

Chapitre Introductif 5 :
Fondements micro-économiques de la macro-économie et
auto réversibilité du processus de croissance inflationniste

Richard CANTILLON (1680 ou 90 – 1734)
« Essai sur la nature du commerce en général »

Introduction : l'auteur, son œuvre, et leur place dans l'Economie Politique

- 1) Etapes biographiques
- 2) L'« *Essai sur la nature du commerce en général* »
- 3) L'importance de l'Essai dans l'histoire de la pensée économique
 - I) Cantillon et le renouveau du 3eme quart du XVIIIe siècle
 - I1) de la fin du XVIIe au XVIIIe
 - I2) Cantillon : le *circuit* et le *rôle des entrepreneurs*
 - a) *Le circuit*
 - b) L'entrepreneur
 - II) Les fondements micro-économiques de la macro : le dépassement de la dynamique de Locke
 - II1) Statique comparative et dynamique macroéconomique
 - II2) Ce que sont les fondements micro de la macro chez Cantillon
 - III) Le plein emploi dans une économie monétaire et cyclique
 - IV) Le système monétaire et la théorie de la circulation de la monnaie
 - IV1) La théorie de la circulation
 - IV2) La vitesse de circulation de la monnaie ou « *transaction approach* » ou « *optique du roulement* »
 - V) Valeur, valeur de la monnaie et prix
 - V1) La théorie de la valeur comme coût de production ou *valeur intrinsèque*
 - V2) La valeur du métal argent
 - V3) Valeur *réelle* et valeur *intrinsèque*
 - VI) L'auto réversibilité du processus de croissance inflationniste et rôle de la politique économique
 - VI1) Causes et conséquences de la circulation monétaire
 - VI2) Les effets bénéfiques de l'inflation
 - VI3) Le « SRMSD » de Cantillon ou « Effet Cantillon » et ses conséquences
 - 1) Définition du SRMSD comme macro dynamique internationale
 - 2) Conséquences
 - 3) Conclusion: *plutôt mercantiliste*
 - VI4) Le rôle de la politique monétaire
 - VI5) Le lourd problème théorique : ajustement *réel* et ajustement *monétaire*
 - VII) Taux d'intérêt, Open market et théorie bancaire
 - VII1) La régulation du taux d'intérêt par la politique d'*open market*
 - a) Les causes de variations du taux d'intérêt
 - b) L'open market
 - c) Les dangers de la monnaie de banque
 - VII2) Law ? Cantillon ? limites du métallisme ou de la monnaie de banque ?
 - a) L'importance du rôle de la banque centrale de Law
 - b) Avantage et risques du crédit : de la lettre de change au billet
 - c) La « *magie apparente du crédit* »

Conclusion générale

Introduction : l'auteur, son œuvre, et leur place dans l'Economie Politique

- 1) Etapes biographiques

Né dans le Kerry en Irlande vers 1680 ou 1690 (!) dans une famille de petite noblesse catholique dépossédée par Cromwell pour son soutien aux Stuart.

Emigration en France 1708 et naturalisation (1709). Devient comptable et s'initie aux métiers de la banque et du commerce En 1716 il devient banquier à Paris, très influencé par Matthew Dekker (banquier) et Lord Bollingbroke (Jacobite) qui lui inculque le conservatisme en matière monétaire et d'endettement. Conservatisme qui s'exprimera dans *le métallisme* de Cantillon, et sa défiance vis-à-vis de la banque et du crédit, ceci à une époque dominée par le métal :« *un milieu (.) où les gens n'arrêtaient pas d'apporter des sacs de pièces à la banque et d'en emporter* ».

Rachid FOUADI : *Cours d'histoire de la pensée économique* : Chapitre Introductif 5 : Richard CANTILLON (1680 ou 90 – 1734) « *Essai sur la nature du commerce en général* » Page 1 sur 22 -

Cantillon, devenu expert, spéculait intelligemment pour, puis contre Law, et amassa une grande fortune, laquelle grossira lors de la Bulle du Mississippi. Il fut toutefois poursuivi, mais gagna ses procès.

Mariage en 1732 et retour à Londres. Il meurt en 1734 dans l'incendie de sa maison, relaté comme résultat d'un vol et d'un assassinat.

2) L'« *Essai sur la nature du commerce en général* »

L'Essai aurait été écrit en Français vers 1730-34 (à moins que ce ne fut en Anglais), et publié pour la 1^{ère} fois à Paris. Cette version française originale était détenue par le Marquis de Mirabeau, lequel avec Quesnay en a fait un fondement de la physiocratie, de sorte que l'on a pu dire de Cantillon qu'il était « *le père de la physiocratie* » (H.Higgs : « *The physiocrats* » - 1897 – et dans le même sens : Schumpeter).

« *The analysis of trade* » (pamphlet du à un certain Philippe Cantillon, son cousin), est mentionné par M Postlethwayt en 1749 et 1757. Joseph Harris suit cet écrit en 1757 et 58, dans « *Essay upon money and coins* ».

Enfin, Une traduction anglaise 1931 par Henry Higgs (Pour la Royal Economic Society) est diffusée.

La structure de l'Essai est en trois parties non intitulées, mais correspondant à : Valeur (17 chapitres), monnaie (10) et Commerce extérieur, banque et cycle des affaires (8). Leur contenu essentiel est :

Partie 1 : la définition de la « *valeur intrinsèque* » comme coût de production, ou coût d'opportunité. Définition consécutive à une analyse des salaires de la main d'œuvre et des droits de propriété des propriétaires fonciers. Laquelle autorise l'auteur à discréditer l'assimilation mercantiliste de la richesse avec l'abondance de monnaie.

La circulation de la richesse entre les classes est démontrée comme étant autorégulatrice, sous l'égide des entrepreneurs, qui maximisant leur profit déterminent le niveau des prix.

A l'analyse de la richesse, Cantillon adjoint celle de la population, pour établir par anticipation la loi de Malthus. La partie 2 est entièrement consacrée à la monnaie : échange, prix de marché, théorie quantitative et incidences des variations du taux d'intérêt.

La partie 3 a trait au commerce international, à l'inflation et au taux de change, ainsi qu'à la banque et au cycle des affaires. Cantillon y présente sa version du PSFM ou SRMSD (chapitre 1).

3) L'importance de l'Essai dans l'histoire de la pensée économique

Plusieurs avis convergent pour faire de Cantillon l'un des pères de l'Economie Politique soit au sens large, ou celui d'un courant spécifique.

Sans supposer une priorité entre les avis citons :

Charles Rist :

« *L'ouvrage de Cantillon est l'un des grands ouvrages Sur la monnaie et le crédit. Le cri d'admiration de Jevons, lorsque, après un siècle et demi d'oubli, il l'a retrouvé et mis au jour, sera compris par tous ceux qui parcourront ces pages simples et profondes où l'acuité de la vision et la concision du style se prêtent un appui mutuel* ».

« Histoire des idées, doctrines relatives au crédit et à la monnaie »

W.S. Jevons, dont le « cri d'admiration » (ci-dessus Rist) est : « *The first treatise on economics* » et « *the Cradle of Political Economy* » (« *le premier traité de science économique* » et « *le berceau de l'Economie Politique* »).

« Richard Cantillon and the nationality of political economy » (1881) et « principles of economics » (1905)

Mais aussi Arthur Eli Monroe pour qui, l'Essai est : « *The most important work on economics before the Wealth of Nations* » « *Le plus important travail en économie avant Adam Smith* ».

Early Economic Thought: Selections From Economic Literature Prior to Adam Smith – 1885-

Ainsi que l'éditeur et biographe de Cantillon : Henry Higgs : « *Cantillon's place in economics* » (Quarterly Journal – 1892)

Antoin E. Murphy (*Professeur Emerite au Trinity College de Dublin*) : « *Richard Cantillon Entrepreneur and Economist* » (1987) présente l'Essai comme l'œuvre magistrale de la période mercantiliste en matière de monnaie et finance, aux côtés de celle de John Law, rival de Cantillon. Le Professeur Murphy est le spécialiste incontestée de l'œuvre de Cantillon.

C'est surtout la méthodologie de l'Essai qui, pour certains historiens, constitue l'innovation majeure à l'époque mercantiliste. Elle fait entrer *le (les) discours sur le commerce (ou l'art du commerce)* dans le domaine de la science véritable. On peut citer à cet égard, les trois points de vue suivants :

Pour William Letwin l'Essai possède une solide architecture théorique pure, ses parties étant nettement divisées en *théorie de la valeur, des prix et de la monnaie, du commerce international, et de la banque*. Architecture qui préfigure les grandes œuvres à venir et présentées sous la forme de « *Principes...* » ou « *Traité...* ». Tout comme Locke et Petty, Cantillon pouvait aborder n'importe quel problème d'Economie appliquée ou de politique économique, mais toujours en termes généraux et théoriques. C'est-à-dire comme « économiste », tout comme le seront ses successeurs, J. Tucker, J. Steuart, ou A. Smith. Aussi l'Essai est il selon l'auteur « *the most powerful work in economy up to its time* ».

