



**HAL**  
open science

# Création monétaire et État. Dialogue entre la Théorie de la régulation et la MMT, le cas de la création monétaire en France dans une période précapitaliste (XVIIe-XVIIIe siècle)

Nicolas Pinsard

► **To cite this version:**

Nicolas Pinsard. Création monétaire et État. Dialogue entre la Théorie de la régulation et la MMT, le cas de la création monétaire en France dans une période précapitaliste (XVIIe-XVIIIe siècle). 2021. hal-03407882

**HAL Id: hal-03407882**

**<https://hal.science/hal-03407882>**

Preprint submitted on 28 Oct 2021

**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.

## Création monétaire et État.

### Dialogue entre la Théorie de la régulation et la MMT, le cas de la création monétaire en France dans une période précapitaliste (XVIIe-XVIIIe siècle).

Nicolas Pinsard<sup>1</sup>

Travail en cours

Appel à contributions : « Innovations et métamorphoses monétaires. Quelles monnaies pour quelles politiques économiques dans le contexte de crises ? »

## 1 Introduction

La *Modern Monetary Theory* (MMT ou Théorie monétaire moderne par la suite) (Mitchell et al., 2019; Wray, 2012) vient renouveler les analyses portant sur le rapport entre l'État et la monnaie. Selon cette approche, la monnaie est une créature de l'État. Ce dernier possède en effet la capacité de prélever l'impôt sur son territoire. Les agents s'y trouvant se voient ainsi dans l'obligation de se procurer les moyens de paiement nécessaires au règlement de l'impôt. La MMT fait écho à la théorie chartaliste qui considère que l'impôt est constitutif du développement de marchés et donc de toute économie monétaire (Knapp, 1924). Dans cette perspective, la limite à la création monétaire repose seulement sur les ressources réelles : technologie, ressources naturelles, et force de travail. En effet, les auteurs de la MMT considèrent que l'État ne fait pas face à une contrainte budgétaire similaire à celle des autres agents (ménages, entreprises...) : la contrainte de l'État est une contrainte en ressources réelles.

L'engouement pour cette approche, débutant dans les années 1990, se matérialise aujourd'hui sur la scène politique états-unienne et internationale, à travers notamment le *Green New Deal*. Cet engouement invite ainsi à discuter de ses soubassements théoriques. Cette discussion représente à cet égard un enjeu politique et académique important. Le working paper vient en ce sens interroger ses fondements, d'une part, en mettant en perspective la MMT avec des concepts de la Théorie de la régulation ; et d'autre part, le papier apporte un éclairage historique sur les mécanismes de création monétaire dans la période de transition qui mène au capitalisme en France entre le XVIIe et le XVIIIe siècle.

Faire dialoguer la Théorie de la régulation avec la Théorie monétaire moderne a pour avantage d'enrichir la compréhension de l'articulation entre l'État et le rapport monétaire. Alors que la

---

<sup>1</sup> MCF en sciences économiques, Université de Lille, Clersé, nicolas.pinsard@univ-lille.fr

MMT marginalise le conflit (Palley, 2020), la Théorie de la régulation souligne son importance dans le changement institutionnel et dans les régimes monétaires. En ce sens, le système fiscal et l'État, compris comme des rapports sociaux, font face à des contraintes situées socialement et historiquement en fonction des divers compromis institutionnalisés. Il en est ainsi de la période historique que le document de travail se propose d'étudier. Contrairement à l'Angleterre à la même période (Desmedt, 2007), le système de crédit français ne repose pas sur un système bancaire développé, mais sur des « financiers » qui se déclinent sous la forme d'agents royaux dont la fonction est de prélever les impôts directs (les officiers) et les impôts indirects (les fermiers) (Bonney, 1999; Dessert, 1984). La mise en place de ce système de crédit, reposant sur l'impôt, engendre l'apparition de titres de reconnaissance de dettes émis par le pouvoir royal qui sont ensuite utilisés comme instrument monétaire par les agents royaux entre eux et au-delà de leur cercle, par le biais des emprunts auprès du secteur « privé ».

Enfin, le papier apportera des éclaircissements sur les mécanismes de création monétaire dans une acception de « monnaie endogène révolutionnaire » (Rochon and Rossi, 2013).

La deuxième partie du document de travail proposera un examen des éléments communs entre la Théorie monétaire moderne et la Théorie de la régulation ainsi que leurs différences concernant leur conception de la monnaie. La troisième partie prendra un tournant historique afin de mettre en évidence le fonctionnement du système monétaire et du système fiscal dans la période d'Ancien régime en France. La quatrième partie, quant à elle, en s'appuyant de nouveau sur des éléments historiques fournira des enseignements théoriques sur la nature de la monnaie. Cette partie s'inscrit ainsi dans le débat soulevé depuis l'article de Rochon et Rossi (2013) dans lequel une distinction est réalisée entre l'approche évolutionnaire et l'approche révolutionnaire de la monnaie. Enfin, la cinquième partie conclura le document de travail.

## **2 Des éléments de discussion entre la MMT et la Théorie de la régulation**

Cette section cherche à souligner d'une part les similitudes et les convergences de la MMT et de la TR sur la conception de la monnaie (2.1) ; et d'autre part, les points de désaccord qui une fois mis en évidence permettent de nourrir la discussion sur la relation entre l'État et la monnaie (2.2).

### *2.1 Des bases communes : unité de compte, régime monétaire, et monnaie endogène*

À la fois dans la MMT et dans la TR, il n'est pas supposé qu'il existe un marché préalablement à l'apparition de la monnaie. Les deux courants théoriques s'éloignent en ce sens des conceptions de la monnaie qui la conçoivent comme un moyen de faciliter les échanges. Ils s'opposent ainsi à la « fable du troc » qui repose sur une approche linéaire et fonctionnelle de

la monnaie. Selon cette fable, tout d'abord les agents n'échangent que de façon limitée ; puis ils viennent à élire une marchandise qui est acceptée de manière universelle par les agents, afin de dépasser les limites de la double coïncidence des besoins ; enfin, la pratique de l'utilisation d'un intermédiaire des échanges se généralise et l'efficacité de son utilisation s'accroît, permettant de libérer la propension naturelle à l'échange (Graeber, 2011). Pour le dire autrement, « cette fable décrit de façon imaginaire les origines uniquement commerciales de la monnaie et suppose que la monnaie naît des inconvénients d'une absence d'intermédiaire lors du développement des relations marchandes » (Servet, 1994, p. 103). Dans la littérature sur la monnaie, la MMT et le TR s'opposent donc à l'approche de la monnaie-marchandise et de l'approche contractualiste de la monnaie d'après laquelle celle-ci est « un accord de type financier entre les diverses parties prenantes qui accordent à la monnaie une valeur d'échange » (Alary and Desmedt, 2019).

À l'inverse, la TR et la MMT mettent l'accent sur l'importance de l'unité de compte et des moyens de paiement pour comprendre le phénomène monétaire. L'interaction des autres institutions avec la monnaie joue un rôle décisif à la fois dans l'instauration de l'unité de compte et des moyens de paiement, et dans leur changement. Lavoie, Monvoisin et Ponsot (2021) qualifient la MMT comme la branche institutionnaliste du post-keynésianisme qui entretient un dialogue avec les courants institutionnalistes de la monnaie, dont la TR est l'un des avatars.

L'un des points d'accord se situe dans la conception de la société qui se compose d'institutions dont l'importance varie en fonction de leur hiérarchie. En lien avec la création monétaire, la MMT reprend le concept de Minsky (2008) de hiérarchie monétaire pour souligner le processus hiérarchique à la base de cette création (Nersisyan and Wray, 2016). Les agents peuvent en effet émettre de la monnaie, mais ils ne bénéficient pas tous de la même confiance. Au sommet de la hiérarchie réside l'État, car il est considéré, selon la MMT, comme l'agent qui émet la monnaie la plus sûre et qui rend la monnaie des autres agents également plus sûre. La position hiérarchique de l'État s'explique dans cette perspective par le fait que le système bancaire s'inscrit dans un cadre établi par l'État, car l'unité de compte est définie par celui-ci. Aussi, sur le plan logique, comme les banques sont apparues historiquement après l'État, alors elles font partie du système qu'il a participé à établir. D'où l'idée phare de la MMT de considérer, dans la lignée de l'approche chartaliste (Knapp, 1924), que la monnaie est une créature de l'État.

Comme l'a montré Montalban (2012), la Théorie de la régulation connaît une influence de l'« approche monétaire » de Aglietta et Orléan (2002) dans sa conceptualisation de la monnaie. Dans la démarche entreprise par l'approche monétaire, la question de l'origine et du rôle de la monnaie dans les crises économiques se substitue à la théorie de la valeur marxiste comme cadre explicatif (Porcherot, 2019). Trois types de confiance sont identifiés, chacun étant entremêlé avec les deux autres, et tous participent à l'adhésion sociale des agents au système monétaire. La confiance méthodique est la première forme de confiance qui renvoie au caractère routinier du phénomène monétaire : un agent accepte la monnaie parce qu'un autre l'accepte. La confiance hiérarchique est le deuxième type de confiance qui se conçoit comme l'existence d'institutions hiérarchiques qui instituent les règles monétaires et qui les font respecter. Enfin, la dernière forme de confiance est la confiance éthique qui se comprend comme les valeurs et les représentations véhiculées par la monnaie. Ces trois formes de confiance participent à la

reproduction de l'ordre monétaire qui est en définitive un ordre de confiance institué par des institutions, dont en premier lieu l'État comme institution politique de premier ordre. La théorie de la régulation partage ainsi la vision de la MMT concernant la hiérarchisation de la société dans laquelle l'État joue un rôle primordial dans l'instauration d'un ordre monétaire.

