

Chapitre Introductif 8 : L'Ecole Galloise : Rice Vaughan, Joseph Harris et Dean Josiah Tucker

« *Essay upon Money and coins* » de J. Harris - 1757

Introduction : Une Ecole galloise d'économie ?

- I) J. Harris et son « *Essay upon money and coins* »
 - a. Joseph Harris (1702-1764)
 - b. « *Essay upon money and coins* » - 1757-58
 - 1-La renommée de l'Essai
 - 2- Le contenu de l'Essai
- II) Economie interne et quantitativisme monétaire : La TQM de J. Harris
 - a) La valeur de la monnaie
 - b) Le choix d'un étalon de mesure de la valeur : la valeur travail
 - c) La TQM amendée par *la période intermédiaire*
 - d) La TQM amendée par *la productivité du travail* et le *monnayage*
 - e) La TQM amendée pour toute société sans commerce extérieur
 - f) La TQM amendée dans le cas de la « douche » ou « *torrent of money* » en économie ouverte
- III) L'économie internationale : Le SRMSD de J. Harris
 - a) Le principe et son essence
 - b) Le rôle de la monnaie de crédit (« *Tale money* ») et de la banque
- IV) La théorie du taux de change monétaire : « *Of exchanges* » - (Chap. III) –
 - 1) La lettre de change (*Bills of exchange*) : Définition et exemples
 - 2) Le labyrinthe de Harris et la difficile mesure du change au pair
 - a) Le labyrinthe et ses causes
 - b) Les modes de cotation : *au certain – à l'incertain*
 - c) La monnaie marchandise accentue l'incertitude de la mesure du change au pair
 - 3) Les incidences du *cours du change* sur « *l'intérêt national* »
 - 4) Le point de sortie de l'or ou « *specie point* »

Conclusion générale



Introduction : Une Ecole galloise d'économie ?

Les manuels d'histoire de la pensée économique ne considèrent habituellement pas l'existence d'une *Ecole Galloise*. Ce qu'ils font en revanche pour l'*Ecole écossaise*, et l'*Ecole Irlandaise*, ainsi que nous l'avons vu dans ce cours.

Trois auteurs « mercantilistes » semblent pourtant en être les dignes représentants. Leurs œuvres respectives ont eu une grande influence en économie, voire dans le domaine politique :

- Rice Vaughan (mort en 1672) dont l'Essai majeur est : « *Discourse on coin and coinage* », écrit en 1630 et republié en 1675
- Dean Josiah Tucker, dit Dean Tucker (1713-1799), homme d'Eglise et auteur de traités économiques et politiques sur des sujets divers, défenseur du libre-échange qui exerça une forte influence pour l'indépendance américaine. Les thèses économiques de Tucker

sont aussi passées aux physiocrates français par l'entremise de Louis Joseph Plumart, Marquis d'Angeul.

- Joseph Harris (1702-1764) : « *Essay upon money and coins* » - 1757.

Les écrits des auteurs gallois s'étendent donc de la période du premier mercantilisme (1630) à celle de la consécration de l'Ecole pré classique. (milieu XVIIIe).

L'inexistence du titre « Ecole Galloise (Wales ou Cymru -[*'kəm.ri*]-) » s'explique principalement par des considérations d'ordre institutionnelles et historiques. Il s'agit en fait d'une Ecole purement anglaise (ou britannique) au sens où elle traite des problèmes du Royaume, au sein duquel le Pays de Galles n'est pas traité pas comme cas distinct ou particulier. La gestion de la richesse galloise est assimilée à celle du Royaume. La cause en est l'intégration du Pays à l'Angleterre (au titre de « *Principauté* »), réalisée une fois pour toutes depuis les *Laws in Wales Acts 1535 et 1542*, sans toutefois faire disparaître la langue et l'identité. Le second facteur institutionnel est la création tardive (XIXe siècle) des *Universités galloises* (dont Cardiff, Aberystwyth, et University Of Wales -Trinity Saint David), bien que les monastères, tel que St David, aient contribué depuis le Haut Moyen âge au développement de la connaissance. Donc les économistes gallois des XVIIe et XVIIIe ne pouvaient être que des praticiens diplômés en Angleterre : c'est-à-dire homme de Loi diplômé de Shrewsbury School (Vaughan), Homme d'Eglise diplômé d'Oxford (Tucker), mathématicien, et astronome londonien, et gouverneur du Mint (Harris – voir plus bas).

Ce qui ne fut pas le cas en Ecosse et en Irlande. Là, les auteurs s'évertuent peu ou prou à défendre les intérêts spécifiques de leur pays au sein du Royaume, jusqu'à une relative autonomie (voir par exemple Sir James Steuart, ou George Berkeley).

Pour caractériser l'Ecole galloise, on peut retenir trois aspects principaux :

- Ses enseignements purement monétaires de Vaughan à Harris : nature, fonction et valeur de la monnaie anglaise, éclairés par une réflexion sur la *valeur en général* (plutôt *subjective* chez Vaughan, *objective* et *définie par le travail* chez Harris et Tucker). Vaughan se distingue pour avoir été l'initiateur des "*indices de prix*" (« *Discourse..* » 1630). Harris, quant à lui, perpétue la défense du *standard* monétaire défendue par Locke (fin 17^e) et anticipe la théorie moderne du change international (« *Essay upon...* » -1757).
- Son recours à l'histoire longue pour traiter de l'instrument monétaire (ses origines, sa nature, ses fonctions). Ce qui constituera une véritable tradition dans l'économie monétaire britannique.
- Sa défense du libre-échange, laquelle culmine avec les écrits de Josiah Tucker, théoricien de la « *double dépendance* », celle du Royaume, mais aussi celle de ses colonies libérées, afin d'optimiser les résultats d'un libre échange. Il se dispute avec Necker sur cette question (« *Cui Bono – Letters to Monsieur Necker* » -). Et, prévoyant la révolution américaine dès 1766 (elle aura lieu 10 ans après), il s'en fait le défenseur, tout en se défiant du rôle économique des colonies vis-à-vis du Royaume.

I) J. Harris et son « *Essay upon money and coins* »

a. Joseph Harris

La vie et l'œuvre de Joseph Harris sont bien connues, et ont donné lieu à plusieurs biographies. Citons :

WIKIPEDIA : [https://en.wikipedia.org/wiki/Joseph_Harris_\(astronomer\)](https://en.wikipedia.org/wiki/Joseph_Harris_(astronomer))

Dictionary of Welsh Biography : <https://biography.wales/article/s-HARR-JOS-1704> - HARRIS, JOSEPH (1704 - 1764), Assay-master at the Mint »

Né en 1704 , dans le comté de Brecknok à Talgarth, il doit sa réputation à ses deux compétences reconnues et estimées à son époque, grâce à ses Essais devenus des Best Sellers en Europe.

- Il est mathématicien, astronome et spécialisé dans l'optique en navigation (Voyage dans les Antilles – West Indies- 1725 et 1730-32). Il fut l'inventeur notamment d'une nouvelle boussole (compas) tous azimuts et forestière. L'Angleterre lui doit en outre sa standardisation des poids et mesures au milieu du 18^e siècle.
- De retour à Londres, il est hébergé à Londres chez John Conduitt, le successeur d'Isaac Newton aux fonctions de Maître de l'Hôtel des Monnaies (Master of the Royal Mint). Il put aussi côtoyer Edmund Halley (1646-1742), l'homme de la comète. En 1736, Il intègre le Mint comme adjoint (junior) de Hopton Haines, un employé du Mint. Richard Arundel est alors le gouverneur.
- En 1749 il occupe finalement le poste de senior, proche de celui de gouverneur du Mint (King's Assay Master), dédicant son Essai à Arundell en témoignage de sa sympathie.

To the Honorable
RICHARD ARUNDELL, Esq;

As a testimony of Esteem for his great
Worth and Abilities, and as a grateful
acknowledgment for many Marks of his
Favour and Regard, during a long course
of years; this Tract

is humbly Inscribed and Dedicated, by

His most faithful
and obedient Servant,

Ces deux compétences ne doivent pas occulter ses autres responsabilités, et notamment la création pionnière de la « Brecknockshire Agricultural Society » en 1755 (création d'un marché lainier local).

J. Harris décède subitement en 1764.

b. « Essay upon money and coins » - 1757-58

Aux origines de l'Essai se trouve les discussions de Harris avec Henry Pelham, Premier ministre. N'était le décès de Harris, Pelham s'apprêtait à appliquer les mesures de régulation monétaire préconisées par l'Essai. La teneur des débats était sensiblement ce qu'elle fut à la fin du siècle précédent où s'est distingué John Locke : la dévalorisation du standard.

1-La renommée de l'Essai

L'histoire de la pensée économique accorde à l'Essai une place majeure dans l'évolution de la théorie monétaire, ainsi qu'en témoignent les opinions ci-après :

Il est pour Schumpeter « *la plus excellente performance dans la théorie monétaire du 18^e* », c'est-à-dire le « *fleuron* ».

F. Hayek décrit l'Essai comme « *l'un des premiers traités systématiques sur la monnaie, en langue anglaise* ».

Harris, a également été fréquemment considéré comme l'auteur *pré classique par excellence*, prédécesseur de Smith. C'est l'opinion par exemple d'Alfred Marshall. Et, selon le Professeur Hiroshi Mizuta (*Annales of social sciences 1701-1800 – Nagoya University – 1982*), l'inspiration de Smith a le plus fréquemment été tournée vers Harris.

L'Essai a été publié par J.R Mac Culloch dans la collection des « *Tracts on monetary reform* » en 1836. (CF : <https://delong.typepad.com/keynes-1923-a-tract-on-monetary-reform.pdf>).

