

La monnaie dans l'économie moderne : aperçu introductif

Par Michael McLeay, Amar Radia et Ryland Thomas des Etudes monétaires de la Banque d'Angleterre ¹

- La monnaie est essentielle au fonctionnement d'une économie moderne, mais sa nature a sensiblement varié au fil du temps. Cet article a pour objectif de donner un aperçu de ce qu'est la monnaie de nos jours.
- Aujourd'hui, la monnaie est une dette, dont la spécificité est que chaque acteur du système économique est sûr qu'elle sera acceptée par les autres en échange de biens et de services.
- Il existe 3 grands types de monnaie : les espèces, les dépôts bancaires, et les réserves de la Banque Centrale. Chacun représente une dette entre un secteur de l'économie et l'autre. Dans l'économie moderne, les dépôts bancaires, qui sont créés par les banques commerciales elles-mêmes, constituent la majeure partie de la monnaie.

La monnaie est un type de dettes particulier en ce qu'il est reconnu universellement. Il peut prendre la forme de billets émis par la banque centrale, ou de dépôts gardés par les personnes dans leurs banques commerciales. Enfin, pour les banques commerciales elles-mêmes, les réserves gardées par la Banque Centrale constituent une autre forme de monnaie.

¹ Les auteurs remercient Lewis Kirkham pour son aide

La monnaie dans l'économie moderne

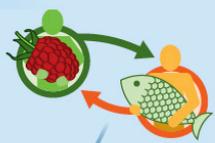
L'économie de subsistance

Chacun consomme ce qu'il produit.
L'agriculteur consomme des fruits rouges et le pêcheur du poisson.



Le système de troc

Si quelqu'un veut ce que quelqu'un d'autre produit et vice versa, l'échange devient possible.
L'agriculteur peut alors échanger ses fruits rouges contre le poisson du pêcheur.



La monnaie: une reconnaissance de dettes

La monnaie est une reconnaissance de dettes universellement considérée comme fiable. Elle peut prendre la forme de billets imprimés par la banque centrale, ou de dépôts détenus par les gens dans leur banque commerciale. Enfin, pour les banques commerciales, les réserves détenues à la banque centrale représentent une autre forme de monnaie.



De la nécessité de la reconnaissance de dettes

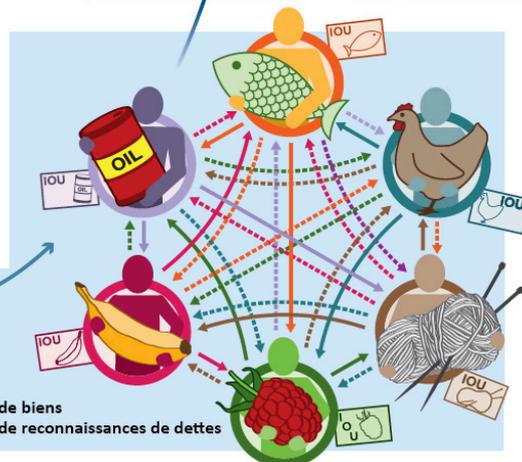
Mais dans la réalité, des personnes différentes veulent des choses différentes à des moments différents. La reconnaissance de dettes, qui constitue un engagement à rembourser quelqu'un à une date ultérieure, constitue une réponse à cette difficulté. Le pêcheur donne à l'agriculteur une reconnaissance de dettes en échange de fruits rouges en été, puis en hiver, quand il a des touches, il rembourse sa dette en donnant à l'agriculteur du poisson.



Un réseau de dettes complexe

Mais si plusieurs personnes émettent chacune une reconnaissance de dettes pour plusieurs objets, le système devient bientôt très compliqué, et, ce qui est primordial, repose sur la confiance que chacun accorde à l'autre.

— Flux de biens
- - - - Flux de reconnaissances de dettes



La plupart des gens dans le monde utilisent quotidiennement une forme de monnaie pour acheter ou vendre des biens et des services, pour payer ou être payés, pour souscrire ou régler des contrats. La monnaie est centrale dans le fonctionnement d'une économie moderne. Mais malgré son importance et son utilisation généralisée, il n'existe pas aujourd'hui de définition de la monnaie qui fasse l'unanimité. Ceci est partiellement dû au fait que ce qui constitue la monnaie varie au cours du temps et d'un endroit à l'autre.

Cet article apporte une introduction au rôle de la monnaie *dans l'économie moderne*. Il ne requiert aucune connaissance économique préalable. Nous commencerons par expliquer le concept de monnaie et ses spécificités. Nous déterminerons ensuite ce qu'est la monnaie

dans une économie moderne telle que le Royaume-Uni, où 97% de la monnaie détenue par le public l'est sous forme de dépôts bancaires, et non sous forme de pièces ou de billets². Nous décrivons les différents types de monnaie, d'où ils tirent leur valeur et comment ils sont créés. Un encadré expose brièvement quelques développements récents dans les technologies de paiement. Un complément à cet article, nommé La création monétaire dans l'économie moderne³, décrit le processus de création monétaire de manière plus approfondie, et discute le rôle des politiques monétaires et de la Banque Centrale dans ce processus. Pour des raisons relatives à l'exposé, l'article se focalise sur le Royaume-Uni, mais il va de soi que les sujets traités s'appliquent de manière pertinente à la plupart des économies actuelles. Une courte vidéo explique certains des sujets traités dans cet article⁴.

Qu'entend-on par monnaie ?

De nombreux biens ou actifs différents ont été utilisés comme monnaie en certains lieux et temps. Les biens sont des objets dont la valeur provient de la satisfaction qu'ils procurent aux gens, en répondant à leurs besoins ou à leurs envies, comme par exemple de la nourriture, des vêtements, ou des livres. Un actif, par exemple une machine, est quelque chose dont la valeur provient du fait qu'il peut être utilisé pour produire d'autres biens ou services. Quels biens ou actifs peuvent alors être considérés comme de la monnaie ? Une des façons fréquentes de définir la monnaie consiste à s'intéresser aux fonctions qu'elle remplit. Cette approche suggère traditionnellement que la monnaie doit remplir 3 rôles essentiels.

Le premier rôle de la monnaie est d'être **une réserve de valeur**, c'est-à-dire quelque chose qui est censé garder sa valeur de manière raisonnablement prévisible au cours du temps. L'or ou l'argent extraits il y a des siècles ont toujours de la valeur aujourd'hui. Par contre, des aliments périssables perdent rapidement leur valeur. Donc, si l'or et l'argent constituent de bonnes réserves de valeur, les aliments périssables le sont nettement moins.

Le second rôle de la monnaie est d'être **une unité de compte**, c'est-à-dire ce qui est utilisé pour évaluer la valeur des biens et services, par exemple sur les menus, les contrats ou les étiquettes de prix. Dans les économies modernes, l'unité de compte est généralement une devise, par exemple la livre sterling au Royaume-Uni, mais cela pourrait très bien être un type de bien. Autrefois, le prix des objets était souvent fixé en utilisant quelque chose de très commun, comme par exemple un aliment de base (des boisseaux de blé) ou du bétail.

Le troisième rôle de la monnaie est d'être **un moyen d'échange**, c'est-à-dire quelque chose que les personnes possèdent parce qu'elles prévoient de l'échanger contre quelque chose d'autre, et non pas parce qu'elles souhaitent le posséder en tant que tel. Par exemple, parmi les prisonniers de guerre de certains camps pendant la 2e guerre mondiale, en l'absence de monnaie, les cigarettes qui étaient devenues le moyen d'échange en vigueur⁵. Ainsi, même les non-fumeurs souhaitaient obtenir des cigarettes, non pas dans l'intention de fumer, mais

² En décembre 2013. Tout au long de cet article les termes « banques » et « banques commerciales » font référence à la fois aux banques et aux sociétés de crédit immobilier.

