INSTITUT

EURO 92

REVOLUTION TECHNOLOGIQUE

ET AVENIR DES MONNAIES

o o o o o o o o o o o o o o o o o o o o

par Georges LANE

Université Paris IX-Dauphine

Se fondant sur la thÈorie autrichienne des origines de la monnaie, George Lane se demande si l'avènement de la « monnaie Electronique », le développement du « porte-feuille électronique », mais aussi la généralisation des marchés de « produits dérivés » ne sonnent pas le glas des formes habituelles de monnaie. Avec pour conséquence l'émergence à terme d'un régime mondial de monnaies privées concurrentielles.

(Mai 1998)

Ce texte est la transposition d'une conférence organisée par l'Institut EURO 92 le Jeudi 5 Mars 1998. Georges LANE est Maître de conférence à l'Université Paris IX-Dauphine où il enseigne l'économie. Grand connaisseur de la pensée de Jacques Rueff, nous avons déjà eu le plaisir de l'écouter dans le cadre des conférences d'histoire organisées à la Sorbonne.

Georges Lane part du constat que nous vivons désormais dans un monde d'où l'inflation a été chassée. A qui le devons-nous ? Aux hommes politiques et à leur volonté de battre l'inflation par des politiques appropriées ? En bon libéral, George Lane n'y croît guère. Disciple des économistes autrichiens du début de ce siècle, il voit dans cette victoire plutôt le résultat d'une défense spontanée des agents économiques par la mise au point d'instruments économiques, monétaires ou financiers leur permettant d'échapper à la spoliation monétaire de l'Etat. « Monnaie électronique », « porte-monnaie électronique », « produits dérivés », « contrats standardisés » sont les réponses que le marché a fait émerger pour limiter, puis contourner le pouvoir monétaire spoliateur des Etats modernes.

La question qui se pose alors est de savoir si, à travers la croissance de ces nouveaux instruments, ce que nous voyons apparaître n'est pas déjà l'esquisse de nouvelles formes monétaires susceptibles, demain, de rivaliser, et même d'éliminer les formes actuelles de monnaies étatiques. C'est ce que pense George Lane. Pour l'instant le phénomène reste relativement circonscrit du fait du caractère « fermé » des marchés actuels de produits dérivés. Mais au fur et à mesure que ces marchés s'approfondiront, que les nouveaux types de contrats se multiplieront (par exemple pour le gaz, l'électricité,

etc...), que leur liquidité deviendra donc de plus en plus totale, il n'est pas du tout impossible qu'on voie progressivement émerger de nouveaux instruments monétaires - des « monnaies de troisième type », selon l'expression de George Lane - susceptibles de concurrencer et de venir remplacer les monnaies à monopole étatique.

Dans cette optique, la création de l'euro est aux yeux de Georges Lane une opération clairement réactionnaire : il s'agit d'Etats qui forment un cartel pour défendre leur privilège et maintenir leur rente de seigneuriage. Elle va à contre courant des grandes évolutions de l'économie monétaire moderne et, à ce titre, est vraisemblablement vouée ‡ l'échec.

Si l'on adopte son diagnostic, la fameuse préférence de Pierre Mendès-France pour des monnaies fondes sur un étalon composite de matières premières risque de se réaliser un jour, mais à partir d'une évolution spontanée du marché donnant naissance à des outils monétaires privés concurrentiels fondés sur des paniers de contrats complexes mais standardisés portant sur des matières premières et actifs divers.

Henri LEPAGE

Révolution technologique et avenir des monnaies.

Il y a un siècle, Vilfredo Pareto (1896) mettait l'accent sur ce qu'on pourrait dénommer aujourd'hui des nouvelles façons de tirer sur la forme de monnaie qu'est le "compte bancaire" apparu au XIXè siècle, à savoir virement de compte, chèque, warrant. Jusqu'alors, il n'y avait eu dans la circulation monétaire[1] que des pièces en métal (pur ou alliage) si on laisse de côté le développement des coupures de billets en papier[2]. Et comme il y insistait, ces nouvelles façons avaient été découvertes à l'initiative des seuls individus :

> "[...] c'est la seule initiative privée qui nous a donné les virements de compte chez les banquiers, les chèques, les warants" (Pareto, 1896, §277)

Et malgré les hommes de l'Etat :

> "Le système des chèques et de leur compensation s'est développé indépendamment de toute action des gouvernements. Ceux-ci n'ont su qu'y mettre obstacle par les droits de timbre dont ils frappent les chèques" (ibid., §523).

Au même moment ou presque (1893), il s'interrogeait sur l'avenir de l'Union monétaire latine (créée en 1865) et concluait, entre autres, par ces mots :

> "Des nouvelles conférences monétaires internationales, si elles ont encore lieu, me paraissent devoir amener aucun résultat pratique, pas plus que n'en ont eu les conférences qui ont été tenues dans le passé" (p.199).

J'ajouterai, pour ma part, que des marchés, consciemment organisés (comme les bourses de valeurs ou de commerce), avaient été développés en Europe tout au long du siècle et, en particulier, des marchés de futures :

> "The futures exchanges with their centralized trading floors, clearing houses, and daily settlements rules rank with the telegraph, the telephone, the railroad, and electricity as among the major technology inventions of the nineteenth century". (Miller, 1997, p.103)
>
> "Futures exchanges may have been a technological breakthrough of the nineteenth century, [...]." (ibid. , p.104)

Cent ans auparavant

Cent ans auparavant, la circulation monétaire était constituée presque uniquement de pièces métalliques (cf. note 1 et Sédillot, 1987), excepté bien sûr, en France, les périodes révolutionnaires des assignats obligatoires puis des mandats obligatoires (cf. Aftalion (1987), Sédillot ou Pareto §363n)[3]. L''Union

---

[1]On ne parlait pas trop alors de la quantité de monnaie

[2]Les chiffres des pièces et des coupures de billets peuvent être précisés par le tableau suivant :

(en milliards de francs)	1789	1892
Pièces	2,3	1,7+2,3 en or 1,25+1,1 en argent
Coupures de billets	0,08	3,6
Total	2,38	9,95

Cf. Sédillot(1987) pour l'année 1789 et Pareto (1896) pour l'année 1892.
Sédillot note que dans la décennie 1790, on dénombrera 89 types de billets à Paris, 5800 espèces dans toute la France et que le législateur finira par les interdire (pp.224-225). Au printemps de 1802, six établissements à Paris escomptent et émettent des billets.

[3]Rappelons que les assignats sont créés par la Caisse de l'extraordinaire en décembre 1789. 400 millions de "livres" sont émis en contrepartie de la vente des domaines nationaux. L'assignat est monnaie légale. A partir de septembre 1790, le plafond d'émission

monétaire latine n'existait pas. Mais une union monétaire avait été conclue entre l'Angleterre et l' Ecosse en 1707 : l'Union monétaire britannique. Enfin, le principe des bourses, marchés consciemment organisés, était déjà appliqué : par exemple, la Bourse des valeurs de Paris avait été créée en 1724. Il en était ainsi depuis des siècles : Delaisi (1933) parle de vingt cinq siècles de monnaie sous forme de pièces métalliques. Des marchés consciemment organisés voyaient le jour au fur et à mesure : la Bourse de Londres sera d'ailleurs détruite par l'incendie de la ville de 1666 et reconstruite en pierre… Merton Miller (1997) signale que, "techniquement", les premiers "marchés de futures" ont vu le jour au XVIIè siècle au Japon. Mais il n'y avait jamais eu, semble-t-il, d'union monétaire !

Aujourd'hui, en cette fin du XXè siècle.

Aujourd'hui, en France, en cette fin du XXè siècle, on peut observer que les pièces (en alliage de métal) et les coupures de billets (en papier) ont - en montants exprimés en francs français - une importance dérisoire dans la quantité de monnaie.[4]

Tableau

Décembre 1996	en milliards de francs	total cumulé
pièces (en alliage de métal)	18,5	18,5
coupures de billets (en papier)	239	257,5
dépôts à vue	1551	1809
M2	1548	3357
M3	1931	5288
M4	83	5371

Source : Statistiques de la Banque de France (2è trim. 1997)

Néanmoins, les coupures de billets ont dépassé - en montants - les pièces. Ni les unes ni les autres ne sont plus convertibles en une marchandise de référence. On n'évoque plus, en particulier, la "valeur intrinsèque" des pièces ni l'arbitrage individuel auquel celles-ci donnaient lieu spontanément fin XIXè[5]. Dominent donc les comptes bancaires ou les comptes chèques postaux des individus

---

est relevé. Il atteint, en février 1793, 3,1 milliards de livres et en mai la notion de plafond est abandonnée. Pour certains, au début de 1796, il y a 39 milliards de francs d'assignats en circulation, pour une fabrication totale de 45 milliards. Pour d'autres, en février 1796, il y a 25 milliards de francs d'assignats en circulation (1 franc est égal à 1 livre). A ce moment, le mandat est introduit et 30 assignats peuvent être échangés contre un mandat. Il y a interdiction de refuser les mandats en paiements. Entretemps, on se serait attendu à ce que le montant des mandats atteignent 833 millions de francs, mais le Directoire émet pour 2400 millions de mandats. Le 23 juillet 1796, la liberté de payer en espèces ou en papier est restaurée. Les caisses publiques acceptent de convertir 100 mandats contre 1 nouveau mandat...

[4]Il y a onze types de pièces (produits par l'administration des monnaies et médailles) et six types de coupures de billet (produits par la Banque de France).

[5]Vilfredo Pareto (1896) pouvait écrire :

> "On met au creuset 10 pièces d'or de 20 francs, on obtient un lingot qu'un orfèvre paiera à peu près 200 francs. Les pièces d'or sont de la vraie monnaie.
>
> Au lieu de 20 pièces d'or, mettons au creuset 40 écus d'argent. Nous aurons un lingot d'argent, qu'un orfèvre ne voudra guère payer plus de 100 francs. Les écus d'argent ne sont pas une vraie monnaie".(§270).