Enfin, suivant l'article de l'Encyclopédie *Wikipédia* (cf plus haut), on peut à bon droit considérer Harris comme l'inspirateur de la réforme monétaire la plus importante au siècle suivant (1844), le *Bank Charter Act* (ou Acte de Peel Robert, et de Lord Overstone), dont les promoteurs

célèbres furent David Ricardo et son Ecole de la « *Currency School* ». Cet acte instituait le monopole de l'émission de billets par la banque d'Angleterre, en basant cette émission sur l'or (bullionisme) -voir notre chapitre du cours sur ce sujet-. La filiation se serait transmise comme suit : Harris → Premier Lord Liverpool → son fils (second Lord) Liverpool, Premier Ministre → Robert Peel.

2- Le contenu de l'Essai

Deux parties composent l'Essai (Part I, Part II). L'assistant de Harris, Stanesby Alchorne a publié après son décès une troisième partie (Part III) en 1764, sur la base de notes laissées par Harris.

Part I : « *The theories of commerce, money and exchanges* ». La première partie est un exposé rigoureux des fondements de l'économie monétaire, à la manière d'un manuel. Harris aborde le problème de la définition de la valeur et consacre d'importants développements à *la division du travail* où il montre toute l'importance du commerce (trade). Il expose la notion de monnaie *standard*, ou *équivalent général*, pour lui inaltérable et qui ne devrait pas l'être :

« *It is carefully to be remembered, that by the standard of money, is always meant the quantity of pure metal contained in a given sum... Thus the standard of a pound sterling, is 3oz, 11dwt et 14,7 grains Troy of fine silver...* ».

(NB : les mesures de poids adoptées sont oz = livre, dwt = deadweight ou appliqué aux métaux précieux = pennyweight = 1,56 grammes, qui est un poids « Troy » ou de Troie, comme le « grain » ou *grain Troy* = 0,065 grammes– Voir par exemple : https://stringfixer.com/fr/Troy_weight.

On reconnaît généralement que cette partie pêche par l'absence d'analyse du taux de l'intérêt et celle de la vitesse de circulation de la monnaie.

Part I comporte 3 chapitres indiqués par son propre titre (supra). Le Chapitre III (« *Of exchanges* ») est considéré comme l'enseignement le plus remarquable et le plus influent sur *le taux de change* monétaire.

Part II : La seconde partie : « *Wherein is shewed, that the established standard of money should not be violated or altered, under any pretence whatsoever* » (« *Où il est démontré que le standard monétaire ne devrait être ni altéré ni violé, sous quelque prétexte que ce soit* »). Partie qui se distingue de la première par son objectif critique et le ton de la controverse. La défense par Harris du standard métallique est sans retenue, et vise sarcastiquement et avec ironie les « *avocats de la dévaluation* », « *assassins masqués* », « *politiciens délurés* », « *réformateurs rusés* » etc.... Il entend s'inscrire dans le sillage de John Locke (« *The great Locke* », dit-il), bien qu'il souhaite corriger ses erreurs.

Plus généralement il exprime son rattachement à ce que nous appellerions « *le clan du standard* » (ou clan des *opposants à la dévaluation*), et dont il rappelle les acteurs principaux : « *the great Lord Burgley, Lord Halifax, Lord Sommers, Sir Thomas Rowe, Mr Locke, Sir Isaac Newton, Martin Folkes....* ». Il ne manque évidemment pas non plus d'utiliser les travaux de son prédécesseur gallois, Rice Vaughan.

Il porte donc à un niveau extrême la question de la stabilité de la monnaie de compte dont il a exposé la nature et les principes dans Part I.

Part III : « *"some regulations for remedying the present bad state of our coin, and for obviating all cause of complaint about our money for the future"*. Cette partie (publiée par Alchorne) veut rendre compte des réformes monétaires possibles, innovantes et radicales, dans un contexte de dégradation de la valeur de la monnaie et des pièces. Harris (Alchorne) endosse les mêmes questions que celles que se posait Locke plus d'un demi-siècle avant lui.

C'est essentiellement Part I, que nous étudions ci-après. Dans celle-ci, nous pouvons dégager trois principales théories exposées par l'auteur de manière originale : La TQM, Le SRMSD, et le taux de change.

II) Economie interne et quantitativisme monétaire : La TQM de Harris

a) La valeur de la monnaie

Comme l'a fait Vaughan avant lui, Harris introduit sa théorie quantitative par une histoire des divisions et poids monétaires actuels. Cette histoire remonte à Charlemagne. Les données utilisées par Harris empruntent aux statistiques de Martin Folkes (une référence fréquente au 18^e). Il ne manque pas de rendre hommage à ses prédécesseurs, auteurs et praticiens, et en particulier à Isaac Newton.

La monnaie métallique n'est pas dit-il une marchandise comme les autres. D'une part, son Offre est limitée par la production minière. Cette offre est donc exogène. D'autre part, le pouvoir de régulation de sa valeur par les hommes est limité. Car la quantité de monnaie étant donnée, elle ne peut excéder la demande. Ou inversement la demande de monnaie doit se satisfaire de l'offre disponible.

L'expression économique de cette spécificité de la monnaie est la théorie quantitative **rigide** de Harris. L'auteur l'exprime de plusieurs manières (Part I, paragraphe XI et suivants, P. 66 et ss)

- 1) La valeur de la masse de monnaie en circulation (hors stock et thésaurisation) est égale à celle de la quantité de marchandises échangées. Ce principe est universel, et donc vrai pour tous les pays.

Suivant nos symboles usuels, Cette proposition s'écrit : $M = P.T$

Harris ne considère donc pas la *vitesse de circulation de la monnaie*, laquelle- conduirait à l'équation $M.V = P.T$

- 2) Il déduit une autre formulation (en note du texte) en termes de *prix* (ou P ci-dessus). Leur niveau dépend de la proportion entre M et Y, soit si $M = P.T$ alors $P = M/T$ ou proportion entre quantités (monnaie et biens).
- 3) Une troisième expression introduit les variations respectives de M et T. Elle exprime la *rigidité* en termes de proportionnalité. La valeur de la quantité de monnaie en circulation est inversement proportionnelle à sa quantité : si $M = P.T$ alors si T est constant P varie proportionnellement à M, et donc la valeur de la monnaie M/P varie en raison inverse de P.

« *the more money there is in currency, the less will be the value of a given sum in proportion to other things ; and vice versa ..* »

Ou plus complètement :

« *..the whole quantity of money in circulation , be either increased , or diminished ; the value of a given sum will be accordingly lessened or increased ; and that in proportion , as the said sum be comes thereby , a lesser or a greater part , of the whole stock in currency ...* ».

Son exemple (page 68-69)

Soit la quantité totale de monnaie d'un pays (M),

Soit une somme totale A1 représentant $(1/100)M \rightarrow$ si la quantité de monnaie (M) double alors $A2 = (1/100)2M = (2/100)M$

Et donc $A1 = (1/100)M$ et $A2 = (2/100)M \rightarrow$

$\Rightarrow 100A1 = M$ et $100A2 = 2M = 2(100)A1$ donc $100A1 = 2(100)A2 \rightarrow A2=(1/2)A1$ la valeur de la monnaie est divisée par 2

Inversement si la quantité de monnaie (M) est divisée par 2

$$100A1 = M \text{ et } 100A2 = (1/2)M$$

Alors $100A2 = 200A1 \rightarrow A2 = 2A1$ la valeur de la monnaie est multipliée par 2.

4) La TQM est également la théorie qui justifie la critique de toute politique de *dévalorisation du standard* (ou son altération). Elle est sous-jacente à la quasi intégralité de la démonstration menée dans la partie 2 de l'Essai (Part II). Les partisans de la *dévalorisation* se méprennent totalement sur les effets de celles-ci, en ignorant les lois du commerce. Ils n'entrevoient donc pas ses effets négatifs, voire catastrophiques sur l'économie du Royaume. Pour le démontrer, Harris se fonde à la fois sur l'évidence et l'exemple. Ainsi cet exemple, simplifié par nous :

Nous savons (voir plus haut), que légalement « *the standard of a pound sterling, is 3oz, 11dwt et 14,7 grains Troy of fine silver* ». Simplifions l'équation en disant que 1£ = 10 (quantités d'argent fin), égalité incarnée par exemple par une pièce. Une dévalorisation ayant lieu, la valeur du standard passe à 1£ = 5 quantités d'argent fin. Supposons, comme Harris qu'un fermier vendait sa récolte de blé : 10 quintaux à 1£/quintal, soit une recette de 10£. Si la livre a pour valeur 10 alors 1 pièce suffisait. La dévalorisation entraîne immédiatement, si 1£=5, qu'il faudrait maintenant 2 pièces pour acheter sa récolte. Il s'ensuit pour le même produit, une hausse de la quantité de monnaie en circulation (ΔM) dont l'effet sera une hausse des prix (ΔP). Mais plus simplement, le fermier haussera le prix de son blé pour conserver la même recette, soit 10 quintaux à 2£/quintal. Ce qui lui garantit la même recette égale cette fois à 20£, sachant la dévalorisation.

Ce qui relève de l'évidence, à moins de supposer, dit Harris ironiquement que notre commerçant ne sait pas compter :

« *that our tradesmen are so short - sighted , and such bad accountants , as not immediately to see that 20 , for example , is less than 21* ».

Les partisans de la dévalorisation versent donc dans l'absurde. Ils supposent, à l'opposé, une division des prix par 2, de sorte que 2 pièces suffiraient pour acheter la recette du fermier, garantissant celle-ci à $(2 \times 0,5£) \times 10$ quintaux = 10£. Ce qui équivaudrait à une *neutralité de la politique de la dévalorisation du standard*. Or, selon Harris, la TQM est inflexible, et stipule une hausse des prix proportionnelle à celle de la quantité de monnaie en circulation. Ce qu'il soutient dans Part II, à l'aide de nombreux autres arguments.

5) Enfin une quatrième expression présente la TQM rigide comme une *doctrine naturelle et universelle*. Il s'agit d'une loi qui conduit à enlever tout pouvoir d'intervention des hommes sur la valeur de la monnaie, ou sur les prix, et donc sur le *marché*. La citation complète est :

« *The above proposition, is a very fundamental one as to the end the doctrine it contains is undoubtedly proved as far as the nature of the thing will admit of , by universal experience : Nor is there room for any doubt to remain , when it is considered that money , by its very institution , is an exchange for all commodities ; and applicable , as money , to no other purpose whatsoever . Money being universally diffused, no one hath the power to command the market, or to settle the prices of things...* ».

