

# MONNAIE ET HISTOIRE

## *Les univers des monnaies métalliques jusqu'à la Première Guerre Mondiale*

**Michel Aglietta**

Université de Paris X-Nanterre EconomiX

*Pour le Collège International de Philosophie*

La monnaie est universelle, transhistorique et omniprésente dans notre vie quotidienne. C'est un phénomène qui nous enveloppe et nous obsède. Les gens qui ont vécu des crises monétaires sévères ont témoigné du terrible traumatisme social qui les a assaillis. Le dérèglement de la monnaie entrouvre un gouffre où l'ordre social pourrait s'engloutir.

Est-ce la raison pour laquelle l'économie orthodoxe, science de l'équilibre et de l'harmonie, a repoussé la monnaie dans l'insignifiance pour construire sa cathédrale : la théorie de la valeur ? Quoi qu'il en soit, seule une démarche pluridisciplinaire peut porter sur la monnaie un regard qui n'est pas a priori réducteur. C'est pourquoi un groupe d'universitaires de plusieurs sciences sociales a uni ses forces pendant dix longues années sous les auspices de l'EHESS pour pénétrer les arcanes de la monnaie<sup>1</sup>. Les quelques réflexions suivantes sur la nature de la monnaie sont nourries de cette aventure intellectuelle, tout en demeurant une interprétation personnelle. Elles essaient de formuler une définition théorique de la monnaie qui donne un principe d'intelligibilité à sa trajectoire historique, dans le monde occidental tout au moins. On en marquera quelques jalons qui ne constituent en rien

---

<sup>1</sup> Un premier séminaire de 1993 à 1997 sous l'intitulé « souveraineté et légitimité de la monnaie » a été organisé par Michel Aglietta, André Orlean et Jean Marie Thiveaud. Il a donné lieu à la publication du livre « La monnaie souveraine » (Odile Jacob, 1998) sous la direction de Michel Aglietta et André Orlean. Un second séminaire intitulé « crises monétaires d'hier et d'aujourd'hui » a pris le relais de 1999 à 2003. Il a abouti à un ouvrage collectif « La monnaie dévoilée par ses crises » sous la direction de Bruno Théret. Cet ouvrage est en instance de publication.

une histoire de la monnaie. Il s'agit seulement de percevoir un processus d'abstraction à l'œuvre qui témoigne du mouvement de l'humanité vers l'universel.

### 1. La monnaie comme lien social : dette, souveraineté, confiance.

La monnaie a une profondeur de temps vertigineuse. Elle est bien antérieure à ce que les économistes professionnels appellent l'économie de marchés. Elle découvre aux explorateurs une extraordinaire diversité de formes. Celles-ci fleurissent dans des sociétés que les économistes ne connaissent pas et dans lesquelles ils ne reconnaîtraient pas ce qu'ils appellent monnaie. Le présent texte ne prétend pas se référer à cette diversité. Il tire sa substance des travaux des anthropologues, des numismates et des historiens dans les sociétés à état du Proche Orient et du bassin méditerranéen, puis de l'Europe Occidentale<sup>2</sup>.

Pour s'approprier l'énorme matériau anthropologique et historique, il faut partir d'un pré-supposé en rupture avec les postulats de la théorie économique. Il faut affirmer que *la monnaie fait société dans des groupes humains où une dimension essentielle de leurs relations passe par l'abstraction du nombre*. Autrement dit on pose ici, en opposition avec la pensée dominante en économie, que *la monnaie est le principe de la valeur*.

Ce principe s'exprime dans un opérateur formel : *la monnaie est ce par quoi la société rend à chacun de ses membres ce qu'elle juge qu'il lui a donné*. Cette définition générale n'a de sens que si la société est une entité différente de la somme de ses membres. Elle s'oppose donc à l'individualisme méthodologique qui est le postulat standard de la démarche économique. Mais au nom de quoi cette opposition est-elle légitime ? Au nom d'un principe d'appartenance qu'on appelle la *souveraineté*. C'est un mode d'existence du collectif sans lequel aucune société humaine ne peut exister. Il est radicalement irréductible à toute relation interindividuelle.

La raison ontologique se trouve dans la limite infranchissable de l'existence humaine qui est la mort. La source de la souveraineté se trouve à l'extérieur de toute existence humaine : **l'immortalité postulée de la société face à l'expérience de la mortalité de ses membres**. Parce qu'elle est pérenne, la société déploie une puissance de protection de la vie de ses membres. Sans cette puissance il n'y a pas de groupe humain et pas de vie possible. La contrepartie de cette puissance est *la dette de vie* des membres de la société à l'égard du souverain. Lorsque la puissance de protection est concentrée dans une institution centrale, l'état qui prend en charge la pérennité de la société, la dette de vie devient dette sociale. Cette dette ne peut jamais s'éteindre tant que la société existe. Elle est l'expression financière de la pérennité de la société. C'est une obligation fiscale vis-à-vis de l'état contre les dépenses de protection qui obligent l'état vis-à-vis des membres de la société. L'identification, la mesure et la régulation de la dette sociale est le fondement du politique.

La première dimension de la monnaie, lorsque la souveraineté est représentée par l'état, est donc la mesure de la dette sociale : le tribut fiscal d'un côté, les dépenses de l'état sous toutes leurs formes de l'autre. La monnaie y a la forme de l'opérateur de la valeur : *l'unité de compte*. C'est dans ce rapport de la souveraineté, qui est *une*, aux membres de la

---

<sup>2</sup> Plus précisément la documentation utilisée dans le présent texte prend appui sur la Mésopotamie et sur l'Égypte Pharaonique, puis sur les Perses Achéménides, l'époque Hellénistique, le monde Romain, la Chrétienté Latine, la formation des États Nations aux XVII<sup>e</sup> et XVIII<sup>e</sup> siècles, les systèmes monétaires internationaux du bimétallisme et de l'étalon or dans le Grand XIX<sup>e</sup> siècle.

société, qui sont *multiplés*, que l'abstraction du nombre a pu être engendrée. On ne mesure pas des objets hétéroclites dans des espaces individuels d'utilité rareté, on mesure des contributions à la puissance collective du souverain.

Ainsi en Egypte, dès l'Ancien Empire (3000-2700BC), la valeur est instituée dans un étalon or. C'était le Shât (~7.5g. d'or fin) dont le multiple était le Deben (=12 Shâts). Il est devenu étalon argent au Nouvel Empire (1550-1230). C'était un système numérique sexagésimal, analogue à celui qui était en vigueur en Mésopotamie à la même époque<sup>3</sup>. Cette unité de compte définissait les « justes valeurs » qui portaient les droits et obligations. A leur tour, ces valeurs étaient les référents communs pour déterminer les prix des transactions importantes entre les dignitaires de la hiérarchie impériale (offrandes aux temples, transactions foncières et immobilières, achats et ventes d'esclaves, etc.). Mais, pendant plus de 2500 ans où l'Egypte a été souveraine, on n'a pas trouvé la trace de moyens de transaction monétaires. Disons que les biens s'échangeaient par troc, mais les prix n'étaient pas fixés par troc.

L'unité de compte désigne la dimension symbolique de la monnaie. C'est la monnaie comme langage numérique, donc abstrait, de la valeur. Parce qu'elle est légitimée par la souveraineté, cette dimension crée des significations partagées de l'appartenance à la société. C'est le fondement de *la confiance hiérarchique*. La définition de l'unité de compte et l'énoncé des « justes valeurs » appartiennent au souverain. Il y a donc un lien étroit entre la monnaie comme langage, qui est l'opérateur symbolique du système des comptes, et les règles d'usage de la monnaie qui sont énoncées par l'institution centrale. Parce que le système des comptes de la dette sociale était le référent des autres transactions, la confiance a pu s'étendre à ces contrats. Elle est devenue *méthodique*, c'est-à-dire opératoire et reproductible sans intervention directe de la médiation du souverain.

Mais ces deux dimensions de la confiance ne suffisent pas à assurer la pérennité de la société. Car la représentation de la souveraineté par l'état peut toujours être usurpée. En effet, la dette sociale suscite une organisation administrative des obligations de l'état qui développe des stratifications sociales. Entre ces groupes se forme un système de dettes et créances dérivé de la dette sociale. En quelque sorte, ce n'est pas le public qui se forme dans les carences de l'incomplétude des rapports interindividuels, comme le pensent les économistes. C'est le « privé » qui se déploie dans les interstices du public en s'appuyant sur son système de valorisation. Les dettes et les créances inégalement réparties nourrissent la rivalité et la lutte pour l'appropriation privée de la richesse de la société. *La monnaie devient ainsi ressource de pouvoir*. A la fois principe d'appartenance collective et vecteur d'appropriation privée, elle est *ambivalente*.