Pareto était compris de tous et ce qu'il décrit, le choix éventuel de la fonte des pièces de monnaie, pouvait être l'affaire de chacun, bien qu'elle fût illégale et durement réprimée. Je voudrais faire remarquer que, dans le cas qu'évoque Pareto, il était dit et compris par tous que la valeur intrinsèque de l'écu d'argent était inférieure au prix du marché de l'argent tandis que celle de la pièce d'or y était égale.

A cet égard, selon Pareto, il y a une définition complémentaire de la "vraie monnaie" comprise de tous :

> "On a une vraie monnaie lorsque les prix résultent d'échange absolument libres [...] Toutes les fois que cette condition n'est pas remplie, on n'a [...] [pas] une vraie monnaie." (Pareto, *ibid*. §270)

Plus généralement, dans le monde, en cette fin de XXè siècle, on peut observer que :
- quasiment chaque Etat a sa monnaie ;
- toutes les monnaies étatiques sont nationales et obligatoires;
- les formes des monnaies étatiques nationales obligatoires sont nombreuses (en France par exemple : pièce, coupure de billet, compte dans une banque ou dans une institution non dénommée banque) ;
- les façons de "tirer" sur les comptes bancaires ou non se sont multipliées (avec l'apparition récente des TIP et autres cartes de paiements).
- Et l'Union monétaire latine a disparu, de facto, depuis longtemps (1914)[6].

Mais cela n'est, si on peut dire, que le côté rétrospectif de la situation actuelle, le côté en relation avec le passé, le côté qu'on voit quand on regarde dans le rétroviseur...La situation actuelle a aussi un côté sinon prospectif, du moins marginal, un côté en relation avec l'avenir immédiat qu'il est possible de schématiser étant donné ce qu'on connaît. Qu'est-ce qu'on voit pointer ?

1°) - les façons de tirer sur les comptes bancaires se sont multipliées ces dernières années (avec l'apparition des dernières en date, à savoir le "porte-monnaie électronique" ou le "porte-monnaie virtuel" - pour utiliser les expressions utilisées par la Banque de France (1997) ou la Commission bancaire (1997) -). Le "porte-monnaie virtuel" reste-t-il une façon de tirer sur un compte bancaire ou constitue-t-il autre chose ? Un nouveau substitut de monnaie, par exemple ? La Banque de France (1997) ou la Commission bancaire (1997) parlent de "monnaie électronique". Voire un moyen d'échange d'un nouveau type? Nous y reviendrons.

2°) - des monnaies étatiques, nationales et obligatoires sont en voie de disparaître, par fusion légale des institutions nationales décidée par certains états membres de l'Union européenne. Une monnaie "européenne" obligatoire est en voie d'apparaître, par création arbitraire d'une institution "européenne" : il s'agit de l'euro obligatoire dont les formes privilégiées sont nommément les pièces et les coupures de billets. Bref, une union monétaire européenne est en gestation dans certains pays d'Europe. Tout devrait être bouclé le 1er janvier 2002.

3°) - enfin des marchés ont été organisés consciemment depuis une vingtaine d'années dans plusieurs pays dans le monde : il s'agit des marchés connus sous la dénomination de "marchés de produits dérivés" (décomposables en "marchés de futures", "marchés d'options", etc.) :

> "[...] swaps are the breakthrough of the twentieth century." (Miller, op.cit., p.104)

Ils ont connu rapidement un essor considérable. Pour leur part, les marchés dérivés sur indices n'ont qu'une dizaine d'années (ibid., 1997). Nous y reviendrons.

Qu'en sera-t-il dans un siècle, voire après ?

Porte-monnaie électronique ou porte-monnaie virtuel vont-ils croître et embellir au XXIè siècle ? La monnaie électronique va-t-elle bouleverser le monde des monnaies et l'économie ? En sera-t-il au XXIè siècle de l'euro obligatoire, s'il vient à être créé, ce qu'il en a été de l'Union monétaire latine au XXè siècle ?

Les "marchés de produits dérivés" sur indices sont-ils dans le prolongement des marchés consciemment organisés dans le passé ou constituent-ils une innovation majeure qui contribuera à transformer le marché des monnaies et l'économie ?

Je ne suis pas devin. Je ne saurais connaître l'avenir qui, par définition, n'a jamais existé et n'existe pas encore ("ignorance authentique" de l'individu) quoique certains marchés consciemment organisés, les "marchés de produits dérivés", m'en donnent des prix convenus entre individus. Et j'ai une information trés incomplète tant sur le passé que sur le présent …Mais j'ai confiance dans la rationalité de chaque individu, dans la rationalité de ses actions qui est une constante et qui a comme conséquence que ce qu'il fait aujourd'hui, il le fera demain mais adapté, à un coût inférieur, sinon ou sauf faillite ou disparition …Si tel n'avait pas été le cas jusqu'à

---

[6]En 1914, la quantité de monnaie est de l'ordre de 10 milliards de francs (cf. Rueff, 1921).

présent, nous ne serions pas là aujourd'hui pour parler : sans rationalité, l'individu ne pourrait exister (étant donné les fins qu'il se donne ou qu'il découvre au fur et à mesure, il cherche et découvre des moyens pour les atteindre, pour les réaliser). Je ne peux donc donner que des pistes de réponses aux questions.

L'explication "autrichienne" des origines de la monnaie.

Pourquoi inclure dans ce rappel superficiel de l'évolution de la monnaie au cours des derniers siècles un rapprochement des (formes de) monnaie(s) nouvelle(s) et des "marchés de produits dérivés"?

J'y vois en vérité le coeur de la conférence que Henri Lepage m'a proposée de faire sur "la révolution technologique et l'avenir des monnaies" et le moyen d'éclairer les pistes de l'avenir des monnaies.

Les raisons sont les suivantes.

Déjà, et pour être schématique, on peut dire que :

- les contrats de futures échangés sur les marchés du même nom ont des attributs de la "monnaie" ; et
- la chambre de compensation d'un tel marché est comparable à une banque (cf. Telser, 1981).

En d'autres termes, les "marchés de produits dérivés" présentent des aspects sinon monétaires, du moins de liquidité.

Mais il y a d'autres raisons.

En dépit des apparences, ce rapprochement n'a rien d'original. Il s'inspire d'une approche économique le plus souvent ignorée ou méprisée, celle, en particulier, de Carl Menger (1892), un contemporain de Pareto, et de Ludwig von Mises dont le grand ouvrage « *l'action humaine* », publié en 1949, explique les origines de la monnaie et n'exclut pas que la monnaie ne soit pas perpétuelle.

Jusqu'à Carl Menger, il était courant d'expliquer plus ou moins explicitement les origines de la monnaie par le contrat (et de faire référence à Aristote par exemple) ou par le décret. En d'autres termes, à la question « pourquoi la monnaie ? », la réponse était : ‡ cause du droit ou de la législation-règlementation.

Menger (1892) refuse cette explication et avance la sienne en disant que la cause de la monnaie est une "révolution technologique"[7]. Cinquante années plus tard, Ludwig von Mises reprend les éléments de Menger et les complète : c'est son "théorème de régression"[8].

---

[7]Carl Menger (1892) propose une explication "microéconomique" en relation avec l'action de l'individu, avec l'échange entre individus ou, si on préfère, avec un type de marché bilatéral.

Il justifie sa position en faisant intervenir les gains que procure aux individus le passage de l'échange direct à l'échange indirect et que permet le moyen d'échange indirect qu'on dénomme "monnaie".

Cela amène O'Driscoll et Rizzo à écrire un siècle plus tard :

> "In his theory of the origins of money, Menger adopted a microeconomic approach to analyzing the evolution of money and monetary institutions. He viewed money as an example of an organic social institution, which, though the result of human action, was not the product of human design.
>
> Menger applied a kind of 'invisible hand' theorem to explain how a common medium of exchange emerges from individual choices" (O'Driscoll et Rizzo, 1985, p.188)

[8]En 1949, Mises explique l'existence de la monnaie à partir, d'un côté, des conditions de l'échange indirect et de la monnaie et, de l'autre, du "pouvoir d'achat dans le futur immédiat" que celle-ci représente pour son détenteur. Plus précisément, Mises explique pourquoi le pouvoir d'achat de la monnaie (en abrégé, PAM) dans le futur immédiat dépend de la demande de monnaie, et pourquoi celle-ci dépend du "PAM du moment passé immédiat". Cela étant, par une régression dans le passé, il lui est possible d'arriver à l'origine de la monnaie et de l'expliquer, sans faire référence au décret ou au contrat. En effet, comme Mises le montre et y insiste (Mises, pp.408-410), et contrairement à ce que certains lui opposent (par exemple, Marget (1938-42) ou Patinkin (1972) reprenant Marget), il ne s'agit pas d'une régression à l'infini, mais d'une régression finie. La régression s'arrête tout simplement au moment où une marchandise, a vu le service de moyen d'échange qu'elle pouvait rendre commencer à être demandé par les individus. En d'autres termes, la régression s'arrête au moment où la marchandise a vu sa demande augmenter car elle était demandée désormais non seulement pour la raison habituelle - qui lui donnait une valeur intrinsèque -, mais aussi pour la raison nouvelle - ce qui a correspondu à un véritable saut qualitatif de la demande -. Depuis la nuit des temps, la marchandise en question avait une valeur d'échange qui n'était déterminée que par sa demande, de fait, "non monétaire". Et c'est ainsi que Mises peut affirmer que, simultanément, il y a eu passage de l'échange direct à l'échange indirect, et apparition de la monnaie, véritable progrès social. (cf. Mises, chap.XVII).