Harris présente ainsi l'une des formes les plus achevée au 18^e du *marché autorégulateur*. Comme d'autres auteurs, il doit pour cela définir l'étalon de mesure de la valeur.

b) Le choix d'un étalon de mesure de la valeur : la valeur travail

Dire que la quantité de monnaie en circulation (M) détermine le niveau absolu des prix (P), ne suffit pas pour définir les prix relatifs ou la valeur des marchandises échangées. Il importe de

choisir un étalon de mesure de cette valeur (pourquoi un bœuf s'échangerait-il contre 2 quintaux de blé = 20£, ? dirions-nous).

Harris résout le choix de l'étalon de mesure des prix à la manière « pono physiocratique », celle de Petty.

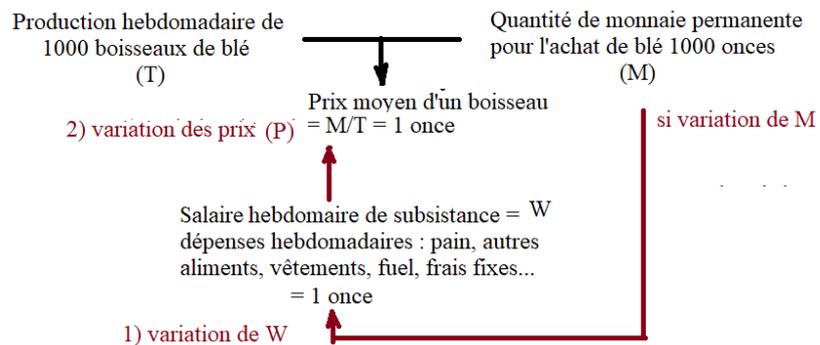
Il expose d'abord celle-ci en définissant la valeur des biens par *le travail et la terre, at « par »*. Il est indifférent de mesurer la valeur par le travail réalisé, ou par le produit de ce travail exercé sur la terre.

Par travail Harris entend *la division sociale du travail*, dont il fait un exposé complet pré smithien. Il fait à cette occasion un plaidoyer sur le rôle et la place du commerce.

La valeur du travail est donc celle des biens de subsistance consommés en moyenne (« *the ordinary consumption* ») par chaque producteur. Tous les travaux ne requérant pas les mêmes compétences, il reconnaît l'existence d'une hiérarchie des revenus et des richesses, selon les groupes ou classes (« *rank* »). Sujet préoccupant auquel il applique une philosophie politique libérale. La hiérarchie n'obère pas selon lui la mobilité sociale dans un régime de liberté. Il considère que les pays libres (définis par la diffusion de la propriété) se caractérisent par cette mobilité, par opposition au pouvoir arbitraire dont le résultat est l'affrontement inéquitable entre seigneurs et paysans, entre tyrans et esclaves.

Il réduit ensuite les prix monétaires (P) en unités de salaires de subsistance, en choisissant le salaire de subsistance comme étalon. Il reviendrait au même de choisir le blé comme étalon (voir schéma).

Soit son exemple d'un district où (NB – lire les inférences ci-dessous dans l'ordre 1), 2)) :



labour becomes naturally fettered, in a certain proportion to the whole stock of money in circulation ; and this price again becomes, as hath been before observed, a natural standard of the values or prices of most commodities .

Le schéma montre que l'effet d'une variation de (M) sur (P) transite par la valeur du panier de biens de subsistance (salaire W). D'où la conclusion *selon laquelle la valeur de toutes les marchandises est déterminée par celle du panier de subsistance*. C'est donc naturellement, selon Harris, que le travail constitue l'étalon de mesure de la valeur (« *natural standard of the value* »).

c) La TQM amendée par la période intermédiaire

La règle rigide ne l'est pas véritablement, si l'on considère sa réalisation dans le temps. Une distinction doit être opérée entre la courte et la longue période.

En courte période (1 à 2 ans), la valeur de la monnaie est *stable*, ou les prix varient peu :

Rachid FOUFI : *Cours d'histoire de la pensée économique – L'Ecole Galloise : Rice Vaughan, Joseph Harris et Josiah Tucker - « Essay upon Money and coins » de J. Harris – 1757 – Chapitre introductif 8 - Page 7 sur 24*

« *if we take a short space , as a year or two , the effects of the increase of money in that time , are not usually perceptible... ».....« money is less subject to a sudden rise or fall of its value... »*

La règle n'est donc vraie qu'en longue période, une fois la croissance du niveau général des prix constatée.

Harris en déduit qu'existe donc une *période intermédiaire*, telle qu'il est difficile de faire la part dans la croissance des prix, de la monnaie d'un côté, et de la demande des biens (selon leur rareté ou abondance) de l'autre :

« The natural and frequent alterations in the prices of many commodities , arising from their greater plenty or scarcity , in proportion to the demand for them ; take off our attention from the share that belongs to money , and render the effects of an increase or decrease of its quantity , the less conspicuous . But yet these effects , in the long run , will not be the less certain : And we may safely here , what hath been before advanced ... ».

Harris partage ainsi la tripartition de Hume (période courte, longue et intermédiaire), mais il se démarque de celui-ci et se rapproche plutôt de James Steuart, en privilégiant le rôle de la demande (D) en courte période : ($\Delta M \rightarrow \Delta D \rightarrow \Delta P$) et non pas ($\Delta M \rightarrow \Delta P \rightarrow \Delta D$).

d) La TQM amendée par la productivité du travail et le monnayage

Le caractère intangible de la règle est également infléchi et contredit par le jeu d'autres facteurs. Harris prend soin d'examiner les cas où les autres variables ont pu infléchir la règle au long des deux siècles passés.

Il en vient à nier la stricte proportionnalité suggérée par la règle, voire la règle elle-même du fait que la hausse de la quantité de monnaie en circulation n'entraîne pas infailliblement la baisse de la valeur de la monnaie. Ses arguments reposent sur : la productivité du travail, et sur le cas particulier de la thésaurisation.

Le premier argument (la productivité du travail) a été pleinement exposé par J. Vanderlint en 1734. Harris adopte la même démonstration que ce dernier pour justifier l'amendement de la règle.

La hausse de la productivité du travail a pour effet une baisse des prix, même si la quantité de monnaie en circulation s'accroît. L'effet productivité se traduit par une hausse des quantités de marchandises échangées (« *increase of commodities* » dit Harris) du fait de la baisse de leur prix. Et donc la relation $M = P.T \Leftrightarrow M/P = T$ signifie cette fois que la valeur de la monnaie ne s'est pas dégradée avec la hausse de sa quantité : M augmente, P diminue, et T augmente. Mais (voir Vanderlint), c'est plus précisément le différentiel de croissance entre les 3 variables qui est la cause du phénomène.

Le second argument partagé par tous les auteurs mercantilistes est celui d'une thésaurisation (forcée ou voulue), qui entraîne une régression du monnayage. L'exemple commun repris par Harris est celui de la C^{ie} des Indes. La monnaie marchandise peut en effet être convertie en « lingots, vaisselle etc... » et donc ne pas circuler sous forme de pièces.

e) La TQM amendée pour toute société sans commerce extérieur

La quantité de monnaie (M) n'est pas une variable pertinente dans le cas fictif (mais non irréaliste) d'une société sans commerce extérieur.

Pour cette démonstration, Harris élabore le scénario d'une économie dont les caractéristiques sont :

| Etat initial d'une société fictive sans commerce extérieur | | | |
|--|--------------|---|--|
| taille de la population (P0) | 1/2 millions | | |
| Quantité de monnaie (M) | 1 million | sans excédent ou reproduction à l'identique | |
| structure sociale | stable | allocation selon les rangs | |
| salaire unitaire | 10p /jour | | |

Si on suppose une croissance de la population et donc de la production de $1/10^e$, alors la valeur de M s'accroît de $1/10^e$. L'accroissement de la valeur de la monnaie signifie qu'il suffit de 9p/jour pour payer le salaire de 10p/jour antérieur. Le pouvoir d'achat du salaire reste identique. On suppose ensuite, qu'avec le temps, la population croissante atteint 5 millions, nécessitant théoriquement une réduction du salaire journalier de 1p. Si cette réduction n'a pas lieu, le salaire étant maintenu à 10p/jour, ceci traduit un enrichissement de la population. Le facteur explicatif étant dans ce cas une croissance de la productivité supérieure à celle de la population. Comme dit Harris : « *one man could perform now, more than two men could for merly* ».

L'effet sur l'emploi pouvant être négatif, il suffit d'employer la main d'œuvre dégagée dans diverses activités et professions (comme le faisait déjà valoir W. Petty, traitant des *sparehands*). Par contre, la base fiscale s'est élargie, et donc le Budget du Royaume enregistre des recettes additionnelles.

Un autre effet positif est la croissance de la concentration urbaine, liée à la baisse des loyers nominaux.

Si bien que globalement c'est le mode de vie qui s'améliore.

La conclusion tirée par Harris est double :

- « *Il n'y a rien de plus vrai qu'une population laborieuse croissante pour enrichir le pays, et non la monnaie* »
- La quantité de monnaie n'est pas un critère pertinent, car en l'absence de commerce extérieur, toute quantité est suffisante.

Par ce scénario, on peut dire paradoxalement que Harris exprime la vérité exposée par Vanderlint : en économie ouverte, *la monnaie est réponse à tout*. Car Harris ne pourrait envisager d'autres modes d'accroissement de la richesse, une fois les autres (Population et productivité) données. Ce qu'il admet d'ailleurs :

« *any nation having gained upon the whole of its commerce a balance in bullion...may continue to go on increasing in more bullion, which in this case will be a real increase of wealth ...* » (P.89).

Toutefois, il démontre qu'un flux d'or et d'argent excessif est cependant néfaste (ci-après).