Il doit donc exister une forme de confiance qui garantisse que le processus politique préserve l'intégrité de la monnaie comme opérateur de cohésion sociale. On l'appelle *confiance éthique*<sup>4</sup>. En quelque sorte, la confiance hiérarchique est à la confiance éthique ce que la légalité est à la légitimité. Cette troisième dimension de la confiance qui domine les deux autres et leur permet de jouer leur rôle de lien social est cruciale. C'est le principe d'appartenance qui fonde le lien entre les générations et fait reconnaître la dette sociale. Elle permet de comprendre que la monnaie, opérateur de la mesure et de la circulation de la dette sociale, n'est pas une créature de l'état, mais bien le lien social le plus fondamental. Il n'en est ainsi que si le politique se conforme à la souveraineté qui légitime son action organisatrice. A

---

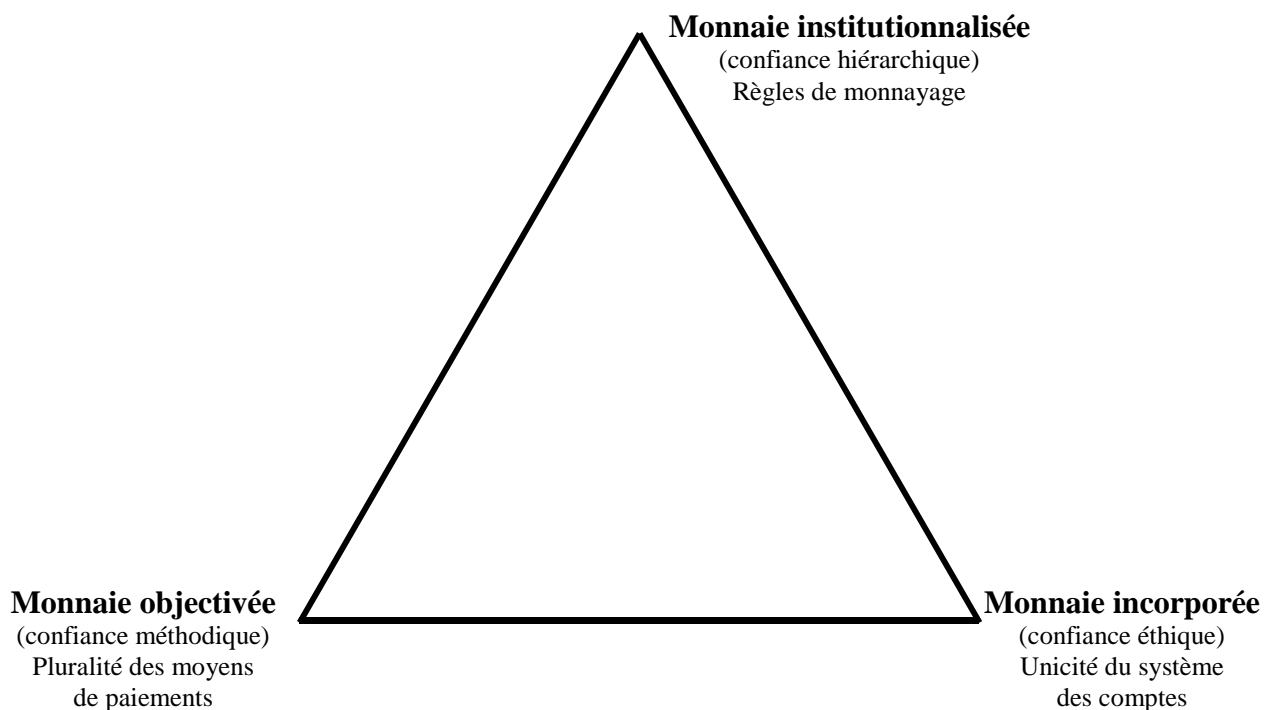
<sup>3</sup> François Daumas, « La civilisation de l'Egypte Pharaonique », Arthaud, 1987, chapitre 6, p.201-203.

<sup>4</sup> M.Aglietta et A.Orlean eds (1998), « La monnaie souveraine », Odile jacob, introduction pp.24-29.

contrario, les crises monétaires sont aussi des crises politiques et sociales, des crises où la reconnaissance de la dette sociale est menacée. Par conséquent, ce sont des crises de souveraineté.

On aboutit ainsi à une structure triadique de l'entité sociale appelée monnaie<sup>5</sup>. La monnaie est à la fois un langage en tant que système des comptes, une institution par ses règles d'émission et d'usage, un objet en tant que moyen de paiement. Chacune de ces dimensions sociales de la monnaie correspond à une forme de la confiance (figure 1). Les deux premières dimensions ont été développées dès la plus haute Antiquité. Mais la troisième, les moyens de paiements au détail et revêtus du sceau de la souveraineté, faisant de la monnaie une relation pleinement fiduciaire, est apparue beaucoup plus tard.

Figure 1 – La structure triadique de la monnaie



---

<sup>5</sup> B. Théret, introduction à *“la monnaie dévoilée par ses crises”*, à paraître, ed. EHESS.

## 2. Monnaie et état : entre constitution monétaire et arbitraire politique.

L'enseignement de l'histoire le plus dirimant, par rapport aux mythes que racontent inlassablement les économistes au mépris de toutes les découvertes de l'anthropologie, est l'immense distance temporelle qui sépare l'établissement des formes abstraites de la monnaie de son objectivation dans des moyens de paiements matérialisés. En effet le mythe du troc veut que la valeur des objets soit une donnée de la nature et de la psychologie humaine qui est révélée dans l'échange direct des objets entre individus sous la forme du prix. La monnaie ne vient qu'après et elle vient sous la forme du moyen de paiement accepté par les individus parce que plus commode pour réaliser les échanges. Dans cette conception, la monnaie est d'abord moyen d'échange et n'a de valeur qu'en absorbant la fonction de moyen d'échange.

Comme on l'a vu plus haut, c'est exactement le contraire de ce qu'enseigne l'anthropologie. La monnaie est le principe social de la valeur qui apparaît lorsque la société se divise, se stratifie et polarise la conservation de son unité dans un centre unificateur, l'état. La valeur est la représentation de l'unité du social et la monnaie en est le symbole, ce qui est mis pour et auquel on croit ensemble. Le lien entre le Un et le multiple, c'est-à-dire la mesure des droits et obligations représentatifs de la dette sociale, s'inscrit dans le système des comptes. Les inscriptions qui ont pu être recueillies sur les tablettes d'argile d'un côté, sur les pierres de granite de l'autre, semblent indiquer que la comptabilité est peut-être contemporaine de l'invention de l'écriture en Mésopotamie comme en Egypte. En effet, la comptabilité est le langage de la finance, c'est-à-dire du système des dettes qui font la trame du lien social.

En tant que dépositaire et régulateur de la dette sociale, percepteur du tribut et redistributeur de la richesse, le Palais, c'est-à-dire l'administration centrale, énonçait les règles selon lesquelles les comptes devaient être tenus. Les registres comptables étaient tenus par les hauts dignitaires qui déterminaient les prélèvements tributaires des communautés rurales et les redistributions au nom du prestige et de la puissance de l'Empire. Mais aucune trace de pièces de monnaie frappée à l'effigie des souverains ou à celles des divinités protectrices n'a pu être trouvée pendant plus de deux millénaires.

Cependant dans les périodes néo-assyrienne (704-612) et néo-babylonienne (609-539), les fouilles ont découvert dans des trésors des morceaux de métaux bruts et découpés de manière fruste<sup>6</sup>. Ce sont principalement des lingots d'argent, métal monétaire qui s'était, en effet, imposé comme le support des unités de compte. L'existence de ces métaux monétaires **sans marque souveraine** indique que la création monétaire (la découpe des lingots d'argent) avait probablement des origines multiples : des proches de l'empereur, mais aussi des temples respectés et peut-être des marchands réputés qui faisaient le commerce à longue distance. L'absence de poinçons et de toute marque officielle ne permet pas de supposer que les découpes aient été faites dans des ateliers monétaires. Il s'ensuivait une incertitude sur les poids et les titres de ces moyens d'échange. Cela permet d'inférer que la sphère des paiements au détail était étroite. La confiance mutuelle devait limiter les vérifications et les litiges.

Il faut chercher l'invention de la frappe monétaire sous l'autorité du souverain en Asie Mineure, dans le royaume de Lydie au début du VI<sup>e</sup> siècle B.C. Ce qui importe, c'est la signification théorique de cette innovation sociale. En revanche peu importe de notre point de

---

<sup>6</sup> Georges Le Rider, qui a synthétisé une énorme documentation numismatique, fait l'hypothèse qu'il peut s'agir de moyens d'échange ayant pu servir dans des transactions entre personnages puissants à des fins d'achat et de vente à des fins privées d'éléments de la richesse sociale distribués par le souverain en tant que gratifications pour services rendus. Voir G. Le Rider (2001), « *La naissance de la monnaie. Pratiques monétaires de l'Orient Ancien* », PUF.

vue la controverse sur la date de l'apparition de la monnaie frappée à Sardes. Disons que ce sont les deux derniers rois de Lydie, Alyattes (610-560) et Crésus (560-546) qui en furent les auteurs. Les pièces furent frappées en électrum (alliage naturel d'or et d'argent) charrié par le Pactole. Les pièces portaient de un à trois poinçons au revers selon leur poids et le groupe métrologique auxquelles elles appartenaient.

Depuis la plus haute antiquité l'unité de compte était définie dans un poids de métal. Elle n'était pas détachée de ce poids et de la qualité en teneur de métal pur. Mais les morceaux de métaux utilisés comme moyens d'échange à l'est de l'Euphrate devaient être pesés jaugés en qualité si la confiance faisait défaut. Au contraire, la monnaie frappée dans les ateliers monétaires officiels par les rois de Lydie était *Dokima*. Elle avait cours légal. Il était donc interdit de la peser et de vérifier sa qualité<sup>7</sup>. **C'était donc une monnaie fiduciaire qui était objectivée dans des moyens d'échange.** La confiance hiérarchique, c'est-à-dire la croyance dans l'unité de la société centralisée dans l'état, était éprouvée dans les échanges par l'acceptation sans condition de la monnaie frappée. Ainsi la confiance hiérarchique engendre t elle la confiance méthodique entre les utilisateurs de la monnaie et non l'inverse. La puissance de l'état délimitait l'espace de circulation de la monnaie. Elle avait cours légal non seulement en Lydie, mais aussi dans toutes les cités milésiennes soumises à l'autorité du royaume de Lydie. L'institution du cours légal formait le standard lydo-milésien.