Quel est donc l'argument de Menger revu et corrigé par Mises ? Trés schématiquement, il est le suivant :

- depuis la nuit des temps, l'échange entre individus n'était en fait qu'un type d'échange possible, un échange de type "direct", de type "troc" ; il nécessitait comme moyen la "double coïncidence des besoins des individus" (pour reprendre l'expression de Jevons), un moyen coûteux comme l'est tout moyen nécessaire ;
- est arrivé le jour - aux historiens de le situer dans le temps selon Mises[9] - où les individus ont découvert[10] un type d'échange qui ne présentait pas cette nécessité, mais une nécessité moins coûteuse : c'est l'échange de type "indirect" qui nécessite un autre moyen que la "double coïncidence...". Ce moyen est le moyen dénommé au départ "marchandise monnaie", bien connu aujourd'hui sous la dénomination, autant amputée que complétée, "monnaie".

En d'autres termes, "échange indirect" et "marchandise monnaie-moyen nécessaire de l'échange indirect" sont liés; ils constituent un progrès technologique majeur, une révolution par rapport au "troc" et au moyen nécessaire de ce dernier, la "double coïncidence ...". Chacun implique et exige l'autre.[11]D'une certaine façon, l'échange indirect est organisé par la monnaie. Et pour autant que la monnaie évolue, que des formes nouvelles sont découvertes, elles organisent l'échange indirect[12].

Au XIXè siècle, la monnaie a acquis de nouvelles formes et a ainsi influencé l'échange indirect (cf. Pareto, ci-dessus). C'est, en particulier, le premier siècle où la coupure de billet en papier circulera concurremment avec la pièce en métal. Au XXè siècle, le substitut de monnaie qu'est le compte bancaire supplante, en montants, les

---

[9]Selon Mises :

> "It is not a task of catallactics but of economic history to investigate whether there appeared in the past specimens of fiat money or whether all the sorts of money which were not commodity money were credit money. The only thing that catallactics has to establish is that the possibility of the existence of fiat money must be admitted" (Mises, p.429)

[10] J'insiste sur le mot "découvert"

[11]A cet égard, je ne saurais trop souligner d'abord qu'à la différence de la "double coïncidence ...", moyen en définitive "*immatériel*" du troc, la "monnaie", moyen de l'échange indirect, a été au départ une *matière* choisie par les individus.
Ensuite, si la "double coïncidence ..." n'a toujours revêtu qu'une seule forme immatérielle, la "monnaie" a vu sa forme matérielle être diversifiée à partir de fin XVIIIè début XIXè siècle.
Et comme pour à la fois ne pas perdre de vue ce à quoi la monnaie correspond au fond et simplifier, Mises en est arrivé, apparemment, à regrouper ses formes en deux grandes catégories en se situant dans le cadre de la firme "banque": il a ainsi distingué la "*monnaie*" et ce qu'il dénomme "*substituts de monnaie*". Par "monnaie", il entend la "monnaie" *matière* et par "substituts de monnaie", il entend la "coupure de billet" ou le "dépôt à vue" d'une firme "banque", i.e. le produit de la "monnaie" matière traitée, transformée ou gérée par cette dernière.

[12]A cet égard, dès à présent, je ferais remarquer qu'il est admis par la théorie orthodoxe depuis quelques années (Perlman, 1971, Niehans, 1971) que, par rapport à l'échange dénommé "troc", la monnaie est un moyen de réduire le coût d'échange, mais ce n'est pas le seul : il y a aussi l'organisation du marché, le "marché organisé". Le point essentiel de tout cela est que la réduction des coûts de l'échange peut s'articuler à autre chose qu'à celui de la monnaie, moyen de l'échange indirect, dès lors qu'on n'oublie pas que "monnaie" et "marché organisé" - "échange organisé" - peuvent être mis en parallèle par rapport à l'échange direct - le troc -. Ils sont l'un et l'autre des progrès technologiques.

Je n'invente rien. Je dois ce point à Perlman, un économiste américain, qui souligne aussi que l'explication du rôle de la monnaie est en définitive trés limitée, triviale, dans le cadre d'un marché organisé :

> "To bring out the difference between two types of costs inherent in a barter system, we examine separately two possible technological innovations which may reduce the costs of the barter.
> The first is the creation of an organized market of the Hicks type [...]
> The second is the creation of a money commodity [...]
> the role of money is greatly limited when it is examined (implicitly ou explicitly) in the context of an organized market [...]" (Perlman, 1971, pp.235-6)

En d'autres termes, dès lors que la marchandise-monnaie n'existe pas, on peut voir dans l'organisation d'un marché une réduction du coût de l'échange...

Parallèlement, des auteurs commencent à reconnaître que c'est en vérité l'idée fondamentale de Menger.

Selon Jones (1976) :

> "analysis suggests that the rationale for using a medium of exchange in the first place might be found in the different market characteristics of goods and the decentralized nature of exchange" (Jones, 1976, p.775)

Selon O'Driscoll et Rizzo (1985) :

> "Menger's contribution was to focus not on physical, but on market characteristics of goods. In taking this path, Menger was being more modern than are most contemporary monetary theorists." (O'Driscoll et Rizzo, op.cit., p.192)

deux et offre à son détenteur diverses façons de tirer dessus. Les dernières en date sont le "porte-monnaie électronique" et le "porte-monnaie virtuel".

Quel avenir des monnaies ?

Selon certains commentateurs, le "porte-monnaie virtuel" est à la limite des autres façons qu'on peut qualifier rétrospectivement de "traditionnelles"…Ainsi apparaît la question : jusqu'où les nouvelles formes de monnaie peuvent-elles être développées sans que soit modifiée la monnaie elle-même ? Ou l'échange indirect lui-même ?

Aujourd'hui, d'un côté, l'échange indirect recouvre des marchés consciemment organisés possédant des caractéristiques sinon monétaires, du moins de liquidité; de l'autre, il recouvre le marché organisé par des façons de tirer sur les comptes bancaires à la limite des façons traditionnelles.

Si les formes de monnaies nouvelles et les marchés consciemment organisés nouveaux s'expliquent, chacun de leur côté, par des réductions réussies de divers coûts, dès lors qu'on les prend ensemble, on peut les interpréter comme témoignant d'une réduction en cours d'autres coûts, phénomène autrement plus essentiel.

De même qu'on est passé du troc et de son moyen nécessaire à l'échange indirect et son moyen nécessaire par l'intermédiaire de la chose marchandise qui est devenue "monnaie", de même, ne peut-on imaginer le passage de l'échange indirect et son moyen nécessaire à l'échange du troisième type et son moyen nécessaire par l'intermédiaire d'une chose à définir qui deviendra ce moyen nécessaire ?
Ne sommes-nous pas dès à présent dans ce passage ?

J'ai tendance à le penser. La chose qui deviendra le moyen nécessaire de l'échange du troisièmetype me semble, pour l'instant, écartelée ou disséminée entre certains contrats standardisés échangés sur les marchés de produits dérivés sur indices et le porte-monnaie virtuel.

C'est la raison pour laquelle, pour répondre à la question de l'avenir des monnaies, je dirai que les monnaies nationales étatiques obligatoires que nous connaissons aujourd'hui n'ont pas d'avenir, sauf à tordre le cou au sens du mot "monnaie", et oublier qu'il désigne le moyen nécessaire de l'échange indirect !

J'ai donc le sentiment que nous sommes à deux doigts, si nous ne sommes pas déjà dans la phase, de découvrir un nouveau type d'échange, l'échange du troisième type, et le moyen qu'il nécessite. J'ai tendance à voir, d'un côté dans les "marchés de produits dérivés", et de l'autre, dans un des aspects de la monnaie électronique (précisément, le "porte-monnaie virtuel"), des signes, des éléments certes encore flous qui annoncent la découverte.

Ce nouveau type d'échange, cet échange du troisième type - dénommons-le, pour fixer les idées, "échange de réseau" - et son moyen nécessaire - dénommons-le, pour fixer les idées, le "moyen nécessaire de l'échange de réseau" plutôt que "monnaie électronique" - constitueront, une fois émergés, par rapport à l'"échange indirect" et à son moyen nécessaire, la "monnaie", une économie de coûts, un progrès économique et social.

En conséquence, et sauf à déformer le sens des mots, les monnaies nationales étatiques obligatoires que nous connaissons devraient, selon moi, disparaître dans l'avenir, elles n'ont pas d'avenir.A fortiori, l'"euro obligatoire" est un projet étatique vain.

Réponses.

Cela étant, je vais expliciter ma réponse sur l'avenir des monnaies en donnant une réponse à chacune des deux questions suivantes, questions qui me semblent délimiter la question de l'avenir des monnaies :

1) le "porte-monnaie électronique" ou le "porte-monnaie virtuel" sont-ils simplement de nouvelles façons de tirer sur les comptes bancaires (question que se pose la Commission bancaire) ?
   ou bien, au moins l'un d'eux, le "porte-monnaie virtuel", n'est-il pas plutôt la première forme du moyen nécessaire à un type d'échange nouveau, révolutionnaire, à l'échange du troisième type ?

2) les contrats échangés sur les "marchés de produits dérivés" sur indices ne sont-ils pas eux-mêmes des formes du moyen nécessaire à cet échange du troisième type, en émergence, de ce type d'échange révolutionnaire ?

La monnaie électronique.