W. Letwin : « *The origins of scientific economics - English economic thought 1660-1776- 1963* (1ere Ed).

J. Schumpeter, reprenant la définition de Ms J. Robinson de l'Economie comme « *boite à outils* », c'est-à-dire pour lui un « *organum* » formel adapté à l'analyse de problèmes économiques variés (prix, revenus, cycles, transactions internationales...), conclut : « *L'œuvre de Richard Cantillon est la première où l'on discerne clairement la conscience de cette dernière vérité, bien que les économistes n'en aient conçu toutes les virtualités qu'après un siècle- Léon Walras fut en fait le premier à les concevoir* ».

J.A Schumpeter : « *Histoire de l'analyse économique* », Tome 1 « *l'âge des fondateurs – des origines à 1790* » - 1954-

Qualité confirmé par l'Encyclopédie Palgrave (J. Bonar) : « *The earliest approach to a complete presentation of economic principles* »

Il est considéré par l'Ecole autrichienne moderne, d'inspiration néo-classique, comme le père de l'économie moderne en privilégiant les *fondements micro-économiques de l'activité économiques*. Ainsi, Pour Murray N. Rothbard, Cantillon est le premier théoricien à isoler les phénomènes économiques à l'aide de modèles permettant de définir des variables. On doit ceci à son émancipation vis-à-vis du problème de la *valeur*, au profit de l'action sur les phénomènes et leurs interactions. Pour cette raison, est née la dispute sur le mercantilisme ou non mercantilisme de Cantillon.

Murray N. Rothbard : « *The founding father of modern economics : Richard Cantillon* » dans « *An austrian perspective on the history of economic thought* » - 1995.

D'autres travaux de l'Ecole autrichienne sont :

La traduction allemande de *l'Essai* par F. Von Hayek (1931)

Antoin E. Murphy : « *Richard Cantillon, entrepreneur and economist* » (1986)

Antony Brewer : « *Richard Cantillon Pioneer of economic theory* » (1992)

Un point de vue original et important sur l'œuvre est donné dans le compte rendu de l' « *Essai* » par J. Gabillard : « *Richard Cantillon, Essai sur la nature du commerce en général* » - revue Annales – 1955.

Le commentateur admet la thèse de l'influence de Cantillon sur la naissance de la Physiocratie (voir plus haut, le rôle de Mirabeau) et celle de la théorie classique. Mais Cantillon se détache selon lui de la Physiocratie, en excluant les *lois naturelles* de l'économie. Partant comme dit J. Gabillard : « *chez Cantillon nul agrarianisme sentimental, nulle intervention du calcul de Dieu dans les affaires humaines* ». Il met en valeur son analyse de la structure des classes sociales parmi lesquelles *les entrepreneurs* jouent le rôle majeur. Et surtout il mentionne l'oubli des économistes quant à *l'importance donnée par Cantillon à la géographie économique (intérieure et extérieure)*, c'est-à-dire à la répartition locale des activités, de la main d'œuvre et de l'argent. Le marché lui-même suppose la circulation (dans les deux sens) des produits et des hommes des villages vers les villes, et entre les villes.

Pour conclure, les domaines où Cantillon est dit être soit innovateur et précurseur, soit avoir réalisé une révolution, sont nombreux : *théorie de la localisation, PSFM (ou SRMSD), Modèle du cycle, théorie du cycle des affaires, méthodologie (individualisme méthodologique, subjectivisme, abstraction, hypothèse ceteris paribus, économie ouverte et économie fermée, distinction entre économie normative et économie positive)*.

I) Cantillon et le renouveau du 3eme quart du XVIIIe siècle

I1) de la fin du XVIIe au XVIIIe

Le XVIIIe siècle est celui de la formation de la science économique, comme *analyse macro dynamique des phénomènes monétaires*.

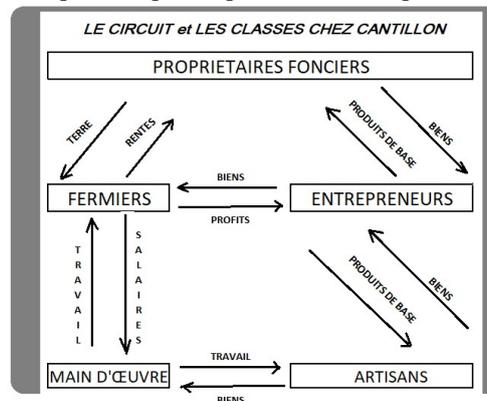
Après que North, Barbon et Locke aient édifié les bases dans les années 90 du XVIIe siècle, un premier triplet d'auteurs : Law, Berkeley et Vanderlint ont réalisé durant le premier tiers du XVIIIe une analyse théorique dynamique, et montré son importance pour la gestion des affaires publiques (voir nos chapitres). Leur problème était celui de la croissance économique, et plus particulièrement celui du *passage d'une économie de sous emploi à une économie de plein emploi*.

Ce problème est également celui traité par l' « *Essai sur la nature du commerce en général* », écrit dans ce premier tiers du XVIIIe. Mais Cantillon se singularise par rapport aux trois auteurs précédents. Son « *Essai* » initie l'analyse dynamique en terme de circuit, **où la monnaie joue un rôle prépondérant**. Il se présente de ce point de vue comme une amélioration du *circuit* présenté par Boisguilbert. Mais surtout il accorde à la macro dynamique des fondements micro-économiques. Ainsi considérée, l'œuvre de Cantillon appartient donc plutôt au renouveau du troisième quart (ou pour simplifier, le milieu) du XVIIIe, avec celles de J. Stuart et D. Hume.

I2) Cantillon : le circuit et le rôle des entrepreneurs

c) *Le circuit*

Pour définir le circuit de Cantillon, on peut adopter la présentation simplifiée ci-dessous :



La classe dominante et privilégiée est celle des propriétaires foncières (« *property owners* » haut du schéma). Propriétaire de la terre, elle met en œuvre le circuit. Elle entretient des liens directs avec celle des Fermiers (à qui elle loue la terre en échange de la rente), et celle des Entrepreneurs (qu'elle fournit en biens agricoles, et dont elle reçoit d'autres biens et prestations). La demande des propriétaires foncières est celle vers laquelle convergent toutes les productions. Cantillon lui consacre le chapitre XIV de l'Essai intitulé : « *Les humeurs, les modes et les façons de vivre du Prince, et principalement des propriétaires de terre, déterminent les usages auxquels on emploie les terres dans un Etat, et causent au marché les variations des prix de toutes choses.* »

Les fermiers mettent en œuvre le travail des paysans et ouvriers (en échange de salaires), tandis que les entrepreneurs commandent l'activité des artisans, lesquels emploient aussi le travail des ouvriers).

L'articulation générale du circuit est donnée par Cantillon, de la manière suivante :

« *J'établirais donc pour principe que les propriétaires de terres sont seuls indépendants naturellement dans un Etat ; que tous les autres sont dépendants, soit comme entrepreneurs, ou comme à gages, et que tout le troc et la circulation de l'Etat se conduit par l'entremise de ces entrepreneurs* ».

d) L'entrepreneur

Il est habituellement reconnu que Cantillon est le premier économiste à avoir introduit *les entrepreneurs* dans le circuit, même si le terme d' « *entrepreneur* » est du à Jean Baptiste Say (1803 : « *Traité d'Economie Politique* »). Ses (leurs) successeurs modernes seront Schumpeter et Knight.

Ce point de vue a été établi par plusieurs auteurs contemporains, dont : Antoin E. Murphy : « *Richard Cantillon, entrepreneur and economist* » (1986), et Chris Brown (Swinburne University, Hawthorn, Australia) et Mark Rachid FOUADI : *Cours d'histoire de la pensée économique* : Chapitre Introductif 5 : Richard CANTILLON (1680 ou 90 – 1734) « *Essai sur la nature du commerce en général* » Page 4 sur 22 -

Thornton (Ludwig Von Mises Institute, Auburn, United States of America) « *entrepreneurship theory and the creation of economics: insights from cantillon's essay* »

(<https://www.semanticscholar.org/paper/Entrepreneurship-theory-and-the-creation-of-from-Brown-Thornton/73ea8454820f2c20cfbd2780e0a2ed7a628746cd>)

Cantillon définit les fonctions et les tâches de l'entrepreneur ; il distingue clairement le *revenu de l'entrepreneur*, appelé profit, des autres revenus (rentes, salaires). Le profit a pour particularité d'être lié au risque. C'est donc un revenu incertain, contrairement aux revenus fixes.