Le régime monétaire constitue un autre élément central de l'analyse pour ces deux courants. Selon la MMT, dans le cadre d'un régime de change flottant avec une banque centrale qui garantit la dette publique, si l'endettement ne se réalise pas dans une monnaie étrangère, alors l'État n'est pas contraint financièrement<sup>2</sup>. Dans cette perspective, l'impôt n'est pas conçu comme le moyen de couvrir le montant des dépenses, mais comme un outil permettant de créer une demande de monnaie des agents dans le but de payer l'impôt d'une part, et d'autre part de gérer la demande globale à un niveau macroéconomique. Tout comme pour les obligations d'État, payer l'impôt suppose de détenir la monnaie conforme à l'unité de compte défini par l'État. Ces deux sources de revenu étatique ne constituent pas des éléments alternatifs dans les sources de financement de l'État, selon la Théorie monétaire moderne, mais sont à l'inverse constitutifs l'un de l'autre : l'impôt permet la dette publique (Tymoigne and Wray, 2013).

Plusieurs implications politiques découlent de ce type de régime monétaire. D'abord, le gouvernement devrait dépenser sans contraintes jusqu'à ce qu'il atteigne la pleine utilisation des capacités productives et que l'ensemble de la main d'œuvre ait trouvé un emploi. Puis, la suite logique veut que l'État mette ainsi en place une politique de recrutement qui le fait devenir l'employeur en dernier ressort (Tcherneva, 2020). Une fois que cet équilibre économique est atteint, le gouvernement peut utiliser l'outil fiscal en élevant l'impôt afin de réduire l'inflation.

Dans le cadre de la TR, la monnaie est l'une des cinq formes institutionnelles qui associée au rapport salarial, à l'État, à la forme de la concurrence, et à l'insertion de l'économie dans l'économie internationale s'inscrit dans le mode de régulation d'une formation sociale donnée (Boyer, 2015). Le mode de production capitaliste se caractérise par des périodes historiques distinctes qui se définissent par des régularités spécifiques sur le plan de l'accumulation du capital. Ces périodes ont été conceptualisées par la TR comme des régimes d'accumulation dans lesquels le rapport monétaire se conçoit comme un élément clef dans leur régulation. Guttmann (2002) estime en effet que l'apparition de nouveaux régimes d'accumulation coïncide avec une modification de la forme monétaire.

Outre l'importance du régime monétaire, les deux courants théoriques partagent une vision endogène de la monnaie où son émission résulte de l'activité économique et de la demande de monnaie qui lui est associée (Guttmann, 2002)<sup>3</sup>. Bien que partageant cette base commune de la monnaie endogène, la MMT l'étend en appliquant à l'État le raisonnement que les crédits font les dépôts, à savoir que ce sont les dépenses qui font les revenus. L'État ne doit donc pas dans un premier temps avoir les revenus suffisants pour dépenser le montant correspondant.

---

<sup>2</sup> Les contraintes ne seraient dès lors que « réelles », à savoir la technologie, la force de travail, et les ressources.

<sup>3</sup> Nous ne rentrerons pas dans les détails ici concernant la monnaie endogène, notamment s'il s'agit d'une approche horizontaliste ou d'une approche structuraliste. Pour plus d'éléments sur ce débat, voir Rochon et Moore (2013).

Enfin, la Théorie de la régulation et la Théorie de la monnaie moderne partagent la même conviction que l'histoire est révélatrice du bien-fondé des théories. C'est elle qui permet de rendre les analyses plus cohérentes. L'école parisienne de la Théorie de la régulation se caractérise par une influence de l'École des Annales (Jessop and Sum, 2006; Pinsard, 2020). De façon similaire, la MMT accorde une place relativement importante à l'histoire en tant que méthode justifiant la vision chartaliste de cette théorie : « *We thus believe that a brief examination of the history and evolution of money does shed light on the nature of modern money* » (Wray, 2003, p. 40).

Néanmoins, la Théorie de la régulation et la Théorie moderne de la monnaie diffèrent sur certains points, dont le conflit constitue la pierre angulaire, comme nous allons le voir à présent.

## 2.2 *Le conflit et le changement institutionnel : des points de divergence*

La Théorie moderne de la monnaie propose ses recommandations politiques à partir d'un cadre théorique défini qui se manifeste sous la forme d'un régime monétaire spécifique : le système monétaire souverain. C'est dans le cas où l'État s'endette dans sa propre monnaie que la contrainte financière est absente. Tcherneva (2016) illustre cet argument en prenant un cas inverse : le cas de l'Argentine et du *currency board*. La fixation du peso au dollar s'est en effet traduite par une perte de souveraineté monétaire qui se manifeste par la dépendance des dépenses publiques au respect du taux de change fixe avec le dollar. Dans la conception de la MMT, la souveraineté politique procède de la souveraineté monétaire. Cette littérature fait ainsi face à des difficultés dans l'analyse lorsque le pays n'a pas de souveraineté monétaire, comme dans la plupart des pays du Sud :

*« What matters, instead, for DECs [developing and emerging countries] is how to implement policy under conditions of limited autonomy, and the measures that can be taken to increase the degree of policy autonomy available. On these, the MMT literature does not make a substantial contribution. Moreover, the contributions that do exist do not, in our view, sufficiently acknowledge the structural constraints imposed by a hierarchical international monetary and financial system on successful structural transformation »* (Bonizzi et al., 2019, p. 57).

Deux pierres d'achoppement se dessinent et laissent entrevoir une portée moins généralisable de la Théorie monétaire moderne. D'une part, elle semble plus s'appliquer à des pays dominants sur le plan monétaire et politique, dont les États-Unis sont l'exemple type. Et d'autre part, si les pays ne se trouvent pas dans une situation de souveraineté monétaire, soit la Théorie monétaire moderne éprouve des difficultés théoriques, soit elle suit une démarche normative en désignant l'horizon à atteindre, à savoir la souveraineté monétaire (Lavoie, 2013; Lavoie et al., 2021).

La Théorie monétaire moderne cherche à dépasser ces difficultés théoriques en mettant en avant une série de régimes monétaires pour lesquels il y aurait des politiques économiques spécifiques (Tchervena, 2016). En revanche, on a du mal à saisir les facteurs théoriques qui font passer un pays d'un régime monétaire caractérisé par l'abandon de la souveraineté monétaire à un régime dans lequel l'État aurait plus de liberté dans ses politiques en raison par exemple de l'instauration d'un régime de change flexible.

Alors qu'il nous semble que la Théorie monétaire moderne se trouve dépourvue d'éléments analytiques permettant d'expliquer le changement d'un régime monétaire, la Théorie de régulation, à l'inverse, dispose de concepts en mesure de l'expliquer.

Le changement institutionnel associé à la reproduction – mais jamais à l'identique – des formes institutionnelles et plus généralement de la formation sociale constitue le cœur de la problématique de recherche de la Théorie de la régulation. Sachant que le régime monétaire se définit comme le rapport social qui institue les rapports marchands (Boyer and Saillard, 2002; Orléan, 2011), la modification des formes que revêt ce rapport social engendre des régimes monétaires différents.

Le conflit est à l'origine du changement institutionnel (2005), en l'occurrence des modifications de la forme du rapport monétaire. En suivant Mazzotta (2019), plusieurs dimensions du conflit déterminent la forme prise par le régime monétaire. La première est celle mise en avant par Aglietta et Orléan (2002) selon laquelle la monnaie est ambivalente, car elle est à la fois un objet public et privé, et un objet permettant l'accumulation du capital et la circulation des marchandises. Le conflit entre les créanciers et les débiteurs est le conflit principal selon ces deux auteurs. En fonction de la configuration sociale et historique, le régime monétaire édifie des règles soit plus en faveur des créanciers soit plus en faveur des débiteurs ; règles qui sont « acceptées » pendant un temps<sup>4</sup>. La seconde source de conflit, qui a été soulignée par Guttmann (2002), résulte de la division du capital entre le capital industriel et le capital financier. Plus globalement, cet auteur raccorde le régime monétaire à l'activité économique, du moins au régime d'accumulation dans le cadre du mode de production capitaliste. L'auteur ajoute l'intervention de l'État et plus généralement les politiques publiques comme facteurs qui déterminent le régime monétaire. On recouvre ici la vision partagée par la Théorie de la régulation et par la Théorie monétaire moderne que la relation entre l'État et la monnaie est fondamentale pour saisir les rapports économiques.

Théret (1992) est l'auteur régulationniste qui a peut-être poussé le plus loin ce lien entre la monnaie et l'État à travers le concept de régime fisco-financier. Ce dernier se définit comme les régularités historiques dans les formes de prélèvement, de dépense et d'endettement de l'État. La monnaie représente un élément central dans tous régimes fisco-financiers, puisqu'elle rend possibles le prélèvement, les dépenses et l'endettement de l'État. De plus, elle assure l'articulation entre la sphère économique et la sphère politique – on retrouve ici des éléments développés par Aglietta et Orléan (2002) sur l'ambivalence de la monnaie. Les régularités du régime fisco-financier font suite aux conflits entre les groupes sociaux qui se régulent à la suite

---

<sup>4</sup> En réalité l'acceptation d'un régime monétaire dépend plus du rapport de force que d'un dialogue raisonné au bout duquel les créanciers et les débiteurs se mettraient d'accord.

de l'apparition de compromis institutionnalisés incorporés dans les institutions étatiques et monétaires. Le concept de régime fisco-financier est dès lors particulièrement éclairant pour saisir la relation entre l'État et la monnaie où les finances publiques se situent à l'interface.