> "La monnaie électronique [est] définie comme désignant des signes monétaires stockés sur un support électronique non assimilable à un compte bancaire traditionnel, qu'il s'agisse de porte-monnaie électronique (carte prépayée) ou de porte-monnaie virtuel (figurant sur la mémoire d'un ordinateur)" (Commission bancaire, 1997, p.135)

Comme le souligne la Banque de France (1997) :

> " Le concept de monnaie électronique est apparu avec la technologie de la carte à micro circuit et les applications sur projets de cartes prépayées multiprestataires.
>
> Plus récemmment, les évolutions technologiques et les perspectives de réseaux ouverts de type Internet ont élargi le champ d'utilisation de cette monnaie électronique.
>
> On voit ainsi coexister deux formes de cette monnaie : [...] le porte monnaie électronique et [...] le porte monnaie virtuelle." (BF, 1997, p.142)

Par monnaie électronique (E money ou cybermonnaie), on entend donc "deux choses". Il y a d'abord les moyens de paiements électroniques (cartes de paiements traditionnelles, banque à domicile et par téléphone, cartes à puce). Et il y a les nouveaux produits de monnaie électronique (cartes à prépaiement, monoprestataires ou multiprestataires, ou "monnaie virtuelle"). Certains envisagent déjà l'extension de la "monnaie virtuelle" en parlant de "finance virtuelle" (cf. rapport du Conseil national du crédit et du titre, 1997, Les Echos, 5 mai 1997).

Le "porte monnaie électronique".

Le "porte monnaie électronique" est un premier exemple de monnaie électronique particulière qui réduit des coûts de la monnaie non électronique. C'est une sorte de carte de crédit, une carte à puce, qui permet à son utilisateur d'effectuer des paiements de petits montants. C'est donc une forme de monnaie au sens traditionnel.

> "le porte monnaie électronique [...] repose sur l'utilisation du micro processeur d'une carte, sur lequel sont enregistrés des signes électroniques représentant un pouvoir d'achat transférable à un nombre élevé de bénéficiaires potentiels" (BF, p.142)

Il est à remarquer que la carte ne peut être utilisée pour un paiement entre deux personnes privées.

Le "porte monnaie virtuel."

Le "porte monnaie virtuel" est un second exemple de ce qui est dénommé "monnaie électronique". Il est une forme de monnaie pour laquelle

> "ces mêmes signes électroniques sont stockés dans la mémoire d'un ordinateur et permettent d'effectuer des transactions à distance, en utilisant les réseaux de télécommunication du type Internet" (ibid., p.142)

Avec le "porte monnaie virtuel", on peut choisir l'unité monétaire de règlement dès lors qu'on a en mémoire de l'ordinateur plusieurs monnaies prépayées.

On remarquera que Digital a présenté en mars 1997 dans le cadre de l'Internet World, à Los Angeles, une technologie - Millicent - qui fait l'économie de la "carte à puce" et de son "lecteur". La transaction est uniquement traitée de façon logicielle, validée par tout organisme financier adhérent à "Millicent", en d'autres termes, par le réseau.

On remarquera aussi que la monnaie virtuelle peut être utilisée pour un paiement entre deux personnes privées.

Monnaie électronique et analyse monétaire : le point de vue officiel en France.

S'agissant de la monnaie électronique prise globalement, la Banque de France (1997) constate que :

> "Du point de vue de l'analyse monétaire, et quel que soit le support utilisé, la monnaie électronique présente deux caractéristiques qui justifient une attention particulière :
> - le préchargement qui conduit à s'interroger sur la nature monétaire des signes enregistrés sur le support électronique et qui distingue la monnaie électronique des formes connues de paiement matérialisé ou à distance :
> - le non-recours systématique à une gestion individualisée des avoirs des porteurs par l'émetteur, qui peut la différencier de la monnaie scripturale que l'on peut qualifier de traditionnelle." (BF, p.142)

Et de conclure :

> "Partant de ce constat, une réflexion sur l'impact, pour les banques centrales et les Etats concernés, de la monnaie électronique a été engagée au sein de plusieurs instances." (BF, p.142)

La monnaie désignée par l'expression "monnaie électronique" a des originalités par rapport à la monnaie traditionnelle-compte bancaire qui amènent la Commission bancaire (1997) à soulever la question suivante :

> "la monnaie électronique émise peut-elle être considérée comme un dépôt ou assimilée à des fonds remboursables ?"

Bref, la monnaie électronique est-elle un substitut de monnaie de type "compte bancaire" ? La réponse donnée n'est guère claire. C'est la suivante :

> "Le service juridique de la Commission [de Bruxelles], saisi de cette question, et une majorité d'Etats membres ont considéré, en première analyse, qu'il n'était pas possible d'assimiler de façon automatique et systématique la monnaie électronique émise à un dépôt, au motif principal que celle-ci n'est pas nécessairement remboursable.
>
> D'un point de vue tant juridique qu'économique, il apparaît
> [-] qu'une assimilation de la monnaie électronique à des dépôts va logiquement de soi dans le cas de figure où il y a un suivi individuel par détenteur de la monnaie électronique émise ;
> [-] qu'elle est légitime, quoique un peu plus difficile, dans le cas où la monnaie n'est suivie que globalement par l'émetteur mais où le porte-monnaie électronique ou virtuel ne peut être alimenté qu'à partir d'un compte bancaire ;
> [-] qu'elle pose un problème en revanche, semble-t-il, dès lors qu'il y aurait possibilité de transfert direct d'un porte-monnaie à l'autre ou de chargement du porte-monnaie autrement qu'à partir d'un compte bancaire (carte prépayée anonyme qui pourrait être acquise dans le commerce).
>
> En France, la question n'a qu'une faible portée [...]
>
> Au niveau du G10, c'est une question politiquement sensible que les différents groupes de travail n'ont pas, pour le moment, résolue en se contentant d'exposer, de façon neutre, les arguments en faveur et contre un tel monopole.
>
> Au niveau européen, une 'task force' de l'Institut monétaire européen examine si les conclusions du précédent rapport de l'IME (1994) sur les cartes prépayées - qui avait clairement pris position en faveur

d'un monopole des établissements de crédit pour l'émission de monnaie électronique - sont toujours valables et si la même analyse et des conclusions identiques peuvent être étendues à la monnaie sur réseau.

Une majorité de pays semble pour le moment favorable au monopole.

Outre, le cas échéant, l'assimilation à des dépôts, les partisans du monopole invoquent, comme principal argument, le risque systémique."(Commission bancaire, 1997, pp.137-8)

Bref, en relation avec la banque, la "monnaie électronique" est comparable à une façon de tirer sur le substitut de monnaie "compte bancaire", mais, comme le reconnaît la Commission bancaire, elle va au-delà avec le "porte-monnaie virtuel".

D'où la première question qu'on peut soulever : le "porte monnaie virtuel" est-il un signe, une figure encore pâle de la troisième phase du phénomène supposé, qui fera intervenir l'échange du troisième type et son moyen nécessaire?

La réduction du coût du moyen *nécessaire* de l'échange indirect par l'apparition de la monnaie électronique

La monnaie électronique réduit le coût de tirage sur un compte bancaire puisque ce mode s'impose dans une certaine liberté . Certains considèrent que :

"The future of cybermoney [...] spells the doom of the commercial banking system [...]

Most banks won't survive the transition." (The Financial Times, 1er février 1997)

Et la Banque de France de conclure que :

"La nécessité d'une supervision de ce type d'activité [l'ensemble des projets français de monnaie électronique] est aujourd'hui par l'ensemble des banques centrales, dans le cadre tant du G10 que de l'IME.

Cette supervision prend évidemment des formes différentes en fonction des dispositions légales et réglementaires existant dans chacun des pays." (BF, p.143)

Qu'est-ce que le commerce électronique ?

La monnaie électronique va au-delà de la seule façon, même particulière, de tirer sur un compte bancaire pour autant qu'elle tend à s'imbriquer dans le "commerce électronique.

Le "commerce électronique" s'inscrit, au départ, dans l'échange indirect traditionnel. Il en est une forme. Il complète, dans la réalité, l'éventail des modes d'échange indirect existants. Le "commerce électronique" peut être défini, au départ, comme un échange comparable à l'échange indirect qu'est la vente par correspondance, postale ... ou autre, si ce n'est qu'il fait intervenir la messagerie électronique : d'où sa dénomination synonyme "échange électronique".

Il y a peu de choses à dire sur ce mode pour l'instant. Il est encore trés récent. Une certitude : c'est un progrès technologique.

En 1997 le volume du commerce électronique a dû dépasser dix milliards de dollars. International Data Corp. voit ce chiffre atteindre 220 milliards de dollars en 2001. Beaucoup d'analystes prévoient une immense croissance de la valeur des biens et services vendus par l'intermédiaire d'Internet. Pour certains, le "commerce électronique" reste, malgré tout, plus un souhait qu'une réalité.

La "transaction electronique".

Le commerce électronique est dès à présent trés diversifié. Un de ses aspects est la transaction électronique pratiquée sur les marchés de produits dérivés, un mode d'échange qui tend à supplanter le mode de la "criée" pratiqué jusqu'alors :

""Fifteen years ago, the universal view was that the open-outcry pits would dominate trading in futures for as far as the eye could see. Electronic trading would be confined to the periphery of the industry - after hours trading systems perhaps, and low-volume settings more generally. The conventional wisdom has now swung 180 degrees" (Miller, op.cit., p.107)

"In sum, just as a shifting competitive boundary exists between the OTC dealers and the futures exchanges, so does one exist between the open-outcry exchanges and electronic trading" (Ibid., , p.108)

"Thanks to the Internet and related developments, buyers and sellers are increasingly able to find each other directly without the services of intermediaries, and certainly without trading floors" (ibid., p.109)

L'ambiguïté du commerce électronique.

Mais avec la "monnaie électronique", l'expression "commerce électronique" devient ambigüe. Elle peut désigner soit l'un, soit l'autre, soit les deux en même temps. En effet, tout comme la "monnaie électronique" est comparable à une façon de tirer sur le substitut de monnaie "compte bancaire", mais va au-delà, le "commerce électronique" va lui aussi au-delà dès lors qu'il va de pair avec la "monnaie électronique", avec sa composante "porte-monnaie virtuel".

D'où la deuxième question : l'ensemble "monnaie électronique-commerce électronique" - qu'on peut dénommer "échange électronique" - est-il un signe, une figure encore pâle de la troisième phase du phénomène supposé, qui fera intervenir l'échange du troisième type et son moyen nécessaire?

