trocs par une économie de forme monétaire.

Nouvellement émise, la créance sur les banques est monnaie positive, la seule monnaie qui vienne irriguer nos sociétés à l'heure contemporaine. Or la créance est une dette selon le poste d'observation choisi, économie productive ou ensemble des banques. Ainsi la monnaie positive en économie, n'étant prise sur aucune monnaie préalable en banque, y creuse une « monnaie négative ». Expression justifiée, puisqu'il est certain que la créance est un lien personnel, une tension entre sujets et que cette même tension est de signe opposé aux deux pôles.

La seule précaution qu'il faille prendre encore est de séparer la monnaie positive de la monnaie négative. Car, si elles se rencontraient, elles s'annuleraient l'une l'autre, ce qui se produit effectivement dès que la dette est refluée en banque. Mais, dans tout l'intervalle, la monnaie est positive en économie productive, et négative dans l'*autre* « sous-ensemble », le système bancaire. Seule la monnaie retirée à l'échéance est rejetée dans le creux de la dette bancaire ; jusqu'à l'échéance la monnaie négative est comme la signification de la monnaie positive, l'une n'existant que par l'autre, avant leur disparition simultanée.

Deuxième création : de la possession monetaire par les entreprises de production

Il est inutile d'insister beaucoup. Bien connu à présent, le phénomène de la création *se poursuit au second degré.* La monnaie n'est pas appropriée d'entrée de jeu ; au contraire elle est associée *circulairement* (et non par voie acquisitive) à la production courante : distribuée aux facteurs, elle reviendra par les achats. Les entreprises dépensent la monnaie fraîche qu'elles viennent d'emprunter aux banques et la répartissent entre la totalité des facteurs employés. D'où formation d'une *possession* monétaire *nette aux yeux de la société considérée comme un tout.*

Telle qu'elle est issue des banques, la monnaie est encore une non-richesse, une créance personnelle positive et une créance réelle nulle. On rencontre donc un clivage de fait, entre *monnaie* et *possession monétaire*. S'il est du ressort des banques de créer la monnaie, il appartient aux entreprises de production de susciter les revenus monétaires de la période. Réglons la démarche sur le chemin déjà parcouru.

Les entreprises pratiquent deux sortes de dépenses. Elles achètent des biens-capitaux. Et, d'autre part, elles paient les facteurs de la production courante. Les investissements en machines et équipements, en « capitaux fixes », exigent l'emploi de moyens *financiers*, de moyens dérivés d'économie productive sur des revenus déjà formés et épargnés de la consommation immédiate. En clair, les moyens financiers sont des *revenus monétaires*, formés dans les entreprises (par les profits) ou empruntées auprès des autres titulaires de revenus (ainsi par l'émission d'actions et d'obligations). Mais considérons les autres dépenses.

Pour rémunérer les facteurs de production, il est inutile d'engager une possession monétaire ; à quoi bon se servir d'un revenu épargné, d'un capital, alors que l'emploi proposé est purement circulatoire ? Les entreprises peuvent donc constituer ou compléter les « fonds de roulement » à l'aide de dettes bancaires nouvellement injectées. Le « financement » se fait alors en moyens *monétaires* et non en moyens financiers. Le langage scientifique est plus précis : destinées à circuler, les disponibilités sont de pures monnaies, et non des revenus monétaires. Le reste est application. Distribuant entre les facteurs la monnaie empruntée et due (au système bancaire), les entreprises dépensent une possession nulle. Les facteurs recueillent une possession nette à leur propres yeux, mais nette également dans l'espace social tout entier. En effet, les possessions nominales qui viennent d'apparaître ne sont prélevées sur aucune possession préalable.

A mesure que les entreprises distribuent une possession dont elles étaient elles-mêmes privées, elles imitent les banques dans leur opération créatrice, au moment qu'elles projettent une monnaie qu'elles ne détenaient pas. Et, tout comme la banque « acquiert » une monnaie négative (dette envers l'économie productive, aspect inversé de la créance sur les banques, créance « personnelle » qui est la définition même de la monnaie contemporaine), *l'entreprise « acquiert » temporairement une possession nominale négative*, ayant perdu ce qu'elle ne possédait pas.

***

L'expression de monnaie négative paraissait déjà un peu osée ; maïs la monnaie est moins simple que l'on ne croyait ; attendu sa nature « tensorielle » de créance sur les banques, il serait difficile de nier son aspect double, de créance en économie productive et de dette en banque créatrice. Il faut bien admettre qu'une dette est l'inverse d'une créance. Cependant la *possession* monétaire négative est bien plus étrange. Il se trouve heureusement que la possession monétaire négative est déjà enseignée dans les manuels, bien que son « rayon d'action » y soit limité. « Il peut arriver qu'ayant des « espérances » du côté d'un parent âgé, un jeune homme obtienne sans autre garantie un prêt de la part d'une institution de crédit » [1]. Aussitôt il dépense, il dilapide la fortune promise. En stricte logique, on ne doit pas prétendre que notre prodigue efface sa propre richesse à venir, car elle n'est rien moins que certaine ; elle appartient toujours à son aïeul, qui la lui refusera peut-être. Supposons que sa conduite vaille à l'héritier présomptif d'être déshérité, « cut off with a shilling ». Sa dépense ne peut plus être arrêtée, elle est faite. « Il n'y a pas d'autre solution, ses dettes le réduisent en possession négative... » [1]. La réponse de Hicks est la seule possible, bien que ses élèves, dit-il, aient souvent du mal à la comprendre. La gradation est pourtant très solide.

1. *Dépense d'une possession actuelle.* Dépensée, la possession est annulée. Ainsi absorbé par l'achat de biens produits, le revenu monétaire est converti et ne subsiste (plus ou moins durablement) que dans le monde réel. La possession monétaire est effacée.

2. *Dépense d'une possession « avancée ».* Ma richesse est future, je l'échange pour une possession actuelle : c'est l'effet du crédit ordinaire. Dans mon avoir, le bien actuel prend la place d'une fraction de mes revenus futurs ; aussi le crédit est-il acquisitif : je dois un bien futur, non le bien actuel, qui entre dans ma pleine possession. La conclusion est donc celle du premier cas ; je dépense une possession positive que j'écoule.

3. *Dépense d'une possession nulle.* Pensons à l'héritage imaginaire. Le « futur riche » s'adresse à un intermédiaire financier et obtient un prêt sur ses espérances. Il est vain cette fois de parler d'un échange dans le temps, car la possession n'est positive que d'un côté, l'emprunteur en étant dépourvu même à terme. Dépensant la somme empruntée, il dépense donc la somme due et il aboutit

---

1. J. R. Hicks, *The Social Framework* (Oxford, Clarendon, 1960, 3e édition), p. 103-104. — Voyez également Hart, *Money, Debt and Economic Activity* (Prentice-Hall, 1955, 2e édition), note, page 78.

en possession *négative*. La distance est égale de la possession positive à la possession nulle et de la possession nulle à la possession négative. Puisque notre jeune homme part de rien (sa richesse future n'étant que mirage) et que sa dépense est néanmoins positive, il se met finalement en possession négative.

En elle-même l'image de Hicks est purement palliative. Mais l'important est de s'habituer aux quantités négatives, que l'on croirait étrangères aux faits économiques. Au demeurant, telle que nous venons de la découvrir, la possession négative n'existe qu'en économie partielle ; c'est pourquoi sa portée est limitée. Dire d'un sujet qu'il a dépassé ses moyens, même futurs, c'est dire qu'il a vécu du bien d'autrui. Formé dans tel avoir particulier, le « creux » se nourrit de la possession d'autrui, si bien que, dans la société en son ensemble, la possession négative est immédiatement comblée. La dépense irréversible d'une richesse inexistante signifie toujours dépossession d'un tiers ; en regard de tous les sujets rassemblés, elle n'est pas une opération à somme négative.

Telle qu'elle est conçue par Hicks, la possession négative est pourtant un instrument de persuasion de premier ordre. La démonstration de Hicks nous élève sur un nouveau terrain, à partir duquel la pente est atténuée. Plus n'est besoin de se préoccuper du concept lui-même ; il est forgé. Il n'est plus que de l'étendre, de le hausser, afin que son champ s'étende à la société dans son ensemble. La monnaie est le seul objet concevable qui permette les possessions négatives au sein de l'espace économique ; tout autre bien s'oppose à l'apparition de « creux » qui ne soient immédiatement comblés. Soit un bien quelconque (parmi les non-monnaies). Après une petite hésitation, on peut le ranger avec certitude dans la catégorie des biens périssables. Il est vrai que les biens-capitaux sont distincts des biens de consommation : distinction nécessaire, dictée par les faits. Il reste que les capitaux disparaissent tous et que leur « pérennité » n'est assurée que par des capitaux neufs. Supposons une machine qui serve un an, après quoi elle est inutilisable, complètement amortie. Dans la même année des facteurs sont à l'œuvre qui « remplacent » la machine ; ils en produisent une autre (semblable ou non). Et, si le lien entre la machine qui s'efface et celle qui se forme apparaît comme une « renaissance », une continuité, c'est pour la raison suivante. Employés à la fabrication de la machine nouvelle, les facteurs sont comptés parmi ceux qui produisent les biens à l'aide de la machine en voie d'amortissement : le coût du produit comprend l'amortissement des machines. Ainsi le capital réel donne-t-il l'illusion de se nourrir de lui-même, assurant sa propre survie. En fait, aucune énergie interne ne le maintient et il s'écoule, comme tout produit, dans la consommation courante. L'idée essen-

tielle, applicable à tous les biens produits, c'est qu'ils coulent à sens unique, de la production vers la consommation terminale. Ils sont graduellement dépensés jusqu'à leur annulation définitive. D'où il suit inévitablement qu'un bien quelconque ne peut être possédé négativement au regard de l'ensemble des sujets : abstraitement on dirait que l'espace social n'admet pas de « trous » réels. Examinons encore ce point.

Comment dépenser un bien qu'on ne possède pas ? On l'emprunte. Encore l'emprunt est-il acquisitif si une autre possession est donnée en échange. Supposons que le produit emprunté soit dû. Au lieu de le conserver comme on le devrait, on en dispose par la dépense. Le produit est alors en voie d'anéantissement, et le dépositaire perd définitivement ce qu'il ne possédait pas. Loin d'être nulle (elle l'était au départ), sa possession est désormais négative : non seulement il a disposé de toutes ses richesses actuelles et « avancées », en plus il a fait usage et consommation de ce qui ne lui appartenait pas. Sa situation résultante n'est donc pas le dénuement, mais l'image inverse de la fortune positive ; il ne suffit pas d'annuler, il faut descendre plus bas, dans l'ordre négatif. « Une fortune nulle est quelque chose d'effroyable, mais il y a quelque chose de pire, c'est une fortune négative ». Cependant, si la possession est négative au regard du dépositaire, c'est qu'elle « engloutit » le bien d'autrui ; les possessions négatives ne peuvent être décelées que dans les situations particulières.

La monnaie est originale, non en ce qu'elle apporte les possessions négatives (déjà connues dans le monde des biens produits), mais parce qu'elle les affirme jusque dans l'espace social. Seule parmi tous les biens économiques, elle se soustrait au canal à sens unique où ils sont acheminés vers leur consommation. Aucune dépense n'absorbe la monnaie. Et, si elle disparaît enfin, ni l'usure ni la consommation ne l'auront entamée : elle est refluée intacte. Si, de l'émission au retrait, la monnaie « vieillit », ce n'est pas en elle-même, mais dans ses tâches accomplies. Pendant toute sa vie utile (en économie productive), sa réalité complète est circulatoire, à « double sens » et non à sens unique ; les dépenses finissent par la restituer intacte. 1. Les entreprises dépensent la monnaie naissante et la distribuent en rémunération aux facteurs de production. 2. Or elles ne la possédaient pas (elle est due au système bancaire). 3. Dépenser une somme due équivaut à se mettre en possession négative. 4. Le « creux » monétaire venant de se former en entreprise *est net dans l'espace social.* 5. En effet, la dépense de la monnaie due ne signifie aucune dépossession corrélative des banques émettrices. 6. Bien qu'elle soit dépensée, la monnaie reviendra en entreprise, car les titulaires des revenus distribués ne peuvent les consommer ni les

investir sans causer *ipso facto* le reflux de la monnaie. 7. Le « creux » subsistera en entreprise jusqu'au retour effectif de la monnaie distribuée. 8. Le « creux » est net dans l'espace social, car, même à considérer l'ensemble des sujets, aucune possession ne leur est arrachée qui vienne combler le vide.

***

Comme la monnaie négative, qui dure jusqu'à la sortie des espèces bancaires, la possession monétaire négative est limitée dans le temps : elle cesse par les achats finals des biens de consommation et de production. Le « creux » est d'autant moins perceptible en entreprise qu'il est appelé à disparaître. Mais il existe dans l'intervalle, suffisamment pour porter effet. Et il n'en résulte rien de moins que l'intégration de la monnaie. Avant de la démontrer, généralisons son fondement, la monnaie circulatoire.

§ 3. La monnaie circulatoire déborde les espèces empruntées.

D'après sa définition, la monnaie d'aujourd'hui devrait toujours revenir en banque, d'où elle est issue. Cependant, si les fonds de roulement dépendent de plus en plus du crédit à court terme, il n'est pas vrai qu'aucune monnaie circulatoire ne soit appropriée. Le circuit bancaire ne va pas sans fissures et déperditions, de telle sorte que les mouvements circulaires ne remontent pas tous aux banques émettrices, comme ils le devraient. *Exemple.* On peut songer aux emprunts d'État auprès de la Banque centrale, lorsque des ressources purement monétaires servent à des fins financières. Injectées par cette voie, les espèces ont quelque chance d'échapper au drainage à terme et de rester indéfiniment à la disposition de l'économie productive. Les entreprises les trouvent dans leurs profits, et pourquoi ne les emploieraient-elles pas circulairement (dans leurs fonds de roulement), quittes à sortir partiellement de banque ? Quelle que soit l'explication des fonds circulatoires appropriés (dont l'importance varie beaucoup selon les économies nationales), il est sûr qu'ils viennent en concours avec la monnaie fraîche, émise de court terme en court terme par le système bancaire. Mais l'application est générale.

Toute monnaie associée circulairement au processus de la production courante est refluée en son état originel : la rémunération des services producteurs ne s'impute sur aucune possession monétaire positive.

Dès lors, l'intégration de la monnaie n'est plus un problème.

Section II

Le paiement des facteurs de production et l'intégration de la monnaie

On a beaucoup parlé de la possession négative ; à la retrouver partout, on finit par la connaître comme un vieil animal domestiqué ; elle a perdu de son mordant et nul ne recule plus d'épouvante. Quoi qu'il en soit, vient un temps où l'effort didactique le cède à la progression. On a le devoir ici de supposer connu ce qui est établi.

La possession négative est la clé de l'intégration de la monnaie. Nous verrons que la monnaie est intégrée en ce qu'elle se forme en pouvoir d'achat. Ce pouvoir est objectif. Enfin il n'est ni vague ni général : sa définition le soude à la production courante, au point qu'il disparaîtra dans les achats finals.

§ 1. Distribuée aux facteurs de production, la monnaie est formée en pouvoir d'achat.

Appuyée à la possession négative, la preuve est immédiate. Soit, face à face, la rémunération des facteurs et les produits physiques qui leur sont dérivés.

Revenus de facteur ⟷ Biens produits

Nous sommes actuellement dans l'ensemble social ; c'est dire que nous ne voyons jamais un mouvement particulier, sans en saisir les tenants et aboutissants ; ainsi les compensations n'échappent pas. *Exemple.* Si le revenu d'un sujet est perdu par un autre, nous ne parlerons pas d'un revenu net dans l'espace social.

Or les revenus sont nets dans l'avoir des facteurs de production, non seulement à leur propre égard, mais aux yeux de l'ensemble de la société. La compensation ne joue pas, car, arrivée aux facteurs, la possession monétaire n'est puisée dans aucune possession préalable : elle vient proprement d'une possession nulle. Les revenus sont créés entre les mains des facteurs, et non transférés d'entreprise.

La possession monétaire qui surgit dans l'espace économique désigne identiquement, mais cette fois en entreprise, une possession monétaire négative. Le « creux » ne sera comblé que par la

conversion des revenus distribués en biens produits. Sur ce fait, raisonnons par condition nécessaire et suffisante.

1. *Il faut* que le « creux » disparaisse. Certitude directe en ce qui concerne la monnaie bancaire, qui est due à l'échéance du terme. Et, pour les fonds non empruntés, ils sont néanmoins employés « en cercle » (par la rémunération des facteurs), si bien que l'opération implique leur reflux. Que le reflux s'arrête en entreprise (fonds de roulement non empruntés) ou remonte aux banques (fonds empruntés et dus), il est nécessairement égal au flux en distribution des revenus [1]. Vue à partir des entreprises, la rémunération monétaire des facteurs est l'ébauche d'un cercle qu'il faudra bien achever. Entre flux et reflux, distribution et dépenses des revenus, l'unité est véritablement circulaire.

2. Mais *il est suffisant* que le « creux » disparaisse ; dès lors qu'il n'en subsiste rien, la circulation est terminée et la monnaie est libérée de sa tâche.

La condition nécessaire et suffisante ainsi établie, quelle est sa signification profonde ? Considérons l'événement dans sa suite logique. Comment les entreprises tombent-elles dans le « creux » temporaire ? En associant circulairement la monnaie au processus de production. Du moment qu'ils surgissent dans une économie monétaire (et non dans une économie de troc) les produits nouveaux s'accompagnent en un premier temps d'une obligation sociale : « creusé » en entreprise, l'espace économique doit retrouver sa planéité. Les biens nouveaux ne sont produits et acquis dans l'espace social que sous réserve du « creux » monétaire qui doit disparaître. Et le « creux » se remplit d'une seule façon, les possessions monétaires y sont précipitées et s'annulent aux yeux de tous.

Rapprochons les termes. D'un côté, les possessions positives aux mains des facteurs et de leurs substituts, car elles sont partiellement redistribuées (fisc, ménages, profits bruts) ; et, du côté opposé, les biens produits par les facteurs rémunérés. Ces produits ne sont acquis, achetés dans l'espace social, que sous réserve de la disparition, de la dépense complète des possessions distribuées. Bref, il faut que les possessions soient dépensées, et la condition suffit : dès lors, les biens produits sont achetés. *En conclusion, la monnaie distribuée aux facteurs de production est soudain transformée en pouvoir d'achat ; elle tient les biens nouveaux en sa puissance : les biens ne sont définitivement acquis dans l'espace social que par la dépense finale, l'effacement des revenus distribués.*

---

1. Voyez *supra*, l'égalité du flux et du reflux.

§ 2. Le pouvoir monétaire est objectif.

Le pouvoir d'achat de la monnaie est un lien direct entre deux masses, les biens nouvellement produits et les rémunérations distribuées. Suivons les opérations dans leur voie la plus connue, en débutant par la monnaie bancaire.

Lien subjectif

A sa création, la monnaie n'est rien de plus, simple lien personnel entre les banques et l'économie productive. Il est parfaitement prématuré d'alléguer le pouvoir d'achat de la monnaie naissante ; elle en est dépourvue, étant une créance sur les banques, un moyen circulatoire et non un capital (pouvoir d'achat épargné). Fraîchement créée, la monnaie est un lien subjectif, car elle est une dette sans objet, destinée à rester à l'état impayé jusqu'au retrait. Sa signification s'épuise donc dans la tension que les banques ont bien voulu susciter pour un temps entre deux ensembles de sujets, les banques elles-mêmes et l'économie productive.

Lien objectif

Puis les entreprises associent la monnaie fraîche à leur production courante ; bien qu'elle soit encore privée de pouvoir d'achat, elle est librement distribuée en paiement des services producteurs, elle ne fait qu'affirmer sa nature spécifique, circulatoire. Aussitôt répartie, la monnaie forme une possession nouvelle aux yeux de tous les sujets réunis ; enrichis, les facteurs ne tiennent pas leurs revenus d'un transfert, mais d'une véritable création : aucune dépossession n'est corrélative à leur enrichissement. Il découle de ce fait, que la monnaie distribuée est désormais méconnaissable ; de créance personnelle qu'elle était, elle s'est muée en *droit sur les produits*. Les titulaires de revenu (les facteurs et leurs substituts) tiennent les biens nouveaux en leur pouvoir d'acquisition. D'abord simple créance sur les banques, la monnaie est devenue créance *réelle* sur les produits apparus, lien objectif entre la monnaie et les biens réels.

Le lien objectif doit être compris au sens le plus restrictif, le moins lâche ; il s'impose aux sujets, à leur ensemble. Dans le tout économique, il est impossible que les biens nouveaux soient acquis, sinon par le sacrifice exact de la possession monétaire distribuée. La

rémunération nominale de la totalité des facteurs a le pouvoir précis d'acheter les biens physiques qu'ils ont produits. Les prix sociaux s'y conforment nécessairement. Si au marché l'offre et la demande maintiennent une certaine liberté des prix, elle s'épuise dans les effets de redistribution : *les achats « finals » se font strictement au prix prédéfini dans le pouvoir objectif de la monnaie.*

§ 3. La monnaie n'est pas intégrée une fois pour toutes ; sans cesse intégrée et « désintégrée ».

Payée aux facteurs de production, la monnaie s'est formée en possession positive ; d'où son intégration aux biens en général. Jusque là, elle était hétérogène aux biens produits ; non-possession, objet circulatoire, ce qui n'est le cas d'aucun autre bien. Mais, dès qu'elle vient aux mains des facteurs productifs, elle change de nature et devient possession positive. L'intégration est d'autant plus sensible que la possession monétaire est immédiatement reliée aux biens produits, de masse à masse. Ainsi les biens physiques sont-ils suscités en entreprise, mais, attendu la condition monétaire de l'économie, les biens produits sont soumis au pouvoir de la monnaie répartie. Les entreprises de production tiennent les biens, et les facteurs (ou leurs substituts) le pouvoir d'acheter ces biens. Les biens réels ne sont pas produits sans attache ; au fur et à mesure de leur apparition, ils sont remis au pouvoir de la monnaie ; de telle sorte que les entreprises ne possèdent les biens produits dans leur propre « espace » qu'au prix d'une obligation nette : si elles prétendent les acquérir vraiment, il leur faudra combler elles-mêmes le « creux » monétaire, en y jetant leurs profits passés ou « avancés » (elles y seront peut-être contraintes, en cas de difficulté de l'écoulement).

Quelle que soit l'identité des acheteurs, ils finissent par niveler le « creux » monétaire. C'est alors le second versant, celui de la *désintégration* du pouvoir d'achat de la monnaie. Le mot n'est pas une image ; la chose est littérale. Reprenons *à la base* l'exemple de la monnaie empruntée et précisons-le davantage, en le restreignant à une industrie spécialisée, comme celle des automobiles.

Supposons que l'industrie de l'automobile dérive tout son fonds circulatoire du système bancaire (hypothèse de pure exposition, inutile aux conséquences fondamentales). Les banques émettent des créances spontanées, qu'elles prêtent aux entreprises de ce secteur. L'ouverture des crédits a un résultat double, positif dans les industries de l'automobile qui bénéficient d'une créance sur les banques, et négatif en banques émettrices, car elles assument jusqu'au

retrait les dettes impayées. Les créances émises sont purement « personnelles », non qu'elles soient nécessairement nominatives, mais elles désignent une simple promesse de paiement des banques à l'endroit de l'économie productive. On comprend qu'un tel crédit ne soit pas acquisitif, l'industrie de l'automobile ne pouvant tirer aucun enrichissement direct du fait de l'emprunt lui-même. Dérivé de banque, le droit dénote une « promesse définitive », qui ne se résoudra jamais en la chose promise, mais restera promesse jusqu'à sa résiliation au terme échu. Il serait donc malhabile de compter la monnaie naissante dans les revenus même anticipés, « avancés », de l'industrie. Telle qu'elle jaillit des seules banques (et non par leur intermédiaire d'une richesse antérieure en économie productive), la monnaie est dette impayée, et personne ne s'enrichit, sinon par les paiements effectués. Richesse nulle, la monnaie naissante répond pourtant à un but positif ; il s'agit de donner forme monétaire à la production, car le produit n'est pas distribué d'abord en nature. A cet égard, fraîchement issue, la monnaie bancaire est suffisante ; dette non soldée, si elle n'est pas richesse en soi, elle peut néanmoins acheminer les richesses produites jusqu'aux derniers utilisateurs. Cette fonction « véhiculaire » ne met en œuvre que l'aspect circulatoire des espèces. Et, afin de parcourir un cercle, une non-richesse est tout à fait adéquate, les richesses positives n'étant vraiment requises que pour leur consommation et absorption.

L'industrie de l'automobile dépense les créances impayées qu'elle détient sur le système bancaire en paiement de l'ensemble des facteurs de production qu'elle emploie. Pour éviter de grever inutilement l'exemple, on admettra que toutes les matières premières sont produites à l'intérieur du secteur. Les facteurs s'enrichissent des créances distribuées, qui leur appartiennent. Dès l'instant qu'elle entre dans l'avoir des facteurs, la monnaie y est appropriée ; car, si les entreprises sont endettées envers les banques, les facteurs de production ne le sont pas (au moins pour ce qui est de la monnaie naissante). Or, peu importe ce droit personnel, ce lien subjectif que les facteurs viennent d'acquérir sur les banques ; il s'agit bien de cela ! Car, répartie en pleine possession, la monnaie a brusquement changé de nature.

Initialement étrangère aux « biens de ce monde », elle est soudain pleinement intégrée, et de façon très précise ; *elle vient d'entrer en correspondance univoque avec l'ensemble des automobiles nouvellement produites : elles les tient en son pouvoir.* Soit encore une fois l'explication générale.

Les entreprises ne possèdent pas les créances sur les banques, empruntées et dues. Elles n'ont pu les aliéner sans perdre une possession qu'elles n'avaient pas. D'où formation d'un « creux » moné-

taire. Imaginez l'espace social comme une surface plane où repose telle masse de possessions monétaires positives. La possession peut changer de mains, constituant le revenu en monnaie des sujets successifs. Mais chaque tradition achemine la même masse, qui est promenée dans l'espace social, sans que celui-ci soit jamais enrichi, tout gain monétaire à un endroit quelconque étant prélevé d'un autre lieu du même espace. Or le « creux » monétaire enseigne un schéma plus profond. L'espace plan est une doctrine ; la réalité veut une morphologie moins élémentaire. L'industrie de l'automobile dépense une monnaie qu'elle doit ; la même monnaie est perçue non en somme due, mais en possession. Ainsi l'enrichissement des facteurs est-il nouveau *dans l'espace social*, le gain n'étant compensé par aucune perte positive : aucun sujet n'a perdu la possession monétaire positive que viennent d'acquérir les titulaires de revenu. Cette fois la possession ne vient pas d'une possession, elle est dérivée d'une non-richesse ; c'est dire que l'espace social connaît deux bouleversements concomitants, il est « creusé » en entreprise productrice et « bombé » dans l'avoir des titulaires de revenu : payée aux facteurs de production, la monnaie défigure l'espace économique en une concavité et, à distance, une convexité égale.

Contrainte dans une tension interne, l'économie réagit avec une violence égale ; nées l'une de l'autre, concavité et convexité sont appelées à disparaître l'une dans l'autre. *Entre les deux pôles, concave et négatif, convexe et positif, s'inscrit une différence de potentiel.* Nous sommes proches désormais de la puissance d'achat. Revenons à l'exemple. Aussi longtemps que le creux subsistera, la société restera pourvue d'une richesse monétaire nouvelle. D'un autre côté, elle s'enrichit des automobiles apparues. *Or ces deux ordres de richesse ne doivent pas être additionnés entre eux.* Les automobiles ne sont pas encore pleinement appropriées, car elles s'accompagnent d'une contrainte, la concavité, c'est-à-dire identiquement la convexité, doivent disparaître. On le voit pour ainsi dire visuellement, les revenus monétaires vont être dépensés dans l'espace social, proprement précipités dans le vide, dans le creux. Et, dès la dépense faite, les automobiles seront acquises « tous frais payés ». *Seule la dépense des revenus distribués vaut acquisition finale des automobiles produites. En conséquence, payée aux facteurs producteurs, la monnaie est objectivement enrichie du pouvoir d'acheter les automobiles apparues*[1].

1. Formée en possession positive dans l'industrie de l'automobile, la monnaie peut être dépensée dans d'autres secteurs, c'est évident. Le pouvoir d'achat n'exclut pas le pouvoir d'option. Il est possible aussi que les entreprises ne puissent écouler toutes les automobiles sur le marché ; le pouvoir d'achat est confirmé même dans ce cas : les entreprises seront amenées à combler de leurs propres fonds le creux subsistant (elles y perdent des profits anciens ou futurs).

Mais considérons la fin. Les possessions monétaires sont partiellement redistribuées. Ne parlons donc que des dépenses définitives. Or les achats finals de biens produits, ici d'automobiles, « utilisent » le pouvoir de la monnaie, à tel point qu'il s'efface. Intégrée par le paiement des facteurs productifs, la monnaie est « désintégrée » par le mouvement inverse, qui la fait refluer. Dès que les automobiles sont arrivées aux mains de leurs derniers acquéreurs, le pouvoir qui fut suscité en correspondance avec elles est disparu ; il a servi, et il n'existe plus. La monnaie n'est pas pourvue d'une puissance d'acquisition abstraite qu'elle exercerait de période en période sur des produits réels en succession constante ; son pouvoir est suscité avec chaque production particulière, et diminué d'autant dès que cette production arrive aux acheteurs finals. Soit une dernière fois l'exemple. Et, afin de forcer un peu sa vertu démonstrative, supposons que l'industrie de l'automobile comprenne toutes les activités productrices de la nation. Rien dans la démarche ni dans la conclusion ne suppose une telle restriction ; il ne s'agit pas d'une robinsonnade, mais d'une simple facilité pédagogique sans incidence sur le fond.