Bien que partageant des points communs, dont l'importance de la relation entre l'État et la monnaie, la Théorie de la régulation est plus dotée sur le plan conceptuel que la Théorie monétaire moderne pour rendre compte de l'évolution des régimes monétaires au cours du temps. Une raison que l'on pourrait avancer pour expliquer cela serait l'absence d'une théorie du changement institutionnel et de la prise en compte du conflit entre les groupes sociaux de la part de la Théorie monétaire moderne (Palley, 2020). De façon symptomatique, dans l'ouvrage de Wray (2003), ni le terme « conflit » ni le terme « tension » n'apparaissent. À l'inverse, mettre au centre de l'analyse le conflit et le changement institutionnel permet de saisir les diverses formes prises par le régime monétaire en ce qui concerne la façon dont la monnaie est émise, circule et est thésaurisée.

La suite de ce document de travail va être à présent plus historique, afin de justifier ce que nous avons jusqu'à présent avancé. Dans la deuxième section, nous verrons en effet que le conflit est l'un des moteurs des formes prises par le rapport monétaire. Puis, dans la troisième section, nous verrons que des enseignements pourront être tirés concernant la nature endogène de la monnaie dans la période pré-capitaliste en France.

### **3 Esquisse du fonctionnement du système monétaire de l'Ancien régime**

Après avoir indiqué les différences et les ressemblances de la Théorie monétaire moderne avec la Théorie de la régulation, cette section a pour objet d'esquisser le fonctionnement du système monétaire en lien avec le fonctionnement du système fiscal durant l'Ancien régime. Ce retour historique se justifie pour mettre en perspective les théories de la MMT, en particulier l'idée chartaliste que la monnaie est une créature de l'État. La Théorie monétaire moderne appuie son raisonnement en mettant en avant que le système bancaire moderne est apparu après l'État et que la monnaie était déjà présente avant l'apparition d'un tel système. La conclusion logique serait de concevoir la monnaie comme la créature de l'État.

Cette section vient interroger sur le plan historique cette idée en cherchant à définir la relation de la monnaie et de l'État à travers l'étude du régime monétaire et du système fiscal. Les principaux éléments mis en évidence dans la précédente section, à savoir l'unité de compte, la relation fiscalité-monnaie, et le conflit, seront examinés au prisme de l'histoire. Dans un premier temps, nous soulignerons les enjeux que représente l'institutionnalisation d'une unité de compte et des divers instruments monétaires (3.1). Puis, dans un deuxième temps, les caractéristiques principales du système fiscal français seront présentées (3.2). Enfin, la production et la circulation des pièces métalliques représenteront le troisième temps et donneront des éléments pour illustrer le rôle du conflit dans le rapport monétaire et fiscal (3.3).

### 3.1 *L'institutionnalisation du système de compte et les divers instruments monétaires en France*

À la chute de l'Empire romain, puis de l'Empire carolingien, le pouvoir était décentralisé dans les diverses seigneuries composant le royaume français. Durant la période féodale allant du IXe au XIIe/XIIIe siècle selon Bloch (1939), il n'existait pas de pouvoir central s'apparentant à un État. Pour autant, malgré les profondes transformations sur le plan politique, l'histoire du système de compte est relativement stable comparée notamment à la profusion d'instruments monétaires créés au cours des siècles. C'est durant l'Empire carolingien que le système a été mis en place puis marginalement modifié pour ensuite conserver sa forme intacte jusqu'en 1793.

Sous Pépin le Bref (751-768) en 755, une loi – le capitulaire de Vernon – met en place un système de compte composé de trois unités de compte : la livre, le sou, et le denier. Le système établit un rapport entre ces trois unités, où 1 livre valait 22 sous et 264 deniers (Lafaurie, 1971). Sous Charlemagne en 777 le rapport a été modifié pour rester identique pendant environ un millénaire : 1 livre valait 20 sous ; 1 sou valait 12 deniers ; soit 1 livre était l'équivalent de 240 deniers (Doehaerd, 1952).

La caractéristique de ce système monétaire était qu'il était dualiste (Aglietta, 2016). En plus de ces unités de compte, il existait en effet un rapport déterminé entre celles-ci et les monnaies métalliques qui servaient au paiement de la vie quotidienne, notamment pour l'étage inférieur de la société (Braudel, 1979b). Sous Louis VI (1106-1137), un rapport est fixé entre une pièce métallique en argent fin et la livre. Ce système est connu sous le nom de la livre parisis – car défini à Paris –, mais il n'est guère respecté et est mis en concurrence avec d'autres rapports définis par les seigneurs. C'est lorsque le pouvoir royal commence à s'extraire des structures féodales que le système de compte s'affirme, s'étend et est de plus en plus respecté. Ce phénomène est matérialisé par la création de la livre tournois – en référence à Tours – sous Philippe Auguste en 1205. La livre tournois vaut 25 % de moins que la livre parisis (Blanc, 1994).

L'existence de ce système dualiste offrait la formidable possibilité pour les rois de réaliser des mutations monétaires sans avoir à remodeler le poids des pièces en circulation, étant donné qu'aucune valeur faciale n'était indiquée sur les monnaies métalliques. La capacité royale de procéder à des dévaluations monétaires n'était pas sans provoquer des critiques et du conflit, comme l'attestent les États généraux de 1355-1356 sous Jean II le Bon (1350-1364).

En revanche, l'histoire des moyens de paiement est loin d'être une histoire stable, en raison de la diversité des instruments monétaires. L'héritage de la décentralisation du pouvoir durant la période féodale explique cette diversité monétaire. Les Églises et les barons s'étaient en effet approprié le droit de battre monnaie (Babelon, 1909). Les monnaies royales<sup>5</sup> et les monnaies

---

<sup>5</sup> En 1266 Saint Louis instaure un système bimétallique hiérarchisé avec à son sommet l'écu (une pièce d'or), puis en dessous le gros (une pièce d'argent), puis encore en dessous des petites monnaies de billon (mélange d'argent et de cuivre qui à terme deviennent de couloir noir).

féodales coexistent, malgré la loi de 1295 sous Philippe Auguste et l'ordonnance du 16 janvier 1346 sous Philippe IV le Bel (1285-1314) qui affirment le monopole de fabrication des pièces métalliques :

*« À nous seul et à notre Majesté royale appartient seulement et pour le tout, en nostre royaume, le mestier, le fait, la provision et toute l'ordonnance de monnoyes, et de faire monnoier teles monnoyes et donner tel cours, pour tel prix comme il nous plaist et bon nous semble, pour le bien et prouffit de Nous, de nostre royaume et de nos subgiez et en usant de nostre droict »* (Isambert et al., 1833, p. 242).

L'hystérèse dans l'utilisation des monnaies féodales s'explique en partie par la difficulté d'obtenir les petites pièces métalliques nécessaires aux transactions quotidiennes d'une part, et d'autre part par le fait que le pouvoir royal représente un pouvoir plus éloigné que le pouvoir des seigneurs (Blanc, 1994). Néanmoins, un processus d'unification des pièces monétaires est en marche puisqu'il n'existe plus qu'une trentaine de frappes féodales au XIV<sup>e</sup> siècle, bien que certains des ateliers monétaires féodaux continueront de fonctionner en toute illégalité jusqu'au XVIII<sup>e</sup> siècle.

Les difficultés d'approvisionnement des pièces métalliques se manifestent par l'utilisation d'autres types de moyens de paiement, tels que les monnaies étrangères et les monnaies contrefaites.

Mais en plus des monnaies métalliques, il existe des monnaies fiduciaires provenant à la fois d'organisation royale et d'agents privés. Le système de Law (1716-1720) est le plus célèbre des systèmes de l'Ancien régime ayant fait reposer pendant un temps le système monétaire sur de la monnaie papier, mais il existait avant son existence des monnaies de papier émises par exemple par le Trésor entre 1683 et 1715 (Vilar, 1984). Des agents privés, néanmoins en lien avec le pouvoir royal, émettent aussi des moyens de paiement prenant la forme soit d'une monnaie-papier soit d'un jeu d'écritures entre plusieurs comptes (Blanc, 1994). Souvent ces agents se situent dans le milieu du négoce, de la marchandise, et de la banque, dont les marchands-banquiers sont la figure phare puisqu'ils manipulent notamment les lettres de change apparues au XIII<sup>e</sup> siècle dans les foires de Champagne.

De façon conforme à ce que nous avons avancé dans la précédente section, l'institutionnalisation d'un système de compte et les moyens de paiement disponibles sont donc fortement en lien avec l'État, du moins avec le pouvoir royal durant l'Ancien régime. Voyons désormais la façon dont le système fiscal fonctionnait.

### 3.2 *Une esquisse du système fiscal français de l'Ancien régime*<sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> Cette sous-section reprend des éléments d'un article de recherche en voie de resoumission.

Il serait impossible de décrire l'ensemble du système fiscal en quelques lignes. Il ne s'agit donc ici que d'une esquisse de fonctionnement de ce système en mettant l'accent sur les deux types d'agents les plus importants dans ce domaine : les fermiers et les officiers<sup>7</sup>.