Mais Cantillon ne fait pas que surajouter une classe (sociologique) à celles déjà connues avant lui. Cette catégorie sociale est, dans l'Essai, étendue. Il appelle *entrepreneur* la chaîne de l'offre, qui va de la production des matières premières au produit fini, en passant par le commerce de détail. Elle est donc très variée, comme l'atteste son expression : « *les différentes espèces d'entrepreneurs* ».

Parmi les producteurs : les fermiers, les grossistes en laine et grains, les manufacturiers,

Parmi les détaillants : restaurateurs, petits commerçants,

Auxquels il faut ajouter : propriétaires de mines, de théâtre, de bâtiments, les marchands et les artisans (bouchers, boulangers, drapiers), mais encore : ramoneurs, chausseurs, tailleurs, charpentiers, peintres, docteurs etc...

Et pour insister sur le risque et l'incertitude du revenu, il va jusqu'à entrer dans la catégorie d'entrepreneur les mendians et les voleurs.

Il démontre que la dynamique macroéconomique, ou chez lui « *la circulation* », est impossible sans les entrepreneurs.

« *tout le troc et la circulation de l'Etat se conduit par l'entremise de ces entrepreneurs...* » et

« *l'abondance d'argent dans l'Etat est introduite par une balance constante de commerce, cet argent passe d'abord dans les mains des entrepreneurs...* »

Cette priorité est due à leur revenu : le profit, ainsi qu'à leurs anticipations régies par une *aversion* pour le risque. L'*entrepreneur* désigne donc une fonction économique *primordiale*. Une économie fermée sans entrepreneurs, conduirait, comme le montre Cantillon, à un retour du *féodalisme*.

Une définition généralisante, malgré la diversité, pourrait finalement être celle donnée par Brown et Thornton (cités plus haut)

« *Anyone who invests (in the sense of acquiring and employing resources) with the purpose of selling goods in the future at an uncertain price is an entrepreneur* »

« *Quiconque investit (dans le sens d'acquérir et d'employer des ressources) dans le but de vendre ultérieurement des biens à un prix incertain est un entrepreneur* ».

Aussi l'habitude viendra-t-elle dans l'Economie politique de désigner par *capitaliste*, l'*entrepreneur* de Cantillon, sans pour autant nécessairement admettre sa symbolique du mendiant et du voleur. Et de traiter de la circulation de l'argent comme celle du « *capital* » (ou des capitaux)..

II) Les fondements micro-économiques de la macro : le dépassement de la dynamique de Locke

III) Statique comparative et dynamique macroéconomique

Cantillon présente lui-même son originalité par rapport à Locke (et aux auteurs du début du XVIIIe) . Il suffit pour la comprendre d'avoir présent à l'esprit l'équation statique de Locke : $MV = PT$ et l'hypothèse *ceteris paribus* qui conduit à la relation de proportionnalité $M \rightarrow P$.

Cantillon dit :

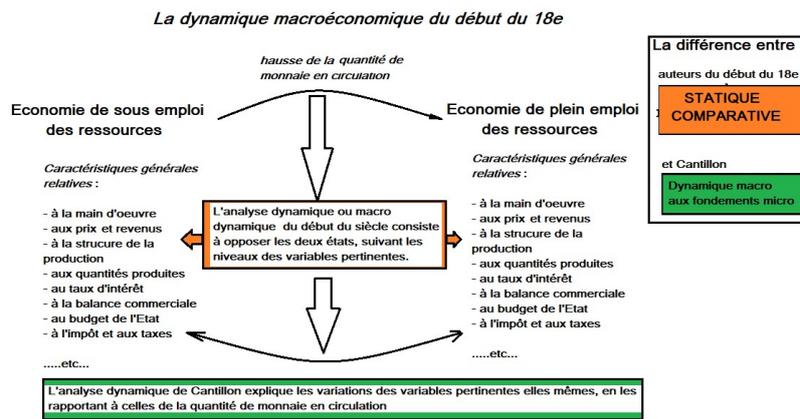
« *Mr Locke has clearly seen that the abundance of money makes everything dear, but he has not considered how it does so. The great difficulty of this question consists in knowing in what way and in what proportion the increase of money raises the prices* »

« *Mr Locke a clairement vu que l'abondance de monnaie renchérit tout, mais il n'a pas montré comment cela se produit. La grande difficulté en la matière est de savoir de quelle manière et dans quelle proportion la hausse de la quantité de monnaie accroît les prix* ».

Nous avons constaté dans le chapitre introductif consacré à Locke, la justesse de cette réserve.

Rachid FOUADI : *Cours d'histoire de la pensée économique* : Chapitre Introductif 5 : Richard CANTILLON (1680 ou 90 – 1734) « *Essai sur la nature du commerce en général* » Page 5 sur 22 -

La distinction renvoie à la différence entre « statique comparative », qui serait la méthode de Locke et des auteurs suivants, et « macro dynamique aux fondements micro-économiques », la méthode de Cantillon. On peut en rendre compte à l'aide du schéma ci-dessous :



L'opposition du schéma est claire : les auteurs du début du 18^e ne considéraient pas *les fondements micro-économiques de la macro-économie*, tels que les introduit Cantillon. Aussi se bornaient ils à la *statique comparative*.

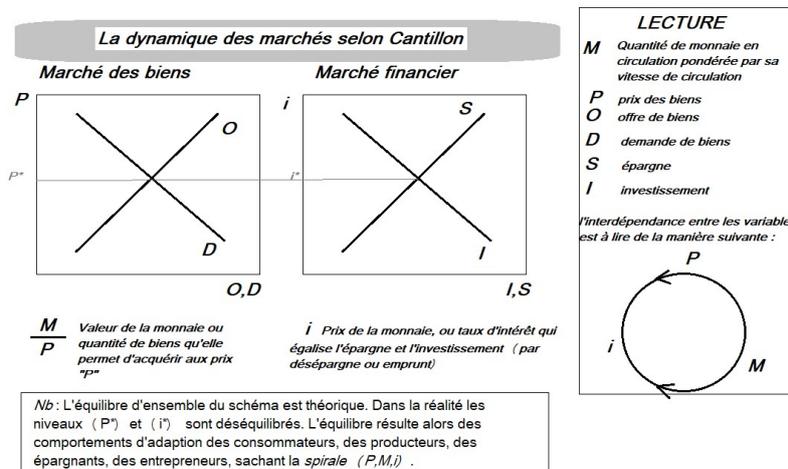
b) L'interdépendance entre l'offre et la demande de monnaie : la fin de l'équation statique

Comparativement à l'analyse monétaire de Locke, Cantillon introduit l'interdépendance entre les variables. Il rejette donc l'équation statique, et la supposée proportionnalité de la variation des prix et celle de l'offre de monnaie. On a pu dire de cette modification qu'elle a modifié toute l'analyse monétaire de cette période.

Première façon d'en rendre compte : sur le marché des biens. L'offre de monnaie doit être pondérée par la vitesse de sa circulation ou des habitudes de paiement. Et il existe une relation indirecte entre la variation de la quantité de monnaie et celle des prix, *médiatisée par le comportement des consommateurs et leurs réactions aux variations de prix*.

Seconde façon d'en rendre compte : sur le marché financier. Cantillon établit la relation manquante chez Locke entre le marché des biens et le marché financier, et débouche sur une théorie plus générale et dynamique. La relation repose sur les liens entre *la valeur de la monnaie sur le marché des biens* (ce qu'elle permet d'acheter) et *le prix de la monnaie sur le marché financier* (le taux d'intérêt). Ce lien rend possible l'examen de l'influence de l'activité économique sur la demande de monnaie. Hume lui donnera la forme plus nette de l'influence de la *désépargne* au sein de la classe marchande.

De manière simplifiée le schéma de cette dynamique serait :



La leçon du schéma comme l'exprime D. Vickers conduit à « *détruire toute relation de proportionnalité entre l'offre de monnaie et le niveau des prix* ». La dynamique de Cantillon illustre bien la complexité de la pratique et de l'organisation économiques. C'est pourquoi, elle autorise le raisonnement logique et la modélisation, comme le dit Murray Rothbard dans la citation plus haut. Sa redécouverte par Jevons vers 1880 explique en outre que celui-ci y ait vu « *le premier traité d'économie* ».

II2) Ce que sont les fondements micro de la macro chez Cantillon

L'équilibre macroéconomique n'est pas un équilibre général, mais partiel. Cantillon réfute l'idée d'homogénéité : homogénéité des prix de marché, des prix nominaux, du niveau d'activité et du niveau d'emploi. Ce refus comprend celui de l'homogénéité géographique. Sa démarche anticipe donc les méthodes d'A. Marshall (équilibre partiel) ou celle de F. Von Thünen (théorie de la localisation) qui seront développées au XIXe siècle.