³ Voir www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/quarterlybulletin/2014/

⁴ Voir www.youtube.com/watch?v=ziTE32hiWdk

⁵ Cf. Radford (1945)

parce qu'ils savaient qu'ils pourraient les échanger par la suite contre quelque chose dont ils auraient besoin.

Ces 3 fonctions sont étroitement liées. Par exemple, un actif constitue un moins bon moyen d'échange s'il est amené à perdre de la valeur demain – c'est-à-dire s'il n'est pas une bonne réserve de valeur. En effet, il est arrivé dans plusieurs pays que la monnaie courante soit devenue une faible réserve de valeur, en raison d'un taux d'inflation très important, ou hyperinflation, et qu'on ait dû en conséquence utiliser des devises étrangères comme moyen d'échange alternatif. Par exemple, dans les 5 ans qui ont suivi la fin de la 1^{ère} guerre mondiale, les prix des biens en Deutschmarks ont été doublés 38 fois, ce qui signifie que ce qui coûtait 1 mark en 1918 coûtait plus de 300 milliards de Marks en 1923⁶. Ceci a eu pour résultat à l'époque l'utilisation par une partie de la population allemande de devises étrangères pour acheter et vendre des choses. Pour s'assurer que la livre sterling ne perde pas son utilité dans les échanges, l'un des objectifs de la Banque d'Angleterre est de sauvegarder sa valeur. Bien que le moyen d'échange doive nécessairement être une bonne réserve de valeur, une bonne réserve de valeur ne constitue pas nécessairement un bon moyen d'échange⁷. Une maison, par exemple, tend à conserver sa valeur sur une longue période, mais elle ne peut pas circuler facilement comme moyen de paiement.

De même, il est généralement pratique que le moyen d'échange utilisé dans l'économie soit également l'unité de compte⁸. Si les magasins du Royaume-Uni affichaient leurs prix en dollars américains, tout en n'acceptant les paiements qu'en livres sterling, les clients devraient connaître le taux de change livre / dollar à chaque fois qu'ils voudraient acheter quelque chose, ce qui leur demanderait du temps et des efforts. Ainsi, dans la majorité des pays, la devise utilisée pour afficher les prix des magasins est aussi le moyen d'échange : au Royaume-Uni, il s'agit de la Livre Sterling⁹.

Historiquement, le rôle de la monnaie en tant que moyen d'échange a souvent été analysé par les économistes comme sa fonction la plus importante¹⁰. Adam Smith, l'un des pères fondateurs de l'économie en tant que discipline, et qui a son portrait sur les billets de 20£, voyait la monnaie comme un élément essentiel pour passer d'une économie de subsistance, ou autarcie, à une économie d'échange. Dans une économie de subsistance, chacun consomme uniquement ce qu'il produit. Par exemple, Robinson Crusoé, échoué seul sur une île déserte, n'a pas besoin d'argent puisqu'il mange uniquement les baies qu'il ramasse et les animaux qu'il chasse¹¹. Cependant, il est plus efficace pour chacun de se spécialiser dans une production donnée, et de produire ainsi de plus grandes quantités de biens qu'il n'en a besoin lui-même, pour pouvoir échanger ensuite avec les autres. Si Robinson Crusoé est

⁶ Cf. Sargent (1982)

⁷ Cf. Ostroy et Starr (1990)

⁸ Brunner et Meltzer (1971) présentent de façon détaillée comment le fait d'utiliser un actif comme unité de compte peut encourager son utilisation en tant que moyen d'échange.

⁹ On trouve de nombreux pays pour lesquels cela n'a pas toujours été le cas, et de nos jours il existe toujours des endroits où les moyens d'échange et les unités de compte sont distincts pour certaines transactions. Doepke et Schneider (2013) en donnent plusieurs exemples.

¹⁰ Les origines historiques de la monnaie sont à l'origine de débats considérables. Cf. le chapitre 1 de Manning, Nier et Schanz (2009)

¹¹ Robinson Crusoé est le héros fictif d'un roman du 18^e siècle écrit par Daniel Defoe, qui se retrouve échoué sur une île déserte.

naturellement un cueilleur performant, il pourra focaliser son énergie sur la cueillette des baies, pendant que son ami Vendredi, pêcheur confirmé, consacrerait tout son temps à la pêche. Ils pourront ensuite procéder à des échanges et ainsi consommer plus de baies et de poisson que si chacun d'entre eux avait partagé son temps entre la pêche et la cueillette¹².

La monnaie est une dette

Alors que Robinson Crusoé et Vendredi peuvent échanger tout simplement des baies contre du poisson, sans utiliser de monnaie, les échanges auxquels veulent procéder les gens dans les économies modernes sont nettement plus compliqués. De nombreuses personnes sont impliquées¹³, et, ce qui est crucial, les dates de ces échanges ne coïncident pas forcément. Tout comme les gens ne veulent pas toujours consommer le type de biens qu'ils produisent eux-mêmes, ils ne veulent pas forcément le consommer au moment où ils l'ont produit. Robinson Crusoé peut ramasser un grand nombre de baies en été, quand c'est la saison, alors que Vendredi n'attrapera peut-être que très peu de poissons avant l'automne. Dans l'économie moderne, les jeunes gens veulent emprunter pour acheter des maisons, les plus âgés mettre de côté pour la retraite, les travailleurs préfèrent utiliser leur salaire mensuel au fur et à mesure plutôt que de tout dépenser le jour de paie. Ces types de demandes signifient que certaines personnes veulent emprunter et d'autres détenir des créances – ou reconnaissances de dettes – pour être remboursés plus tard par quelqu'un d'autre. **La monnaie dans l'économie moderne est simplement une forme spéciale de dette, ou, dans le langage de la comptabilité nationale, un actif financier.**

Pour appréhender la monnaie en tant qu'actif financier, il est utile de considérer le large éventail d'actifs détenus par les personnes (de manière individuelle ou en tant que sociétés). Une partie de ces actifs sont présentés dans le document 1. Les actifs non-financiers, tels que les capitaux (par exemple des machines), les terres et les habitations apparaissent en bleu clair. Chaque actif non-financier peut produire des biens et des services pour son propriétaire. Par exemple, les machines et les terres peuvent être utilisées à produire des objets ou de la nourriture ; les habitations offrent abri et confort (service), l'or peut prendre diverses formes souhaitées, telles que les bijoux.

Il est possible que certains de ces actifs non-financiers (ou même les biens qu'ils servent à produire) remplissent certaines des fonctions de la monnaie. Lorsque des biens ou des services qui auraient une valeur pour d'autres usages sont utilisés comme monnaie, on parle de **monnaie-marchandise**. Adam Smith, par exemple, décrit comment « le fer était l'instrument de commerce utilisé communément par les Spartiates » et « le cuivre par les Romains »¹⁴. De nombreuses sociétés ont aussi utilisé l'or comme monnaie-marchandise. L'utilisation comme monnaie de produits ayant une valeur en soi peut aider les gens à avoir confiance en leur capacité future à les échanger contre d'autres biens. Mais comme ces produits ont d'autres utilités (dans la construction ou la bijouterie par exemple), les utiliser