L'invention du monnayage a des implications politiques et fiscales immenses. La plus importante sur le très long terme a sans doute été l'avancée de l'abstraction par laquelle l'état unifie la société en s'acquittant de la dette sociale. Le monopole sur l'émission de la monnaie renforce l'identité collective. Le seigneurage prélevé dans cette émission accroît les moyens de la politique fiscale. Et surtout le découplage entre la valeur monétaire et la valeur pondérale des métaux que permet la monnaie *Dokima* est à l'origine **des réformes monétaires**. Par ces réformes l'état peut modifier la valeur des moyens de paiements disponibles dans l'économie. La politique monétaire est née. La contradiction entre la tentation de l'arbitraire que permet le pouvoir souverain sur la monnaie et la légitimité de ce pouvoir au nom du bien commun qu'est l'identité collective va traverser l'histoire de la civilisation occidentale. L'ordre monétaire est étroitement lié à l'ordre politique par lequel la confiance hiérarchique est subordonnée à la confiance éthique. A contrario, le désordre monétaire est toujours et partout un désordre politique et social.

La monnaie *Dokima* fait entrer la valeur dans une logique purement sociale parce qu'elle sépare le signe (le quantum de valeur inscrit sur la pièce de monnaie) de la chose signifiée (le poids et le titre du métal monnayé). Il devient donc possible de modifier souverainement le poids et le titre du métal contenu dans une pièce en conservant sa valeur nominale. Une réforme monétaire pouvait donc abaisser instantanément la valeur des dettes.

La première réforme monétaire connue dans l'histoire a été celle de Hippias tyran d'Athènes en 527 B.C<sup>8</sup>. Pour augmenter les ressources de la cité en guerre contre l'empire perse, il retira toute la monnaie légale, réduisit le prix officiel en unités de compte du métal apporté à

---

<sup>7</sup> Les origines du monnayage sont décrites dans M. Finley (1975) « L'économie antique », Ed. de Minuit et dans J.M. Servet (1984), « *Nomismata. Etat et origines de la monnaie* », Presses Univ ; de Lyon.

<sup>8</sup> Selon Aristote, le chef lacédémonien Solon aurait fait une réforme monétaire à la fin du VI<sup>e</sup> siècle pour alléger la dette des paysans pauvres à l'égard des riches propriétaires fonciers. Il abaissa de 30% la valeur des dettes par une dévaluation du même montant de la drachme. La mine d'argent qui valait 70 drachmes avant la réforme, en valait 100 après. L'institution de la monnaie serait le lien social par lequel a été surmontée la crise des anciennes communautés rurales de la Grèce archaïque au VI<sup>e</sup> siècle. Voir L.Gernet (1968), « Anthropologie de la Grèce Antique », Gallimard.

l'atelier monétaire, frappa un nouveau type monétaire et mit les nouvelles pièces en circulation.

Le système monétaire athénien à l'âge classique et la crise terrible qui l'a frappé dans la guerre du Péloponnèse constituent une illustration de la conception de la monnaie argumentée dans ce texte.

Le système monétaire athénien constitua le pivot d'une union monétaire imposée à partir de 450 aux cités grecques alliées contre l'empire perse par la ligue de Délos conclue en 477 B.C. Car l'impérialisme athénien, contrairement aux perses, était centralisateur. Athènes imposa son étalon argent à 99% de métal fin, le célèbre Tétradrachme, frappé au type de la chouette de Pallas Athéna protectrice de la cité. Le numéraire athénien avait cours légal sur le territoire des cités liguées. Il s'agissait donc d'un traité en forme de constitution monétaire qui n'avait rien à envier au traité de Maastricht portant création de l'euro près de 2500 ans plus tard ! En outre, le Tétradrachme circula comme monnaie internationale dans tout le bassin méditerranéen. Sa valeur était supérieure au poids de métal contenu, même dans les territoires comme l'Egypte qui étaient dans l'espace culturel hellénistique mais qui n'étaient pas sous l'influence politique d'Athènes.

Cependant l'organisation du système monétaire découle d'une logique qu'il faut rechercher à l'intérieur de la cité, pas dans le commerce international. **La monnaie fait partie intégrante du système politique.** Elle est décrétée par le gouvernement de la cité. Son garant est la loi, pas la valeur commerciale du métal qui en est le support. La monnaie est une institution sociale qui s'identifie à l'état de droit pour garantir l'uniformité des rapports d'échange entre les citoyens. Grâce à la confiance qu'elle inspire, la cité peut faire des réformes monétaires tant que le cours fixé par la loi est accepté sans discussion par les citoyens. C'est donc la solidité politique de la cité qui est reconnue derrière l'adhésion à la règle monétaire, puisque les marchands ont toujours la possibilité de comparer la valeur officielle des pièces à la valeur commerciale du métal qu'elles contiennent. Il s'ensuit que l'institution de la monnaie *Dokima* crée un lien social radicalement différent des équivalences pondérales entre lingots de métal. Le change lui-même était institutionnalisé et supervisé. La cotation des changes était placée sous la responsabilité des magistrats de la cité qui déterminaient à quel rapport la cité devait accepter les pièces étrangères. Au fur et à mesure où le commerce se développait dans la mer Egée, les marchés de change prirent une existence permanente. A l'instar du dollar aujourd'hui, le Tétradrachme jouait le rôle de devise clé et assurait le financement par les autres cités d'un commerce extérieur structurellement déficitaire.

Mais la très longue guerre du Péloponnèse (431-404), achevée par la défaite militaire d'Athènes contre Sparte, détériora le système monétaire. Elle livre un enseignement pour la théorie de la monnaie. Dans la crise le besoin vital de d'éviter la destruction complète du lien social suscite des innovations monétaires, dont certaines subsistent ou sont réintroduites plus tard et transforment les systèmes monétaires.

Ce fut une guerre impitoyable et destructrice car elle mit en jeu la souveraineté. Elle opposa, en effet, les régimes oligarchiques, terriens et autoritaires, rassemblés par Sparte aux cités démocratiques et maritimes, liées par la ligue de Délos. Une première phase de 431 à 421 fut une guerre d'usure qui entraîna l'attrition réciproque des économies. Une trêve précaire et fréquemment violée fut conclue jusqu'à l'échec de l'expédition athénienne contre Syracuse en 413. Alors la situation d'Athènes empira sensiblement. La route du blé fut coupée et les mines du Laurion d'où la cité extrayait l'argent furent occupées par les armées lacédémoniennes.

La pénurie d'argent étrangla les échanges. Pour éviter la paralysie, aggravée par les comportements de thésaurisation, la cité frappa des pièces de bronze. Cette innovation est importante parce que le bronze monétaire (alliage de cuivre, d'étain et de plomb) n'est pas un métal précieux. Sa production est peu coûteuse. Le ratio métallique bronze argent était officiellement de 93/1 à la fin du V<sup>e</sup> siècle, mais plus couramment 100 ou 120/1. Son incorporation dans le système monétaire représente une déconnexion quasi complète de l'institution de la valeur sociale par la monnaie et de la valeur commerciale du métal. C'est un bond en avant de l'abstraction, pour autant que la population conserve sa confiance dans l'autorité émettrice.

Les premières pièces de bronze ne furent pas frappées à Athènes, mais dans le camp ennemi entre 430 et 420 à Corinthe et à Syracuse. Les pièces de bronze remplacèrent de minuscules pièces d'argent peu pratiques. Athènes chercha à préserver son système monétaire en puisant dans ses réserves qui furent mobilisées par trois impôts extraordinaires. Après l'anéantissement de la flotte en 406, Périclès se résolut à confisquer les offrandes en or de l'Acropole pour pouvoir importer le blé et les matériaux stratégiques.

L'argent ayant disparu, il frappa des monnaies de bronze au même type que les Tétradrachmes. Mais cette substitution entraîna la hausse des prix, symptôme de la détérioration de la confiance. Après la reddition d'Athènes en mars 404, un coup d'état soutenu par le chef de sparte Lysandre instaura un régime de terreur (le régime des Trente). Il commit tant d'exactions qu'il finit par être rejeté par le peuple. Le retour de la démocratie permit au gouvernement de jouer sur les divergences entre sparte et les Perses, de reprendre la guerre en 394 et de récupérer les mines du Laurion. Cela entraîna le choix déflationniste de restauration de l'ordre monétaire ancien par démonétisation et retrait des pièces de bronze sans échange contre des pièces d'argent. Heureusement le rétablissement économique fut rapide, ce qui évita une crise de l'endettement des paysans et artisans qui souffraient cruellement du manque de liquidités<sup>9</sup>.

Ce choix déflationniste fut clairement politique. Ce fut l'aspiration à retourner aux sources de la souveraineté pour restaurer l'unité des citoyens. On exalta la constitution des ancêtres. Quant à l'innovation de la monnaie de bronze, elle ne fut pas perdue. Elle s'imposa après son adoption en Macédoine par Philippe II et Alexandre III. Après la conquête d'Alexandre en 332, elle se répandit dans tout l'empire hellénistique, notamment dans l'Égypte Ptolémaïque. Plus tard ce fut un des piliers du système trimétallique de la République romaine (or, argent, bronze).

