

Théorie du système monétaire chez J.-B. Say

André Cyprien Frédéric Tiran

▶ **To cite this version:**

André Cyprien Frédéric Tiran. Théorie du système monétaire chez J.-B. Say : J.-B. Say : Nouveaux regards sur son œuvre. May 2003, pp.403-428. halshs-00120728

HAL Id: halshs-00120728
https://shs.hal.science/halshs-00120728

Submitted on 17 Dec 2006

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.

THÉORIE DU SYSTÈME MONÉTAIRE CHEZ J.-B. SAY

André TIRAN
Université de Lyon
UMR TRIANGLE
Centre Auguste et Léon WALRAS
Institut des Sciences de l'Homme (ISH)
Université Lyon 2

Introduction

Les questions abordées dans ce texte concernent la doctrine monétaire classique. J.-B. Say occupe une place originale dans les formulations théoriques de cette époque sur trois questions fondamentales de la théorie économique : 1) la nature de la monnaie, 2) la théorie quantitative, 3) le rôle de la monnaie dans l'inflation et les crises.

1) La première thèse présentée est que la valeur de la monnaie chez J.-B. Say n'est pas fondée sur le coût de production mais sur l'offre et la demande de cette marchandise particulière.
2) La deuxième porte sur sa formulation de la théorie quantitative.
3) La troisième traite du rôle de la monnaie dans les crises.

Ces trois points avaient déjà fait l'objet de développements et d'analyses détaillées dans notre thèse soutenue en 1994[1]. Nous tentons ici une synthèse de l'ensemble de l'approche théorique de J.-B. Say. La totalité des matériaux utilisés dan les citations des éditions du *Traité* ou du *Cours Complet* est tirée de notre thèse. Les manuscrits accessibles n'ont pas modifié ce point de vue. Toutefois lorsque la correspondance aura été rassemblée et l'édition du *Traité variorum*[2] réalisée, certains points pourront et devront sans doute être rediscutés.

Avant de traiter les trois points indiqués, il est nécessaire de faire trois remarques de méthode.

La première remarque concerne le fait que la plupart des commentateurs de l'œuvre de J.-B. Say se sont référés à un petit nombre d'écrits. On trouve le plus souvent une référence à la seule édition du *Traité d'économie politique* de 1826 (5e) ou à celle de 1841 (6e). Les commentateurs qui ne lisent pas le français utilisent la seule édition du *Traité* traduite dans leur langue et qui peut être la troisième, la quatrième ou la seconde. Or les différentes éditions du *Traité* comportent de profondes modifications qui affectent de 40 % à 20 % du texte original, d'une édition à l'autre, de la première à la cinquième. Il faut encore y ajouter ses manuscrits non publiés[3].

La deuxième remarque concerne les concepts utilisés par Say qui ne sont plus, en particulier sur les questions monétaires, utilisés par la communauté des économistes. Il suffit de mentionner ici le concept « *d'activité de la circulation* » qui désigne chez lui la vitesse de circulation et qu'il applique non seulement à la monnaie mais à l'ensemble des marchandises. Il désigne par ailleurs les billets de banque sous le vocable de « *billets de confiance* ». Lorsqu'il parle de la « *valeur intrinsèque* » d'une marchandise, celle-ci renvoie toujours à l'utilité et non à une quelconque notion de substance telle qu'on la trouve chez beaucoup d'auteurs du XIXe siècle. Le concept « *d'agent de la circulation* » peut être rapproché de celui de *currency* ou moyen d'échange ; il comprend la monnaie au sens strict et tous les instruments de crédit utilisés comme moyen d'échange.

La troisième remarque concerne la formation de J.-B. Say et les auteurs qu'il utilise dans son œuvre. Sur le premier point précisons, car cela est trop souvent ignoré, qu'il a reçu une formation de négociant banquier dans le cadre de l'entreprise familiale (son père était agent de change) et travaillé dans la compagnie d'assurances de Clavières. En outre il fut au Tribunat le principal rapporteur sur la loi instituant le franc germinal (1803). Au cours de son éducation, il a acquis la maîtrise de l'anglais et de l'italien. Ceci explique pourquoi il a lu les auteurs les plus importants sur les questions monétaires : Galiani, Verri, Locke, Quesnay, Turgot, Thornton, Hume, Montesquieu et bien sûr Smith[4].

1. L'APPROCHE PAR LA VALEUR DE LA MONNAIE

Nous allons montrer dans ce premier point que la monnaie dans le système de J.-B. Say a comme fonction essentielle de servir *d'intermédiaire*

dans les échanges entre les agents. C'est cet aspect qui est essentiel et non sa nature matérielle. La valeur intrinsèque, ou l'utilité qu'elle procure en soi aux agents, est nulle. Ce bien peut servir de numéraire (ou unité de compte). Les prix nominaux seront donc des prix dans le nom de l'unité de compte francs par exemple. Pour parvenir à ce résultat J.-B. Say établit d'abord que la nature de la monnaie est d'être une marchandise comme les autres soumise à la loi de la valeur utilité et qu'elle entre dans la circulation avec une utilité. Dans un deuxième temps il change de point de vue, la marchandise-monnaie entre en circulation sans valeur utilité, cette dernière doit être fondée sur son usage spécifique comme monnaie. Ceci le conduit à examiner de façon détaillée les différentes fonctions, ou usages, de la monnaie qui vont lui donner une utilité indirecte.

1.1 La monnaie est une marchandise comme les autres

Pour J.-B. Say, l'activité économique est d'abord une immense circulation de valeurs. Les marchandises sont les richesses sociales qui ont une valeur propre et qui sont *propriété exclusive de leurs possesseurs, tels que des terres, des métaux, des monnaies, des étoffes, des marchandises de toutes sortes*[5]. Dès la première page du « *Traité d'économie politique* » (1803), rien ne distingue la monnaie des autres marchandises. Elles ont une valeur, celle-ci repose sur l'utilité. Le caractère commun de ces choses que l'on échange est leur utilité, la *valeur que les hommes attachent aux choses a son premier fondement dans l'usage qu'on en fait*[6].

Sur quoi se fonde cette valeur utilité intrinsèque de la marchandise monnaie ? Elle relève des usages propres à une marchandise quelconque, indépendamment du rôle qu'elle peut être amenée à jouer en tant qu'intermédiaire des échanges. Le bien choisi comme monnaie possède donc, avant d'entrer en circulation, une valeur utilité qui correspond à des usages non monétaires.

Dans les écrits on ne trouve aucun fétichisme métalliste qui ferait de l'or et de l'argent la marchandise monnaie par excellence. Tout au contraire pour J.-B. Say le support de la marchandise choisie importe peu. La monnaie n'est pas le support exclusif de la richesse, elle n'est qu'un cas particulier : *parmi les choses qui peuvent être données en échange de celle qu'on veut acquérir se trouve la monnaie*[7]. La même position va être confirmée avec autorité dans la cinquième édition du *Traité* (1826) : *Si, comme on l'a vu, l'usage des monnaies se borne à servir d'intermédiaire dans l'échange de la marchandise qu'on veut vendre contre la marchandise qu'on veut acheter, le choix de la matière des monnaies importe peu*[8].

1.2 Le consensus des agents

Cette marchandise monnaie possède cependant une particularité qui la différencie de toutes les autres. Elle est recherchée, non seulement à cause des services qu'on peut en tirer, « *mais à cause de la facilité qu'on trouve à l'échanger contre tous les produits nécessaires à la consommation*[9] ». Cette *facilité* avec laquelle on trouve à l'échanger se fonde sur l'accord entre les agents : « *Elle lui convient par cela seul qu'il est assuré qu'elle conviendra à d'autres ; et elle convient à tous par la même raison qu'elle lui convient à lui-même*[10] ».

Say ne retient que le pur mouvement de l'échange. J'accepte la marchandise-monnaie en échange parce que j'ai la certitude que les autres l'accepteront aussi. Cette marchandise la plus généralement demandée est donc celle qui possède le plus haut degré de liquidité, celle qui ne bloque pas le processus de l'échange, qui permet d'acheter et de vendre sans discontinuer. Cependant, pour que l'acte d'échange puisse se poursuivre, il faut qu'il y ait, au-delà de la convention particulière entre deux agents, une convention générale : « *Il faut donc qu'il donne une marchandise que, suivant la coutume du pays, on puisse espérer échanger facilement contre la plupart des autres denrées* »[11]. La *coutume*[12] fonde chez l'ensemble des agents la validation d'un bien comme monnaie.

1.3 La valeur utilité de la monnaie en circulation

Le nouvel usage, que la marchandise choisie comme monnaie va remplir, réagit sur sa valeur-utilité intrinsèque initiale, fondée sur ses usages non monétaires, car : « *l'adoption d'une marchandise pour faire office de monnaie augmente considérablement sa valeur intrinsèque, sa valeur comme marchandise. C'est un nouvel usage donné à cette denrée, et qui la fait rechercher davantage. C'est un emploi qui en absorbe une grande partie, la moitié, peut-être les trois quarts ; et qui par conséquent la rend plus rare et plus chère*[13]».