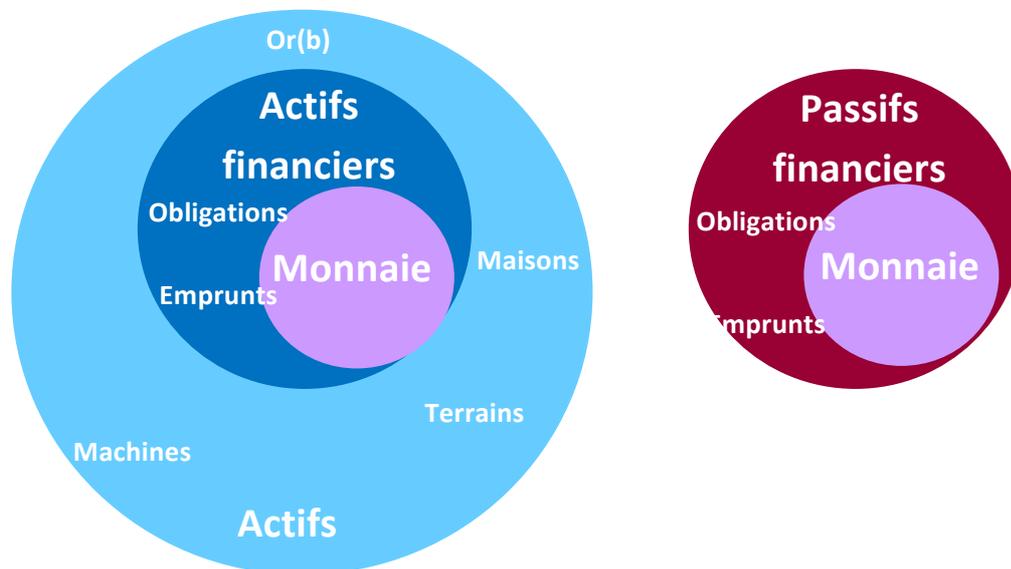
¹² Smith décrit en 1766 comment « dans une nation de chasseurs, si quelqu'un fabrique des arcs et des flèches avec plus de célérité que ses voisins, il commencera par leur en faire cadeau, et obtiendra en retour le résultat de leur chasse ».

¹³ Comme noté par Smith en 1776, « quand la division du travail a commencé à s'établir, cette capacité d'échange a dû être freinée et gênée dans la mise en œuvre de ses opérations. »

¹⁴ Smith (1776)

en tant que monnaie représente un coût¹⁵. C'est pourquoi, dans les économies modernes, la monnaie est plutôt un actif financier.

Figure 1 Monnaie et autres actifs et passifs financiers(a)



(a) La figure est stylisée pour une plus grande facilité d'exposition : les quantités d'actifs et de passifs représentés ne correspondent pas aux quantités réelles de l'économie.

(b) Par convention statistique, certains cas de possession d'or (comme par le gouvernement) sont classés comme actifs plutôt qu'actifs non-financiers dans les comptes nationaux.

Les actifs financiers sont tout simplement des créances envers un autre acteur de l'économie, c'est-à-dire des reconnaissances de dettes d'une personne, d'une société, d'une banque ou d'un gouvernement. Un actif financier peut être créé par un propriétaire d'actifs non-financiers. Par exemple, un propriétaire foncier peut décider de louer une partie de ses terres à un agriculteur, en échange d'une partie des futures récoltes. Le propriétaire foncier a ainsi moins de terres qu'avant, mais il obtient en échange un actif financier : une créance sur les futurs biens (nourriture) produits par l'agriculteur qui utilise l'actif (terre). En réalité, toutefois, la plupart des actifs financiers sont en fait des créances sur d'autres actifs financiers. La plupart des gens qui envisagent l'achat d'une obligation auprès d'une société (c'est-à-dire une dette de la société envers le porteur de l'obligation), d'une exploitation agricole par exemple, ne souhaitent pas être remboursés en nourriture. Au lieu de cela, les contrats tels que les obligations stipulent qu'une certaine somme d'argent est due au porteur d'obligation, somme que l'exploitation peut se procurer en vendant la nourriture qu'elle a produite.

Les actifs financiers étant des créances envers d'autres acteurs de l'économie, ils constituent également des passifs financiers : l'actif financier d'une personne est toujours la dette de quelqu'un d'autre. Ainsi, le volume des passifs financiers dans une économie

¹⁵ La section suivante discute des autres inconvénients à utiliser les marchandises comme monnaie ou à lier la monnaie et les marchandises.

fermée est égal au volume des actifs financiers, comme décrit dans la figure 1¹⁶. Lorsqu'une personne prend un crédit, elle acquiert l'obligation de payer à sa banque une somme d'argent sur une période donnée – c'est-à-dire une dette – et la banque acquiert de son côté le droit de recevoir ces paiements – c'est-à-dire une créance¹⁷. De même, si elle détient une obligation d'une société, elle possède alors un actif mais la société en question a une dette d'un montant équivalent. En revanche, les actifs non-financiers ne constituent pas des créances auprès d'autres acteurs. Lorsque quelqu'un possède une maison ou de l'or, personne en face n'est endetté d'un montant équivalent ; il n'y a donc pas de passif non-financier. Si tous les acteurs de l'économie mettaient en commun tous leurs actifs et toutes leurs dettes, les actifs et passifs financiers – incluant la monnaie – s'annuleraient, pour ne laisser que les actifs non-financiers.

Les spécificités de la monnaie

En principe, il ne devrait pas y avoir besoin d'un actif financier spécifique tel que la monnaie pour garder trace des personnes à qui sont dus des biens et services. Chaque acteur de l'économie pourrait très bien créer ses propres actifs et passifs financiers en donnant une reconnaissance de dettes à chaque fois qu'il souhaite acheter quelque chose, et ensuite calculer dans un livre de comptes s'il est débiteur ou créancier sur l'ensemble de ses dettes et créances. En effet, dans l'Europe médiévale, les marchands traitaient souvent entre eux en éditant des lettres de reconnaissances de dettes. Les maisons commerciales avaient pour habitude de régler leurs dettes régulièrement lors de foires, en grande partie en annulant dettes et créances¹⁸. Mais ce système repose sur la confiance de chacun en la fiabilité totale de l'autre¹⁹. Sinon, les gens s'inquièteraient de posséder des créances auprès d'individus qui ne les rembourseraient pas quand ils viendraient réclamer leur dû. En admettant qu'ils aient totalement confiance en toutes les personnes à qui ils ont prêté de l'argent directement, ils sont en droit de s'inquiéter du fait que ces personnes-là ont-elles-mêmes des créances, auprès d'autres personnes qui ne sont pas forcément fiables, et qu'elles pourraient donc se retrouver de ce fait incapables de régler leurs propres dettes.

La monnaie est *une institution sociale* qui apporte une solution au problème du manque de confiance²⁰. Elle est utile aux échanges parce qu'elle est une créance particulière : **la monnaie est une reconnaissance de dettes en laquelle tous les acteurs de l'économie ont confiance**. Comme tout le monde a confiance en la monnaie, chacun l'accepte en toute sérénité en échange de biens et de services, et elle devient ainsi un moyen d'échange

¹⁶ Une économie fermée, comme celle de l'île déserte de Robinson Crusoé, est une économie qui ne procède à aucun échange avec les économies extérieures.

¹⁷ Il est à noter que la somme que le débiteur devra payer au bout du compte sera plus importante que le montant emprunté au départ. Ceci vient du fait que le débiteur devra en principe payer des intérêts sur le montant de la dette, en compensation du désagrément causé au prêteur d'avoir une créance qui ne sera remboursée que bien plus tard.

¹⁸ Les foires médiévales et leur portée du point de vue économique sont discutées plus en détail dans Braudel (1982)

¹⁹ L'absence de confiance comme condition nécessaire à l'existence de la monnaie est mise en évidence dans les travaux de Kiyotaki et Moore (2001, 2002), qui sont réputés pour avoir affirmé que « le mal est la racine de toute monnaie ». Selon Kocherlakota (1998, une autre condition nécessaire est l'absence d'enregistrement de toutes les transactions. Des travaux plus anciens de Brunner et Meltzer (1971) et de King et Plosser (1986) avancent aussi que pour que la monnaie existe, il faut des obstacles à l'usage de systèmes de crédit qui pourraient la remplacer.

