



HAL
open science

Faut-il abandonner la théorie économique de l'émergence de la monnaie ?

Nicolas Piluso

► **To cite this version:**

Nicolas Piluso. Faut-il abandonner la théorie économique de l'émergence de la monnaie?. Idées, la revue des sciences économiques et sociales, 2017. hal-01965851

HAL Id: hal-01965851

<https://hal.science/hal-01965851>

Submitted on 26 Dec 2018

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Faut-il abandonner la théorie économique de l'émergence de la monnaie ?

Nicolas PILUSO, Maître de conférences HDR en économie, Université de Toulouse

Nombreux sont les économistes à avoir tenté de rendre intelligible l'origine de la monnaie. La théorie de la valeur (approches classique, néoclassique ou marxiste) et l'approche chartaliste se sont longtemps opposées. De nouvelles approches ont émergé, aussi bien du côté de l'approche néoclassique standard que des approches hétérodoxes (avec, par exemple, la théorie d'Aglietta-Orléan ou la théorie post-keynésienne). Nous prenons dans cet article deux exemples de théories récentes, à savoir les modèles de prospection monétaire et la théorie né-chartaliste, pour donner un élément de réponse à la question de savoir s'il est utile ou non de chercher à rendre compte de l'origine de la monnaie au sein de la théorie économique.

Contrairement à ce qu'il est possible de lire dans certains ouvrages d'économie hétérodoxe, la monnaie a bien été intégrée par les néoclassiques à la théorie de l'équilibre. C'est précisément à partir du constat d'échec d'intégrer la monnaie au modèle Arrow-Debreu que les théoriciens de la prospection monétaire ont conçu des modèles permettant la démonstration d'équilibres généraux avec monnaie. Malgré l'importance d'un tel résultat, il n'en reste pas moins vrai que ces modèles de *search* ne parviennent pas à percer le mystère de l'émergence de la monnaie dans une économie marchande.

A l'opposé de cette approche, la théorie postkeynésienne néo-chartaliste reprend la thèse keynésienne de la monnaie [1] comme fruit de la contrainte étatique. Elle tente d'endogénéiser l'émergence de la monnaie. Pourtant l'histoire que conte cette approche postkeynésienne ne résiste pas non plus à l'analyse critique.

Est-ce à dire, comme le suggère Jean Cartelier [2], qu'il faille renoncer à élucider le mystère de l'émergence de la monnaie ? Ces deux exemples de théories économiques peuvent le laisser penser. Dans une première partie de l'article, nous exposerons le contexte d'émergence des théories de la prospection monétaire, ses hypothèses fondamentales et la conception de la monnaie qu'elles véhiculent. Dans une seconde partie, nous présenterons la thèse keynésienne néo-chartaliste pour en révéler l'insuffisance. Nous concluons sur la question du mythe de l'émergence de la monnaie.

1. La monnaie peut-elle être fondée sur une théorie des choix individuels ?

Le contexte d'émergence des modèles de prospection

Les modèles de la prospection monétaire naissent de l'idée qu'il est nécessaire d'apporter une description des échanges décentralisés. C'est précisément ce que ne permet pas de fournir le modèle Arrow-Debreu. Celui-ci permet de démontrer que sous certaines conditions assez générales, il existe un vecteur de prix qui assure l'équilibre général de l'économie, c'est-à-dire une allocation des richesses qui rend compatibles entre eux les plans de tous les agents économiques. Le problème que pose cette approche est qu'elle reste muette sur la façon dont l'économie passe de l'allocation de biens initiale à la l'allocation finale d'équilibre. En évacuant la monnaie de l'analyse, les théoriciens de l'équilibre général se privent d'une description du déroulement d'échanges décentralisés. Or, il est aisé de montrer que l'allocation d'équilibre général est impossible à atteindre à l'absence de monnaie [3].

Les tentatives d'intégration de la monnaie à la théorie de l'équilibre général ont été vaines jusque dans les années 1980-1990. L'une des plus connues est celle de Patinkin qui a intégré dans les fonctions d'offre et de demande des encaisses réelles qui visent à pallier le manque de synchronisation entre les recettes et les dépenses des agents. Mais comme l'a montré Hahn [4], Patinkin ne résout pas le problème de nullité du prix de la monnaie, et donc d'une demande nulle de monnaie. L'horizon temporel étant fini, et la monnaie ne servant qu'à obtenir des biens à la période suivante (elle n'a pas d'utilité intrinsèque), aucun agent n'accepte de détenir de la monnaie lors de la dernière période. Avec un raisonnement par récurrence à rebours, on obtient qu'aucun agent n'accepte la monnaie à aucune période.