### 3.2.1 *Les fermiers*

La gabelle, les aides et les traites sont les trois types d'impôts indirects prélevés par le pouvoir royal. À partir de l'ordonnance du 5 décembre 1360 qui vient pérenniser le prélèvement d'impôt indirect permanent, afin de payer la rançon aux Anglais pour libérer le roi Jean II le Bon (1350-1364), la gabelle est créée et vient taxer le sel, tandis que les aides sont un impôt sur la vente des produits. Pour la plupart des produits, les aides s'élèvent à 5 % du montant de la vente, mais en ce qui concerne le vin un taux spécial d'imposition s'applique à hauteur de 8 %, et dans le cas de ventes au détail le taux est fixé à 25 % (Henneman, 1999, p. 113). En revanche, le taux de la gabelle n'est pas unifié et dépend du lieu géographique auquel est associé un régime de gabelle parmi les six possibles. Enfin, en raison de la fragmentation du royaume à travers les différentes provinces qui le composent, des frais de douane – les traites – s'appliquent sur les marchandises qui passent d'une province à une autre.

Bien que la cible de ces trois types d'impôt indirect diffère, ils partagent néanmoins comme caractéristique de relever de l'affermage<sup>8</sup>. Il s'agit d'un contrat établi entre le pouvoir royal et des agents privés – les fermiers – qui spécifie « les droits et les devoirs de chacune des parties contractantes » à propos des modalités de prélèvement de l'impôt indirect<sup>9</sup> (Bayard, 1988, p. 104). Les fermiers achètent l'autorisation royale de prélever un type d'impôt indirect au nom du roi dans le royaume. Une fois que la fonction est achetée par les fermiers, ils s'engagent à verser un montant annuel au pouvoir royal qui est théoriquement censé représenter la capacité fiscale des contribuables. En réalité, il existe presque à coup sûr une différence entre le montant théorique fixé par le pouvoir royal et le montant réellement prélevé par les fermiers. Si le montant réel est supérieur au montant exigé par le roi, alors les fermiers conservent la différence et réalisent des gains monétaires ; à l'inverse, si le montant est inférieur, les fermiers assument le déficit. L'affermage représente à cet égard une activité potentiellement enrichissante pour les fermiers, dont l'issue dépend en grande partie de leur capacité à prélever le type d'impôt indirect pour lequel ils ont acheté la charge. Dessert (1984) estime le rendement des fermes entre 8 et 14 % en 1700. Du côté du roi, l'affermage a pour intérêt de rendre plus sûres les rentrées d'argent, puisque le montant est fixé par le pouvoir royal. Dans cette perspective, l'incertitude

---

<sup>7</sup> Il serait plus juste d'évoquer les intendants et leur rôle concurrentiel vis-à-vis des officiers, mais cela nécessiterait de longs développements que nous ne pouvons pas nous permettre. Pour plus de détails sur ce point, voir Mousnier (2005).

<sup>8</sup> D'autres pays européens, à l'instar de l'Angleterre, sont adeptes de l'affermage comme forme de délégation de pouvoir dans le secteur qui permet à l'État de se reproduire matériellement. À la différence de la France néanmoins, l'Angleterre met plus rapidement un terme à ce type de configuration en centralisant et en mettant en place une bureaucratie à partir de la Restauration et de la Glorieuse révolution (Kiser and Kane, 2001).

<sup>9</sup> Le contrat d'affermage est signé au sein du Conseil du roi.

des revenus associée à la fréquence importante des guerres est réduite, et constitue dès lors un facteur favorisant la pérennisation de l'État et de l'impôt<sup>10</sup>.

Sur le plan organisationnel, les fermes dans le royaume connaissent un phénomène de centralisation, dont l'aboutissement est la perception de l'ensemble des impôts indirects dans la Ferme générale en 1723. Le montant prélevé par la Ferme générale en 1768 représente environ 45 % des revenus totaux de l'État (Kiser and Kane, 2001).

### 3.2.2 *Les officiers*

Les offices sont une organisation qui se déploie dans plusieurs secteurs, à savoir la justice, le domaine du roi, l'armée, et les finances. Ils touchent donc à des domaines essentiels au fonctionnement et à la régulation de l'ordre royal, en échange de quoi les officiers touchent des revenus de la part du pouvoir royal, les gages, et des sujets du royaume, des épices ou des taxes<sup>11</sup>. Sur le plan de la fiscalité, les offices jouent un rôle majeur en prélevant l'impôt direct. La taille représente l'impôt direct emblématique dans la période de transition entre le féodalisme et le capitalisme. C'est en 1384, sous Charles VI (1380-1422), que la taille est créée en étant initialement ponctuelle pour devenir par la suite un impôt permanent en 1439 sous Charles VII (1422-1461). Mais pratiquement dès son origine des privilèges sont accordés à la noblesse en l'exemptant du paiement de la taille en 1388, à la condition qu'elle vive noblement et qu'elle exerce son devoir de métiers d'arme, comme le veut la société des trois ordres<sup>12</sup> (Henneman, 1983). Le clergé, des bourgeois et des officiers font partie des autres groupes sociaux qui sont également exemptés du paiement de la taille : le poids de cet impôt repose en réalité essentiellement sur la paysannerie. La taille frappe en effet les individus et les terres qui ne détiennent pas de privilèges.

Chaque année à partir de 1557, le Conseil du roi fixe ainsi un montant théorique que les officiers sont chargés de prélever dans les généralités pour lesquelles ils ont des prérogatives, à l'aide de subalternes – les commis – recrutés pour l'occasion. De façon similaire aux fermiers, si le montant réellement prélevé est supérieur à celui fixé par le roi, alors les officiers réalisent des gains monétaires. En outre, tout comme les fermiers, les officiers disposent de la coercition de l'État qui est mise à leur service pour recouvrer l'impôt.

---

<sup>10</sup> D'autant plus qu'en période de guerre, le montant réellement prélevé par les fermiers tend à diminuer, étant donné que l'impôt indirect est essentiellement adossé à la circulation des marchandises qui se réduit avec les guerres (Bonney, 1979).

<sup>11</sup> Les revenus provenant des sujets associés aux offices de finances sont les épices ; tandis que pour les offices de justice il s'agit des épices.

<sup>12</sup> Soit le clergé qui diffuse l'idéologie dominante, la noblesse qui prend les armes, et le tiers état qui travaille.

### 3.3 *Le paiement de l'impôt et le conflit sur les pièces métalliques*

Alors que le système monétaire anglais se caractérise par l'importance prise par l'or, le système français se définit plutôt par l'usage de l'argent comme moyen de paiement central, dont l'appoint se fait à l'aide du billon. Le maniement de l'or ou de l'argent suppose néanmoins qu'il y ait une production de ce métal pour l'affiner et qu'il puisse être utilisé comme monnaie. Dans un premier temps, jusqu'au milieu du XVI<sup>e</sup> siècle, ce sont les marchands d'Augsbourg et la famille germanique Fugger qui réalisent des gains monétaires importants en lien avec la production du métal blanc, en raison de leur exploitation des mines de Bohême et des Alpes (Braudel, 1979a).

Avec la découverte des Amériques par les Européens et la colonisation qui s'en suit, de plus importantes quantités de métaux précieux, en particulier l'argent, traverse l'Atlantique en direction du vieux continent. L'exploitation des mines d'argent d'Amérique se réalise à travers l'utilisation d'une nouvelle technique, l'amalgame, qui a pour effet d'engendrer une situation de relative abondance de ce métal. Puis, la situation s'inverse lorsque sont découvertes et exploitées les mines d'or du Brésil vers la décennie 1680.

La couronne française importe de façon importante le métal d'argent par l'entremise de l'Espagne depuis le Mexique qui est devenu une colonie espagnole en 1521 (Vilar, 1984).

La production d'or et d'argent est irrégulière et n'alimente pas de façon continue les pays européens. Des situations de rareté constituent en réalité la norme dans les transactions monétaires, notamment dans le monde rural éloigné de villes et des flux d'importation de métaux précieux. Il existe ainsi une disparité entre les zones urbaines et les zones rurales concernant la quantité de monnaies métalliques disponibles pour les besoins de l'échange et du paiement de l'impôt. Évidemment, la différence de quantité de monnaies métalliques s'explique en partie par le fait que l'autoconsommation est un phénomène davantage rural, en raison de l'accès aux terres des paysans, qui ne nécessite pas l'utilisation de moyens de paiement<sup>13</sup>. Mais même si l'activité de production et les formes de consommation du monde rural rendent moins propice l'utilisation de moyens de paiement, la grande masse de la population rurale manque malgré tout d'espèces métalliques.

L'utilisation de l'or est impensable pour le monde rural. Ce métal circule dans les sphères sociales propres à la noblesse et à la haute bourgeoisie. L'argent est un métal qui n'est pas inconnu, mais qui en réalité est peu utilisé dans les pratiques monétaires quotidiennes. À l'inverse, le billon et le cuivre sont les deux instruments monétaires qui servent aux transactions quotidiennes. Vers 1640, les monnaies de billon et de cuivre utilisées par le monde rural valent entre 1 et 15 deniers (Blanc, 1994), révélant la faible valeur associée à ces espèces métalliques qui sont en adéquation avec les besoins de tous les jours.

---

<sup>13</sup> Mais non pas du maniement monétaire, puisque le système de compte est utilisé afin d'évaluer et de calculer un bien prêté dans le cadre d'un « troc », soit en réalité dans le cadre d'une relation d'endettement.

Pour se procurer les pièces métalliques, les ateliers jouent un rôle central puisqu'ils traitent le métal importé des mines américaines ou européennes pour le transformer en moyens de paiement. À la veille de 1789, on dénombre un peu moins d'une vingtaine d'hôtels de monnaie autorisés à fabriquer de la monnaie<sup>14</sup>, dont l'atelier de Paris – qui est d'ailleurs l'organisation la plus ancienne toujours en activité aujourd'hui en 2021.