²⁰ King (2006) donne une analyse détaillée de la monnaie en tant qu'institution sociale.

universellement reconnu, ce qui n'est le cas que de certaines créances. Une créance dont le remboursement n'est pas largement considéré comme certain aura beaucoup moins de chances d'être acceptée lors d'un échange. La prochaine section de cet article explique quels types de créances fonctionnent comme monnaie dans l'économie moderne, et comment ils sont devenus considérés comme suffisamment fiables pour être acceptés universellement dans les échanges.

Les différents types de monnaie

Dans le paragraphe précédent, nous avons expliqué que même si de nombreux biens ou actifs peuvent remplir certaines fonctions de la monnaie, celle-ci est aujourd'hui un type de créance particulier. Pour aller plus loin dans la compréhension de cette idée, il est utile de considérer différents types de monnaie circulant dans une économie moderne, chaque type représentant des dettes entre différents groupes de personnes. Tous ces types de monnaie, ainsi que d'autres termes utilisés couramment, figurent dans un glossaire (Tableau A) à la fin de cet article. Nous considérons ici que l'économie est composée de 3 grands groupes principaux : la Banque Centrale (au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre), les banques commerciales (les établissements bancaires tels que Barclays et Lloyds, par exemple), et le reste du secteur privé, constitué de ménages et d'entreprises et désigné ici sous le nom de « consommateurs ».

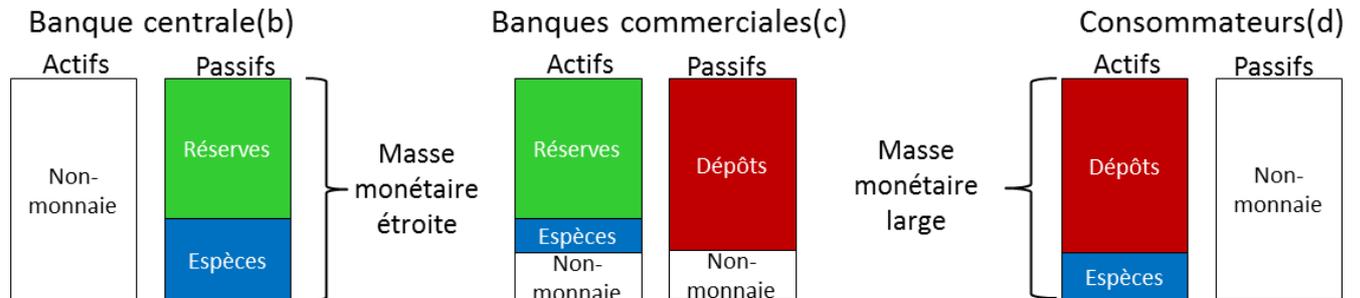
Les observateurs et chercheurs en économie s'attachent souvent beaucoup à la monnaie au sens large circulant dans l'économie. Ceci peut être compris comme la monnaie à disposition des consommateurs pour leurs transactions, et inclut : **les espèces** – qui sont une dette de la banque centrale, généralement envers les consommateurs – et **les dépôts bancaires** – qui sont une dette des banques commerciales envers les consommateurs²¹. La notion de monnaie au sens large est utile car elle permet de mesurer la quantité de monnaie possédée par les acteurs de l'économie qui prennent des décisions, à savoir les ménages et les entreprises. Un encadré de notre article complémentaire explique quelles informations les différentes mesures de l'économie peuvent apporter au sujet d'une économie.

Une définition différente de la monnaie, souvent appelée « base monétaire », ou « monnaie banque centrale », comprend les dettes de la Banque Centrale : ceci inclut **les espèces** (une dette envers les consommateurs), mais aussi les **réserves de la Banque Centrale**, qui représentent une dette de la Banque Centrale envers les banques commerciales. La base monétaire est importante, car c'est en vertu de son statut d'unique émetteur de cette base monétaire que la Banque Centrale peut mettre en place une politique monétaire²². L'article complémentaire explique comment la Banque d'Angleterre fait varier les taux d'intérêt appliqués aux comptes de réserves pour jouer sur la dépense et l'inflation dans l'économie, ainsi que sur les quantités des différents types de monnaie.

²¹ La définition de la monnaie au sens large, ou M4, utilisée par la Banque d'Angleterre, inclut également un éventail plus large de passifs bancaires que celui des dépôts périodiques : voir Burgess et Janssen (2007) pour plus de détails. Pour simplifier, cet article considère tous ces passifs comme des dépôts.

²² Certaines banques écossaises et nord-irlandaises sont aussi autorisées à émettre leurs propres billets de banque, mais pour ce faire elles doivent posséder un montant équivalent de billets de banque, ou de réserves déposées, auprès de la Banque d'Angleterre, ce qui signifie que l'émission qu'elles réalisent ne modifie pas le montant de la base monétaire. Les billets de la Banque d'Angleterre détenus par ces banques peuvent inclure des billets de 1 million de £ (Giants) et de 100 millions de £ (Titans).

Figure 2 Bilan stylisé des différents possesseurs et émetteurs de monnaie de l'économie (a)



(a) Ces bilans sont très stylisés pour une plus grande facilité d'exposition; les quantités de chaque type de monnaie montrées ne correspondent pas aux quantités réelles possédées par chaque secteur.

(b) Le bilan de la Banque Centrale comprend uniquement les passifs constitués par la masse monétaire étroite et les actifs correspondants. En pratique, la Banque centrale possède aussi des passifs non-monnaies. Ses actifs non-monnaies sont composés essentiellement de dettes du gouvernement. Bien que la dette du gouvernement soit gérée par le Système d'Achat d'Actifs de la Banque d'Angleterre, elle n'apparaît pas directement en tant que telle dans le bilan consolidé de la Banque d'Angleterre.

(c) Les actifs non-monnaies des banques commerciales incluent les dettes du gouvernement, et les passifs non-monnaies les dettes à long terme et les capitaux propres.

(d) Les consommateurs représentent le secteur privé des ménages et entreprises. Le bilan montre uniquement les actifs constitués par la masse monétaire large et les passifs correspondants. Les passifs non-monnaies des consommateurs incluent les crédits garantis et non garantis.

Qui est redevable envers qui ? Cartographie des dettes

Etablir un bilan est un moyen utile d'établir une cartographie des dettes des uns envers les autres. Comme expliqué plus haut, chaque dette est un passif financier pour une personne, compensé par un actif financier pour quelqu'un d'autre. Ainsi, pour chaque individu, le bilan additionne tout simplement, d'un côté, tous ses actifs – c'est à dire les dettes des autres *envers lui*, ainsi que ses actifs non-financiers – et de l'autre côté, tous ses passifs – c'est à dire ses dettes *envers les autres*²³.

On peut ensuite additionner les bilans des individus d'un groupe pour obtenir un bilan consolidé, qui montrera les dettes de ce groupe envers les autres groupes de l'économie²⁴.

La figure 2 montre un bilan stylisé des actifs et passifs pour chacun des 3 groupes de l'économie. Les différents types de monnaie sont représentés par des couleurs différentes : les espèces en bleu, les dépôts bancaires en rouge, et les réserves de la Banque Centrale en vert. La monnaie au sens large est ainsi représentée par la somme des actifs en bleu et en rouge détenus par les consommateurs, tandis que la base monétaire est la somme de tous les actifs en bleu et en vert. (Notez que les proportions de la figure 2 ne sont pas réalistes : en réalité, la monnaie au sens large représente un volume bien plus important que la base

²³ De manière conventionnelle, la somme des actifs et des passifs doit s'équilibrer. Si la somme des actifs est plus importante que la somme des dettes, la différence constitue ce qu'on appelle les capitaux propres du porteur. Par exemple, les capitaux propres d'un consommateur n'ayant aucune dette correspondent à la valeur de ses actifs. Pour une introduction à la notion de capital dans un contexte bancaire, voir Farag, Harland et Nixon (2013).