- f) La TQM amendée dans le cas de la « douche » ou « *torrent of money* » en économie ouverte

Les effets pernicieux d'une hausse de la quantité de monnaie se produisent lorsqu'elle est soudaine ou brusque. Au lieu d'un flux continu et stable, la hausse agit comme une douche ou comme dit Harris un « torrent » (« *torrent of money* »).

La diffusion naturelle et progressive de la hausse des prix et des revenus décrite par la « période intermédiaire » est entravée. Des déséquilibres macroéconomiques, mais aussi politiques et sociaux, s'ensuivent.

Une marée monétaire soudaine entraîne la dépression

afflux monétaire soudain

dans quelques branches pour de nombreuses personnes



baisse réelle des impôts et taxes payés



bénéfice moindre selon les classes



Désorganisation sociale marquée par

- problèmes budgétaires et affaiblissement du pouvoir
- appauvrissement, endettement de la Noblesse et cession de terres

si épuisement de la marée monétaire, dépression :

- faillites commerciale et manufacturière
- baisse de l'emploi
- nécessaire allègement des impôts et taxes
- baisse des salaires et des rentes

jusqu'au retour à l'équilibre

Quand un tel phénomène se produit-il ? Harris mentionne deux cas :

Le premier est celui de la *spéculation*, ou *hausse de la monnaie fictive*, pour lequel il rappelle en note l'épisode dramatique de la « South sea bubble », celui de la spéculation effrénée. Il étudie spécifiquement ce rôle du crédit (« *tale money* ») dans le cadre de sa présentation du SRMSD (voir plus bas).

« *The effects of the imaginary increase of money in the year 1720, and of the real increase of factitious money at different periods since , do greatly illustrate and corroborate what hath been here advanced* »

Le second est celui du *cours naturel des échanges*. Ce cas doit être entendu comme le cas général et normal, et non accidentel. Harris l'évoque, sans aller toutefois jusqu'à une analyse approfondie. C'est Sir James Steuart qui montrera que *le cours naturel des échanges*, n'est autre que celui de la concurrence (voir notre chapitre sur Steuart).

III) L'économie internationale : Le SRMSD de J. Harris

a) Le principe et son essence

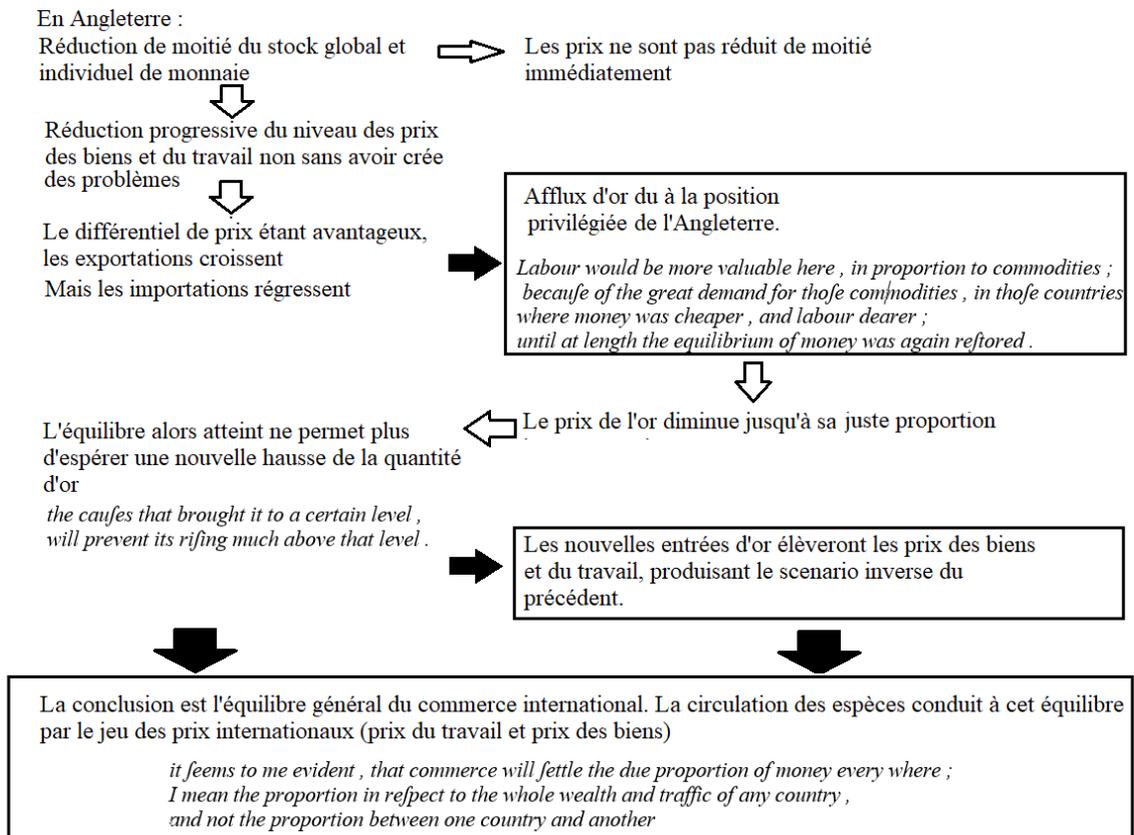
L'économie internationale ne se traduit pas systématiquement par les déséquilibres qui viennent d'être mentionnés. Elle est au contraire le domaine d'échanges qui s'autoéquilibrent. A son tour, et comme tous les auteurs préclassiques, Harris expose sa propre version du SRMSD, basée sur la balance des paiements.

Elle se résume par les deux propositions (P.86):

- La définition de la balance des paiements : « *the ultimate balance of trade is reckoned in money ; and it is by this scale that the profits of trade are usually computed.* ». La balance des paiements enregistre donc le solde des échanges internationaux en volume et en valeur.
- La définition de l'équilibre de la balance : « *But as money in itself is of no farther use, but merely as a kind of instrument for the circulation of products or commodities ; a very beneficial commerce may be carried on between different nations, without any of them having any money to receive at the close of their accounts..* ». A l'équilibre, le solde des balances respectives est nul, traduisant un mutuel avantage, estimé par le développement réciproque des activités productives et de l'emploi.

Le processus générateur de l'équilibre est le SRMSD. Harris en fait l'exposé à l'aide d'un exemple consacré à la Grande Bretagne, et que David Hume reprendra. Cet exemple peut être traduit schématiquement de la manière suivante :

Le SRMSD de Joseph HARRIS



Cette schématisation ne doit pas occulter la réflexion de Harris autour du mécanisme.

Ainsi analyse-t-il judicieusement le cas du déclin hispano portugais, dans lequel il voit une confirmation de sa propre thèse. Les Espagnols, dit-il, ne pouvaient accroître leur richesse en augmentant leur stock d'or. Pas seulement du fait de la surabondance, mais du fait que le drainage externe de leur or n'était rien d'autre qu'un drainage de leur propre travail dépensé dans les mines, et donc une perte nette. Force est de constater que plus l'Espagne travaille, plus elle s'appauvrit, et plus les autres nations importent l'or plus elles s'enrichissent.

Ou encore, il situe habilement l'ignorance du mécanisme international des bienfaits de l'échange, dans un aveuglement, qu'il éclaire. Chacun, dit-il, trouve avantageux de voir s'accroître sa part de monnaie, mais personne n'est conscient de la disparition de cet avantage dû à la généralisation du même accroissement.

Enfin, Harris parvient à situer l'essence de son mécanisme : *les débouchés au commerce*. Ce qui gouverne le commerce, dit-il, n'est pas l'investissement en monnaie, mais l'existence de débouchés. Et ce sont donc les débouchés, non l'argent, qui limitent le commerce. Car, en entrant dans le commerce international grâce à son argent, tout commerçant élargit les débouchés, ou étend les limites du commerce en l'ignorant. Harris voit dans cette extension, la cause des migrations commerciales, provinciales et internationales. Celles-ci résultent des variations des prix des biens et des facteurs, lesquelles attirent ou au contraire font refluer les manufactures. Ce qui n'est que l'enseignement de la TQM élargi à l'échelle internationale, lequel distingue les provinces et pays de la manière suivante :

| quantité de monnaie | prix des biens et des facteurs | Investissement manufacturier |
|---------------------|--------------------------------|------------------------------|
| ↑ | ↑ | ↓ |
| ↓ | ↓ | ↑ |

D'où un phénomène d'alternance, menant à un équilibre, et considéré comme « évident » par l'auteur : « *it seems to me evident, that commerce will settle the due proportion of money every where..* ».

b) Le rôle de la monnaie de crédit (« *Tale money* ») et de la banque

Bien qu'il connaisse parfaitement les rouages du crédit et de la banque (voir « *of exchanges* » ci-après), Harris n'est pas un théoricien du crédit. Il en est même un critique. Son attachement à la monnaie métallique, et à la valeur du standard, en est la cause. Bien avant Ricardo, Harris postule le déterminisme quantitativiste, qui conduit à une limitation de la monnaie de crédit, tout comme à celle de pièce de mauvais aloi. Il s'inscrit dans une tradition largement partagée (Locke, Gervaise, et d'autres).

Il intègre le crédit à son SRMSD, et montre les conséquences. Sa démonstration peut être résumée comme suit :

Les limites de la monnaie fictive : la valeur du stock d'or

Hypothèse : perte ou destruction d'1/10e de la masse de monnaie

si n'existent pas de substituts, le jeu du SRMSD produira un nouvel équilibre proportionné au 9/10e.

Si existent des substituts : hypothèse d'une quantité de monnaie en circulation = 100Millions£ dont 20Millions cash, et le reste en papier crédit.

On suppose une croissance du papier crédit = 10Millions soit 10% de M.

soit les prix croîtront de 10% et désavantageront les exportations

soit 10Millions en cash quittera le pays et l'appauvrira

soit plus probablement un mixage de ces deux conséquences

Donc toute suremission, soit de pièces de mauvais aloi, soit de billets, d'une valeur supérieure à celle des lingots, produira ces effets. La valeur limite dans l'exemple étant égale à 90Millions (100Millions - 10Millions perdus ou détruits, selon l'hypothèse initiale).