Au plan théorique, les épreuves d'Athènes alimentèrent la réflexion d'Aristote sur la monnaie, élaborée dans son *Ethique à Nicomaque*. Aristote se préoccupe de **l'ambivalence de la monnaie**. La monnaie préserve la cohésion de la cité. Mais cette vertu publique est menacée par le vice privé qui consiste à accaparer la monnaie comme richesse. La chrématistique, c'est-à-dire l'accumulation de la monnaie dans des trésors privés, détruit le bien commun. Aristote affirme donc le bien de l'échange mutuel sous l'égide de la loi contre le mal de la cupidité privée. Il développe pour ce faire une théorie du juste prix que le développement de la finance privée, source d'enrichissement monétaire, corrompt. On comprend en lisant ces textes l'influence de la pensée d'Aristote sur l'Islam à ses débuts et sur la Chrétienté médiévale, lorsqu'il fut redécouvert.

---

<sup>9</sup> Catherine Grandjean étudie la crise monétaire athénienne au chap1 « guerre et crise de la monnaie en Grèce ancienne à la fin du V) siècle av. J.C. », dans l'ouvrage à paraître « La monnaie dévoilée par ses crises », B.Théret ed., EHESS,



La cité est un réseau de solidarités réciproques. L'échange en est le maillon élémentaire. Il ne doit pas devenir un moyen d'accaparement qui dresse les citoyens les uns contre les autres. Les opérations de prêts pour financer le commerce maritime cherchent à être clandestines pour échapper à la fiscalité. Elles sont donc sources d'enrichissement indu.

S'il est institué et accepté comme bien public, l'étalon universel mesure toute forme de service rendu à son juste prix, c'est-à-dire la contribution de chaque citoyen au bien commun. Seul le juste prix protège la cohésion sociale. Il faut donc s'opposer aux changements de valeur dans les marchés. Car les dettes réciproques des citoyens et les dettes des citoyens vis-à-vis de la cité sont fixées par les statuts politiques et déterminées par le débat démocratique. La politique doit donc diriger la vie civile, ce qui implique de se garder de tout pouvoir arbitraire, dont celui de l'argent. Pour ce faire la politique doit se conformer aux principes qui ont fondé la cité.

### 3. Monnaie, marchés et capitalisme

Après la chute de l'empire romain au V<sup>e</sup> siècle de notre ère, l'économie monétaire a reculé vertigineusement en Occident, poursuivant un processus qui avait été engagé dans la grande inflation romaine du IV<sup>e</sup> siècle. La défiance à l'égard de toute frappe monétaire a accompagné l'effondrement de la souveraineté. Le Haut Moyen Age a régressé à des formes rudimentaires d'échange qui utilisaient des lingots et d'anciennes pièces romaines échangées à leur poids. Car l'espace social de la valeur s'est morcelé.

En effet, l'avènement des rois francs a amené des formes claniques de gouvernement, où l'appartenance était définie sur des critères ethniques. C'est l'Eglise qui a été dépositaire de l'héritage du Bas Empire pour l'émission monétaire. Entre le V<sup>e</sup> et le VIII<sup>e</sup> siècle, les ateliers monétaires qui frappaient l'or et l'argent se trouvaient dans les principaux monastères. Mais ces ateliers étaient dispersés, sans dispositif de contrôle de qualité, ni de régulation des changes. C'est pourquoi le chaos monétaire entraîna une perte de confiance qui fit régresser la représentation de la valeur à sa mesure pondérale avec usage des lingots dans les échanges.

La reconstruction de la souveraineté fut un processus complexe et de très longue durée, fondant la Chrétienté sur une alliance de l'Eglise et de l'Etat. La souveraineté partagée se constitua sur le modèle de la hiérarchie enchevêtrée. Son ancrage territorial, issu de l'échec de la tentative carolingienne de restaurer la souveraineté impériale, fut le modèle du *fief*. Les seigneurs féodaux conservaient les terres que les rois francs avaient confisquées, mais versaient une contribution financière à l'Eglise en reconnaissance de sa propriété éminente. Les seigneurs pouvaient eux-mêmes faire don à des vassaux de parties des terres d'un fief sans abandonner les droits qui découlaient de leur suzeraineté. Une hiérarchie de droits de propriété pouvaient donc s'amonceler sur une même terre.

La forme symbolique de l'allégeance du roi à l'Eglise était le sacre. Cette cérémonie faisait du roi l'intercesseur de l'ordre divin dans l'ordre social. En contrepartie de cette délégation de souveraineté, les rois s'engageaient à protéger le Saint Siècle. En France pendant des siècles les rois se recommandèrent de leur droit divin pour perpétuer le pacte d'alliance avec leur peuple<sup>10</sup>. L'immortalité de la société face à la mortalité de ses membres était symboliquement

---

<sup>10</sup> J.M. Thiveaud (1995), « les premiers temps de l'alliance », chap1, in « histoire de la finance en France », eds P.A.U., pp.53-88.

représentée dans le dédoublement de la personne du roi : personne humaine mortelle d'un côté, souveraineté exprimée dans la lignée héréditaire de la succession des rois de l'autre.

La Chrétienté était donc un système hiérarchisé et supra territorial. Ce système trouva sa formalisation juridique dans la réforme grégorienne, menée à bien par la Papauté. Cette réforme fut fondamentale pour l'évolution de l'Europe. La prépondérance du sacré sur le profane, de la souveraineté sur les affaires civiles, fut affirmée par la mise hors marché du sacré. La vente des dignités et des fonctions ecclésiastiques fut prohibée. Le Droit canon fut édifié et les redevances du clergé régulier et celles qui étaient perçues par le clergé séculier furent drainées par la Papauté. Le Saint Siège concentra ainsi d'énormes ressources qu'il relança dans les circuits monétaires par ses dépenses en vue de rétablir son autorité sur les lieux saints. Cela entraîna d'énormes flux financiers entre Rome et tous les territoires de l'Europe.

La reconstitution de la souveraineté précéda donc et fut la condition indispensable de la réanimation du commerce et de la circulation monétaire. Les codes de corporations furent instaurés, les franchises accordées aux villes furent promulguées, les foires furent organisées. Le réseau des villes de foire s'étendant sur tout l'espace de la Chrétienté fut le terreau sur lequel le capitalisme prit racine à partir du lancement des Croisades à la fin du XI<sup>e</sup> siècle.

Cette nouvelle conceptualisation de la souveraineté marquait une rupture profonde avec l'Antiquité. Le politique n'était plus la source primordiale des statuts sociaux et le principe de légitimation des conduites. Certes la tradition philosophique du stoïcisme avait promu la valeur de la personne humaine, visant son auto épanouissement dans le renoncement aux honneurs de la société. Mais le Christianisme a institué la conception de l'être humain à l'image de Dieu, dont la finalité dans sa vie terrestre est le salut individuel. Cette finalité spirituelle est légitimée par l'Eglise, non par le politique. Corrélativement il a rendu l'esclavage immoral et a valorisé le contrat de travail entre individus libres. La rencontre au cours des siècles entre l'aspiration au salut et ce qui fut appelé plus tard « l'esprit du capitalisme » a ouvert la voie aux innovations financières privées du Moyen Age, dont l'initiative se trouve chez les marchands banquiers.

C'est donc l'Eglise qui a redonné vie à la circulation monétaire en tant qu'ensemble où s'exerce une souveraineté sans frontières de source sacrée. L'Eglise organise un réseau supra territorial de finances pontificales grâce à l'engagement du cens ecclésiastique versé par les abbayes, les seigneurs, les princes et les villes franches. Mais l'Eglise ne crée pas de monnaies. Elle utilise les monnaies locales des contributeurs et donc incite au développement des marchés de change. **Ce sont les changeurs pontificaux qui devinrent les marchands banquiers<sup>11</sup>.**

Les innovations monétaires du Bas Moyen Age (XIII<sup>e</sup>-XV<sup>e</sup> siècles) firent faire un grand bond en avant à l'abstraction dans l'institutionnalisation de la monnaie, donc dans la régulation de la valeur. Les deux grandes innovations monétaires furent l'une publique, **l'institution d'unités de compte abstraites**, l'autre privée, **l'invention de la lettre de change**. L'articulation de ces deux éléments a constitué un système monétaire dualiste international qui a régulé la première phase d'essor du capitalisme jusqu'à la découverte des gisements du Potosi au Pérou au cours du XVI<sup>e</sup> siècle.

---

<sup>11</sup> C. Dupuy (1992), « De la monnaie publique à la monnaie privée au Bas Moyen Age », in Genèses, n° 8, Juin, pp.25-59.

*a. Famines monétaires, diversité des espèces et institution des unités de compte abstraites : les mutations monétaires.*

En dépit du développement de la monnaie scripturale que l'on va étudier plus loin, les économies de l'Europe étaient étroitement dépendantes des monnaies métalliques. Or les métaux précieux étaient drainés hors de l'Europe pour financer la balance commerciale structurellement déficitaire avec l'Orient. Plus massif encore fut le coût des Croisades. Les mines européennes ne parvenaient pas à un rendement suffisant pour combler l'ampleur des sorties de métal hors d'Europe et les pertes dues aux guerres continuelles entre les monarques européens. La pénurie atteignit son paroxysme à la fin du XIV<sup>e</sup> siècle, inaugurant la grande déflation du XV<sup>e</sup> siècle.

La pénurie des métaux précieux, tantôt latente, tantôt aigue, provoqua une innovation monétaire des monarques qui cherchaient à affirmer leur souveraineté monétaire les uns contre les autres en préservant leur stock d'espèces monétaires. Ce fut l'invention d'unités de compte abstraites, c'est-à-dire non définies sur un support métallique : la livre tournois en France, la livre sterling en Angleterre, le maravedis en Espagne, etc... Ce sont les monnaies métalliques qui se définissent en unités de compte qui est le centre du système monétaire. Ce système dualiste imposa la prépondérance de la monnaie royale, réduisit les monnaies seigneuriales à l'insignifiance et garantit la primauté de valeur de chaque monnaie royale sur les monnaies étrangères circulant sur le territoire national.