²⁴ Les dettes entre individus au sein du même groupe sont exclues pour ne laisser apparaître que les dettes entre différents groupes.

monétaire). Chaque type de monnaie se retrouve dans le bilan d'au moins 2 groupes différents, puisque chacun constitue un actif pour l'un des groupes et un passif pour un autre. Il existe aussi de nombreux autres actifs et passifs qui ne remplissent pas les fonctions de la monnaie (dans la figure 1, tout sauf les ronds mauves) ; ils sont représentés en blanc dans la figure 2. Par exemple, les consommateurs ont des emprunts immobiliers, qui constituent pour eux des passifs et pour leur banque des actifs.

Le reste de cette section présente chacun des 3 types de monnaie de manière plus détaillée, en expliquant ce qui fait sa valeur et en décrivant brièvement comment il est créé²⁵. Un encadré à la fin de cet article aborde rapidement quelques récents développements relatifs aux technologies de paiement et aux monnaies alternatives ayant abouti à la création de différents instruments ayant des similarités avec la monnaie.

I) La monnaie fiduciaire – pièces et billets

De quoi s'agit-il?

La **monnaie nationale** est composée majoritairement de **billets** (au Royaume-Uni, environ 94% du total du montant total en décembre 2013), dont la majorité représentent des dettes de la Banque d'Angleterre envers le reste de l'économie²⁶ (4).

Elle est détenue en majorité par les consommateurs, bien que les banques commerciales en gardent une partie pour pouvoir répondre aux demandes de retrait. Comme marqué sur les billets de livres sterling, les billets sont une « promesse de payer » le porteur, sur demande, une somme spécifique (par exemple 5 £). Ceci fait des billets un passif de la Banque d'Angleterre et un actif des porteurs (en bleu dans leurs bilans respectifs dans la Figure 2).

Quand la Banque d'Angleterre a été fondée en 1694, ses premiers billets étaient convertibles en or. Le processus de création de « billets » convertibles en or existait déjà auparavant, quand les orfèvres ont commencé à stocker des pièces d'or pour leurs clients. L'orfèvre donnait un reçu en échange des pièces, et ces reçus se sont rapidement mis à circuler comme une sorte de monnaie. De la même manière, la Banque d'Angleterre échangeait l'or contre les billets, et se tenait prête à rendre l'or sur demande. A l'exception de quelques courtes périodes, c'est ainsi que la monnaie a fonctionné pendant les 250 ans qui ont suivi : c'est le principe de l'étalon or²⁷. Mais à partir de 1931, la Banque d'Angleterre a cessé définitivement de redonner de l'or en échange de billets afin de permettre au Royaume-Uni de mieux gérer son économie pendant la Grande Crise, comme expliqué ci-dessous.

Depuis 1931, la monnaie du Royaume-Uni est donc de la monnaie fiduciaire. **La monnaie fiduciaire ou « monnaie papier », est une monnaie qui n'est pas convertible en un autre**

²⁵ Ryan-Collins et al(2011) propose une introduction détaillée sur l'origine de la monnaie.

²⁶ Les 6% restants de monnaie nationale en circulation sont constitués de pièces, qui sont produites par la Monnaie Royale. Une partie des billets circulant dans l'économie du Royaume-Uni sont produits par des banques commerciales écossaises et nord-irlandaises.

²⁷) Il existe plusieurs périodes, en particulier pendant les guerres, durant lesquelles la Banque a temporairement cessé d'échanger les billets contre de l'or. Le Trésor de Sa Majesté a également émis des billets dès le début de la Première Guerre Mondiale ; ces "bons du Trésor" pouvaient être convertis en pièces et sont restés en circulation jusqu'en 1928.

actif tel que l'or ou une autre marchandise. La monnaie fiduciaire étant acceptée par tous comme moyen d'échange, bien que la Banque d'Angleterre soit endettée envers le porteur de cette monnaie, cette dette ne peut être remboursée par que plus de monnaie fiduciaire. La Banque d'Angleterre promet d'honorer sa dette en échangeant les billets, y compris ceux qui ne sont plus utilisés, contre des billets de même valeur, et ce indéfiniment. Ainsi, même après son retrait de l'économie le 30 avril 2014, le billet de 50£ au portrait de Sir John Houblon pourra toujours être échangé contre le nouveau billet de 50£; qui représente Matthew Boulton et James Watt.

Pourquoi les gens l'utilisent-ils?

La monnaie fiduciaire offre un avantage par rapport à la monnaie convertible en or pour la gestion de l'économie. En effet, avec la monnaie fiduciaire, le montant de monnaie disponible peut répondre parfaitement à la demande de monnaie par le public. Quand la quantité de monnaie est liée à une marchandise, telle que l'or, ceci crée une limite sur la quantité de monnaie qu'il peut y avoir, puisqu'il y a une limite à la quantité d'or pouvant être extraite. Cette limite n'est pas toujours adaptée à un bon fonctionnement de l'économie²⁸. Par exemple, le fait d'abandonner l'étalon-or en 1931 a permis à la Grande Bretagne de mieux contrôler la quantité d'argent disponible dans son économie.

Le Royaume-Uni a pu baisser la valeur de sa monnaie relativement à celle des autres pays dont les monnaies étaient toujours liées à l'or (ce qui s'est accompagné d'un accroissement de la quantité de monnaie en circulation), ce qui, selon certains historiens de l'économie, a contribué à éviter à la Grande Bretagne de devoir affronter une crise aussi importante que les autres pays du monde dans les années 30²⁹.

Bien que l'utilisation de monnaie fiduciaire apporte un certain nombre d'avantages pour *l'ensemble de l'économie*, ceux-ci ne peuvent être effectifs que si *les individus* décident qu'ils souhaitent l'utiliser pour leurs échanges. Et les billets n'étant plus directement convertibles en une marchandise réelle quelle qu'elle soit, qu'est-ce qui les rend universellement acceptable comme moyen d'échange ? Une des réponses à cette question est que le moyen d'échange de confiance s'impose au fil du temps, comme résultat d'une convention sociale ou historique. De nombreuses conventions de ce type voient le jour au sein d'une société. Par exemple, les automobilistes au Royaume-Uni conduisent du côté gauche de la route, et cette convention s'est établie quand suffisamment de conducteurs ont été convaincus que la majorité des autres ferait de même³⁰. Mais cette convention aurait pu tout aussi bien se faire du côté droit, comme c'est le cas dans de nombreux pays.

²⁸ Il peut aussi se produire qu'il y ait une création de monnaie trop importante dans des périodes où la quantité de la marchandise en question augmente rapidement. Au 16e siècle, par exemple, l'Espagne a connu une longue période de très grosse inflation après avoir importé de grandes quantités d'or et d'argent des Amériques.

²⁹ Temin (1989) et Eichengreen (1992) procèdent à une analyse détaillée des performances économiques des pays sous le régime de l'étalon-or pendant la grande Crise

³⁰ Young (1998) explique que ces conventions se sont majoritairement établies en Europe lorsque les gens conduisaient encore des voitures à cheval, et non pas des voitures motorisées. Plus tard, elles ont été inscrites dans la loi, ce qui a garanti leur application.

Dans le cas de la monnaie, cependant, l'Etat a généralement un rôle dans son évolution³¹. Pour être à l'aise avec la monnaie qu'ils possèdent, les gens ont besoin de savoir qu'à un moment donné quelqu'un sera prêt à échanger leurs billets contre un bien ou un service réel, ce que l'Etat peut contribuer à garantir. Un des moyens pour ce faire est de s'assurer, par exemple, qu'il y aura toujours une demande pour cette monnaie en l'acceptant pour le paiement des impôts. Le gouvernement peut aussi influencer cette demande d'une certaine façon en établissant que cette monnaie a « cours légal »³².