Cette dernière caractéristique réduit l'usage du métal pour une autre utilisation que la monnaie car : « *Le résultat de ce fait est que ces matières étant devenues d'un prix plus grand que ne le comporte leur usage comme marchandise, à cause de leur qualité de monnaie, il convient moins de les employer comme marchandise*[14] ». Dès la première édition du *Traité*, J.-B. Say admet la possibilité d'une valeur-utilité fondée sur le seul usage monétaire du bien choisi : « *Quelquefois une marchandise n'a d'autre utilité que d'être admise par la coutume à faire office de monnaie. Je ne*

sache pas que les coquillages nommés cauris aient eu aucun autre usage. Cette seule utilité suffit pour leur donner une valeur ; valeur qui s'établit dans les lieux où l'on vend ou achète avec des cauris.[15] »

1.4 L'abandon de la valeur-utilité fondée sur les usages non monétaires

L'abandon définitif de la définition d'une valeur-utilité intrinsèque de la marchandise, antérieure au choix de celle-ci comme monnaie, intervient dans la troisième édition du *Traité* (1817). Entre-temps s'est déroulée toute la controverse sur le *Bullion Comittee* ; c'est cette expérience que Say prend en compte pour modifier radicalement son point de vue : « *Des événements monétaires extrêmement remarquables survenus en Angleterre depuis la première édition de ce* Traité, *ont prouvé que le seul besoin d'un agent de la circulation, d'une marchandise-monnaie, pouvait soutenir la valeur d'un papier-monnaie absolument dénué de gage ; pourvu qu'on en bornât la somme à celle que réclame les besoins de la circulation*[16] ». Le besoin de monnaie est tel qu'il suffit pour *donner à des feuilles de papier, faisant office de monnaie, une valeur égale à des pièces d'or*[17].

Même si l'usage du bien choisi comme monnaie n'est pas universel, son utilisation comme monnaie va au-delà du territoire où il est utilisé. Ainsi : « *Aux Maldives et dans quelques parties de l'Inde et de l'Afrique, on se sert pour monnaie d'un coquillage nommé cauris, qui n'a aucune valeur intrinsèque si ce n'est chez les peuplades qui l'emploient en guise d'ornement* [...] *Elles (*les nations*) trouveront trop incommodes une marchandise-monnaie qui hors des limites d'un certain territoire, n'auront plus cours*[18] ».

Si l'on considère l'évolution de son analyse de la première (1803), à la sixième édition (1841) du *Traité*, nous trouvons trois définitions successives de la nature de la monnaie.

Dans la première édition du *Traité,* Say rattache très étroitement valeur-utilité intrinsèque non monétaire et convention. La monnaie entre en circulation en ayant une valeur : **Valeur-utilité intrinsèque non monétaire + convention = marchandise-monnaie.**

Dans la deuxième édition du *Traité* (1814), Say place l'accent beaucoup plus fortement sur la valeur de la monnaie qui découle de sa fonction de moyen de circulation : **Valeur-utilité intrinsèque non monétaire + convention + valeur-utilité de circulation = marchandise-monnaie.**

Enfin c'est la convention et la valeur en circulation qui fondent la monnaie, la valeur intrinsèque ne repose plus que sur la demande de

monnaie : **convention + valeur utilité de circulation = marchandise-monnaie.**

2. L'APPROCHE PAR LES FONCTIONS

Si la valeur-utilité de la monnaie repose sur sa seule utilisation comme bien à usage monétaire, alors l'analyse des différentes fonctions de la monnaie devient cruciale pour déterminer leur rôle dans la valeur de la monnaie. Les trois fonctions de réserve de valeur, qu'il désigne sous le terme de « *conservation de la valeur* », d'unité de compte, désignée sous le terme de « *mesure de valeur* », et d'intermédiaire des échanges, désignée par « *moyen de circulation* » sont examinées en détail par J.-B. Say. Il va conclure son analyse en rejetant la fonction de réserve de valeur ainsi que celle d'unité de compte. Il fonde la valeur-utilité du bien choisi comme monnaie sur sa seule fonction de moyen de circulation. La fonction de moyen de paiement n'apparaît pas dans son analyse, elle est implicite à celle de moyen de circulation ce qui n'est évidemment pas sans conséquence.

2.1 La fonction d'intermédiaire des échanges

Pour faire de cette fonction, la fonction cruciale J.-B. Say est amené à détailler le problème des coûts de transaction dans l'échange. Ces coûts regroupent à la fois des coûts d'information, de transport et de transformation.

La fonction essentielle de la monnaie, celle de moyen de circulation, apparaît dans le chapitre sur « *Des débouchés* » : « *L'argent ne remplit qu'un office passager dans ce double échange. Les échanges terminés, il se trouve qu'on a payé des produits avec des produits* »[19]. Le sens de cette « *office passager* » est explicité plus loin dans le *Traité* : « *S'il existe dans la société une marchandise qui soit recherchée non seulement à cause des services qu'on en peut tirer, mais à cause de la facilité qu'on trouve à l'échanger contre tous les produits nécessaires à la consommation*,[20] *c'est celle-là dont se munira notre coutelier lorsqu'il voudra se procurer du pain. Cette marchandise est la monnaie* »[21]**.** Pour Say, les marchandises s'échangent valeur pour valeur mais alors la particularité de la monnaie s'évanouit.

La monnaie support de l'information

Il explicite ensuite le rôle de la monnaie lorsqu'elle permet de réduire les coûts d'information sur la valeur des produits pour les particuliers, qu'il distingue des négociants. La valeur de la marchandise monnaie est bien plus généralement connue que celle de toute autre marchandise particulière : « *Un particulier aime à recevoir de l'argent plutôt que de la marchandise parce qu'il sait mieux ainsi la valeur de ce qu'il reçoit : un négociant qui connaît le prix courant des marchandises dans les principales villes d'Europe, ne se méprend pas sur la valeur de ce qu'on lui paye. Quelle que soit la forme matérielle sous laquelle on lui présente cette valeur*[22] ». La monnaie renferme une information certaine et plus largement répandue. Enfin, une autre raison qui fait préférer la monnaie à tout autre actif réside dans le fait qu' « *un particulier peut-être appelé à liquider sa fortune pour lui donner une autre direction, pour faire ses partages, or une nation n'est jamais dans ces cas-là. Les liquidations qui se font dans un pays se font avec les marchandises qui y circulent*[23] ». Elle possède donc une liquidité supérieure à toutes les autres marchandises. Même si Say insiste sur le fait que ce sont toujours des produits qui s'échangent contre des produits dans un même espace marchand.

2.2 La fonction d'unité de compte : monnaie et mesure des valeurs

Le point de départ de sa réflexion sur la fonction de mesure des valeurs se trouve chez Smith tout en s'opposant à l'analyse de ce dernier[24]. J.-B. Say refuse de faire du travail la mesure des valeurs. Il envisage tout d'abord la question de l'existence d'un étalon de mesure invariable : « *En premier lieu ce n'est pas la quantité d'argent qui peut être la mesure d'une valeur, c'est sa valeur. Il y a de l'analogie, de la ressemblance entre la valeur d'une chose et celle d'une autre ; mais il n'y en a aucune entre le poids ou la longueur d'une chose et la valeur d'une autre*[25] ». Ceci est le premier argument avancé.

Pour combattre le fétichisme de l'étalon métallique, il montre que le métal précieux, monnayé ou non, n'est qu'une marchandise dont « *la valeur est arbitraire et se règle à chaque marché qu'on fait, par un accord entre le vendeur et l'acheteur, il ne peut par conséquent remplir l'office d'une mesure dont le premier caractère est d'être invariable*[26] ». Aucun bien particulier ne peut être utilisé comme étalon de valeur car dans les pays où : « *Le fer devient la valeur avec laquelle ils comparent toutes les autres. bientôt il n'intervient plus que par supposition dans les marchés (...) Toutes les marchandises en ce pays-là font office de monnaie, l'une relativement à l'autre ; mais cela ne sauve d'aucun des inconvénients des échanges en*

nature, qui sont principalement de ne pouvoir offrir une marchandise toujours facile à défaire, et qui puisse se proportionner à la valeur de tous les produits[27] ».

La fonction de compte n'est donc pas une propriété spécifique de la marchandise monnaie : *« cette propriété de donner l'idée approximative d'une valeur ou d'évaluer une denrée n'est point particulière à la monnaie ; la monnaie partage cette propriété avec toutes les autres marchandises*[28] ». Après avoir repris l'exemple d'une monnaie de compte africaine, il conclut : « *Est-ce une mesure ? Est-ce un signe ? Est-ce une monnaie ? Ce n'est ni une monnaie, ni un signe, ni une mesure car on n'échange pas sa marchandise contre 2, 3, 4 macutes, mais contre une autre marchandise valant de même*[29] ».