Ont alors émergé des modèles d'équilibre temporaire, des modèles à coût de transaction ainsi que des modèles à générations imbriquées, qui exhibent des équilibres monétaires. Mais ces modèles posent un double problème : non seulement la monnaie est cantonnée à un rôle de réserve de valeur, mais en outre elle peut être concurrencée par d'autres actifs. S'il existe un autre actif non périssable dont le taux de rendement est positif, alors la monnaie disparaît.

A ce stade de l'histoire de la pensée économique, il apparaît qu'une théorie du choix de la monnaie n'est possible que pour sa fonction de réserve de valeur ; par ailleurs, l'existence d'actifs non périssables ou offrant un certain rendement remet en cause l'existence de la monnaie. Si l'on suit Hellwig [5], il faut considérer que la monnaie possède une qualité que n'ont pas les autres actifs pour que sa demande soit positive [6]. Si l'on introduit la contrainte de Clower [7], en vertu de laquelle seule la monnaie peut acheter les biens, la monnaie ne relève plus d'un choix émanant des individus. L'utilisation de la monnaie est contenue dans les hypothèses même des modèles de type *cash-in-advance*. Les modèles de prospection monétaire vont tenter précisément d'endogénéiser la contrainte de Clower pour que la monnaie intermédiaire des échanges relève d'un choix individuel.

L'introduction de frictions dans les échanges

Dans le cadre du modèle Arrow-Debreu, les néoclassiques se débarrassent de la question des échanges en faisant l'hypothèse de la chambre de compensation et du commissaire-priseur. Les théoriciens des modèles de prospection décrivent ce déroulement fictif des échanges comme « parfait », c'est-à-dire sans friction. La monnaie n'y est pas nécessaire. Ces économistes remplacent donc les échanges centralisés par des échanges décentralisés, des marchés parfaits par des marchés imparfaits, des échanges sans friction par des échanges avec frictions.

Précisions cependant que cette interprétation du positionnement des modèles de prospection est sujette à caution. Comme le souligne Benetti [8], « ce que l'on appelle l'échange paraît en fait une parfaite absence d'échange » puisque l'échange parfait n'existe tout simplement pas. La monnaie n'est donc pas, dans cette perspective, une nécessité née de l'échange imparfait, mais une nécessité de l'échange tout court, comme nous l'avons mentionné plus haut.

Les frictions introduites dans la théorie de la prospection monétaire sont différentes de celles introduites dans les modèles d'équilibre général temporaire ou les modèles avec coûts de transaction. Dans ces derniers, les frictions (liées à l'absence d'un système complet de marchés) justifient l'utilisation de la monnaie comme réserve de valeur, alors que les modèles de prospection visent à intégrer la monnaie comme intermédiaire des échanges.

On retrouve en général dans ces modèles relativement récents trois types possibles de friction.

Tout d'abord, les individus n'ont aucun moyen de se coordonner avant les échanges et leurs rencontres s'effectuent au hasard. Les rencontres entre agents sont modélisés par une loi de probabilité qui introduit un premier type de friction. Lorsque les agents se rencontrent facilement, la fréquence de leurs rencontres est élevée et on se rapproche donc du modèle « parfait ».

La deuxième friction est le degré de spécialisation des individus qu'indique la probabilité d'apparition de la double coïncidence des besoins. Pour qu'un échange sans monnaie se réalise, la double coïncidence des besoins doit être vérifiée. Or, lorsque les individus sont très spécialisés, les chances de vérification de cette double coïncidence s'amenuisent. Cela rend alors plus difficile la réalisation d'un troc direct.

Le troisième type de friction que l'on peut rencontrer dans ces modèles¹ est l'information imparfaite sur la qualité des biens, qui peut justifier le recours à la monnaie lors de la réalisation des échanges.

Le fonctionnement des modèles de prospection

Le modèle de Kiyotaki et Wright [10] met en scène des individus qui doivent choisir entre deux alternatives : rechercher un échange de troc ou accepter de la monnaie lorsqu'un individu lui en propose. L'acceptation de la monnaie augmente ses chances de trouver un coéchangiste détenant le bien qu'il désire, mais il n'est pas sûr que la monnaie soit acceptée par tous. Sa consommation

¹ Modèle de Williamson et Wright [9] par exemple.

risque donc d'être ajournée. L'agent économique doit donc construire une stratégie lui permettant de consommer le plus rapidement possible. Dans ce cadre, la monnaie intermédiaire des échanges apparaît bien comme le résultat d'un choix individuel. La monnaie est possédée par une certaine proportion de la population, mais la population restante doit choisir entre le troc direct, le troc indirect ou la monnaie [11]. La monnaie est intégrée dans les fonctions d'utilité pour les services qu'elle rend en tant qu'intermédiaire dans les échanges, et non en tant que réserve de valeur. La contrainte de Clower découle alors des comportements individuels.