Même si l'Etat soutient l'utilisation de la monnaie en ce sens, ceci en soi n'assure pas que les gens vont ou doivent légalement l'utiliser. Il faut encore qu'ils soient convaincus que leurs billets ont une valeur, ce qui signifie qu'il est très important que les billets soient difficiles à contrefaire³³ (4). Ils doivent aussi être assurés que la valeur de leurs billets de banque restera globalement stable au fil du temps s'ils sont amenés à les garder comme réserve de valeur et à les utiliser comme moyen d'échange. De manière générale, ceci signifie que l'Etat doit assurer un taux d'inflation faible et stable.

L'étalon-or ayant été abandonné en 1931, de nombreuses méthodes ont été tentées pour assurer une valeur de monnaie stable, avec des degrés de succès différents. Par exemple, dans les années 80, la politique monétaire visait à maintenir le taux auquel la monnaie au sens large se stabilisait dans la durée³⁴. Depuis 1992, la Banque Centrale a un objectif d'inflation relatif aux prix à la consommation. Ceci signifie qu'elle s'engage à tenter de conserver la valeur de la monnaie relativement stable en termes de quantités de biens et services qu'elle permet d'acheter. Ainsi, au lieu d'être assurés que leurs billets de banques valent une certaine quantité d'or, les gens peuvent s'attendre à ce qu'ils valent une quantité stable de produits réels d'une année sur l'autre.

Comment est-elle créée ?

La Banque d'Angleterre doit créer suffisamment de billets pour répondre à la demande de la population. Elle organise tout d'abord l'impression de nouveaux billets de banques par un imprimeur commercial, ensuite elle les échange aux banques commerciales contre les vieux billets de banque qui ne sont plus censés être utilisés ou font partie d'une série qui a été retirée. Ces anciens billets sont ensuite détruits.

La demande de billets augmente généralement au cours du temps. Pour répondre à cette demande grandissante, la Banque émet des billets supplémentaires, en plus de ceux qui seront utilisés pour remplacer les vieux billets³⁵. Les billets supplémentaires émis sont

³¹ Goodhart (1998) prétend que certains faits historiques suggèrent que le rôle de l'Etat dans le développement de la monnaie en tant que moyen d'échange a été crucial. Ceci va à l'encontre de la position de Menger (1892), qui opte pour une évolution plus naturelle.

³² En Angleterre et au Pays de Galles, par exemple, les billets de la Banque d'Angleterre sont les seuls billets qui ont cours. Mais cette notion de cours légal est étroitement liée à celle du remboursement de la dette. Lors des transactions quotidiennes, elle s'applique peu en pratique, puisque le fait qu'une monnaie soit utilisée comme moyen d'échange dépend uniquement de l'accord établi entre les deux parties procédant à l'échange.

³³ Vous trouverez des informations concernant les caractéristiques de sécurité actuelles ainsi que des documents pédagogiques sur le site www.bankofengland.co.uk/banknotes/Pages/educational.aspx.

³⁴ Cf. Cairncross (1995) ou Wood (2005) pour un historique détaillé des régimes de politique monétaire au Royaume-Uni.

³⁵ Voir Allen et Dent (2010) pour une description complète du Programme de Circulation des Billets (Note Circulation Scheme)

achetés à la Banque d'Angleterre par les banques commerciales. Les banques commerciales paient pour obtenir cette nouvelle monnaie, qui est une créance auprès de la Banque d'Angleterre, en l'échangeant contre une partie de leurs autres créances qui sont électroniques : les réserves de la banque centrale. La valeur de leurs bilans dans la Figure 2 reste inchangée, mais la répartition entre ses composants vert et bleu est modifiée³⁶.

II) Les dépôts bancaires

De quoi s'agit-il ?

La monnaie fiduciaire représente une toute petite partie de la monnaie détenue par les ménages et les entreprises dans l'économie. Le reste consiste en dépôts à la banque, comme on peut le voir dans le Graphique 1. Pour des questions de sécurité, les consommateurs ne souhaitent généralement pas conserver la totalité de leurs actifs sous la forme de billets de banque. De plus, les espèces ne rapportent pas d'intérêts, ce qui rend leur possession moins attractive que celle d'autres actifs qui en rapportent, tels que les dépôts bancaires. Pour ces raisons, les consommateurs préfèrent détenir en majorité un moyen d'échange alternatif : les **dépôts bancaires**, en rouge dans la Figure 2. Les dépôts bancaires peuvent prendre différentes formes, par exemple celle de comptes courants ou de comptes d'épargne détenus par les consommateurs, ou encore certains types d'obligations bancaires achetées par des investisseurs. Dans l'économie moderne, ils tendent à être enregistrés sous forme électronique. Pour plus de simplicité, cet article se focalise sur les dépôts bancaires des ménages et des sociétés, ceux-ci fonctionnant très clairement comme la monnaie.

Pourquoi sont-ils utilisés ?

Quand un consommateur dépose des billets à la banque, il échange tout simplement une dette de la Banque d'Angleterre contre une dette d'une banque commerciale. La banque commerciale reçoit des billets mais crédite en retour le compte du consommateur du montant déposé. Si les consommateurs échangent leurs espèces contre des dépôts bancaires, c'est tout simplement parce qu'ils ont confiance en le fait qu'ils pourront toujours être remboursés. Les banques doivent donc garantir qu'elles pourront toujours fournir suffisamment d'espèces pour répondre à la demande estimée des déposants, en remboursement de leurs créances. Pour la plupart des ménages déposants, ces dépôts sont garantis jusqu'à une certaine valeur, pour assurer la confiance des clients³⁷.

Ceci implique que les dépôts bancaires sont réputés pour être facilement convertibles en espèces, et qu'ils peuvent être utilisés comme moyen d'échange à leur place.

³⁶ Comme montré dans la Figure 2, la monnaie émise par la Banque d'Angleterre est compensée de l'autre côté de son bilan par des actifs non-financiers, qui sont normalement des instruments monétaires ou des obligations d'Etat. Ces actifs produisent des intérêts, ce qui n'est pas le cas de la monnaie. Les revenus provenant de ces intérêts (après déduction du coût d'émission des billets) sont versés au Trésor de Sa Majesté, et sont appelés « revenus de seigneurage ».

³⁷ Le Mécanisme d'Indemnisation en Matière de Services Financiers (Financial Services Compensation Scheme – en France Fonds de Garantie des Dépôts, *ndt*) assure jusqu'à 85000€ par déposant (*en France, 100 000 € par déposant et par établissement bancaire, ndt*) pour les dépôts des particuliers, par le biais de l'institution agréée Autorité de Contrôle Prudentiel (Prudential Regulation Authority). Pour plus d'informations voir www.fscs.org.uk.