En 1266 à son retour des Croisades où il avait été tenu prisonnier et avait été libéré contre une énorme rançon, Louis IX frappa l'écu d'or et le gros d'argent. Il fixa souverainement la valeur des pièces en termes de livres tournois dans la quelle les dettes étaient exprimées. **Aucun nombre n'était inscrit sur les pièces. Il offrait ainsi à ses successeurs l'opportunité de décréter des mutations monétaires sans avoir à remodeler les poids et les titres des pièces en circulation.** Le pouvoir d'achat de la masse monétaire pouvait augmenter globalement sans que sa structure ne soit modifiée, tant bien sûr que les prix n'augmentent pas au point d'annuler le gain de la mutation. Lorsque le roi décidait que l'écu d'or était rehaussé de 20% (la livre tournois abaissée), toute la constellation des pièces venait s'aligner sur la nouvelle définition de la monnaie de compte en fonction de leurs valeurs relatives.

Pendant plusieurs siècles les mutations monétaires ont été l'instrument des politiques royales consistant à dévaluer (la plupart du temps) ou à réévaluer (exceptionnellement) l'unité de compte selon les intérêts financiers de l'état qui est à la fois débiteur et créancier<sup>12</sup>. Cette politique était efficace dans un environnement déflationniste. Dans la déflation du XV<sup>e</sup> siècle cette politique était approuvée par les corporations marchandes et par la population. Elle permettait de relancer les dépenses en insufflant des moyens de paiements de plus grand pouvoir d'achat sur les biens. Cela permettait de soutenir les prix des marchandises et freinait donc les forces déflationnistes. Au XVI<sup>e</sup> siècle, au contraire, avec l'arrivée des métaux monnayables d'Amérique, la dépréciation de la monnaie de compte amplifia les effets inflationnistes de l'abondance monétaire. La dévaluation de la livre tournois révélait la contradiction entre la régulation de la monnaie et les besoins financiers de l'état. La dévaluation de la livre tournois devint l'enjeu de conflits sociaux aigus

---

<sup>12</sup> M. Bloch (1953), « *Mutations monétaires dans l'ancienne France* », Annales ESC, vol.VIII, pp. 145-158.

Le changement de la perception des mutations est un symptôme de la perte de confiance dans le système dualiste. Jusqu'à la fin du XV<sup>e</sup> siècle les mutations sont interprétées comme des rehaussements des monnaies métalliques, l'unité de compte étant le centre du système. Au XVI<sup>e</sup> siècle elles sont désignées par référence aux monnaies métalliques. Elles sont interprétées comme des dévaluations de l'unité de compte. La livre tournois surtout subit la défiance. Les communautés marchandes ont utilisé des références alternatives sous forme d'unités de compte privées pour les contrats qui étaient compensés et réglés aux dates des foires, et cela malgré les interdictions royales.

Il est vrai que la dévaluation de la livre tournois fut bien plus prononcée que celle de la livre sterling (tableau 1). Car la monarchie française était absolue. Au contraire, dès 1215 les finances publiques anglaises étaient contrôlées par le Parlement. Cependant, au XVI<sup>e</sup> siècle les dévaluations en cascade s'accroissent sous l'effet des besoins financiers insatiables des monarques en même temps que la production mondiale d'argent explose (tableau 2). Il en résulte un dysfonctionnement général du système dualiste. Bien que les dépréciations de la livre sterling s'arrêtent pratiquement avec Elizabeth I, il faudra encore plus d'un siècle de désordres monétaires et politiques avant la création de la Banque d'Angleterre en 1694, pour que soit institué un système monétaire compatible avec les nouveaux besoins du capitalisme.

**Tableau 1. Cinq siècles de mutations monétaires**

France			Angleterre		
Règnes et dates de mesure	Milligrammes or fin dans livre tournois	Val..résiduelle livre tournois (% initiale)	Règnes	Milligrammes or fin dans livre sterling	Val..résiduelle livre sterling (% initiale)
Louis IX (1266)	8270	100	Edouard I (1278)	20500	100
Philippe le Bel (1311)	4200	50,7	Edouard III (1350)	17400	84,8
Louis XI (1480)	2040	24,6	Henry VII (1489)	15470	75,5
Henri IV (1600)	1080	13,1	Henry VIII (1535)	9200	44,9
Louis XIII (1640)	621	7,5	Elizabeth I (1560)	7750	37,8
Louis XIV (1700)	400	4,8	Georges III (1793)	7320	35,7
Louis XVI (1789)	300	3,6			

Extrait de Cailleux, in *Revue de Synthèse*, n°99-100, juillet-décembre 1980, pp. 253-254.

**Tableau 2. Production mondiale de métaux précieux et entrée à Séville**

(moyenne sur les périodes en tonnes)

Périodes	Production mondiale (1)		Arrivées à Séville (2)		2/1 en %	
	Or	Argent	Or	Argent	Or	Argent
1495-1544	330	475	60	265	18	8
1550-1600	380	17890	95	7125	25	40
Croissance (taux en %)	15	410	62	2618		

Source : d'après Pierre Vilar (1974), « *Or et monnaie dans l'histoire* », Flammarion**b. Les marchands banquiers et la lettre de change**

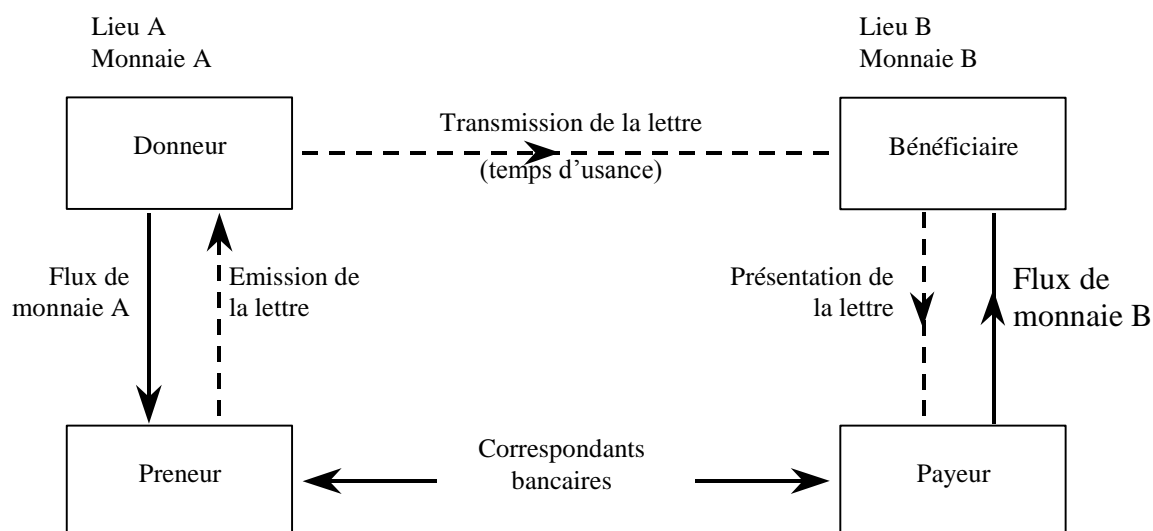
La lettre de change est un instrument monétaire dont l'origine se trouve à Gênes au XIII<sup>e</sup> siècle. Son essor a été fulgurant au XIV<sup>e</sup> siècle avec le développement du commerce à longue distance. Elle devint le moyen de paiement international privé dans toute l'Europe au XV<sup>e</sup> siècle. La lettre de change était adaptée au commerce intra européen qui avait besoin de fonds disponibles en des lieux différents. Pendant trois siècles elle a surmonté le morcellement des espaces monétaires publics en créant un réseau bancaire privé homogène à l'échelle européenne.

La lettre de change amalgame des lieux, des temps et des unités de compte différentes. Elle combine du crédit et du change sans espèces. En effet, le change par lettre fournit de la monnaie en un lieu A contre un document (la lettre) qui donne lieu à une remise de monnaie en B sur présentation. Il y a donc échange au lieu du contrat d'une monnaie présente contre une monnaie absente. Le change est aussi la conversion d'une monnaie de compte en une autre monnaie de compte. Enfin le change par lettre est indissolublement un acte de crédit. Le temps qui sépare l'émission de la lettre de sa présentation est le temps d'usage<sup>13</sup>.

Quatre agents économiques sont donc reliés par ce document. En A le donneur de monnaie (bailleur à change) remet une somme de monnaie A (monnaie métallique) à un preneur (ou tireur) qui lui remet une lettre de change. Le preneur tire la lettre sur un agent économique de son choix (le payeur ou tiré) qui est son correspondant en B. Le bénéficiaire reçoit par courrier la lettre du donneur. Il la remet au tiré qui l'accepte après vérification contre remise de la somme stipulée dans la monnaie utilisée par le bénéficiaire. Les agents donneur et bénéficiaire peuvent n'importe quel agent économique, des commerçants comme des agents pontificaux. Les intermédiaires sont des banquiers qui font partie d'un réseau de correspondants (*correspondent banking*) dont les membres sont liés par la confiance réciproque qui s'alimente de la répétition des contrats de crédit dans le temps, c'est-à-dire sont liés par la confiance méthodique (figure 2).