J.-B. Say, en outre, rejette toute intervention de l'État dans la définition de l'unité de compte comme un préjugé : « *Les princes étant persuadés que leur volonté était nécessaire et suffisante pour donner cours de monnaie à une certaine marchandise, ils sont parvenus à en persuader des peuples ignorants*[30] ». Il relève d'abord que l'on ne peut pas identifier le nom de l'unité de compte et la quantité de métal échangé : « *Le nom de livre tournois a successivement été appliqué à des quantités fort diverses d'argent fin*[31] ». Pour lui, ce n'est pas le nom de l'unité de compte qui sert d'évaluation, *« c'est la marchandise faisant office de monnaie ; le nom ne sert qu'à faire connaître la quantité de métal qu'on veut désigner*[32] ». Le rôle de l'État doit être, tout au plus, de valider ce qui est déjà inscrit dans les faits par la pratique des agents.

L'histoire monétaire de la France lui montre qu'il y a le plus souvent déconnexion entre la fonction d'unité de compte et celle de moyen de circulation. Cette situation est source de désordres qui ont eu de *« très graves inconvénients, des inconvénients funestes à la prospérité et au bien-être des nations*[33] », entraînant le bouleversement des prix et la mort du crédit par destruction de la confiance. La manipulation de l'unité de compte par le pouvoir politique interdit en outre tout calcul rationnel dans les opérations de production, et dans les prix des différents produits : « *Elle occasionne un bouleversement dans les prix des denrées, qui a lieu de mille manières suivant chaque circonstance particulière ; ce qui dérange les spéculations les plus utiles et les mieux combinées* […]. *Les capitaux en conséquence ne peuvent pas chercher les emplois productifs*[34] ».

Le résultat inévitable est le brouillage de toute information pour les opérateurs privés. Sans information claire, pas de certitude, pas de combinaison productive efficiente, pas d'investissement, ni d'opérations commerciales. En outre l'incertitude, liée à la manipulation de l'unité de

compte, introduit dans la population une inégalité entre ceux qui continuent de raisonner en valeur nominale et ceux qui distinguent valeur nominale et valeur réelle.

Le politique ayant constamment utilisé la manipulation de l'unité de compte pour réduire ses dettes[35], il en conclut que le maintien de l'unité de compte dissociée de l'instrument de paiement, résulte de la volonté du pouvoir politique de tromper : « *Enfin presque toujours, pour rendre la matière plus obscure, on oblige les particuliers à compter tantôt par livres, par sous et par deniers, et à payer en pièces qui n'étaient ni des livres, ni des sous, ni des deniers*[36] ». Il ne manque pas cependant de relever l'effet réel de la manipulation de l'unité de compte : « *L'effet immédiat de l'altération des monnaies est une réduction proportionnelle des dettes et des obligations payables en monnaie, des rentes perpétuelles ou remboursables, payables par l'État ou par les particuliers, des loyers et fermages, de toutes les valeurs enfin qui sont exprimées en monnaie et qu'on est appelé à recevoir*[37] ».

2.3 La fonction de conservation de la valeur

J.-B. Say distingue théorie et pratique et note que, dans la pratique, le choix de la marchandise qui sert de monnaie ne saurait être arbitraire. Pour qu'un bien soit choisi comme instrument monétaire, il faut qu'il « *réunisse plusieurs qualités propres à cet usage et sans lesquelles on ne peut espérer que la coutume de le recevoir comme monnaie, s'étende bien loin et dure bien longtemps*[38] ». Si la libre préférence des opérateurs privés est la condition première pour faire d'une marchandise quelconque l'instrument monétaire, cette condition n'est pas suffisante pour que l'usage de cette marchandise monnaie s'étende dans le temps et dans l'espace. Parmi les qualités nécessaires, il y a les caractéristiques classiques de divisibilité, immuabilité : « *Il faut que la marchandise servant de monnaie puisse se proportionner sans s'altérer aux divers produits qu'on peut vouloir acquérir en échange*[39] ».

Ce qui retient son attention, c'est la stabilité de la valeur de l'instrument monétaire dans le temps. Pour garantir celle-ci, la marchandise choisie doit être d'une extraction assez difficile « *pour que ceux qui la reçoivent ne craignent pas de la voir s'avilir en très peu de temps*[40] ». Le coût de production de la marchandise monnaie doit être suffisamment élevé et les conditions de production ne doivent pas pouvoir varier rapidement. Car « *on n'est pas disposé à recevoir couramment une marchandise qui*

peut d'un moment à l'autre perdre la moitié ou les trois quarts de son prix[41] ».

La marchandise choisie comme monnaie doit être rare comparée aux autres marchandises, sinon elle cesse de faire fonction de monnaie, comme pour le fer et le cuivre. Nombre de remarques attestent que Jean-Baptiste Say note le phénomène de la thésaurisation : « *Il est à remarquer que l'abondance du numéraire peut s'allier avec la misère publique*[42] ». Il note également que, sans qu'il y ait volonté de thésaurisation, le montant des encaisses oisives peut-être très élevé : « *Dans un pays pauvre, le marchand qui vient de vendre reste quelquefois longtemps sans pouvoir racheter les objets sur lesquels roule son industrie. Pendant ce temps, la somme (produit de la vente) demeure oisive dans ses mains*[43] ».

Mais ces remarques ne changent rien au fait que, en longue période, la thésaurisation est sans importance sur l'activité économique. Il écrit dans la quatrième édition du *Traité* (1819) : « *Lors même que ce serait pour enfouir la somme, le but ultérieur est toujours d'acheter quelque chose avec la somme. Si ce n'est l'enfouisseur qui achète, c'est son héritier, c'est celui aux mains de qui la somme tombe par quelque accident que ce soit ; car de la monnaie en tant que monnaie, ne peut servir à aucun autre usage*[44] ».

La somme globale de ce qui est thésaurisé est toujours compensée par la somme de ce qui est dé-thésaurisé, car il y a un coût d'opportunité à détenir de la monnaie pour elle-même. La monnaie ne peut pas être demandée pour elle-même. Le stock de monnaie thésaurisée est stable, les flux d'entrée et de sortie se compensent. Il ne peut y avoir déséquilibre en longue période. Les effets de la fonction de réserve de valeur sont donc strictement limités au court terme.

3. LA VITESSE DE CIRCULATION DE LA MONNAIE

3.1 Les déterminants de la vitesse de circulation

Pour J.-B. Say la vitesse de circulation est déterminée de façon normale par le besoin d'encaisse de transaction incluant une marge de précaution : " *Personne ou presque personne, ne garde dans sa bourse ou dans sa caisse une somme supérieure aux besoins journaliers de son commerce ou de sa consommation. (Il n'est nullement question ici de l'argent enfoui, dont il ne faut pas plus s'occuper que de celui qui est encore dans la mine)* »[45].

À ce premier élément, il ajoute l'usage des billets de confiance et des autres instruments de crédit : *« des ventes à crédit, des virements des parties, de simples enregistrement par débit et crédit »*[46] viennent fortement diminuer la quantité de métal-argent monnayé nécessaire pour faire circuler les marchandises. Cette circonstance va si loin qu'elle l'amène à déclarer que « *plus un pays est riche et moins il a d'argent comparativement avec un autres pays* »[47]. La vitesse de circulation des espèces monnayées augmente plus rapidement que les transactions, elle entraîne une diminution relative de la quantité de monnaie-métal avec l'accroissement de l'activité économique. Il conclut en déclarant « *il est probable, que cette substitution* (remplacement de la monnaie par les instruments de crédit) *deviendra d'autant plus générale que les intérêts commerciaux seront mieux entendus ; de manière que quoique la masse des affaires et des productions aille en augmentant, le besoin des métaux comme monnaie pourra diminuer »*[48].

L'autre avantage du développement des techniques bancaires est de ne pas perturber le système des prix : *Le développement de ces moyens de circulation, qui ne sont pas de la monnaie est sans effet sur les prix : Les virements de parties, c'est-à-dire, les compensations de dettes par les créances, sans transmission réelle de monnaie,* […] *tiennent lieu de monnaie jusqu'à concurrence des sommes qui peuvent se compenser de cette manière, et n'exigent l'emploi de la monnaie que pour des soldes de peu de conséquence*[49]. Cela permet de surmonter la barrière que représente un stock de monnaie stable.

3.2 L'exception de l'hyper-inflation et de l'inflation

Les périodes de crise peuvent être marquées par un fort ralentissement de la vitesse de circulation ; ceci est vrai en particulier pour les biens qui ne se déprécient pas rapidement et qui sont réserve de valeur. Elle peut se traduire aussi par un fort accroissement de la vitesse de circulation pour les biens qui se déprécient rapidement. Cette double action exerce un effet contradictoire sur l'activité économique. La thésaurisation ne peut survenir, comme facteur général, que dans ces périodes de crise. Toutefois les crises ne constituent pas le temps normal de l'activité économique et n'impliquent pas que l'on s'en préoccupe outre mesure.