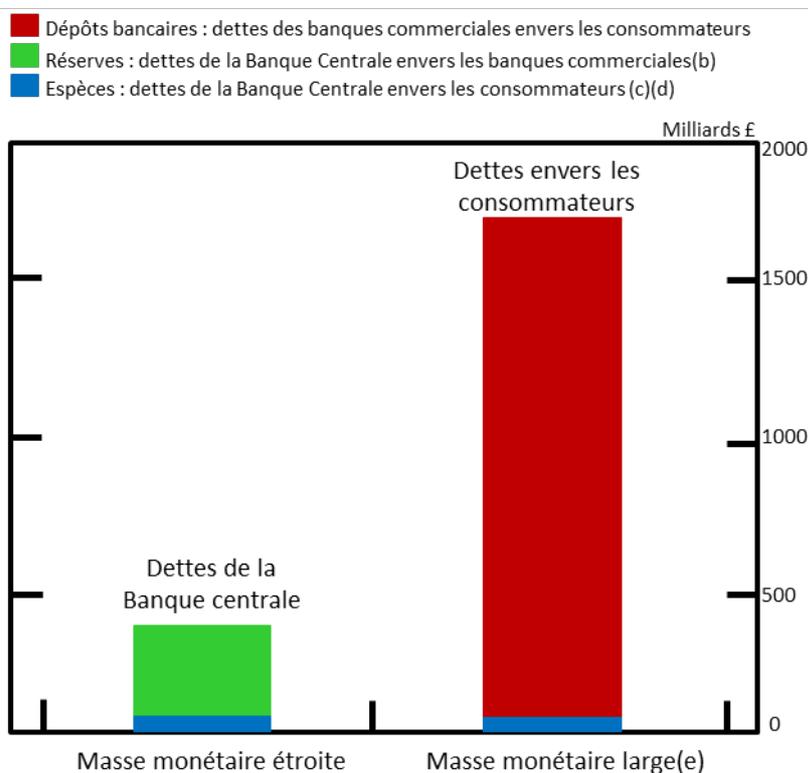
Dans l'économie moderne, les dépôts bancaires constituent souvent la monnaie par défaut. La majorité des gens reçoivent aujourd'hui leur salaire sous forme de virement bancaire et non en espèces. Et plutôt que d'échanger ces dépôts bancaires contre des billets, de nombreux consommateurs les utilisent comme réserve de valeur, et, de plus en plus, comme moyen d'échange. Quand un consommateur paie par carte bancaire dans un magasin, par exemple, le montant dû par le secteur bancaire à ce client diminue (puisque le dépôt bancaire de ce client diminue), alors que le montant dû au magasin augmente (puisque le dépôt bancaire du magasin augmente). Le consommateur a utilisé son dépôt bancaire directement comme moyen d'échange, sans avoir à le convertir en espèces.

Comment sont-ils créés?

A la différence des billets, qui sont émis par la banque d'Angleterre, les dépôts bancaires sont majoritairement créés par les banques commerciales elles-mêmes. Bien que le stock de dépôts bancaires augmente quand quelqu'un dépose des billets de banque sur son compte, il diminue de la même manière à chaque fois que quelqu'un effectue un retrait. De plus, comme montré dans le Graphique 1, le montant représenté par les espèces est très faible comparé à la valeur des dépôts bancaires. L'établissement de crédits bancaires est bien plus important pour la création de dépôts bancaires. Quand une banque consent un prêt à l'un de ses clients, elle crédite tout simplement le compte bancaire de ce dernier d'un solde bancaire plus important. A cet instant, de la monnaie est créée.

Les banques peuvent créer de la monnaie car les dépôts bancaires constituent simplement des dettes de la banque ; la capacité de la banque à créer de la dette n'est pas différente de celle de n'importe quel autre acteur de l'économie. Quand la banque consent un prêt, l'emprunteur a aussi créé une dette, de lui envers la banque. La seule différence étant que, pour des raisons exposées plus haut, les dettes de la banque (ou dépôts bancaires) sont largement acceptées comme moyens d'échange : il s'agit bien de monnaie. La capacité des banques commerciales à créer de la monnaie n'est pourtant pas sans limite. La quantité de monnaie qu'elles peuvent créer dépend d'une série de facteurs, notamment (et pas des moindres) les politiques monétaire, de stabilité financière et de réglementation établies par la Banque d'Angleterre. Ces limites, et le processus de création monétaire de manière plus générale, sont détaillés dans notre article complémentaire.

Graphique 1 Quantités de monnaie en circulation (a)



- (a) Toutes les données datent de décembre 2013
- (b) Solde des réserves détenues à la Banque d'Angleterre par les banques et sociétés de crédit immobilier, non désaisonnalisées. Les données sont mesurées selon la moyenne mensuelle des données hebdomadaires.
- (c) Les espèces de la base monétaire étroite incluent les pièces et les billets en circulation à l'extérieur de la Banque d'Angleterre, incluant ceux des équipements des banques et des sociétés de crédit immobilier. Les données sont mesurées selon la moyenne mensuelle des données hebdomadaires.
- (d) Les espèces de la masse monétaire large incluent seulement les pièces et billets détenues par le secteur privé non bancaire, mesuré selon la situation à la fin du mois.
- (e) M4 à l'exclusion des autres sociétés financières intermédiaires.

III) Les réserves de la banque centrale

Les banques commerciales doivent disposer de monnaie pour pouvoir répondre aux fréquents retraits et autres flux. Mais utiliser des billets de banque physiques pour assurer le volume de transactions qu'elles réalisent entre elles serait extrêmement lourd. C'est pourquoi les banques ont le droit de posséder un autre type de créances auprès de la Banque d'Angleterre, appelées « **réserves de la banque centrale** » et représentées en vert dans la Figure 2. Les réserves de la Banque d'Angleterre sont tout simplement un enregistrement électronique du montant dû par la Banque Centrale à chaque banque individuelle.

Ces réserves constituent un moyen d'échange utile pour les banques, tout comme les dépôts bancaires pour les ménages et les sociétés. En effet, on peut considérer que les comptes de

réserves à la banque centrale jouent un rôle similaire à celui des comptes courants pour les consommateurs. Si une banque souhaite effectuer un paiement à une autre banque (ce qu'elles font tous les jours à grande échelle, à chaque fois que des clients effectuent des transactions), ils en informeront la Banque d'Angleterre qui modifiera donc le solde de leur compte de réserve en conséquence. La Banque d'Angleterre garantit aussi l'échange de n'importe quel montant de réserve en billets au besoin. Si de nombreux ménages veulent convertir leurs dépôts en billets de banque, les banques commerciales peuvent alors échanger leurs réserves contre des espèces pour rembourser ces ménages. Comme évoqué plus haut, en tant qu'émetteur de billets, la Banque d'Angleterre doit s'assurer qu'il y en ait toujours assez pour répondre à une telle demande.

Conclusion

Cet article est une introduction au sens de la monnaie et à ses différentes formes dans une économie moderne. Aujourd'hui, la monnaie est une forme de dette, mais une dette spéciale en cela qu'elle est acceptée comme le moyen d'échange de l'économie. La majeure partie de cette monnaie prend la forme de dépôts bancaires, qui sont créés par les banques commerciales. Un article complémentaire, [La création monétaire dans l'économie moderne](#), décrit le processus de création monétaire par les banques commerciales plus en détail.

Tableau A Monnaie et autres actifs et passifs financiers(a)

Nom	Description	Autres noms
Dépôt bancaire	Type de dette d'une banque commerciale envers une personne ou une entreprise.	Monnaie intérieure (si non compensée par la monnaie extérieure dans le bilan de la banque)
Base monétaire	Réserves de la banque centrale + espèces en circulation.	Monnaie banque centrale Monnaie centrale Monnaie extérieure Monnaie haute puissance M0
Monnaie au sens large	Espèces détenues par le secteur privé (en-dehors des banques) + dépôts bancaires (et autres passifs à court terme similaires des banques commerciales envers le reste du secteur privé).	M4ex (principale mesure de la monnaie au sens large utilisée par la Banque d'Angleterre pour offrir une mesure monétaire plus adaptée à la notion de dépense dans l'économie - exclut les dépôts de certaines institutions financières, nommées "autres intermédiaires financiers" M4 (inclut les dépôts des autres intermédiaires financiers) M3 (ancienne définition qui n'incluait pas les dépôts des sociétés de crédit immobilier)
Réserves de la Banque Centrale	Type de dette de la banque centrale envers une banque commerciale	
Monnaie-marchandise	Marchandise ayant une valeur intrinsèque, utilisée comme monnaie car elle en remplit les fonctions principales, comme par exemple les pièces d'or.	
Espèces	Type de dette (sous forme de billets ou de pièces), de la banque centrale envers le porteur.	
Monnaie fiduciaire	Monnaie non convertible en métal précieux; il s'agit simplement d'un droit	

(a) Un encadré dans l'article [La création monétaire dans l'économie moderne](#) explique comment différentes mesures monétaires sont utiles à une bonne compréhension de l'économie.