<sup>13</sup> R. De Roover (1953), « *l'évolution de la lettre de change XIV<sup>e</sup>-XVIII<sup>e</sup> siècles* », Armand Colin

Figure 2 – Principe de la lettre de change



Le change par lettre était une organisation fortement structurée. Il y avait les places de change qui fonctionnaient toute l'année, les foires de change qui étaient ouvertes à des dates déterminées. Les monnaies de change pouvaient être confondues avec les unités de compte territoriales ou être des unités de compte spécifiques, résultant d'un accord entre les banquiers qui avaient un intérêt commun à échapper aux mutations décrétées par les gouvernements. C'était le cas de l'écu de marc en vigueur à la foire centrale de Lyon qui était défini dans une espèce or. Le point crucial et la raison de sa pérennité est la suivante : **ce système garantissait l'enrichissement systématique des marchands banquiers qui en étaient les intermédiaires**. Le profit était fait dans les allers retours qui découlaient des émissions de lettres de change dans les deux sens par les clients.

Le profit était structurel parce qu'il était ancré dans la supériorité du certain (le *Res* du change) sur l'incertain (le *Pretium*). Cela permettait l'enrichissement des intermédiaires dans les allers retours. Supposons par exemple qu'à Florence le cours soit de 64 écus florentins pour un écu de marc. C'est le cours inverse de ures de l'écu florentin sur sa propre place. Au retour, lorsque le marc est changé à Lyon, il l'est au pretium de l'écu florentin soit 65,5 écus florentins pour un écu de marc. Il en résulte un gain de change de 2,34%. Après déduction des frais de change, l'aller retour permettait un profit de 2,2% avec une usance de 25 jours. S'il y a quatre foires par an cela donne un gain annuel d'environ 8%. Le gain est systématique parce que la supériorité du pretium sur le res était inscrite dans le réseau du change. Le gain était variable en fonction des conditions financières qui déterminaient *l'étroitesse* (la rareté) ou la *largesse* (l'abondance) de la monnaie dans les différentes places. Mais il était toujours positif<sup>14</sup>.

Il reste à comprendre pourquoi l'arbitrage n'annulait pas le profit, pourquoi celui-ci pouvait être systématique sans être une activité à risque. La raison se trouve dans l'articulation du change par lettre et du change des espèces, des pratiques privées et des règles officielles. La différence systématique sur le cours du change par lettre qu'exploitaient les banquiers reposait

<sup>14</sup> La démonstration en détail de l'existence d'un gain de change systématique pour les intermédiaires se trouve dans Boyer Xambeu, Deleplace et Gillard (1986), « Monnaie privée et pouvoir des princes », CNRS, Fondation nationale des Sciences Politiques, pp. 179-184.

sur le seigneurage qui était inclus dans le cours légal des espèces. On a vu que, depuis l'invention du monopole de la frappe monétaire en tant qu'attribut de la souveraineté, le cours légal d'une espèce dans le pays où elle était frappée était toujours supérieur à la valeur commerciale du métal qu'elle contenait. A contrario, les espèces étrangères circulaient sur les territoires où elles n'étaient pas frappées à leur valeur commerciale. Chaque espèce était donc surévaluée par rapport aux autres dans son lieu de frappe. Si l'on appelle pair du change le taux calculé à partir des cours légaux des espèces, le profit systématique des banquiers venait de la différence systématique entre le cours du change par lettre et le pair du change, différence due à la distorsion provoquée par le seigneurage.

### *c. La crise structurelle du système dualiste et les transformations du capitalisme*

Le capitalisme est donc né en Europe entre le XIII<sup>e</sup> et le XVI<sup>e</sup> siècle. Sa première phase a été pleinement internationale. Elle a été commerciale et financière. Le réseau des lettres de change entre les villes italiennes autonomes (Gênes, Florence, Venise) et l'Europe du nord (Anvers, Amsterdam et les ports hanséatiques), a été la circulation financière dominante. Une voie traversait la France avec Lyon comme principale place financière. Une autre la contournait par les terres du Saint Empire (Milan, la Bavière, les villes Rhénanes). Les besoins de finance pour le commerce lointain, pour les croisades et pour les guerres que les monarques menaient dans le but d'unifier les territoires pour en faire des nations et pour s'assujettir les seigneurs féodaux, confortaient le pouvoir des grandes familles financières privées.

La création de moyens de paiements privés sous la forme des lettres de change étendit les fonctions monétaires dans l'espace et dans le temps. Les dettes privées ont pu circuler entre des tiers grâce au système des foires. Ce rapport n'a jamais pu se développer dans l'Antiquité. Les dettes privées étaient des engagements personnels pur le droit romain. Elles ne pouvaient pas acquérir une valeur indépendante de des débiteurs qui les avaient contractées. Elles ne pouvaient pas être assimilées à des signes monétaires permettant à d'autres de se libérer de leurs engagements. A contrario, les inventions du Moyen Age ont fait des signes monétaires à partir des signatures privées. La qualité de la signature, c'est-à-dire la croyance qu'ont les autres dans la capacité d'honorer les dettes est devenue la source du pouvoir privé des intermédiaires capables de l'évaluer et de l'attester.

Ce pouvoir est radicalement différent de celui de la puissance souveraine des monarques. Il s'appuie certes sur la confiance hiérarchique dans le bien commun que fournit l'espace public de valeur institué par la règle monétaire officielle. Mais il s'en détache et le contourne par l'expansion d'une circulation de dettes qui échappe au contrôle de l'autorité publique. On a montré comment ces deux composantes de la monnaie se sont articulées jusqu'au changement d'origine et d'échelle dans la production des métaux monétaires dans la seconde moitié du XVI<sup>e</sup> siècle. Il faut comprendre pourquoi ce système est entré dans une crise structurelle.

On a déjà remarqué que les mutations des unités de compte ont été de plus en plus contestées. C'est que leurs effets de répartition étaient devenus dommageables à la poursuite du développement du capitalisme. Car les mutations mettaient dans des camps opposés les

prêteurs, dont les créances sont libellées en unités de compte, et les thésauriseurs, dont les encaisses sont en monnaie métallique. Lorsqu'elles dévaluent l'unité de compte, les mutations favorisent les seconds au détriment des premiers. Par conséquent, au fur et à mesure où le crédit privé se développait, la défiance par rapport à la monnaie de compte, suscitée par les mutations dans un contexte inflationniste, était une entrave à la mobilisation productive des épargnes.

Les monarques cherchèrent à consolider les états nations à partir de la seconde moitié du XVI<sup>e</sup> siècle en territorialisant le capitalisme. Car les inventions techniques de la Renaissance ouvraient l'ère du capitalisme manufacturier. Celui-ci allait développer une forme de richesse qui bouleversait les équilibres sociaux antérieurs. **La base de la richesse devenait l'accumulation productive par la subordination du travail, en lieu et place de la richesse foncière et de la richesse financière découlant de l'intermédiation du change.**

Or la forme d'accumulation du capital liée aux affaires industrielles est très différente des anciennes. Il faut investir du capital dans la durée sous des formes illiquides et il faut concentrer des masses considérables d'épargne. Lorsque l'état devient manufacturier ou promoteur d'entreprises manufacturières, il doit lutter contre la thésaurisation stérile de la richesse, contre la stérilisation des terres et la capture de la rente foncière par l'aristocratie et contre l'instabilité monétaire permanente. Il doit favoriser l'essor d'une classe bourgeoise. Il faut à l'état manufacturier une monnaie nationale, la prohibition de la circulation des espèces étrangères, l'attraction des métaux précieux par l'adoption de **la doctrine mercantiliste**.

Ce bouleversement social a rapidement détruit le pouvoir des marchands banquiers italiens. Il a entraîné des crises politiques et monétaires tout au long du XVII<sup>e</sup> siècle et jusqu'à 1720 pour la France. Les nouvelles alliances entre le pouvoir politique et les classes porteuses de progrès ont conquis la primauté d'abord dans les Provinces Unies au début du XVII<sup>e</sup> siècle à l'occasion de la guerre d'indépendance contre l'Espagne, puis en Angleterre avec la révolution de 1689.

Dans les deux cas la révolution politique se doubla d'une crise monétaire violente. La résolution de ces crises sortit des errements précédents. La mutation de l'unité de compte fut définitivement prohibée. Une banque dont la mission était de stabiliser le change par rapport aux devises étrangères fut créée, la Banque d'Amsterdam en 1609 aux Provinces Unies, la Banque d'Angleterre en 1694 après la révolution qui offrit le trône d'Angleterre à la maison d'Orange en la personne de Guillaume III.

Dans la dernière décennie du XVII<sup>e</sup> siècle l'économie se détériora rapidement : dépenses publiques pour financer la guerre de la grande alliance contre les visées hégémoniques de Louis XIV (1689-1697), envolée des prix agricoles, contraction des importations. Le manque de moyens de paiements était combattu par le rognage des pièces. Mais la perte de confiance dans des pièces dont on craignait la démonétisation provoquait l'exportation du métal qui aggravait les difficultés<sup>15</sup>. La crise monétaire paralysa l'activité économique. La défiance par rapport à la monnaie d'argent s'accrut. Le cours de la guinée d'or s'accrut de 40% en deux ans à partir de décembre 1693. La livre sterling perdit 12% contre le florin à Amsterdam en 1695. Le débat public pour sortir de la crise prit une tournure dramatique : **refonte contre dévaluation**.