La recherche des conditions d'équilibre doit par conséquent s'attacher à identifier la *structure* des prix, de l'offre, et de l'activité. Chaque structure (par exemple chaque marché) ayant ses déterminants propres. Du fait de cette différenciation, le flux monétaire n'aura pas les mêmes effets, selon son origine, et selon sa destination, laquelle dépend des habitudes de consommation des personnes par lesquelles il transite. On peut l'illustrer fictivement de la manière suivante (chacun ajoutera les exemples qu'il souhaite):

Effets différenciés d'un excédent monétaire selon le bénéficiaire					
	Commerçant	Propriétaire foncier	entrepreneur	Fermier	Banque
Exemples d'usage de l'excédent	libération d'une dette	avances foncières ou dépense de luxe importé	Investissement du profit	Augmentation du cheptel	hausse des prêts
Variable économique affectée	taux d'intérêt	prix des denrées ou solde de la balance	prix de production salaires et structure de la production	prix de la viande et structure de la production	niveau de l'épargne et taux d'intérêt

La macro dynamique est une tentative de *modélisation* de tous ces effets. Elle met en jeu les interactions entre les variables : les prix, le taux de l'intérêt, la valeur de la monnaie, les grands agrégats, et la structure même de la production. Elle a pour fondement les comportements des agents autonomes, comme ci-dessus.

La conception de l'économie qui en découle est celle d'une interaction entre plusieurs marchés liés par un système de prix d'équilibre, donc autorégulé. Elle préfigure donc l'équilibre général des Marginalistes du XIXe siècle.

Relativement à Locke, Cantillon introduit le problème de la *temporalité du passage du déséquilibre à l'équilibre, donc la longue période*. Son hypothèse est que cette temporalité n'est pas indépendante ni de la cause, ni de la propagation du flux monétaire. Par exemple l'afflux de monnaie ne se propage pas de la même façon selon qu'il provient des *mines, ou d'un excédent de la balance commerciale*.

III) Le plein emploi dans une économie monétaire et cyclique

L'ajustement conjoncturel et cyclique du niveau de l'emploi est un des thèmes majeurs de l'Essai. La variable d'ajustement principale étant la quantité de monnaie en circulation ou « *the amount of money in active circulation in a state..* ». Elle peut être insuffisante ou au contraire excessive.

L'importance de l'emploi pour une nation est exprimée simplement :

« *The more labour there is in a statethe more naturally rich the state is esteemed* ».

« *Plus il y a de travail dans un état....plus l'état est considéré comme naturellement riche* »

Mais, ce n'est pas tant le niveau de la population qui importe, que celui de la population active employée. Celle-ci donne la mesure de la richesse nationale.

Cantillon est un devancier de T.R Malthus sur cette question, car il expose la « *loi dite de Malthus* » (croissance différenciée des subsistances (arithmétique) et de la population (géométrique)). Une illustration est par exemple cette citation :

« *Les hommes se multiplient comme des souris dans une grange, s'ils ont le moyen de subsister sans limitation* ». Conception étayée par de nombreux exemples empiriques à travers le monde et preuves d'une grande érudition..

Le concept de travail (ou d'emploi) est donc économique et non sociologique.

Le niveau de l'emploi est d'autant plus élevé que :

- 1) L'excédent de la balance est du à l'échange de marchandises à forte composante en travail national (en particulier les biens manufacturés)
- 2) Les activités prédominantes sont des activités « labour intensive », qui utilisent essentiellement la « main d'œuvre » et moins les « mécanicks » (arts mécaniques ou mécanique).

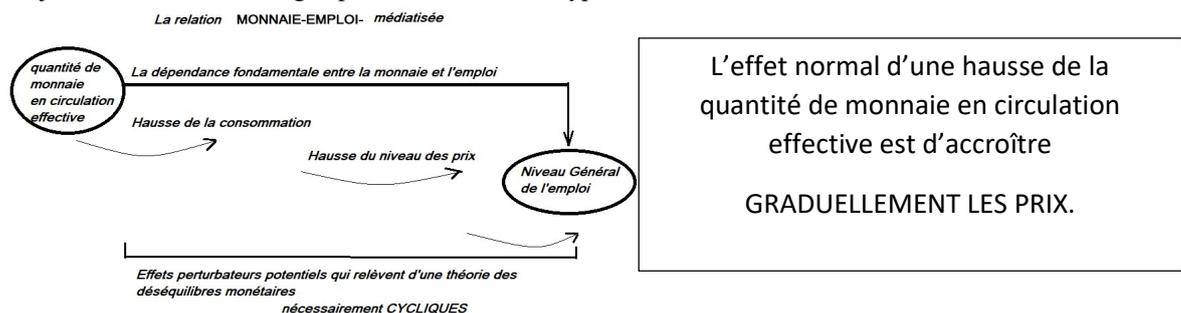
La marche vers le plein emploi est alors décrite au moyen d'arguments déjà utilisés par Petty et d'autres auteurs antérieurs :

Petty parlant des « surnumeraries » (chômeurs) : « ...peu importe s'ils sont employés à bâtir une pyramide inutile dans la plaine de Salisbury, à charrier des pierres à Stonehenge ou Tower Hill.... ».

Cantillon : « S'il n'y a pas assez d'emploi pour occuper la population dans un travail utile et profitable pour l'Etat, je ne vois aucune objection à encourager tout emploi destiné à l'ornement ou à l'amusement... à moins que l'homme trouve à s'employer lui-même utilement »

On sait que Keynes reprendra pareil argument au XXe siècle.

L'ajustement décrit, de longue période, est alors du type :



La conclusion est que dans un système de marché libre, le caractère *cyclique* de la relation décrite (et subi par le niveau de l'emploi), est exprimé par le célèbre scénario de Cantillon sous la forme de l'alternance de phases de *prospérité* et de *dépression*.

« When a State has arrived at the highest point of wealth...it will inevitably fall into poverty by the ordinary course of things. The too great abundance of money, which so long as it lasts forms the power of States, throws them back imperceptibly but naturally into poverty ».

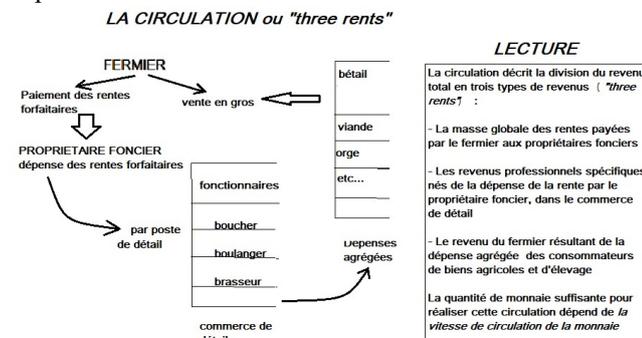
« **Quand un état parvient au plus haut point de croissance de sa richesse...il doit inévitablement retomber dans la pauvreté par le cours naturel des choses. L'excès de monnaie, qui constitue le pouvoir des états autant qu'il dure, les jettent imperceptiblement mais inévitablement dans la pauvreté** ».

IV) Le système monétaire et la théorie de la circulation de la monnaie

IV1) La théorie de la circulation

La circulation est présentée comme dépense successive de trois type de revenus aux montants inégaux (rente, chiffre d'affaire du commerce de détail, et revenu du fermier). Ces revenus sont dénommés « *three rents* ».

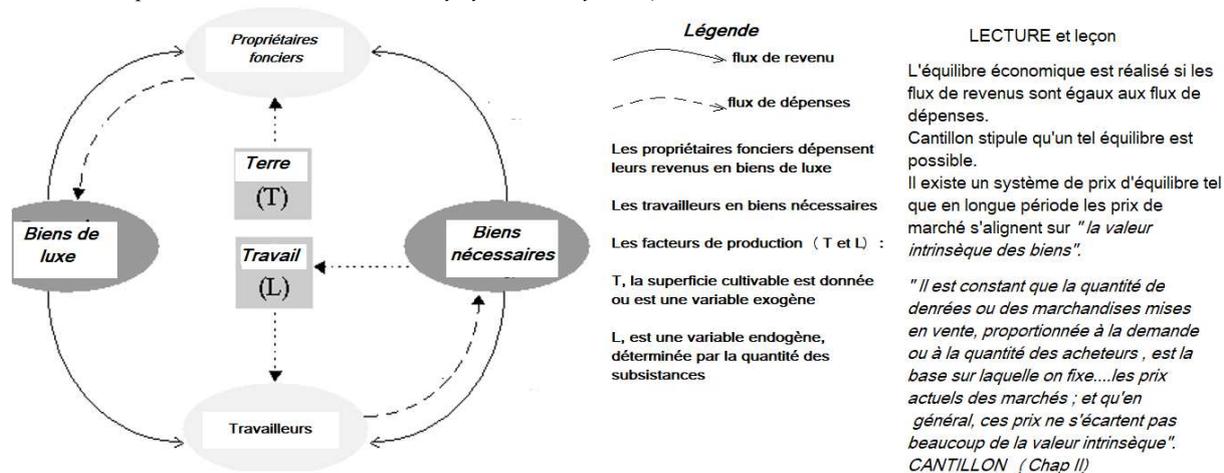
L'exemple de Cantillon peut être illustré comme suit :



C'est la vitesse de circulation de la monnaie qui détermine la quantité de monnaie suffisante pour réaliser l'ensemble de la circulation.