Plusieurs missions sont assignées aux ateliers monétaires. La première est celle de récupérer et de faire fondre les monnaies interdites, telles que les monnaies étrangères. La création de l'hôtel de Monnaie à Lille en 1685 répond en effet à la volonté du Conseil du roi de retirer de la circulation les monnaies étrangères (Clairand, 2014). L'émission monétaire est la deuxième dimension des ateliers monétaires. Elle constitue leur raison d'être. Enfin, la dernière dimension renvoie au caractère judiciaire de cette organisation. Elle est en effet autorisée à rendre justice sur les affaires liées à la monnaie, au commerce et au travail des métaux précieux dans le cadre de son périmètre.

Les ateliers monétaires s'inscrivent dans le fonctionnement du pouvoir de l'époque qui repose sur une délégation à des agents privés de certaines fonctions jugées essentielles qui sont assurées par des officiers. Trois types d'officiers principaux sont présents dans les ateliers monétaires : les directeurs, les graveurs, et les juges-gardes. À côté de ces officiers, des officiers secondaires dans la hiérarchie de l'atelier, car plus proche du monde de l'artisanat, sont réunis en corps (monnayeurs, ajusteurs et taillereses), travaillent le métal et frappent monnaie. En contrepartie d'être responsables de la mauvaise frappe et du mauvais poids de la monnaie mise en circulation, les officiers principaux des ateliers monétaires percevaient les revenus de la fabrication monétaire qu'ils redistribuaient par la suite à l'ensemble de l'atelier.

La fabrication monétaire représente une activité potentiellement rentable permettant de s'enrichir. L'objectif de dégager des bénéfices entre néanmoins plusieurs fois en opposition avec les besoins de la population faisant partie de l'« étage inférieur », pour reprendre les termes de Braudel. Dans leur processus de production, les ateliers monétaires ont besoin dans un premier temps d'importer les métaux précieux en faisant jouer le réseau des officiers, puis ils affinent le métal. En vue de réaliser des bénéfices, les ateliers préfèrent produire des monnaies d'argent plutôt que des billons, car les gains associés à ces deniers sont faibles et les coûts relatifs plus élevés (Blanc, 1994). Or, comme nous l'avons précédemment évoqué, les transactions pour la vie quotidienne dans les zones rurales nécessitent non pas des espèces métalliques, mais des billons ou des pièces de cuivre.

Il existe donc un conflit dans ce régime monétaire entre les besoins des masses et la volonté des ateliers monétaires de réaliser des gains monétaires. Ce conflit est périodiquement régulé par la contrainte du pouvoir royal qui oblige les ateliers à produire ce type d'espèces métalliques. La contrainte du pouvoir royal répond à une nécessité matérielle permettant à l'État de se reproduire en tant qu'institution au fil du temps : les sujets du royaume doivent être en mesure de s'acquitter de l'impôt. Sinon, les officiers et les fermiers en charge du prélèvement de l'impôt connaissent des difficultés financières qui se répercutent sur l'État puisque ses canaux de

---

<sup>14</sup> En réalité, il y avait un nombre plus important d'ateliers monétaires, mais il est assez difficile d'estimer précisément leur nombre étant donné leur situation de clandestinité, ou du moins d'illégalité.

financement deviennent précaires. À travers cet exemple, de façon conforme à ce que nous avons avancé dans la précédente section, il est possible de mettre en évidence que le conflit joue un rôle important dans la régulation du régime monétaire dans l'Ancien régime.

## 4 Sur la nature endogène de la monnaie dans l'Ancien régime

Après avoir esquissé le fonctionnement du système monétaire et fiscal français dans l'Ancien régime, nous allons dans cette section aborder la manière dont ces deux systèmes se nourrissent l'un l'autre (4.1). Puis, la dernière sous-section mettra en lumière que la création monétaire durant cette période répond à un mécanisme de monnaie endogène d'une part, et d'autre part que la création monétaire se réalise principalement à travers des agents privés à la suite de la mise en place du système de compte par l'État (4.2).

### 4.1 *Les financiers : le cercle vertueux de l'endettement et de l'impôt*

Contrairement à une idée reçue qui a été entretenue par North et Weingast (1989), l'absence à la fois de droits de propriété clairement définis par le gouvernement et respectés par ce dernier, et d'un système bancaire n'a pas engendré le défaut de relations d'endettement. Le fait que le pouvoir royal ne prenne pas d'« engagements crédibles » (« *credible commitment* ») concernant ses finances publiques et plus particulièrement concernant le respect du remboursement de sa dette n'a pas asséché le royaume du canal du crédit. En revanche, le royaume français se caractérise par un système de crédit qui ne repose pas sur des banquiers, comme en Angleterre par exemple (Desmedt, 2007), mais sur des « financiers ». À cette période, une distinction est réalisée entre les banquiers qui sont des personnes qui prêtent de l'argent et tiennent les comptes d'agents privés liés souvent aux métiers du commerce d'une part, et d'autre part les financiers qui s'inscrivent dans les affaires de l'État à la fois sur le plan fiscal et sur le plan du crédit<sup>15</sup>.

Si l'on en croit Le Goff (2013, p. 381), il faut remonter au XIII<sup>e</sup> siècle sous le règne de Saint Louis (1226-1270) pour trouver les premières traces d'endettement du pouvoir royal : « [...] Saint Louis a été le premier roi de l'endettement ». Cependant, une évolution des structures et des réseaux d'endettement voit le jour, notamment entre le XVI<sup>e</sup> et le XVIII<sup>e</sup> siècle.

Au XVI<sup>e</sup> siècle, le pouvoir royal fait appel au crédit des marchands-banquiers étrangers, pour la plupart d'entre eux venant du Saint Empire germanique et des cités-États italiennes. Ces

---

<sup>15</sup> D'après le Centre National de Ressources Textuelles et Lexicales (CNRTL), propulsé par le CNRS, la signification donnée au mot « financier » en 1549 renvoie à « celui qui s'occupait, sous l'ancien Régime, des finances publiques » (<https://www.cnrtl.fr/etymologie/financiers/>)

marchands-banquiers évoluent dans le secteur du commerce « international »<sup>16</sup> et dans le secteur bancaire en procédant à des mouvements d'argent entre comptes d'agents différents. Les lettres de change sont l'instrument monétaire le plus représentatif des marchands-banquiers. Durant le siècle de François Ier, ils s'installent sur l'une des places financières les plus importantes d'Europe : Lyon. En 1555, le roi Henri II (1547-1559) s'endette auprès des banques lyonnaises, dans lesquelles les marchands-banquiers déposent leur épargne, à travers le crédit nommé « le Grand Parti de Lyon ». L'objectif de ce prêt est d'apporter des revenus au pouvoir royal afin de rembourser les dettes flottantes et de les substituer par une dette consolidée (Doucet, 1933). Mais après l'annulation des accords avec le Grand Parti de Lyon en 1558<sup>17</sup>, et la banqueroute qui s'en est suivie, les marchands-banquiers se sont durablement éloignés des réseaux de crédit de la couronne française.

Le besoin de financement de l'État est néanmoins toujours présent et nécessite de trouver d'autres sources de financement. C'est ainsi que les financiers viennent remplacer les marchands-banquiers dans les relations d'endettement avec le pouvoir royal à partir des années 1570 pour rester jusqu'au XVIIIe siècle sa principale source de financement (Hamon, 2006). Le développement de l'État se réalise ainsi en s'appuyant sur les officiers et les fermes qui ont le double rôle de prélever l'impôt et de prêter au pouvoir royal (Hoffman, 1994).

Devenir officiers et fermiers supposait d'avoir des liquidités suffisantes et un patrimoine important. Très souvent, même pratiquement à tous les coups, le patrimoine des officiers ne se compose pas uniquement d'un office. À l'inverse, ce dernier ne constitue généralement qu'un actif parmi d'autres dans le patrimoine de son propriétaire (Bien, 1988). Aussi, les officiers et les fermiers sont dans des réseaux qui leur permettent d'accéder relativement facilement au crédit. Le pouvoir royal en a conscience et joue sur ce niveau d'endettement lorsqu'il contracte un prêt auprès des officiers et des fermiers. Dans le cas d'un endettement du pouvoir royal vis-à-vis des officiers, un contrat est établi entre lui et le corps d'officiers en question. Les corps sont en effet des entités juridiques capables de conclure des contrats et de posséder des biens. Les officiers faisant partie du corps sont solidaires de ses finances : chacun contribue au remboursement du principal et des intérêts des dettes du corps.

Si l'on s'attarde sur les bureaux des finances de Tours qui sont une organisation créée en 1557 dont l'objectif est d'organiser le prélèvement de l'impôt indirect dans les généralités du royaume<sup>18</sup>, il est possible d'illustrer la manière dont les relations de crédit se nouent à la fois entre le pouvoir royal et le corps des bureaux de finance d'une part, et d'autre part entre le corps et des agents privés. Le choix de Tours est intéressant notamment en raison de son poids financier puisque la généralité tourangelle est la troisième plus importante place financière du royaume derrière Paris et Lyon (Caillou, 2005; Hoffman et al., 1994). Bien que les crédits accordés au pouvoir royal soient souvent des emprunts forcés, la plupart du temps ces crédits

---

<sup>16</sup> Si ce mot a un sens avant l'apparition des États-nations.

<sup>17</sup> L'un des accords du crédit du Grand Parti de Lyon est le fait que le pouvoir royal s'est engagé à rembourser sa dette en assignant les revenus provenant de la ferme de Lyon au remboursement du prêt.