---

<sup>15</sup> J.K.Horsefield (1960) "*British monetary experiments 1650-1710*", Harvard Univ. Press



Le choix entre dévaluation et déflation répercutait les intérêts divergents des classes sociales. Selon le secrétaire au trésor Lowndes l'inflation était imputable à la circulation de pièces de qualités inégales qui faisait monter le prix des lingots par rapport aux espèces. Il fallait donc procéder à une mutation pour relever de 20% la valeur en livres sterling des pièces en argent. Cela serait moins coûteux que la refonte, redonnerait confiance et ferait donc sortir les espèces thésaurisées. Les intérêts conservateurs et ceux des orfèvres allaient dans ce sens. Ils représentaient l'ordre ancien de l'aristocratie foncière et du capitalisme financier.

En sens contraire les whigs, qui exprimaient les intérêts de la bourgeoisie montante demandèrent à Locke de réfuter les arguments de Lowndes. Locke publia un ouvrage en 1695. Il introduisait l'idée nouvelle d'un **ordre monétaire naturel**. S'il y a désordre monétaire, c'est parce qu'il y a de mauvaises espèces. Il faut une refonte des pièces pour les ajuster à l'étalon naturel.

La thèse de Locke fut soutenue par les whigs et par d'importants membres du gouvernement. Finalement Guillaume III se rangea dans ce camp et fit pencher la balance parce qu'il recherchait un étalon intangible. Le *Recoinage Act* fut promulgué par le Parlement le 20 novembre 1695. Cette réforme fut favorable à la classe bourgeoise créancière de l'état et aux propriétaires fonciers, défavorable aux débiteurs et aux plus démunis. Elle provoqua une terrible famine monétaire par contraction extrême de la masse monétaire. De 1696 à 1699 la masse monétaire passa de 15m. à 9,5m. de livres sterling. Les taux d'intérêt montèrent à 20% au second semestre 1696 et les prix baissèrent de 30% en trois ans. Cela n'empêcha pas la poursuite de la fuite des espèces à l'étranger. Le coût total de la réforme atteignit £2,7m dont 1m supportés par les plus démunis. Il fut si grand que le roi reconnut que le rejet de la dévaluation avait été une erreur.

Cependant c'est une ruse de l'histoire que les réformes qui sont des expédients pour résoudre un problème urgent ont quelquefois des effets inintentionnels à long terme de très grande portée, des effets qu'aucun gouvernant de l'époque n'avait considérés ni même imaginés. Dans ce cas la fuite de l'argent mit de facto le système monétaire anglais sur l'étalon or sans que personne ne l'ait voulu. L'abrogation de tout recours ultérieur aux mutations monétaires établit la convertibilité or des billets de la Banque d'Angleterre. les titres émis par la Banque d'Angleterre et portant intérêts de la dette publique acquirent cours légal pour tout paiement au gouvernement.

Du point de vue de la doctrine monétaire, cet épisode fit avancer l'idée que la monnaie devait échapper à l'arbitraire royal pour se conformer à l'ordre naturel. Ce sont les sources de la souveraineté elles-mêmes qui étaient remises en cause. Selon Locke le pouvoir politique doit être fondé sur un consentement majoritaire, non sur la référence au sacré. La valeur de la monnaie provient donc d'un accord tacite pour lui en reconnaître une. Ce point de vue est conforme à la définition proposée au début du texte : « la monnaie est ce par quoi la société rend à chacun de ses membres ce qu'elle juge qu'il lui a donné ». Il revient au souverain de garantir cette logique de validation sociale qui inclut les individus dans la société en préservant l'étalon monétaire.

#### **4. Espace monétaire international et nationalisation des monnaies : l'ordre monétaire de l'étalon or**

Avec la révolution française puis la création de la Banque de France et l'instauration du franc en 1803 comme étalon monétaire, l'ère des systèmes monétaires dualistes fut définitivement close. Le XIX<sup>e</sup> siècle a été celui de la consolidation des monnaies nationales à partir des années 1830 lorsque le contrecoup des guerres napoléoniennes fut digéré. Néanmoins trois systèmes monétaires ont coexisté pendant les trois quarts du siècle : le système d'étalon argent dans la pays germaniques, le système d'étalon or dans le Royaume Uni et le système bimétallique qui était celui de l'union latine.

Après les découvertes minières de Californie, l'abondance de l'or modifia le prix relatif des métaux. Toutefois la consolidation des monnaies nationales se poursuivit sans remettre en cause le système bimétallique. Cependant l'unification de l'empire allemand et la décision de Bismarck d'adopter l'étalon or en 1873 allaient bouleverser la donne. En quelques années l'argent fut démonétisé. Pendant ce temps les Etats Unis décidaient de rétablir la convertibilité or des Greenbacks, de sorte qu'en 1879 les principales nations capitalistes avaient adopté l'étalon or. La seconde révolution industrielle était en pleine force, la conquête des marchés internationaux et des nouveaux espaces de peuplement entraînait une grande expansion financière. Bref c'était l'époque de la première globalisation. Il est donc intéressant de se poser la question : qu'est-ce qu'un ordre monétaire international ? Comment des nations en concurrence et chacune jalouse de ses prérogatives monétaires ont-elles pu participer à un système international qui s'est révélé stable jusqu'à l'affrontement de la Première Guerre Mondiale ?

##### ***a Une constitution monétaire non écrite à légitimité éthique***

On a vu les raisons pour lesquelles les états recherchaient la stabilité des changes. Mais au XIX<sup>e</sup> siècle le capitalisme est devenu mondial. Il se pose alors un problème d'interdépendances. N états indépendants ne peuvent afficher N politiques indépendantes sans que le système monétaire international soit instable. En effet, entre N pays il y a seulement N-1 taux de change indépendants. Les pairs du change résultent des définitions des monnaies nationales en or. Si donc N-1 pays conduisent leurs politiques monétaires pour respecter la convertibilité or de leurs monnaies, le N<sup>ième</sup> a son taux de change déterminé par les autres, dès lors qu'il déclare lui-même une parité. Il doit être le leader, celui dont la politique monétaire détermine le montant agrégé de la liquidité internationale. Dans l'étalon or le pays leader était l'Angleterre. Sa monnaie était la devise clé. Or la devise clé est *primum inter pares*. Sa singularité se construit sur l'égalité formelle de la convertibilité or.

Le partage des rôles résout le problème logique. Mais il demeure un problème d'économie politique. Car les pays à monnaie nationale indépendante peuvent toujours suspendre ou répudier la règle commune de convertibilité. Le système international doit procurer des avantages communs suffisamment importants pour que tous les états aient intérêt à pérenniser la règle commune. Ils y ont intérêt si l'usage de la devise clé dans les paiements internationaux est moins coûteux que tout autre moyen de paiement.

Le moyen universel de paiement international était la lettre de change en livres sterling, créance liquide des banques étrangères sur les banques anglaises. Les gouvernements et les banques à l'étranger acceptaient les créances liquides sur les banques anglaises comme équivalentes à l'or. les banques anglaises n'avaient donc pas besoin d'avoir une couverture or

très élevée par rapport à leurs engagements liquides. En 1913 le taux de couverture était de 38%. Ce ratio très faible ne mettait pas en cause la confiance dans le système<sup>16</sup>.

La confiance éthique était prépondérante. Les expressions utilisées par les contemporains de « *ordre monétaire libre* » et de « *monnaie saine* » révèlent la croyance que la règle de convertibilité n'était pas manipulée, que le pair du change était un rapport « naturel ». Comme l'écrivait le philosophe Georg Simmel : « *c'est dans la monnaie que l'esprit moderne trouve son expression la plus parfaite.* »

A la fin du XIX<sup>e</sup> siècle la monnaie or était le symbole d'une civilisation bourgeoise qui exaltait la liberté et la propriété. Le contrat entre individus libres était le lien social censé concilier l'intérêt personnel et le bien commun. La responsabilité personnelle était le principe du respect des contrats. La loi était le référent de la société pour sanctionner les manquements. La convertibilité monétaire était la garantie de la sécurité financière fondée sur la continuité des engagements privés. La convertibilité or intangible était donc un impératif catégorique. Elle signifiait la confiance inébranlable que la préservation de la valeur des contrats privés était d'un ordre supérieur aux préférences collectives que les états auraient pu atteindre en instrumentant la monnaie. Parce que la confiance éthique dominait effectivement la confiance hiérarchique, les politiques monétaires étaient conformes à la structure formelle de l'ordre international. Les ajustements monétaires impliqués par cette structure pouvaient donc se produire sans encombre et constituer un régime monétaire international stable.

### ***b Le régime monétaire international de l'étalon or***

La principale vertu de la stabilité monétaire conçue comme la croyance dans l'intangibilité de la convertibilité or était la profondeur de temps. Les horizons économiques des investisseurs étaient très longs. Cela se manifestait par la stabilité des taux d'intérêt longs nominaux qui étaient insensibles aux fluctuations du cycle des affaires. Les obligations perpétuelles (consols) étaient les titres les plus liquides. Elles étaient émises pour l'expansion du capitalisme dans les territoires de peuplement extra européens. Elles attiraient l'épargne longue des français, des anglais, des belges et des Hollandais. L'épargne nette exportée par les pays de l'Europe occidentale atteignit 4% de leur PIB agrégé en moyenne sur la période 1880-1900, 7% sur 1905-1913, pour parvenir au niveau extraordinaire de 9% en 1913<sup>17</sup>.