Les modèles de prospection remettent par ailleurs en cause la traditionnelle dichotomie entre les secteurs réel et monétaire. La théorie de la détermination des prix et celle de l'échange monétaire sont confondues. Pour rendre compte de la détermination des prix dans les modèles où ces derniers sont endogènes, la théorie du marchandage de Nash est mobilisée. Le prix est le fruit d'une négociation entre individus. Les agents ne sont plus *price takers* comme dans la théorie néoclassique traditionnelle des prix. Les individus échangistes proposent des prix en tenant compte du comportement des autres. Le résultat d'unicité du prix du modèle Arrow-Debreu ne tient plus.

Les économistes néoclassiques sont ainsi parvenus à démontrer l'existence d'équilibres monétaires². Cependant, les équilibres monétaires ne sont pas les seuls possibles. Ces modèles exhibent également la possibilité d'équilibres autarciques (sans aucun échange), des équilibres où la monnaie n'est utilisée que partiellement ou encore des équilibres de troc.

La question qui reste donc en suspend est de savoir par quel processus l'économie atteint l'équilibre avec monnaie, ce qui revient à poser la question de la genèse de la monnaie et de la coordination des agents économiques dans une situation d'existence d'équilibres multiples.

Pour expliquer l'émergence des équilibres monétaires, les théoriciens des modèles de prospection avancent le mécanisme du *bootstrap* : « money is money because it is used as money » [12]. Le choix de la monnaie s'explique par lui-même : un individu fait le choix d'accepter et d'utiliser la monnaie à la condition que les autres ont fait de même. L'utilisation de la monnaie justifie elle-même son utilisation. Le choix individuel de la monnaie renvoie à l'anticipation du comportement des autres.

L'échec des modèles de prospection

Le problème posé par cette solution est qu'en l'absence de théorie de la formation des anticipations des individus, le choix de la monnaie reste indéterminé. Cartelier souligne ainsi que « le modèle ne contient en lui-même aucun élément susceptible de déterminer quel est celui des équilibres qui va prévaloir. [...] Il semble un peu paradoxal que l'intégration de la monnaie, dont on peut penser qu'elle éclaire la façon dont se coordonnent les individus au marché, aboutisse à faire apparaître un défaut de coordination dans le choix même de la façon dont les individus se coordonnent » [13].

Pire, le choix de la technique de transaction renvoie au comportement de la collectivité. Autrement dit, le choix de la monnaie n'est pas la résultante d'une théorie du choix d'un individu isolé et indépendant du reste de la société, mais la résultante d'un choix qui apparaît collectif [13]. On peut alors conclure que les modèles de prospection ont échoué d'une part à expliquer le mécanisme d'émergence de la monnaie (faute de théorie des anticipations), et d'autre part à fonder l'émergence de la monnaie sur des choix purement individuels.

Au final, la sélection des équilibres monétaires dans les modèles de prospection revient à faire une sorte de postulat de la monnaie : on postule que la collectivité fait le choix de la monnaie pour expliquer que les agents acceptent d'utiliser la monnaie.

Cet échec du projet de fonder la monnaie intermédiaire des échanges sur les choix individuels semble alors conforter a priori la thèse de la monnaie issue d'une contrainte étatique. C'est cette seconde thèse que nous allons maintenant explorer à travers l'exemple d'une théorie post-keynésienne.

² Voir les théorèmes d'existence d'Iwai [11] et Kiyotaki et Wright [10].

2. L'approche néo-chartaliste est-elle satisfaisante ?

Wray, le fondateur du paradigme néo-chartal de la monnaie, réactive la thèse de Knapp : « la monnaie est une création du droit et peut subsister sans métaux monétaires, et la raison fondamentale en est que l'unité monétaire se définit non techniquement mais juridiquement » [14, p. 282]. L'idée fondatrice est de rejeter la « fable du troc » de Menger et Smith, en vertu de laquelle la monnaie n'apparaît que pour fluidifier les échanges, indépendamment de toute forme d'intervention étatique. Comme Benetti et Cartelier, Wray conteste l'idée selon laquelle il est possible de rendre compte des échanges sans intégrer la monnaie dès le départ de l'analyse, et remet en cause la thèse de la neutralité de la monnaie : il n'est pas possible d'intégrer *a posteriori* la monnaie dans l'analyse des échanges sans en remettre en cause profondément les résultats.