Le gonflement de la masse monétaire par le crédit est donc pernicieux, et à l'opposé des méthodes diminuant au contraire cette masse, tout en rendant disponible l'or et l'argent en cas d'urgence. Harris valorise de la sorte, la thésaurisation et l'ostentation : « *hoarding the precious metals, beneficial* ». Ces méthodes ne sont pas nuisibles, car l'or et l'argent n'ont pas encore été transformés en pièces de monnaie, mais le pourraient en cas de besoin.

Quel rôle alors pour la banque et sa monnaie (*bank-money*) ? Défenseur du standard, Harris considère la Banque Centrale comme une nécessité. Le respect de l'émission étant son rôle. Les banques secondaires ou provinciales, utiles à la circulation monétaire, doivent cependant voir leur rôle limité. Harris se prononce pour un strict respect du *tantundem*, c'est-à-dire pour la couverture de leurs émissions à 100% par les dépôts. Ce qui est une autre manifestation dans l'Essai, de son caractère précurseur de la *currency school* ricardienne.

IV) La théorie du change monétaire de Harris : « *Of exchanges* » - (Part I, Chap III) -

Harris expose sa théorie du change (Chapitre III de « *An essay upon money and coins* ») en 8 paragraphes que nous pouvons réintituler :

- I) La lettre de change : Définition et exemples
- II) Le change au pair : définition
- III) Change multilatéral : la difficile mesure du change au pair
- IV) Le cours du change : définition et causes de variation
- V) Conséquence sur le cours de l'or
- VI) Conséquence sur le taux d'intérêt national
- VII) Autres causes de variations du cours du change
- VIII) Le point de sortie de l'or

Nous abordons ces paragraphes dans cet ordre, en condensant certains.

1) La lettre de change (*Bills of exchange*) : Définition et exemples

L'un des mérites de l'Essai est son exposé pédagogique du change monétaire. Harris enseigne la relation fondamentale entre le moyen (voire monnaie) de crédit appelé « *lettre de change* » (pour nous LC) et le change monétaire. Il montre que le change monétaire découle des opérations de crédit. Ce que les néophytes oublient à tort, lorsqu'ils se contentent d'une simple comparaison de la valeur de deux monnaies de pays différents sans en comprendre la signification.

Le même exposé, modernisé et devenu une référence clef sur ce sujet, sera donné au siècle suivant, celui de la banque et de la finance (XIXe), au début du siècle par le banquier Henri Thornton (« *paper credit* » -1802), puis à la fin du siècle par un autre banquier, James William Gilbart : « *History and principles of banking* » - London – 1866.

L'exposé complet de Harris débute donc par *la lettre de change* (pour nous LC).

La LC (aussi dénommée Billet à ordre ou « *bill of exchange* ») est un mode de règlement des dettes sans circulation monétaire. Une LC distingue le tireur (celui qui donne l'ordre de payer) et le tiré (celui qui doit payer). L'extension de son usage depuis le Moyen âge est due à sa souplesse et à son principe, celui de *la permutation des débiteurs* (ou *endossement*). Ses origines et son évolution ont particulièrement été étudiées par Raymond de Roover : « *L'évolution de la lettre de change -XIV-XVIIIe* » (1953). Son existence a souvent permis aux économistes d'émettre la thèse selon laquelle, le crédit n'a pas été consécutif à l'invention de la monnaie, mais a précédé cette invention : au commencement était le crédit.

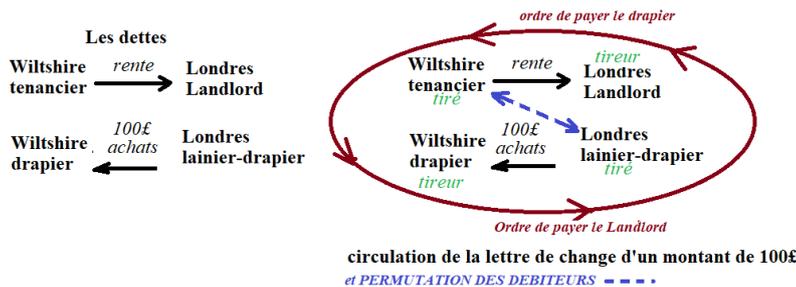
Harris expose la LC au moyen d'un exemple où sont mis en relation 4 échangistes dans 2 régions anglaises (ou **places**) différentes : le Wiltshire et la Ville de Londres. Cet exemple est un emprunt de Harris au journal « *British merchant* », qu'il cite intégralement.

Les dettes sont les suivantes : Dans le Wiltshire un tenancier doit payer la rente à un Landlord de Londres. Parallèlement, un lainier-drapier de Londres doit payer un drapier du Wiltshire.

Harris montre que les deux dettes monétaires sont réglées par deux LC, pour un montant de 100£ sans circulation de la monnaie. C'est le principe de la *permutation des débiteurs* ou de *l'endossement de la lettre de change*.

Il suffit que le tenancier du Wiltshire donne l'ordre par LC au lainier drapier londonien de payer 100£ au Landlord à Londres, lui-même devenant par LC le tiré du drapier du Wiltshire auquel il réglera la dette de 100£. Les débiteurs ont permuté : le tenancier du Wiltshire était débiteur du Landlord, il devient celui du drapier du Wiltshire. Le lainier drapier de Londres était débiteur du drapier du Wiltshire, il devient celui du Landlord.

Ce que le résumé schématique ci-dessous illustre :



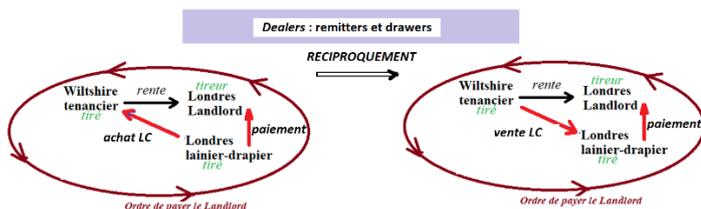
L'opération de permutation consiste en fait dans un acte d'achat et de vente de LC. Chacun des tirés vend et achète la lettre de change de 100£. Elle devient moyen de libération de la dette du même montant.

Harris donne cette précision en note et dénomme respectivement l'acheteur et le vendeur de LC : « remitter » et « drawer »

« Dealers in bills of exchange are in general terms usually called remitters : But with respect to a particular transaction, he who sells a bill , to be paid by his correspondent in another place , is called the drawer ; and he who buys the said bill , and sends it a broad to have the value received by a fourth person , is called the remitter ».

Ainsi, tout négociant de LC est un « dealer ». Mais pour distinguer les actes de vente à un correspondant qui paiera sur une autre place, et d'achat de la LC qui sera envoyée et payée ailleurs par une quatrième personne, on appelle le vendeur « drawer » (tireur), et l'acheteur « remitter » (tiré).

Soit pour résumer les définitions de Harris :



Le lainier-drapier est ici "remitter", et le tenancier "drawer".
Mais évidemment le lainier-drapier n'acceptera ce rôle que si le tenancier paie le drapier du Wiltshire. Donc si s'applique à l'autre LC, que devra payer le tenancier au drapier du Wiltshire. le même schéma avec permutation des rôles. Mais qu'ils jouent le rôle de "remitter" ou de "drawer", on voit qu'ils sont tous deux des "dealers" (changistes, ou vendeurs).
L'importance économique de ce phénomène tient à ce que les actes d'achat et de vente portent sur des dettes et donc sur le crédit. C'est la grande originalité de la lettre de change, que de faire du "crédit" un négoce. Dans cet exemple "non rentable", mais (voir plus loin) qui a vocation à l'être.

On lit immédiatement le grand avantage de la LC : « by shifting of debts and credits from one place to another, they so far answer the purposes of money ». Par endossement de la LC d'une place sur une autre, le crédit se substitue à la monnaie métallique et assume ses fonctions. Selon l'échelle on distinguera dit Harris entre deux types de crédit dénommés : *inland bills* (crédit interne) et *foreign bills* (crédit international). Désignation conservée de nos jours, par l'appellation « FOREx » pour le marché international (*foreign*) des devises (ou du change).

La terminologie « vente », « achat », vraie pour les transactions marchandes relatives aux biens et services, peut donc être conservée pour les LC. Il importe cependant de ne pas se méprendre. L'exemple ci-dessus des LC de 100£, montre en effet que la transaction a plutôt l'allure d'un **troc** entre deux crédits sur deux places différentes, finalement acquittés. Mais (voir plus bas), il suffirait d'élargir l'horizon des 4 échangeurs de l'exemple, à une multitude d'échangeurs, pour constater une *circulation permanente (voire ininterrompue) des LC entre places*. Et, si tel est le cas, alors *les promesses de paiement, que sont les LC, circuleraient comme monnaie*, même si un paiement effectif (un encaissement « cash ») de la dette finit par avoir lieu. Les LC sont effectivement de la *monnaie de crédit*. C'est le grand avantage énoncé par la citation ci-dessus.

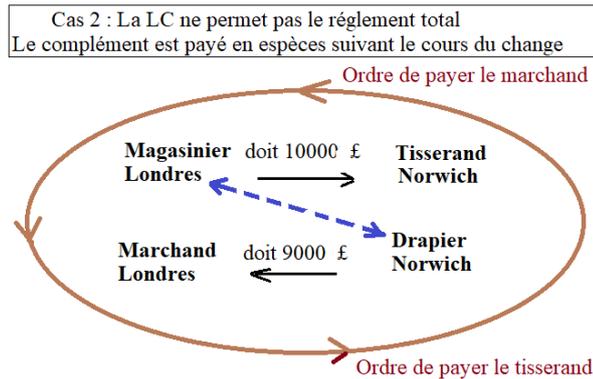
Rachid FOUADI : Cours d'histoire de la pensée économique – L'Ecole Galloise : Rice Vaughan, Joseph Harris et Josiah Tucker - « Essay upon Money and coins » de J. Harris – 1757 – Chapitre introductif 8 - Page 14 sur 24

On lit donc aussi, et immédiatement les opérations rendues superflues grâce à la lettre de change : 100£ en espèces auraient dû circuler de Londres vers le Wiltshire et 100£ dans l'autre sens. Mais l'envoi d'espèces, assorti de risques, peut devenir nécessaire. Alors surgirait le problème des *coûts de transaction*. Ce qu'Harris expose clairement aussitôt.