Le tableau 3 illustre la très grande stabilité des taux longs par rapport aux taux courts, mais surtout par rapport au régime monétaire de la seconde moitié du XX<sup>e</sup> siècle. La variabilité des taux d'intérêt à long terme était dix fois plus faible sous l'étalon or. Elle était plus faible pour la devise clé que pour les autres monnaies. En revanche le cycle des affaires montrait des fluctuations prononcées des prix et de la production à court terme, beaucoup plus qu'elle ne l'est à notre époque où c'est l'obsession de la stabilité du niveau général des prix qui domine la pensée monétaire. Même en englobant les années 1970 de haute inflation, celle-ci était peu fluctuante parce qu'elle s'est accélérée progressivement (tableau 4). On voit ainsi que la conception même de la stabilité économique dépend des règles dont l'agencement fait ce que l'on a appelé la monnaie institutionnalisée.

---

<sup>16</sup> R.N Cooper (1982) "The Gold Standard: historical facts and future prospects", *Brookings Papers on Economic Activity*.

<sup>17</sup> Les statistiques sur les flux internationaux d'investissements, faisant apparaître des mouvements alternés avec les montants d'investissements productifs dans le cas du <Royaume Uni se trouvent chez A.K.Cairncross (1953) « home and Foreign investments », Cambridge University Press.

**Tableau 3. Variabilité des taux d'intérêt**

(écarts types des variations mensuelles)

Pays	1880-1913		1960-1997	
	LT	CT	LT	CT
Royaume Uni	0,21	1,16	2,84	3,07
France	0,30	0,67	2,85	3,11
Etats Unis	0,33	2,56	2,60	3,35

Source : R.Contamin (2000) « transformations des structures financières et crises. Les années 1990 au regard de l'étalon or classique », thèse ParisX

La caractéristique de l'étalon or du point de vue du cycle des affaires est la formation d'une conjoncture financière commune entraînant une évolution macroéconomique cocyclique. Celle-ci évitait la polarisation des déficits et des excédents dans la balance des paiements, ce qui limitait les tensions sur les taux de change. Les tensions qui subsistaient étaient absorbées par une grande sensibilité au taux d'intérêt des flux de capitaux à court terme<sup>18</sup> Les mouvements de capitaux équilibraient les balances de paiements avec peu de mouvements d'or.

**Tableau 4. Comparaison des indicateurs économiques de stabilité au Royaume Uni et aux Etats-Unis**

	1879-1913		1946-1979	
	R.U	E.U	R.U	E.U
Coefft variation des prix	14,9	17,0	1,2	1,3
Coefft variation revenu	2,5	3,5	1,4	1,6
Coefft variation masse monétaire	1,6	0,8	1,0	0,5

Source : R.N.Cooper (1982) ; Voir note 16 p.19

Cette régulation n'était pas automatique. Les tensions monétaires étaient gérées par la manipulation discrétionnaire et active du taux d'intérêt directeur de la Banque d'Angleterre. La véritable subtilité du système se trouve dans l'asymétrie fonctionnelle cachée entre l'Angleterre et les autres pays sous le couvert de la symétrie formelle de la constitution

<sup>18</sup> M.Aglietta (1990) « Intégration financière et régime monétaire sous l'étalon or », REF, n° 14, Automne 1990, pp.25-51

monétaire, puisque tous les pays déclaraient symétriquement une parité or. L'asymétrie fonctionnelle résolvait le problème du N<sup>ième</sup> pays. En effet le taux d'intérêt sur la place de Londres influençait les taux étrangers sans que la réciproque soit vraie au même degré. C'est pourquoi le taux anglais piloté par la banque d'Angleterre réglait la conjoncture internationale.

L'asymétrie venait de l'universalité des lettres de change en sterling en tant que moyen de paiement international. Cela rendait la place de Londres plus liquide que tout autre marché monétaire et permettait aux banques anglaises d'être les intermédiaires d'un système financier mondial. De leur côté les banques étrangères avaient besoin de déposer des liquidités dans les banques anglaises pour fournir à leurs clients les services de financement à court terme du commerce international. **Les banques étrangères étaient donc des créanciers forcés des banques anglaises, ce qui supprimait les capitaux flottants.** Ainsi une hausse du taux directeur de la Banque d'Angleterre était répercutée par les banques d'escompte des lettres de change à Londres. Cela entraînait à la fois une augmentation du coût du financement du commerce international et une hausse de la rémunération des dépôts liquides à Londres. Le flux de capitaux courts entrant tendait à apprécier la livre sterling contre les autres monnaies. Les autorités monétaires des autres pays étaient forcées de monter leurs taux d'intérêt pour respecter la convertibilité<sup>19</sup>.

On a donc pu mettre à jour les médiations d'une stabilité systémique qui, partant d'une confiance éthique dans une constitution monétaire implicite, a conduit à une structure monétaire hiérarchisée. Celle-ci était dotée de propriétés de stabilité dynamique d'apparence automatique, mais en réalité pilotée par un contrôle central parce que la place de Londres concentrait les tensions monétaires du monde entier.

## Conclusion

La monnaie n'est pas un objet économique. C'est l'institution par laquelle des échanges humains régis par l'abstraction du nombre sont possibles. Bref, la monnaie est le fondement de ce qu'on appelle l'économie. Elle l'est parce qu'elle est le principe de la valeur. Ce principe existe dans des sociétés beaucoup plus diverses que les sociétés marchandes.

Reconnaître la monnaie comme une institution fondatrice des sociétés historiques, c'est refuser de naturaliser la valeur. Celle-ci ne provient pas des caractéristiques naturelles des objets et de dispositions psychologiques innées d'individus isolés. Elle provient de la dette contractée par les membres d'une société à l'égard du collectif qui peut seul assumer la protection de la vie. Lorsque la puissance du collectif est centralisée par ce qu'il convient d'appeler l'état souverain, la reconnaissance de la dette de vie subit un processus d'abstraction. Elle s'extrait du système des rituels par lesquels elle est honorée dans les sociétés dites traditionnelles ou sans états pour prendre la forme de la valeur. Elle s'inscrit dans le système des comptes de la dette sociale.

Si donc la monnaie de compte est la forme première de la monnaie, parce qu'elle est la métaphore de la valeur, la succession des paiements de la dette sociale, que tout membre de la société fait sa vie durant contre la protection de la vie, en est une métonymie. Elle engendre les moyens de paiements qui ont été historiquement d'une grande diversité. Ils ne deviennent pleinement monétaires que lorsqu'ils sont institutionnalisés dans les règles de monnayage

---

<sup>19</sup> B.Eichengreen (1987) « Conducting the international orchestra : Bank of England leadership under the classical Gold Standard », *Journal of International Money and Finance*, n°6, pp.5-29

sous l'égide de la puissance souveraine. C'est la monnaie légale qui est objectivée dans des moyens de paiements décrétés et codifiés par la puissance souveraine. Le système monétaire est alors constitué en triade à laquelle correspond une autre triade, celle des formes de la confiance.

Le système monétaire était pleinement constitué dans l'antiquité gréco-romaine. Ces sociétés politiques admettaient les échanges marchands, mais pas une économie marchande pleinement développée. L'institution généralisée de l'esclavage bloquait en effet la mobilité du travail qui est constitutive du capitalisme. Mais la finance elle-même restait étroitement subordonnée au politique. Dans la république Romaine les dettes contractées par les patriciens pour l'accès aux offices politiques qui étaient la principale source de l'enrichissement demeuraient des dettes personnelles. Jamais elles n'ont constitué des signatures capables de circuler et d'éteindre d'autres dettes.

La dette en création de monnaie privée, c'est-à-dire la signature capable de circuler comme moyen de paiements et génératrice de profits pour les intermédiaires de cette circulation, est l'acte de naissance du capitalisme. C'est une circulation monétaire de dettes privées qui s'articule aux circuits fiscaux de la dette sociale, mais qui s'en détache et poursuit sa logique propre d'accumulation de valeur.

Dès lors le capital, en tant que processus d'auto accroissement de la valeur, va prendre une place grandissante jusqu'à se subordonner les autres rapports sociaux. Il a une force illimitée d'expansion puisque son but est purement endogène. C'est l'accroissement de la valeur monétaire pour elle-même ; ce que Marx formalisait par la relation homogène  $A-A'$ , qui n'a de signification que quantitative  $A' > A$ .

Les phases de l'essor du capitalisme transforment les systèmes monétaires. Car le but du capital est sans frontière. Le capitalisme est toujours mondial dans sa logique interne. Mais les systèmes monétaires sont fondés sur la souveraineté, c'est-à-dire sur une appartenance politique territorialisée. Il s'ensuit une alliance conflictuelle entre le capitalisme et les états, qui produit des types de capitalisme différents entre les espaces de souveraineté et entre les époques historiques.

On a évoqué dans ce texte les systèmes monétaires de deux époques distinctes : le système dualiste d'une part et le système des monnaies nationales convertibles d'autre part. On a indiqué les transformations dans les sources de l'accumulation du capital qui ont entraîné une transformation de la finance, laquelle ne pouvait être régulée sans changement radical dans les règles monétaires. On a montré qu'à l'âge classique du capitalisme industriel, la première globalisation financière a été régulée par un système monétaire international dit de l'étalon or.

Ce système a combiné une constitution monétaire implicite qui était fortement légitimée par la confiance éthique et une circulation internationale des moyens de paiements qui entraînait une hiérarchie des monnaies. La prépondérance de la livre sterling comme devise clé ne résultait pas d'une hégémonie politique, contrairement à celle du dollar après la seconde guerre mondiale. Il s'ensuit que la politique monétaire de la livre sterling était fonctionnelle aux besoins de l'économie internationale, la place de Londres synthétisant les tensions financières d'une conjoncture globale. Au contraire, la politique monétaire américaine a été très souvent dysfonctionnelle aux besoins de l'économie mondiale, au point de détruire les règles monétaires, explicites celles-ci, de Bretton Woods.