Mille automobiles sont produites dans la période et mille unités de monnaie sont données en rétribution à l'ensemble de leurs facteurs producteurs. Les facteurs étendent leurs revenus nominaux à leurs ménages et à l'État en contribution directe. Nommons « premiers titulaires » des revenus la catégorie composite des facteurs, des ménages et de l'État. Considérée comme centre de production, l'industrie est hétérogène à cette catégorie (comme les banques créatrices le sont à l'économie productive). Or, les entreprises peuvent néanmoins bénéficier d'un revenu positif, par substitution aux « premiers titulaires ». *Exemple.* Elles vendent la moitié des automobiles au coût de l'ensemble des facteurs : 500 automobiles pour 1.000 unités de monnaie. Les « seconds titulaires » désignent précisément tous les sujets qui se partagent les profits bruts, soit la moitié des revenus initialement distribués.

La totalité des titulaires, premiers et seconds, auront dépensé tous les revenus monétaires dès que la dernière automobile sera vendue. A l'instant, toutes les possessions monétaires distribuées et redistribuées sont disparues. Elles ne sont nullement transférées aux entreprises, qui ont déjà dépensé leurs profits (en tant que seconds titulaires parmi d'autres) et ne recueillent enfin qu'une monnaie *circulatoire.* Dans l'exemple choisi, où tout le fonds de circulation est dû aux banques, la « désintégration » est particulièrement frappante. Car, les revenus étant dépensés, ne les cherchez pas dans quelque recoin de l'espace économique : ils sont engloutis, et l'espace est plan. La monnaie n'est plus constituée nulle part en

possession positive ; intégrée aux biens réels par le pouvoir objectif où elle les tenait, la monnaie est refluée en son état primitif de simple droit subjectif sur les banques. Et tout est déjà consommé quand les banques retirent leurs dettes pour les éteindre à leur tour.

Si, pour conclure, le lecteur permet une vue un peu hardie, on dira que la monnaie est de nature circulatoire dès qu'elle est observée à partir des pôles producteurs (soit en banque émettrice, soit en entreprise de production). Mais, vue de l'autre pôle, du côté du produit, c'est-à-dire de ses titulaires, la monnaie est une possession positive, un revenu, un pouvoir d'achat objectif, et en cela elle est semblable aux biens réels : car le pouvoir monétaire coule à sens unique jusqu'à sa consommation finale. Converti en biens réels, il n'existe plus ; il faudra perpétuellement le reproduire à l'occasion de chaque production particulière.

Résumé du chapitre

Au risque de lasser, la section 1 s'appuie largement sur les connaissances acquises plus haut ; mais elles en annoncent d'autres, encore plus étranges. Dans l'état actuel de la science économique, on parle d'une seule création monétaire et encore avec quelque hésitation. En réalité, la monnaie n'est pas créée d'un seul coup : on doit distinguer deux créations qui se continuent l'une l'autre. Les banques créent la *monnaie*, tandis que les entreprises de production créent les *revenus monétaires*. Cette opposition n'est jamais respectée, car les économistes pensent à tort que la monnaie nouvellement dérivée de banque vient immédiatement s'ajouter aux richesses nominales existantes. Ils jugent que l'apport de monnaie est aussitôt un apport en *valeur* monétaire, à moins que les biens réels ne croissent moins vite : auquel cas c'est l'inflation.

Cette méthode est contraire aux faits. On n'a pas le droit de considérer la masse monétaire comme formée d'un seul tenant, pour la comparer à l'ensemble des biens produits. Il existe deux monnaies radicalement distinctes. On ne décèle la distinction qu'à l'aide de ce concept qu'on ne ressassera jamais trop, la possession. Les biens ordinaires, l'ensemble des biens produits, obéissent à cette règle évidente : ils appartiennent toujours à quelqu'un. Il est inconcevable qu'un bien réel soit positif et non possédé : il ne serait pas un bien. *La monnaie fait exception.* Telle qu'elle est issue des banques, elle n'appartient à personne ; ni aux banques émettrices où elle ne figure qu'au passif en tant que dette, ni aux clients bénéficiaires qui devront la restituer à l'échéance. La monnaie fraîche est littéralement *déposée* à la disposition de l'économie productive. Elle est d'appropriation nulle. Et néanmoins elle est un bien positif, car elle pourra servir aux rémunérations des facteurs de production. Cet emploi est circulatoire, attendu que la monnaie distribuée refluera forcément dans l'ensemble des achats finals. C'est justement en sa nature circulatoire que la monnaie est un bien positif tout en étant une possession nulle.

Continuons l'opposition de la monnaie et des biens réels. Ceux-ci figurent positifs ou nuls dans les patrimoines : aucun bien réel ne peut être possédé négativement, sinon par un sujet au détriment d'un autre (voyez l'exemple de Hicks). *La monnaie fait de nouveau exception.* Elle peut être possédée négativement. En effet, à mesure

que les entreprises dépensent la monnaie fraîche, elles disposent d'un bien dont elles n'ont pas la possession. Or, si la dépense d'une possession positive l'annule, la dépense d'une possession déjà inexistante au départ conduit à une possession négative. Et, cette fois, il n'est pas question de compenser la possession négative par la perte de la possession d'autrui. Si les entreprises s'engagent momentanément dans un « creux » monétaire, aucune dépossession corrélative n'en résulte ailleurs.

On arrive au dénouement. Que les facteurs de production perçoivent des *revenus*, cela ne saurait échapper. Mais, habituellement, on pense que ces revenus sont dérivés d'entreprise, en ce sens que les firmes perdent et transmettent les richesses nominales qu'elles font tenir à leurs employés et salariés. Le véritable déroulement est autre. Le revenu des facteurs de production est net, non seulement à leurs propres yeux, mais à l'égard de l'ensemble de la société. La rémunération des services ne transmet pas une richesse préalable, elle *crée* une richesse nominale en corrélation avec la production réelle. Et cette correspondance désigne une force très précise : le pouvoir d'achat de la monnaie.

Ainsi la monnaie est-elle créée deux fois. D'abord, elle naît comme une simple créance personnelle ; c'est l'affaire des banques. Puis elle est associée à la production courante et elle *acquiert* pouvoir sur elle ; elle se transforme en créance réelle : c'est l'affaire des entreprises.

Le pouvoir d'achat de la monnaie doit donc être saisi de la façon suivante. Il apparaît en même temps que les produits réels, si bien que la production de toute période est double : réelle en entreprise et nominale entre les mains des facteurs productifs. Suscité dans l avoir des facteurs, le pouvoir n'est pas transmis, car il n'existait pas : il enrichit la société, *comme si elle bénéficiait d'une valeur monétaire importée.* Jour après jour, la monnaie est enrichie (comme on parle de l'uranium enrichi) de la puissance *objective* d'acheter les biens courants. Et, quotidiennement aussi, elle est appauvrie de son pouvoir, car, dans les achats finals, elle redevient ce qu'elle était, monnaie simple, créance purement personnelle, à mesure que la richesse nominale se convertit en richesse réelle.

Le pouvoir monétaire ne s'identifie pas à l'inverse du niveau général des prix. Il se forme dans une première opération, *avant les achats.* On retrouve la grande idée des Classiques, celle du lien *objectif* entre la monnaie et les produits. Il n'appartient à personne, individu ou groupe, par quelque intervention que ce soit, d'augmenter ou de diminuer la puissance acquisitive de la monnaie, telle qu'elle résulte des productions de la période. Le pouvoir s'impose à tous. Et, si la contrainte n'apparaît pas, c'est qu'elle s'exerce de

masse à masse, entre *toute* la monnaie répartie et *tous* les biens produits : elle n'est pas saisissable dans la multitude des achats particuliers. Car la conséquence risque d'échapper au lecteur pressé : les achats individuels ne se font pas dans l'égalité des valeurs échangées, au contraire ils sont constitués de deux branches, selon qu'ils convertissent la valeur monétaire en valeur réelle, ou qu'ils transfèrent une valeur sans contrepartie. C'est tout le problème des revenus de substitution, qui va requérir l'attention la plus éveillée.

TITRE II

LES PROFITS NE S'AJOUTENT PAS AUX SALAIRES ; ILS Y SONT COMPRIS

L'intégration de la monnaie n'est pas une « connaissance pure » et ne comporte pas en elle-même toute sa récompense. Elle se prête à plusieurs applications importantes, car elle fournit un instrument d'analyse inattendu et puissant, qui devrait permettre à la théorie de progresser dans plusieurs domaines.

On avait tenu la structure des prix aux divers marchés de biens, de capitaux et de services, pour l'image de l'intégration faite. Et l'hypothèse (d'ailleurs inconsciente) était effectivement la plus plausible. L'interaction, l'interpénétration des deux mondes (réel et monétaire) se fait sûrement (pensait-on) au moment de la détermination des prix. Car le prix rapporte la monnaie aux biens, ce qui est le but même de l'intégration.

Cependant il arrive parfois que les hypothèses les plus solides soient soudain délaissées, la science ayant imposé une nouvelle voie. Il semble que la marque de tout progrès soit double. Il bouleverse des pensées que l'on croyait fermement établies. Mais d'un autre côté, loin de renier les grandes idées passées, il les saisit vivantes en une convergence nouvelle vers laquelle elles tendaient profondément.

Quelle est la définition des facteurs de production ? Nous verrons que l'intégration de la monnaie se fait dans la seule distribution des *salaires* (au sens le plus large). Il en découle que le travail est facteur de production unique ; il n'en existe pas d'autre. Comment faut-il prendre un tel résultat ? Le comprendre d'abord. Il ne repose sur aucune croyance, aucune croyance ne peut lui être opposée. Son fondement est analytique. Et l'analyse n'est justiciable que du vrai et du faux. Mais le travail, facteur exclusif, n'est-ce pas la théorie de Karl Marx ? L'idée est bien plus « haute » et David Ricardo lui avait donné une figure moins dogmatique, plus sereine, plus personnelle et douloureuse aussi. Le moyen de

concilier la valeur-travail avec la pluralité des revenus ? Le maître se confie dans sa correspondance, frappé d'un problème immense, qui devait défier ses forces jusqu'à la fin. Aussi la valeur-travail pose-t-elle la quadrature, impuissante à triompher de sa propre contradiction interne. Mais si l'intégration de la monnaie la réintroduit ?

Non. Si le travail est l'unique « facteur » des biens produits, c'est dans un monde qu'il faut apprendre à connaître et que l'on déforme, faute d'y intégrer la monnaie. Dans nos économies contemporaines, les « salariés » recueillent sous forme monétaire la totalité du revenu national. Seul facteur de production, le travail est d'abord l'unique bénéficiaire du produit, car l'ensemble des salaires nominaux (directs et indirects) confère le pouvoir exact d'acheter l'ensemble des biens nouvellement produits, qu'ils soient de consommation ou de production (ch. I).

Puisque le salaire épuise le revenu national, doit-on juger qu'il n'y a place pour aucune autre catégorie de revenus et que les profits sont nécessairement nuls ? Ici encore les Classiques ont pressenti la recherche moderne. La complémentarité des salaires et des profits est sans doute la plus belle conception ricardienne (on en trouve trace chez Adam Smith), conquise sur les croyances reçues, le sens commun et les images convenues de son temps. Intuition tellement profonde, qu'elle resurgit ; il est beaucoup trop « facile » de se donner les salaires et les profits côte à côte pour former de leur addition l'expression du revenu national. Le revenu ne se construit pas *a posteriori* à l'aide de ces matériaux conjugués ; au contraire, salaires et profits s'imbriquent dans les revenus déjà constitués. Le rapport des salaires aux profits est « précontraint » dans une forme qui lui impose sa réalité. Pour être moderne, il suffira de passer de la complémentarité à l'inclusion (ch. II).

CHAPITRE I. — LE TRAVAIL EST L'UNIQUE FACTEUR DU REVENU NATIONAL.

CHAPITRE II. — LES PROFITS SONT INCLUS DANS LES SALAIRES DISTRIBUÉS.

CHAPITRE I

LE TRAVAIL EST L'UNIQUE FACTEUR DU REVENU NATIONAL

Les problèmes de théorie économique sont controversés, parfois avec trop de passion. Mais les divergences ne tiennent pas toutes aux intérêts matériels qu'il s'agirait de dresser contre la vérité même. Si le réel était clair, il serait reconnu. Et la fatigue des débats affirme la quête large et libre de la réalité cachée, plutôt qu'elle n'accuse une antinomie irréductible entre les hommes. Peut-être l'épistémologie montrera-t-elle un jour le caractère original des sciences humaines, de l'économique en particulier. On y trouve beaucoup plus d'erreurs que dans les sciences de la nature. Faut-il en tirer l'humiliation ? Tout se passe comme si l'erreur d'économique, pourvu qu'elle soit de qualité, était simplement vérité approchée et imparfaite. Sans doute la multiplicité des petites vérités scientifiques n'est-elle pas plus féconde en définitive que l'accumulation foisonnante des petites imperfections dans l'analyse économique. C'est que tout l'effort tend ici à une vérité si simple qu'il suffit de l'énoncer enfin, et sur ce point la connaissance est achevée. Le vrai en économie politique se trouve dans la seule perfection, alors que dans les sciences « exactes » les théorèmes sont vrais, bien qu'ils soient partiels : la vérité s'y laisse « émietter ».

Les économistes ont tellement retourné ce problème de la définition des facteurs de production, que l'espoir n'est pas prématuré ; la solution est là, sous nos yeux. Les facteurs sont-ils deux, trois, quatre ; n'en existe-t-il qu'un ? tous ces nombres sont proposés. Et le jeu serait facile, mais futile, de renvoyer dos à dos tous ces « ergoteurs ». Il est un principe qui unifie les esprits en la matière, celui de la production. Étant donné sa nature, de combien de sources est-elle issue ? Selon la distance à laquelle ils approchent cette connaissance, les savants donnent des réponses divergentes. On le voit, à « distance » égale, les esprits s'accordent ; l'*intellectus oeconomicus* a même vocation d'universalité que toute autre manifestation de l'entendement abstrait.

La production est-elle saisie comme une véritable création ? Dans ce cas son « facteur » est unique. En revanche, la production s'apparente-t-elle plutôt à la conservation de l'énergie, sans cesse renouvelée par sa consommation productive ? Alors les facteurs sont multiples. Aujourd'hui, c'est la notion de création qui doit l'emporter, car la monnaie contemporaine est quotidiennement « créée en possession ». Le facteur de production est donc unique.

SECTION I

Des classiques aux néo-classiques ; de l'unicité à la pluralité des facteurs

Si François Quesnay était parfaitement fidèle à l'idée du processus circulaire de la production, il n'isolerait pas la terre pour la constituer en facteur de production unique. Dans le tableau économique, deux intuitions jouent en complète opposition ; la production y est tantôt un apport net, un enrichissement sans perte corrélative, et tantôt la simple reproduction d'une richesse préexistante. L'incertitude se poursuit jusqu'à Smith et Ricardo , bien que l'idée de la production nette aille en s'affirmant avec son corollaire, l'unicité du facteur de production, qui a glissé de la terre au travail. Du temps de Karl Marx, la victoire de la force productrice « ouverte » est complète ; mais on sent qu'elle est déjà menacée, comme, si ayant atteint son but, elle s'était cristallisée d'un seul coup, pétrifiée.

A partir de 1870, la production circulaire reprend vie et vigueur, pour instaurer un nouveau classicisme sur les ruines de l'ancien. La pensée la plus claire et la mieux formulée de cette ère se trouve du côté de l'École de Lausanne, où le seul concept de l'équilibre général suffit en quelque sorte pour la frapper et la résumer. Puisque le marché des services producteurs forme unité avec celui des produits (comme le fluide dans les vases communicants), les « causes » sont réduites au niveau des « effets » : les facteurs. ne pouvant plus se définir par rapport à une force créatrice, ne trouvent appui que dans le produit et subissent ainsi ses divisions internes.

§ 1. LA PRODUCTION OUVERTE ; OÙ L'UNICITÉ DU FACTEUR EST DÉRIVÉE DE CELLE DU PRINCIPE PRODUCTEUR.

L'intuition première est celle de l'apport net. Si le tableau économique repose sur des flux circulaires, c'est que l'idée de création

conduit logiquement à son antinomique, la simple reproduction, dès que l'« ouverture » créatrice est attribuée à une force *naturelle.* Suivons les lignes fondamentales.

On s'interroge sur l'origine des richesses. L'activité industrielle est fort réduite et à l'issue des transformations manufacturées on retrouve la matière, sous une autre forme. On est même un peu inquiet. Employé à l'ouvrage du bois, des métaux, du lin et du coton, du grain et des céréales, et de toutes les substances soustraites à la nature, le travailleur n'est-il pas nuisible ? C'est qu'il ne se contente pas de transformer ce qu'on lui met entre les mains ; il engloutit une partie des richesses ; et les biens consommés ne se retrouvent pas dans le lot des objets ouvrés. Sans être parti d'une préconception consciente, on pose que la production des manufactures vient de plus haut, car le produit a forme physique, matérielle, et cette forme peut être modifiée mais non créée par le travail humain. Cependant, dès l'instant même où le produit est identifié à un objet *physique* (physiocratie), on ne peut éviter une contradiction partielle, car le produit est simultanément une *valeur.* En effet on peut juger le travail improductif, il serait exagéré de le dire nuisible. Toute la consommation des travailleurs employés en manufacture doit donc se retrouver en valeur dans le produit final : la matière a disparu, mais elle a légué sa valeur au produit fini. *Exemple* : Si les boulangers consomment 10 mesures de grain pour en panifier 10, bien que le pain enferme la matière de 10 mesures de grain, il en vaut 20.

Si on choisit la matière, on opte pour la Nature ; et, si on choisit la valeur, c'est le travail qui devient le principe producteur. A retenir les deux à la fois on se placerait en contradiction.

Le facteur-terre

Tout paraît clair ; la terre prodigue ses bienfaits ; sa fécondité est divine, elle métamorphose le grain en épi et les épis en gerbes. L'unique facteur de production, mais combien munificent, c'est l'éveil de la Nature. Et le laboureur ? Ici on trouve la doctrine dans tout son éclat. La consommation du paysan n'est pas prise sur le produit, elle est pur *amortissement.* Personnifiée dans les propriétaires des biens-fonds, la Nature emploie les bras et les bêtes, si bien que leur nourriture s'impute comme le blé de semence sur la formation du produit et non sur le produit formé. Dans l'agriculture la consommation des travailleurs ne restitue pas en valeur ce qu'elle prélève en énergie ; le produit net se forme par soustraction

des « avances annuelles » comme des « avances primitives» . Appuyée à une force créatrice supérieure à l'ordre humain, la production est un don gratuit, tout ce qui est onéreux n'étant que la marge où la Nature prend son élan par l'absorption de son propre produit, pompe amorcée, comme le tubercule se résorbe dans le plant.

On remarque bien que l'idée de la production partiellement ramassée sur elle-même, par la fusion du produire et du consommer, est inévitable dans le système des physiocrates. Elle existe à deux niveaux, physique et « axiologique ». Dans les champs, la Nature ne produit qu'en surplus de la consommation nécessaire ; s'il faut 20 mesures de blé pour nourrir la Terre (semis), le paysan et les bœufs, la production sera simplement reproductive dans cette mesure, et nette au-delà. Ainsi une récolte de 40 mesures donne un produit net de moitié. Et le produire-consommer, s'il indique une simple conservation de l'énergie, permet cependant au-dessus de cette action neutralisée, de ces échanges circulaires, l'ouverture de la production à raison de la croissance de la Nature. Mais, on l'a vu, la production neutralisée en conservation trouve une application d'une toute autre portée dans les manufactures. Cette fois, le grain consommé diminue le produit net, et les travailleurs seraient, non seulement stériles, mais nuisibles si on ne compensait aussitôt l'amenuisement de la matière par la valeur accrue du reste. Inconséquence inéluctable et grave, car pour lors le produit est donné en valeur et il vient du travail et non de la terre. N'en disons pas plus. C'est l'annonce des classiques anglais.

Le facteur-travail

Attendu le conflit entre la terre et le travail, c'était progrès, mais non révolution, que d'essayer la seconde voie, le primat du travail. La même difficulté se déclare à nouveau ; on ne peut s'empêcher de mêler l'idée de production à son antinomique, la consommation, ce qui donne l'échange, c'est-à-dire, non la production, mais la conservation. Le travail fait-il vraiment apport de biens, ou faut-il dire que le travail reproduit les biens antérieurs et consommés afin de leur donner une existence renouvelée ? Dans ce cas, le travail n'est pas vraiment créateur, il transporte les biens à travers le temps, par le cycle sans cesse repris de l'« énergie » consommée et reproduite.

Les classiques n'ont pu résoudre cette difficulté, car elle est inhérente au travail abstraitement posé en principe générateur des biens économiques. Bornons-nous à l'incohérence cruciale. Si le travail est le principe de toute valeur, il régit également la

valeur de la force de travail ; la part des travailleurs est ainsi calculée selon la loi générale du coût en travail chronométrique : combien d'unités de travail sont-elles nécessaires pour reproduire l'énergie du travailleur, de son ménage et de sa progéniture ? Ainsi fixés, les salaires ne devraient pas compter dans le revenu national. Les produits consommés meuvent les bras, qui reconstituent les produits consommés. Dans l'application de la force de travail, la production est donc un échange quasi biologique.

Si dans le système classique les salaires sont néanmoins figurés dans le produit national, c'est que les économistes ont résolument opté pour la ligne fondamentale de la production à sens unique. Séparé de sa force et placé en priorité, le travail est arraché de son « sous-produit », l'échange circulaire de la force de travail contre son propre produit. Au prix de ce *Deus ex machina*, le travail élevé à la dignité d'un bien non marchand [1], la valeur-travail règne comme la cause unique de toute valeur, distribuée en profits et en salaires.

§ 2. L'ÉQUILIBRE GÉNÉRAL ; OÙ LES FACTEURS SONT DÉRIVÉS DE LA DIVISION DU PRODUIT.

Depuis les physiocrates et pendant plus de cent ans, l'idée de la production avait supplanté celle de l'échange. Or le concept dominé ne fut jamais effacé, car, dès la mise en œuvre du principe abstrait (la terre ou le travail), on est bien obligé de reconnaître que production et consommation se recouvrent partiellement, pour se dégrader dans cette union, en échange pur et simple. Pour l'avoir chassée de leur système, les classiques ont préparé l'invasion triomphale de la production-consommation et l'avènement du néo-classicisme.

On sera d'autant plus bref que toute la première partie du présent travail traite de l'équilibre général. Pourquoi l'économie *d'échange* en est-elle la marque ? C'est que les forces de production, quelles qu'elles soient, sont achetées comme des biens. Si on pardonne un langage pittoresque, les marchandises n'ont donc jamais le temps d'apparaître ; lorsqu'elles arrivent au marché des produits, c'est trop tard, car elles furent achetées déjà au marché des services producteurs, les services n'ayant d'autre prix d'équilibre, sinon le prix d'équilibre de leurs produits. Du moment que les forces productrices sont objet d'achat, la production est elle-même définie comme un échange. Et on sait comment Don Patinkin, ayant voulu

---

1. L'idée du travail, bien non marchand, est positive dans la théorie moderne de l'intégration de la monnaie.

fuir l'économie d'échange en l'économie de production, est retombé en économie d'échange. On est pris au milieu d'un cercle infrangible ; jamais un bien n'est acquis pour la première fois ; toute marchandise est achetée dès rémunération de ses services producteurs, et tout service est acheté par l'écoulement (continué ou anticipé) de ses produits : services et produits se désignent mutuellement, et on court sans arrêt de l'un à l'autre. A supposer que l'on veuille à tout prix privilégier l'un des deux aspects, on dira par exemple que tout commence par la vente des marchandises. Ainsi amorcé, le même mouvement monte jusqu'aux services, si bien que les revenus monétaires se forment partout par la dépense des revenus monétaires : le cercle nous saisit.

Voici en un mot ce qu'il en résulte : les forces de production sont rivées aux produits, les « causes » rabaissées au plan des « effets ». Très concrètement, la valeur des produits quelconques n'est que leur prix d'équilibre au marché (sauf multiplication par les quantités) Le prix est donc la réalité première, il ne renvoie à aucune production nette d'où les biens seraient déduits. *Les « facteurs » de production ne sauraient se déclarer que dans les prix eux-mêmes.*

Or le prix est une réalité composite ; il est sujet à plusieurs divisions internes, car les sujets se le disputent afin d'en arracher une part pour leur propre bénéfice. Tout logiquement on fait la part des salaires, des intérêts, de la rente et des « earnings of management » (rétribution directoriale). Rien ne s'oppose à cette diversité bien connue. Les facteurs sont quatre, le travail, le capital, la terre et l'entreprise ; et de quelque esprit de synthèse que nous soyons pourvus, nous ne les réduirons pas, car ils n'ont d'autre fondement que le prix considéré en réalité première. Gardons l'espoir d'une seule simplification, l'abandon de l'entreprise comme facteur séparé ; « à l'état d'équilibre, il n'y a pas, à proprement parler, d'entrepreneurs, mais des agents qui, intervenant comme « propriétaires fonciers, travailleurs ou capitalistes dans leurs propres entreprises », *empruntent* le titre d'entrepreneur. Sur ce point, Walras n'est point allé jusqu'au terme logique de sa pensée, laquelle eût dû le conduire à exclure la notion d'entrepreneur de la statique de l'équilibre » [1].

---

1. Pierre DIETERLEN, *Au-delà du capitalisme* (P.U.F., 1946), p. 218. — Il est vrai pourtant que dans son *Abrégé des Éléments d'Économie politique pure* (Lausanne, 1938) Walras écrit qu'« on peut même ... faire abstraction de l'entrepreneur », p. 188, cité par Bernard Biet.

SECTION II

La monnaie ouvre la voie à la production ; le travail est l'unique facteur des revenus monétaires nets

Nul besoin d'une programmation compliquée. Nous connaissons les faits. Les biens physiques ne sont pas directement appropriés dans l'espace social ; le revenu se forme d'abord en monnaie. Il en résulte que la production est définie comme une création *ex nihilo* et donc qu'elle est nette de toute idée de consommation. Entre ces deux contraintes la dissociation est enfin complète. Or, si les salaires sont payés en monnaie circulatoire, tous les autres revenus se forment à partir d'une monnaie déjà constituée en possession. Le travail est donc l'unique facteur de la production courante. Mais il recueille également tout le produit, car les salaires *nominaux* (non les salaires réels, bien sûr) épuisent le revenu national.

§ 1. LA PRODUCTION EST NETTE DE TOUTE CONSOMMATION.

Si la monnaie fiduciaire n'était pas associée à la production des biens réels, on serait toujours dans l'embarras, comme le prouve le tout récent essai de Piero Sraffa. Faut-il choisir « l'avenue à sens unique » de la production vers la consommation, ou au contraire l'idée de la production toujours appliquée à la même énergie, reproduite par sa propre consommation (*Production of Commodities by Means of Commodities*) ? La monnaie impose l'« ouverture » ; il faut quitter l'hypothèse de l'« économie stationnaire qui se reproduit d'elle-même » et respecter une règle d'imputation qui fasse pleinement le départ entre les opérations et leurs effets. Une « approche » qui devrait faciliter l'accès passe par la conception claire des amortissements.

La « maintenance » du capital

Dans la mesure de l'amortissement « économique » (distingué de l'amortissement fiscal et comptable), il semble que la valeur des machines se retrouve dans le produit brut, d'où il faut la soustraire pour connaître le produit net de la période. L'amortissement serait donc à la fois une perte (car le capital s'est amenuisé) et un revenu (car la valeur du produit est gonflée d'autant). Cette

réunion dans une même opération des deux aspects contraires de la perte (ou consommation de capital) et du gain (ou apport à la valeur du produit) autorise la neutralisation réciproque, si bien qu'en définitive l'amortissement n'est ni gain ni perte. On tiendrait donc ici l'exemple d'une production et d'une consommation qui, dès lors qu'elles concernent le même objet, se « tempèrent » en simple conservation : la machine ne donnant sa valeur aux produits que dans la mesure où elle la perd.

L'analyse n'est certainement pas fausse ; mais elle ne conclut à rien, sinon à l'éloignement des capitaux, qui doivent être exclus de la catégorie des facteurs de production. Si les biens d'équipement, en cela distincts des biens de consommation, ont la faculté de conserver leur valeur, c'est qu'ils la lèguent aux produits courants : ils « produisent » ce qu'ils transmettent. Il faudrait avoir l'esprit bien imaginatif pour s'accorder deux forces, l'une en reproduction de la valeur capitale, et l'autre en production d'une marge de valeur supplémentaire. Car la faculté reproductrice est déjà fort étrange ; comment un bien, même capital, réussirait-il, par delà sa ruine physique, à sauvegarder sa valeur ?

Il faut prendre la chose sous un autre angle. Les outils, les machines, les usines servent à produire des biens de toute sorte, de production et de consommation. Nommons T l'ensemble des produits issus d'une situation où le capital est constant. Quelle est la quantité de *travail* nécessaire à la production de T ? La première idée serait de ne compter que les travailleurs (du manuel à l'ingénieur) associés aux équipements. Mais, à la réflexion, ce n'est pas assez ; employés à remplacer les équipements par du neuf et du nouveau, les travailleurs sont à joindre aux premiers ; soit qu'ils travaillent à la machine ou à la reproduction de la machine, ils concourent tous au produit T. Les seuls « producteurs » non employés à la production de T augmentent le degré de capitalisation de l'économie. Mais, dès que ce degré est maintenu, et il l'est dans la mesure de l'amortissement, le produit correspond à l'ensemble du travail dépensé, y compris celui nécessaire à la réfection et à la modernisation, à la maintenance du capital existant [1].

Ce point étant acquis, il est beaucoup plus facile de comprendre comment la valeur du capital peut subsister, bien que le capital physique soit vaincu par l'usure et l'obsolescence. La production courante se distingue en deux étages. 1. La production de tous biens à l'aide des équipements. 2. La reproduction des équipements.

---

1. Personne ne confond la maintenance même modernisée avec l'accroissement du capital.

Puisque la reproduction des capitaux figure dans le coût du premier étage, il faut l'annuler dans le second sous peine de double emploi. C'est pourquoi la reproduction des capitaux se fait « d'elle-même », à un coût nul, comme si le capital engendrait son propre renouvellement en valeur. Mais, compte tenu des deux étages, il apparaît que même l'amortissement respecte la séparation des forces créatrices et destructrices du produit courant ; les facteurs qui reproduisent les équipements contribuent au revenu national *net* ; la destruction des valeurs produites forme le seond versant entièrement distinct, lorsque le produit T est acheté, utilisé, dépensé.