Dans les époques de crise, l'activité économique se borne à l'échange des marchandises *« qui risqueraient de se détériorer dans l'attente »*. On ne conserve par devers soi que les produits qui ont pour caractéristique de

conserver leur valeur. Il assimile les assignats à toutes les marchandises qui ne supportent pas d'être conservées dans l'attente.

C'est en partie ce motif qui est la cause de la prodigieuse circulation des assignats : *« Tout le monde était ingénieux à trouver un emploi pour un papier monnaie dont la valeur s'évaporait d'heure en heure, on ne le recevait que pour le placer. Il semblait qu'il brûlât quiconque le touchait »*[50]. Cet accroissement extraordinaire de la vitesse de circulation du papier-monnaie provoque un accroissement très important de l'activité économique : *« dans ce temps-là des personnes qui n'avaient jamais fait de commerce, s'en mêlèrent ; on fonda des manufactures, on bâtit, on répara des maisons, on meubla ses appartements, on n'avait regret à aucune dépense »*[51]. Cependant s'il note le fait, il n'en tire aucune conclusion particulière.

Il faudra attendre 1826 et le « *Cours Complet d'Economie Politique* » pour le voir reprendre cette analyse sur la base de l'expérience anglaise des vingt dernières années. Il intègre alors explicitement le fait que les individus peuvent changer de comportement à l'égard de la monnaie, ce qui devient un élément important de détermination de la quantité de monnaie en circulation. « *Cette quantité de monnaie que les individus qui composent une nation, ont besoin d'employer, est aussi d'autant plus considérable qu'ils gardent d'autant plus longtemps dans leur bourse ou dans leur caisse, les sommes dont ils croient avoir l'emploi. Si je me procure aujourd'hui les sommes dont je n'aurai l'emploi que dans un mois, j'aurai une fois plus d'argent dans ma caisse, que si je ne me les procure que quinze jours à l'avance ; car, dans le premier cas, ma caisse contiendra tout à la fois la somme que je dois dépenser dans quinze jours, et celle que je dois dépenser dans un mois* » [52].

Il accepte la remise en cause de son principe de base sur le rôle de simple intermédiaire de la monnaie : « *Il est très difficile d'expliquer cet effet ; mais il paraît constant. En dépit des principes qui nous enseignent que la monnaie ne joue que le rôle d'un simple intermédiaire, et que les produits ne s'achètent au fond qu'avec des produits,* une monnaie plus abondante favorise toutes les ventes et la reproduction de nouvelles valeurs[53]. *Peut-être que la quantité de la monnaie s'augmentant plus vite que sa valeur ne décline, on peut toujours payer aux producteurs les services productifs qu'ils ont consommés pour créer leurs produits, un peu plus cher qu'ils ne les ont payés eux-mêmes. Peut-être le sentiment confus que chacun a de la dépréciation graduelle de la valeur de la monnaie, est-il cause que les consommateurs sont toujours disposés à se défaire de leur monnaie contre d'autres produits dont la valeur n'est pas exposée à*

décliner de même. Alors les producteurs rentrent plus promptement dans leurs avances, et les marchandises de la vente la plus difficile, trouvent à se placer. À la vérité cet effet ne saurait être durable ; car tout déclin de valeur doit s'arrêter, ou finir par une dépréciation totale ; toujours est-il vrai que l'époque de la dépréciation est accompagnée de quelque bien-être et que cet état peut durer assez longtemps si la dépréciation est très lente ».

4. LA REFORMULATION DE LA THÉORIE QUANTITATIVE

Say est-il un adepte de la théorie quantitative ? Dans l'affirmative quelle formulation devons-nous donner de celle-ci ?

Sous le terme de Théorie quantitative, nous avons choisi d'utiliser la présentation qu'en donne J.A. Schumpeter, elle se définit à partir de quatre éléments :

1) La quantité de monnaie est une variable indépendante (exogène) des prix. Le sens de la causalité ne va pas des prix vers la monnaie mais de la monnaie vers les prix. Les prix sont passifs.

2) La production et les transactions n'ont pas de liens avec la quantité de monnaie. Il n'y a pas d'effet de la monnaie sur l'activité réelle.

3) Les variations de la quantité de monnaie sauf s'il y a variation de la production dans le même sens réagissent automatiquement sur tous les prix.

4) La vitesse de circulation étant une donnée institutionnelle, varie peu ou pas du tout. Elle est de toute façon indépendante des prix, ou des volumes de transactions.

Le chapitre VII du Livre III de la première édition commence par cet énoncé : *« L'argent, qu'il soit monnayé ou bien en lingots, subit la loi commune à toutes les autres marchandises : sa valeur échangeable, ou son prix en denrées, dépend de la quantité d'argent qui est en circulation, comparée avec l'étendue de la demande qui en est faite*[54] ». Ce rapport entre l'offre et la demande de métal sert de fil conducteur à toute son analyse. J.-B. Say distingue nettement les espèces métalliques, qui seules sont monnaie, et les billets de confiance et les autres instruments de crédit. Nous allons voir dans un premier temps l'analyse qu'il fait de l'offre et de la demande de monnaie et ensuite celle des billets de confiance ou substitut de monnaie.

4.1 L'offre de monnaie

J.-B. Say commence par récuser toutes les analyses qui mettent exclusivement l'accent sur l'offre de monnaie. L'afflux de métal précieux a provoqué un débat dans lequel beaucoup d'auteurs considèrent exclusivement l'accroissement de l'offre. C'est ce que Say récuse car : « *Si la quantité produite influait seule sur la valeur échangeable d'une denrée, l'argent vaudrait vingt fois moins que l'or, car la quantité d'argent qui nous vient d'Amérique est environ vingt fois supérieure à la quantité d'or qui en arrive. mais l'argent est plus demandé que l'or* [...] *voilà pourquoi sa valeur ne tombe guère au-dessous du quinzième de la valeur de l'or* »[55].

La variation de l'offre elle-même entraîne une augmentation de la demande pour tout ce qui concerne la vaisselle et les ornements. L'augmentation ou la perte de pouvoir d'achat de la monnaie, n'est donc jamais proportionnelle aux variations de l'offre de monnaie. C'est sur la base de ce constat que Say rejette la théorie quantitative de Locke qui écrit : « *Comme il y a dix fois plus d'argent dans le monde qu'en l'année 1500, il faut nécessairement en donner dix fois plus qu'on en donnait alors pour acheter les mêmes marchandises* »[56].

L'offre de monnaie est constituée par la totalité du stock monétaire, il n'y pas d'encaisses oisives. *« L'argent monnayé est constamment en circulation* » à la différence des biens manufacturés qui *« parvenus à leur consommateur cessent de circuler* »[57]. La monnaie n'est par définition jamais détenue pour elle même. Contrairement à l'affirmation de Locke et de Xenophon, « *l'argent n'est pas comme les autre denrées et ne diminue pas de valeur à mesure que la masse s'en augmente* »[58]. Si la loi de l'offre et de la demande ne joue pas dans le sens prévu par Locke et Xenophon, c'est que d'une part l'accroissement de l'offre est très limité et la demande très étendue « *il n'est qu'un filet dans cette masse* » et il ressemble à « *un ruisseau qui porte ses eaux à la mer*[59] »

4.2 Demande de monnaie et prix

L'offre et la demande de monnaie présentent des particularités qu'il s'agit de préciser. Ces particularités se traduisent par un paradoxe : les variations dans le prix des espèces monnayées peuvent être tantôt lentes tantôt très rapides. Les raisons de ce paradoxe tiennent à ce que les variations dans la valeur de l'argent « *sont lentes à cause de l'étendue des débouchés qui rend peu sensibles les variations dans la quantité de la denrée. Elles sont considérables, parce que les usages de l'argent étant*

bornés, sa demande ne peut pas suivre les augmentations quand celle-ci est rapide[60] ». La lenteur des variations de la valeur de la monnaie repose sur une offre faiblement croissante et une demande qui est plus étendue comparativement aux autres biens. Ce premier cas combiné à l'accroissement de l'activité économique explique que la valeur de la monnaie ne se dégrade que très faiblement. Mais il peut aussi se produire un résultat exactement inverse, si l'offre de monnaie augmente brutalement et fortement. La demande de monnaie étant peu élastique et surtout indépendante de la quantité de monnaie, sa valeur peut se dégrader brutalement.

La demande de monnaie est liée aux transactions, car « *les usages de l'argent sont étendus en proportion de la quantité des biens meubles et immeubles à faire circuler. Ainsi l'on employait de même plus d'argent-monnaie dans les pays riches que dans les autres, sans quelques circonstances qui dérangent singulièrement cette règle*[61] ». La demande de monnaie peut être limitée par la vitesse de circulation : « *Dans les pays riches l'activité de la circulation de l'argent et des marchandises, permet de se contenter d'une moins grande quantité de monnaie. Telle somme sert à dix échanges qui n'en aurait opéré qu'un dans un pays pauvre. La quantité des biens à faire circuler, en s'augmentant, n'a donc pas entraîné une augmentation proportionnée dans le besoin qu'on a eu de monnaie. La circulation a été plus étendue à la vérité, mais on a fait travailler davantage l'agent de la circulation* [62] ».