Discrédit et règlementation.

On remarquera que l'échange électronique est parfois discrédité pour des raisons de sécurité (il ne serait pas sûr et il y aurait la défaillance de l'émetteur toujours possible) ou de confidentialité (il ne peut pas être crypté pour des raisons légales).

Pour l'instant, il n'y a pas de règlementation véritable de l'"échange électronique" par les législateurs nationaux, bien qu'il puisse y avoir cryptage et par conséquent contrôle[13]. La Commission européenne souhaite fixer de nouvelles règles minimales pour améliorer la transparence, la responsabilité et les voies de recours.

En résumé, et afin de répondre à la double question : 1. le "porte-monnaie électronique" ou le "porte-monnaie virtuel" sont-ils simplement de nouvelles façons de tirer sur les comptes bancaires (question de la Commission bancaire) ? ou bien 2. au moins l'un d'eux, le "porte-monnaie virtuel", n'est-il pas plutôt la première forme du moyen nécessaire à un type d'échange nouveau, révolutionnaire, à l'échange du troisième type ?

Le porte-monnaie virtuel semble correspondre à la première forme en question.

---

[13]Il n'en reste pas moins que deux décrets d'application encadrant l'utilisation de la cryptologie pour protéger les données sur Internet ont été publiées hier au Journal Officiel, un troisième étant attendu prochainement. Ces décrets, prévus par la loi sur les télécommunications de juillet 1996, sont attendus depuis plusieurs mois. L'interdiction du cryptage des données échangées sur Internet constitue en effet un des principaux freins au développement du commerce électronique, selon les entreprises du secteur. De son côté, l'Etat souhaite empêcher qu'Internet puisse être utilisé pour des actes délictueux ou contraires à la sécurité nationale (Les Echos, 26 février 1998)

Les contrats échangés sur les marchés de produits dérivés.

Aujourd'hui, l'échange indirect recouvre, en particulier, des "marchés consciemment organisés" de plus en plus complexes au premier regard. En témoignent les "marchés de futures" ou les "marchés d'options", bref les "marchés de produits dérivés" apparus récemment (début de la décennie 1970) et, parmi eux, les derniers en date (il y a une dizaine d'années), les marchés sur indices :

> "Remember that stock index futures are still only ten years old [1982] and that when they were first introduced, many brokerage houses did not have the technical skills to win business away from the more specialized futures brokers". (Miller, op.cit., p.91)

Par produits dérivés, on peut entendre "contrats de futures sur indice", options, warrants ou tout autre instrument OTC ("over the counter"), swaps interbancaires inclus (swaps interbancaires et futures sont fondamentalement la même chose selon Miller, op.cit. p.89)

Caractéristiques des marchés de produits dérivés.

**** Des firmes traditionnelles.***

Il est un fait que les "marchés de produits dérivés" sont, comme les marchés consciemment organisés dans le passé, d'abord des firmes :

> "The futures exchanges, in the United States at least, are organized not as investor-owned corporations, like the Swedish options exchange OM, but essentially as 'trader cooperatives". (Miller, op.cit., p.107)

En France, le Matif est une institution publique créée par une loi de 1985.

Ils comportent :
- un parquet centralisé pour les cotations et les échanges,
- une chambre de compensation , et
- des règles de règlements quotidiens (Miller, op.cit., p.103)

Ils produisent le service de permettre aux individus de procéder, entre eux, à des "échanges de choses".

A ces firmes (en vérité, à leur chambre de compensation), les individus apportent des promesses exécutoires de choses à échanger[14] qu'ils s'engagent à livrer ou à régler en monnaie à un terme ferme (à des dates horizons données dans le futur) et à des conditions fermes dont ils conviennent au départ (prix et quantités, règlement-paiement du prix en monnaie et livraison de la quantité)[15].

---

[14]Aujourd'hui, l'échange porte sur toutes sortes de choses - du jus d'orange à des indices de prix d'actions en passant par des barils de pétrole -.

[15]Si les conditions convenues sur un marché de future sont fermes, elles peuvent être aussi optionnelles. Dans ce cas, le marché consciemment organisé est un marché d'options. Les conditions sont optionnelles autant pour l'acheteur de l'option qui décidera que pour le vendeur de l'option qui devra admettre sa décision.

En contrepartie, ces firmes émettent des contrats exécutoires, standardisés, qui sont pris par des individus, qui constituent leurs positions, les uns achetant, les autres vendant.

Bref, tout se passe comme si les "marchés de futures" fabriquaient des "contrats de futures" standardisés, à partir des promesses exécutoires déposées par les individus.

** Le point de vue de la théorie de la liquidité des marchés*.
Les "marchés de produits dérivés" sont certes des firmes, mais ils vont au-delà si on se place du point de vue de la théorie de la liquidité des marchés.

D'une part, ils créent des moyens d'échange, le contrat standardisé :

> "An organized futures market creates a medium of exchange, a futures contract, with many of the attributes of money" (Telser et Higginbotham,1977, p.969).

D'autre part, ils sont des marchés organisés par le moyen qu'ils créent:

> "This standard contract need not be a futures contract.
> It may be a certificate [...] Certain forms of certified warehouse receipts, gold and silver certificates, and similar financial instruments, such as shares of stock, [...] ". (ibid., p.971)

Le contrat standardisé.

**** Le contrat de future.***
Comme l'ont montré en particulier Telser et Higginbotham (1977), il s'avère que les contrats de futures, échangés sur des marchés de futures, ont des attributs du substitut de monnaie "coupure de billet". Selon Telser :

> "A given futures contract stands on its own almost in the same sense as currency.
> A seller will accept currency in payment for what he sells as long as he is confident that it is not counterfeit." (Telser, op.cit., pp.5-6)

L'unité du contrat de futures est fixée à l'unité tout comme l'est l'unité de monnaie :

> "... the nominal value of the monetary unit is fixed at one [...] one unit of a futures contract is fixed in terms of the commodity in the same sense as the monetary unit.
> For example, one unit of a futures contract in wheat on the CBoT is fixed at 5000 bushels in the same sense that one unit of the U.S. money at one dollar." (ibid., p.6)

La valeur d'échange d'un contrat de future en termes du produit sous-jacent est comparable à la valeur d'échange d'une monnaie nationale en termes de pouvoir d'achat :

> "The exchange value of one dollar is not fixed ; it varies inversely with the price level. The exchange value of a futures contract in terms of its commodity content also varies inversely with its price." (ibid., p.6)

- Point de vue de la demande du contrat standardisé :
Selon Telser et Higginbotham. :

"[...] the buyer [of the futures contract] acquires an asset from [...] market" (T et H, op.cit., p.970)

Telser ajoute que les contrats de futures sont, comme la monnaie, une réserve de pouvoir d'achat : "Because a futures contract has some attributes of money, it becomes suitable as a temporary abode of purchasing power" (Telser, op.cit.., p.12)

- Point de vue de l'offre du contrat standardisé :

Selon Telser et Higginbotham :

"The seller of the futures contract incurs a liability to the organized futures market" (T et H, op.cit., p.970)

Mais Miller remarque à propos des contrats de futures sur indice :

"[...] you don't actually sell anything. You simply take a position in a futures contract by agreeing to pay money to or to collect money from the exchange's clearinghouse depending on how [...] "(Miller, op.cit., p.87

- Remarque : standardisation-déstandardisation/

Selon Telser et H. :

"A futures contract is to a forward contract as payments in currency is to payment by check" (T. et H, op.cit., p.969)

En d'autres termes, l'évolution des contrats de futures est à l'opposé de celle des formes de monnaie, les chèques ont déstandardisé les coupures de billets alors que les contrats de futures ont standardisé les contrats à terme.

- Remarque : la perfection de l'analogie coupure de billet - contrat de futures:

Selon Telser enfin :

"The correspondence between currency and a futures contract is not perfect because futures trading requires record keeping so that the clearing house knows the outstanding commitments of its members." (Telser, op.cit., p.6)

**** Les contrats d'option ?***

Les "marchés d'options" fabriquent des "contrats d'options" standardisés, à partir des options achetées par des individus et des promesses exécutoires déposées par les individus vendeurs d'options .

Les promesses donnent lieu à un "dépôt de marge" en monnaie ou en titres ("bons du trésor") auprès de la chambre de compensation du marché.

L'organisation consciente de l'échange.

Du point de vue institutionnel français, on peut dire que les marchés des produits dérivés sont une espèce d'application des notions juridiques de "magasin général" (créé par la loi en mars 1848), de "récépissé" et de "warrant".

Dans un magasin général, on dépose des marchandises (des matières premières ou des produits fabriqués) et, en contrepartie, on reçoit un récépissé (qui fournit des indications sur le dépôt) et un warrant. Ce dernier peut être utilisé comme gage et circule par endos. Il n'y a donc pas de prix fixé du dépôt.

Dans une banque, on dépose la "marchandise monnaie" et on reçoit en contrepartie un ou plusieurs certificats standardisés -coupures de billet. Chaque certificat donne une partie du prix du dépôt (valeur faciale de la coupure de billet). Pendant longtemps, les certificats ont été convertibles à vue, à la demande, par la banque en la marchandise monnaie déposée, à un taux fixe convenu . La coupure de billet est un moyen de paiement légal.

Dans un marché de produits dérivés, on dépose des promesses exécutoires d'échange de choses à un prix donné.

"[...] the buyer [of the futures contract] acquires an asset from [...] market" (T et H, p.970)

"The seller of the futures contract incurs a liability to the organized futures market" (T et H, p.970)

Les promesses donnent lieu à un "dépôt de marge" en monnaie ou en titres ("bons du trésor") auprès de la chambre de compensation du marché.