Si la théorie de la circulation est si importante, cela est du à la rupture qu'elle entraîne avec la conception mercantiliste de l'économie. Au lieu d'accorder une importance *au stock de la richesse* (lequel doit requérir toute l'attention), il devient impératif de veiller à l'équilibre des flux monétaires (revenu-dépenses, épargne-investissement ...) transitant entre les agents et les marchés. La quantité de monnaie suffisante est alors *celle qui répond aux besoins du trade*, et non nécessairement *celle qui accroît le stock*.

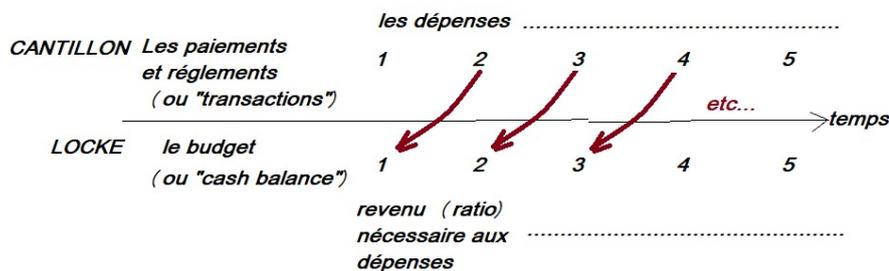
Ce dont rend compte le schéma ci-dessous (cette présentation est empruntée à l'article de l'encyclopédie « *History of economic thought website* » article : « *Cantillon's system* » - <http://www.hetwebsite.net/het/essays/youth/cantsys.htm>.)



IV2) La vitesse de circulation de la monnaie ou « *transaction approach* » ou « *optique du roulement* »

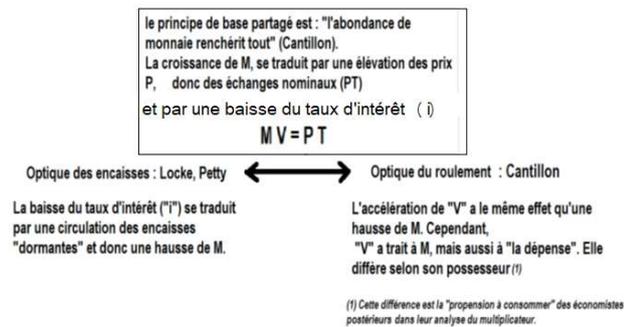
La définition et la mesure de cette vitesse par Cantillon diffère de celle de Locke, comme le montre le schéma ci-dessous :

La vitesse de circulation : les deux méthodes de mesure -Locke-Cantillon



En estimant V , par son inverse le temps de rétention moyen du revenu afin de pourvoir constamment aux dépenses, Locke adopte une approche de la TQM ($MV = PT$) qualifiée de *théorie des encaisses* (« *cash balance analysis* »), ou de la *vitesse de circulation du revenu* (« *income-velocity of circulation* »). Cantillon estime directement V , par la vitesse des *transactions* elles mêmes (« *separate turnover themselves* »). Cette méthode est dite « *transaction approach* » (vitesse des transactions).

Une autre façon de présenter la différence des analyses en se référant à la TQM est la suivante :



Suivant les termes de la TQM : M désigne la quantité de monnaie en circulation (ou masse monétaire ou offre de monnaie), V la vitesse de circulation de la monnaie, P le niveau général des prix, et T le niveau (variable) des transactions. « L'équation des échanges » s'écrit alors : $MV = PT$.

Deux optiques (ou lectures) se sont dégagées aux XVIIe et XVIIIe : L'optique des encaisses (Locke et Petty) et l'optique du roulement (Cantillon).

La différence se lit de la manière suivante :

« i » croissant → M croît (gauche) – encaisses -

V croissant → M réalise plus de transactions → donc M croissant (droite) – roulement-

La conséquence générale est que les deux schémas ne concluent pas à la même quantité de monnaie suffisante, selon l'hypothèse choisie pour les paiements : Si le fermier doit payer 10000 onces /an, la quantité de monnaie cash requise est de 10000 si les paiements sont annuels, et de 5000/an s'ils sont semestriels ($2 \times 5000 = 10000$).

La régularité des paiements dépend selon Cantillon des modes de vie et de la rapidité des paiements dans chaque pays. Une hypothèse moyenne est un tiers des rentes annuelles correspond à la quantité suffisante de monnaie cash pour les paiements (supposés donc réalisés tous les 4 mois).

Mais la structure des échanges et des paiements, concrètement **la demande de monnaie, n'est pas indépendante des conditions de l'offre**, lesquelles déterminent la quantité de monnaie disponible. Et donc, le concept de *circulation monétaire* se voit rapporté à la richesse et la prospérité des nations, lesquelles sont l'expression de la plus ou moins grande abondance de monnaie dans chaque nation, tout comme l'enseignaient les premiers mercantilistes.

« It is clear that every State which has more money in circulation than its neighbours has an advantage over them so long as it maintains this abundance of money ».

Il est clair que tout état qui a plus de monnaie en circulation que ses voisins possède un avantage sur eux tant que cette abondance de monnaie est maintenue ».

Cet avantage se mesure par le niveau général d'activité (emploi, production et commerce). C'est la seule différence avec le mercantilisme métalliste.

V) Valeur, valeur de la monnaie et prix

V1) La théorie de la valeur comme coût de production ou *valeur intrinsèque*

Bien que Cantillon ne s'attarde pas à discuter la substance de la valeur des biens, puisque le niveau des prix est la variable privilégiée par sa dynamique, il doit néanmoins situer *la valeur de la monnaie* relativement à *celle des biens*. C'est-à-dire traiter de la dépendance de la théorie de la valeur de la monnaie par rapport à la théorie de la valeur en général, ou comme il la nomme, « la valeur intrinsèque ».

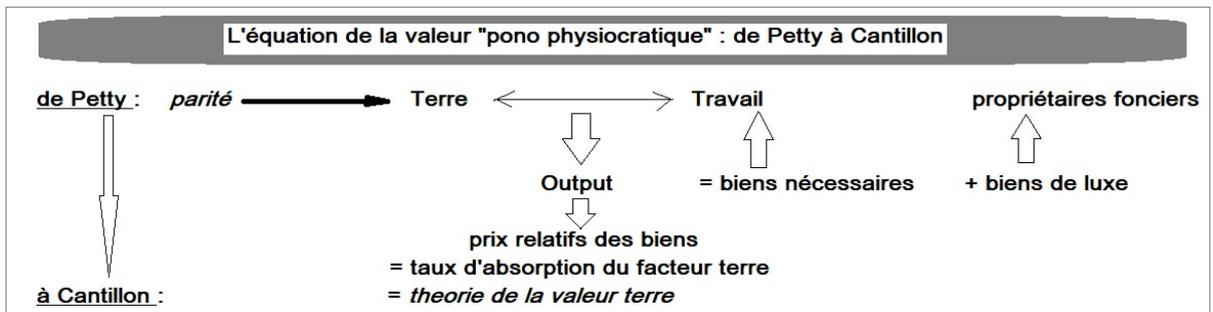
La théorie générale de la valeur retenue par Cantillon est celle de Petty, et Locke : « *The price and intrinsic value of a thing in general is the measure of the land and labour which enter into its production* » (. Mesure pondérée par *la fertilité* du sol, et *la qualité* (ou spécialisation) du travail.

La valeur *réelle* ou *intrinsèque* est par conséquent égale au coût de production. La théorie de Cantillon peut donc être présentée comme le fait Alfred Marshall : *elle fait partie des toutes premières formulations, que nous avons appelées « pono physiocratiques »* :

The relations of Value to Cost of Production had been indicated by the Physiocrats and by many earlier writers, among whom may be mentioned Harris, Cantillon, Locke, Barbon, Petty; and even Hobbes who hinted, though vaguely, that plenty depends on labour and abstinence applied by man to working up and accumulating the gifts of nature by land and by sea—*proventus terræ et aquæ, labor et parsimonia.*

« Les relations de la valeur aux coûts de production ont été étudiées par les Physiocrates, et par de nombreux auteurs, parmi lesquels on peut mentionner Harris, Cantillon, Locke, Barbon, Petty ; et même Hobbes, qui a suggéré quoique vaguement, que l'abondance dépend du travail et de l'épargne de l'homme appliqué au travail et à l'accumulation des dons de la nature terrestre et maritime – résultats de la terre et de l'eau, du travail et de l'épargne. ».