5. PAPIER-MONNAIE, INFLATION ET CRISE DE CRÉDIT COMMERCIAL

La controverse qui se déroule en Angleterre à propos du papier-monnaie[63] met au centre la différence de nature entre le billet de banque, émis sur la base du crédit commercial, et le papier-monnaie émis par l'État. Say va aborder l'analyse de l'expérience anglaise dans la cadre de sa théorie de la banque d'escompte et à partir du retard du système financier français. Dans ce sens, son approche est étroitement continentale et les points essentiels de la controverse lui échappent.

Sa position évolue d'une analyse étroitement conditionnée par l'expérience française du papier-monnaie qui l'amène à proposer le retour pur et simple au respect des principes d'émission des banques d'escompte, à

une prise en compte de l'inflation de crédit et du rôle essentiel que jouent les banques d'escompte dans les crises de crédit commercial en Angleterre. Il reconnaît alors que les faits sont en contradiction avec les principes qu'il a posée sur le rôle de la monnaie dans les échanges sans modifier toutefois son schéma analytique.

5.1 Le papier-monnaie et le retour au pair de la Livre papier.

Jusqu'à 1814 inclus Say reste fidèle à l'analyse de la banque d'escompte développée dès la première édition (1803)[64]. C'est dans le *Cours Complet (*1829) que Say s'explique le plus complètement sur les expériences anglaise et française de papier-monnaie. Ce qu'il retient de l'expérience anglaise, c'est qu'à l'inverse de la période des assignats, le papier-monnaie anglais a connu une issue différente *« que l'on connaît par l'expérience d'une monnaie de papier qui (eut) repris sa valeur par la réduction de sa quantité »*[65].

L'inconvénient majeur du papier-monnaie c'est l'inflation qui résulte de la sur-émission : *« toutes les denrées viennent à augmenter de prix, non pas effectivement mais nominalement, car tout se payait en papier*[66] ». Cela entraîne également l'augmentation des dépenses publiques, des impôts et des emprunts de l'État. Par ailleurs la dépréciation du papier-monnaie se traduit par la spoliation des prêteurs « *puisqu'on payait les intérêts de leurs prêts, en une monnaie qui valait 1/3 de moins que celle qu'ils avaient prêté* »[67].

A ce point de l'analyse, il pose la question de savoir pourquoi alors que la quantité de papier-monnaie a été multipliée par trois, le papier-monnaie n'est pas tombé au 1/3 de sa valeur ? Il y a à cela deux raisons :

1) l'émission de papier-monnaie a entraîné une réduction de la quantité d'or monnayée en circulation. Celui-ci est exporté, d'où une offre de monnaie insuffisante par rapport à la demande de monnaie ;

2) la croissance de l'activité économique en Angleterre a entraîné une augmentation du besoin de monnaie pour les transactions de la part de utilisateurs : « *Il est vraisemblable aussi que les développements que prit l'industrie anglaise à la même époque, augmentèrent les besoins qu'on avait de monnaie, quelle que fut sa nature* »[68].

Il critique les économistes anglais pour avoir tardé à reconnaître que les billets inconvertibles étaient du papier-monnaie et plus encore la décision prise par *« les deux chambres que ce papier-monnaie n'avait subi aucune dépréciation,* qui firent décréter *qu'avec une livre sterling en papier on*

achetait la même quantité de chaque chose, qu'avec une livre sterling en or ; ce que tout le monde savait être faux[69] ».

La politique monétaire suivie par la Banque d'Angleterre pour rétablir la valeur de la livre sterling à la parité de 1814 est fausse car elle introduit un bouleversement supplémentaire des prix, alors que les utilisateurs ont intégré la dépréciation de la livre à 108 grains d'or. Pour Say, il fallait simplement mettre l'or au pair avec le papier. Il s'agissait certes d'une dépréciation partielle mais *« elle était déjà faite et les anciens créanciers de l'État pour qui elle était arrivée graduellement, en avait pris leur parti »*[70]. On doit relever l'analogie avec sa position sur la refonte des espèces au moment de la discussion sur la réforme de l'an XI[71]. La dépréciation de la livre papier avait un avantage, celui « *de décharger la nation d'une partie de son énorme dette, et surtout de ne pas payer aux nouveaux créanciers de l'État (...) l'intérêt de leurs prêts en une monnaie plus précieuse que celle qu'ils avaient prêtée* »[72].

Dans la mesure où la dépréciation a été graduelle et longue, les particuliers ont eu le temps d'intégrer dans leurs prix cette perte de pouvoir d'achat du papier-monnaie, « *le prix de tous les produits, et surtout celui du blé s'étaient accommodés à cette nouvelle valeur* »[73]. Pour les salaires il retient l'hypothèse de la prise en compte de la dépréciation lors du renouvellement des contrats : « *Mais les stipulations qui promettent des salaires, ne sont pas en général pour un bien long terme ; et chaque fois qu'elles se renouvellent, on peut convenir d'un prix proportionné à la dépréciation, de la monnaie, ou, ce qui est la même chose, un renchérissement des denrées. Dans le déclin des assignats en France, j'ai vu payer des ouvriers 600 £ par journée et les fermiers s'acquittaient de leurs fermages à bon marché ; aussi ce temps fut-il extrêmement favorable à la classe indigente »*[74]. Il n'y avait alors aucun risque de perturber les transactions en établissant le cours de la livre à 108 grains d'or, pour lui cela importe plus que les intérêts de ceux qui prêtent à l'État dont on sait qu'il juge les dépenses improductives[75].

5.2 Les effets déflationnistes du retour à la parité

Il analyse ensuite la politique adoptée pour rétablir au pair de 1797 le cours entre la livre papier et la livre or. Les éléments de cette politique sont : la réduction de la quantité de billets en circulation, des dépenses publiques qui restreignent les émissions de la banque pour le gouvernement et l'ouverture de nouveaux marchés pour l'industrie anglaise sur le continent. Mais cette politique *« n'a pas été sans de douloureux*

inconvénients »[76]. Il décrit les trois effets fortement déflationnistes de la politique suivie :

1) *« La dette publique a été augmentée, puisqu'on a payé les intérêts en une monnaie plus précieuse ».*

2) « *Les fermiers ont été obligés d'acquitter "les fermages" en livres sterling valant 148 grains ; et les baux sont à long terme en Angleterre(...) En même temps que les fermages grossissaient, le prix des denrées baissait* »[77].

3) « *Les impôts qui sont stipulés en unités monétaires sans égards à la valeur de ces unités se sont retrouvés augmentés d'1/3 quand la valeur de la monnaie s'est accrue d'1/3 »*[78]. Il condamne sans appel la politique monétaire suivie : *« Faut-il être surpris de la gêne et du malaise extraordinaire que la nation anglaise a éprouvé dans les années qui ont suivi la paix de 1815 ? Les classes privilégiées, les fonctionnaires, les pensionnaires de l'État, le clergé et les rentiers, ont profité de cette réintégration de la valeur du papier-monnaie ; mais elle a été un fléau pour la masse de la nation et pour l'industrie*[79] ». Ceci prouve que sa vision théorique ne l'aveuglait pas.

5.3 Inflation de crédit et crises commerciales

Les positions de Say et de Tooke[80] ont des points communs importants. Chez Say, il n'y a pas de différence essentielle entre les différents instruments de crédit qu'il appelle substituts de monnaie. Tooke de la même façon voit une identité fondamentale entre ces différents instruments de crédit qui sont utilisés comme moyens de circulation. La création de billets par les banques, pour les deux auteurs, n'est possible qu'en raison d'une demande préalable des particuliers, les banques ne peuvent donc pas créer à volonté des billets contrairement à la banque de l'État. L'État crée de la monnaie qu'il ne peut plus retirer, alors que les banques d'escompte, à travers la loi du reflux, ne peuvent émettre des billets qu'en contrepartie de valeurs réelles.

Ce sont les événements qui se sont déroulés en Angleterre, en 1825 et 1826, qui l'amènent à de nouveaux développements, plus critiques, sur le rôle du crédit accordé par les banques d'escompte : « *des banques multipliées ayant porté trop loin leurs escomptes, et jeté dans la circulation une trop grande masse de billets, les billets sont partout revenus au remboursement ; ce qui a mis toutes les banques dans l'impossibilité de continuer leurs escomptes, et de soutenir les nombreuses et vastes entreprises qui marchaient à l'aide de ces escomptes*[81] ». Ce d'autant que

plusieurs de ces entreprises s'étaient exagéré les besoins de la société en divers genres, « *et avaient abusé de la facilité d'entreprendre* [82] ».