Après cet exemple, passons au général.

La séparation du produire et du consommer résulte de l'interposition de la monnaie

Par la méthode nullement mystérieuse que nous venons d'analyser, le capital est un facteur de transmission, non de production à proprement parler ; les biens d'équipement lèguent et transportent leur valeur aux biens nouvellement produits : l'addition est compensée. Mais peut-on être sûr que la compensation ne jouera pas dans un rayon plus large et jusqu'à comprendre l'ensemble des facteurs de production ? S'il est vrai de tous les « facteurs » qu'ils transmettent une valeur qu'ils portent en eux, c'en est fait de la production nette et on retrouve l'économie « stationnaire qui se reproduit d'elle-même ». *Exemple.* Les facteurs (ainsi le facteur-travail) « consomment ». Cette consommation est sans doute la réparation de l'énergie transmise au produit. Le déroulement ne va donc pas du produire au consommer, il forme moteur à trois temps : production, consommation réparatrice, reproduction.

C'est inexact ; la monnaie s'interpose. Dès lors les opérations sont claires ; si elles demeurent difficilement saisissables, c'est qu'elles vont à l'encontre des habitudes de pensée. Distribuée en rétribution des services de production, la monnaie est constituée en possession nette dans l'espace social. Rien n'est plus certain ; la possession est nouvelle aux yeux de tous, elle est vraiment créée *ex nihilo*. L'hésitation n'est pas dans l'objet et ne procède que d'une faiblesse de la perception inaccoutumée ; tel qu'il se constitue entre les mains des facteurs, le revenu monétaire ne vient d'aucun revenu préalable : il est extrait d'une non-possession, d'une monnaie circulatoire. Ainsi la chose ne doit-elle laisser aucun doute ; la production est positivement nette, car elle déforme un espace plan, pour lui imposer une convexité, une « boursouflure » monétaire.

Posons les mots les plus simples. Soit les entreprises et les facteurs de production face à face. Au premier abord, il semble que la rémunération des facteurs se résolve en une translation, la monnaie étant cédée par les entreprises au moment qu'elle est perçue des facteurs. Cependant, selon qu'elle est cédée ou perçue, la monnaie a changé d'état. Mutation très perceptible en regard de la monnaie fraîche, dérivée du système bancaire. Cette monnaie, à la fois empruntée et due, sera restituée après circulation : il serait donc peu exact de l'assimiler aux richesses de l'entreprise. En fait, elle est autre chose qu'une richesse ; disponibilité pure, moyen circulatoire. Son but n'est pas acquisitif, elle ne doit pas servir aux achats, elle n'est pas destinée à l'accroissement des capitaux réels de l'entreprise. Sa fin est de circulation. Car la monnaie ne se borne pas à donner puissance sur les produits, elle assume une fonction préalable, qui est de conférer la forme monétaire à l'ensemble de la production courante. A cet effet, la monnaie n'est pas absorbée, elle circule ; la raison en est simple : les biens réels ne restent pas indéfiniment sous forme monétaire, ils sont finalement soustraits au pouvoir de la monnaie, qui reflue en son état premier de moyen circulatoire (si la monnaie n'est pas absorbée, le *revenu* monétaire l'est). Peut-on rendre la chose encore plus claire ?

Récapitulons inlassablement. La création se fait à deux degrés. Initialement les banques suscitent un droit sur elles-mêmes, qu'elles projettent à distance en économie productive. Ce droit est incontestablement une monnaie ; si, du côté des banques, il est dette impayée, il a force circulatoire en économie, où il est couramment utilisé en rétribution des facteurs producteurs. Pour « régler » les facteurs, il n'est nullement besoin d'un revenu monétaire ; il suffit d'un droit sur les banques, à la disposition des entreprises avant l'échéance. Jusqu'à sa restitution, le droit circule librement ; au point que, dépensée « en cercle », la monnaie n'est appuyée que sur elle-même, flux sur reflux. C'est bien en cela que consiste la monnaie bancaire ; à son état naissant, elle est un bien hétérogène à tous les autres : les dépenses économiques la brassent dans les deux sens opposés, assurant ainsi son jet et son rejet, un va-et-vient qui est particulier à la monnaie, car tout bien physique s'achemine invariablement dans une seule direction, vers sa dégradation plus ou moins rapide. Telle est l'unique puissance des banques ; elles ne créent la monnaie que sous l'un de ses aspects ; issue du système bancaire, la monnaie est par définition hétérogène aux biens réels.

Puis il appartient aux entreprises d'intégrer la monnaie circulatoire, de la transformer en un bien homogène aux produits. C'est la création monétaire au second degré. Il est plus aisé de l'observer à partir de la monnaie fraîche, bien que la condition ne soit pas

nécessaire. A l'instant où elle est lancée, injectée en économie productive, la monnaie est un droit subjectif sur les banques, une créance de personne à personne, entre chaque porteur et la banque émettrice. Ainsi le billet de la Banque centrale n'est rien d'autre au départ qu'une promesse de la Banque de payer au porteur la somme inscrite. Et on comprend parfaitement que l'objet en est fictif, la promesse ne pouvant être « soldée » : on la tient sur la banque, cela suffit. Recueillant les nouveaux droits sur les banques, les entreprises ne détiennent qu'une créance qui par définition est et doit rester impayée. *Or, dès qu'elles l'emploient au paiement des facteurs, les entreprises opèrent intégration de la monnaie bancaire dans les biens en général.* Ce deuxième mouvement de création est de beaucoup plus important que le premier. La création bancaire aboutit à une non-richesse ; mais, issue d'entreprise, la monnaie est créée en possession. Le revenu monétaire des facteurs ne procède pas d'une possession nominale préexistante. Les entreprises engendrent la monnaie en richesse, comme les banques l'avaient créée en disponibilité pure. Dans les deux cas, l'opération ne se conçoit qu'en une « mise à distance », une projection.

1. Les banques ne possèdent pas la monnaie qu'elles créent : l'émission suscite une créance sur les banques ; il serait absurde de chercher au préalable cette créance *en* banque ; aussi quelle signification pourrait-on réserver à l'émission d'une promesse sur soi-même ? « je décide spontanément que je me dois telle somme pendant un certain temps » : la promesse tourne dans le vide. La création de monnaie suppose une distance entre l'émetteur et le bénéficiaire. D'où cette notion tout à fait nécessaire si l'on veut comprendre l'événement, *le flux à pouvoir mutant.* L'opération concrète qui fait tenir la monnaie à son premier bénéficiaire, bien qu'elle se déroule dans l'instant, est distincte selon ses deux extrémités : en banque émettrice, la création signifie une dette ; or, en économie productive, la dette est aussitôt reçue en créance jusqu'à l'échéance.

2. *Les entreprises continuent la création bancaire* et la poussent au second degré. Elles aussi pratiquent *les flux mutants.* Dans l'avoir des facteurs qu'elles emploient, elles forment une possession qui ne résulte d'aucun prélèvement : le revenu distribué ne vient pas d'une tradition, mais d'une promotion de la monnaie circulatoire, simple droit subjectif sur les banques, à la possession de monnaie, *pouvoir objectif* sur les produits nouveaux. Pour saisir cette métamorphose, il est vrai que de son côté l'esprit doit parcourir un flux mutant ; s'il était incapable de projeter dans les faits

ce qu'il ne connût déjà, il n'irait que du connu au connu, à l'intérieur de l'acquis thésaurisé une fois pour toutes.

Aux mains des facteurs de production, puis plus largement des acheteurs finals, la monnaie est une possession nouvellement ajoutée à l'espace social. En regard, les biens produits. Entre les deux masses survient une correspondance, la prise de pouvoir de la possession monétaire sur les produits apparus. Point de doute. Ce pouvoir est une richesse, et une richesse neuve. La répartition de monnaie circulatoire en paiement des services producteurs est une production nette, une production de pouvoir monétaire. Voici la représentation à laquelle l'esprit doit s'habituer. Si la monnaie n'intervenait pas, il serait très difficile de se prononcer sur la production courante ; s'agit-il vraiment d'une production au sens fort, d'un apport de biens nets, non prélevés sur des biens préexistants ? Mais, dès que la monnaie intervient, le problème devient soluble, la réponse très ferme. La production est certaine, elle est une création *ex nihilo*. En effet, distribuée aux facteurs producteurs la monnaie change radicalement d'état : elle s'ajoute à l'espace social comme une production qui vient d'apparaître, ni plus ni moins que si elle était venue d'une autre nation. Cette création s'explique très simplement par l'apparition simultanée de deux possessions, négative en entreprise et positive entre les mains des facteurs rémunérés. La production de la période est indéniable, puisque dans un premier temps elle prend forme monétaire; et, du côté de la monnaie, la création est établie en toute netteté, car la monnaie, qui était une non-richesse, est soudain une possession positive qui enrichit les patrimoines de tous les titulaires de revenu, sans que cet enrichissement soit combattu par la moindre perte corrélative : les rémunérations ne viennent pas d'une possession préalable, elles sont issues d'une richesse nominale nulle.

Pour conclure, on dira donc que la *production périodique est nette*; d'abord elle se forme en monnaie (l'espace social rencontre une convexité) ; puis elle est convertie en biens physiques (la convexité étant dépensée dans l'ensemble des achats finals, qui effacent définitivement la possession monétaire apparue). C'est le vivant schéma de la monnaie quotidienne. Distribuée aux producteurs, elle devient possession. Cette transformation se fait *ex nihilo*, car la possession procède d'une monnaie circulatoire et non d'une possession positive. Or, promue en possession, la monnaie « désigne » les biens réels produits en regard (les biens de consommation *et* les biens d'équipement). Enfin, la « consommation » survient en une opération séparée, nette de son côté : par l'ensemble des achats finals, en consommation *proprio sensu et en investissement*, le pouvoir est dépensé aux yeux de tous, il ne subsiste nulle part ;

né de rien, il retombe à rien. D'abord au pouvoir de la monnaie, la production réelle est arrivée à ses derniers titulaires, et la monnaie « déchargée » a terminé son cycle à deux temps.

§ 2. Seul le travail est rémunéré par projection d'une possession monétaire nouvelle.

Soit une preuve très rapide. Partons de la division quaternaire : travail, capital, terre et administration des entreprises. Éliminons.

La terre pourrait être écartée d'entrée, car, entendue comme elle l'est des économistes, elle est mêlée au capital et inextricable. Cependant le procédé est un peu facile ; on peut dire mieux. La difficulté tient à la confusion des causes et des conditions. Il y a pourtant une distinction très nette, car une condition est une situation, un état, tandis que la cause au sens propre désigne une action, une opération. Dans le processus de production, la terre est-elle une situation ou une cause ? On ne peut en décider que par un moyen un peu lourd ; la solution « élégante » demanderait des connaissances que nous n'avons pas. Supposons donc que même les causes soient des conditions, mais d'un ordre très élevé, car elles sont à la fois nécessaires et suffisantes. Si nous réussissons à construire un tout où il soit possible de discerner la situation de base et l'action qui s'y appuie, nous saurons que la base est une condition seulement nécessaire, donc un état, alors que l'action est suffisante, appuyée sur l'état donné. Nous aurons brisé la fausse réciprocité.

Il est sûr que la terre n'est pas une condition suffisante de la production. Les physiocrates associaient le travail à la terre, et, si la terre apparaissait néanmoins comme *le* facteur de la production, cela venait d'une conception primaire du produit, assimilé à une *matière* ; l'école déjà ne pouvait éviter de se contredire dans les manufactures, où le travail ajoute une *valeur* à la place de la matière consommée. On ne peut pas davantage définir le travail comme la condition nécessaire qui formerait une structure où la terre viendrait s'appuyer pour y exercer ses activités. Car le travail est toujours une action, et on ne peut le figer en situation. D'où l'essai inverse. Il est reconnu sans doute que la terre elle-même est toujours en action ; mais il ne suit pas de là que cette action soit directement productrice au sens économique. Considérons la terre des agriculteurs ; il faut la travailler, la remuer, l'assainir, la sarcler, la fertiliser ; la terre se comporte en masse passive. Là-dessus, si l'activité de la nature vient à se déclarer dans l'éclosion et la croissance, on ne peut plus dissocier le mouvement de son impulsion initiale : tout est ordonné au travail humain, les forces

naturelles étant « domestiquées ». Le raisonnement rencontre une seule traverse, le même effort de l'intelligence et des bras ne produisant pas partout la même récolte. Ainsi un berger ne « produira » qu'un agneau par brebis et tel autre, ayant choisi la race Bleu du Maine, en aura deux en moyenne. Le même travail donnant des résultats si divergents, n'est-il pas clair que la Nature « y met du sien » ? Mais précisément le revenu n'est spécifique à la terre qu'en tant qu'il est *différentiel.* La rente de David Ricardo reste un outil d'analyse précieux, pourvu qu'on l'entende bien : dans les *Principes* elle est entièrement nourrie des revenus *qui ne sont pas dérivés de la nature.* La rente est obtenue par « capture » d'une partie des profits et des salaires distribués : elle n'est pas un revenu additionnel. D'où une grande simplification. La terre est une condition nécessaire à toute production (même dans les industries) ; mais, cette condition étant donnée, comme elle l'est, « au début de chaque période », elle constitue le fondement sur lequel le travail de l'homme va surgir, comme la pesanteur est une condition du mouvement. En bref, la terre est une condition non suffisante ; et le travail, logiquement subséquent, est une condition nécessaire et suffisante. Entre les deux, nulle réciprocité : la terre est rangée et figée en situation, au-dessus de laquelle le travail se déploie en vrai facteur producteur.

Quant au capital, on a démontré déjà qu'il avait en un certain sens la faculté de s'entretenir comme un *perpetuum mobile.* Mais autre chose est conserver sa valeur, et autre chose en produire une qui soit nette. Or, dès approfondissement, on s'aperçoit que le capital n'a même pas vraiment la puissance de se perpétuer, l'illusion provenant du fait que les facteurs employés à reproduire le capital sont comptés au rang de ceux qui produisent en aval du capital donné. A vrai dire, le capital n'est donc pourvu d'aucun pouvoir producteur qu'il ne soit obligé d'emprunter.

Reste le « facteur entreprise ». A cet égard rappelons la règle générale des flux mutants, la « distanciation ». Il est *logiquement* interdit aux entreprises de projeter une possession monétaire dans leur propre avoir ; la projection suppose nécessairement la dualité au moins fonctionnelle entre protagonistes et bénéficiaires, entre l'entreprise productrice et les titulaires de revenus [1].

Le travail est le seul facteur de la production ; toute critique reposerait sur la méconnaissance de la monnaie d'aujourd'hui, qui s'interpose journellement entre la production réelle et son

1. Comme les banques créatrices peuvent recueillir une monnaie de leur propre facture, les entreprises de production font des profits par substitution aux facteurs producteurs ; voyez *infra.*

appropriation. Mais parallèlement le travail perçoit tout le produit *sous forme monétaire* ; car, distribuée au facteur travail, la monnaie s'enrichit, de court terme en court terme, du pouvoir d'acheter la production courante, sa totalité, qu'elle soit en produits consommables ou durables. Il y a donc une grande différence entre la valeur-travail des classiques et celle des modernes. En classicisme les salaires nominaux ne sont équivalents qu'à une fraction du produit. Mais nous savons aujourd'hui que les salaires distribués forment une convexité dans l'espace social, si bien que l'intégralité du produit vient au pouvoir des salaires *nominaux*.

Doit-on en inférer que les profits sont forcément nuls ?

Résumé du chapitre

Les grandes controverses au sujet du nombre des facteurs productifs (d'ailleurs tombées dans l'oubli) ont perdu leur objet depuis l'intégration monétaire. Faut-il en compter quatre : la terre, le travail, le capital et la fonction d'entreprise ? La monnaie contemporaine pose le problème dans son vrai domaine. Elle seule permet d'échapper au régime de l'équilibre général des échanges, pour instaurer l'économie de production. Puisque la production est nette grâce à l'interposition de la monnaie, c'est aussi la monnaie qui donne la clé de l'identité des producteurs. Il existe une seule catégorie de facteurs de production, les travailleurs au sens le plus large, du manuel à l'intellectuel. Comprenons bien que cette restriction n'est pas l'effet d'une convention arbitraire, mais la conséquence nécessaire de l'intégration de la monnaie.

L'unicité de la source productrice est une vieille doctrine. Or elle est entièrement rénovée par l'intégration. Si les classiques privilégient le travail, ils n'en concluent pas que les travailleurs recueillent en monnaie l'ensemble du produit national : les salaires ne représentent qu'une partie de la production globale. Désormais tout est changé. L'analyse reconnaît que dans nos économies contemporaines *les salaires nominaux s'étendent à l'ensemble du revenu national.* Cependant les salaires *réels* n'en sont qu'une partie. De nouveau on arrive au seuil des *revenus de substitution.*

CHAPITRE II

LES PROFITS SONT INCLUS DANS LES SALAIRES DISTRIBUÉS

Le problème du profit offre une magnifique illustration de la démarche générale de la science économique ; le développement historique de la pensée rejoint son progrès dans l'ordre logique ; chaque révolution marque une nouvelle simplification des moyens. On suivra ce cheminement rigoureux. Arrivé à la loi d'inclusion, on verra que le profit n'est pas véritablement un résidu, définition trop lâche : il est un revenu « capté », on pourrait même dire « capturé ». Cette constatation jettera un peu de clarté sur une controverse récente. Enfin le tableau final montrera l'affranchissement des prix individuels face aux valeurs produites : pour la première fois, la règle « axiologique » de l'équivalence dans les échanges sera brisée en économie partielle.

SECTION I

Le rapport des profits au revenu national ; l'évolution de la pensée vers la plus grande simplicité

On sera très bref, les démonstrations se trouvant dans le corps du travail. La grande idée classique est la complémentarité, l'unité des salaires et des profits. Scrupuleusement suivie, l'hypothèse néo-classique de l'équilibre général opère une première simplification, la suppression pure et simple des profits ou des « bénéfices ». Enfin un troisième pas montre qu'il est inutile de bannir les profits et de les rejeter hors du modèle. En fait, ils sont compris dans les salaires distribués. On le voit, la plus grande simplicité est atteinte : il existe une seule classe de revenus de production, une classe « simple », les salaires nominaux, dans laquelle tous les autres revenus sont compris.

§ 1. L'unité des salaires et des profits ; première conquête de l'esprit abstrait.

Curieusement, dès David Ricardo, la découverte du profit est liée à l'intelligence claire des salaires nominaux. L'augmentation des salaires monétaires va-t-elle modifier le produit national ? Robert Malthus répond par l'affirmative. Mais il fuit la contrainte de la logique trop sévère et prétend s'attaquer sans préparation directement au fait. C'est un peu la négation de la science transmissible, le *diktat* de l'intuition isolée au lieu du *dictamen* de la raison. Ricardo choisit le chemin moins rapide mais plus sûr de l'humilité de l'entendement devant ses propres lois internes.

Comment mesurer le produit national ? L'étalon n'est pas dans la monnaie elle-même. Si l'or et l'argent ont connu une certaine stabilité dans le temps, c'est vrai pour leur rapport mutuel, et non face aux marchandises. Mais, si on ne peut se contenter du numéraire comme instrument de mesure des valeurs, il faut s'adresser à un principe plus élevé, d'où la monnaie découle en même temps que les biens réels. A l'époque de Ricardo, ce principe ne peut être que le travail, si bien qu'il est le pivot où les esprits se départagent ; d'un côté les libertaires et de l'autre les « besogneux », les vrais hommes de science, devant une vérité qui les assujettit et qu'ils cherchent à respecter jusque dans ses moindres conséquences.

Le travail étant principe de valeur, le revenu national est une donnée *globale*, issue de la totalité du travail dépensé. Il serait donc paralogique de construire le revenu à partir de ses éléments, par *l'addition* des salaires et des profits. La toute première réalité du produit national est déjà globale, aucune sommation n'est nécessaire ; le produit « vient au monde » comme un tout indivis ; la division est logiquement subséquente ; en un mot, le produit formé est divisé, mais la *formation* du produit n'est pas une jonction de parties élémentaires : salaires et profits sont les divisions du revenu, et non à proprement parler ses éléments. Conception subtile, mais très claire. On n'a pas les « briques » (salaires et profits séparés) avant l'édifice (le revenu) ; au contraire, l'édifice (le produit par correspondance au travail) est formé d'une seule pièce, et les compartiments sont relatifs au revenu déjà formé.

Ainsi, l'unité des salaires et des profits ne représente pas cette banalité que l'on trouve parfois chez Adam Smith, selon laquelle le revenu résulte de leur addition. Le revenu est une forme déterminée par une seule voie, une voie simple (le travail total) ; salaires et profits se disputent donc un espace délimité et, pris dans la contrainte, ils ne peuvent croître qu'au détriment l'un de l'autre. On voit déjà que les profits ne sont pas des co-déterminants du

revenu national, mais que, tout formé, le revenu rejaillit sur eux, dans la mesure où il ne s'épuise pas dans d'autres catégories. C'est l'annonce de l'étape suivante, des profits nuls.

§ 2. Les profits exclus de l'équilibre général.

Le résultat est bien connu ; sa cause est parfois mal comprise. Tout vient de l'unité entre les deux marchés, des services et des produits. Et d'où cette symbiose ? Léon Walras se trompe s'il l'attribue à un idéal de perfection : à condition que l'économie soit parfaitement concurrentielle, les profits y sont annulés. Au vrai, l'extinction des profits ne répond pas à une situation de fait idéalisée, mais au contraire à une imperfection de l'appareil analytique. Grand progrès d'avoir abandonné le travail générateur de valeur absolue, mais progrès dans un horizon trop restreint, car la théorie reste achoppée. Entre les deux marchés (services et produits), l'unité dénote l'économie d'échange et la foncière incapacité du modèle de s'étendre à l'économie de production. Le vice profond est dans l'intégration fautive de la monnaie, qui suit docilement tous les mouvements réels, sans jamais se dresser comme la fin, le but de la transaction. C'est dire que tous les mouvements monétaires à l'intérieur du système sont des achats. Et, dès que la rémunération des services producteurs est de la nature des achats, on tourne en cercle. 1. D'où viennent les fonds distribués ? d'une vente. 2. A qui les produits sont-ils vendus ? aux titulaires de revenu. 3. Ainsi la monnaie coule-t-elle en revenu à proportion que les revenus sont dépensés. 4. Il s'ensuit que les entreprises sont entremises et qu'elles transmettent ce qu'elles dérivent, des facteurs aux facteurs. 5. Les profits (ou « bénéfices ») sont nuls par définition. 6. Pour qu'ils fussent positifs, il faudrait saper tout l'édifice, quitter l'équilibre général et admettre que le revenu des facteurs ne se forme pas dans les achats.

§ 3. Les profits inclus dans les salaires distribués.

Tout à fait démentie par les faits, l'économie d'échange se brise à la faveur d'un nouveau progrès. La monnaie n'est pas ce bien docile que l'on s'imaginait, miroir plan des événements réels inchangés. Elle introduit une déformation, une convulsion, une explosion, bref un mouvement de violence extrême : la production, la création nette. Distribuée aux facteurs de production, elle s'ajoute les biens apparus, par le pouvoir objectif qu'elle prend sur eux. Avant la production, la monnaie n'était rien, objet circulatoire,

lien subjectif, dette bancaire impayée. Dès la rémunération des facteurs, la monnaie est transfigurée, formée en possession neuve, en pouvoir d'achat net, en revenu additionnel, de « toutes pièces » créée en richesse aux yeux de la totalité des sujets économiques. La possession des uns n'est pas dépossession des autres ; la tradition est nulle ; les uns gagnent la possession et personne ne la perd : on le sait, l'espace social est contraint dans une morphologie bouleversée, où la convexité des revenus ne s'explique que par une concavité temporaire, les pôles positif et négatif définissant l'attraction des biens réels vers la monnaie.

Il n'est plus à propos de faire la preuve ; mais proposons une image. Non encore distribuée en rémunérations, la monnaie ressemble à un corps de charge électrique nulle [1]. Elle n'exerce aucun pouvoir d'attraction sur les biens réels. Et si d'aventure on l'employait néanmoins d'une façon acquisitive, on puiserait dans la force des monnaies distribuées, dont le pouvoir serait dès lors diminué. Sauf usurpation, la monnaie non encore distribuée est privée de puissance acquisitive. Or, la rémunération des travailleurs n'est pas de la nature des achats. Car il arrive la chose suivante. Distribuée, la monnaie est soudain enrichie du pouvoir d'acheter les biens nouvellement produits. La rémunération des facteurs est l'opération par laquelle la monnaie est dotée d'une force d'attraction (d'une puissance d'achat) positive. Il s'agit donc de la *formation* du pouvoir d'achat et nullement de la dépense d'un pouvoir formé, comme le supposent les achats. La rémunération des « producteurs » n'est pas un achat, elle est l'opération par laquelle les achats seront possibles dans un second temps, quand la monnaie exercera sa puissance nouvelle, qu'elle l'exercera et la perdra dans les achats effectifs. L'écoulement des produits n'est pas revente, il est première vente ; car la rémunération des travailleurs n'est pas achat, elle est la création du pouvoir d'achat.

Distribuée en revenus, la monnaie n'est plus à l'image de son état primitif ; elle s'est métamorphosée ; sa charge électrique était nulle ; maintenant elle est positive et très précise : *l'étendue* de son emprise est exactement délimitée par les biens nouvellement apparus. Répartie aux travailleurs, la monnaie est enrichie du pouvoir d'acheter leurs produits ; ce qui, notons-le, n'exclut pas les glissements dans le temps ; ainsi l'achat d'un produit ancien « dégage » un bien actuel, stocké, et qui sera lui-même acheté par un revenu

---

1. Dans la première partie, critiquant la théorie de Don Patinkin, on a parlé de magnétisme ; l'exemple étant sans doute adéquat dans une hypothèse classique ou néo-classique. Ici, mieux vaut parler en termes de l'électrostatique, car les charges positive et négative peuvent s'annuler « ponctuellement ».

futur. Chaque fois que la monnaie est donnée en revenus de facteur, apparaît une « électricité » positive et en même temps une « électricité » négative, mais en deux points séparés. L'électricité négative est en entreprise de production, et l'électricité positive aux mains des titulaires de revenu. Il en résulte une force entre les électricités de nom contraire, et conséquemment l'attraction des biens physiques produits en entreprise par la monnaie distribuée en possession.

Il est probable que le meilleur moyen d'apercevoir cette attraction est d'en connaître la fin. Quand l'ensemble des titulaires de revenus les écoulent en entreprise de production (le plus souvent par l'intermédiaire des commerçants), les charges positive et négative se rencontrent en un point unique et s'annulent. En d'autres termes, le pouvoir d'attraction de la monnaie sur les biens dure aussi longtemps que les revenus sont conservés sous leur forme monétaire ; mais, dès que les revenus sont convertis en biens réels, la monnaie perd sa puissance d'attraction, elle s'appauvrit du pouvoir qu'elle a porté pour un temps. Ainsi deux mouvements se suivent et se répondent ; premièrement la monnaie est formée en possession négative et, à distance en possession positive, c'est l'apport dans l'espace social d'un pouvoir d'achat positif ; puis, les deux possessions s'annulent par leur réunion « ponctuelle », et le pouvoir d'achat est disparu comme il était apparu. Alors les biens réels sont arrivés à destination, tandis que la monnaie a terminé son « cercle » en économie productive. Et tout recommence par une production nouvelle, qui comme la précédente naîtra d'abord sous forme monétaire, les biens physiques n'étant définitivement appropriés que par la dépense finale, l'effacement du pouvoir nominal suscité en correspondance.

On ne peut qu'être frappé par la conséquence qui exige que les profits soient nuls en *tant que revenus de production*. Est-ce un retour au néo-classicisme ? Les raisons sont très différentes. D'une part, les entreprises de production ne peuvent projeter sur elles-mêmes une possession positive, car elles rencontrent simultanément une possession négative, si bien qu'aucun effet net ne leur est apporté. Les revenus ne peuvent apparaître qu'à distance de l'entreprise qui les projette. Mais d'un autre côté, tout revenu né à distance est par définition le revenu d'un sujet distinct de l'entreprise, c'est-à-dire un revenu qu'on ne peut identifier aux profits. En résulte-t-il que les profits soient nuls ? C'est oublier que nous raisonnons en une théorie nouvelle, qui permet enfin aux forces productrices de se manifester librement en économie. Nous ne sommes plus astreints à cette hypothèse d'école, l'économie d'échange. Et puisque la production est nette, d'abord sous forme de monnaie, il serait vicieux (vice de la pétition de principe) de supposer qu'elle disparaît dans

chaque achat *individuel*. Il est beaucoup plus positif de distinguer trois classes de dépense : en formation, en conservation et en disparition du revenu monétaire.

Les salaires (directs et indirects) forment l'ensemble des revenus distribués en monnaie. L'intérêt est le revenu du « capitaliste », et le profit celui des entreprises. Or, ni les entreprises ni le capital ne sont facteurs de production [1]. Ainsi les salaires englobent la totalité des revenus nominaux produits en entreprises. On comprend aisément, néanmoins, comment les profits peuvent être positifs. *Il suffit pour cela que les entreprises réussissent à écouler les produits à des prix supérieurs aux salaires distribués* [2]. Nommons dépenses et prix *individuels* tout achat qui suppose la dualité de l'acheteur et du vendeur (car les entreprises peuvent acheter elles-mêmes tout ou partie de leur production). Les dépenses individuelles sont de nature composite ; elles comprennent une part de reflux et une part de flux continué. *Exemple.* Si la production de T donne lieu au paiement de M unités de monnaie à ses facteurs et que le prix individuel de T soit égal à $2\,M$, la dépense de $2\,M$ est de nature double : jusqu'à concurrence de M, elle est un reflux et, pour le reste (M), elle est redistribution de revenu monétaire, que les acheteurs transmettent intact en entreprise de production. *Les profits sont des revenus positifs parce qu'ils sont des revenus de substitution.*

Pour résumer l'évolution historique de l'analyse, on voit que salaires et profits étaient d'abord coulés dans une unité prédéfinie (le travail). Puis les différents revenus obtiennent leur parfaite autonomie par l'abandon de la valeur absolue ; aucun « moule » ne les contraint et il n'est plus vrai qu'ils se développent les uns au détriment des autres. Mais cette liberté est chèrement acquise, car, dans un tel système (l'équilibre général), les profits sont nécessairement nuls. Finalement les profits ne figurent pas en complément des salaires ni en marge des revenus : ils sont inclus dans les salaires distribués. Ils sont des revenus de « capture ».