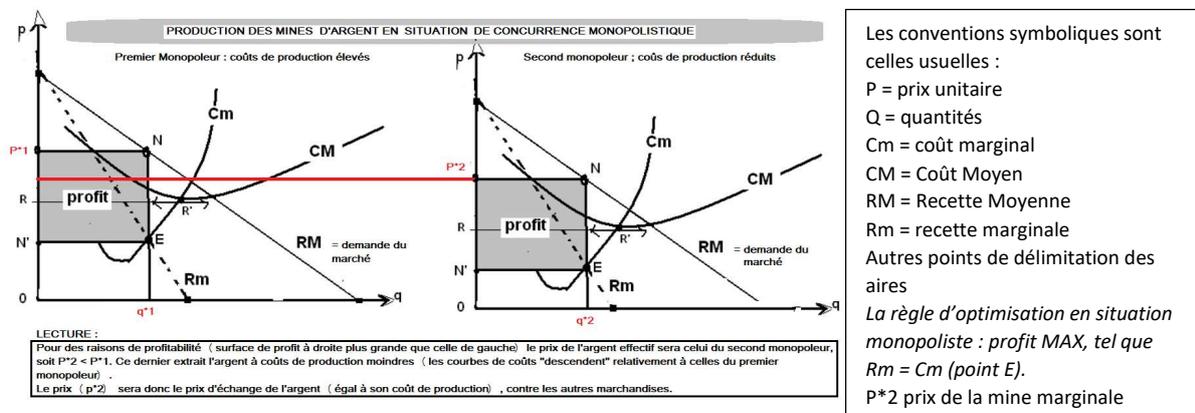
Toutefois, Cantillon interprète la *parité* « terre-travail » exposée par Petty, plutôt comme une « *théorie de la valeur terre* » comme le montre ce schéma :



V2) La valeur du métal argent

Cette définition vaut pour le métal argent, produit par les mines dont Cantillon analyse la production en situation de concurrence monopolistique.

Une représentation marshallienne de la détermination du prix de l'argent telle que la présente Cantillon, pourrait être la suivante :



V3) Valeur *réelle* et valeur *intrinsèque*

Cantillon distingue la *valeur réelle* des marchandises et leur « *valeur intrinsèque* ».

La première correspond aux coûts de production, et elle est supposée stable. La seconde est la *valeur nominale* ou *monétaire* (ou *prix*), et elle varie avec la *valeur de la monnaie* (schéma ci-dessus).

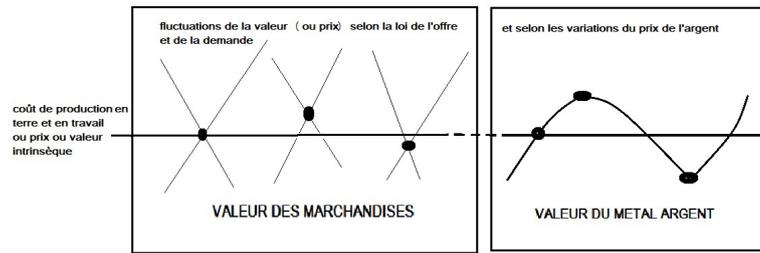
La valeur intrinsèque d'une marchandise est mesurée par la quantité de terre et de travail nécessaire à sa production (coûts de production). Mais son prix de marché dépend des goûts et des préférences des consommateurs, et de sa rareté (particulièrement pour l'argent).

Sur la marché trois il y a donc 3 déterminants de la valeur :

La valeur intrinsèque ou *prix monétaire* selon l'offre et la demande,

La valeur *réelle de la monnaie* qui influence la valeur intrinsèque de toutes les marchandises, et qui dépend de la valeur intrinsèque du métal argent

Les variations conjoncturelles (et/ou accidentelles) divergentes entre *valeur intrinsèque* et *prix de marché des marchandises*.



Parmi les déterminants fondamentaux des variations conjoncturelles de la valeur, Cantillon met en avant : les goûts et préférences, ainsi que le niveau et la structure de la consommation. Ils se modifient selon le flux de monnaie et donc selon les revenus.

La conclusion importante est que le niveau général d'activité est donc lui-même fluctuant et dépend des variations de prix (« *a perpetual flow in market prices* »). Ou, il y a plusieurs niveaux d'activité selon le niveau des prix. Ces niveaux sont distincts relativement à l'écart entre *valeur réelle* et *valeur intrinsèque*. Un écart faible caractérise plus particulièrement les sociétés organisées.

VI) L'auto réversibilité du processus de croissance inflationniste et rôle de la « politique économique »

L'analyse des effets de la variation de l'offre de monnaie sur la croissance ou passage du sous emploi au plein emploi des ressources forme une synthèse des idées précédentes, car elle décrit un processus synthétique (qui embrasse toutes les variables).

VII) Causes et conséquences de la circulation monétaire

L'hypothèse de base est celle d'une croissance de l'offre exogène de monnaie :

La découverte de nouvelles mines d'or ou d'argent se traduit par des dépenses productives accrues des propriétaires et entrepreneurs de ces mines en vue d'accroître leur profit. Ils prêtent également à intérêt la monnaie dont ils n'ont pas usage. Dépensée ou prêtée, cette quantité de monnaie pénètre la *circulation*, et accroît les prix au grès de sa diffusion. Les effets induits sont :

- 1) Hausse de la consommation globale proportionnelle à celle des revenus générés par la production et les profits des entrepreneurs.
- 2) L'intégralité de la monnaie injectée entre dans la circulation, car elle est soit consommée, soit prêtée.
- 3) Il y a donc partage et diffusion entre *consommation* d'un côté et *investissement* de l'autre. Revenus, consommation et prix s'accroissent.

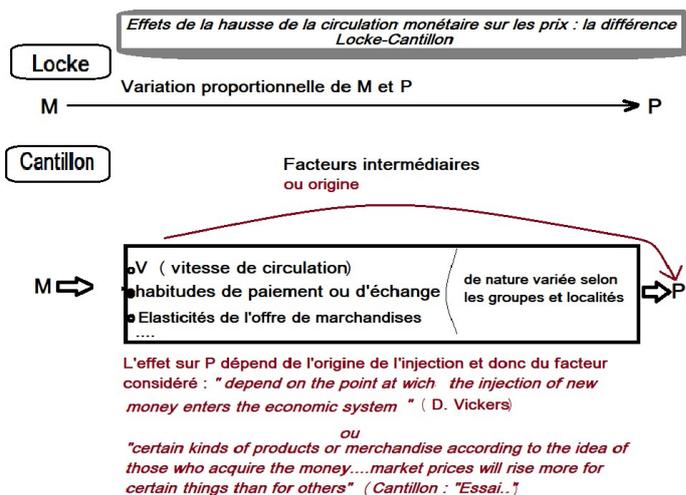
La théorie des prix est en conséquence une théorie de la formation des prix par le revenu, différente de celle de Berkeley ou Stuart. Chez ces derniers la demande potentielle (ou qui va se manifester sur le marché) est *une demande effective*. Donc elle précède la quantité de monnaie nécessaire à la circulation. Ce sont donc *les besoins du trade qui déterminent cette quantité nécessaire*. Pour Berkeley ou Stuart, cette relation est envisageable, parce qu'existent la monnaie de banque et les monnaies substitués.

Le métallisme de Cantillon lui interdit cette relation. Aussi la différence avec les deux auteurs est elle (M désignant l'offre de monnaie, et D la demande):

Berkeley – Stuart : $D \rightarrow M$

Cantillon : $M \rightarrow D$ compte tenu des effets induits sur le revenu et les profits (voir ci-dessus).

De plus, la rupture avec Locke est la suivante :



Contrairement à Locke, Cantillon met donc en valeur l'impact différencié du flux croissant de monnaie en le rapportant prioritairement à la subjectivité des agents (« *the idea of those who acquire the money* », c'est-à-dire les préférences), mais aussi à des causes objectives (*la hausse du prix de la viande est plus forte que celle du prix du blé, du fait de la hausse plus difficile de l'offre de viande par importation*).

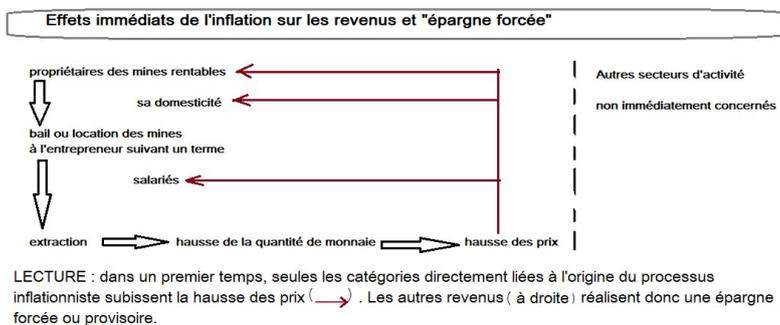
VI2) Les effets bénéfiques de l'inflation

L'inflation causée par l'offre croissante de monnaie mène l'économie vers un *haut niveau d'activité, suivant le processus auto entretenu « self induced process »* :

Modification des habitudes de consommation → hausse des dépenses → hausse de l'emploi (ou baisse du sous emploi) et hausse des prix (*stagflation*) dans les industries *profitables*.