T et H soulignent que :

> "[...] a necessary feature of an organized market is a standard contract traded in that market.
> This standard contract need not be a futures contract.
> It may be a certificate that allows the bearer to obtain on demand a specified quantity of a good.
> Certain forms of certified warehouse receipts, gold and silver certificates, and similar financial instruments, such as shares of stock, have these properties". (Telser et Higginbotham, op.cit., p.971)

Telser compare la chambre de compensation d'un marché de futures à une firme bancaire. Il relève un point commun en matière de réserves :

> "just as the total liability of a bank is limited by the size of its reserves, so too the total liabilities of the clearing house of an organized exchange is limited by the total amount of the commodity that may be delivered to settle futures commitments that are still outstanding during the month the futures contracts mature." (Telser, op.cit., p.13)

Mais Telser insiste sur deux grandes différences :

> "However, in contrast to a bank, there need not be a fixed relation between the deliverable stock of commodity and the size of the outstanding commitments of futures contract." (ibid. p.13)
>
> "A bank cannot call of its loans to settle the demands of its depositors who wish to withdraw their funds.
> The clearing house, however, always has assets that match exactly in timing its liabilities." (ibid. p.14)

La réduction du coût du moyen nécessaire à l'échange indirect par le développement des contrats standardisés.

Pour autant qu'ils permettent les échanges, les contrats standardisés témoignent d'une réduction réussie du coût du moyen nécessaire à l'échange.

Les contrats de futures peuvent-ils concurrencer la monnaie ou les substituts de monnaie ? Ils les concurrenceront s'ils réduisent davantage le coût du moyen nécessaire à l'échange indirect, et cela, que le législateur le veuille ou non.

**** Point de vue de l'équilibre de l'organisation (marché de produits dérivés ou banque)***.

Grande différence parmi d'autres entre contrat de future et coupure de billet : en fonction de l'évolution du prix observable au comptant des choses à échanger (étant donné le prix convenu dit d'exercice), le dépôt à la chambre de compensation est ajusté par l'acheteur (la "position longue") et par le vendeur (la "position courte") de sorte que le marché ait toujours la même position d'équilibre, un équilibre vrai.

Jusqu'au début du XXè siècle, en fonction du prix observable au comptant de la "marchandise monnaie" déposée à la banque, ni le détenteur de la coupure de billet, ni la banque émettrice n'ajustaient le dépôt. D'où un déséquilibre possible, en valeur "faciale", dans un sens ou un autre en cas de variation du prix au comptant de la marchandise déposée. Mais le détenteur de la coupure (l'équivalent de la position longue) pouvait en demander à la banque la conversion immédiate en la marchandise monnaie déposée ou de conversion, à tout moment, au taux convenu. Ce qui rétablissait l'équilibre. Ou bien la banque pouvait prendre des décisions dont l'effet était de rétablir l'équilibre.

Aujourd'hui, le détenteur n'a plus cette possibilité car le législateur l'a interdite ! Le processus d'ajustement a été détruit. Il en résulte un équilibre faux, apparent, virtuel, comptable…

**** Marché de produits dérivés fermé et banque ouverte.***

Autre grande différence entre contrat de future et coupure de billet : les contrats de futures ne sont pas transférables entre les individus "hors du marché", en paiements, ils ne sont pas moyens de paiements légaux, ils ne peuvent pas circuler par endos.

&Depuis qu'elles ont été inventées, les coupures de billet sont transférables "hors de la banque", en paiements, elles sont moyens de paiements légaux.

En d'autres termes, et comparés aux banques, tout se passe comme si les "marchés de futures" étaient jusqu'à présent fermés alors que les banques sont ouvertes. Cela dans un monde de banques libres.

Il reste qu'aujourd'hui, il n'y a le plus souvent qu'une banque en question par pays : c'est la banque centrale nationale qui a le privilège d'émission. Les banques dites de second rang n'ont pas la liberté d'émettre des coupures de billets.

Et il est à remarquer que, parfois, les banques centrales nationales peuvent devenir, un temps, fermées au regard de l'étranger.

Une banque devient fermée dès lors que le législateur du pays édicte le contrôle des changes, l'interdiction de la circulation des coupures de billets hors des frontières, l'interdiction des transactions avec l'étranger … Cela suppose que la banque centrale nationale ne soit pas indépendante …

** Quelle ouverture ?*

La question se pose de savoir si les marchés de produits dérivés ne peuvent pas être ouverts …, si leurs contrats standardisés ne peuvent pas acquérir le "statut de moyen de paiement légal".

Dans cette éventualité, ils constitueraient l'offre d'un marché d'un moyen de paiement nouveau (qu'on peut délimiter par la pensée) qui "concurrencerait" le marché du substitut de monnaie "coupure de billet" (dont les banques centrales nationales constituent l'offre).

Il est à souligner que, pour autant que les contrats de future sont comparables, chacun, à un substitut de monnaie (pour en avoir des attributs), l'industrie des marchés de produits dérivés à laquelle ils donneraient lieu recouvrirait plusieurs "monnaies" ... Ce marché serait, de fait, cloisonné ...

La question qui se pose est de savoir s'il peut être décloisonné…

A défaut d'acquérir le "statut de moyen de paiement légal", les contrats standardisés ne peuvent-ils pas acquérir, dans un premier temps, le "statut de moyen de réserve (ou de couverture)" des banques centrales nationales ou des banques de second rang ?

N'est-ce pas, de facto, la situation internationale, non pas que nous connaissons car peu d'informations circulent à son sujet, mais qui existe dès à présent ? Un exemple : les stocks d'or des banques centrales nationales ne restent jamais sans utilisation, mais font l'objet d'opérations sur le marché consciemment organisé de l'or, quelquefois évoquées ex post…

Le point de vue de l'équilibre économique général.

Etant donné le concept de marché - le marché étant défini non comme un processus, mais comme une boite noire[16] -, il est traditionnel de l'utiliser pour rendre compte de l'équilibre économique. Différentes façons sont possibles.

On identifie l'économie à un marché ou à "n" marchés (contingents ou non).

Ou bien, on la subdivise en marché des biens et marché de la monnaie.

---

[16]Le marché est bien défini dans le temps et dans l'espace. Il comporte une fonction d'offre, une fonction de demande, un processus d'ajustement de l'une à l'autre qui débouche sur l'équilibre du marché.

On la subdivise encore en marché des biens, marché des titres, marchés des capitaux, etc... et marché de la monnaie.

Il reste que, dès lors que la monnaie est en jeu, il ne devrait pas être passé sous silence que les marchés en question sont des marchés sinon organisés, du moins spécialisés (cf. Perlman, op.cit., pp.235-6).

Il reste aussi que subdiviser ainsi l'économie de marché peut être interprété comme une organisation de l'économie par l'esprit et cela ne devrait pas être oublié ou passé sous silence.

Pourquoi ne pas la subdiviser en marchés au comptant et marchés de produits dérivés (en compartiment au comptant et en compartiments de dérivés) ?

Pourquoi, plus généralement, ne pas la subdiviser en marchés non consciemment organisés (en référence au concept étroit de marché, non processus), marchés spécialisés par la monnaie et "marchés organisés consciemment" ? Et privilégier tel ou tel ?

Selon Miller :

> "How do derivatives products relate to the cash markets ? My answer is that they relate like two doors into the same house." (Miller, op.cit., p.84).

* Influence des marchés de produits dérivés.

Il est à remarquer que, selon Merton Miller, le marché d'une action individuelle fixe certes le prix de l'action.

Mais le marché des Actions (avec un grand "A") ne fixe plus le prix des actions. Ce sont les marchés de produits dérivés sur indices d'actions qui le font.

Et les marchés des actions individuelles s'y adaptent (cf. Miller, op.cit., p.85).

En d'autres termes, sans pouvoir circuler hors de son marché, les contrats de futures ou d'options sur indice d'actions fixent le prix du marché des actions, prix au comptant.

Ne peut-on imaginer le même scénario à propos du marché des biens et services ou de celui de la monnaie ?

Ce seraient les marchés de produits dérivés sur "indices de monnaies" ou sur "indices de prix des biens" qui le feraient.

Et les marchés des monnaies nationales s'y adapteraient individuellement…

La réduction du coût de l'échange indirect.

Il est un fait que les contrats de future réduisent le coût de l'échange indirect :

> "A futures contract facilitates trade in the commodity in the same way that the use of money in exchange has advantages over trade by barter under normal conditions" (T et H, op.cit., p.969)

A ce titre, le contrat standardisé va au-delà de la monnaie au sens traditionnel quand on se place du point de vue de l'échange indirect.

Bien plus, cette réduction ne semble pas réalisée une fois pour toutes et à son terme.

Ainsi, à la question "Do futures Markets have a future ?", Miller conclut :

> "The eventual disappearance of the trading floor, however, need not mean the disappearance of the futures exchanges themselves.
>
> Their main function will simply change from one of offering primarily transaction services, to one of offering primarily the services of clearing and settlement" (Miller, op.cit., p.109)

Remarque : discrédit et règlementation

Plus encore que la monnaie électronique car plus anciens, les marchés de produits dérivés sont discrédités par les hommes de l'Etat entre autres, pour des raisons de sécurité.

Pour l'instant, il n'y a pas de règlementation de ces marchés par les législateurs nationaux pour des raisons de forme (ils ne savent pas comment procéder) ou de fond (il n'y a pas unanimité pour les règlementer).

En résumé, et afin de répondre à la question posée : les contrats échangés sur les "marchés de produits dérivés" ne sont-ils pas eux-mêmes des formes du moyen nécessaire de cet échange du troisième type, en émergence, de ce type d'échange révolutionnaire ? Ne vont-ils pas au-delà de la monnaie ?

Pour leur part, les marchés de produits dérivés ne vont-ils pas au-delà des banques ?