Section II

Le profit brut, catégorie indivise

On est souvent tenté de parler du profit en revenu *résiduel*, comme s'il était un prolongement « impur » des opérations proprement

---

1. Voyez *supra*.
2. Il faut compter dans les rémunérations distribuées *tous* les salaires répartis, *même en amont de l'entreprise considérée* (par exemple à l'occasion de la fabrication des matières premières).

dites. Ce n'est pas exact. En fait, le profit est précisément de l'étoffe des salaires, *puisqu'il est capté sur eux.* Après quoi personne ne devrait plus douter que le profit brut est une catégorie indivise.

§ 1. Le profit d'entreprise n'est pas un résidu.

« On appelle couramment profit la différence entre les dépenses occasionnées par la production ou la vente de biens et de services et les recettes obtenues par l'entreprise qui les écoule sur le marché. Tandis que le salaire et l'intérêt sont des revenus contractuels et forfaitaires, le profit est un revenu résiduel ». Faut-il qu'une grandeur soit à forfait pour ne pas être résiduelle ? Cherchons une définition plus fondamentale. Rapprochons deux grandeurs commensurables entre elles, dont chacune est définie de son côté. Si elles sont inégales, la différence est-elle résiduelle ? Elle l'est à une condition claire, il suffit que la grandeur différentielle n'apparaisse que dans la comparaison des grandeurs rapprochées. *Exemple.* On en trouve un très beau dans la rente de David Ricardo. Soit son schéma. Tel bien est produit dans les secteurs S et S'. Au marché le prix est un, nécessairement. Or, à quantités égales, le coût est de 20 en S et de 10 en S'. D'où une rente de 10 au bénéfice de S'. Ce revenu ne doit sa formation qu'à des forces qui ne le concernent pas directement. Dès que le coût est déterminé dans les deux cas de référence, tout est fait, la rente est formée. Il s'ensuit qu'elle n'est pas suscitée par une force particulière, mais entièrement dérivée de la conjonction de deux réalités à elle extérieures (les coûts de production) et dont elle se borne à exprimer la différence. La rente différentielle est résiduelle.

Or il existe une analogie très forte entre les profits d'entreprise et la rente ricardienne. Réfléchissons à ceci ; si, pour former deux coûts et une rente, deux forces sont nécessaires et non trois, il n'en résulte pas que la rente soit sans étoffe : elle se nourrit des salaires et des profits.

Rente ricardienne

	SECTEUR S'		SECTEUR S
t_1	salaires et profits	10	20
t_2	premiers achats	20	
t_2	rente	10	
t_3	achats finals		20

Les instants $t_1 \ldots t_3$, sont successifs au même marché. Le prix de vente est uniformément de 20 pour le produit de S' et celui de S.

A l'instant t_2, les premières dépenses de revenu, c'est-à-dire de profits et de salaires, forment une recette de 20 en S'. Ce secteur bénéficie donc d'une rente égale à 10 unités de revenu monétaire. A l'instant t_3, les revenus non encore convertis se portent vers l'achat du produit de S. En définitive, on remarque la nature particulière de la rente, qui est un revenu de substitution ; les profits et les salaires ne sont pas tous dépensés par leurs premiers titulaires ; au contraire, 10 unités de salaires et de profits sont recueillies intactes dans les secteur S' et dépensées par substitution aux premiers bénéficiaires. *Ce qui s'exprime encore en disant que* 10 *unités de revenu sont dépensées deux fois, une première fois en simple transfert parmi les achats auprès de S', et définitivement en conversion dans les achats auprès de S.*

Or, selon l'analyse moderne, le profit de l'entreprise est semblable à la rente ricardienne (et non pas au profit ricardien). Il est un revenu de substitution ; c'est dire que son étoffe est d'emprunt, puisée dans les revenus distribués. Car nul ne s'imaginerait que le profit, serait-il résiduel, fût privé d'étoffe. La nourriture des profits est faite des revenus distribués, puis redistribués, transférés en entreprise. Dans la mesure des profits, le même revenu est dépensé au moins deux fois : d'abord il est transmis dans les dépenses individuelles à côté des espèces proprement refluées ; puis, étant arrivé inchangé entre les mains de ses nouveaux bénéficiaires, il est enfin converti en biens physiques, dépensé pour « tout de bon ». D'où il semble prouvé que le profit, étant revenu de substitution, définit un catégorie résiduelle.

Mais la déduction est entachée, car la *formation* du profit n'est pas un événement fortuit, ni le résultat de forces « étrangères ». On connaît la nature de la rente résiduelle ; elle n'est formée par aucune force particulière ; dès que les coûts sont arrêtés, au nombre de deux, la rente jaillit par différence, sans qu'aucune troisième force soit impliquée. En revanche, malgré la parenté des « étoffes », le profit ne coule pas automatiquement, les entreprises le « recherchent ». Pierre Dieterlen parle très bien de la « poursuite du profit » [1]. Le profit ne se forme pas de l'interjeu de forces extérieures, il requiert la sienne propre, l'effort déployé par les entreprises en vue de la capture d'une part des revenus distribués, qu'elles convertiront librement à la place des bénéficiaires primitifs. Le profit n'est pas un résidu ; tout à l'opposé, il découle d'une action spécifique ; revenu de conquête et non de simple attente. On en tire immédiatement son caractère indivis.

---

1. *Ibid.*, chap. XII, « La poursuite du profit ».

§ 2. LE PROFIT D'ENTREPRISE EST DE FORMATION BRUTE.

La rente différentielle était un résidu. Elle pouvait donc naître de plusieurs causes. Ainsi trouve-t-on la rente de situation, de fécondité, de productivité (les derniers capitaux apportés ne permettant plus le même accroissement des conditions de production) ; chaque rente particulière arrive par un canal séparé, géographique, agronomique, technologique. Qui dit résidu dit amalgame. Cependant le profit n'est pas recueilli dans la passivité de l'entreprise ; il est « cueilli » par un acte de volonté. Bien entendu, la volonté est appuyée, et il serait assez vain d'alléguer le simple appétit de puissance ou le souci de domination. Est-il sûr que le profit soit si mal motivé ? et surtout il ne se matérialise que sur le fond d'une situation concrètement organisée vers sa poursuite et sa capture. Ici les économistes ont forgé à cœur joie, et on trouve partout les profits du monopole, du pliopole, de l'innovation, du risque, du « pioneering », de la combinaison, de la fusion, de l'aventure, de l'élan vital, de l'incertitude dynamique du futur, de l'exploitation des classes par les classes, de l'impérialisme, de l'évolution créatrice... Une liste non exhaustive, dont on peut craindre qu'elle ne soit aussi longue que les décimales d'un nombre transcendant.

Sans s'arrêter au captage dans son « hinterland », pourtant essentiel à sa réussite, on note que l'entreprise, quelle que soit l'origine de ses forces du moment, se saisit d'une fraction parfois considérable des revenus distribués, *qu'elle soustrait à l'acheteur* pour en disposer comme elle l'entend. *La constitution des profits est véritablement redistribution des revenus.* Une bonne image d'appoint est ici la fiscalité indirecte. Les impôts gonflent les prix individuels et les chargent d'un courant additionnel au reflux, d'un supplément qui, loin de rebrousser le flux initial, le prolonge jusqu'à l'État, afin qu'il en dispose au lieu du contribuable. Pareillement, les profits coulent, non dans le reflux, mais côte à côte, en déviation et non en sanction du flux créateur des revenus. Dans leurs recettes les entreprises trouvent deux parts ; la monnaie refluée et comme éteinte et, en surcroît, si leurs affaires sont heureuses, un revenu monétaire prélevé sur l'ensemble des revenus distribués. Le reflux « surprend » un pouvoir d'achat positif, qui sera reflué *par les entreprises* et non par le salarié ni son ménage.

On peut se représenter le déroulement suivant. Les entreprises creusent un canal ; à cet effet, elles emploient une alliance de leur choix, qui peut aller de la ruse à la violence, et qui emprunte davantage aux bonnes vertus militaires comme la campagne (publicitaire), la stratégie, l'entente, le retranchement et avant tout l'équipement lourd. Or n'importe la qualité des forces mises en

œuvre, elles concourent à un dessein unique, la saisie d'une partie des revenus. Ainsi le canal est-il l'ouvrage d'une multitude de forces momentanément conjointes ; mais, une fois construit, il constitue une voie unique. Il en résulte tout droit que la formation des profits est canalisée en un seul jet. « En s'attachant successivement aux divers éléments qui composent le profit brut, les économistes ont mis en lumière, des facteurs qui agissent effectivement sur le profit, mais qui sont loin d'être les plus importants. En négligeant d'analyser ce profit brut, lui-même en tant qu'ensemble, ils ont négligé les facteurs essentiels ». « .. le profit net, le salaire de direction, l'intérêt des capitaux propres ne correspondent à rien de réel. Ce sont des inventions d'économistes de cabinet » [1].

Puisque le profit est puisé dans les revenus distribués, il arrive nécessairement en quantité brute, dans le lit d'un seul canal. Il serait tout à fait controuvé de tracer une pluralité d'adductions, chacune réservée à un revenu différent. A la recherche du profit, l'entreprise ne divise pas ses efforts, afin de cueillir successivement de quoi nourrir les intérêts, les dividendes, les réserves, les salaires de direction, les besoins d'autofinancement. L'afflux se fait en une totalité brute, indivise. *Or une quantité indivise par sa formation peut néanmoins être divisée dans ses affectations.* La plupart des critiques adressées au profit brut de Jean Marchal méconnaissent cette distinction élémentaire.

« En réalité et contrairement à l'affirmation du professeur Marchal, le salaire de l'entrepreneur apparaît dans la comptabilité en coût de l'entreprise, comme « over-head ». Marchal fait également une erreur, quand il croit qu'il n'est pas tenu compte de l'intérêt sur le capital fourni par les partenaires, dans une société de personnes. Bien au contraire, il est commun à la fin de l'exercice, d'ajouter un intérêt au compte de chaque partenaire et de distribuer, suivant le contrat d'association, seulement ce qui est laissé du profit comptable, après cette opération » [2]. Le profit est brut parce qu'il arrive par une seule canalisation ; puis il est ventilé ; où est la contradiction ? On ne nie pas les intérêts, on ne méconnaît pas les salaires de direction ; en aval, le profit est effectivement divisé par l'entreprise, qui doit faire la part de certains coûts de redistribution. Car, en définitive, les profits captés n'appartiennent pas tous aux entreprises, qui dans le processus même de la production rencontrent des dettes inévitables, à l'endroit des banques, des intermédiaires financiers,

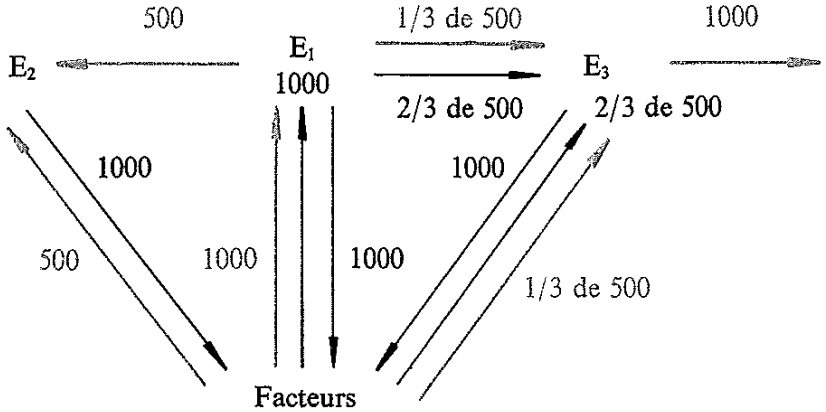
---

1. Jean Marchal, cité par Bernard Biet, *Théories contemporaines du profit* (Génin, Paris, 1956), p. 195.
2. F. Redlich, *The construction of a New Theory of Profit* ; cité par B. Biet, *op. cit.*, p. 203.

des « capitalistes » et de leur propre appareil d'administration. L'observation garde pourtant son acuité ; les divisions mordent dans une totalité, *elles ne remontent pas jusqu'à la formation des profits*, qui naissent indivis. La conséquence théorique en est fondamentale. Ainsi l'explication des intérêts ne peut plus être conduite selon le mode néo-classique. La notion de l'« Urzins » est renversée. A l'origine, dans la masse du profit brut, rien ne permet de discerner les intérêts, qui n'apparaissent en fait qu'au moment de leur prélèvement dans les revenus indifférenciés, déjà captés par les entreprises. La productivité marginale du capital y perd tout sens. Au regard de l'intérêt et de toutes les divisions du profit brut, les entreprises ne sont pas de simples agents de transmission. Il suffirait d'ouvrir les vannes, et l'intérêt, l'escompte, la rente, les salaires directoriaux, chaque revenu dans son propre compartiment, afflueraient selon les règles originelles de l'activité productrice elle-même ! Dans le monde réel, ces revenus n'ont qu'une existence « annoncée » et informe ; seule l'entreprise leur donne vie, en les taillant dans le bloc de leur profit brut. Veillons au profit dans sa catégorie *réaliste*, masse nullement stratifiée d'origine, mais divisée selon les décisions des acteurs (ce qui ne signifie pas l'arbitraire). Cependant mettons une dernière fois l'accent sur la notion du profit, revenu de substitution. Comprise, elle entraîne la perception « panoramique » du rôle de la monnaie dans nos économies modernes.

§ 3. L'ACHAT INDIVIDUEL ET L'ACHAT SOCIAL.

Appliquons le tableau déjà connu de l'égalité nécessaire du flux et du reflux en regard de trois entreprises de production.



Les dépenses et les prix *individuels* supposent la dualité de l'acheteur et du vendeur. Au contraire, le prix *social* fait compensation des transferts. D'où une loi générale. « Si alpha est le rapport du prix individuel au prix social, les revenus monétaires de substitution (profits bruts) sont égaux à la totalité des dépenses individuelles de revenu monétaire, divisée par $\frac{\text{alpha}}{\text{alpha} - 1}$ ».

Lisons le tableau à l'aide de la loi. L'entreprise 2 ne réussit pas à élever le prix individuel de ses produits au-dessus du coût des facteurs ; elle vend à égalité avec les salaires distribués (son profit net est négatif). Elle partage ses ventes entre l'entreprise 1 et les facteurs (les travailleurs, leurs ménages, le fisc). Or alpha est égal à l'unité, si bien que le profit brut est donné par 1.000 (alpha - 1) / alpha, ce qui le réduit à zéro. Toute dépense individuelle est de reflux (trait rouge) ; aucune ne charrie la moindre parcelle de revenu monétaire.

Passons à l'entreprise 1. Elle vend la totalité de sa production pour un prix individuel de 2.000 unités. Cette recette est soumise à un clivage interne ; en effet, alpha est égal à 2 ; on a donc un profit brut défini par 2.000 (2 - 1) / 2 : soit 1.000 unités de revenu monétaire. Pour moitié, la recette est constituée d'un reflux (trait rouge) et pour moitié d'un flux continué, d'une capture de revenu distribué (trait noir). A la suite des achats individuels auprès de l'entreprise 1, les revenus de facteur n'ont ainsi diminué que de 1.000 unités ; les 1.000 autres unités « dépensées » restent en l'état de revenu et elles seront converties par les entreprises 1 et 3 (ou leurs substituts, qui en recueillent le bénéfice réel à la place des acheteurs individuels).

Le coefficient alpha est enfin égal à 3 dans la dernière entreprise. Les dépenses individuelles dirigées sur elle ne peuvent être que de 1.000 unités de monnaie ; ce chiffre dépend de la clause *ceteris paribus*, puisque les revenus distribués étaient de 3.000 et que 2.000 en sont déjà refluées (1.000 en E_1 et 1.000 en E_2). Dès lors quel est le montant du profit monétaire brut réalisé en E_3 ? Il est de 1.000 (3 - 1) / 3 = 2 / 3 de 1.000 unités de revenu, somme captée pour moitié sur l'entreprise 1 et pour moitié sur les facteurs directement (car tout profit est puisé en définitive dans les salaires).

Le profit de l'entreprise 3 n'est que de 2 / 3 de 1.000 unités de revenu ; or il est égal au profit de l'entreprise 1, qui est pourtant de 1.000 unités de revenu monétaire. C'est que l'entreprise 1, faisant des achats auprès de l'entreprise 3, lui cède, dans le prix de 500, 2 / 3 de 500 unités de revenu, attendu le coefficient alpha en E_3. Le profit qui, après conversion, reste définitivement (sauf ventilation) aux mains de l'entreprise 1 est donc égal à 1.000 - 2 / 3 de 500 =

2 / 3 de 1.000 unités de revenu. L'entreprise 3 recueille exactement le même profit, mais par la vente du tiers de sa production. Pour simplifier, supposons que le profit brut soit également net. Immédiatement on passe du prix individuel au prix social, que l'entreprise peut seul pratiquer à son propre égard. En convertissant son profit monétaire, 2 / 3 de 1.000 unités de revenu, l'entreprise 3 achète donc « au prix coûtant » les 2 / 3 de sa production : par le fait même, elle complète le reflux, où s'achève la forme monétaire du profit capté (trait rouge vers l'« extérieur »).

Tout cela est un peu difficile. Mais on note bien que, malgré la différence du coefficient alpha dans les deux industries 1 et 3, elles captent le même profit final. Cela tient à deux raisons : premièrement, l'entreprise 1 transmet une partie de son profit à l'entreprise 3, qui lui impose le prix général, composé en l'espèce de 2 / 3 de substitution et de 1 / 3 de conversion. Et, deuxième raison, l'entreprise 3, si son *taux* de profit est supérieur, ne réussit à l'appliquer qu'au tiers de sa production : et le profit final est évidemment le produit du taux avec son champ d'application.

***

Terminons par quelques notes, en guise de récapitulation.

1. La distribution des salaires vaut formation des revenus monétaires.

2. Ces revenus sont nets dans l'espace social, car ils désignent le pouvoir d'achat dont la monnaie s'enrichit temporairement, en correspondance avec les biens réels nouvellement apparus.

3. Les revenus distribués sont dépensés en deux branches.

4. En effet, les dépenses individuelles comprennent une part de reflux, mais également une part de redistribution des flux initiaux.

5. Les profits bruts sont précisément des revenus obtenus par substitution des entreprises aux premiers titulaires des salaires distribués.

6. *La part des salariés n'est donc pas identique à la part des salaires nominaux dans le revenu national. Les salaires nominaux englobent tout. Mais les salariés ne conservent que les revenus qu'ils réussissent à convertir en biens, et ils perdent les revenus captés par les entreprises.*

7. Si on ne considère que les revenus aux mains de leurs *derniers* titulaires, on tient compte de toutes les redistributions comme si elles étaient déjà effectuées. Dans ce cas toute dépense de revenu monétaire est une dépense sociale (voyez la définition).

8. Ainsi on aperçoit d'un seul coup l'ampleur de la tâche assumée par la monnaie. Elle porte pour un temps l'ensemble des biens nouvellement produits. Puis elle est convertie dans les achats. Alors elle est déchue de son rang de revenu, pour retomber à celui de simple monnaie, objet circulatoire. Placés au pouvoir de la monnaie, les biens réels en sont maintenant affranchis. La monnaie a enfin « livré » son pouvoir d'achat. L'événement complet est donc le suivant.

I. — La monnaie est intégrée dans les biens par le pouvoir objectif qu'elle prend sur eux (phase de la formation des revenus monétaires dans l'espace social, par la distribution de monnaie circulatoire aux travailleurs).

II. — Le pouvoir monétaire est partiellement redistribué, notamment en profits bruts (phase du transfert des revenus monétaires, aux mains des titulaires successifs).

III. — La monnaie est « désintégrée » ; convertie en biens réels, de consommation et de production, elle a perdu son pouvoir sur eux (phase de l'effacement des revenus monétaires, par les achats sociaux de l'ensemble de la production courante et le reflux des revenus en monnaie pure et simple).

N.B. : Les deux dernières phases, logiquement distinctes, peuvent être simultanées.

Résumé du chapitre

Il existe deux catégories de revenus, de production et de transfert. Il est sûr par exemple que les salaires sont des revenus de production et les recettes fiscales des revenus de transfert. L'intégration de la monnaie établit une grande simplification des comptabilités nationales. *Les revenus de production comprennent les seuls salaires* (directs et indirects, comme les salaires sociaux). *Tous les autres revenus sont formés par prélèvement sur des revenus préalables.*

Si on écarte les impôts, tous les revenus de transfert naissent d'un seul bloc dans les profits bruts. Il ne serait pas réaliste de rechercher plusieurs canaux par où les intérêts, les rentes, les profits couleraient séparés. Il en résulte notamment que les théories comme celles des intérêts et de leurs taux sont exposées à révision complète. Le fait que les revenus de transfert naissent en une seule opération s'explique par la nature des profits bruts. Ils sont captés sur les salaires distribués, dont ils se nourrissent. Prévenons deux erreurs réciproques. 1. Les profits ne s'ajoutent pas aux salaires : donc ils sont eux-mêmes des revenus salariaux. 2. Si les profits ne sont pas des revenus salariaux, ils sont nuls à moins qu'ils ne s'ajoutent aux salaires. En fait les profits sont des revenus distincts des salaires, d'autant que les entreprises ne peuvent créer les revenus nominaux que par projection « à distance ». Il n'empêche, les profits ne s'ajoutent pas aux salaires distribués, et ils sont positifs. Tout le mystère est dans le fait des revenus *de substitution*. Les achats individuels laissent aux acheteurs la contrepartie d'une fraction seulement de leurs dépenses ; pour le reste, ils transmettent des revenus non convertis, revenus que les entreprises et leurs ayants-droit dépenseront à la place des premiers acheteurs. Tout cela découle d'un théorème qu'il sera malaisé de persuader à tous (difficulté propre à l'objet) : les salaires nominaux offrent pouvoir sur l'ensemble du produit, ils représentent la totalité du revenu national. Les autres revenus naissent donc d'une dérivation ; leur étoffe est faite des salaires que les entreprises réussissent à soustraire à leurs titulaires (conclusion sans aucune couleur morale). Très difficile à comprendre, le « mécanisme » de la substitution a un précédent célèbre, la théorie ricardienne de la rente. Comme la rente classique se nourrit des profits et des salaires, en analyse moderne les profits bruts sont « captés » sur les salaires distribués.

TITRE III

LES SALAIRES NOMINAUX ET L'ÉQUILIBRE DE LA MONNAIE

Les économistes néo-classiques s'étaient beaucoup préoccupés de la neutralité de la monnaie. Le thème général était celui-ci ; dans une économie à l'état d'équilibre, tous les marchés le sont simultanément, et les équilibres réels déterminent celui de la monnaie par l'application directe de la loi de Walras. En statique comparative, la monnaie était nécessairement neutre, car toute activité monétaire se bornait à la dynamique du déséquilibre, quand l'« effet des encaisses réelles » tendait à rétablir l'équilibre bouleversé. On sait ce qu'il faut penser de cette analyse, qui n'intégrait qu'une pseudo-monnaie dans une économie purement d'échange [1].

Depuis, on a découvert l'intégration de la monnaie positive et l'économie s'est ouverte à la production nette. On ne parlera donc plus de la neutralité néo-classique, car, aussi saine soit-elle, la monnaie est nécessairement active, puisque, de période en période, elle ne manque pas d'assumer les biens produits, de les porter dans les patrimoines particuliers (biens de consommation) et dans les entreprises (biens d'équipement).

Il est extrêmement difficile, tant l'habitude en est prise, de ne pas considérer tous les mouvements économiques comme des échanges. Dès qu'un bien se déplace entre les sujets, il faut qu'il soit donné ou échangé, c'est-à-dire maintenu dans son état, ni transformé, ni dénaturé. Si nous écartons les dons, reste une grande loi, celle de la conservation des biens dans les mouvements intersubjectifs. Or cette loi rencontre une expérience où elle est démentie ; la monnaie contemporaine infirme la règle. Nos sociétés ne sont pas des économies d'échange ; les grands mouvements n'y sont pas compensés ; ils y sont nets.

---

1. Voyez la première partie.

Reprenons très rapidement la monnaie à sa source et suivons-la dans toutes ses transformations, jusqu'à son extinction finale.

I 1. La monnaie est créée par le système bancaire. Il est prouvé, en effet, que l'économie se divise en deux sous-ensembles, les banques créatrices et l'économie productive. Ce qui rend la distinction un peu délicate, c'est le fait que les banques ne sont originales qu'en leur faculté créatrice, car rien ne les empêche de participer à l'économie productive du côté de leurs activités non spécifiques, comme l'emprunt et la transmission des dépôts réguliers, où leur rôle est équivalent à celui de tous les intermédiaires financiers. Mais, en tant que créatrices de monnaie, les banques sont nécessairement rejetées en une classe propre, car la création monétaire ne peut se définir sans une « mise à distance » [1].

Le clivage étant parfaitement tracé et respecté, il apparaît que les biens économiques coulent de deux sources séparées ; opposition qui suggère immédiatement une grande hypothèse ; au cours de sa vie, la monnaie doit connaître deux états successifs : en tant qu'objet bancaire, son appartenance est étrangère à l'économie productive, où pourtant elle entre tôt ou tard, du fait même de son *intégration*. Dans l'Économie totale on s'attend ainsi à trouver deux classes de monnaie ; telle monnaie, fraîchement issue des banques, est encore extérieure à l'économie productive (où elle est « posée » et non intégrée) ; une autre y est nouvellement intégrée ; une troisième, « sur le retour », arrive à son point de « désintégration » : elle va quitter les richesses d'économie productive pour retomber dans sa première classe de monnaie purement bancaire. Ces transformations ne nous effraient plus, car l'explication les a confirmées.

I 2. A son émission, la monnaie est très éloignée des biens ordinaires. Elle est une dette, et une dette impayée. Or, dans la mesure où une dette annonce le paiement effectif, elle est une richesse promise, et il n'y a qu'un pas d'une richesse promise à une richesse actuelle. Mais la monnaie n'est pas une dette de ce type connu. Au lieu de désigner un paiement différé, elle implique un paiement nul. Non seulement la dette est impayée aujourd'hui, elle le restera sans limite ; plus précisément, l'extinction de la dette bancaire spontanée ne se trouve pas dans le paiement enfin réalisé, mais dans le *retrait* de la dette impayée. Bref, on observe ici une dette

1. Il faut faire reproche à Gurley and Shaw, *Money in a Theory of Finance* (The Brookings Institution, Washington D.C., 1960) d'avoir donné une image très appauvrie des banques. Leur rôle premier n'est pas celui des « intermediaries ». Et aucune activité de pure transmission ne peut se prolonger en création monétaire. Tout ce livre est d'ailleurs construit (de l'aveu des auteurs) dans le monde imaginaire des néo-classiques.

d'une classe particulière ; à la différence de toutes les autres, elle n'annonce rien et n'a de raison d'être qu'en son état de dette, de dette sans objet.

I 3. L'expérience montre que les banques pratiquent effectivement deux prêts ; d'une part elles puisent dans leurs encaisses et d'autre part elles s'engagent face à leur encaisses intactes. Dans le premier cas, elle joue en sa qualité d'intermédiaire financier. Seul le second cas est de création ; la dette reste sans aliment, ce qui prouve qu'elle n'achemine aucune monnaie préalable et par conséquent que la banque ne détenait pas la monnaie qu'elle projette. L'étonnement ne dure pas, car il est d'observation courante qu'un simple droit subjectif sur les banques (aspect positif de la dette impayée) est moyen de paiement parfaitement constitué.

I 4. Il reste que ce moyen de paiement désigne exactement une dette *impayée*. Il s'oppose donc à tous les biens formés en économie productive. Il n'y a là rien qui doive nous arrêter. Faisons une supposition « à la limite ». Si la banque exigeait le reflux immédiat de son engagement spontané, la dette serait simultanément une créance en banque émettrice, ce qui annulerait l'opération. Le recul de l'échéance ne lève pas le reflux, qui est seulement différé, suspendu. Il s'ensuit que la monnaie émise est simplement *déposée* en économie productive ; la banque la tient « attachée » et la retirera. En un mot, telle qu'elle coule des banques, la monnaie n'est pas appropriée en économie productive. Or, si la monnaie nouvelle et, d'une façon générale, la monnaie circulatoire est le seul bien qui soit une non-possession, elle est également le seul bien qu'on puisse librement dépenser sans le posséder. Car la dépense d'un objet dû entraîne invariablement dépossession du propriétaire, sauf justement dans le cas des espèces. Car la monnaie est un bien circulatoire ; si les entreprises la répartissent lors même qu'elle ne leur appartient pas, elles ne rompent pas l'« attache » bancaire, car leurs ayants droit ne pourront consommer les revenus distribués qu'en rebroussant la monnaie, ainsi « restituée » aux entreprises.

I 5. La perception claire de la monnaie telle qu'elle est créée par le système bancaire permet une classification très ferme entre le bien-monnaie, classe des non-possessions, et l'ensemble des autres biens, classe des possessions. Mais, ainsi séparée des biens réels, la classe des biens monétaires se prête également à une énumération interne. Dans nos sociétés, la monnaie emprunte trois formes, fiduciaire, métallique, scripturale. D'où une double difficulté. La monnaie métallique n'est pas issue des banques ; comment serait-elle une dette sans objet ? Inversement, la « monnaie postale » ne désigne-t-elle pas une forme additionnelle ?

La monnaie métallique

En France elle est frappée pour le compte du Trésor public. Il n'est donc pas douteux que les pièces sont d'origine étatique. Elles ont deux valeurs ; propre, elle est médiocre, et, extrinsèque, elle s'égale à la valeur des espèces bancaires.