L'autre point commun à l'approche néo-chartale au modèle de Benetti et Cartelier est que tous deux soulignent l'importance du rôle de l'État : il établit le nom de l'unité monétaire et unifie par là-même le système de paiement, mais aussi définit les supports par lesquels la monnaie circule [15].

La divergence d'avec Cartelier émane de la recherche par Wray de l'origine de l'acceptation de la monnaie : comment se fait-il que la monnaie instituée par l'État soit acceptée par l'ensemble de la communauté des agents économiques ? Pour répondre à cette question, l'économiste développe une théorie du circuit fiscal.

Ainsi pour l'auteur, la monnaie « n'est pas apparue comme un moyen d'échange permettant de réduire les coûts, mais comme l'unité de compte dans laquelle les dettes envers le palais (les obligations fiscales) étaient mesurées » [16, p. 43]. « Dès le tout début, les pièces furent frappées afin de fournir un financement à l'État » [16, p. 46]. Le concept clé pour rendre intelligible l'apparition de la monnaie est donc la dette publique. Cependant, la définition légale de la monnaie n'est pas suffisante pour qu'elle soit choisie et adoptée par les agents. C'est en définissant la monnaie qu'il accepte en paiement des impôts que l'État parvient à faire accepter la monnaie qu'il a instituée dans la sphère privée : chaque agent va accepter cette monnaie pour réaliser ses transactions, sachant que celle-ci lui permettra d'éteindre ses dettes fiscales. Wray n'affirme-t-il pas en effet qu'« une fois que l'État impose à ses citoyens une taxe payable dans une monnaie qu'il crée, il n'a pas besoin de la monnaie du public afin de dépenser ; c'est au contraire le public qui a besoin de la monnaie du gouvernement pour payer les impôts. Cela signifie que le gouvernement peut acheter tout ce qui est à vendre en termes de sa monnaie, tout simplement en fournissant sa monnaie » [16, p. 59]. Cette affirmation a des implications intéressantes en matière de politique économique : l'État réalise ses dépenses publiques en créditant simplement les comptes du secteur privé, indépendamment de tout revenu antérieur ou d'impôt perçu.

Cependant une telle thèse se prête aisément à la critique, comme ont déjà pu le montrer Desmedt et Piégay [17]. Multiples sont les exemples dans l'histoire monétaire d'un rejet par la communauté de la monnaie que l'État tente d'imposer : si l'on prend le cas de la France, on peut citer les périodes de la Régence et de la Révolution. C'est ce qu'affirment également Aglietta et Orléan [18] : l'État peut être une source de légitimité, certes, mais la monnaie n'est en aucun cas un instrument aux seules mains des pouvoirs publics ; la confiance qu'ont les agents dans la monnaie est la condition *sine qua non* de son acceptation.

Par ailleurs, alors que Wray affirme que nation et monnaie constituent un couple indissociable, Desmedt et Piégay [17] rappellent que l'homogénéité et l'exclusivité monétaires ne sont que des constructions récentes. Ils ajoutent que l'État n'a pas toujours possédé l'exclusivité du prélèvement fiscal, lorsqu'il existait plusieurs circuits parafiscaux non-étatiques (fiscalité pontificale par exemple). Enfin, « il apparaît également que la séquence liant le financement des dépenses à l'émission d'espèces puis à l'attribution d'une qualité monétaire n'a pas toujours été respectée » [17, p.22] : « au milieu du XV^e siècle (1442-72), pour financer ses guerres en Italie et en Orient, Venise fit frapper d'énormes quantités de monnaies noires destinées aux territoires de la Terre-ferme, monnaies que l'État lui-même refusait pour le paiement des droits et des impôts » [19, p. 20-21].

Conclusion

Que l'on tente de faire intervenir les choix individuels (approche néoclassique) ou la contrainte de l'Etat (approche post-keynésienne), il semble difficile de fournir une théorie économique de l'émergence de la monnaie. Ne faudrait-il pas plutôt se contenter d'accepter un postulat de la monnaie, qu'il soit marxien [20] ou de type keynésien (théorie des systèmes de paiement de Benetti-Cartelier [21, 22] ?