Il semble bien que les contrats standardisés soient un signe supplémentaire de la troisième phase du phénomène supposé qui fera intervenir l'échange du troisième type et son moyen nécessaire

Conclusion

La transposition de l'explication autrichienne des origines de la monnaie permet de regrouper divers signes actuels, épars, qui témoignent, selon moi, d'une organisation nouvelle du marché (définie jusqu'à présent par l'échange indirect) et de l'évolution de son moyen nécessaire (qu'est la monnaie). Ces signes traduisent des réductions réussies de coûts inhérents à l'échange indirect et à la monnaie que les individus ne sont plus prêts à supporter comme ils ont été obligés de le supporter au XXè siècle.

La transposition permet de lier, d'un côté, l'évolution en cours dans le domaine de la firme "banque" et, de l'autre, l'évolution en cours qui s'articule aux "marchés de produits dérivés".

D'un côté, nous voyons apparaître la "monnaie électronique" - et son imbrication dans l'"échange électronique" -. Le "porte-monnaie virtuel" nous éloigne non seulement de la monnaie étatique nationale obligatoire, mais aussi de la monnaie au sens traditionnel, moyen nécessaire de l'échange indirect.

De l'autre, nous voyons se développer les "marchés de produits dérivés", mais surtout leurs "monnaies spécifiques", que sont les contrats standardisés auxquels ils donnent lieu. Ces "monnaies spécifiques", en particulier les contrats de futures sur indices, nous éloignent là encore de la monnaie étatique nationale obligatoire.

"Porte-monnaie virtuel" et "monnaie spécifique" constituent l'avenir des monnaies. Ils laissent imaginer que les monnaies nationales étatiques obligatoires que nous connaissons aujourd'hui n'ont pas d'avenir.

Quelles conséquences macroéconomiques tirer de cet avenir des monnaies ?

S'agissant des conséquences macroéconomiques de cet avenir des monnaies, je rappellerai d'abord qu'il est traditionnel d'évoquer l'influence de la monnaie sur l'"équilibre économique" car on se place dans l'hypothèse implicite où la monnaie est emprisonnée, où elle a été rendue par le législateur inconvertible (ou non remboursable) par l'émetteur (la banque centrale) en une chose de référence et est d'utilisation-acceptation obligatoire pour les individus.

Dans l'hypothèse où la monnaie est libre, vraie[17], la monnaie est une chose comme une autre si ce n'est que les prix des autres choses sont évalués en son poids (ou sa quantité, son nombre, etc.)... Il n'y a pas d'influence spécifique de la quantité de monnaie sur ce qui est dénommé "équilibre économique", les prix en monnaie sont stables :

> "Lorsque les prix s'établissent en une vraie monnaie, [...] le problème de l'équilibre économique est entièrement déterminé" (Pareto, 1896, §287).

Il reste que, dans l'hypothèse où la monnaie est fausse et emprisonnée[18], ce qui est pris ou présenté comme une influence de la monnaie sur l'"équilibre économique" est, en fait, une influence de la règlementation en

---

[17]La définition de la monnaie vraie a été donnée ci-dessus, note 5.

[18]Selon Pareto :

> "Toute monnaie qui n'est pas de la vraie monnaie est ou de la monnaie fiduciaire ou de la fausse monnaie.

matière monétaire sur les actions individuelles, une influence de la coercition légale des individus - supposés par le législateur ne pouvoir y échapper, s'en extraire -.

Mais cette coercition n'est pas illimitée ou éternelle comme les nombreuses expériences du XXè siècle le prouvent ou les législateurs nationaux le croient encore : ne dit-on pas qu'"on ne peut forcer à boire un âne qui n'a pas soif...". Les individus réagissent au coût de la coercition, il y a l'augmentation conséquentes des prix des monnaies, et il y a, à l'opposé, la "trappe à liquidité" (et le motif de spéculation ...) des (néo)keynésiens, ou encore le marché noir.

Et un jour, le législateur ne peut que libérer la monnaie.

Ou bien, mieux est découvert et le coût est court-circuité[19]. N'y sommes-nous pas parvenus ?

Si on fait référence à la période que nous vivons, le fait est que l'augmentation des prix a disparu tant au niveau de la France qu'au niveau de l'économie occidentale depuis quelques années et ce fait tranche avec ce qu'on a connu depuis 1914.

Je ne pense pas qu'il soit d aux hommes de l' Etat redevenus sages.

Je pense au contraire qu'il est une preuve empirique que les hommes de l'Etat ont perdu la possibilité de jouer avec leur monnaie nationale au grand dam des détenteurs de monnaie et de l'économie qu'ils avaient acquise à partir de la décennie 1920.

En effet, parallèlement au développement des marchés organisés et à l'apparition de l'échange électronique, c'est-à-dire, grosso modo, depuis la fin de la décennie 1980 (le Matif apparaît en France en 1986), on constate que, sur le "marché consciemment organisé de l'or", l'once d'or a vu son prix suivre une tendance orientée à la baisse.

Trés précisément, la tendance se développe depuis l'explosion de la "bulle spéculative", en janvier 1980. L'once d'or est passée de 850 dollars à moins de 280 dollars (janvier 1998), diminuant ainsi des deux tiers et retrouvant un niveau comparable à celui de juin 1979.

Mais pourquoi est-ce que je fais référence au prix de l'or ?

Parce que je crois, comme Alan Greenspan (Financial Times, 5 avril 1994) que les prix du marché consciemment organisé de l'or sont un bon ("valuable") indicateur des anticipations inflationnistes des individus, ou des marchés...

Et, en effet, parallèlement à cette diminution des prix de l'or, il y a eu une réduction progressive du taux d'augmentation périodique du "niveau général des prix" - du "taux d'inflation" - jusqu'à près de 0%, un peu partout dans les pays évolués du monde.

En d'autres termes, en termes de politique monétaire, étant donné cette "désinflation", on peut considérer qu'à partir du début de la décennie 1980 et progressivement, les politiques monétaires des gouvernements de l'Occident ont spolié de moins en moins les détenteurs de monnaie et, par extension, l'économie occidentale (fin du péché monétaire pour reprendre Rueff).

Aujourd'hui, elles ne les spolient plus du tout ou presque plus.

Il n'y a plus d'inflation nationale ou mondiale. Selon certains, il y aurait même une certaine déflation…

Ce fait est à observer d'autant plus qu'il est en rupture avec toute l'histoire du XXè siècle.

C'est de la monnaie fiduciaire si chaque individu l'accepte et la donne de plein gré [...]
C'est de la fausse monnaie si elle est mise en circulation ou maintenue en circulation par la fraude ou par la violence, même légale" (*ibid*. §271)
"Entre la monnaie fiduciaire et la fausse monnaie se trouve la monnaie qui a cours légal, mais qu'on peut changer à volonté au pair contre la vraie monnaie" (*ibid*. §274)
"Le cours forcé de la monnaie fiduciaire peut s'établir de deux manières. En obligeant les créanciers à la recevoir tout en laissant libres les débiteurs de payer en monnaie métallique si cela leur convient ; ou bien en obligeant les débiteurs à employer la monnaie fiduciaire et les créanciers à la recevoir" (*ibid*. §498)

[19]Déjà hier, Pareto remarquait :
"Vice versa, si la difficulté de se procurer de l'or s'accroît, si l'ophélimité élémentaire de ce métal augmente, on emploiera plus de virements de compte, plus de chèques, plus de warants, etc. On inventera même quelque nouveau système." (Pareto, 1896, §292)

Et il n'est pas sans rappeler ce qui existait au XIXè siècle, à savoir une situation de stabilité du niveau général des prix.

Les hommes de l'Etat seraient-ils alors devenus sages ? Je ne le pense pas. Certes, par nécessité de l'euro, en France, les hommes de l'Etat se sont assagis. Mais, jusqu'à ces dernières années, en Allemagne, ils l'étaient et il semble qu'ils veuillent le rester.

Ou bien auraient-ils trouvé leurs maîtres ? Je veux dire par là : ou bien se heurteraient-ils à quelque chose de nouveau, d'extraordinaire qui ferait que tout se passerait désormais comme s'ils n'étaient plus en situation de monopole privilégié, mais au contraire étaient mis en concurrence ? Je le pense.

Ces choses, selon moi, tiennent dans les deux processus spontanés libres en cours ou, si on préfère, dans les deux caractéristiques du processus spontané libre en cours :

- le développement sans précédent des "marchés de produits dérivés",
- l'apparition de l'"échange électronique".

Et on peut voir dans ces processus, dans les caractéristiques du processus, des réactions à long terme des individus autant que des actions finalisées de ceux-ci.

En effet, étant donné toutes les règlementations édictées nationalement et internationalement dans le domaine monétaire, à partir de la décennie 1920[20], les individus ne sont pas restés inertes : non seulement ils ont réagi à l'obligation, mais encore ils ont agi.

Les individus ont pris des mesures pour se prémunir contre les frasques monétaires possibles des législateurs nationaux dans le futur auxquelles ils s'attendaient avec incertitude; qu'ils anticipaient.

Et ils ont obtenu des résultats auxquels ne pensait pas le législateur.

On peut ainsi voir dans les "marchés de dérivés" et l'"échange électronique" à la fois des exemples de résultats mais aussi de nouvelles conditions d'existence de l'échange, des conditions d'existence de l'échange du troisième type et du moyen d'échange y afférant.