Supposons que les pièces aient une vie utile de 20 ans en moyenne (après quoi elles sont refondues). Au début de cette période, le Trésor s'enrichit de la différence des valeurs, intrinsèque et monétaire ; il prélève le « seigneuriage ». Ce profit ne se répète pas ; et désormais la monnaie d'appoint est semblable à la monnaie scripturale et fiduciaire, car elle porte en économie les endettements toujours renouvelés du système bancaire. Il suffit de hausser la réflexion d'un seul degré et on aboutit à une conclusion qui eût paru paradoxale. En leur valeur *monétaire*, les pièces métalliques ne sont pas la création du Trésor ; les banques, pour satisfaire les besoins de la clientèle, donnent cette forme particulière à une fraction de leurs engagements ; la monnaie métallique est entraînée dans le flux et le reflux général. Le seigneuriage est donc une imposition exercée tous les vingt ans, une survivance du privilège régalien de battre monnaie ; pour le reste, les espèces métalliques sont issues des banques, comme les formes monétaires d'apparence plus dématérialisée.

La monnaie postale

Autant que la liquidité des crédits postaux est additionnelle, il est légitime de parler de monnaie. Les trois monnaies sont données (comptes courants en banque, billets de la Banque, pièces) ; et, une liquidité se formant à proximité, on ne sait pas *a priori* si elle est ou non rattachée à celle de la monnaie stricte (les trois formes) ; si elle ne l'était pas, la preuve serait faite qu'il existe des liquidités indépendantes et par conséquent une quatrième forme de monnaie.

Or, les centres de chèques postaux ne s'engagent jamais spontanément ; aucun « découvert » n'y est permis ; les sommes inscrites au bénéfice des clients viennent nécessairement d'un crédit « en amont », que les centres transmettent sans plus. Il en découle que la liquidité postale est dérivée et nullement supplémentaire. Cependant la réponse doit être nuancée, du fait que les centres sont gérés par le Trésor. Supposons une dépense publique payée par virement postal. Le centre est créditeur du Trésor (qui doit la somme en premier lieu), et débiteur du titulaire de compte (le créancier du

Trésor). En définitive, le centre achemine la dette : crédit et débit s'équilibrent dans l'instant, et il ne semble pas que l'on puisse parler de création monétaire. Mais la dette n'a pas même signification selon le niveau où elle est considérée : en aval du Centre, la dette est monnaie, car elle est reçue en paiement (virement) ; en amont, elle n'est que l'engagement du Trésor, une monnaie promise et non une monnaie réalisée. Ainsi l'opération ressemble-t-elle de tout point à une création monétaire par les banques ; le Trésor n'a rien perdu : reconnaissant sa dette et permettant qu'elle soit portée contre lui dans les livres postaux, il n'a cédé aucune monnaie positive. Monnaie gagnée d'un côté et non perdue de l'autre : concluons à l'apport net [1].

Entre la création bancaire et la création « publique », il existe pourtant une séparation fondamentale. Lorsque le Trésor suscite la monnaie postale, il prétend régler une dette contractée par une autre voie ; au contraire, la dette des banques n'est donnée que dans l'opération de l'émission elle-même. Prenons le cas d'une fourniture à une collectivité locale ; le comptable public « règle » la dette ainsi encourue ; au lieu de donner de la monnaie bancaire, il fait inscrire le dû dans la comptabilité des centres de chèques postaux. La dette étant née pour service rendu, ou marchandise livrée, elle est reconnue dans les livres. Revenons à la banque créatrice ; elle ne doit rien à l'économie productive, où elle n'a rien acheté ; et, si elle se dit néanmoins débitrice, c'est alors précisément qu'elle crée : la création bancaire est un endettement spontané : dette et monnaie émise ont la même origine, la même « cause ».

L'endettement bancaire est seulement prêté ; émis pour un temps, il sera repris à l'échéance. En revanche, l'engagement du Trésor est déterminé par une cause réelle ; il est définitif, et ne sera jamais repris, mais « honoré » : *le paiement suivra la promesse.* Ainsi la monnaie postale tire-t-elle toute sa force de la monnaie bancaire annoncée. Retirez la monnaie *proprio sensu*, et les comptes postaux sombrent dans l'insignifiance. Le Trésor ne peut sortir de dette à moins que « sa monnaie » ne sorte du circuit public (le Trésor et ses correspondants) pour se convertir en monnaie ordinaire. Il serait exagéré par conséquent de conclure à une véritable addition aux formes de la monnaie nationale, la liquidité postale ne constituant pas une quatrième sorte de monnaie.

I 6. Maintenons donc le trinôme monnaie métallique, scripturale et fiduciaire. Il n'existe aucun autre titre qui soit par définition

---

1. Voyez F. Bloch-Lainé et P. de Vogüe, *Le Trésor public et le mouvement général des fonds* (P.U.F., 1960).

une dette impayée. Bien plus, il est sûr que, dans certaines sociétés (en France notamment), la monnaie scripturale est loin de la perfection de la monnaie fiduciaire. Très souvent les écritures ne tiennent pas vraiment le rôle des billets de banque et, au lieu de parcourir des cercles complets, elles abrègent seulement le cours des espèces fiduciaires. *Exemple.* Une industrie répartit à ses travailleurs des billets exclusivement. Puis, en prévision de ses profits, elle achète auprès d'une autre industrie et paie par virement bancaire. Dans ce cas, la monnaie scripturale ne circule pas vraiment ; elle complète le cercle fiduciaire ; et la circulation n'est vérifiée que pour les deux monnaies aboutées l'une à l'autre. Quand le profit se réalisera en billets de banque (à la vente des produits), l'entreprise le refluera, l'ayant dépensé déjà sous forme scripturaire. Cet exemple montre combien il est dangereux de scruter le « mouvement brownien » de la monnaie avant une bonne préparation ; on s'y perdrait vite. L'important est de voir le diptyque dette impayée, monnaie circulatoire. Appuyé et sur la définition de la monnaie (créance sans objet) et sur sa destination (association circulatoire à la production courante), le raisonnement est mieux assuré et risque moins de manquer la monnaie contemporaine dans ses deux mouvements essentiels, de l'intégration et de la désintégration.

II 1. Inventons une méthode de la « dernière heure » ; il se peut qu'elle gagne à l'analyse quelques lecteurs marginaux, encore indécis entre la monnaie lourde des anciens et la monnaie dématérialisée d'aujourd'hui. La proposition suivante ne devrait guère susciter d'objection. Toute possession se forme et se défait par l'application d'une force non nulle. *Exemple.* On peut acquérir un bien en le produisant directement, ou encore par l'échange ; la production est une force positive, et l'échange qui est une force en suppose une autre, car le bien cédé fut acquis de son côté. Ces cas ne sont pas limitatifs ; ils illustrent la proposition générale : point d'acquisition sans la mise en œuvre d'une force, d'une action, d'une opération.

II 2. Or soit l'emprunt de la monnaie *fraîche.* Il s'agit d'un seul acte passé entre la banque émettrice et son client, mettons l'entreprise. Bien que l'acte soit unique, on a le droit de le dédoubler, pourvu que l'on ne donne jamais un aspect séparément, mais qu'on les embrasse tous deux du même coup d'œil.

II 3. Émise, la monnaie est double, et on peut la prendre positivement ou négativement, selon le sujet. En banque, la monnaie nouvelle est dette, et elle est créance en économie productive. Ces deux aspects sont simultanés ; mais ils ne s'annulent pas, car ils sont tenus à distance l'un de l'autre ; dès rapprochement (au mo-

ment du reflux) les noms contraires étant unis se lèvent mutuellement. Mais un autre clivage est plus intéressant.

II 4. Supposons que l'opération se dénoue dans l'instant. Considérons un seul sujet, l'entreprise bénéficiaire de la monnaie nouvellement émise. Ayant écarté la division subjective, nous trouvons un dédoublement dans l'objet. L'entreprise a une créance, mais simultanément une dette sur la banque. Car la monnaie émise est prêtée et non donnée. Le résultat se traduit ainsi. La créance est un bien et, *scindée de la dette,* elle est une possession positive : un bien non dû est possédé. Mais, *scindée de la créance,* la dette est exactement l'inverse, sa définition étant identique au signe près. Ainsi l'émission, si elle se dénoue dans l'instant, donne-t-elle à l'entreprise une possession positive et ensemble une possession négative de la même monnaie.

II 5. Expliquons davantage le point précédent. Mettons à profit un texte de Pierre Dieterlen : « Deux masses pour un seul objet, écrit Louis de Broglie, l'une qui résume la mécanique rationnelle, l'autre dialectique de la première, est une masse négative. « Transposée au monde économique, la parabole s'analyse ainsi : *objectivement,* la production est grandeur positive, elle crée quelque chose ; la consommation est grandeur négative ; elle *détruit* quelque chose [1] ».

Prenons appui sur ces quelques lignes, afin de nous habituer aux grandeurs *négatives,* beaucoup moins proches du sens commun. Dire de la consommation qu'elle est l'inverse de la production n'est pas, comme il le semble, pur truisme. L'inversion des signes est à ce point délicate que l'on se demande si la conclusion de Pierre Dieterlen ne risque pas d'être mal entendue. « Dans l'un et l'autre cas, un nombre positif se confronte à un nombre négatif : leur somme algébrique est nulle, et tel est bien le cas au terme du processus [1] ». *A priori,* deux degrés sont possibles dans l'annulation. La neutralisation se produit dans les actes eux-mêmes, ou seulement dans leurs effets. Dans les actes ? c'est la théorie de Piero Sraffa ; le produire et le consommer forment unité, si bien que la production ne crée rien, car elle consomme ce qu'elle « crée » : elle conserve. Manifestement, Pierre Dieterlen opte pour la production nette, « elle crée quelque chose ». Reste donc l'annulation dans les seuls effets, « au terme du processus ». La démarche est très claire ; elle applique un principe de la logique formelle connu depuis des siècles : les contraires ne sont contradictoires que s'ils

---

1. Pierre DIETERLEN, *L'idéologie économique* (Cujas, Paris, 1964), p. 120.

cohabitent dans le même acte ou le même objet. Or la production est nette, elle apporte quelque chose ; et la consommation est nette, elle détruit quelque chose. Les contraires ne cohabitent pas, ils existent séparément ; les signes contraires appartiennent à des actes distincts, d'une part la création, de l'autre la destruction. Cependant, si le choc est évité au niveau des forces, il est inévitable dans les effets. Car la consommation ne détruit pas n'importe quoi, elle s'attaque à un objet précis, la chose même apportée par la production. L'apport positif est consommé ; ainsi la force destructrice a-t-elle raison, non pas de la production à proprement parler, mais du produit, dont il ne reste rien. Cette analyse est très instructive, car *elle n'aboutit pas à une masse négative*, elle se termine à une masse *annulée*.

A ce point on est très proche d'une proposition bien plus étrange, mais qui est acceptée en physique, notamment en électrostatique. Si une masse positive est annulée par l'application d'une force négative, ne peut-on considérer la réciproque ? *Une masse nulle ne serait que la jonction d'une masse positive avec une masse égale et négative.* On ne se prononce pas sur la généralité de cette proposition, mais il est certain que l'expérience en donne un exemple. Répétons-la.

La banque émet une dette impayée. Elle la reprendra. Si on pose le retrait immédiat (c'est une « manipulation », et non une manœuvre) on verra plus loin que le résultat est le même, face au retrait différé. L'entreprise emprunte la créance et elle la restitue ; c'est dire que la créance est due, elle n'est pas acquise en possession : l'opération s'arrête à une possession nulle. Or, il existe un clivage dans l'objet ; on a le droit de le suivre, pourvu qu'on n'aille pas jusqu'à la scission de ce qui est uni et doit le rester. L'entreprise tient une créance sur la banque ; si on la regarde *isolément*, on juge que cette créance est une acquisition, une possession nominale dérivée de banque. Mais l'entreprise « tient » également une dette sur la banque, car elle doit la somme empruntée ; à cet égard, elle doit ce qu'elle n'a pas (puisque la créance est déjà comptée, de son côté) : elle est en possession négative. Enfin, on fait réunion des deux aspects ; on remarque la possession nulle, jonction d'une possession positive et d'une possesssion négative.

II 6. Le retrait immédiat de la créance-dette est pratiquement insensé. Il faut donc lever l'instantanéité. L'entreprise ne doit la somme qu'à l'échéance, plus ou moins lointaine. Puisque le reflux est différé, il semble que la possession négative soit suspendue et qu'en conséquence la possession positive émerge au moins pour un temps. Prêtons grande attention. L'opération est unique, tout est

compris dans une seule transaction ; si l'entreprise doit restitution, c'est conformément à l'acte de l'emprunt et non en vertu d'un événement ultérieur ou d'un acte séparé. Selon (II 1) (toute possession résulte d'un acte non nul), puisque l'opération se fait en un seul acte, elle est de même nature, que l'échéance soit différée ou non : la possession résultante est nulle dans les deux cas. Mais soit une preuve plus « diluée ». En termes simples on dira que la dette de l'entreprise existe dès l'emprunt, bien que l'objet emprunté ne soit exigible que plus tard. *Le recul concerne l'objet de la dette, non la dette elle-même.* La conclusion en est très remarquable. L'introduction du temps ne dénature pas l'opération, qui reste conforme à (II 4). L'entreprise acquiert à la fois une possession positive et une possession négative ; l'opération est sensée néanmoins, car, si la monnaie fraîche ne s'ajoute pas (du seul fait de sa création bancaire) aux possessions nettes, elle accroît les disponibilités jusqu'à l'échéance.

II 7. Résumons l'argument. L'entreprise emprunte une dette bancaire, une dette impayée ; elle la reçoit en créance sur la banque et pourra ne la restituer (unité de l'objet) qu'après un temps écoulé. Or, malgré l'intervention du temps, l'emprunt n'est pas acquisitif, car la dette de l'entreprise naît avec celle de la banque, dans une seule opération. L'emprunt n'est pas un enrichissement net ; il suffit d'attendre, un jour prochain la somme empruntée sera due, en vertu même de la transaction initiale. A son émission la monnaie est munie d'une « attache » ; d'abord le lien est lâche, puis il se précise en proportion du temps écoulé ; enfin il est tendu et la monnaie est retirée. Mais le lien est présent dès le départ ; à aucun moment la banque ne renonce à son emprise ; il s'ensuit que la monnaie spontanée arrive grevée et non libre ; projetant en économie une dette sur elles-mêmes, les banques la prêtent et ne la donnent pas : elles la reprendront, ce qui dans le cadre de la création monétaire est leur seul moyen de sortir d'obligation.

III 1. A présent, considérons un cas très fréquent. Afin de payer les facteurs qu'elles emploient, les entreprises s'adressent aux banques et obtiennent de la monnaie fraîche. Ainsi, des billets sont émis en entreprise, et on sait que le billet n'est pas un engagement bancaire soldé, mais au contraire le signe d'un engagement net, que la Banque n'« honorera » jamais et qu'elle reprendra au terme. Les billets arrivent en possession positive (créance des entreprises sur le système bancaire) et simultanément en possession négative (dette des entreprises envers le système bancaire) ; la possession totale est nulle ; « un corps non électrisé contient des quantités égales d'électricité positive et négative ». La monnaie

empruntée est une « disponibilité pure », car elle pourra librement « séjourner » en économie productive, jusqu'au moment où les banques la reprendront par le retrait de leurs promesses.

III 2. Analysons ce moment précis, la répartition des billets fraîchement émis, en rémunération des facteurs producteurs. Les facteurs saisissent une possession positive ; ils n'empruntent pas les espèces distribuées, ils les *gagnent* dans l'effort de production.

III 3. A ce stade, deux voies s'offrent à l'analyste, selon sa préférence, car l'aboutissement est le même. S'il consent à recevoir la notion de non-possession, il ira droit au résultat : les facteurs acquièrent une possession positive à partir d'une non-possession ; les entreprises se mettent donc en possession négative. Si la non-possession paraît étrange, on conduira l'analyse par analogie avec l'électrostatique. Les entreprises détiennent et doivent la monnaie fraîche. La détenant et ne la devant pas, elles seraient en possession positive ; la devant et ne la détenant pas (pour l'avoir perdue), elles seraient en possession négative. La situation de fait est la résultante de ces deux aspects : s'agissant de la monnaie fraîche, la possession des entreprises est donc à la fois positive et négative. Or elles transmettent le côté positif aux facteurs rémunérés ; disjonction qui les laisse d'abord en possession négative.

III 4. Possession négative en entreprise, positive « à distance » : bouleversement morphologique de l'espace social qui connaît une convexité et une concavité alors qu'il était plan. On en a vu le sens profond et la fin. La convexité définit le revenu monétaire net aux yeux de tous les sujets. Il ne s'agit pas d'un revenu obtenu par translation, auquel cas il ne serait apparu dans les patrimoines particuliers que sous réserve d'une perte égale dans d'autres avoirs. Le revenu est social en ce sens très exact qu'il vient aux mains de ses bénéficiaires sans qu'aucune perte corrélative soit constatée : nul ne perd la possession gagnée par les titulaires de revenu. La convexité (possession ou revenu monétaire) ne procède pas de la tradition d'un revenu préexistant, mais de la mutation de la monnaie, qui, de non-possession (ou de possession simultanément positive et négative), devient possession positive dans l'espace social, au prix d'un « creux » monétaire en entreprise. Entre les possessions de nom contraire la compensation ne peut être immédiate, puisqu'elles sont tenues à distance. Il en résulte notamment que les entreprises ne bénéficient d'un revenu monétaire que par *substitution* à d'autres sujets. *Mais la conclusion la plus importante concerne le rapport qui se noue aussitôt entre la convexité monétaire et les biens réels nouvellement apparus. Distribuée aux facteurs, la monnaie est formée en pouvoir d'acheter les biens qu'ils ont produits.*

III 5. La notion de pouvoir d'achat est ainsi renouvelée de fond en comble. Du moment qu'elle se fait par l'intercession de la monnaie, chaque production réelle emporte la formation d'une convexité monétaire dans l'espace social ; et le sens de cette convexité est tel que la monnaie qui la constitue s'ajoute les biens physiques produits en regard, par le pouvoir provisoire qu'elle prend sur eux. *Le pouvoir d'achat de la monnaie est un lien objectif et temporaire des biens physiques aux possessions monétaires, les deux masses naissant face à face, l'une par le travail et l'autre par la rémunération des travailleurs.*

III 6. Le pouvoir de la monnaie disparaît très vite, dès que convexité et concavité se rencontrent, ce qui arrive avec une intensité variable (selon le taux des profits) dans chaque achat individuel. Le pouvoir d'achat de la monnaie n'est pas durable comme on le croit. Les conceptions sont tellement éloignées des faits, qu'on ne s'interroge jamais sur l'anéantissement du pouvoir monétaire, qui peut bien diminuer à la longue dans *l'unité* de monnaie (avec sa dépréciation), mais qui subsisterait dans une continuité indéfinie, en regard du monde réel qui serait seul à cheminer de la naissance à la mort. Image fausse. Précisément par son *intégration*, la monnaie devient homogène aux produits et emprunte le sort commun. Toute monnaie (fraîchement dérivée de banque ou non) commence son cycle, distribuée aux travailleurs. Cet emploi de la monnaie est circulatoire et *non acquisitif*. Les titulaires la refouleront *ipso facto* dès qu'ils consommeront les revenus (car, à la différence de la monnaie, le revenu monétaire est consommable ; et consommer un revenu nominal, c'est le convertir en biens physiques). L'emploi circulatoire des espèces ne met pas en jeu une possession positive, mais seulement une possession nulle. Le schéma est toujours celui de la monnaie naissante (même quand les fonds de roulement appartiennent aux entreprises). Répartissant la monnaie circulatoire, les entreprises de production la projettent en possession positivement *neuve*. Alors seulement la monnaie est intégrée, car la convexité monétaire (l'ensemble des revenus distribués et qui sont nets dans l'espace social) a une signification très précise, elle est enrichie du pouvoir d'acheter les biens produits par les travailleurs rémunérés.

Comme on l'a déjà fait remarquer, les pouvoirs d'achat sont susceptibles de s'échanger entre eux dans le temps ; ainsi les biens réels qui sont aujourd'hui distribués au pouvoir de la monnaie seront sans doute achetés par un autre pouvoir, formé dans la période précédente (le décalage inverse est tout aussi concevable). Tous les glissements de cet ordre trouvent compensation en eux-

mêmes ; autant que le pouvoir d'aujourd'hui est « ménagé » par la dépense du pouvoir réparti hier, il sera prêt à servir aux achats de demain. L'analyse n'est donc pas faussée si l'on maintient chaque pouvoir face à chaque production définie. A cette fin, il est inutile d'interdire les échanges du pouvoir d'achat dans le temps ; il suffit de les compenser entre eux.

III 7. On arrive ainsi à une illustration très frappante de l'homogénéité entre le revenu monétaire et les biens réels qu'il tient en son pouvoir d'acquisition. Tous les biens réels sont en voie de disparition ; les biens de consommation s'évanouissent très vite ; les « équipements » ménagers durent quelques années, peut-être quinze en moyenne ; les investissements lourds, surtout les grands travaux (comme les barrages hydrauliques ou les piles atomiques) peuvent survivre beaucoup plus longtemps. Mais enfin tous les biens se dégradent : c'est l'avenue à sens unique désignée par Piero Sraffa [1]. Or la pente du revenu *monétaire* est encore beaucoup plus marquée ; à son sujet on doit parler d'une disparition brutale, car le pouvoir s'engloutit d'un seul coup, sans laisser la moindre trace dans la monnaie. A ce signe on reconnaît l'homogénéité (conquise par intégration) ; le degré est différent, mais le processus est le même dans sa nature : le pouvoir d'achat de la monnaie est soumis à la loi générale de la déchéance des biens dans le temps.

***

La manière la plus forte de résumer tout le déroulement est dans l'affirmation de la *production alternative.*

Phase de la production nominale

La production est nette dans l'espace social à mesure de la monnaie distribuée en salaires. A ce stade, les biens physiques existent déjà, fruit du travail rémunéré. Or ils ne sont pas encore librement appropriés, ni par les entreprises ni par les acheteurs finals qui ne se sont pas connus : le « creux » monétaire qui s'est formé en entreprise tient les biens physiques, qui ne peuvent surgir et « faire surface ». Les biens physiques ne sont apportés dans l'économie qu'au moyen d'une obligation monétaire non satisfaite : ils ne sont pas payés. Non compensée, la production a donc pris cette première

1. On sait que l'amortissement ne fait pas obstacle à la dégradation *même en valeur* du capital des entreprises ; voyez *supra.*

forme de la monnaie distribuée en salaires ; car les salaires sont constitués d'une monnaie pleinement appropriée, d'une possession monétaire dégagée de toute obligation corrélative. Bien plus, l'opposition de la possession grevée (biens physiques) et de la possession libre (revenus monétaires) revêt cette signification claire et tranchée : *en venant au monde, les biens physiques sont livrés en la puissance de la monnaie distribuée.* D'abord hétérogène aux biens produits, la monnaie est répartie : sans délai elle s'alourdit du pouvoir d'acheter les derniers produits. L'enrichissement de la période apparaît d'abord nominal, *car les titulaires des salaires distribués tiennent le produit sous leur coupe : ils ont seuls pouvoir effectif de l'acheter.*

Phase de la production réelle

Elle se prépare dans la redistribution des salaires nominaux. On sait que les achats individuels sont des opérations « impures », qui comprennent une part de flux et une part de reflux. Les salariés ne conservent qu'une fraction de la valeur distribuée en salaires ; les achats individuels ne se font pas dans l'équivalence nécessaire entre les revenus dépensés et les biens acquis (la règle de l'équivalence n'étant valable qu'en économie globale). A chaque fois qu'un salaire est dépensé (par les travailleurs ou leurs nombreux substituts), une partie en est transmise intacte en profit brut, et la conversion n'est réussie que pour le reste. C'est ainsi que la part des salariés dans le revenu national est bien inférieure en définitive à la valeur des salaires distribués. Or cette redistribution des revenus joue en même temps que leur conversion, car flux et reflux sont des opérations distinguées, mais qui, dans la mesure où le flux est *prolongé,* jouent en un même achat. Pour plus de clarté didactique, on dira que la redistribution est préalable (elle l'est logiquement, sinon chronologiquement). Et on analysera la deuxième phase, la dépense des salaires répartis, après que toute redistribution sera faite et arrêtée. Ce procédé s'identifie d'ailleurs à la méthode dite macro-économique, entendue comme l'étude de l'économie *globale.* Les dépenses globales de salaires distribués ne comprennent aucune part de transfert : les salaires redistribués n'étant pas encore dépensés dans l'espace social.

Les achats sociaux de biens produits, opérés par tous les titulaires de revenu et non seulement par les salariés qui n'en sont que les premiers, transfigurent la production : de monétaire elle est devenue réelle. Les produits se libèrent de la tutelle où la monnaie dis-

tribuée les tenait ; le pouvoir monétaire est dissous, le creux rempli ; plus rien ne sépare les biens nouveaux de leur appropriation définitive dans l'espace social ; le revenu monétaire est retombé en simple monnaie circulatoire. Bref, *d'abord en la puissance de la monnaie distribuée, la production réelle est dégagée de ce lien objectif et, libre de toute entrave, elle s'offre pleinement disponible à la consommation des sujets.*

Dans nos économies contemporaines la production courante connaît deux phases alternatives.

1. Elle se forme d'abord en monnaie. C'est la création du pouvoir d'achat monétaire, l'intégration, l'opération par laquelle la monnaie devient passagèrement homogène aux produits : les biens naissent « entravés », placés au pouvoir de la monnaie nouvellement distribuée.

2. Le pouvoir que la monnaie vient d'acquérir est dépensé, utilisé, usé dans les achats sociaux de biens de consommation *et d'équipement.* C'est l'effacement du pouvoir d'achat monétaire, la désintégration, l'opération par laquelle la monnaie redevient hétérogène aux produits : les biens réels sortent de leur assujettissement, tandis que la monnaie « exprime » et « expulse » le pouvoir dont elle fut dotée fugitivement, pour retomber en son état naturel de bien circulatoire, hétérogène, jusqu'à sa réintégration prochaine.

On voit que l'extinction essentielle de la monnaie a lieu non en banque, mais dès les achats finals. C'est toute l'opposition de la monnaie et du revenu monétaire.

Les deux extinctions de la monnaie

Allons très vite. Premièrement la monnaie perd son pouvoir ; elle est annulée en tant que pouvoir d'achat, elle disparaît sous sa forme de revenu monétaire. C'est la désintégration telle que nous l'avons longuement analysée.

Mais, une fois refluée en son état primitif d'objet circulatoire et autant qu'elle est empruntée, la monnaie est restituée au système bancaire. Dans ce dernier mouvement on mesure bien l'insignifiance où la monnaie était parvenue. Dès qu'elle vient au contact de son point d'émission, la monnaie est finalement éteinte même en tant qu'objet circulatoire : dette et créance se neutralisent.

La règle fondamentale, vraie pour toute monnaie, même non empruntée au système bancaire, se résume ainsi. *Le pouvoir d'achat de la monnaie (ou revenu monétaire) ne persiste que dans une « illusion rétinienne » ; en réalité il est évanescent, quotidiennement annulé et recréé dans l'espace social.*

***

Ainsi la monnaie nous introduit dans un monde encore très mal connu, où les grands mouvements économiques ne sont plus des échanges. Qui dit échange dit réciprocité. Or la monnaie impose plusieurs ruptures de symétrie que l'analyse traditionnelle ne peut saisir.

1. La création monétaire ; où la monnaie est positivement projetée en économie productive parce qu'elle est négative en banque émettrice (dette *impayée*).

2. La création des espèces circulatoires en possession monétaire ; les revenus nominaux sont nets dans l'espace social, attendu le creux formé en entreprise.

3. La conversion des revenus monétaires. Même ce dernier mouvement, qui remplace dans l'avoir des titulaires de revenu une possession de monnaie par une possession réelle, n'est pas à vrai dire un échange. Car il s'y produit une mutation, alors que les échanges sont toujours conservateurs. Et on arrive à cette conclusion inattendue : les achats ne sont pas simplement une version nominale des trocs. Le troc est cession d'un bien réel pour un autre. Quant à l'achat, il n'est pas une opération à somme nulle. Il se distingue en deux parties. Dans la mesure où il redistribue un revenu, il dément (au plan de l'économie partielle) une loi ancestrale, l'équivalence dans les échanges : ici ce n'est pas d'équivalence qu'il faut parler, puisque le revenu est par définition transféré *sans contrepartie.* On saisira la chose d'autant mieux qu'elle est semblable au jeu de la fiscalité indirecte. Les achats individuels se font à des prix qui réservent des marges de bénéfice ; pour avoir l'équivalent physique de n unités d'argent, il faut en dépenser $n + x$; si bien que x est transmis « en plus », c'est dire sans contre-valeur. A mesure que les achats donnent ainsi naissance aux revenus de « substitution », ils se distinguent donc des échanges. Mais considérons les achats en leur aspect complémentaire, quand l'acheteur obtient effectivement la contrepartie de l'argent dépensé. Même alors on ne peut sans précaution parler d'un échange. A chaque extrémité de la transaction, l'échange est vérifié. L'acheteur change une possession monétaire en une possession réelle ; et le vendeur un bien physique non possédé (encore au pouvoir de la monnaie) en une monnaie circulatoire (qui n'est pas davantage une richesse). Mais l'achat-conversion n'est pas un échange *entre* les contractants. La possession monétaire n'est pas transmise mais annihilée.

La nouvelle théorie est à ses débuts. Il serait présomptueux de vouloir l'exploiter d'un seul coup dans toute sa richesse. Restons pour finir dans la clarté la plus sûre et dans les opérations les plus simples.

Il est indéniable que le troc se survit dans nos économies contemporaines ; on y peut librement échanger un vieux piano pour une automobile d'occasion ou une somme d'argent. Mais l'essentiel n'est pas là. Les mouvements qui définissent les économies d'aujourd'hui et qui les hissent au-dessus de l'économie de nature débordent la notion de l'échange.

L'équilibre ne suppose pas une économie d'échange (comme dans le modèle néo-classique) ; il ne doit plus désigner un état statique où la moindre velléité de mouvement était aussitôt répercutée dans l'ensemble, « tout dépendant de tout ». Dans la réalité de tous les jours, la création est nette, et la destruction l'est de son côté. Le déséquilibre de l'économie résulte de l'inégalité, dans la période, de ces opérations en sens contraire (ch. I). Dès prédominance de l'une sur l'autre, peut-on combattre le mal par l'accroissement des salaires nominaux (ch. II) ?