Il développe ce point de vue, toujours à propos de la crise anglaise, plus largement dans le *Cours Complet* (1829) indiquant que dans un pays où il y a « *de nombreux suppléments à la monnaie, tels que les billets de banque*[83] *»,* ce n'est pas seulement la multiplication des pièces qui jette dans la circulation une quantité de l'argent de la circulation *« assez considérable pour en faire baisser la valeur au-dessous d'un lingot de même poids que les pièces* »[84]. Il met l'accent sur le caractère anarchique de la crise : « *un goût désordonné pour les entreprises de commerce a entraîné un grand nombre de spéculateurs à étendre leurs affaires au-delà de la portée de leurs capitaux. Il ne l'ont pu qu'à la faveur des banques qui sont très multipliées*[85] ». C'est le crédit qui rend la crise possible et permet que des investissements excessifs soient réalisés.

Plus loin il fera des banques les responsables directs de la crise : « *La crise commerciale qui a eu lieu en Angleterre est propre à faire sentir les inconvénients qui peuvent naître de cette faculté illimitée de multiplier l'agent de la circulation. Les banques ont abusé de cette facilité et se sont servi de leurs billets pour escompter une trop grande quantité d'effets de commerce. Les chefs d'entreprise ont pu, au moyen de ces escomptes, donner à leur entreprise une extension disproportionnée avec leurs capitaux*[86] ».

5.4 Inflation de crédit et hausse de l'activité économique

Dans la 5ème édition du *Traité* (1826), Say constate que l'accroissement graduel de la quantité de monnaie, à travers le mécanisme du crédit, agit sur le niveau de l'activité économique, c'est ici qu'il va se référer à Tooke[87] : « *Quand on augmente par des billets de confiance ou un papier quelconque la masse des monnaies, c'est ordinairement en faisant des avances au gouvernement ou aux particuliers ; ce qui augmente la somme des capitaux en circulation, fait baisser le taux d'intérêt, et rend la production moins dispendieuse*[88] ».

Nous avons un revirement de position par rapport à ce qu'il pouvait dire dans les éditions du Traité de 1814 à 1819 : « *Il est vrai que l'augmentation de la masse des monnaies en fait décliner la valeur, et que lorsque ce déclin se manifeste par le prix élevé où montent les marchandises et les services productifs, des capitaux plus considérables, nominalement, ne le sont bientôt plus en réalité*[89] », II prend en compte le décalage temporel de la variation entre taux d'intérêt et niveau général des

prix : « *mais ce dernier effet est postérieur à l'autre : les intérêts ont baissé avant que le prix des marchandises ait haussé, et que les emprunteurs aient fait leurs achats*[90] ». Cette analyse s'intègre mal dans son schéma analytique, car elle donne à l'offre de monnaie un rôle actif et positif si celle-ci s'accroît graduellement, toutefois tout cela reste de l'ordre du constat et n'entraîne aucune modification de ses principes d'analyse. Cependant la conclusion qu'il en tire est importante dans la pratique : « *D'où il suit qu'une monnaie dont la masse s'accroît et dont la valeur diminue graduellement est favorable à l'industrie »*[91].

Cette position il la confirme dans le *Cours Complet* (1829) en notant même qu'elle entre en contradiction avec ses propres principes fondamentaux : « *Il est très difficile d'expliquer cet effet ; mais il paraît constant. En dépit des principes qui nous enseignent que la monnaie ne joue que le rôle d'un simple intermédiaire, et que les produits ne s'achètent au fond qu'avec des produits, une monnaie plus abondante favorise toutes les ventes et la reproduction de nouvelles valeurs »*[92]. Il avance d'autres éléments d'analyse qui n'interviennent qu'en deuxième lieu : « *Peut-être que la quantité de la monnaie s'augmentant plus vite que sa valeur ne décline, on peut toujours payer aux producteurs les services productifs qu'ils ont consommés pour créer leurs produits, un peu plus cher qu'ils ne les ont payés eux-mêmes »*[93]. La valeur des avances consenties par les producteurs leur sera payée dans le prix de vente du produit total (les retours) un prix plus élevé que celui qu'ils ont payé.

Il note également que les détenteurs de monnaie intègrent l'inflation dans leurs calculs : « *Peut-être le sentiment confus que chacun a de la dépréciation graduelle de la valeur de la monnaie, est-il cause que les consommateurs sont toujours disposés à se défaire de leur monnaie contre d'autres produits dont la valeur n'est pas exposée à décliner de même*[94] ». Cette modification du comportement des détenteurs de monnaie se traduit par un accroissement de la vitesse de circulation de tous les biens et une accélération de l'activité économique: « *Alors les producteurs rentrent plus promptement dans leurs avances, et les marchandises de la vente la plus difficile, trouvent à se placer*[95] ». Toutefois il manifeste son scepticisme sur la durée des effets positifs de cette inflation : *« A la vérité cet effet ne saurait être durable ; car tout déclin de valeur doit s'arrêter, ou finir par une dépréciation totale ; toujours est-il vrai que l'époque de la dépréciation est accompagnée de quelque bien-être et que cet état peut durer assez longtemps si la dépréciation est très lente* [96] ».

Conclusion

Pour Say l'offre de métal-monnaie est exogène. Elle ne peut pas varier beaucoup en court terme. Même dans ce cas, la monnaie n'est pas neutre, car pour l'être il faudrait que l'ensemble des prix soient d'équilibre[97], or en court terme ce n'est pratiquement jamais le cas. L'offre de moyen de circulation comprenant le métal-monnaie et les instruments de crédit n'est pas exogène, car les moyens de circulation (substituts de la monnaie) sont créés en contrepartie de valeurs réelles.

Pour Say, la monnaie possède une utilité indirecte, donc sa demande ne peut être dérivée des fonctions de préférence comme pour les autres biens.

Son analyse de la vitesse de la circulation ne dissocie pas le réel du monétaire, mais au contraire elle fait de la vitesse de circulation de la monnaie un élément subordonné à la vitesse générale de circulation des marchandises. Cela n'est pas vrai dans les périodes de crise où il décrit précisément les comportements des détenteurs de monnaie, soit de thésaurisation pour les biens qui conservent leur valeur, soit d'accélération de la vitesse de circulation pour ceux qui perdent de leur valeur comme le papier-monnaie. Les propositions de Say sur la vitesse de circulation, la quantité de monnaie et leur action sur les prix peuvent être résumées en quatre points **:**

1) La quantité de monnaie n'exerce pas d'action décisive sur le niveau des prix. Un accroissement de quantité de n'importe quelle marchandise exerce une action sur toutes les autres marchandises. Il n'y a donc pas de relation fondamentale qui aille de la monnaie vers les prix permettant d'expliquer la variation du niveau général des prix.

2) La vitesse de circulation est celle de toutes les marchandises.

3) Un des moyens par lesquels cette vitesse augmente spécifiquement pour le métal monnayé, est le développement des instruments de crédit.

4) Les périodes de crise peuvent être marquées par un fort ralentissement de la vitesse de circulation ; ceci est vrai pour les biens qui ne se déprécient pas rapidement et qui sont réserve de valeur. Elle peut se traduire aussi par un fort accroissement de cette même vitesse pour les biens qui se déprécient rapidement. La thésaurisation ne peut survenir, comme facteur général, que dans ces périodes de crise. Toutefois les crises ne constituent pas le temps normal de l'activité économique et donc n'impliquent pas que l'on s'en préoccupe outre mesure. Si l'on veut parler de neutralité de la monnaie, au sens d'agent de la circulation, chez Say celle-ci ne peut pas être une neutralité triviale (marché de la monnaie juxtaposé aux

autres marchés sans incidence sur eux), mais une neutralité substantielle, la monnaie influence l'économie réelle bien que celle-ci lui soit indépendante à long terme. Toutefois les derniers écrits de Say laissent apparaître des doutes importants sur la validité de cette neutralité substantielle.

La croissance de l'activité économique trouve à sa disposition deux instruments de circulation :

1) la monnaie métal qui est une variable exogène. Son offre ne varie pas avec l'activité économique ou seulement très lentement ou très brutalement en cas de nouvelles découvertes de mines d'or ou d'argent.

2) les créances issues du crédit commercial sont une variable endogène et varient avec l'activité économique. La réduction des coûts de transaction et des coûts d'immobilisation peut être fortement développée grâce aux substituts de monnaie dont la création est entre les mains des agents économiques.

Le financement de l'activité économique ne trouve pas d'obstacles. Toutefois, cela n'est valable que pour le crédit à court terme. Say exclut que le financement de l'investissement, le long terme, puisse être réalisé de la même manière.

La création de monnaie chez Say est exogène si l'on considère le métal, mais elle est endogène si on inclut les instruments de crédit utilisés comme moyen de circulation. Dans ce cas, la masse monétaire dépend des transactions et des besoins des agents.

RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

SAY Jean-Baptiste

- (1823), Annotation à STORCH Heinrich Friedrich von. *Cours d'économie politique*, 4 Vol., Paris, 1823.
- (1815), *De l'Angleterre et des Anglais*, A. Bertrand, Paris, 1815.
- (1828-1829), *Cours complet d'économie politique pratique*, 7 vol., Rapilly, Paris, 1828-1829.
- (1840), *Cours complet d'économie politique pratique*, 2e édition entièrement revue par l'auteur, 2 vol., Guillaumin, Paris, 1840.
- (1843), *Notes inédites*, voir Adam SMITH, *Recherches sur la nature et les causes de la richesse des nations*, 2 Vol., Collection des principaux économistes V-VI, Paris, 1843.
- (1848), *Œuvres diverses de J.-B. SAY*, Collection des principaux économistes XII, Guillaumin, Paris, 1848.

- (1803), *Traité d'économie politique*, 2 vol., Deterville, Paris, 1803.

- (1814), *Traité d'économie politique*, 2e édition entièrement refondue et augmentée par l'auteur, 2 Vol., A-A Renouard, Paris, 1814.

- (1817), *Traité d'économie politique*, 3e édition à laquelle se joint un épitômé des principes fondamentaux de l'économie politique, 2 Vol., Deterville, Paris, 1817.

- (1819), *Traité d'économie politique*, 4e édition, Rapilly, 1819.

- (1826), *Traité d'économie politique*, 5e édition augmentée d'un volume et à laquelle se trouvent joints un épitômé des principes fondamentaux de l'économie politique et un index raisonné des matières, 3 vol., Rapilly, Paris, 1826.

- (1972), *Traité d'économie politique*, 6e édition publiée par Horace SAY, Guillaumin, Paris, 1841, réédité, préface de G. Tapinos ; Calmann Lévy, 1972.

- (1861), *Traité d'économie politique*, 7e édition précédée d'une notice biographique sur l'auteur par A. Clément, Guillaumin, Paris, 1861.

SAY Jean Baptiste, *Œuvres complètes, Œuvres morales et politiques*, Volume V, réalisé par E. Blanc et A. Tiran, Paris, Economica, 2002, (à paraître).

TIRAN André

- (1993), « Pietro Verri, aux origines de la théorie de la valeur et de la loi des débouchés de Jean-Baptiste Say », *Revue d'Economie Politique*, mai-juin 1993, pp. 445-471.

- (1994), Thèse de doctorat nouveau régime : « *Les écrits sur la monnaie, sur la banque et sur la finance de Jean-Baptiste Say* », Janvier 1994, Université Lyon 2.

- (1995), *J.-B. Say, Manuscrits inédits sur la monnaie, la banque et la finance précédé d'un Essai de biographique sur J.-B. Say*. Numéro spécial hors série des *Cahiers monnaie et finance*.

- (1993), collaboration à la traduction de *J.-B. Say et le traité* par Elisabeth David (1993), *in* Vademecum zu einem frühen Klassiker, en réédition au traité de 1803, Dusseldorf, 1986, document de travail Centre Walras.

- (1992), « J.-B. Say, Pietro Verri, valeur et loi des débouchés », document de travail, n° 123, Centre de recherche Léon Walras, MRASH et Centre de recherche Monnaie Finance et Banque.

- (1992), « J.-B. Say Monnaie et valeur », communication aux 9e journées internationales d'économie monétaire, Nantes, 15 et 16 Juin 1992, document de travail, Centre de recherche Léon Walras, MRASH n° 125.

- (1992), « Say monnaie et valeur », document de travail, Centre de recherche Léon Walras, MRASH.

- (1995), J.-B. Say et la théorie de la banque commerciale, document de travail, n° 153, Centre de recherche Léon Walras, MRASH.

- (1996), « Say et la théorie de la banque commerciale du free banking pur au free banking impur », n° 162, document de travail, Centre de recherche Léon Walras, MRASH.

- (1997), « David Ricardo et J.-B. Say et le plan de réforme monétaire », n° 180, document de travail, Centre de recherche Léon Walras, MRASH.

Notes

1 André TIRAN : « *Les écrits sur la monnaie, sur la banque et sur la finance de Jean-Baptiste SAY », Thèse*, janvier 1994, Université Lyon 2 ; « Pietro Verri, aux origines de le loi de la valeur et de la loi des débouchés de Jean-Baptiste Say, *Revue d'Économie Politique*, n° 3, juin 1993.

2 Celui-ci sera publié dans le cadre des *Œuvres complètes de J.-B. Say*, sous les auspices du Centre A. et L. Walras, éditées par C. Mouchot, Ph. Steiner, J.-P. Potier, E. Blanc, P.-H. Goutte, M. Saquin, A. Tiran, G. Jacoud. J.-M. Servet, édition coordonnée par A. Tiran.

3 L'édition en cours des *Œuvres complètes* de J.-B. Say modifiera profondément la perception de cet auteur.

4 Il n'existe dans ses écrits, imprimés ou manuscrits disponibles, aucune référence à Cantillon. Cependant, il a pu avoir connaissance d'une partie des idées de ce dernier à travers Condillac qui le reprend en grande partie. Les notes de Say sur Smith portent sur le vol. II, pp 328-343 de son exemplaire personnel, 5e édition anglaise RDN. Nous les indiquerons tout au long du texte.

5 J.-B. SAY, *TEP*, 6°, 1972, Calmann-Lévy, Paris, p. 49.

6 J.-B. SAY, *TEP*, 6°, p. 50.

7 J.-B. SAY, *TEP*, 6°, p. 50.

8 J.-B. SAY, *TEP*, 6°, p. 242.

9 J.-B. SAY, *TEP*, 1°, Livre second, p. 416, idem, *TEP*, 6°, p. 238.

10 J.-B. SAY, *TEP*, 1°, Livre second, p. 416, idem, *TEP*, 6°, p. 238.

11 J.-B. SAY, *TEP*, 1°, Livre second, p. 418, idem, *TEP*, 6°, p. 239.

12 « *La coutume est une pratique ancienne et générale* » […] « *Les coutumes constituaient une sorte de droit fondé sur la tradition et précédant la tradition écrite* », Grand Dictionnaire Universel Du XIXe, Larousse, réédition : Lacour éditeur imprimeur, Nîmes, 1990, pp. 412-414.

13 J.-B. SAY, *TEP*, 1°, Livre second, p. 429.

14 J.-B. SAY, *TEP*, 1°, Livre second, p. 430.

15 J.-B. SAY, *TEP*, 1°, Livre second, p. 431, idem 6°, p. 243.

16 J.-B. SAY, *TEP*, 3°, Livre 1, p. 379.

17 J.-B. SAY, *TEP*, 3°, Livre 1, p. 314.

18 J.-B. SAY, *TEP*, 2°, Livre I, p. 311, idem *TEP*, 6°, p. 243.

19 J.-B. SAY, *TEP*, 1°, p. 154.

20 C'est Say qui souligne.

21 J.-B. SAY, *TEP*, 1°, p. 416.

22 *TEP*, 2 °, T I, p. 185, idem *TEP*, 6°, 164.

23 *TEP*, 2°, T I, p. 186, idem *TEP*, 6°, 165.

24 H. HASHIMOTO, résumé, *op. cit.,* pp. 47-48 : I-45 (I-v-3-4) « *La richesse est le pouvoir de disposer d'une quantité de travail*. […] *Quoique le travail soit la mesure de la Richesse, l'usage ;* I-46 (I-v-5-6) *commun veut plutôt qu'on estime une chose en la comparant avec une autre, et préférablement avec l'or et l'argent*. I-47 (I-v-7) *La valeur de*

l'argent étant variable comme celle de toutes les autres choses, ne peut servir de mesure pour les autres valeurs. I-48 (I-v-7) *Le travail est la vraie mesure de la valeur des choses* ».

25 J.-B. SAY, *TEP*, 1°, Livre second, p. 472.

26 J.-B. SAY, *TEP*, 1°, Livre second, p. 478, idem, *TEP*, 6°, p. 281.

27 J.-B. SAY, *TEP*, 2°, vol. 1, p. 309, idem, *TEP*, 6°, p. 240.

28 J.-B. SAY, *TEP*, 1°, Livre second, p. 480.

29 J.-B. SAY, *TEP*, 1°, Livre second, p. 482.

30 J.-B. SAY, *TEP*, 2°, Livre 1, p. 332.

31 J.-B. SAY, *TEP*, 1°, Livre second, p. 454, idem, *TEP*, 6°, p. 263.

32 J.-B. SAY, *TEP*, 1°, Livre second, p. 479.

33 J.-B. SAY, *TEP*, 1°, Livre second, p. 464.

34 J.-B. SAY, *TEP*, 1°, Livre second, p. 464, idem, *TEP*, 6°, p. 268.

35 Au passage, Say rectifie le langage habituel des auteurs qui « *appellent augmentation ce qui n'est qu'une augmentation nominale et qu'il serait plus raisonnable d'appeler diminution des monnaies, puisqu'elle diminue la quantité de métal qui seule fait la monnaie* », J.-B. SAY, *TEP*, 1°, Livre second, p. 454, idem, *TEP*, 6°, p. 263.