Harris distingue deux hypothèses afin de faire ressortir les coûts de transaction :

Hyp 1 : La LC permet le règlement total de la dette. Les coûts sont nuls comme dans l'exemple ci-dessus où LC = 100£.

Hyp 2 : Le montant des deux dettes n'étant pas égal, la LC peut ne pas permettre le règlement total (solde des dettes nul). Harris élabore le second exemple suivant : 4 échangistes et deux places (Londres et Norwich), soit :



La LC ne permet au Magasinier de se libérer que de 9000 .
Il doit encore 1000 à régler en espèces à Norwich. Le coût d'envoi est de 5£ (ou 1shilling/100, sachant 1£ = 20shillings) pour 100£.

On dira donc de ce cas, qu'il est celui d'une libération partielle de la dette par LC, lorsque s'applique la règle de la permutation des débiteurs. Son importance est qu'il fait surgir le problème du *cours du change*.

- D'une part, on lit explicitement que la règle de la permutation automatique est obérée par le fait qu'il existe un coût d'envoi de 5£.
- D'autre part, il est sûr que la place la plus endettée est celle d'où partira le différentiel de dette (donc Londres). Mais il y a un doute quant au payeur effectif de ce différentiel : sera-t-il le magasinier de Londres, ou le drapier de Norwich ?
- La réponse relève du bon sens dit Harris : personne, dit-il, n'accepterait de prendre le coût à son compte et préférerai une LC sans ce coût ; et il est aussi naturel que chacun, plutôt que de se hasarder à envoyer 100£ en espèces, préférerai payer à Londres 10£.5s. au compte d'un débiteur de Norwich, à condition que celui-ci règle ses 100£ à Norwich. C'est pour ces raisons conclut Harris, que **par habitude et avec le temps**, les deux places sont liées par *un cours du change*, dont Harris précise la définition.
- On appelle *taux de change*, le taux à payer pour le différentiel d'endettement.
- Ce taux est « *at par* » lorsque le différentiel est nul, c'est-à-dire si la totalité des dettes est réglée par LC.
- Sinon, le taux fluctue autour de cette parité, et devient *le cours du change*. Harris énonce alors l'enseignement principal à propos du *cours du change* : « *the ballance of trade is on " the side of that city that procures bills of exchange upon the most easy terms* ».

La citation met ainsi clairement en relation les opérations de **crédit** réalisées entre places financières avec leur résultat monétaire, sous la forme d'un *cours favorable à l'une ou l'autre place* :

« La balance favorable est toujours celle de la place qui permet les règlements les moins coûteux » (Norwich dans l'exemple).

Le cours du change ne fait donc que traduire l'endettement comptabilisé par la balance des paiements, : il est de 100£ à Norwich contre 100£.5s à Londres, car Londres est plus endettée vis-à-vis de Norwich, que ne l'est Norwich à son égard, soit 10000£ contre 9000£. Il n'y a alors plus de doute quant au payeur (Londres).

2) Le labyrinthe de Harris et la difficile mesure du change au pair

a) Le labyrinthe et ses causes

Les exemples précédents sont des exemples d'Ecole. La réalité est tout autre, et plus complexe. Cette complexité, Harris l'a traduite sous l'expression « **immense labyrinth** » dans la citation :

"But as all the above (international) towns may have mutual accounts, each with all the rest, and with many others; the real practice of exchange branches out into an immense labyrinth, not easily unfolded without much experience and application."

Une expression synonyme est dans le texte « **traffic by exchange** » (p.127).

Les causes du labyrinthe sont multiples. Harris les présente en détail :

- La multiplicité des places de change possible alliées au commerce international. Elle génère des pratiques d'endettement (achat-vente de lettre de change) variables selon les circonstances et les lieux.

Harris expose dans le paragraphe VII (« *The course of exchange, influenced by various causes* ») les conséquences de la *multilatéralité des changes*. Laquelle conduit au paradoxe : « *The balance of our trade to Holland may be greatly in our favour, and yet the exchange to Amsterdam be generally against us* ». Une balance unilatérale favorable, peut pourtant s'accompagner d'un taux de change défavorable.

- Chaque pays possède son *unité de compte* (ou *devise* ou « *unit or integer* » = *unité ou équivalent général*). Chacune est censée contenir une quantité stable d'argent ou or fin.
- Le change n'est donc plus seulement au pair si et seulement si l'endettement l'est (la balance nulle). Il faut aussi que les pièces de monnaie différentes, avec lesquelles est mesuré l'endettement, contiennent la même quantité de métal fin. Car, le cours du change ne fait qu'exprimer un rapport de valeurs de différentes espèces.

La question vient : *comment dans ces conditions évaluer pratiquement le taux de change d'une devise, à un moment donné du temps ? Quand ce taux est-il au pair ?* La (les) réponse(s) à cette question ne fait (font) qu'accentuer la complexité du problème.

b) Les modes de cotation : *au certain – à l'incertain*

C'est à nouveau à l'aide d'un exemple (consacré à l'échange international en Europe (Londres, Paris, Hambourg, Amsterdam, Flandres...)) que Harris présente les modes de cotation (P.115-116)

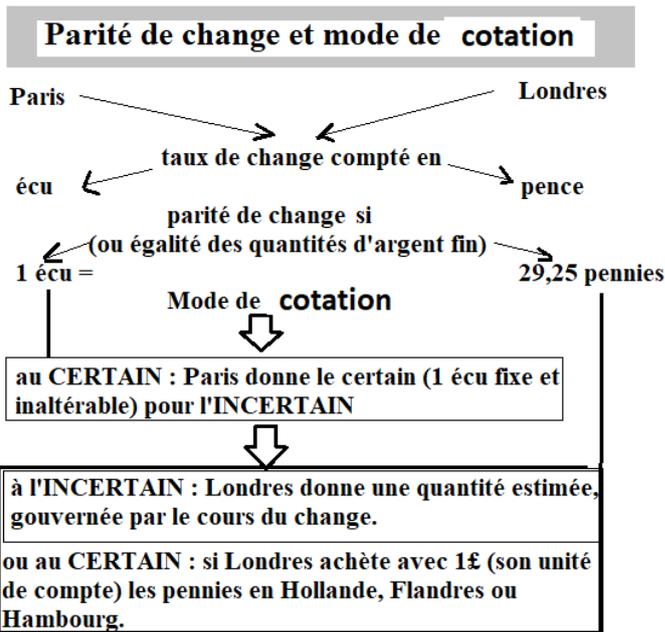
Il aboutit à une réponse générale :

« *The true par of the exchange between different countries, difficult to be ascertained* » .

« *Il est difficile de dire quel est le véritable change au pair (ou le change au pair exact) entre deux pays différents* »

Rappelons que ceci signifie, le taux, tel qu'il est possible de régler (ou d'acheter) une LC libellée dans une devise, par une autre lettre de change du même montant, libellée dans une autre devise.

Nous simplifions son exposé au moyen du schéma ci-dessous :



L'évaluation du taux de change est soit *au certain*, soit à *l'incertain*. Le critère dépend de la place qui réalise l'évaluation.

Si le cours du change à un moment donné du temps est : 1 écu = 29,25p.

Paris évalue ce taux au certain en considérant que la quantité exacte d'argent fin contenue dans l'écu est la même que celle contenue dans 29,25p. On dira donc que lors de l'échange, Paris donne *le certain*, pour *l'incertain*. Symétriquement en recevant 1 écu pour 29,25p. Londres reçoit l'incertain pour le certain. Mais le cas de figure existe, tel que Londres peut changer *au certain*, si elle achète avec 1£, qui est son unité de compte, ses propres pennies en Hollande, Flandres ou à Hambourg.

Quand dira-t-on que le change est, pour une place donnée, avantageux pour elle ?
 Avantageux ou pas ? Si :

1 écu = 29,25 p ↑ **avantageux**

1 écu = 29,25 p ↓ **désavantageux**

↓

Place d'où est jugé l'avantage

Le problème ressort clairement, et conduit Harris à sa thèse de l'incertitude du change au *pair*. Il écrit :

« *this makes it necessary that merchants, who are citizens of the world in a stricter sense than any other, should : know exactly the true proportional values of the monies of all countries in respect of one another ; that is, how much fine silver* »

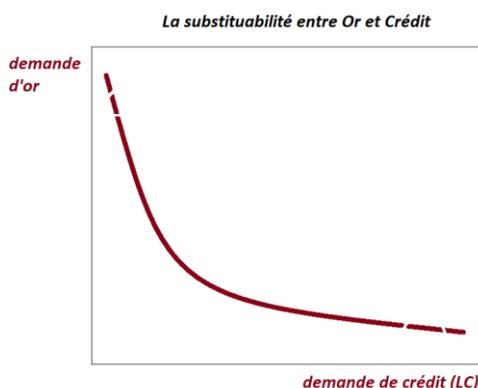
Les marchands n'ont donc à leur disposition que le *cours instantané du change entaché d'incertitude*, car la règle de l'avantage ou du désavantage, est elle-même entachée d'incertitude. Par exemple une hausse du cours entre deux places n'est pas du tout synonyme d'une hausse générale de ce cours, ou un échange tripartite aurait pu mener à avantage accru etc.....

Bien que les monnaies modernes ne soient plus rattachées à aucun métal fin, l'exposé de Harris contient une leçon qui demeure fondamentale et utile pour la politique monétaire. Harris montre qu'il va de soi que chaque pays a intérêt à défendre le change de sa devise. Dans l'exemple ci-dessus, le choix est laissé à Londres, soit de se baser sur l'incertain, soit de décider d'acheter sa propre monnaie et se baser sur le certain pour commercer. Cette possibilité de choix nécessite cependant de disposer de réserves de change, c'est-à-dire des devises étrangères permettant soit de régler les transactions commerciales, soit d'acheter sa propre monnaie.