---

[20]Selon Rueff :

> "Un comité a prolongé l'oeuvre de la Conférence de Gènes, en lui donnant la base doctrinale dont elle était dépourvue. Il est connu sous le nom de Comité Mac Millan, du nom de son président, et siègea à Londres en 1930 et 1931. On ne saurait exagérer l'importance du rapport Mac Millan. Il résume, avec une extraordinaire lucidité, toutes les tendances de notre époque. il constituera, pour ceux qui l'étudieront, dans l'avenir, l'un de ce ses monuments les plus caractéristiques et, probablement, l'une des étapes essentielles sur la vooie des catastrophes que nous sommes en train d'organiser [...] Je retiendrai seulement l'affirmation de principe qui figure dans son introduction (p.4) :
>
> > 'La caractéristique essentielle de notre époque, c'est le développement de la conscience qui nous avons prise de nous-mêmes.
> > Tant en ce qui concerne nos institutions financières que nos institutions politiques et sociales, nous pourrions bien avoir atteint le stade où un régime d'organisation consciente devrait succéder à l'ère des évolutions spontanées ... Nous sommes à la croisée des chemins et le futur dépend de notre choix.' "(Rueff, 1932, pp.105-127 ; pp.124-6)

Et Rueff de poursuivre :

> "Je ne suis pas d'accord avec cette conclusion [...]
>
> Le problème de l'économie organisée, c'est le problème des vagues de la mer. Nous connaissons les forces qui les déterminent, nous concevons les conditions auxquelles la solution du problème doit satisfaire, nous pouvons même la mettre en équation ; mais, quant à la résoudre, nous n'y saurions songer.
>
> Bien plus même, en astronomie, le problème des trois corps est à peine résolu. Pour des astres plus nombreux, nousne pouvons que recourir à des formules d'approximation, dont la solution imparfaite exige des calculs extrêmement pénibles.
>
> Et pourtant chaque soit, dans le ciel, toutes les planètes, tous les soleils, toutes les étoiles trouvent sans hésitation le chemin qui leur est assigné et résolvent, en se jouant l'équation aux milles inconnues, dont notre esprit jamais ne pourra approcher" (Rueff, 1932, pp.105-127 ; pp.124-6)

Principale conséquence que je retiendrai : grâce à leur législateur respectif, les gouvernements nationaux obtenaient toute latitude pour faire fonctionner la "planche à billets" ou pour financer le déficit de leur budget avec la "planche à billets".

Ce qui avait été trés sporadique depuis le XVIIIè siècle, pouvait devenir la règle occidentale du XXè siècle.

Etant donné ces résultats, on peut penser que le législateur n'a atteint, pour sa part, que pendant un court laps de temps l'objectif qu'il poursuivait.

Il a surtout mis en branle le processus qui, lui, est sans objectif affiché, et, le cas échéant, a tendu à y faire face.

Et tout est bien pour les individus et l'économie aujourd'hui pour autant que les règlementations ont été surmontés, si ce n'est que le coût supporté hier en raison de la règlementation aurait été évité s'il n'y avait pas eu de règlementation.

Un dernier point me semble concluant.

D'un côté, des économistes mirent le doigt sur l'importance des anticipations individuelles dans l'explication des phénomènes économiques et montrèrent comment des "marchés organisés" pourrraient permettre l'échange des anticipations. Des progrès scientifiques furent ainsi réalisés par les économistes dans leur discipline.

De l'autre, les individus cherchèrent non seulement à anticiper les conséquences des décisions arbitraires des gouvernements en matière économique, mais encore à réduire les néfastes.

Ainsi furent mis en place en pratique les premiers marchés organisés dans la décennie 1970, à commencer par la création des compartiments de futures (1972) et d'options (1973) sur les marchés des changes ou sur le marché de l'or.

Et pour s'affranchir des conséquences néfastes auxquelles les individus s'attendaient avec incertitude, ceux-ci prirent, en nombre croissant, des positions sur ces "marchés organisés" de futures et d'options.

Je justifierai d'un dernier mot le caractère déterminant que je prête à ces progrès technologiques : les sorts qui leur sont réservés par les hommes de l'Etat :

- les "marché organisés", évoqués sous la dénomination de "marchés financiers de dérivés", sont on ne peut plus officiellement discrédités ;
- l'"échange électronique" est sinon déjà discrédité en France, consciemment ou non, au moins peu évoqué, caché, ou diabolisé.

Bref, pour autant que nous y sommes, il ne devrait pas y avoir des conséquences macroéconomiques particulières à attendre ou, si on préfère, les seules conséquences devraient être la stabilité des prix des choses valorisées par les individus et la réduction effective des coûts de l'échange indirect et de son moyen nécessaire.

En effet, les faits cités sont des progrès technologiques et, par conséquent, il y a des gains de productivité et des économies de coûts cachés ou potentiels résultant des actions entreprises qu'ils révèlent.

A propos de l'euro obligatoire.

En dépit de ces innovations, des hommes de l'Etat d'un certain nombre de pays, membres de l'Union européenne, proposent la création d'une monnaie, fondée sur le modèle de la monnaie étatique nationale obligatoire à quelques détails près : c'est l'euro obligatoire.

L'euro obligatoire est comparativement dérisoire à défaut d'être anachronique. Un signe de cette dérision : les hommes de l'Etat se sont accordés sur les pièces et les coupures de billets qui devraient circuler comme ils auraient pu le faire au XIXè siècle !

En raison des perversions que son modèle comporte et des coûts qu'il représente pour les individus, l'euro obligatoire n'a guère d'avenir.

J'aurais tendance à voir dans ce projet politique une réaction des hommes politiques aux processus spontanés libres en cours et à leur perte éventuelle de pouvoir en matière monétaire.

A défaut de pouvoir maîtriser les processus découverts, ils tentent de mettre en oeuvre un processus qui le fera et les anéantira.

En effet, en quoi consiste le projet politique de l'"euro obligatoire" dans l'Union européenne?

Le projet politique de l'"euro obligatoire" dans l'Union européenne tient dans une coopération extrême des autorités monétaires nationales puisqu'il s'agit d'une fusion de plusieurs monopoles monétaires nationaux

étatiques obligatoires en un système monétaire européen des banques centrales (SEBC) incluant une banque centrale européenne (BCE), monopole monétaire obligatoire ni national ni étatique.

Nous avons dit qu'il n'avait rien de nouveau. Ce n'est pas un progrès technologique. Il n'apporte aucun gain ni économie, cachée ou non, potentielle ou non. Malgré cela, il est porté aux nues. Pour quelles raisons ? Pour des raisons hypocrites, celles évoquées ci-dessus à propos de la décennie 1930 ! On ne peut que condamner cette démarche.

Je remarquerai aussi en passant que certains thuriféraires de l'euro évoquent le moyen d'échange de l'échange électronique, à savoir la monnaie électronique, et insistent parfois sur le fait que la monnaie électronique sera un véhicule pour l'euro plutôt que pour une rivale. Mais la course est ouverte.

On peut leur opposer que la monnaie électronique rendra l'euro un obscur anachronisme.

Il n'est pas possible de parler précisément des désaccords qui vont apparaître à coup sûr entre les gouvernements des pays membres de l'euro. A coup sûr, il y aura des désaccords et l'issue de l'euro sera à coup sûr l'issue de l'Union monétaire latine. Dès à présent on ergote sur le président de la Banque centrale européenne après avoir ergoté sur les pièces et les coupures de billets...

Autre chose certaine : si l'euro obligatoire doit voir le jour, des monnaies nationales disparaîtront par "fusion juridique"..., à savoir les monnaies des pays membres (le franc, le deutsch mark, etc.), et une monnaie non nationale, institutionnelle, européenne apparaîtra à la place, à savoir l'euro.

Autre chose certaine : pour autant que l'euro obligatoire va voir le jour, son processus dirigé obligatoire l'emportera un temps sur les processus spontanés libres.

Il l'emportera un temps car les processus spontanés libres finissent toujours par l'emporter. Dans l'intervalle, des coûts seront supportés. Les coûts supportés seront énormes et retarderont les résultats bénéfiques à attendre des innovations.

D'ailleurs, cette fusion des monnaies nationales étatiques obligatoires n'étaient-elles pas prévisibles dès lors que les monnaies étaient telles ?

Références bibliographiques.

Aftalion, F. (1987), L'économie de la Révolution française, Hachette (coll. Pluriel), Paris.

Banque de France (1997), Rapport annuel du Gouverneur au Président de la République, Banque de France, Paris.

Commission bancaire (1997), Rapport 1996, Commission bancaire, Paris.

Delaisi, F. (1933), La bataille de l'or, Payot (Bib. politique et économique), Paris.

Marget, A.W. (1938-42), The Theory of Prices, New-York

Menger, C. (1892), "On the Origins of Money", Economic Journal, 2, juin, pp.239-255.

Miller, M. (1997), Merton Miller on Derivatives, John Wiley, New-York

Mises (von), L. (1949), Human Action (A Treatise on Economics), 3è ed. 1966, Henry Regnery Cy.

Niehans, J. (1971), "Money and Barter in General equilibrium with Transactions Costs", American Economic Review, 61, décembre, pp.773-783.

O'Driscoll, G. et Rizzo, M. (1985), Times and Ignorance in Economics, Basil Blackwell, New-York.

Pareto, V. (1896), in Bousquet et Busino (eds.) (1964), Cours d'économie politique de Vilfredo Pareto, Droz, Genève.

Patinkin, D. (1972), La monnaie, l'intérêt et les prix, P.U.F, Paris.

Perlman, M. (1971), "The Roles of Money in an Economy and the Optimum Quantity of Money", Economica, août, pp.233-252

Rueff, J. (1921) dans Claassen, E.-M. et Lane, G. (eds), Les oeuvres complètes de Jacques Rueff, tome II : Théorie monétaire, livre 2, 1979, Plon, Paris.

Rueff, J. (1932) dans Claassen, E.-M. et Lane, G. (eds), Les oeuvres complètes de Jacques Rueff, tome III : Politique économique, livre 2, 1980, Plon, Paris.

Sédillot, R. (1987), Le coût de la Révolution française (Vérités et légendes), Perrin, Paris.

Telser, L.G. (1981), "Why There are Organized Futures Markets", Journal of Law and Economics, 24, 1, avril, pp.1-22.

Telser, L.G.et Higginbotham, H.N. (1977), "Organized Futures Markets : Costs and Benefits", Journal of Political Economy, 85, 5, octobre, pp.969-1000