<sup>18</sup> Une généralité est un découpage administratif du royaume. À la veille de la Révolution française, le royaume est divisé en 37 généralités.

sont négociés par les corps d'officiers (Hamon, 2006). Le bureau des finances n'échappe à cette règle.

Deux formes de prêt sont identifiées par Caillou (2005) entre 1610 et 1688. Le premier rentre dans la catégorie « emprunt » où le pouvoir royal s'endette auprès du corps des officiers dont le remboursement est théoriquement égal au montant de l'emprunt auquel est associée une hausse des gages. Le second type d'emprunt se nomme « taxe » pour lequel aucune hausse de gages des officiers n'est prévue en plus du remboursement.

Tableau 1. Les deux formes d'emprunt du bureau des finances de Tours entre 1610 et 1790. Source : Caillou (2005).

<b>Nature</b>	<b>Objet</b>	<b>Contribution des officiers (en livres tournois)</b>	<b>Nouveaux gages ou droits (en livres tournois)</b>
Emprunt	Augmentation de gages (édit d'août 1615)	15 600	3 120
Emprunt	Augmentation de gages (édit de février 1633)	48 750	5 850
Emprunt	Attribution de 4 000 L de « taxes équipollentes à gages » et de 1 250 L de nouveaux gages par déclaration du 12/8/1639	76 250	5 250
Taxe	Taxe d'aisés sur les officiers résidant à Tours, modérée par arrêt du 16/2/1641	12 000	-
Emprunt	Augmentation de droits de présence et droits de bourse (édit de mars 1644)	62 500	6 250
Emprunt	Augmentation de droits de présence et de bourse (édit de septembre 1645)	61 250	6 125
Emprunt	Augmentation de gages (édit de décembre 1652)	38 000	3 800
Emprunt	Augmentation de droits d'épices (édit de janvier 1655)	75 000	7 500
Emprunt	Financement de la Compagnie des Indes Orientales (1665)	10 000	Aucun bénéfice
Taxe	Admission à l'annuel (1673)	120 000	-
Taxe	Admission à l'annuel (1684)	100 000	-
Emprunt	Augmentation de gages (édit de juillet 1689)	50 000	3 703 l. 14 s.
Taxe	Admission à l'annuel (1693)	100 000	-
Taxe	Confirmation des privilèges des trésoriers de France (édit d'avril 1694)	77 000	-
Emprunt	Réunion à la compagnie de deux charges de trésoriers vérificateurs des étapes (arrêt du 8/1/1697)	79 200	3 600
Emprunt	Réunion à la compagnie d'une charge de trésorier de France (novembre 1700)	37 400	1 900

Emprunt	Augmentation de gages au denier 24 (édit d'octobre 1701)	96 000	4 000
Emprunt	Augmentation de gages au denier 16 (déclaration du roi du 19/6/1703)	96 000	6 000
Emprunt	Réunion à la compagnie de la charge de second président (édit de décembre 1704)	39 600	1 800
Emprunt	Union de la charge de receveur alternatif et mitriennal des épices et amendes à la charge ancienne (arrêt du 12/1/1706)	616	28
Emprunt	Union à la compagnie de 2 dispenses d'un degré de noblesse (déclaration du 15/6/1706)	26 400	1 200
Taxe	Admission à l'annuel (1709)	150 000	-
Emprunt	Taxations au denier 12 sur les tailles de la généralité de Tours (octobre 1713)	120 000	10 000
Emprunt	Rachat de la charge de receveur des épices et amendes (1716)	14 960	176
Emprunt	Augmentation de gages (édit de décembre 1743)	135 000	6 750
Taxe	Rachat du droit annuel (édit de décembre 1743)	131 500	-
Emprunt	Augmentations de gages (édit d'août 1758)	122 000	6 100
Emprunt	Supplément de finance (édit de février 1770)	170 000	8 500
Taxe	Complément du rachat de l'annuel de 1743 (arrêt du 7/6/1786)	54 090	-

Comme l'illustre le tableau 1, la plupart des emprunts du pouvoir royal prennent la forme d'« emprunt », soit le remboursement du principal et des intérêts en plus d'une hausse des gages. Entre 1610 et 1790, le bureau des finances de Tours a donc prêté la somme de 1 792 956 livres tournois, à laquelle il faut additionner les gages d'un montant d'environ 87 949 livres tournois, soit au total une somme de 1 880 905 livres tournois. Le tableau 2 ci-dessous permet d'une part de souligner que la plupart des crédits accordés au pouvoir royal fait suite à un endettement de la part du bureau des finances, et d'autre part d'avoir une estimation du pourcentage financé par les membres de la compagnie (soit un autofinancement du corps) et par des contributeurs extérieurs. Sur 11 opérations entre 1693 et 1786, 7 d'entre elles sont majoritairement financées par des agents extérieurs au bureau des finances.

Tableau 2. Origine des fonds empruntés par le bureau des finances de Tours entre 1693 et 1786. Source : Caillou (2005)

Nature de la contribution et date de l'emprunt	Montant de l'emprunt (en livres tournois)	Part fournie par des membres du corps (en %)	Part fournie par des agents extérieurs (en %)
--	---	--	---

Admission à l'annuel (1693)	100 000	87.8	12.2
Confirmation des privilèges des trésoriers de France (1695)	20 000	0	100
Union de deux charges de vérificateur des étapes (1698)	74 351	83.9	16.1
Union d'une charge de trésorier de France (1700)	38 800	29.1	70.9
Augmentation de gages (1701)	96 000	41.6	58.4
Augmentation de gages (1703)	96 000	50.1	49.9
Union charge de 2nd président + union des dispenses... (1705)	62 580	54.1	45.9
Union charge de receveur... des épices et amendes (1706)	616	0	100
Augmentation de gages (1758)	122 000	2.9	97.1
Supplément de finance (1770)	170 000	49.1	50.9
Complément du rachat de l'annuel (1787)	54 090	3.9	96.1

Le cas du bureau des finances permet de justifier l'idée que le système de crédit est relativement important dans le royaume de France, mais qu'il se réalise à un double niveau : celui entre le pouvoir royal et les financiers ; et entre les financiers et des agents privés. La capacité avec laquelle les officiers du bureau des finances de Tours réussissent à s'endetter auprès d'agents privés résulte de leur position dans le système fiscal. Ils peuvent en effet accroître leurs revenus à travers le recouvrement de l'impôt direct, car comme nous l'avons précédemment mentionné le prélèvement permet aux officiers de réaliser des gains monétaires si le montant perçu est supérieur au montant exigé par le pouvoir royal. Finalement, le système monétaire et le système fiscal sont deux éléments d'une relation organique, où l'un facilite l'autre. Sans capacité fiscale, les officiers auraient des difficultés à s'endetter, tout comme pour le pouvoir royal, car ils représenteraient un risque important puisque sans flux de revenus ; et inversement, sans possibilité de s'endetter, l'État ne serait pas en mesure de se développer, en particulier en mettant en place des organisations royales, dont celles qui ont pour fonction d'assurer le prélèvement de l'impôt.

#### 4.2 Les pièces métalliques et les monnaies de papier : des formes de monnaie endogène

Quels enseignements sur la nature de la monnaie pouvons-nous tirer de la relation entre le système monétaire et le système fiscal ?

À la suite de Rochon et Rossi (2013), il est possible de distinguer dans la littérature deux approches de la monnaie endogène qui, rappelons-le, se définit comme le fait que la quantité de monnaie en circulation dépend de la demande des agents en lien avec l'activité économique. La première considère que la monnaie n'a pas toujours été endogène et qu'en remontant le cours de l'histoire la monnaie serait initialement exogène. Dans cette perspective, la première étape de l'évolution de la monnaie serait marquée par le fait que les dépôts font les crédits (Chick, 1992). Puis, la monnaie à la suite de différentes étapes deviendrait endogène lorsque le système bancaire se hiérarchise avec l'apparition de la banque centrale. Cette vision est qualifiée d'« approche évolutionnaire ». L'« approche révolutionnaire » est la seconde vision de la monnaie endogène qui considère, à l'inverse de la vision évolutionnaire, que la monnaie a toujours été un phénomène endogène, même avant l'apparition du système bancaire hiérarchisé moderne. Rochon et Rossi (2013) s'inscrivent dans l'approche révolutionnaire de la monnaie endogène. Ils justifient cette approche en concevant la monnaie comme un rapport social entre un créancier et un débiteur – rejoignant ainsi la vision régulationniste de la monnaie. Selon cette conception de la monnaie, les pièces métalliques ne sont pas le facteur qui aurait permis l'apparition de la monnaie sous forme papier ou sous forme scripturale, mais bien la relation d'endettement ; mieux, dans cette perspective, les pièces métalliques sont également représentatives d'une relation d'endettement. Finalement, peu importe le support qui matérialise la relation d'endettement (papier monnaie, pièces métalliques, tablettes d'argile), la monnaie se conçoit toujours comme une dette<sup>19</sup>.

Dans le cas du bureau des finances de Tours, lorsque le corps s'endette auprès d'agents privés pour ensuite prêter ce montant au pouvoir royal, il existe une relation d'endettement à l'origine d'une création monétaire. Les autres financiers ne sont pas au demeurant en reste en termes d'utilisation de monnaie fiduciaire. Comme l'a révélé Vilar (1984), des billets circulent avant le Système de Law. En effet, notamment les fermiers et les officiers sont autorisés à faire circuler de la monnaie de papier comme reconnaissance de dette. Les financiers s'endettent aussi entre eux et émettent diverses monnaies-papiers comme reconnaissance de dette, telles que des anticipations sur recettes en lien avec l'activité fiscale (Dessert, 1984). Dès lors, le financier s'endette en anticipant les bénéfices qu'il tirera de son activité de percepteur d'impôt.