Développements récents relatifs aux technologies de paiement et aux monnaies alternatives

Les dernières années ont montré une vague d'innovation dans les technologies de paiement et les monnaies alternatives. Cet encadré expose brièvement certains de ces développements, en se focalisant sur la manière dont ils répondent au concept de monnaie discuté tout au long de cet article. Globalement, alors qu'ils remplissent, dans une certaine mesure, certaines des fonctions de la monnaie, ils ne sont pour l'instant pas acceptés comme moyen d'échange dans la même mesure que le sont les espèces, les dépôts bancaires ou les réserves de la banque centrale.

Une série d'innovations permet aux ménages et aux entreprises de convertir leurs dépôts bancaires en des formes de monnaie purement électroniques (parfois appelées « e-money », pouvant être utilisées pour procéder à des transactions. Ces technologies ont pour but d'améliorer les processus de paiement. Nous pouvons citer par exemple Paypal ou Google Wallet. De même qu'il est parfois plus pratique pour procéder à une transaction d'utiliser son compte bancaire plutôt que des billets de banque, il peut aussi se révéler plus pratique d'utiliser de la monnaie électronique plutôt qu'un compte bancaire classique ou des billets. Ces formes de monnaie ont des caractéristiques similaires avec les dépôts bancaires. Par exemple, l'argent disponible sur un compte de e-monnaie représente une réserve de valeur aussi longtemps que les sociétés qui le fournissent sont considérées comme fiables. La e-monnaie peut également être utilisée comme moyen d'échange avec les sociétés (comme les sites de vente en ligne) ou avec les particuliers qui l'acceptent. Toutefois, elle n'est pas encore acceptée aussi largement que les autres moyens d'échange ; par exemple, les magasins physiques l'acceptent très rarement. Les transactions utilisant ces technologies s'expriment généralement dans l'unité de compte ayant cours (livres sterling au Royaume-Uni).

Une autre série d'innovations a permis d'introduire une nouvelle unité de compte. Ces systèmes ont pour objectif de soutenir l'activité économique au sein d'un environnement donné, et incluent les monnaies locales telles que la livre Bristol, la livre Brixton ou la livre Lewes au Royaume-Uni. Les monnaies locales sont analysées de manière approfondie dans un article précédent (Naqvi and Southgate (2013)). Ces formes de monnaie peuvent être obtenues contre des espèces, à taux fixe : par exemple, une livre sterling peut être échangée contre une livre Bristol. La monnaie locale peut ensuite être échangée contre des biens et des services dont le prix est fixé selon sa propre unité de compte (la livre Bristol dans notre cas). La conséquence est que leur utilisation comme moyen d'échange reste volontairement limitée. La livre Lewes par exemple, ne pourra être utilisée que chez les magasins participants, qui seront forcément localisés aux alentours de Lewes.

Une autre catégorie d'innovation est la monnaie digitale, comme par exemple le Bitcoin, le Litecoin ou le Ripple. La différence essentielle entre celles-ci et les monnaies locales est que le taux de change entre les monnaies digitales et les autres devises n'est pas fixe. Les monnaies digitales restent pour le moment peu utilisées comme moyen d'échange. Leur popularité vient plutôt du fait qu'elles peuvent être utilisées comme une catégorie d'actifs. A ce titre, elles ont davantage de similarités conceptuelles avec les marchandises telles que l'or, qu'avec la monnaie. La monnaie digitale diffère aussi des autres systèmes présentés dans cet encadré, en ce sens qu'elle peut être créée à partir de rien, même si les taux sont déterminés à l'avance. Par opposition, les monnaies locales sont mises en circulation uniquement lorsqu'elles sont échangées contre de la monnaie nationale (Livre Sterling au Royaume Uni). Alors que le

References

Allen, H and Dent, A (2010), 'Managing the circulation of banknotes', Bank of England Quarterly Bulletin, Vol. 50, No. 4, pages 302–10.

Braudel, F (1982), *The wheels of commerce*, University of California Press.

Brunner, K and Meltzer, A (1971), 'The uses of money: money in the theory of an exchange economy', *American Economic Review*, Vol. 65, No. 5, pages 784–805.

Burgess, S and Janssen, N (2007), 'Proposals to modify the measurement of broad money in the United Kingdom: a user consultation', Bank of England Quarterly Bulletin, Vol. 47, No. 3, pages 402–14.

Cairncross, A (1995), 'The Bank of England and the British economy', in Roberts, R and Kynaston, D (eds), *The Bank of England: money, power and influence 1694–1994*, pages 56–82.

Doepke, M and Schneider, M (2013), 'Money as a unit of account', NBER Working Paper No. 19537.

Eichengreen, B (1992), *Golden fetters: the gold standard and the Great Depression*, Oxford University Press.

Frag, M, Harland, D and Nixon, D (2013), 'Bank capital and liquidity', Bank of England Quarterly Bulletin, Vol. 53, No. 3, pages 201–15.

Goodhart, C (1998), 'The two concepts of money: implications for the analysis of optimal currency areas', *European Journal of Political Economy*, Vol. 14, pages 407–32.

King, M (2006), 'Trusting in money: from Kirkcaldy to the MPC', available at www.bankofengland.co.uk/archive/Documents/historicpubs/speeches/2006/speech288.pdf

King, R and Plosser, C (1986), 'Money as the mechanism of exchange', *Journal of Monetary Economics*, Vol. 17, No. 1, pages 93–115.

Kiyotaki, N and Moore, J (2001), 'Evil is the root of all money', Clarendon Lectures (Lecture 1).

Kiyotaki, N and Moore, J (2002), 'Evil is the root of all money', *The American Economic Review*, Vol. 92, No. 2, pages 62–66.

Kocherlakota, N (1998), 'Money is memory', *Journal of Economic Theory*, Vol. 81, No. 2, pages 232–51.

Manning, M, Nier, E and Schanz, J (eds) (2009), *The economics of large-value payment and settlement systems: theory and policy issues for central banks*, Oxford University Press.

Menger, C (1892), 'On the origins of money', *Economic Journal*, Vol. 2, No. 6, pages 239–55.

Naqvi, M and Southgate, J (2013), 'Banknotes, local currencies and central bank objectives', *Bank of England Quarterly Bulletin*, Vol. 53, No. 4, pages 317–25.

Ostroy, J and Starr, R (1990), 'The transactions role of money', in Friedman, B and Hahn, F (eds), *Handbook of Monetary Economics*, Vol. 1, pages 3–62.

Radford, R (1945), 'The economic organisation of a P.O.W. camp', *Economica*, Vol. 12, No. 48, pages 189–201.

Ryan-Collins, J, Greenham, T, Werner, R and Jackson, A (2011), *Where does money come from? A guide to the UK monetary and banking system*, New Economics Foundation.

Sargent, T (1982), 'The ends of four big inflations', in Hall, R (ed), *Inflation: causes and effects*, pages 41–97.

Smith, A (1766), *Lectures on jurisprudence*, The Glasgow edition of the Works and Correspondence of Adam Smith, Vol. 6: manuscript B, 'Report dated 1766'.

Smith, A (1776), *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*, The Glasgow edition of the Works and Correspondence of Adam Smith, Vol 2.

Temin, P (1989), *Lessons from the Great Depression*, MIT Press.

Wood, J (2005), *A history of central banking in Great Britain and the United States*, Cambridge University Press.

Young, H (1998), *Individual strategy and social structure*, Princeton University Press.