Nous ne prétendons pas ici apporter une réponse définitive à cette question, mais nous citerons Cartelier qui dans un article récent pose l'alternative en ces termes : « Ou bien l'on s'efforce de combler le fossé béant entre « situation avant toute relation sociale » et « société constituée » ; on recourt alors à un conte ou à un mythe : celui du « contrat social » en est un exemple remarquable tout comme sa déclinaison mineure qu'est la « fable du troc » [...], on se heurte alors à des apories diverses telles que l'indétermination des sujets du processus mimétique (Aglietta et Orléan) ou des individus de la « multitude » (contrat social de Hobbes) ou l'extension induite de la problématique des choix individuels à la sélection de l'équilibre (modèles de prospection). Ou bien l'on s'efforce de produire une théorie correctement construite en explicitant ses postulats – ce qui signifie énumérer ce que l'on renonce à expliquer et à comprendre – faisant apparaître l'impuissance dans laquelle on se trouve à rendre compte de l'existence même de ce que l'on se propose d'étudier, par exemple le langage, le marché ou la monnaie » [2]

Bibliographie

- [1] Keynes J.-M., *Treatise on Money*, in *The Collected Writings of John Maynard Keynes* (tomes V et VI), Cambridge University Press, 1971 (1930).
- [2] Cartelier J., « Monnaie et société : une théorie économique en perspective ? », *Revue de la régulation*, 19, 2016.
- [3] Benetti C., « Économie monétaire et économie de troc : la question de l'unité de compte commune », *Économie Appliquée*, XXXVIII(1), 1985, p. 85-109.
- [4] Hahn F., "Equilibrium with Transaction Costs", *Econometrica*, vol. 39, n°3, 1971, p. 417-439.
- [5] Hellwig M., «The Challenge of Monetary Theory », *European Economic Review*, vol. 37, 1993, p. 215-242.
- [6] Benetti C., « The Ambiguity of the Notion of General Equilibrium with a Zero Price for Money », in Deleplace G., Nell E.J., *Money in Motion : The Post-Keynesian and Circulation Approaches*, Macmillan, 1996, p. 366-376.
- [7] Clower R., « A Reconsideration of the Microfoundations of Monetary Theory », *Economic Journal*, vol. 6, n°4, 1967, pp. 1-9.
- [8] Benetti C., « Monnaie, choix individuels et frictions », *Cahiers d'économie politique*, n°39, 2001, p. 917-931.
- [9] Williamson S., Wright R., « Barter and Monetary Exchange under Private Information », *The American Economic Review*, 84, 1994, p. 104-123.
- [10] Kiyotaki N., Wright R., « A Search-Theoretic Approach to Monetary Economics », *The American Review*, (83), 1, 1993, p. 63-77.
- [11] Iwai K., « The Evolution of Money: A Search-Theoretic Foundation of Monetary Economics », *University of Pennsylvania CARESS Working Paper*, no 88-03, 1988.
- [12] Iwai K., « The Bootstrap Theory of Money », *Structural Change and Economic Dynamics*, 7, 1996, p. 461-477.
- [13] Cartelier J., « Monnaie et marché : un point de vue critique sur les modèles de prospection », *Revue Economique*, vol 52, n°5, 2001, p. 993-1011.
- [14] Knapp G. F., *Staatliche Theorie des Geldes*, Leipzig, Duncker and Humblot, 1905.
- [15] Wray R., "L'approche post-keynésienne de la monnaie", in P. Piégay, L.-Ph. Rochon (éd.), *Théories Monétaires Post-Keynésiennes*, Paris, Economica, 2003, p. 52-65.
- [16] Wray R., "Modern Money", in J. Smithin (éd.), *What is Money ?*, Londres, Routledge, 2000, p. 42-66.
- [17] Desmedt L., Piégay P., « Monnaie, État et Production : apports et limites de l'approche néo-chartaliste », *Cahiers d'économie Politique*, 1/2007, n° 52, p. 115-133.

- [18] Aglietta M., Orléan A., *La monnaie entre violence et confiance*, Paris, Odile Jacob, 2002.
- [19] Day J., "Introduction", in Day J. (éd.), *Études d'histoire monétaire*, Lille, PUL, 1984, p. 9-25.
- [20] Piluso, 2014, « Postulat de la monnaie et théorie de la valeur chez Marx », *Revue de la régulation*, 15, premier semestre.
- [21] Cartelier J., « Monnaie et systèmes de paiement : le problème de la formation de l'équilibre », *Revue française d'économie*, volume VI, n°3, 1991, p. 3-37.
- [22] Benetti C., Cartelier J., « Money and Price Theory », *International journal of Applied Economics and Econometrics*, 9, 2011, p.203-223.