Cantillon montre l'importance du rôle des entrepreneurs dans ce processus où la hausse des prix est liée à celle des profits escomptés. Les entrepreneurs prennent des risques en créant les manufactures en réponse à la demande. L'entrepreneur paie (le capital et le travail) sans l'assurance d'une rentabilité effective de son entreprise : « *An undertaker promises to pay a fixed sum of money without assurance of the profit he will derive from the enterprise* » (« *un entrepreneur s'engage à payer une somme fixe sans l'assurance d'un profit certain de son entreprise* »). Ils paient donc des avances certaines, et doivent vendre à un prix incertain : « *buy at a certain price and sell in their shops or the market at an uncertain price* ». Surtout, c'est de leurs décisions que dépend le processus inflationniste.

Une autre caractéristique du processus inflationniste est son incidence sur les revenus des différentes classes. Cantillon fait apparaître *un mécanisme d'épargne forcée* (« *forced savings* »),



et également une *redistribution réelle et nominale des revenus*. C'est-à-dire un changement de la structure réelle actuelle, à mesure de l'extension du processus inflationniste. Ce qui entraîne

des variations salariales localisées et une réallocation de la main d'œuvre. Dans le schéma ci-dessus, une partie des travailleurs congédiés doivent trouver à s'employer ailleurs, tandis que l'entrepreneur élève les salaires nominaux des travailleurs qu'il conserve.

Le résultat est donc double : une expansion économique (un plus haut niveau de prix et d'activité) accompagnée d'une restructuration des activités (donc de mouvements de la main d'œuvre entre les emplois).

Mais il s'agit d'un processus de croissance cyclique, auto-réversible, en même temps qu'auto-entretenu. Ce que Cantillon démontre en intégrant les répercussions internationales de l'inflation et l'interdépendance entre les nations. Il formule ce faisant le SRMSD à sa manière plutôt pessimiste.

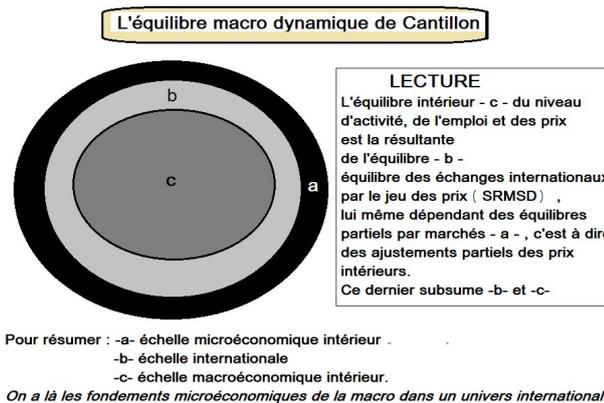
VI3) Le « SRMSD » de Cantillon ou « Effet Cantillon » et ses conséquences

1) Définition du SRMSD comme macro dynamique internationale

Le SRMSD de Cantillon est défini comme un mécanisme général d'équilibre selon la loi de l'offre et de la demande, agissant à trois niveaux hiérarchisés. Il est un mécanisme :

- d'équilibre sur les marchés partiels : celui qui se déroule quotidiennement et dont résulte les prix d'équilibre partiels. L'échelle est ici *micro-économique*.
- d'équilibre international : celui des flux monétaires liés aux échanges, mais aussi au change monétaire. Pour ce dernier, Cantillon élabore une théorie des *points de sortie des espèces (or)* que l'on retrouvera chez Ricardo. C'est-à-dire des points tels que les fluctuations du change entraîne nécessairement des sorties d'or.
- d'ajustement du niveau d'activité et de l'emploi au niveau des prix : celui de l'équilibre macro économique intérieur.

L'ensemble doit être compris comme une macro dynamique en économie ouverte, dont le déterminant principal (ou cause première) est le niveau a) ci-dessus.



Dans cette dynamique on appelle *effet Cantillon*, au sens restreint, les relations :



2)- Conséquences

La tendance à la hausse des prix et de la main d'œuvre à l'intérieur, rend profitables les importations des biens substitués, ceci jusqu'à la destruction de la production et de l'emploi interne : « *...this will gradually ruin the mechanics and manufacturers of the state who will not be able to maintain themselves there by working at such low prices owing to the dearness of living* » (« *Ceci ruinera progressivement les industries et manufactures de l'Etat, lesquelles devront produire à très bas prix relativement à la cherté de la vie* »). Ce stade est celui du Boom économique ou renversement.

La conséquence est la fuite de la monnaie à l'étranger synonyme d'appauvrissement, sauf pour les travailleurs de la mine d'argent (donc les nations « aurifères ou argentifères »), et les exportateurs étrangers qui profitent de leurs ventes. Cette fin du processus inflationniste est dite ainsi :

« The great circulation of money, which was general at the beginning, ceases ; poverty and misery follow and the labour of the mines appears to be only to the advantage of those employed upon them and the foreigners who profit thereby ».

« L'abondante circulation monétaire, qui était général au début, cesse ; la pauvreté et la misère s'ensuivent et le travail des mines n'apparaît avantageux que pour ceux qui y travaillent et pour les étrangers qui en profitent ».

On peut alors résumer les deux causes du déclin par :

-un effet prix, celui du SRMSD

-et un effet revenu, illustré par la hausse de la demande d'importation dite de luxe (durant la phase de croissance des revenus et de la demande). Contre de telles importations se sont exprimés également Berkeley, Vanderlint et J.Harris.

3-Conclusion : plutôt mercantiliste

On ne retrouve donc pas le SRMSD sous la forme libre échangiste d'un équilibre international spontané, et simple conséquence d'un ajustement par les prix, soit : L'inflation hausse les prix dégradant la balance par des sorties d'or, et la déflation consécutive rétablit la balance. Le scénario (ou SRMSD) de Cantillon accorde une place importante aux réactions (et anticipations) des entrepreneurs, lesquels sont, du fait de leur diversité, inorganisés.

L'issue est donc « mercantiliste » puisque le mécanisme automatique apparaît comme un *jeu à somme nulle* : « ce que l'un gagne est ce que l'autre perd » ou « vendre cher et acheter bon marché ». Ce qui revient à adopter l'hypothèse d'une demande internationale inélastique. Le libre échange n'est donc pas considéré ici comme *mutuellement avantageux*.

Les citations ci-dessous extraites de l'Essai illustrent le point de vue mercantiliste de Cantillon sur cette issue :

« L'augmentation de la quantité d'argent qui circule dans un Etat, lui donne de grands avantages dans le commerce avec l'étranger, tant que cette abondance d'argent y continue »

« Le commerce qui est le plus essentiel à un Etat pour l'augmentation ou la diminution de ses forces est le commerce avec l'étranger, que celui de l'intérieur d'un Etat n'est pas d'une si grande considération dans la politique, qu'on ne soutien qu'à demi le commerce avec l'étranger, lorsqu'on a pas l'œil à augmenter et maintenir de gros négociants...des ouvriers et des manufactures, et surtout qu'il faut toujours s'attacher à maintenir la balance contre les étrangers » (souligné par nous : RF)

« défendre la sortie des matières et des espèces d'or et d'argent, en même temps. Le moyen unique de les conserver dans un état, c'est de conduire si bien le commerce avec l'étranger que la balance ne soit pas contraire à l'Etat » (souligné par nous : RF)

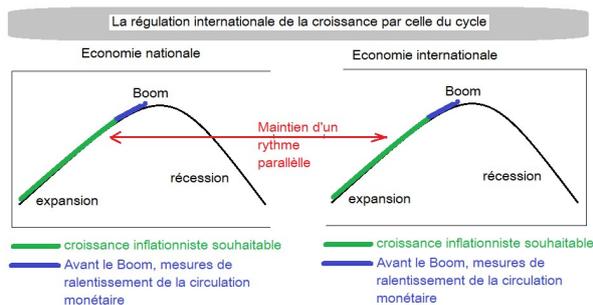
Et une technique de l'échange international pour réaliser une balance favorable est :

« On trouvera toujours par l'examen des particularités, que l'exportation de toute manufacture est avantageuse à l'Etat, parce qu'en ce cas l'étranger paie et entretient toujours des ouvriers utiles à l'Etat ; que les meilleurs retours ou paiements qu'on retire sont les espèces, et à défaut d'espèces, les produits de la terre de l'étranger où il entre le moins de travail ».

VI4) Le rôle de la politique monétaire

La politique économique peut éviter le déclin, celui du péril inflationniste, en ralentissant la circulation monétaire, ou en diminuant (stérilisant) l'excès de monnaie. Parmi les moyens, Cantillon invoque, comme l'ont fait de nombreux mercantilistes, la fonte de l'or en objets de luxe ou d'art.