36 J.-B. SAY, *TEP*, 1°, Livre second, p. 457.

37 J.-B. SAY, *TEP*, 1°, Livre second, p. 461, idem, *TEP*, 6°, p. 267. H. HASHIMOTO, résumé, *op. cit.,* p. 46 : « I-40 (I-iv-10) *Par toute la terre l'avidité des gouvernements a diminué successivement la quantité de métal fin comprise sous chaque dénomination* ». I-41 (I-iv-10) « *Exemples. C'étaient des banqueroutes et les gouvernements en les faisant, autorisaient les particuliers, à les faire de même* ».

38 J.-B. SAY, *TEP*, 1°, Livre second, p. 422, idem, *TEP*, 6°, p. 245.

39 J.-B. SAY, *TEP*, 1°, Livre second, p. 422, idem, *TEP*, 6°, p. 243.

40 J.-B. SAY, *TEP*, 1°, Livre second, p. 423.

41 J.-B. SAY, *TEP*, 1°, Livre second, p. 423, idem, *TEP*, 6°, p. 243.

42 J.-B. SAY, *TEP*, 2, Livre second, p. 188.

43 J.-B. SAY, *TEP*, 3°, Livre 2, Note 1, p. 28.

44 J.-B. SAY, *TEP*, 4°, Livre 1, p. 149.

45 J.-B. SAY, *TEP*, 1ère édit., vol II, p. 24.

46 J.-B. SAY, *TEP*, 1ère édit., vol II, p 111.

47 J.-B. SAY, *TEP*, 1ère édit., vol II, p. 112.

48 J.-B. SAY, *TEP*, 1 ère édit., vol II, p. 211.

49 J.-B. SAY, *Cours Complet d'Économie politique,* 2ème édition, p 484.

50 J.-B. SAY, *TEP*, 1ère édit., Vol I, p 137.

51 J.-B. SAY, *TEP*, 1ère édit., Vol I, p 137.

52 J.-B. SAY, *Cours Complet d'Économie politique*, Vol II, p 390.

53 C'est nous qui soulignons.

54 J.-B. SAY, *TEP*, 1ère édit., T II, p 105.

55 J.-B. SAY, *TEP*, 1ère édit., T II, p 112-113.

56 J.-B. SAY, *TEP*, 1ère édit., T II, p 106, cité par Say.

57 J.-B. SAY, *TEP*, 1ère édit., T II, p 108.

58 J.-B. SAY, *TEP*, 1ère édit., T II, p 109.

59 J.-B. SAY, *TEP*, 1ère édit., T II, p 109.

60 J.-B. SAY, *TEP*, 1ère édit., vol. I, p. 110, HASHIMOTO, *op. cit.*, résumé, p. 65, I-328 (I-xi-g-35) « *La production de toutes les mines du monde ne suffisent peut-être pas à la déperdition, plus l'accroissement de demande par l'accroissement de prospérité* » ; I-329 (I-xi-g-37) « *Le prix des métaux est moins variable parce qu'ils sont plus durables; de sorte qu'une très grande inégalité dans le produit de deux années a peu d'effet relativement à la masse totale qui est en circulation* ».

61 J.-B. SAY, *TEP*, 1ère édit., vol. I, p. 111, HASHIMOTO, *op. cit.*, résumé, p. 96, II-329 (IV-vi-ll) « *Car comme l'argent ne reste pas au-delà des besoins de la circulation, il faut une seconde opération pour le changer contre des denrées ; or un commerce direct est plus avantageux qu'un commerce de transport. L'or vient où l'on a des valeurs, et il n'en vient pas plus que ces valeurs n'en exigent pour leur circulation* ».

62 J.-B. SAY, *TEP*, 1ère édit., vol. I, p. 111.

63 Voir B. COURBIS, « L'origine de la monnaie banque centrale » : étude comparée des expériences française et anglaise à la fin du XVIIIe siècle et au début du XIXe siècle », *Cahiers de l'Institut des Études Économiques. Monnaie et financement,* Université Lyon 2, n° 3, novembre 1976.

64 Voir sur ce point le chapitre sur les banques dans notre thèse.

65 J.-B. SAY, *Cours Complet*, 2ème édit., p 450.

66 J.-B. SAY, *Cours Complet*, 2ème édit., p 453.

67 J.-B. SAY, *Cours Complet*, 2ème édit., p 453.

68 J.-B. SAY, *Cours Complet*, 2ème édit., p 453.

69 J.-B. SAY, *Cours Complet*, 2ème édit., p 454, idem, 6°, p 277-276.

70 J.-B. SAY, *Cours Complet*, 2ème édit., p 455.

71 Voir le chapitre sur la réforme de l'an XI dans notre thèse.

72 J.-B. SAY, *Cours Complet*, 2ème édit., p. 455.

73 J.-B. SAY, *Cours Complet*, 2ème édit., p. 455.

74 *Cours d'Economie politique*, de STORCH, annoté par J.-B. SAY, 1823, p. 418, idem, 6°, p. 275.

75 A le lire et à le pratiquer ce serait presque là pour lui une juste punition.

76 J.-B. SAY, *Cours Complet*, 2ème édit., p. 455, idem, 6°, p. 275.

77 J.-B. SAY, *Cours Complet*, 2ème édit., p. 456, idem, 6°, p. 275.

78 J.-B. SAY, *Cours Complet*, 2ème édit., p. 456.

79 J.-B. SAY, *Cours Complet*, 2ème édit., p. 456.

80 Voir *TEP*, 6°, p. 271 et p. 277.

81 J.-B. SAY, *TEP*, 5ème édit., Livre second, p. 312.

82 J.-B. SAY, *TEP*, 5ème édit., Livre second, p. 312.

83 J.-B. SAY, *Cours Complet*, 1ère édit., T 2, Rapilly, 1829, Paris, p. 443.

84 J.-B. SAY, *Cours Complet*, 1ère édit., T 4, Rapilly, 1829, Paris, p. 443.

85 J.-B. SAY, *Cours Complet*, 1ère édit., T 4, Rapilly, 1829, Paris, p. 443.

86 J.-B. SAY, *Cours Complet d'Economie Politique, 2e édit., T 1 Rapilly, 1840,* p. 447.

87 SAY indique que : *Note 1 - Un habile économiste anglais a fait la même remarque dans son ouvrage intitulé : on the states of the currency, p. 23. Voici sommairement l'explication qu'il en donne,* SAY, *TEP*, 5ème édit, Livre second, p. 271.

88 J.-B. SAY, *TEP*, 5ème édit., Livre second, p. 271.

89 J.-B. SAY, *TEP*, 5ème édit., Livre second, p. 271.

90 J.-B. SAY, *TEP*, 5ème édit., Livre second, p. 271.

91 J.-B. SAY, *TEP*, 5ème édit., Livre second, p. 271, *(c'est nous qui soulignons)*

92 J.-B. SAY, *Cours Complet d'Économie Politique, 2ème édition, T 1 Rapilly,* 1840, p. 469.

93 J.-B. SAY, *Cours Complet d'Économie Politique, 2ème édition, T 1 Rapilly,* 1840, p. 469.

94 J.-B. SAY, *Cours Complet d'Économie Politique, 2ème édition, T 1 Rapilly,* 1840, p. 469. Cet effet avait déjà été noté par P. VERRI qui en faisait même un principe de politique économique, voir *op. cit.*

95 J.-B. SAY, *Cours Complet d'Économie Politique, 2ème édition, T 1 Rapilly,* 1840, p. 469.

96 J.-B. SAY, *Cours Complet d'Économie Politique, 2ème édition, T 1 Rapilly,* 1840, p. 469. On retrouve dans un autre écrit la même opinion : J.-B. SAY, *Catéchisme d'économie politique, 3e édition,* 1826, Paris, « *Note 26 p 96 on a remarqué cependant que la rareté de monnaie et son renchérissement successif nuisent à l'activité des affaires et au contraire qu'une abondance croissante des monnaies favorise les développements de l'industrie*. [...] *D'autre part, il est constant que l'émission d'un papier-monnaie, aussi longtemps qu'il conserve un crédit et qu'il multiplie l'agent de la circulation, même lorsque cette multiplication dégrade successivement sa valeur ; il est dis-je constant que cette émission est favorable à la production et facilite les ventes »,* p. 234.

97 Cette notion de prix d'équilibre n'existe pas chez lui il s'exprime très clairement à ce propos dans ses notes critiques de la *Richesse des Nations*, HASHIMOTO, *op. cit.*, notes critiques : I-84, en bas, sur la feuille collée, (1) marqué après le 1er paragraphe « *with its natural price* » (I. vii. 7)

(1) « *Je n'aime pas l'expression* natural price, *prix naturel, car ce n'est pas un prix que le taux auquel une chose ne se vend pas. Du moment qu'elle s'y vend, ce taux devient son prix courant son* market-price. *Voilà pourquoi j'appelle dans mon ouvrage* frais de production, *ce que Smith appelle* natural price ».