CHAPITRE I. — LES DÉSÉQUILIBRES DE LA MONNAIE.

CHAPITRE II. — L'ACCROISSEMENT DES SALAIRES NOMINAUX, REMÈDE A L'INFLATION, A LA DÉFLATION ?

CHAPITRE I

LES DÉSÉQUILIBRES DE LA MONNAIE

Délimitons nettement le champ ; la question est trop difficile. La montrer en tous ses aspects ? Que la plus grande modestie soit notre conduite ; nous affirmerons ce qui est acquis. Il ne s'agit plus d'étendre les connaissances, mais de les appliquer. Le but n'est donc pas ici d'énumérer les causes occasionnelles des déséquilibres monétaires. L'inflation est-elle domestique ou importée [1] ? Est-elle due à l'empiètement des finances de l'État, ou à l'excès des dépenses privées ? La déflation vient-elle de l'insuffisance de la demande effective, de la stagnation du marché financier, de la politique de restriction monétaire, de la saturation des besoins ? Dans ce domaine souvent exploré les faits semblent insaisissables. La raison profonde en est certainement dans l'intégration de la monnaie, qui manquait jusqu'à présent. Est-ce à dire qu'il suffit de posséder la monnaie intégrée ? On n'a pas réponse à tout : c'est un horizon nouveau, à parcourir lentement et longuement.

L'intention est beaucoup plus limitée et déjà dangereusement ambitieuse. On va essayer de *définir* l'inflation et la déflation. Par là même on touchera aux causes fondamentales. L'économiste est souvent obligé de satisfaire au plus urgent et, sous la poussée de la conjoncture, d'étudier des forces qu'il n'a pas le loisir de déterminer *a priori*, mais qu'il espère cerner plus ou moins bien chemin faisant. Or, on vient de découvrir l'intégration de la monnaie et, grâce à cet instrument nouveau, on peut reconsidérer les déséquilibres, avec l'espoir de dégager les grands traits de leur définition rigoureuse.

La définition habituelle est d'une simplicité remarquable : l'inflation est l'augmentation du niveau général des prix, et la déflation l'affaissement de ce niveau. Déjà Otto Veit a des doutes. Trois voies sont possibles ; admettons-les sans discrimination ; dans les

---

1. Voyez Henri Mercillon, *L'inflation importée. L'inflation à facteurs externes dominants*, dans *Revue économique*, 1958, p. 461.

théories futures elles seront peut-être utiles chacune à sa façon. Les déséquilibres se lisent dans les mouvements, par l'inégalité du flux en intégration et du reflux en désintégration de la monnaie. Cependant on peut préférer une analyse de type plus ricardien et s'en tenir à la monnaie intégrée ; son pouvoir *unitaire* est-il « apprécié » (déflation) ? Est-il déprécié au contact de la « fausse monnaie » (inflation) ? Enfin le moyen sans doute le plus rigoureux, mais dont l'orchestration exigerait beaucoup de virtuosité, repose sur la dualité des monnaies, objet circulatoire et possession positive.

SECTION I

Les déséquilibres sont-ils décelables dans le niveau général des prix ?

On sait que l'intégration de la monnaie ne réussit pas au niveau des produits ; il est nécessaire de s'élever jusqu'à la production, entendue comme une cause, un mouvement créateur.

§ 1. AU NIVEAU DU PRODUIT, SI L'INTÉGRATION FAIT DÉFAUT, IL EST TROP TARD : L'ÉCONOMIE EST DE TROC.

Pourquoi rechercher l'intégration ? Sur tous les marchés la monnaie rencontre les biens et les services ; et les échanges effectifs se concluent à des taux précis, dont il suffit de faire la récolte statistique : on assemble les prix et avec beaucoup d'habileté on en forme l'indice. La monnaie s'est intégrée d'elle-même, car il n'est pas douteux que les prix constatés sont des relations entre les espèces et les biens réels ; si la monnaie est en rapport avec les produits, elle est intégrée par définition.

Or on se souvient du trinôme, postulat d'homogénéité, loi de Say et loi de Walras [1]. Toute tentative échoue. Si son pouvoir d'achat n'est que l'inverse du niveau général des prix, la monnaie est tellement soumise aux forces réelles qu'elle en est le reflet. Il en résulte que l'économie est d'échange et que la monnaie y est neutre, sous l'aspect d'une marchandise arbitrairement baptisée « numéraire », qui chercherait son originalité : en vain, si elle devenait hétérogène aux biens réels, elle serait aussitot indéterminée, informe.

---

1. Voyez la première partie.

§ 2. LA MONNAIE ÉTANT INTÉGRÉE AU NIVEAU DU PRODUIRE, LES PRIX SONT DES COMPOSÉS.

Depuis les physiocrates jusqu'aux classiques, les économistes avaient posé un principe axiologique constant, d'explication variable. Les échanges respectent la valeur. La proposition est tautologique si on entend par échange la réciprocité de deux prestations équivalentes. Mais pensons aux *achats*. Dépensée pour l'acquisition de biens réels, la monnaie apporte-t-elle à l'acheteur l'exacte contrepartie ? François Quesnay et David Ricardo sont convenus qu'il en est ainsi, dans le moyenne des opérations. L'achat est-il autre chose que l'application du pouvoir monétaire, conformé à la valeur « absolue » en unités de Terre ou de Travail ? Les marchands sont donc libres de décider les achats, mais non leurs taux « naturels ». Conception à la fois désuète et en avance sur les doctrines actuelles : aujourd'hui la contrainte des prix reste, mais uniquement au plan global.

Cependant les néo-classiques répudient la valeur objective et abandonnent les prix aux échangistes : tout est subjectif. Le principe axiologique n'est-il pas combattu ? Comment maintenir l'équivalence logique des deux prestations ? Elles sont libres ; et l'échange serait-il décidé si chacun n'y trouvait son avantage ? Mais on voit bien que tout ce jeu s'arrête à la monnaie, dont la valeur d'échange est objective. C'est pourquoi les néo-classiques ont accepté la proposition de Fisher : « La valeur d'un bien est son prix multiplié par sa quantité » [1]. Tout hiatus entre prix et valeur est ainsi oblitéré, dernière forme du principe axiologique.

Aujourd'hui on le brise, il le faut. Tombée de la valeur absolue qu'on lui a brusquement retirée, la monnaie requiert *intégration*.

La baisse des prix n'est pas nécessairement déflationniste ; elle est peut-être due à la productivité

« Il est très intéressant de relire à ce sujet les pénétrantes réflexions présentées par M. Otto Veit dans son article sur « Les enseignements de la politique monétaire en Allemagne fédérale » [2]. Convaincu qu'en cas de progrès technique, les consommateurs devraient pouvoir bénéficier de celui-ci, soit sous forme de baisse des prix, soit (ce qui revient au même) d'amélioration de la qualité des produits

1. I. FISHER, *The Purchasing Power of Money*, dans *op. cit.*, p. 3.
2. *Revue d'Économie politique*, nov. 1960, p. 158.

achetés sans hausse des prix, Otto Veit pense qu'en ce cas le strict équilibre monétaire devrait entraîner la baisse des prix, et que le maintien des prix à leur niveau antérieur ne peut résulter que d'une politique de caractère inflationniste » [1].

Ou bien l'intégration de la monnaie se fait au niveau des produits ; les produits se multiplient et la monnaie les suit. Le progrès technique accumulant les biens, leur prix doit rester le même, puisque chaque produit nouveau suscite monnaie et crédit à sa mesure. C'est l'ancienne conception, post-classique (Ricardo l'avait rejetée), mais « pré-moderne ». Si, comme il est de fait aujourd'hui, la monnaie est intégrée au plan supérieur (dès la production entendue comme une action), la productivité croissante multiplie les biens face à un pouvoir nominal *constant* : elle est donc facteur de baisse, le prix unitaire entrant pour une part plus faible dans le prix de la production globale. En cas de progrès de la technique, il s'ensuit que l'inflation est commencée si les prix sont stables.

La hausse des prix n'est pas nécessairement inflationniste ; elle peut être due à l'accroissement du taux des profits

Soit les transactions conclues. D'une part, elles signifient conversion des revenus monétaires qui se changent en produits ; mais en plus elles comprennent les revenus de substitution. Or, le taux des revenus transférés serait-il stable ? On ne peut le supposer. Il n'est pas sûr que la hausse soit de caractère inflationniste. Peut-être les revenus sont-ils inchangés dans leur expression nominale ; mais, puisés dans cette étendue constante, les profits sont en progrès d'autant plus notable que les prix montent malgré la productivité croissante. Résultat qui pourrait être le but de certains monopoles.

Ne restons pas en regard du niveau général des prix ; nous piétinons ; définissons donc les déséquilibres en accord avec l'intégration de la monnaie. « Nous n'ignorons pas que notre définition peut paraître trop rigoureuse à certains, surtout à ceux qui préfèrent baptiser « inflation » n'importe quelle hausse des prix. Mais cette dernière analyse nous paraît obliger ses partisans à confondre des phénomènes absolument différents les uns des autres » [2].

---

1. JAMES, *Problèmes monétaires d'aujourd'hui*, dans *op. cit.*, p. 100.
2. *Ibid.*, note p. 153.

SECTION II

Le déséquilibre des mouvements, de l'intégration et de la désintégration

L'objet n'est pas accessible à la surface. Abordons les embarras successivement.

§ 1. LES DEUX BRAS DE LA BALANCE NE RECOIVENT-ILS PAS LES IMPULSIONS DES ACHATS ET DES VENTES ?

Chaque échange « est divisé par l'intervention de la monnaie en deux moitiés apparemment indépendantes ; une « vente » de biens produits ou de services, puis, avec la monnaie perçue, un « achat » de biens et de services ; c'est grâce à cet échange « complémentaire » que le vendeur obtient une satisfaction « réelle » ou « définitive » en échange de son sacrifice initial » [1].

L'essai de Johann Koopmans rencontre une grande difficulté ; les théoriciens ont beaucoup de mal lorsqu'il s'agit de passer d'une analyse partielle à une analyse globale. Très souvent ils supposent un « pont » entre elles. Espoir décevant. L'erreur est analogue (non identique) à celle que nous connaissons au sujet du profit brut. Pour de nombreux auteurs, le profit est divisé en sa formation, dès lors qu'ils se décompose en plusieurs revenus ventilés. Or il se peut que le profit soit de formation indivise, de telle sorte que sa division subséquente résulte d'une masse de formation monolithique. C'est l'exemple d'une division parcellaire à partir d'une situation globale, sans que le chemin réciproque soit permis. En aucun cas le profit brut ne se constitue par la réunion de ses « éléments ». Ainsi le pont, si on veut le maintenir à tout prix, est-il à sens unique : on a le droit de passer du global au partiel, car le tout admet des parties ; mais il est interdit de raisonner de la partie au tout, celui-ci étant déterminé par sa propre voie, sans prendre référence ni nourriture du côté de ses prétendus éléments.

Koopmans s'engage dans le sens interdit. Il voudrait imposer à l'économie, par simple sommation, ce qu'il constate chez le particulier. Un sujet quelconque peut toujours acheter ou vendre plus qu'il ne vend ou achète. Si, dans une conjoncture donnée, la plupart

---

1. J. G. KOOPMANS, *Zum Problem des « Neutralen Geldes »*, dans *Beiträge zur Geldtheorie*, éd. F.A. Hayek (Wien, 1933).

des sujets achètent plus qu'ils ne vendent, ils affirment une « demi-transaction » au détriment de l'autre, et l'économie connaît l'inflation. Le « no-bridge » est flagrant. L'erreur est candide sur un terrain et plus subtile sur un autre. Si l'on considère les seuls biens produits, tout achat est une vente, et une inégalité ne peut naître. Toute échappatoire est condamnée. « Il est évident que nous ne considérons pas comme « complémentaires » l'« achat » et la « vente » qui ne sont que les côtés juridiquement distincts d'un seul acte d'« échange », mais bien *deux actes d'échange séparés* et égaux entrepris par un même sujet » [1]. Si un sujet isolé fait un achat en dépassement de ses ventes, son achat est peut-être déséquilibrant dans son propre patrimoine ; mais l'achat net est nécessairement une vente nette dans le reste de l'économie, si bien que le même acte (l'achat excédentaire) apporte simultanément les déséquilibres de nom contraire dans le même espace : il y a compensation immédiate.

L'erreur est plus subtile quand on élargit le marché pour y inclure celui des services. Il se peut alors que les achats de produits soient nets dans *l'ensemble*, leur compensation ne se trouvant pas au marché des biens mais à celui des services. Cependant la difficulté est déplacée. Comment les sujets financent-ils leurs achats ? Les fonds coulent du marché des services, ou plus exactement ils sont pris dans un circuit fermé entre les deux marchés ; d'où on déduit, en vertu de la circulation même, que les achats de produits ne sont possibles qu'à mesure des ventes de services. Et, si tel sujet achète plus qu'il ne vend, on retrouve nécessairement la compensation immédiate dans le tout ; d'autres sujets vendent plus de services qu'ils n'achètent de biens : les définitions l'exigent.

La conclusion en est que les déséquilibres ne peuvent se lire par agrégation. Koopmans n'en est-il pas un peu conscient ? Tout en conservant la balance des achats et des ventes, il ajoute deux grandeurs qui expliquent peut-être les déséquilibres : M, la création de monnaie et L, la thésaurisation. Au niveau même de la recherche de l'auteur on note une inconséquence dirimante, car M et L *s'ajoutent simultanément et aux ventes et aux achats*, ce qui détruit la méthode choisie.

§ 2. Les impulsions n'obéissent-elles pas aux deux équations keynésiennes du revenu ?

John Maynard Keynes construisit ses relations sur une grande découverte, l'inclusion des profits dans les revenus distribués ;

1. *Ibid.*, p. 256, n. 1.

c'était l'annonce des revenus de substitution [1]. Mais, devant la profondeur de la mutation, Lord Keynes ne pouvait se défaire d'un seul coup des « équations fondamentales » du *Treatise on Money* [2]. C'est pourquoi ses définitions générales existent à deux niveaux, en leur sens littéral et en leur sens implicite et caché. Un jour, ce fait sera reconnu. Donnons ici satisfaction à l'opinion commune, qui prend les définitions du chapitre 6 de la *Théorie générale* en une signification banale.

« Revenu = consommation + investissement.
Épargne = revenu — consommation » [3].

On obtient :

$$R = C + I, \text{ et}$$
$$R = C + E.$$

Or l'équilibre n'est-il pas dans l'équation de C + I avec C + E ? Les tensions sont donc claires.

$C + I > C + E$, ou $I > E$: inflation ;
$C + I < C + E$, ou $E > I$: déflation.

L'analyse séduit, car elle applique les données de l'expérience individuelle. Un sujet peut se laisser entraîner à une thésaurisation nette. Supposons qu'il ajuste son comportement à l'hypothèse du « revenu permanent », « le revenu jugé normal par une unité de consommation en fonction des recettes passées et des recettes anticipées pendant la période future sur laquelle s'étendent les prévisions de l'unité » [4]. Son revenu effectif ayant brusquement augmenté, il maintient ses consommations. Mais qu'advient-il de l'épargne supplémentaire ? Il n'est pas sûr qu'elle soit « placée » dans la période, ni, placée, qu'elle soit investie aussitôt. A proportion de l'épargne additionnelle, on peut donc imaginer une thésaurisation nette, c'est-à-dire une épargne sans investissement corrélatif. D'où une petite tension déflationniste.

$$c + i < c + e.$$

Si le même phénomène se produit dans tous les revenus à la fois, ou au moins dans la majorité des cas, on peut passer à l'inégalité totale.

$$C + I < C + E.$$

---

1. Voyez le point précis de la mutation dans J.M. KEYNES, *A Rejoinder*, dans *The Economic Journal*, 1931, p. 422.
2. Première édition, 1930 (Macmillan, Londres) ; voyez le chapitre 10 du volume Ier, « The fundamental equations for the value of money ».
3. *The General Theory of Employment Interest ans Money*, 1re édition, 1936 (Macmillan, Londres), p. 63.
4. J.-C. EICHER, *Consommation et Épargne* (Paris, Sirey, 1961), p. 9.

On s'aperçoit très vite que tout est manqué. Telles qu'elles sont définies, les grandeurs commandent l'égalité *nécessaire* au plan de la société, de l'épargne et de l'investissement. Interprétées littéralement, les équations de Keynes résultent d'une agrégation fautive. Il n'est pas bon de partir des dépenses particulières, afin d'élever le revenu social sur la somme des revenus partiels. Une fois de plus la voie est unique : le revenu social étant formé par sa loi propre, il peut apparaître même dans les avoirs de petite dimension ; mais la réciproque est formellement interdite ; on peut agréger les revenus particuliers s'ils n'impliquent aucune compensation immédiate dans le corps social, c'est-à-dire autant qu'ils sont extraits d'un revenu global prédéfini et pleinement agrégé *au départ* : cherchant à définir le revenu total par l'addition des revenus particuliers, on marche au rebours de la méthode.

§ 3. Les forces de l'intégration et de la désintégration : les deux branches de l'équilibre.

On n'a aucune peine à saisir le « mécanisme », dont le devis envahit tout ce travail. La monnaie est intégrée par la charge positive dont elle s'enrichit temporairement, le pouvoir qu'elle prend sur les biens produits dans la période. Puis elle « livre » ce pouvoir, elle l'abandonne, s'en décharge et s'en appauvrit : elle se désintègre en tant que revenu, pour déchoir à son statut d'objet circulatoire étranger aux « vraies » richesses. La difficulté n'est plus dans l'intelligence de ces mouvements fondamentaux. Et l'application est proche. Si, à l'intérieur de la courte période, l'un des mouvements l'emporte sur l'autre, le déséquilibre apparaît dans l'inégalité des flux « à pouvoir mutant ». A mesure de l'excès du flux strict, la monnaie est intégrée plus qu'elle n'est désintégrée et la tension est déflationniste. Au contraire, autant que le reflux est prédominant, la tension est vers l'inflation.

Essayons de dissiper trois brumes dispersives. Pour être *sociaux*, les flux doivent-ils se manifester partout à la fois ? Mêlées aux achats, les redistributions diminuent-elles l'étendue des revenus à refluer ? Enfin, flux et reflux étant nécessairement à égalité [1], l'inflation et la déflation ne sont-elles pas contraires aux définitions ?

A) Tout flux non compensé dans l'immédiat est social

A première vue un événement est particulier quand il se produit dans un cas isolé, sans égard au champ environnant. Mais, s'il se

1. Voyez *supra*.

produit dans tout l'espace simultanément, il est social. L'« équilibre général » illustre parfaitement cette distinction. Aucun marché partiel n'est équilibré, à moins que tous les marchés ne le soient en même temps : l'équilibre walrasien est un phénomène social.

Aujourd'hui, la théorie réclame une distinction plus fine. Il reste vrai, bien sûr, qu'un événement qui se produirait partout à la fois intéresserait l'économie dans son ensemble. Mais une opération isolée peut être sociale. On en a la preuve dans l'intégration monétaire. Chaque entreprise particulière, lorsqu'elle projette la monnaie en possession, forme une convexité qui est nette dans tout l'espace. Le critère est connu. Si l'apport en un lieu quelconque provient d'une perte subie à l'intérieur du même espace, l'acte est aussitôt compensé dans la société et subsiste net au regard du seul sujet bénéficiaire. Mais, autant que l'apport n'entame aucun revenu préalable, il s'affirme aux yeux de tous. L'opération n'est pas compensée dans l'espace, qui s'enrichit d'une convexité neuve. La convexité ne se produirait-elle qu'à un endroit défini, elle concerne néanmoins l'économie dans sa totalité, qui subit une « tension morphologique » en ce point particulier.

Arrêtons-nous à la définition suivante. Un être économique est global à la condition nécessaire : *a*) ou qu'il se forme *comme* un tout (ainsi le profit brut) ; *b*) ou qu'il naisse *dans* un tout (auquel cas on dit indifféremment qu'il est global ou social). Or la condition (*b*) n'exige pas l'apparition simultanée du phénomène en chaque point du tout considéré ; il serait suffisant qu'il apparût même en un seul point quelconque, pourvu qu'il ne disparût de nulle part dans la même opération et dans le même espace.

Ainsi l'idée des précurseurs est-elle consolidée. L'équilibre monétaire implique comparaison entre deux catégories de dépense, en formation et en disposition du revenu. Le progrès qu'ils annonçaient est réalisé à présent. Le revenu de la société n'est pas engendré par ces dépenses que chacun croit connaître, les achats ; la formation des revenus sociaux repose sur les dépenses d'une classe originale : l'intégration de la monnaie par projection d'une convexité dans l'espace social. Les dépenses de disposition répondent symétriquement. Le revenu est dépensé dans les achats de biens ; c'est le mouvement en désintégration, le reflux, lorsque le revenu monétaire se transforme en monnaie circulatoire.

Les équations du revenu *social* s'écrivent donc :

$$FR = InC + InI \text{ ; et}$$
$$DR = DéC + E.$$

Le revenu se forme par l'intégration de la monnaie, dans les industries de biens de consommation (*InC*) et de biens d'investisse-

ment (*InI*). Et le revenu est désintégré dans les dépenses en achats sociaux de biens de consommation (*DéC*) et de biens d'investissement (*DéI*). D'où :

DR, « disposition » du revenu $= DéC + E = DéC + DéI + T$

Ainsi, bien qu'on ait $FR = DR$, égalité nécessaire dans une analyse unipériodique, on voit que l'épargne et l'investissement ne sont plus de définition identique. Le revenu non consommé est épargné ; mais le revenu non consommé est investi (*DéI*) *ou thésaurisé* (*T*). Si l'épargne peut l'emporter sur l'investissement, la réciproque est possible aussi. Et on conclut avec Émile James. « *Tous* les investissements, même productifs, s'ils dépassent les possibilités de l'épargne globale, sont des facteurs d'inflation *au moment où ils se produisent* » [1].

B) La masse à refluer n'est pas entamée par les revenus de substitution

Soit deux entreprises ; elles distribuent chacune 1.000 unités de monnaie en salaires nominaux. La première écoule son produit pour 2.000 unités de monnaie. Bien que la seconde entreprise stipule un prix de 3.000 pour 1.000, son profit devrait rester nul. En effet, la formation du profit dépend de son taux (ici 3 pour 1) mais aussi de son champ d'application (qui semble nul). Le champ est restreint, voire annulé, du fait que la première entreprise a « épongé » les revenus distribués ; ayant pris sa rivale de vitesse, elle lui retire toute possibilité de gain et même de recette.

Le raisonnement est faux, car il confond le champ en regard de deux grandeurs distinctes, la masse des profits et la masse à refluer. Il est vrai que le profit brut des deux entreprises est plus faible désormais qu'il ne l'eût été si les revenus de facteur se fussent portés dans la deuxième entreprise : la différence est de 2 / 3 de 2.000 moins 1.000. Ayant choisi la première entreprise, les facteurs (ou leurs substituts) réussissent à *convertir* 1.000 unités de leurs revenus sur 2.000, alors qu'ils n'en eussent converti que 2 / 3 de 1.000 unités dans les achats du même montant auprès de l'autre entreprise. Les profits sont ainsi limités, le taux de 3 / 1 ne pouvant être appliqué qu'à un champ restreint par les conversions plus fortes.

Mais, en ce qui concerne le *reflux*, rien n'est changé par les achats auprès de la première entreprise. Il est faux que les revenus soient

---

1. JAMES, *op. cit.*, p. 156.

épongés et que la seconde entreprise ne puisse plus écouler ses produits. Car le profit est un revenu de substitution, et ses titulaires le dépenseront à la place des facteurs, qui l'ont transmis intact.

Dans la comparaison du flux et du reflux, on aura donc grand soin de distraire la formation des profits bruts qui ne « gonfle » ni l'un ni l'autre ; premièrement, les profits sont déjà comptés dans les revenus distribués ; et deuxièmement, ils sont transmis et non reflués. Ce qui explique encore l'erreur qu'il y aurait à définir l'inflation comme la hausse des prix, qui peut résulter aussi bien d'un accroissement des taux de substitution. Passons à la dernière difficulté.

C) Flux et reflux étant nécessairement égaux, les déséquilibres ne sont-ils pas interdits par définition ?

Parfois on cherche à définir les déséquilibres par la comparaison des « flux monétaires » et des « flux réels ». Langage peu clair. Les « flux réels » sont inséparables des « flux monétaires », entendus comme un amalgame de reflux et de flux *stricto sensu*. En réalité, les déséquilibres de la monnaie naissent de l'affrontement entre deux forces *monétaires l'une et l'autre*. D'une part, on a les flux en création de revenus qui signifient une chose très simple, le paiement des salaires nominaux (au sens le plus large). Et, en face, on a le reflux, mouvement très précisément défini : la dénaturation du revenu en monnaie circulatoire. La théorie n'est donc pas en faute, elle est suffisante. Mais, dans la *pratique*, surtout à l'échelle de la nation, comment démêler dans les achats individuels la part qui correspond à la formation des profits bruts de celle qui charrie le reflux proprement dit ? On y parviendra un jour, par une réforme de la comptabilité nationale. Pour le présent, soit la solution brève d'une difficulté analytique. Puisque les deux arcs opposés du « cercle » monétaire sont *logiquement* à égalité, le reflux peut-il être surabondant ou défaillant ?

On sait que la monnaie circulatoire (non encore intégrée, ou « désintégrée ») n'a aucun pouvoir sur les biens réels. On ne devrait donc lui accorder aucune valeur. Cependant le but normal de la monnaie circulatoire est positif : elle doit servir au paiement des rémunérations courantes. Si sa valeur *objective* est nulle (du fait qu'elle n'est encore enrichie d'aucun pouvoir sur les biens réels), elle a néanmoins une valeur propre, mesurée à son aptitude pour servir à la constitution des salaires. En toute connaissance de cause, parlons donc de « valeur circulatoire ». L'intégration de la monnaie

désigne ainsi sa transformation en pouvoir objectif sur les biens, tandis que la désintégration prive la monnaie de sa valeur objective, pour ne lui laisser que la sienne propre, à seule fin circulatoire [1]. Il est tout à fait avéré que la masse circulatoire ne peut être quelconque à un moment et dans une économie donnés : c'est preuve suffisante qu'il faut parler de valeur au sens mathématique. Mais il serait grave de la confondre avec la valeur des espèces intégrées, qui est lien objectif entre les salaires répartis et les biens produits en regard.

L'embarras analytique va se résoudre de lui-même. Soit la représentation du « creux » formé en entreprise. Autant que les espèces y affluent en surnombre, elles se contraignent dans un volume donné : la valeur circulatoire de chaque unité est diminuée. L'inflation est donc parfaitement compatible avec l'égalité du flux et du reflux. Pour « faire » un flux égal, il faut désormais un nombre accru d'unités élémentaires.

Pour finir, notons que la déflation, si elle est théoriquement symétrique, rencontre une situation de fait très différente. D'abord, dans la mesure où l'entreprise doit la monnaie circulatoire au système bancaire, elle ne peut se satisfaire d'un reflux appauvri en masse. Elle doit donc le compléter à la parité ancienne sur ses propres possessions monétaires. S'agissant des fonds de roulement propres, leur « appréciation » est également contrariée, cette fois par la rigidité des salaires nominaux.

SECTION III

Les déséquilibres dans la monnaie intégrée

On change de méthode. Au lieu de considérer les mouvements (l'intégration et la désintégration), on s'attache à la monnaie intégrée, telle qu'elle résulte de l'un et nourrit l'autre. La nouvelle « approche », sauf une petite discipline préalable, permet de retrouver et de renforcer quelques enseignements de grande efficacité.

---

1. La valeur circulatoire n'est pas une valeur subjective au sens des néoclassiques : elle annonce une valeur objective : si l'intégration ne suivait pas, la monnaie circulatoire serait insignifiante.

§ 1. Définition sommaire de la masse intégrée.

On sait que le travail est seul facteur de production [1]. Il est « récompensé » selon la même mesure, puisque les salaires nominaux (directs et « sociaux ») ont pouvoir sur tout le produit, en biens de consommation et d'investissement. Mais quel est le contenu concret des salaires distribués ? On serait tenté de ne compter que les salaires correspondants à la production « tangible », en biens physiques. C'est trop de restriction. Il faut inclure les « services ». Ainsi les transports assurés par la S.N.C.F. doivent figurer dans le revenu national. Rejetons l'erreur des comptabilités qui ne retiennent que les *matières* ; confusion presque physiocratique. Cependant les services doivent se conformer à la règle : ils ne sont additionnels aux richesses que si leur rémunération est donnée dans une opération distincte de leur achat. *Exemple.* Le voyageur paie le trajet, il achète le déplacement. Mais c'est la société d'exploitation qui rémunère les services. Tout est semblable au cas « matériel », lorsque l'acheteur acquiert les produits, tandis que l'entreprise paie les facteurs de son côté. En revanche, le gage des domestiques ne grossit pas la masse intégrée, il est revenu redistribué, car le même sujet paie les services et les achète : l'opération est à sens unique, elle n'est pas circulatoire. Précisément, le critère est dans l'emploi circulatoire des espèces. Dès qu'un sujet lance une monnaie dans l'intention de la recouvrer par l'achèvement du même processus de production, il l'intègre positivement dans la masse des pouvoirs objectifs sur les biens et les services.

Comment s'étonner de la définition large ? Si le travailleur est producteur unique, il l'est en tous ses états, manuel ou intellectuel, ouvrier ou ingénieur, dans les industries et dans les administrations, au service des collectivités comme du secteur privé. Doit-on inclure les services « gratuits », le professorat, la recherche ? Bien entendu, car ces activités suivent la définition : elles sont rétribuées, et achetées *par une autre voie* : l'achat est anonyme, disséminé, mais il est effectif dans les recettes fiscales. L'État paie son personnel et la nation achète les services (par voie d'imposition) [2].

§ 2. La « dilution » de la monnaie intégrée.

C'est l'application moderne du critère ricardien. Dès l'instant où le pouvoir global de la monnaie est coulé inchangé dans une

---

1. Voyez *supra*.
2. On pressent bien que l'intégration de la monnaie fonde une nouvelle théorie de la valeur comptable.

masse accrue, l'unité perd une partie de sa valeur au profit de la monnaie intruse. Où l'on trouve confirmation de certaines idées de Jacques Rueff. Contentons-nous de l'exemple des devises.