En conclusion, le labyrinthe de Harris a toute chance de s'épaissir, dès lors que l'on fait intervenir la politique monétaire.

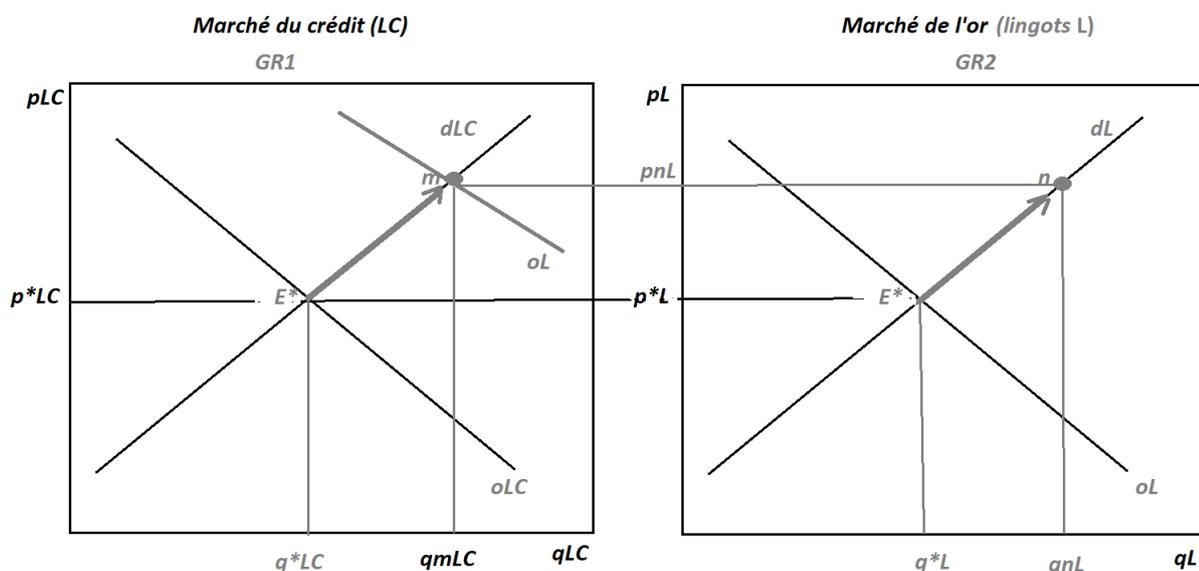
c) La monnaie marchandise accentue l'incertitude de la mesure du change au pair
L'accentuation des problèmes du « *labyrinthe* » provient

- Du crédit, ou négoce des lettres de change, traité plus haut et rappelé ci-après.
- et du fait que la monnaie métallique, assumant plusieurs fonctions (étalon de mesure de la valeur, moyen de transaction, et équivalent général), est elle-même, dans le même temps, une marchandise puisqu'elle contient un poids donné d'or ou d'argent.
- Les deux (crédit et monnaie d'argent ou d'or) ayant un pouvoir libérateur ('extinction' de dettes par règlement en Or, ou circulation de LC pour un montant équivalent). Ces biens sont donc substituables.
- Substituabilité que l'on peut représenter par la courbe convexe ci-dessous (On raisonne ci-dessous sur l'exemple de l'or (il en est de même pour le métal argent) :



L'arbitrage complexe est explicité par Harris en examinant le rôle du changeur (*remitter*) sur les deux marchés simultanément.

Soit sur une place donnée, le graphique (GR1) de l'équilibre entre la demande de LC (dLC) et l'offre de LC (oLC). Au point d'équilibre E^* , de coordonnées (p^*LC, q^*LC) , l'offre est égale à la demande : $dLC = oLC$. Cet équilibre E^* représente le change *au pair*, tel qu'une LC sur cette place peut être « compensée » par une autre LC du même montant sur une autre place (c'est-à-dire : *le crédit « paie » le crédit*), et aussi tel qu'il est indifférent soit de réaliser cette compensation ou bien de payer la dette en Or.



On suppose alors sur cette place, une hausse de la demande de crédit au point m , d'abscisse $qmLC$ (quantité de LC demandée au point m). Un déséquilibre ressort entre cette demande accrue ($qmLC$) et l'offre q^*LC : $qmLC > q^*LC$.

Cette situation contraint le changeur à arbitrer entre l'une ou l'autre des marchandises (selon l'expression de Harris) : *crédit ou Or* ? Il doit de plus réaliser cet arbitrage sous contrainte de *profit maximum*, comme tout marchand.

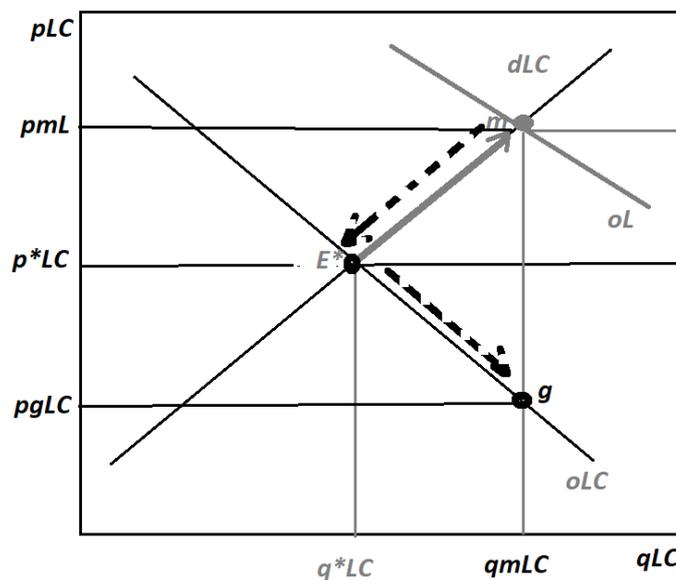
S'il se tourne vers le marché de l'or ou du lingot (L), il se situe dans le graphique GR2. Par définition l'équilibre entre l'offre et la demande de lingots ($dL=oL$) est identique à celui de GR1, et s'écrit $E^*(p^*L ; q^*L)$. Equilibre qui correspond au *pair* (supra). En se tournant vers ce marché, les changeurs élèvent la demande de lingots *au point n*, de coordonnées $(pnL ; qnL)$. Le prix de l'or augmente passant de p^*L à pnL .

La question se pose alors au changeur : *comment satisfaire la hausse de la demande de crédit (GR1) en important de l'or vers la place concernée (GR2) tout en maximisant son profit ?*

Selon Harris, il n'existe pas de recette, car l'issue dépend de la concurrence entre les changeurs, et de leur savoir-faire financier international. Ceci appartient au business dit-il. Néanmoins, supposons ci-dessous une importation d'or, du point n (GR2) vers le point m (GR1). Alors, un mécanisme automatique, sous la forme d'une *gravitation des prix*, va s'ensuivre. Ce mécanisme est le résultat de la substituabilité entre les deux biens (L et LC). Sur la place (GR1) Au lieu d'un déplacement vers le point m , de l'offre de crédit (oLC), on assiste à un déplacement de l'offre d'or (oL), pour satisfaire la demande de crédit (d'abscisse $qmLC$).

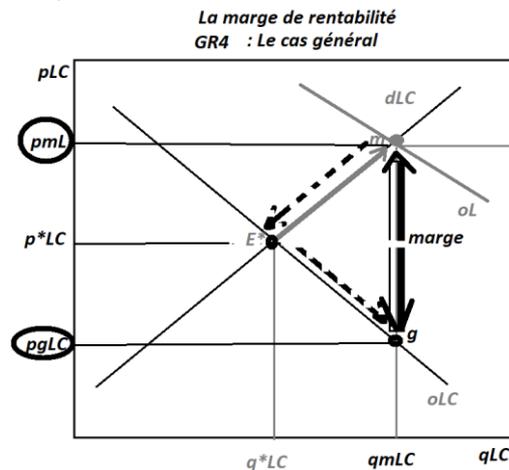
Et à mesure de la satisfaction de cette demande sur la place concernée, les deux prix vont diminuer ou graviter "vers" l'équilibre E^* comme le décrit la flèche en pointillé ci-dessous : GR3 : la gravitation des prix.

**La gravitation
GR3**



Harris distingue cependant les deux gravitations. Celle du prix des LC, lequel peut diminuer *sous l'équilibre* – « *below the par* » - (jusqu'au point g). Gravitation qui signifie que la demande accrue de LC aurait dû être satisfaite par une quantité $qmLC$ à prix réduit ($pgLC$). Celle du prix de l'or (pmL), laquelle ne peut par contre, jamais descendre en dessous du

prix d'équilibre (p^*LC ou p^*L). Car en effet il est toujours possible de porter l'or au Mint, pour la frappe, afin de recevoir le montant légal correspondant *au pair*, celui du standard. Finalement, la substituabilité, dans des circonstances données, montre l'existence d'une marge de rentabilité décrite par la double flèche ci-dessous : GR4 : la marge de rentabilité.



La double flèche figure *la marge de rentabilité du changeur*, entre deux extrêmes aux deux points m et g . Le changeur doit fluctuer entre *une offre de LC à très bas prix* (oLC au point g), ou une offre de crédit en lingots à prix élevé (oL au point m). Son profit dépend de sa propre stratégie, ou de son *business* tel que décrit par Harris : « *the principal skill of a remitter consists in finding where and when bullion will fetch most, or where credit or bills are to be had cheapest, and where and when to transfer this credit to most advantage* ». Il doit donc choisir de vendre sur une place donnée un or acheté à prix faible, et/ou d'acheter des lettres de change à bon marché, et transférer l'un ou l'autre au bon moment.

On notera que l'hypothèse d'une satisfaction de la demande au moyen d'un crédit à prix réduit correspondrait à un déplacement de dLC vers dLC' , de sorte qu'au point g $dLC' = oLC$, tel qu'illustré ci-dessous. Ce qui ne fait que confirmer l'existence de la marge entre les points m et g .