L'intérêt de cette forme de monnaie est qu'elle est exprimée en système de compte, soit en livres, deniers et sous, et non en poids d'argent ou d'or, permettant ainsi de se protéger des mutations monétaires réalisées par le pouvoir royal. Un autre avantage est qu'elle est endossable, c'est-à-dire que la relation de crédit, matérialisée par les anticipations sur recettes,

---

<sup>19</sup> Cette conception de la monnaie rejoint d'ailleurs la position de Schumpeter et sa théorie du crédit de la monnaie (*credit theory of money*).

circule dans l'économie en tant que moyen de paiement. Sur le plan théorique, le cas des anticipations sur recettes nous donne des éléments allant dans le sens de la monnaie endogène dès cette époque. La création de monnaie résultant des anticipations sur recettes répond à une demande de monnaie afin de réaliser une activité économique. Le fait que cette activité soit une activité fiscale ne change pas le fond de l'affaire, puisqu'à cette période il s'agit d'une activité lucrative.

Plusieurs expériences monétaires vont dans le sens de la présence de création monétaire à travers l'émission de monnaie-papier ou de jeux d'écriture entre comptes. L'exemple le plus connu est certainement les lettres de change endossables où une reconnaissance de dette devient un moyen de paiement, et dont la circulation est souvent maniée par les marchands-banquiers (Blanc, 1994). Dès sous Mazarin au XVII<sup>e</sup> siècle, l'émission de monnaie-papier s'accompagne d'une obligation de la part des financiers d'accepter la monnaie-papier comme règlement de l'impôt. C'est le cas notamment du receveur général de la généralité de Limoges, Pernet, qui se voit obligé d'accepter des ordonnances sur le Trésor (Dessert, 1984). De la même manière, le Système de Law émet des billets qui peuvent être utilisés comme moyens de paiement pour l'impôt. Necker dans les années 1780 réaffirme l'obligation d'accepter la monnaie-papier pour les fermiers.

Il existe un découplage entre la quantité de monnaie métallique et la quantité de monnaie-papier en circulation, puisqu'on estime que la valeur des « monnaies de papier, privées comme publiques, circulent pour environ 8 milliards de livres [...], dont 3 milliards de dettes de l'État, à comparer avec les 2.2 milliards de livres d'espèces métalliques en circulation » (Blanc, 1994, p. 11). Ce découplage ne semble pas s'expliquer par un phénomène de thésaurisation des espèces métalliques supérieur à celui des monnaies de papier. Comme l'a en effet mis en lumière Dessert (1984), la structuration du patrimoine des financiers et en particulier les plus importants d'entre eux se caractérise par une plus grande proportion de monnaie-papier que de monnaies métalliques.

Souvent l'existence des monnaies métalliques est l'argument avancé pour critiquer l'idée que la monnaie serait endogène avant le système bancaire moderne. Mais on pourrait aussi considérer que ces monnaies rentrent dans la catégorie de monnaie endogène. En effet, la production de monnaies métalliques résulte d'une demande de la part des ateliers monétaires afin de transformer le métal en monnaie. Sachant que la fabrication de monnaie est une activité économique pouvant engendrer des gains monétaires, il existe une anticipation des débouchés de la production qui est en partie déterminée par la demande de monnaies métalliques de la part des sujets du royaume.

Dans cette perspective, les monnaies métalliques ainsi que les monnaies-papiers durant l'Ancien régime relèvent d'un mécanisme d'émission endogène : la quantité de monnaie en circulation dépend non pas de l'offre de monnaie, mais de la demande de monnaie dans le cadre d'une relation d'endettement. Nous partageons ainsi le point de vue de l'approche révolutionnaire de la monnaie endogène.

## 5 Conclusion

La finalité de ce papier était double. Le premier objectif était de dresser les éléments semblables et différents entre la MMT et la Théorie de la régulation. Le second, quant à lui, a été d'interroger, dans le cadre du débat entre l'approche évolutionnaire et l'approche révolutionnaire de la monnaie, la nature de celle-ci avant l'apparition du capitalisme et d'un système bancaire moderne hiérarchisé.

Les deux courants théoriques se rejoignent sur l'importance de l'unité de compte dans la monnaie. Comme le disait Keynes (1930, p. 5) pour illustrer le rôle de l'État dans l'imposition de l'unité de compte, « l'État revendique le droit non seulement d'imposer le dictionnaire, mais aussi d'écrire le dictionnaire »<sup>20</sup>. Bien que s'accordant sur le rôle central de l'unité de compte, l'approche monétaire en particulier le travail de Orléan (2011) met l'accent sur d'autres facteurs importants à l'instauration d'une unité de compte tels que la « communauté de paiement ». Mais d'autres travaux de l'approche monétaire, notamment l'ouvrage de Aglietta (2016, p. 100), insistent sur le fait que c'est « le privé qui se déploie dans les interstices du public en s'appuyant sur son système de valorisation. Ce n'est pas le public, dont la monnaie, qui se forme dans l'incomplétude des rapports marchands ». La deuxième partie du working paper a illustré à travers des cas historiques le rôle de l'État dans l'institutionnalisation d'un système de compte dualiste stable pendant environ un millénaire entre Charlemagne et les quelques années qui ont suivi la Révolution française.

Nous avons également mis en lumière que le système de crédit n'était pas absent et qu'il était à l'inverse relativement important durant l'Ancien régime en France. Néanmoins, ce système d'endettement se caractérise par le fait qu'il se réalise en s'appuyant sur le système fiscal. De ce point de vue, nous rejoignons la position de la Théorie monétaire moderne selon laquelle l'impôt permet l'endettement.

Alors que la Théorie de la régulation et la MMT partagent l'idée que le régime monétaire est décisif pour comprendre la monnaie et les politiques économiques associées, la Théorie monétaire moderne peine à donner des éléments théoriques pour saisir la façon dont on passe d'un régime monétaire à un autre. Le concept de régime monétaire défini comme le rapport social – pouvant prendre des formes différentes – qui institue les rapports marchands permet d'expliquer le passage d'un régime monétaire à un autre. Le changement institutionnel est en effet au cœur du programme de recherche de la Théorie de la régulation, et le facteur décisif qui impulse ce changement est le conflit entre les groupes sociaux. Dans le cas du système monétaire français, nous avons mis en évidence que le conflit est en effet se qui régule le régime monétaire de l'époque. Plusieurs formes de conflit ont participé à sa régulation, en particulier le conflit entre les créanciers et les débiteurs, où, dans le cas de la faillite du Grand Parti de Lyon, le régime monétaire se caractérise par la substitution des financiers aux marchands-banquiers, ancrant ainsi le système fiscal et le système monétaire dans une relation organique plus poussée. Le conflit entre les ateliers monétaires et le pouvoir – où les ateliers cherchent à

---

<sup>20</sup> « [...] it [the state] claimed the right not only to enforce the dictionary but also to write the dictionary »

réaliser des gains monétaires et le pouvoir royal à ce que les ateliers monétaires fabriquent de la petite monnaie métallique pour que les sujets du royaume puissent payer l'impôt afin de rendre ainsi possible la reproduction matérielle de l'État –, et celui entre les percepteurs d'impôt et les sujets imposables participent également à la configuration du régime monétaire.

Enfin, l'examen de l'articulation du système fiscal et du système monétaire a montré que la création monétaire s'inscrit dans notre cas dans l'approche révolutionnaire de la monnaie. Peu importe le support de la monnaie, la monnaie est en effet une relation d'endettement, et aussi bien les monnaies-papiers que les pièces métalliques sont en réalité de la monnaie qui est émise de façon endogène par le régime monétaire de la période.

Le document de travail complète ainsi la littérature en proposant une analyse du système monétaire et du système fiscal de l'Ancien régime en France au regard de la théorie endogène de la monnaie révolutionnaire ; cas historique jusqu'alors peu étudié en ce sens selon notre connaissance.

## 6 Bibliographie

- Aglietta, M. 2016. *La monnaie : entre dettes et souveraineté*, Économie, Paris, Odile Jacob
- Aglietta, M. and Orléan, A. 2002. *La monnaie: entre violence et confiance*, Paris, Odile Jacob
- Alary, P. and Desmedt, L. 2019. Les divers courants de l'institutionnalisme monétaire : un état des lieux. Introduction au dossier « Autour de l'institutionnalisme monétaire », *Revue de la régulation. Capitalisme, institutions, pouvoirs*, no. 26, Advance Access published 7 November 2019: doi:10.4000/regulation.16030
- Amable, B. and Palombarini, S. 2005. *L'économie politique n'est pas une science morale*, Paris, Raisons d'agir
- Babelon, E. 1909. La théorie féodale de la monnaie, *Mémoires de l'Institut national de France*, vol. 38, no. 1, 279–348
- Bayard, F. 1988. *Le monde des financiers au XVIIe siècle*, Paris, Flammarion
- Bien, D. D. 1988. Les offices, les corps, et le crédit d'État : l'utilisation des privilèges sous l'Ancien Régime, *Annales. Histoire, Sciences Sociales*, vol. 43, no. 2, 379–404
- Blanc, J. 1994. La complexité monétaire en France sous l'Ancien régime : étendue et modes de gestion, p. 81, in De Pecunia –, *De Pecunia*
- Bloch, M. 1939. *La société féodale*, Paris, Albin Michel
- Bonizzi, B., Kaltenbrunner, A., and Michell, J. 2019. Monetary sovereignty is a spectrum: modern monetary theory and developing countries, *Real-world economics review*, vol. 89, 46–61