Une entreprise écoule ses produits à l'étranger. Elle a émis un pouvoir d'achat bien qu'elle n'en « éponge » aucun à l'intérieur du pays. Il se peut qu'une autre firme rétablisse l'équilibre ; elle achète à l'extérieur ; c'est la déperdition d'un pouvoir qui ne peut plus être dépensé pour l'acquisition de biens internes. Il est clair que les deux mouvements se neutralisent : d'une part, on a un pouvoir sans biens (ils sont exportés) et, d'autre part, des biens sans pouvoir correspondant (il est déversé à l'étranger). En définitive, l'industrie exportatrice a indirectement produit les biens d'importation, et les revenus distribués sont intacts face à la production globale. Mais il suffit d'imaginer une exportation *nette* [1]. Elle crée une tension inflationniste. En effet les devises importées sont converties en monnaie nationale et refluées. Il s'ensuit que la monnaie distribuée dans l'industrie d'exportation est émise « à blanc », sans pouvoir d'achat effectif : pouvoir d'acheter les biens exportés ? (ils sont retirés) ; pouvoir d'acheter les biens importés? (l'exportation est nette par hypothèse). Ainsi la monnaie distribuée aux producteurs des biens exportés vient-elle « rogner » les pouvoirs d'achat produits dans les autres industries du pays. Elle fait figure de « fausse créance » et dérive toute sa valeur en empruntant celle des autres revenus monétaires, les « vrais ».

La dernière méthode est neuve et risque d'être mal maîtrisée. Elle révèle un danger dont on devra dans l'avenir prendre pleine conscience.

Section IV

Les déséquilibres par immixtion entre la monnaie circulatoire et les revenus monétaires de la période

Selon une méthode proche de celle que nous allons suivre ici, nous évoquerons le cas de la déflation dans le chapitre prochain. On considère donc une monnaie circulatoire utilisée à des fins acquisitives. Analysons point par point.

---

1. On pourrait choisir la tension inverse.

I 1. Une entreprise isolée peut-elle acheter des biens à l'aide d'une monnaie fraîchement créée par le système bancaire ? Elle le peut pour un temps. Dès réalisation de ses profits attendus, elle refluera en banque une possession positive à la place de la monnaie empruntée. Finalement l'achat est financé par la dépense d'un profit.

I 2. Toutes les entreprises ensemble peuvent-elles acheter des biens au moyen de crédits spontanés ? La réponse n'est plus la même. Supposons que les entreprises partent d'une conjoncture où les profits sont nuls (ce n'est pas une hypothèse, mais une stylisation didactique sans retentissement sur le fond). En se mêlant aux titulaires de revenu, les entreprises achètent des biens à concurrence des moyens purement monétaires qu'elles viennent d'emprunter aux banques ; par là, elles s'envoient mutuellement la monnaie empruntée. Deux choses viennent de se produire. Premièrement, les entreprises achètent à l'aide d'une monnaie prise pour revenu ; et deuxièmement, le revenu futur n'est pas mis en cause : il est sauvegardé. Aucune possession monétaire ne sera donnée à la place de la monnaie fraîche, qui, après son chassé-croisé, se retrouve aux mains des débiteurs. *Finalement c'est donc bien une monnaie et non un revenu qui aura financé les achats des entreprises.*

I 3. On voit qu'il suffirait d'une collusion générale entre les firmes pour soustraire aux titulaires une partie de leurs revenus. L'entente devrait être générale, sinon la hausse des prix ne serait pas acceptée, les acheteurs préférant se tourner vers les entreprises libres et les produits succédanés.

II 1. A vrai dire une telle entente, fondée sur l'intention dolosive de se servir de pseudo-revenus afin de s'emparer des vrais, est inconnue dans nos sociétés, ne serait-ce que pour l'ignorance des principes de la science monétaire.

II 2. Or la réalité va partiellement imposer ce que les entreprises ne pouvaient ni combiner ni concevoir. Toute monnaie contemporaine est issue des banques [1] et d'un esprit candide on ajouterait que toute monnaie y retourne nécessairement. Mais c'est un idéal. Les banques créent les disponibilités pures ; les entreprises les transforment en revenus ; les acheteurs finals (dont les banques et les entreprises) dépensent les revenus et les dégradent en disponibilités pures ; enfin les entreprises restituent leur emprunt à court terme. *Cependant le circuit bancaire a des fuites.* Le cas le plus simple est celui des avances extraordinaires de la Banque centrale au Trésor.

---

1. Voyez *supra*.

Ainsi « prêté », l'argent est en fait abandonné par l'Institut d'émission, en grande partie, car, si le reflux survenait, il se ferait en monnaie dépréciée. Mentionnons aussi l'escompte d'effets à moyen terme, qui suspend le reflux et le porte tellement loin que la monnaie est pratiquement appropriée par les emprunteurs, qui dans cinq ans ou plus donneront une part de leurs revenus courants : pendant l'intervalle, sans doute renouvelé en d'autres mains, la monnaie séjourne au sein de l'économie productive, quasi libre de toute attache bancaire.

La cause la plus importante des déperditions ne peut être comprise qu'à la lumière de la théorie monétaire moderne. Il y a peu de temps la monnaie était encore constituée d'espèces lourdes, en partie. Avant l'embargo du 19 avril 1933, le dollar était une monnaie-or. Aujourd'hui, l'or est retiré et le papier en tient lieu. Pourquoi l'embargo ? Dès février 1933, de nombreuses banques furent acculées à la faillite, le public faisant trop forte pression sur les dépôts-or. Le phénomène gagna les États et un moratoire général fut décidé par Roosevelt. La même année, en juin, c'est l'abandon des paiements en métal [1]. Dans ce cas particulier on voit la crête du conflit séculaire entre l'or et le papier. Dans la mesure où le papier est fondé sur le papier, flux sur reflux, l'émission est projection d'une dette bancaire, qui sera reprise au terme. Mais, autant que le papier est fondé sur l'or « acheté » par la banque, le cercle du flux et du reflux est brisé et, bien qu'elle soit d'origine bancaire, la monnaie ne transite pas : due au système bancaire (dérivée de lui), elle ne lui est pas due (elle n'est pas une dette envers les banques). Or, aujourd'hui encore, les banques d'émission « achètent » de l'or. Ainsi, les banques émettent des dettes non soldées, *qui ne seront pas reprises.*

Que l'émission soit appuyée sur le reflux, ou sur l'or « acheté », dans les deux cas le billet est signe de l'endettement bancaire. Il s'ensuit qu'on ne devrait pas parler d'achat : la banque ne paie pas l'or qu'on lui remet ; elle donne des papiers qui ne sont que des promesses. Or, si les dettes bancaires disparaissent dans le reflux, l'or les maintient en circulation indéfinie. *A l'importance de la masse d'or « achetée » par les banques d'émission, on mesure le volant des espèces circulatoires « propres » à l'économie productive.*

II 3. Récapitulons la circulation.. Issue des banques, la monnaie est objet circulatoire : elle n'est pas appropriée puisqu'elle est due. Elle est affectée, non aux achats, mais au paiement des producteurs. Ainsi est-elle instaurée en pouvoir d'achat ; c'est en quelque sorte l'investiture de la monnaie, revêtue du pouvoir d'acheter les biens courants. Puis le mandat cesse par l'achat final des produits :

1. Voyez Gaëtan Pirou, *Cours d'Écomomie Politique*, Tome 1, (Domat Montchrestien, Paris, 1947).

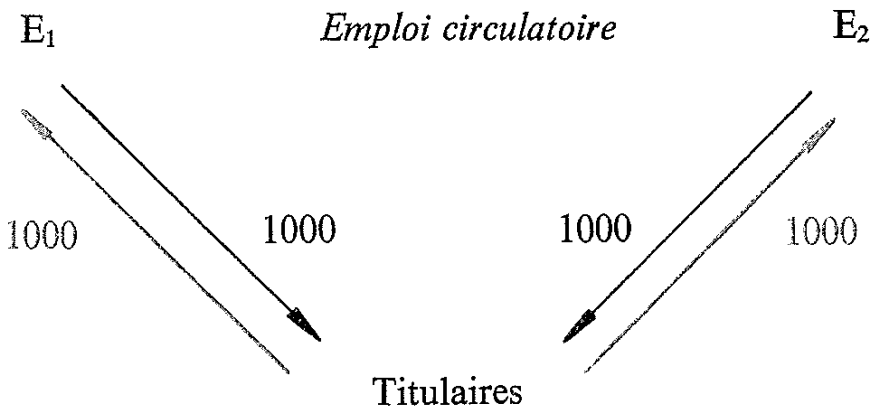
ayant traversé sa forme nominale, le revenu social est approprié sous son aspect physique. A l'instant, la monnaie est déliée de son pouvoir sur les produits et redevient objet circulatoire, simple droit subjectif sur les banques ; celles-ci la reprennent, et, retirant leur dette spontanée (c'est-à-dire impayée), elles l'éteignent.

II 4. On observe nettement deux flux aboutés l'un à l'autre. Le flux bancaire, la monnaie arrivant par projection d'un engagement non soldé. Puis le flux d'entreprise, quand la monnaie est projetée en possession positive dans l'espace social. De son côté, le reflux est à deux étages. Refluée en entreprise, la monnaie est déchue de son lien objectif sur les biens, éteinte en tant que revenu ; enfin refluée en banque, la monnaie est éteinte en tant que monnaie : plus rien n'en subsiste.

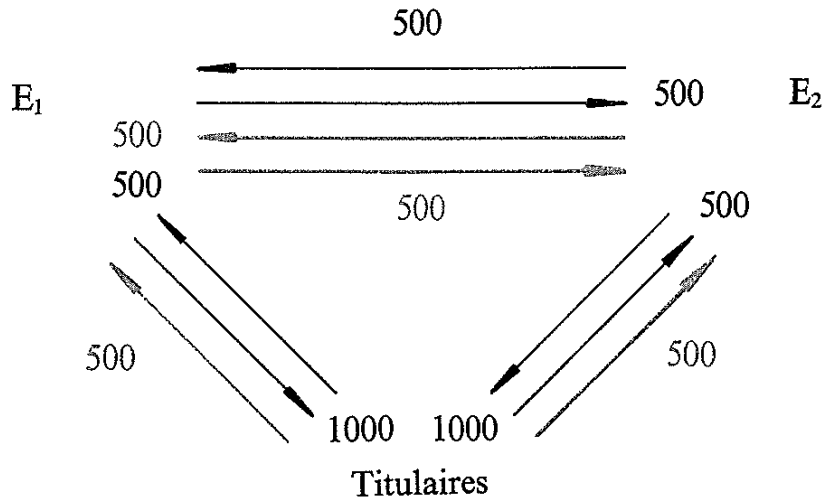
II 5. Or, appropriée en économie productive, la monnaie circulatoire se prête exactement au même déroulement, à ceci près, bien entendu, que flux et reflux sont supprimés entre les banques et les entreprises. Modification vraiment peu digne d'être notée, car l'essentiel demeure. Distribuée aux producteurs, la monnaie se forme en revenu, par le droit sur les biens dont elle s'enrichit. La fin est également connue : dans les achats sociaux (c'est-à-dire après redistribution des revenus) la monnaie livre son pouvoir, elle s'en décharge, pour refluer en pure monnaie circulatoire. Aucune différence avec le cas précédent (II 4), sinon dans la désignation du bénéficiaire de l'escompte, l'entreprise au lieu de la banque.

II 6. *Mais il existe une toute autre éventualité qu'on ne craindra jamais assez. Dans la mesure où les entreprises possèdent la monnaie circulatoire, elles ne s'en servent pas nécessairement en fonds de roulement avec les espèces à court terme du système bancaire : elles peuvent la dépenser aussi bien à des fins acquisitives.*

Soit une illustration simplifiée.



Emploi acquisitif



Explication. Le premier tableau montre la projection de 1.000 unités de revenu par chaque entreprise. On suppose que les profits sont nuls ; tout achat est de reflux (traits rouges). Le second tableau montre *l'immixtion de la monnaie circulatoire dans les revenus distribués.* Les entreprises empruntent à court terme leurs fonds de roulement au système bancaire (car il est inutile de les posséder, il suffit de les détenir) et les répartissent, 1.000 unités de part et d'autre. En plus, elles dépensent la monnaie circulatoire (possédée) *en achats.* De cette façon, elles se servent d'un pseudo-revenu, qui se nourrit au détriment des revenus distribués dans la période. Le pouvoir d'achat nouvellement formé est de 2.000 unités de monnaie sur le produit total des $E_1 + E_2$. Mais, diverties de leur fin circulatoire, les 2.000 unités de monnaie aux mains des entreprises se mêlent aux moyens financiers véritables, avec cette conséquence que le pouvoir d'acheter le produit de $E_1 + E_2$ n'est plus en 2.000 mais en 4.000 unités monétaires. D'où la bipartition de chaque dépense individuelle de 1.000, moitié en reflux et moitié en transfert. Sans que leur action soit préméditée (elles n'ont dépensé que ce qui leur appartenait), les entreprises réussissent à capter des revenus en dehors de la voie normale des profits : des revenus de pure inflation, d'autant plus importants que la productivité croissante combat et cache (partiellement) l'augmentation des prix unitaires.

III 1. Pour conclure, nous arrivons à une caractéristique essentielle de l'inflation. Le tableau étant relatif à une période, il semble que le phénomène se soit produit une seule fois ; les prix sont haussés, mais ils retrouveront leur niveau dès la seconde période. Dans ce cas on ne parlerait pas d'inflation ; il s'agirait d'une courte « flambée » des prix [1].

1. JAMES, *op. cit.*, p. 153.

III 2. Précisément, le point d'inflation n'est que le premier d'une série. On l'observe aisément dans le fait que la monnaie circulatoire dépensée en achats *se retrouve* : les entreprises l'ont transférée entre elles ; ce qui explique leur pouvoir de peser identiquement sur les prix de la période suivante, indéfiniment. L'« enflure » initiale des prix pourra donc demeurer.

III 3. La dernière observation repose sur l'analyse « classique » des prix de monopole. On ne prétend pas que les entreprises aient conclu une entente générale ; au contraire, on en a écarté la supposition. Mais l'emploi de la monnaie circulatoire impose pratiquement un prix de monopole : le produit de $E_1 + E_2$ s'écoule pour 4.000 au lieu de 2.000 ; et, provoquée par une « déviation » monétaire, la hausse est infligée, elle est subie, car les acheteurs trouvent partout la même situation ($E_1 + E_2$ étant le symbole de l'ensemble des entreprises de la nation). Les prix haussés (4.000 au lieu de 2.000 est évidemment une image grossie) se prolongent donc *sans qu'il soit besoin de les soutenir à l'aide de dépenses répétées* : la conjoncture se fige en structure. De là, confirmation d'une grande idée, celle de l'inflation *cumulative*. Les nouvelles dépenses de monnaie circulatoire ne limiteront pas leurs effets à *entretenir* la hausse initiale, elles iront jusqu'à l'accroître.

***

Les trois méthodes d'analyse, par les mouvements (intégration et désintégration), par la monnaie intégrée, par l'immixtion de la monnaie circulaire dans les revenus courants, ne sont que trois aspects d'une même « approche » : elles se complètent. En les combinant, on aperçoit les déséquilibres dans une image non tronquée.

D'un point de vue plus général, le caractère positif de la méthode nouvelle dissipe deux préconceptions opposées, l'action mécanique ou au contraire la docilité servile de la monnaie. Parfois on regarde la monnaie avec l'effroi du cybernéticien auquel le robot eût échappé. A cet égard il est toujours imprudent de parler de « mécanismes » en science économique. Rien n'arrive sinon par projection humaine. Il est exact que les actions ne sont pas toujours « conscientes », le dessein et l'événement n'étant pas identiques. Et la monnaie, justement parce qu'elle n'apparaît pas dans sa complexité, peut amener des résultats qui dépassent non seulement les prévisions, mais même les opérations telles qu'elles sont *comprises*. C'est défaut de l'intellection et non force mystérieuse de la monnaie autonome. L'erreur opposée est beaucoup plus répandue. Elle prend aujourd'hui la forme sociologique. Les groupes sociaux auraient puissance sur l'équilibre ou les déséquilibres. Pourtant

le critérium est clair. Si l'équilibre est lui-même sociologique, les forces sociales le définissent et conséquemment elles peuvent le faire, le modifier, le défaire. En revanche, si l'équilibre étudié ne compare pas des forces sociales, les « groupes » rencontrent une contrainte. Or l'intégration de la monnaie, projection d'une possession positive dans l'espace économique, n'obéit pas à une force sociologique ; bien plus, l'opposition des entreprises et des facteurs de production (aujourd'hui que toute idée de l'esclavage est disparue) *résulte* de la projection : ces groupes ne seraient pas opposés, n'était l'intervention de la monnaie. Aucune puissance de groupe, aucun « comportement de rupture » [1] ne peuvent dominer ce fait : distribuée en rémunération des producteurs, la monnaie s'enrichit du strict pouvoir d'acheter les biens courants.

Le comportement des groupes sociaux ne saurait déterminer l'équilibre. Cependant, le déséquilibre étant né, surtout l'inflation, les groupes réagissent, afin d'en corriger les conséquences, autant qu'il est en eux. La pression réussit-elle ? alors il faut admettre la puissance des groupes d'arrêter un courant qu'ils n'ont pas provoqué. Mais, au cas où toute l'activité des forces syndiquées n'aboutirait qu'à *donner* à l'inflation (sous forme d'une hausse des prix *ajoutée*) ce qu'elle en *retire* (salaires nominaux accrus) ? Le rétablissement de l'équilibre ne viendrait pas de l'action des groupes, mais de l'intelligence approfondie des phénomènes économiques contemporains.

1. Voyez Henri Aujac, *Une hypothèse de travail : l'inflation, conséquence monétaire du comportement des groupes sociaux*, dans *Économie appliquée*, avril 1950. Cité par James.

Résumé du chapitre

La définition habituelle des déséquilibres monétaires est gravement insuffisante. Ainsi, on ne peut identifier l'inflation avec la hausse du niveau général des prix. Les déséquilibres sont définissables selon trois méthodes complémentaires : l'inégalité entre les opérations de l'intégration et de la désintégration monétaire ; la dilution de la monnaie intégrée ; l'interaction entre les deux formes de la monnaie, circulatoire et intégrée. La méthode la plus fructueuse et qui offre une vue vraiment neuve est la troisième. Les entreprises ont des fonds de roulement propres. Si elles les utilisent circulatoirement (en rémunération des facteurs de production), elles se substituent aux banques pour la perception de l'escompte : c'est alors toute la différence. Mais il arrive que les entreprises se servent de leurs fonds de roulement comme d'un revenu monétaire. Dès lors elles grossissent, à l'aide d'un apport parasite, le flux normal des achats de la période. A côté des revenus gagnés dans la production courante, on trouve une monnaie qui concourt directement aux achats parmi les espèces régulièrement intégrées.

La vérité est que le problème de l'inflation ne pourra jamais se résoudre en théorie ni dans l'économie nationale si l'intégration n'est pas comprise. Mais une question aussi formidable demandera la collaboration de nombreux chercheurs.

CHAPITRE II

L'ACCROISSEMENT DES SALAIRES NOMINAUX, REMÈDE A L'INFLATION, A LA DÉFLATION ?

En matière des salaires, le grand thème historique, depuis les classiques, c'est le *fonds des salaires* [1]. L'intégration de la monnaie est la conclusion logique de ce courant de pensée. Esquissons la controverse, de quelques traits vraiment simples ; si, en définitive, le fonds des salaires n'est pas un capital, ni un revenu, c'est qu'il est une monnaie circulatoire, droit subjectif sur les banques et nullement une monnaie intégrée, droit objectif sur les produits. Le fonds est promis à intégration et, *une fois intégré*, il a pouvoir sur l'ensemble des produits nouveaux. Telle est la grande découverte implicite dans l'intégration ; les salaires s'étendent à la production entière : *toute la production est distribuée en salaires « nominaux »*.

Il en résulte un enseignement que l'on tiendra aussi dans ses lignes les plus fondamentales ; saisissons l'essentiel, sans trop nuancer une pensée qui est de conséquence pratique et qu'on risquerait d'obscurcir et d'affaiblir à force de subtilités. Puisque les salaires nominaux envahissent tout le revenu courant et qu'ils ont pouvoir sur l'ensemble du produit, on ne pourra pas les accroître relativement aux autres revenus. A cette règle on ne voit qu'une faible exception, fondée sur les profits.

On sait que les salaires sont dépensés en deux branches. D'un côté, ils sont convertis en biens réels et, de l'autre, ils sont purement transférés à de nouveaux bénéficiaires. La part finale des salariés ne peut donc être déterminée dans les salaires distribués ; il faut attendre les achats, car, selon les taux de substitution qui s'y mêlent, les salaires nominaux sont plus ou moins retranchés pour tomber dans d'autres avoirs. Or il est sûr que l'inflation augmente le prix

---

1. Voyez J.-L. GUGLIELMI, *Essai sur le développement de la théorie du salaire*, Paris, 1945.

de la production. D'où un nouvel appauvrissement des salariés, qui perdent dans les achats une fraction supplémentaire de leurs revenus nominaux. *Exemple.* Supposons une économie composée de deux industries. Elles répartissent dans la période 2.000 unités de salaires, mais en exigent 3.000 pour l'écoulement de la totalité du produit. Les dépenses des salariés sont donc aux deux tiers une conversion, et un transfert pour le complément. La part finale des salariés s'étend aux deux tiers de la production. Survient une inflation qui accroît le prix du produit global de 3.000 à 4.000 unités de monnaie. En dépensant tous leurs revenus nominaux, les salariés réussissent seulement à en convertir la moitié : l'autre moitié va en profits et en revenus d'inflation. La part des salariés est réduite des deux tiers à la moitié.

Peut-on rétablir la part des salariés en accroissant les revenus nominaux ? La réponse est catégoriquement négative, dès que l'augmentation des salaires est prévue pour l'ensemble des travailleurs *simultanément.* S'agissant des augmentations *successives,* secteur par secteur, l'analyse est moins tranchée : mais, là encore, on peut affirmer que la satisfaction des salariés repose sur une illusion monétaire.

L'inefficacité de l'« ajustement » des salaires tient au fait qu'ils sont l'expression nominale de *l'ensemble* de la production. La même raison fait douter du remède dans un autre domaine. En cas de déflation, la théorie préconise d'accroître, sinon le taux des salaires, du moins leur masse. On pense multiplier ainsi les pouvoirs d'achat, qui finissent bien par être suffisants pour « éponger » l'intégralité de la production. Pourquoi écarter une mesure si simple ? C'est que, dans nos sociétés, il ne peut pas arriver que la somme des salaires distribués soit « inférieure à la tâche » ; elle a toujours le pouvoir exact d'acheter la production courante, dans toutes ses parties, en biens de consommation et de production. Si la déflation se déclare, ce n'est donc pas faute d'un pouvoir d'achat suffisant ; et il paraît peu conséquent d'étendre une masse déjà suffisante : on risque de la *diluer* sans profit. Le difficile est de comprendre que les entreprises n'effacent pas les pouvoirs « captés » et ainsi, n'importe leur profit, qu'elles ne restreignent pas la possibilité d'absorption des biens par conversion de la monnaie intégrée. D'un autre côté, l'épargne des consommateurs n'est pas vraiment déflationniste, si ce n'est en un sens inhabituel, relatif, non à l'écoulement des biens (qui reste assuré), mais à la politique des entreprises, découragées par la baisse de leurs profits immédiats. Dans une telle conjoncture également la hausse des salaires nominaux est une mesure trop faible et finalement inutile.

SECTION I

Les salaires nominaux ont pouvoir sur la totalité du produit [1]

Dans la pensée classique, le fonds des salaires est pris en deux sens, réel et monétaire. Les deux sont liés ; ne cherchons pas plus avant. Considérons le seul fonds *en monnaie.* Il est d'abord un *capital.* Puis, à mesure que l'étoffe de la monnaie s'allège, dans les faits et dans les idées, apparaît une nouvelle doctrine : le fonds des salaires ne repose pas sur une valeur capitalisée une fois pour toutes, il est fondé « en avant » sur les achats de la période. Du fonds-capital on passe ainsi au fonds-revenu. Progrès qui émerge le plus nettement dans la théorie de la monnaie. Macleod renonce même à financer les salaires par des moyens monétaires : *le crédit suffit.* Puis il faut attendre, à la suite de John Maynard Keynes et de ses « équations fondamentales », que l'intégration de la monnaie se fasse, assurant ainsi la victoire définitive du crédit sur la monnaie lourde. Le fonds des salaires n'est plus qu'une créance sur les banques, un droit subjectif, une « pré-richesse ». Le crédit ne devient revenu monétaire que par la distribution effective des salaires. Or, intégrée dans les salaires nominaux, la monnaie a le pouvoir d'acheter *l'ensemble* de la production.

§ 1. LE FONDS CAPITAL.

Allons très vite. L'objet est le fonds en monnaie. A l'origine, le numéraire est marchandise, métal. Et l'or et l'argent sont produits comme tout bien. Ils peuvent servir à la consommation, par exemple dans l'orfèvrerie. S'ils sont préservés, ils sont *capitalisés.*

En un sens, le capital monétaire est le fondement de tout enrichissement. Si les entrepreneurs ne disposaient d'aucune somme d'argent initiale, ils ne pourraient engager la production. Mais les moyens financiers sont de deux ordres. Il faut d'abord disposer d'une fraction du revenu *courant,* sinon on ne pourrait acheter ni machines ni matières premières. En plus, et selon l'image d'Adam Smith, il est nécessaire de participer à la « grande roue de la circulation » (great wheel of circulation) : c'est-à-dire, puisque le travail est spécialisé, de posséder un fonds où l'on puise la rémunération nomi-

1. Le produit n'est pas que matériel ; cf. les « services ».

nale des travailleurs. Ce fonds est une richesse, mais transmise de période en période ; il est un capital, mais formé au moment de son extraction et qui se renouvelle de lui-même, dans les révolutions successives de la roue « véhiculaire ». Même à l'époque de la monnaie lourde, le fonds des salaires n'est donc pas un capital au sens ordinaire, car il n'entre pas dans les revenus courants ; ni dans les produits de consommation, ni dans les équipements de toutes sortes, qui sont obtenus dans la période par l'emploi du travail que la société déplace par l'épargne.

Le fonds des salaires est un capital seulement en ceci qu'il est une richesse concrète, de valeur positive et *durable.* Même la notion d'amortissement ne lui convient pas, car un capital amorti disparaît et doit être remplacé ; la monnaie circule, elle ne « fatigue » pas ni ne s'use. Les salaires « empruntent » et restituent les espèces inchangées. Dès la monnaie-or, il est donc difficile d'imaginer que le fonds des salaires puisse jamais faire défaut. Et on se demande comment le quotient de Fawcett a pu parvenir jusqu'à nous, « wages in the aggregate depend on a ratio between capital and population ». Il est vrai que le climat était malthusien.

Bien antérieure au manuel de Henry Fawcett, la révolution ricardienne avait pourtant posé une monnaie nouvelle, qui, constitutive du fonds, devait l'écarter encore plus du capital proprement dit.

§ 2. Le fonds-revenu.

Ici soyons particulièrement prudents. David Ricardo ordonne la consommation à la production ; il ne pouvait accorder créance aux théories qui, comme celle de Robert Malthus, fondaient l'emploi sur la demande effective. Dans cet esprit il est tout à fait faux de prétendre que les achats de consommation nourrissent les salaires. Le contraire s'impose ; les salaires distribués financent les achats. La production dicte sa réalité ; la consommation suit. Le fonds des salaires n'est donc pas prélevé dans les revenus. La séquence importe moins que la subordination de *logique.* La production est un événement net, qui trouve sa définition en un principe abstrait, le travail ; et aucun comportement au marché ne peut remettre en cause la valeur du produit, parfaitement abrité derrière cette loi « naturelle ». Ainsi, il serait gravement inconséquent d'attribuer à Ricardo le fonds-revenu. En aucune façon le fonds des salaires ne dérive son étoffe des revenus courants. Dès le départ de la production, il existe pleinement, dans une réalité première, fondamentale.

Cependant le fonds est en espèces. Et la théorie ricardienne recommande l'abandon de la monnaie lourde et son remplacement

par le papier. La monnaie « économique et sûre » est entièrement constituée de billets. Examiné à cette lumière, le fonds des salaires, s'il reste un capital, ne l'est plus concrètement : il est superflu d'extraire l'or à cette fin ; on le représente, c'est assez.

La monnaie dématérialisée ne tenait plus au capital que par un lien, puissant dans la théorie et peu conforme au fait. Des esprits peu systématiques profitèrent bientôt du recul de la valeur-travail, non pour la suppléer (l'effort était trop grand), mais pour s'affranchir de toute contrainte, faisant plus grande confiance à leur opinion intuitive qu'à la formidable structure d'un système affaibli à la base. De là ce que Taussig devait appeler l'épisode le plus dramatique dans l'histoire de la doctrine du fonds des salaires, « les attaques de Longe et de Thornton et la capitulation de Mill » [1] : « la richesse disponible aux achats du produit » [2], tel est le fonds véritable.

Henry D. Macleod ajoute une note quasi prophétique, par son excellente contribution à la théorie du crédit bancaire. Le fonds des salaires coule à partir des revenus ; et, qui plus est, l'entrepreneur n'attend pas que la demande se soit manifestée et matérialisée au marché ; il la *précède* ; les banques lui ouvrent des crédits sur sa recette future [3].

§ 3. Le fonds circulatoire.

On connaît la position moderne, sanction de toute l'évolution. Le fonds était un capital ; puis un revenu ; aujourd'hui on sait qu'il est encore moins : un simple objet circulatoire. Effleurons le circuit total, commencé en banque.