En conclusion, Harris réitère sa position vis-à-vis de la théorie du change (*general theory of exchanges*) :

« *...a theory curious in itself, and the practical part is extremely useful for the purposes of foreign commerce. But to meddle with that, doth not fall within the compass of my design* ».

Cette théorie lui paraît en elle-même « *curieuse* », et sa connaissance par la pratique est très utile pour le commerce international. *Curieuse* signifiant *compliquée*, car relevant de la pratique du commerce, Harris dit se refuser à entrer dans ce domaine, hors de ses préoccupations.

Notre propre conclusion est que ce qui est encore plus « *curieux* », est que malgré les progrès (notamment mathématiques) qu'aient pu faire la théorie du change, le point de vue général est resté, jusqu'à nos jours, celui de Harris : l'intelligence du change, dit-on, réside dans la pratique du commerce international lui-même.

3) Les incidences du cours du change sur « *l'intérêt national* »

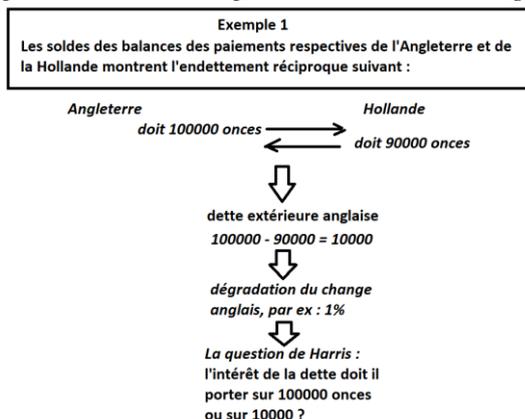
Le paragraphe VI, intitulé « *National interest, how influenced by the course of exchange* » est faussement consacré *au taux d'intérêt*. Nous l'avons dit en présentant l'Essai, celui-ci pêche par l'absence du rôle du *taux de l'intérêt monétaire*. On ne trouvera donc pas ici, de longs développements, tels ceux de Locke, Gervaise ou Massie, consacrés au rôle du taux d'intérêt sur l'équilibre macroéconomique en économie ouverte.

Harris se cantonne aux échanges internationaux. « *National interest* » doit ici être compris au sens de *l'intérêt de la dette extérieure*, et non de taux d'intérêt monétaire national.

Son point de départ est une idée reçue : « *It seems upon the first view...that a country which owe a ballance to another, must pay a premium upon all the bills that pass between them* ».

Il semblerait dit Harris, qu'un pays dont la balance est défavorable (solde négatif) ait à payer un taux d'*intérêt* appliqué au montant total des échanges financiers entre les deux nations. Illusion qu'il entend rectifier (ci-après) en précisant d'une part *l'intérêt de la dette* et surtout *sa base de calcul*. Sa méthode procède par des exemples, dans la lignée des exemples précédents.

Exemple 1 : Balance des paiements *Hollande-Angleterre*



La réponse suivant l'idée reçue est la base de 100000 onces. Elle entraîne dit Harris les règlements suivants :

L'Angleterre devrait payer : $100000 (1 + 0.01) = 101000$; et la Hollande : $90000 - [90000 (1 - 0.01)] = 89100$.

Le montant total de l'intérêt payé par l'Angleterre serait égal à : celui de la dette (1000) + le manque à recevoir (900), soit 1900 onces.

Ce qui n'est vrai qu'à première vue, et mérite d'être corrigé, car en fait : « ... *the loss for England by the exchange, is ordinarily no more than what falls upon the ballance of 10000..* ».

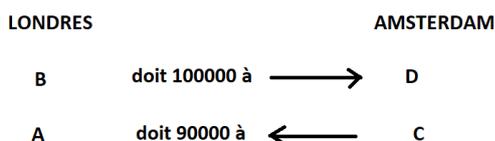
Harris introduit la distinction fondamentale entre *la dette extérieure brute* (les 100000) et *la dette extérieure nette* (les 10000). Son enseignement est celui, toujours vrai, du raisonnement sur le *solde de la balance des paiements* ou *dette extérieure nette*.

Il démontre l'absurdité de l'idée reçue à l'aide d'un second exemple, lequel est un développement du premier.

Exemple 2 : Balance des paiements *Hollande-Angleterre* avec introduction de LC

Soit 4 échangistes : A et B vivant à Londres, et C et D à Amsterdam. L'hypothèse est celle de l'exemple précédente d'un taux de change dégradé défavorable à l'Angleterre. Les données numériques sont celles précédentes.

Les dettes réciproques sont

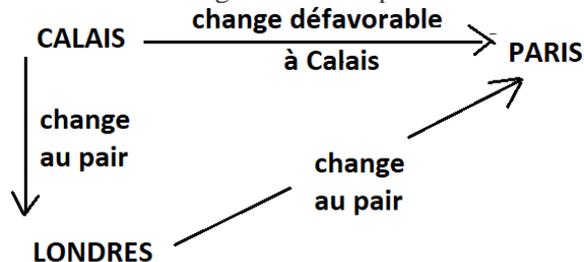


- On suppose un acquittement des dettes par LC, en appliquant la règle de la *permutation des débiteurs*, sachant le change

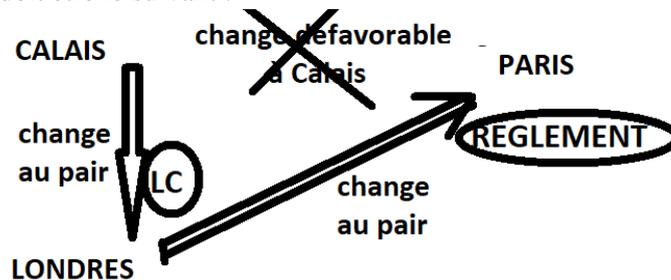
égal à $0,75\% \times 2 = 1,5\%$. Par contre, dit-il, le coût de transport de Londres vers Amsterdam, est moindre. Ce qui diminue le « specie point ».

Toutefois, dans le cas d'un échange tripartite, diverses stratégies sont possibles. Harris donne cet exemple.

Soit la situation initiale du cours du change entre les 3 places ci-dessous :



On suppose qu'un marchand de Calais, endetté à Paris, souhaite régler judicieusement sa dette. Son choix optimal doit être le suivant :



C'est-à-dire éviter l'envoi direct (désavantageux) d'or à Paris et préférer transiter par Londres par une LC (il achète en or une lettre de change sur Londres, laquelle sera acquittée à Paris).

Ainsi que nous pouvons le constater, Harris n'entend pas réaliser pas une étude approfondie du « specie point ».

Il soulève ce problème, pour mieux asseoir sa thèse du labyrinthe du change, ainsi qu'en témoigne sa conclusion de l'exemple du marchand de Calais :

« *It is in finding and taking the advantages of the several markets, that the mystery of this traffic by exchange doth principally consist* » (p.127).

Conclusion générale

« *Essay upon money and coins* » de Harris, reste, nous l'avons dit, en deçà de la théorie économique de la monnaie et de la finance, telle que l'ont établie ses prédécesseurs. Mais faut-il s'en étonner, puisque l'auteur lui-même se refuse à *théoriser* les mécanismes monétaires et financiers, nous renvoyant aux comportements des business men. Dans part II, il reproche même à Locke, qu'il vénère pourtant, d'avoir élaboré un « *system of the theory of money* ». Aussi, dirions-nous que là est peut le propre de ce que nous avons dénommé *l'Ecole Galloise*, que de privilégier l'observation, pour décrire le plus fidèlement possible les mécanismes qui échappent aux néophytes, ou pour rectifier des idées reçues solidement ancrées. De ce point de vue, Harris peut être dit, avoir clarifié les concepts de *dette extérieure nette*, de *cours du change*, et surtout d'avoir clairement mis en évidence *la relation entre le crédit et le change à l'échelle internationale*.

L'Ecole galloise se singularise donc par sa méthode empirique, ceci que l'on considère Vaughan, Harris ou Tucker.

L'Ecole galloise n'en demeure pas moins une école de pensée, d'obédience libérale et préclassique. Nous pouvons inscrire l'Essai de Harris au cœur du « *métallisme monétaire* », ou

de la défense du standard. Chez lui, « labyrinth » ou « traffic by exchange » ne sont pas des expressions péjoratives, mais dénotent néanmoins *une défiance*. Cette défiance est celle du crédit international excessif, dont Harris a montré les conséquences sur la valeur de la monnaie (à la manière de Gervaise) , en exposant le SRMSD (voir plus haut). Toutefois ce privilège ou déterminisme accordé au domaine « physique » (le métal) ne surprend guère. N'était-il pas lui-même gouverneur du Mint, mathématicien et astronome, tout comme son prédécesseur Newton ? une boutade à son propos pourrait être, qu'inventeur d'une boussole, il en est venu à considérer la quantité d'argent fin représentée par la monnaie de compte (le standard), comme tout aussi réelle et cruciale que ne l'est le Nord pour la boussole.

Mais « labyrinth », ou « traffic by exchange », dénotent aussi tout simplement la *complexité*, voire l'incompréhension. Harris a su réduire admirablement les deux. Mais, on peut s'étonner, dans la mesure où il était mathématicien, de l'absence dans l'Essai de toute démonstration mathématique formelle. La réponse vient des mathématiques elles-mêmes, celles dont Harris était détenteur. Les progrès de la mathématique n'avaient pas encore atteint le stade qu'ils atteindront au siècle suivant, celui de l'algèbre linéaire. Or, le change multilatéral exige l'écriture d'un *système d'équations linéaires*, puisque toutes les variables (les taux de change) sont interdépendantes. L'auteur, qui sur la question du change, parviendra à formaliser *le labyrinthe de Harris, et fournir ainsi la formalisation moderne du change*, en 1838, sera Antoine Augustin Cournot. Nous proposons cette formalisation dans notre chapitre consacré à ce précurseur du marginalisme, que fut Cournot.

-£-