- Bonney, R. 1979. The Failure of the French Revenue Farms, 1600–60, *The Economic History Review*, vol. 32, no. 1, 11–32
- Bonney, R. (ed.). 1999. *The rise of the fiscal state in Europe, c. 1200-1815*, New York, Oxford University Press
- Boyer, R. 2015. *Economie politique des capitalismes*, Paris, La Découverte
- Boyer, R. and Saillard, Y. (eds.). 2002. *Théorie de la régulation, l'état des savoirs*, Recherches, Paris, La Découverte
- Braudel, F. 1979a. *Civilisation matérielle, Economie et Capitalisme XVe-XVIIIe siècle. Tome 1. Les structures du quotidien : le possible et l'impossible*, Paris, Armand Colin
- Braudel, F. 1979b. *Civilisation matérielle, Économie et Capitalisme : XVe-XVIIIe siècle. Tome 2. Les jeux de l'échange*, Paris, Armand Colin
- Caillou, F. 2005. *Une administration royale d'Ancien régime : le bureau des finances de Tours*, Tours, Presses Universitaires François-Rabelais
- Chick, V. 1992. The Evolution of the Banking System and the Theory of Saving, Investment and Interest, pp. 193–205, in Arestis, P. and Dow, S. C. (eds.), *On Money, Method and Keynes*, London, Palgrave Macmillan UK
- Clairand, A. 2014. Le collège des monnayeurs, ajusteurs et tailleuses de la Monnaie de Lille (1685-1790), *Revue du Nord*, vol. n° 406, no. 3, 573–97
- Desmedt, L. 2007. Les fondements monétaires de la 'révolution financière' anglaise : le tournant de 1696, pp. 311–38, in Théret, B. (ed.), *La monnaie dévoilée par ses crises. Crises monétaires d'hier et d'aujourd'hui*, Paris, Editions de l'École des hautes études en sciences sociales
- Dessert, D. 1984. *Argent, pouvoir et société au Grand Siècle*, Paris, Fayard
- Doehaerd, R. 1952. Les réformes monétaires carolingiennes, *Annales*, vol. 7, no. 1, 13–20
- Doucet, R. 1933. Le Grand Parti de Lyon au XVIe siècle, *Revue Historique*, vol. 171, 475–513
- Graeber, D. 2011. *Debt: the first 5,000 years*, Brooklyn, N.Y, Melville House
- Guttman, R. 2002. Monnaie et crédit dans la théorie de la régulation, pp. 85–93, in Boyer, R. and Saillard, Y. (eds.), *La théorie de la régulation, l'état des savoirs*, Paris, La Découverte
- Hamon, P. 2006. Les dettes du roi de France (fin du Moyen-Âge-XVe siècle) : une dette 'publique' ?, pp. 85–97, in Andreau, J., Béaur, G., and Grenier, J.-Y. (eds.), *La dette publique dans l'histoire: 'Les journées du Centre de recherches historiques' des 26, 27 et 28 novembre 2001*, Paris, Comité pour l'histoire économique et financière de la France
- Henneman, J. B. 1983. Nobility, Privilege and Fiscal Politics in Late Medieval France, *French Historical Studies*, vol. 13, no. 1, 1–17

- Henneman, J. B. 1999. France in the Middle Ages, pp. 101–22, in Bonney, R. (ed.), *The rise of the fiscal state in Europe, c. 1200-1815*, New York, Oxford University Press
- Hoffman, P. T. 1994. Early Modern France, 1450-1700, pp. 226–52, in Hoffman, P. T. and Norbert, K. (eds.), *Fiscal Crises, Liberty, and Representative Government 1450-1789*, Stanford, CA, Stanford University Press
- Hoffman, P., Postel-Vinay, G., and Rosenthal, J.-L. 1994. Économie et Politique. Les marchés du crédit à Paris, 1750-1840, *Annales. Histoire, Sciences Sociales*, vol. 49, no. 1, 65–98
- Isambert, Decrusy, and Taillandier. 1833. *Recueil général des anciennes lois françaises: depuis l'an 420 jusqu'à la révolution de 1789; contenant la notice des principaux monumens des Mérovingiens, des Carlovingiens et des Capétiens, et le texte des ordonnances, édits, déclarations, lettres-patentes, réglemens, arrêts du Conseil, etc., de la troisième race, qui ne sont pas abrogés, ou qui peuvent servir, soit à l'interprétation, soit à l'histoire du droit public et privé, avec notes de concordance, table chronologique et table générale analytique et alphabétique des matières*, Berlin-Le-Prieur
- Jessop, B. and Sum, N.-L. 2006. *Beyond the Regulation Approach*, Edward Elgar Publishing
- Keynes, J. M. 1930. *Treatise on money: Pure theory of money Vol. I*, Macmillan, London
- Kiser, E. and Kane, J. 2001. Revolution and State Structure: The Bureaucratization of Tax Administration in Early Modern England and France, *American Journal of Sociology*, vol. 107, no. 1, 183–223
- Knapp, G. F. 1924. *The State Theory of Money*, McMaster University Archive for the History of Economic Thought
- Lafaurie, J. 1971. Numismatique romaine et médiévale, *Annales de l'École pratique des hautes études*, vol. 103, no. 1, 341–51
- Lavoie, M. 2013. The Monetary and Fiscal Nexus of Neo-Chartalism: A Friendly Critique, *Journal of Economic Issues*, vol. 47, no. 1, 1–32
- Lavoie, M., Monvoisin, V., and Ponsot, J.-F. 2021. *L'économie post-keynésienne*
- Le Goff, J. 2013. *Saint Louis*, Folio, Paris, Gallimard
- Mazzotta, V. 2019. Vers une caractérisation synthétique des régimes monétaires en économie capitaliste : conceptualisation et jalons pour une application au cas du régime monétaire européen, *Revue de la régulation. Capitalisme, institutions, pouvoirs*, no. 26, Advance Access published 7 November 2019: doi:10.4000/regulation.15565
- Minsky, H. P. 2008. *Stabilizing an unstable economy*, New York, [NY], McGraw-Hill
- Mitchell, W., Wray, L. R., and Watts, M. J. 2019. *Macroeconomics*, Red Globe Press
- Montalban, M. 2012. De la place de la théorie de la valeur et de la monnaie dans la théorie de la régulation : critique et synthèse, *Revue de la régulation. Capitalisme, institutions, pouvoirs*, no. 12, Advance Access published 18 December 2012: doi:10.4000/regulation.9797

- Mousnier, R. 2005. *Les institutions de la France sous la monarchie absolue 1598-1789*, Paris, Quadrige / PUF
- Nersisyan, Y. and Wray, L. R. 2016. Modern Money Theory and the facts of experience, *Cambridge Journal of Economics*, vol. 40, no. 5, 1297–1316
- North, D. C. and Weingast, B. R. 1989. Constitutions and Commitment: The Evolution of Institutions Governing Public Choice in Seventeenth-Century England, *The Journal of Economic History*, vol. 49, no. 4, 803–32
- Orléan, A. 2011. *L'Empire de la valeur. Refonder l'économie*, La Couleur des idées, Le Seuil
- Palley, T. 2020. What's wrong with Modern Money Theory: macro and political economic restraints on deficit-financed fiscal policy, *Review of Keynesian Economics*, vol. 8, no. 4, 472–93
- Pinsard, N. 2020. 'Régulation et marchandisation de l'Etat par la fiscalité et la finance. Le cas des offices en France du XIIe au XVIIe siècle', Université Sorbonne Paris Nord
- Porcherot, R. 2019. Les origines marxiennes de l'institutionnalisme monétaire, *Revue de la régulation. Capitalisme, institutions, pouvoirs*, no. 26, Advance Access published 7 November 2019: doi:10.4000/regulation.15996
- Rochon, L.-P. and Moore, B. J. 2013. *Post-Keynesian monetary theory and policy: horizontalism and structuralism revisited - reflections and development*
- Rochon, L.-P. and Rossi, S. 2013. Endogenous money: the evolutionary versus revolutionary views, *Review of Keynesian Economics*, vol. 1, no. 2, 210–29
- Servet, J.-M. 1994. La fable du troc, *Dix-Huitième Siècle*, vol. 26, no. 1, 103–15
- Tcherneva, P. R. 2020. *The Case for a Job Guarantee*, Polity Press
- Tchervena, P. R. 2016. Money, Power, and Monetary Regimes: The Levy Economics Institute 861, date last accessed October 9, 2021, at <https://www.levyinstitute.org/publications/money-power-and-monetary-regimes>
- Théret, B. 1992. *Régimes économiques de l'ordre politique. Esquisse d'une théorie régulationniste des limites de l'État*, Paris, Presses Universitaires de France
- Tymoigne, E. and Wray, L. R. 2013. Modern Money Theory 101: A Reply to Critics: Social Science Research Network ID 2348704, date last accessed October 14, 2021, at <https://papers.ssrn.com/abstract=2348704>
- Vilar, P. 1984. *A history of gold and money, 1450 to 1920*, Verso world history series, London, Verso
- Wray, L. R. 2003. *Understanding modern money: the key to full employment and price stability*, Cheltenham, UK ; Northampton, MA, Edward Elgar Pub
- Wray, L. R. 2012. *Modern Money Theory: A Primer on Macroeconomics for Sovereign Monetary Systems*, New York, Palgrave Macmillan