Le système bancaire projette un endettement spontané. Pourquoi « spontané » ? parce qu'il n'est nourri d'aucune monnaie préalable, il n'entame pas les encaisses. Mais les prêts bancaires ne sont-ils *jamais* puisés dans les avoirs en caisse ? Bien sûr, ils le sont souvent : or de tels prêts transmettent un avoir, c'est leur définition même ; ils ne créent rien, ils transportent. A côté de ces crédits traditionnels, il en existe d'autres, beaucoup plus difficiles à saisir ; la banque s'endette et elle s'en tient là, elle ne paie point, elle promet et c'est tout. Puisqu'elle a promis et qu'elle n'a rien donné, elle n'a rien prélevé dans ses avoirs. Cependant, entre les mains du client, la pro-

---

1. Voyez *Wages and Capital, An Examination of the Wages Fund Doctrine* (New York, 1900), p. 241.
2. Francis D. Longe, *A Refutation of the Wages Fund Theory...* (Londres, 1866), p. 37-47.
3. Voyez Macleod, *Principles of Economical Philosophy* (Londres, 1873). — L'auteur introduit jusqu'aux signes plus et moins dans sa théorie du crédit.

messe bancaire impayée est une créance positive, et cette créance est une monnaie accomplie, elle est même la forme contemporaine de toute monnaie. Ainsi la banque n'a rien perdu (elle n'a donné que sa parole), tandis que l'emprunteur perçoit une monnaie positive : il va se servir de la créance qu'il tient sur les banques, afin de payer une partie de ses propres dettes.

Toutefois la banque ne s'engage pas sans contrepartie ; celle-ci est décidée aussitôt, bien que sa réalisation soit remise. La banque sortira de dette, non en payant, mais en retirant sa promesse. Il s'ensuit que l'endettement spontané est seulement « déposé » en économie productive, les banques y restent « attachées ». Telle qu'elle est fraîchement issue de l'émission, la monnaie n'est pas appropriée, elle est *due*.

En cet état de somme *due*, la monnaie est néanmoins constitutive du fonds circulatoire, il n'est pas nécessaire qu'elle soit déjà possédée. A mesure qu'elles distribuent le fonds, les entreprises projettent donc une possession qu'elles ne perdent pas. C'est la répétition en une « seconde vague » de l'acte de création initial. Les banques suscitent la monnaie, et les entreprises les *possessions de monnaie.*

On n'a pas oublié la mutation qui en résulte. Le fonds circulatoire, créance subjective sur les banques, se transforme en salaires, créance réelle sur les biens physiques et les services produits dans la période. D'où la conclusion qui nous intéresse particulièrement : *la répartition du fonds circulatoire opère l'intégration de la monnaie, si bien que les salaires s'étendent à l'ensemble de la production, dont ils sont l'entière expression nominale.*

SECTION II

En cas d'inflation, l'accroissement des salaires nominaux peut-il réparer la part des salariés dans le revenu national ?

D'après la belle étude de Robert Gœtz [1], « il ne paraît pas d'abord que la hausse des salaires ait jamais été en Europe, depuis 1945, le « *primum movens* » de la hausse des prix » [2]. Mais, de toute autre origine, l'inflation prive les salariés d'une part de leurs revenus

1. Robert GOETZ-GIREY, *Salaires et Inflation*, dans *Revue d'Économie politique*, 1953 ; et Débats du Congrès des Économistes de langue française de 1953.
2. JAMES, *op. cit.* p. 255.

réels. Exemple. Avant l'inflation, le coût de telle production était de 1.000 et son prix de 2.000 unités de salaires. Par la dépense de tous leurs revenus nominaux, les salariés en convertissaient la moitié, et obtenaient des biens réels à concurrence de 500 unités de valeur, le complément égal formant les profits bruts. Depuis, l'inflation s'est déclarée. Le prix passe de 2.000 à 3.000 unités, sans que les salaires aient encore été augmentés. Par la dépense de tout leur revenu nominal, les salariés n'obtiennent plus que le tiers de la production, soit 1.000 / 3 unités de valeur réelle : le complément va pour moitié en profits bruts et pour moitié en revenus inflationnistes, qui peuvent échoir totalement ou partiellement aux entreprises elles-mêmes.

Or voici l'espoir des économistes et de la classe des travailleurs : l'accroissement des salaires nominaux doit permettre de rétablir la répartition initiale. Certainement, on est conscient de deux complications : *a*) la hausse des salaires va grossir le courant déséquilibrant et *b*) si les travailleurs sont dédommagés, d'autres classes seront d'autant plus frappées (on parle ainsi de l'« euthanasie des rentiers »). Le point (*a*) ne combat pas la convergence finale, qu'il place simplement plus haut ; d'où l'acuité croissante du point (*b*). La hausse des salaires nominaux n'est une panacée pour personne. Elle semble répondre au plus urgent, dans une situation déjà troublée.

Aujourd'hui, l'intégration de la monnaie pose le problème au plus profond et ne laisse aucun doute sur son issue décevante. *L'augmentation des salaires monétaires ne donne aux travailleurs qu'une satisfaction illusoire.* La preuve en est absolue au cas de l'augmentation générale ; et, en regard de la hausse échelonnée, secteur par secteur, la preuve n'est que légèrement atténuée.

§ 1. La hausse générale.

La solution dépend uniquement de l'intégration et de la substitution ; elle n'exige aucune information nouvelle ; c'est pourquoi nous irons très vite.

L'intégration. Le pouvoir de la monnaie intégrée n'est pas modifié, mais répandu dans une masse accrue. La même production est au pouvoir d'une monnaie multipliée.

La substitution. Elle est l'effet de plusieurs forces, telles que la « poursuite » des profits, la fiscalité indirecte ; aucune n'est *ipso facto* modifiée. Le taux des substitutions peut être supposé invariant à l'augmentation générale des salaires.

Conclusion. Ni la part des salaires (totalité du produit de la période), ni la part des salariés (le produit moins les revenus de substitution)

ne sont accrues par la hausse générale des salaires en monnaie. Ce résultat évoque le « postulat d'homogénéité » des néo-classiques. Mais n'oublions pas que la monnaie n'est jamais neutre ; elle est objectivement liée à la production courante, jusqu'aux achats finals.

§ 2. La hausse sectorielle.

Disposons d'une complication annexe. Certains profits sont réalisés à la manière de la rente ricardienne, par le maintien d'une inégalité dans les rétributions, selon la région géographique, le sexe (le salaire des femmes étant souvent inférieur), ou d'autres critères. Alors l'augmentation des salaires est un ajustement bénéfique, car le travailleur recouvre ce qui lui revenait.

En général les théoriciens et les politiques définissent l'inflation comme la hausse du niveau des prix. Si la croissance du produit physique est de 4 % par an, ils conseillent l'accroissement progressif des salaires dans cette limite, qui, selon eux, respecte la stabilité de l'équilibre. L'inexactitude est double. L'inflation ne se définit pas en regard des prix individuels, ni de leur « indice » ; elle concerne la correspondance globale, de masse à masse, entre les produits apparus dans la période et la monnaie distribuée en revenus. Il en résulte que la tension commence ses méfaits dès que le produit des facteurs constants vient au pouvoir d'une plus grande quantité de monnaie, ce qui n'écarte nullement la stabilité de l'indice des prix, ni même sa baisse éventuelle. D'un autre côté, sauf inflation, la croissance se traduit *d'elle-même* en une baisse des prix individuels, la même conversion apportant davantage de biens et de services : les revenus nominaux *constants* absorbent les produits *accrus*. L'image est naïvement « quantitativiste », de la croissance parallèle entre la production réelle et la masse monétaire. Dans ces conditions, l'accroissement des salaires nominaux, même échelonné selon les secteurs, est inutile au but et nuisible à la stabilité de l'équilibre.

La préoccupation du moment n'est pas principalement d'accroître la part des salariés, au moins en termes de biens physiques ; il s'agit surtout d'éviter que sa valeur ne soit « rongée » par l'inflation. La seule chance se trouve du côté des profits. Si l'accroissement des salaires les diminue, l'effet est atteint. Or les statistiques renseignent mal, car elles sont construites selon les prix de marché et elles *ajoutent* les profits aux salaires, ce qui est un double emploi. L'objection principale peut être adressée à toute collection de chiffres : l'interprétation varie selon les « lunettes » théoriques que l'on chausse. Si A. Jasay montre le gain des salaires sur les profits dans le Royaume-

Uni de 1950 à 1960 [1], il ne prouve pas que la diminution relative des profits soit due à la hausse des salaires. Seule l'analyse peut répondre dans la clarté.

A) L'augmentation sectorielle des salaires nominaux semble s'imputer au moins momentanément sur les profits formés

L'entreprise 1 hausse ses salaires ; elle écoule ses produits sur le marché général ; supposons que les acheteurs soient étrangers à l'entreprise. Puisque la hausse est isolée, les achats auprès de l'entreprise se font aux prix constants, les revenus distribués n'étant pas accrus dans les autres secteurs. D'où un profit final moindre en entreprise 1. Tout se passe, sous la pression des salaires, comme si elle avait abandonné aux travailleurs une partie de ses profits : on pourrait parler d'une participation voilée au résultat courant. Les revenus additionnés restent les mêmes ; ce que l'entreprise dépense en moins, les salariés le dépensent en plus. Il s'ensuit que la hausse sectorielle est sans répercussion sur les autres entreprises. Le mouvement a réussi.

Cependant on vient de raisonner en *statique*. Si l'entreprise 1 est seule touchée, ce n'est là qu'un effet temporaire ; bien vite les revendications s'étendent. Bref, on ne peut prendre une hausse sectorielle isolément, elle est toujours la suite ou l'annonce d'une autre augmentation ailleurs. Il faut voir le tout et la fin, car il n'est pas réaliste de borner la hausse à une seule branche de l'activité, alors que, par expérience, elle tend sans cesse à se généraliser.

B) En dynamique, l'augmentation sectorielle des salaires ne s'impute pas sur les profits

Les entreprises sont capables de prévision ; et il n'est guère risqué, quand un courant de revendications est amorcé, de prédire son extension rapide. A cet égard, les leçons sont tellement fréquentes qu'on ne peut douter de leur portée. Ainsi le comportement *dynamique* des entreprises dicte-t-il le maintien de leurs dépenses propres, lorsqu'à leur tour elles paient des salaires accrus. Soit à nouveau

---

1. Voyez *Paying Ourselves More Money*, dans *Westminster Bank Review*, may 1962. — « Reprint » communiqué par Robert Goetz.

l'examen de l'entreprise 1. Supposons qu'elle vienne en premier rang dans la chaîne des hausses. Elle augmente les salaires monétaires ; elle écoule son produit pour le prix ancien. Or elle maintient son plan de dépenses : *décision, on ne saurait le marquer avec trop de force, dont le financement est « auto-entretenu »*. A mesure que les profits courants sont dépassés, la somme des dépenses individuelles de l'entreprise et de ses facteurs est accrue ; d'où augmentation de la masse des profits dans les autres entreprises.

La « perte » de l'entreprise 1 *est compensée par l'accroissement disséminé des profits dans le reste de l'économie* ; compensation qui se traduit dans le temps, *la « perte » d'aujourd'hui n'était que la dépense du profit supplémentaire de demain, que les entreprises connaissent tour à tour* : on voit que la condition des travailleurs n'est pas améliorée dans son ensemble, chaque secteur obtenant sa « plus-value » momentanée au détriment des autres.

SECTION III

En cas de mévente, l'accroissement des salaires nominaux peut-il favoriser la reprise ?

Si l'on maintient la population active constante et qu'on la paie davantage, le taux des salaires s'accroît, mais on peut maintenir le taux et donner un emploi aux « chômeurs ». Ces mesures sont-elles propres à vaincre une tension déflationniste ? Si on le croit généralement, on a vaincu le climat intellectuel des néo-classiques, qui préconisaient la baisse des rémunérations, afin d'étendre la même masse salariale à des travailleurs plus nombreux. Aujourd'hui on invoque l'insuffisance de la demande effective, qu'il faudrait renflouer par une politique des salaires libérale.

La très grande controverse en la matière remonte à Robert Malthus. D'une part, l'accumulation du capital dépend de l'épargne et ne peut se faire sans elle. Mais l'épargne peut être excessive, autant qu'elle retire aux entreprises tout « motif de produire » (the motive to production). Épargne nulle, épargne envahissante, « les deux extrêmes sont clairs, il doit donc exister un point intermédiaire, que l'économie politique est peut-être incapable de définir » [1].

---

1. Robert Malthus, cité par KEYNES, *The General Theory*, p. 363.

L'intégration de la monnaie contribue beaucoup à la solution de la difficulté. L'épargne est irréprochable au niveau des profits ; elle n'est dangereuse qu'au niveau antérieur.

A) L'accroissement des rémunérations peut-il vaincre l'épargne des salaires ?

Que l'épargne d'un revenu salarial soit nécessairement néfaste, on ne saurait le prétendre. Elle peut financer telle trouvaille, telle invention au bénéfice de l'entrepreneur schumpétérien et lui assurer pour l'avenir de larges revenus. Mais nous parlons de l'épargne comme d'un phénomène étendu à l'échelle de la nation, et de l'épargne *nette*, en dépassement de la « désépargne » courante, remboursement des emprunts passés. D'où vient la menace ?

Il n'est pas judicieux de la rechercher du côté de l'écoulement des produits ; ce ne serait là que défaut de prévision des entreprises. Car l'analyse fait aujourd'hui le départ entre l'épargne et la thésaurisation. Que les salaires soient épargnés, il n'en résulte pas qu'on les ait retirés de toute dépense ; ils sont seulement déversés dans une autre voie ; finalement prêtés aux entreprises, ils servent pour l'acquisition des équipements. Au sens propre, on ne peut donc alléguer une tension déflationniste. Mais réfléchissons à la définition des profits ; l'intégration a montré qu'ils sont prélevés dans les revenus distribués, « captés » sur les salaires nominaux. Or, dans la mesure où les revenus salariaux sont prêtés aux entreprises, ils sont dépensés entre elles, et aucune formation de profit n'est concevable. *Les profits naissent dans les ventes qui opposent les entreprises aux autres sujets économiques ; autant que les achats sont contenus dans le champ interindustriel, ils préparent peut-être des profits futurs, mais ils oblitèrent les profits présents.* Robert Malthus a porté profond son regard ; c'est dans son motif immédiat que la production est menacée.

Faut-il insister sur la conséquence ? Pour briser la « non-consommation » des producteurs et de leurs ménages, il n'est ni bon ni suffisant d'accroître les salaires nominaux. Dans une telle éventualité (l'abstention d'un grand nombre de consommateurs « au large » des entreprises), on voit clairement que les revenus sont adéquats ; ce n'est pas toucher le mal que de les accroître nominalement. Une tout autre politique est requise, qui aille au fond, selon les circonstances. On favorisera une redistribution des pourvus aux pauvres, on ramassera l'épargne pour la former en crédits *à la consommation*... Faire l'addition « mécanique » d'une dose de

revenus supplémentaires, c'est se conduire en aveugle devant une situation qui mérite plus de discrimination : on ajouterait un déréglement à un autre.

B) L'accroissement des rémunérations peut-il vaincre la thésaurisation des profits ?

La « machine » économique fonctionne à merveille ; les revenus distribués sont tous consommés, dépensés pour l'achat de biens domestiques, qui peuvent être durables, comme les postes de télévision, les automobiles, les frigidaires. C'est la conjoncture optimale pour l'ensemble des entreprises ; confrontées à la plus grande masse des achats « extra-industriels », elles captent la pleine mesure de leurs profits sur les revenus courants. A partir de quoi l'affectation des dépenses est indifférente ; que les entreprises consomment les profits ou qu'elles les investissent, ils sont *réalisés* : il ne s'agit plus de les former, mais de les convertir.

Or les profits sont le grand ressort de l'accumulation du capital ; ils permettent l'emploi des facteurs à la production de capitaux nouveaux, assurant ainsi le degré toujours croissant de la capitalisation de l'économie. Certains économistes pensent que l'accumulation ne peut être indéfinie et qu'elle ne va pas sans heurts. Ce serait l'explication fondamentale des crises. Les profits s'amassent et, ne trouvant plus à s'investir, ils sont réservés, thésaurisés, dans l'attente d'une ouverture. Dans ce cas, vraiment déflationniste, abandonnons l'illusion d'un remède simple, automatique, par le gonflement *ad hoc* et « multiplicateur » de la masse des salaires. Si les profits s'accumulent en espèces, faute de se convertir en équipements, *le pouvoir d'achat, pour être thésaurisé, est néanmoins suffisant, et la politique échouera qui se contentera de l'étendre et de le diluer dans une masse nominale accrue.*

Résumé du chapitre

L'accroissement nominal des salaires est une politique souvent préconisée et pratiquée, surtout en période d'inflation monétaire, afin de rétablir la part des salariés dans le revenu national. C'est ici le lieu de rappeler la nature précise du *fonds des salaires*, constitué de monnaie circulatoire et non de revenus monétaires. On retrouve par cette voie la conclusion désormais bien connue, selon laquelle les salaires distribués sont la forme nominale de l'ensemble de la production. Le reste est application.

Inflation. Si les salaires nominaux croissent simultanément dans tous les secteurs, l'effet se termine à ceci, on donne à un pouvoir d'achat inchangé une nouvelle expression monétaire : la condition ouvrière n'en est pas améliorée. L'accroissement sectoriel peut procurer une satisfaction, mais essentiellement passagère.

Déflation. On pense généralement que seule la thésaurisation des revenus risque de freiner l'écoulement des produits. L'épargne non thésaurisée ne serait jamais nuisible. En fait, il convient de distinguer entre les salaires et les profits. L'effet néfaste peut se déclarer dès l'épargne non thésaurisée des salaires ; c'est pourquoi la politique serait imprudente qui favoriserait par tous les moyens l'épargne des ménages : il peut en résulter une baisse du taux des profits, ce qui découragerait les investissements au lieu de les stimuler. Quant aux profits, seule la thésaurisation en est dangereuse. Mais l'accroissement des salaires nominaux ne peut racheter ni l'épargne non thésaurisée des salaires, ni la thésaurisation des profits : dans les deux cas, c'est à tort que l'on supposerait l'insuffisance du pouvoir d'achat général.

TABLE DES MATIÈRES

AVANT-PROPOS 9

PREMIÈRE PARTIE : *L'indétermination de la monnaie dans le modèle néo-classique de l'équilibre général* 15

TITRE I — *Le système néo-classique et sa modification dans la théorie récente* (Don Patinkin) 29

CHAPITRE I. — *La dichotomie néo-classique* 31

Section 1. — Le fondement synthétique de la dichotomie .. 33

§ 1. La dichotomie et la césure des prix absolus et relatifs 33

§ 2. Le sens profond de la dichotomie : la rémunération des services est de la nature des achats 34

Section 2. — L'analyse de la dichotomie néo-classique : loi de Walras, postulat d'homogénéité, loi de Say 36

§ 1. La loi de Walras 36

§ 2. Le postulat d'homogénéité et la loi de Say 41

CHAPITRE II. — *La dichotomie entraîne l'indétermination de la monnaie* 44

Section 1. Le sens de l'indétermination de la monnaie 45

§ 1. Le « faux sens » de l'indétermination 45

§ 2. L'indétermination vraie 46

Section 2. — La loi de Say et le postulat d'homogénéité installent l'indétermination de la monnaie 48

CHAPITRE III. — *L'indétermination levée par l'effet des encaisses réelles* 52

Section 1. — La monnaie déterminée par son intégration ... 54

§ 1. L'effet Patinkin et l'intégration de la monnaie 54

§ 2. L'effet Patinkin et la détermination de la monnaie. 55

Section 2. — L'intégration par l'effet, sauvegarde de l'équilibre général 57

TITRE II. — *L'insuffisance du système néo-classique même modifié*. 61

CHAPITRE I. — *L'indétermination persistante au plan de la masse monétaire* 64

Section 1. — Dans le système de Patinkin, la valeur réelle des encaisses désirées n'est pas mesurable 65
§ 1. La dichotomie redressée admet-elle l'inflation déséquilibrante ? 65
§ 2. La masse accrue s'accompagne-t-elle d'un pouvoir additionnel ? 66
§ 3. Les encaisses réelles de Patinkin ne donnent pas la mesure de la monnaie désirée 67

Section 2. — Patinkin confond la détermination du système avec sa stabilité 71
§ 1. Le système « redressé » est indéterminé selon la définition même de Patinkin 72
§ 2. Originaire de la loi de Walras, l'indétermination de la monnaie est solidaire de l'équilibre général 78

CHAPITRE II. — *L'indétermination persistante au plan de l'unité monétaire* 82

Section 1. — La formation des prix semble contribuer à la définition du pouvoir monétaire 83

Section 2. — Le pouvoir monétaire n'est nullement formé dans les achats 85

TITRE III. — *Vers la position positive du problème de l'intégration monétaire* 89

CHAPITRE I. — *Récapitulation de la faillite principale du système néo-classique* 91

Section 1. — Les suppositions générales 91

Section 2. — L'élimination des suppositions indésirables et des suppositions incohérentes 93
§ 1. Éliminations par les faits 93
§ 2. Éliminations par la logique 93
§ 3. La combinaison résultante 94

Section 3. — Résumé du vice inhérent au système néo-classique 94
§ 1. Les encaisses désirées 95
§ 2. La contrainte du pouvoir d'achat 97
§ 3. Récusation finale du système néo-classique 100

CHAPITRE II. — *La valeur épistémologique de la loi de Walras* 105
Section 1. — La loi de Walras est une « identité propositionnelle » 105

Section 2. — La loi de Walras est une pure hypothèse d'école 106

CHAPITRE III. — *Dans quelle direction faut-il rechercher l'intégration de la monnaie ?* 108

Section 1. — De la monnaie durable à la monnaie éphémère . 109

Section 2. — De l'économie d'échange à l'économie de production 111

DEUXIÈME PARTIE. — *La monnaie : de ses origines historiques à sa conception contemporaine* 115

TITRE I. — *La monnaie jusqu'à l'ère classique* 119

CHAPITRE I. — *La monnaie au Moyen Age* 121

Section 1. — Les mutations ; la portée qu'il convient de leur donner 122

Section 2. — Le crédit, amorce de la monnaie fiduciaire 124

§ 1. Le crédit particulier 124

§ 2. Le crédit bancaire 126

CHAPITRE II. — *La monnaie au temps classique* 131

Section 1. — L'intuition et ses fondements 131

§ 1. Les faits 132

§ 2. L'hypothèse..... 132

§ 3. La confirmation théorique 133

Section 2. — Les deux valeurs, unitaire et globale..... 141

§ 1. La valeur unitaire 141

§ 2. La valeur globale 143

§ 3. Le conflit 144

TITRE II. — *Le signe distinctif de la monnaie contemporaine : sa création par les banques* 153

CHAPITRE I. — *La monnaie moderne, endettement des banques* 155

Section 1. — De la promesse de métal à la dette spontanée .. 156

§ 1. La monnaie de compte 156

§ 2. La monnaie effective 156

Section 2. — Les deux opérations bancaires, de médiation et de création 157

§ 1. Le dépôt strict 158

§ 2. Le dépôt « initial » 159

§ 3. La distinction radicale des deux dépôts 160

CHAPITRE II. — *La création monétaire n'est de la nature ni des avances ni des achats* 162

Section 1. — A tort on parle d'« avance » 162

§ 1. Qu'est-ce qu'une avance ? 163

§ 2. La création de monnaie n'est pas à proprement parler une avance 163

Section 2. — A tort on parle d'achat 170

§ 1. La création est-elle échange de « liquidités » ? 170

§ 2. La liquidité n'est pas échangée, mais créée par projection 173

§ 3. La création monétaire n'est pas un échange : confirmation par les opérations concrètes 184

CHAPITRE III. — *De la monnaie « multipliée » à la monnaie « créée »* . 190

Section 1. — La monnaie classique est multipliée 190
§ 1. Le travail et sa force 190
§ 2. Les billets « portent » la monnaie prédéfinie 191

Section 2. — La fin du système classique 192
§ 1. Les premières équations de Sraffa 193
§ 2. On ne peut parler d'un lien objectif entre les marchandises 195

Section 3. — La monnaie moderne est créée par les banques . 197
§ 1. La création positive 197
§ 2. La création double 198

TROISIÈME PARTIE : *La monnaie contemporaine et le rapport des salaires aux profits* 201

TITRE I. — *Le paiement des facteurs de production et l'intégration de la monnaie* 215

CHAPITRE I. — *L'hétérogénéité de la monnaie et des biens réels* 217

Section 1. — L'égalité nécessaire du flux et du reflux 218
§ 1. L'égalité du flux et du reflux au niveau des entreprises 219
§ 2. L'égalité du flux et du reflux au niveau des banques 224

Section 2. — La scission de l'économie en deux sous-ensembles 226
§ 1. La classification paraît nominale 227
§ 2. La classe des banques est réellement distincte 227

Section 3. — La monnaie naissante est une disponibilité pure, une non-possession 228
§ 1. Nouvellement créée, la monnaie n'est encore possédée d'aucun sujet 229
§ 2. La monnaie-flux et la monnaie-encaisse 233

CHAPITRE II. — *L'intégration de la monnaie* 239

Section 1. — La possession monétaire négative 239
§ 1. La monnaie naissante n'est pas appropriée. Récapitulation de la preuve 240
§ 2. La possession monétaire négative 243
§ 3. La monnaie circulatoire déborde les espèces empruntées 253

Section 2. — Le paiement des facteurs de production et l'intégration de la monnaie 254

§ 1. Distribuée aux facteurs de production, la monnaie est formée en pouvoir d'achat 254
§ 2. Le pouvoir monétaire est objectif 256
§ 3. La monnaie n'est pas intégrée une fois pour toutes. 257

TITRE II. — *Les profits ne s'ajoutent pas aux salaires ; ils y sont compris* 265

CHAPITRE I. — *Le travail est l'unique facteur du revenu national* 267

Section 1. — Des classiques aux néo-classiques ; de l'unicité à la pluralité des facteurs 268
§ 1. La production ouverte ; où l'unicité du facteur est dérivée de celle du principe producteur 268
§ 2. L'équilibre général ; où les facteurs sont dérivés de la division du produit 271

Section 2. — La monnaie ouvre la voie à la production : le travail est l'unique facteur des revenus monétaires nets . 273
§ 1. La production est nette de toute consommation .. 273
§ 2. Seul le travail est rémunéré par projection d'une possession monétaire nouvelle 279

CHAPITRE II. — *Les profits sont inclus dans les salaires distribués* . 283

Section 1. — Le rapport des profits au revenu national ; l'évolution de la pensée vers la plus grande simplicité ... 283
§ 1. L'unité des salaires et des profits ; première conquête de l'esprit abstrait 284
§ 2. Les profits exclus de l'équilibre général 285
§ 3. Les profits inclus dans les salaires distribués 285

Section 2. — Le profit brut, catégorie indivise 288
§ 1. Le profit d'entreprise n'est pas un résidu 289
§ 2. Le profit d'entreprise est de formation brute..... 291
§ 3. L'achat individuel et l'achat social 293

TITRE III. — *Les salaires nominaux et l'équilibre de la monnaie*... 299

CHAPITRE I. — *Les déséquilibres de la monnaie* 315

Section 1. — Les déséquilibres sont-ils décelables dans le niveau général des prix ? 316
§ 1. Au niveau du produit, si l'intégration fait défaut, il est trop tard : l'économie est de troc 316
§ 2. La monnaie étant intégrée au niveau du produire, les prix sont des composés 317

Section 2. — Le déséquilibre des mouvements, de l'intégration et de la désintégration 319
§ 1. Les deux bras de la balance ne reçoivent-ils pas les impulsions des achats et des ventes ? 319

§ 2. Les impulsions n'obéissent-elles pas aux deux équations keynésiennes du revenu ? 320
§ 3. Les forces de l'intégration et de la désintégration : les deux branches de l'équilibre 322

Section 3. — Les déséquilibres dans la monnaie intégrée 326
§ 1. Définition sommaire de la masse intégrée 327
§ 2. La « dilution » de la monnaie intégrée..... 327

Section 4. — Les déséquilibres par immixtion entre la monnaie circulatoire et les revenus monétaires de la période 328

CHAPITRE II. — *L'accroissement des salaires nominaux, remède à l'inflation, à la déflation* ? 336

Section 1. — Les salaires nominaux ont pouvoir sur la totalité du produit 338
§ 1. Le fonds-capital 338
§ 2. Le fonds-revenu 339
§ 3. Le fonds circulatoire 340

Section 2. — En cas d'inflation, l'accroissement des salaires nominaux peut-il réparer la part des salariés dans le revenu national ? 341
§ 1. La hausse générale 342
§ 2. La hausse sectorielle 343

Section 3. — En cas de mévente, l'accroissement des salaires nominaux peut-il favoriser la reprise ? 345

Achevé d'imprimer sur les presses de l'Imprimerie Saint-Paul
à Fribourg (Suisse)
en septembre 1980.

Bernard Schmitt est né à Colmar en 1929. Après son doctorat (Paris, 1958) il poursuit ses études à l'Université de Cambridge (Angleterre). Depuis 1954, il est membre du Centre National de la Recherche Scientifique (Paris). Il est également professeur aux Universités de Fribourg (Suisse) et de Dijon. Ses travaux en théorie macroéconomique et en analyse monétaire furent récompensés par deux médailles du CNRS (1961 et 1973).

OUVRAGES de BERNARD SCHMITT:

La formation du pouvoir d'achat (Sirey, Paris, 1960).
Monnaie, salaires et profits (PUF, Paris, 1966, et Castella, Albeuve, 1975).
L'analyse macroéconomique des revenus (Dalloz, Paris, 1971).
Macroeconomic Theory, a fundamental revision (Castella, 1972).
New proposals for world monetary reform (Castella, 1973).
Théorie unitaire de la monnaie, nationale et internationale (Castella, 1975).
Génération de la monnaie des monnaies européennes (Castella, 1975).
L'or, le dollar et la monnaie supranationale (Calmann-Lévy, Paris, 1977).
La monnaie européenne (PUF, 1977).
Teoria unitária da moeda (Edições Melhoramentos, Editora da Universidade de São Paulo, 1978).
Die Theorie des Kreditgeldes (Gustav Fischer, Stuttgart, 1978).

OUVRAGES de BERNARD SCHMITT et ALVARO CENCINI:

La pensée de Karl Marx, critique et synthèse.
Vol. I. *La valeur* (Castella, 1976).
Vol. II. *La plus-value* (Castella, 1977).

Couverture: reproduction d'une gravure au burin d'Alexandre Delay