Il s'ensuit qu'une condition de la croissance équilibrée est l'équilibre du cycle lui-même à l'échelle internationale (un *pilotage à vue* en quelque sorte) :



D. Vickers fait remarquer que J. Harris développe d'une manière générale, les mêmes idées que Cantillon sur le processus inflationniste. Les effets positifs ou négatifs d'un afflux monétaire dépendent selon Harris des *fluctuations*. Celles-ci ont des effets positifs lorsqu'elles ne sont pas *soudaines* (c'est-à-dire « *it glides and circulates smoothly and freely in its natural course and channels...* » « *ça glisse et circule doucement et librement en suivant son cours et ses canaux naturels* »). La monnaie satisfait alors la demande qui est le facteur principal du développement du trade : « *it is the want of vent, and not the want of money that limits trade* » (« *c'est la pénurie de demande et non celle de la monnaie qui restreint le commerce* »). Dans le cas opposé (fluctuations soudaines) et durables (à la hausse ou à la baisse), les fluctuations déséquilibrent les revenus et la demande, et l'ensemble du commerce.

VI5) Le lourd problème théorique : ajustement *réel* et ajustement *monétaire*

Une lacune, dans l'équilibre général de Cantillon, est soulignée par D. Vickers.

- 1- Les ajustements micro-économiques dépendent de la structure de la production et de ses changements
- 2- Ils ont pour finalité un ajustement des prix sur *la valeur intrinsèque des biens*, laquelle est supposée stable et tient lieu de *prix d'équilibre*, mais de façon « douteuse » parce que postulée, dit Vickers
- 3- Or, la dynamique d'ensemble, non seulement modifie la structure de la production et la rémunération des facteurs, mais aussi la *valeur intrinsèque*, laquelle ne peut plus être supposée stable.

De plus, la croissance économique est décrite par :

Hausse de la demande due à l'augmentation de la quantité de monnaie → hausse des prix → hausse des profits

Il s'agit prioritairement d'un processus monétaire inflationniste, et non d'un résultat lié à la croissance de l'emploi (donc des revenus réels).

Or, Cantillon décrivant le cycle le présente comme un cycle de fluctuations de l'emploi.

Donc selon Vickers, les deux causes (prix et emploi) **se télescopent**. Ceci pour autoriser le maintien de la théorie de l'ajustement des prix sur *la valeur intrinsèque*.

En outre, les mouvements de main d'œuvre sont à la fois internes et internationaux.

Par conséquent, c'est le mixage des variables d'action sur la demande et sur l'offre de monnaie d'un côté, qui conduit à un processus d'équilibre cohérent à la fois à l'intérieur et à l'extérieur, et aussi aux niveaux de l'activité et des prix.

Cette remarque pertinente de D. Vickers a finalement trait à la difficulté soulevée, dans toute l'histoire de la pensée, par l'analyse des relations entre les deux types d'ajustement : *réel* (production et emploi) et *monétaire* (prix et taux d'intérêt). Cantillon fait référence à l'un, ou à l'autre pour conserver la cohérence de sa dynamique et des postulats qui la fondent (dont la stabilité de la valeur intrinsèque). Il ne semble pas qu'il aurait pu faire preuve de plus de cohérence et de réalisme. Les crises à venir, dont il n'a pas conscience, elles mêmes, ne montreront qu'à posteriori, l'incidence plus marquée, soit des variables monétaires (volume de monnaie, taux d'intérêt), soit des variables réelles (tels la médication de la

structure de la production et le sous emploi technologique). Et les expériences futures qui consisteront à édifier l'économie sur une supposée substance de la richesse définie *a priori* par une valeur particulière, n'ont guère contribué ni à éclairer la relation *réel-monnaire*, ni à la solutionner.

VII) Taux d'intérêt, Open market et théorie bancaire

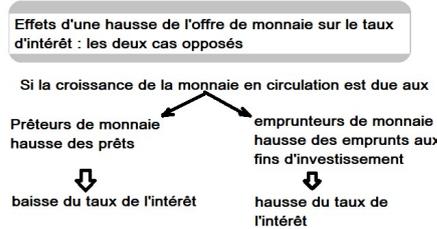
VIII) La régulation du taux d'intérêt par la politique d'*open market*

a) Les causes de variations du taux d'intérêt

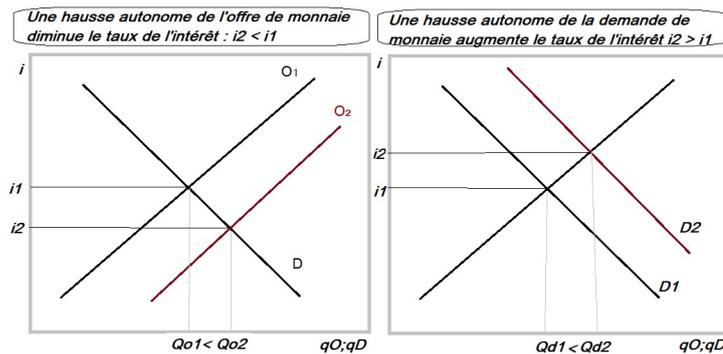
L'hypothèse de Cantillon est celle de l'identité des déterminants du taux de l'intérêt d'un côté et de l'environnement monétaire de l'autre. Ce qui revient à lier les conditions de l'offre et celle de la demande de monnaie.

Aussi le taux de l'intérêt résulte-t-il de l'offre et de la demande de prêts, tout comme chez Locke.

Mais, une baisse du taux de l'intérêt ne résulte pas systématiquement d'une hausse de l'offre. Il faut encore que la demande y concoure. Or, celle-ci est gouvernée par *les espérances de profit des entrepreneurs*, lesquelles peuvent conduire à une hausse du taux de l'intérêt. Soit les deux cas opposés :



Ce qui peut être représenté graphiquement comme suit :



S'agissant de la politique monétaire, Cantillon adopte les idées de Locke et des autres auteurs, concernant *la régulation du taux de l'intérêt*, qu'il juge inefficace si elle consiste à maintenir un taux artificiel.

b) L'open market

Toutefois *la régulation du prix de la monnaie par des opérations d'open market* » sous l'égide du gouvernement et de la banque, peut être selon lui, efficace. Il innove en la matière en décrivant une mesure de politique monétaire qui a pour résultat le taux d'intérêt le plus bas, tel qu'il est souhaité par la mesure de régulation.

L'open market ou la politique de baisse du taux d'intérêt selon les lois du marché

Offre et demande de titres publics fonctions du prix de vente des titres

OP, D

Offre et demande de titres publics fonctions du taux d'intérêt

OP, D

LECTURE

Graph de gauche :
En achetant eux-mêmes sur le marché financier les titres publics émis, et payés par crédit bancaire (émission de billets), les pouvoirs publics contribuent à élever la demande de titres et leur prix ;

Graph de droite :
Par la revente de ces titres, le marché conduit à une baisse du taux d'intérêt, jusqu'au point souhaité (par exemple « *imin* »). La quantité de monnaie émise pour l'achat à crédit est du même coup épongée.

Cantillon décrit ainsi les mécanismes de la spéculation financière : elle se tient dans les limites : à gauche du *prix de vente des titres*, et à droite du *taux d'intérêt de ces titres*.

Les variables qui déterminent les comportements des spéculateurs sont le *niveau du taux d'intérêt*, et leurs *anticipations à la hausse ou à la baisse de ce taux*. Dans le graph ci-dessus la hausse attendue du prix de vente des titres (par rumeur ou autres informations...) conduit les spéculateurs à *revendre*, puis à *racheter* les titres. Ce qui est favorable aux pouvoirs publics qui souhaitent voir diminuer le taux de l'intérêt. Il leur suffit pour cela d'agir à contretemps des spéculateurs *acheter puis vendre*.

ANNEXE : Par comparaison : la définition moderne de la politique d'*open market*

Les opérations d'*open market* (en anglais : *Open Market Operations*) sont un instrument de la politique monétaire des banques centrales. Ces opérations consistent en l'achat et la vente « fermes » (c'est-à-dire définitives) de titres, en particulier de titres publics (bons du Trésor) par la banque centrale sur le marché interbancaire....

En se portant acquéreur ou vendeur sur le marché interbancaire, la banque centrale exerce un double effet :

- sur la liquidité bancaire qu'elle élargit ou réduit selon le sens de ses ordres (un achat de titres abonde en liquidité le marché, une vente en retire) ;
- sur le prix de marché de ces titres et donc sur leur taux de rendement.

Source : https://fr.wikipedia.org/wiki/Op%C3%A9rations_d%27open_market

c)_ Les dangers de la monnaie de banque

Cantillon est souvent présenté comme l'anti Law. Bien qu'étant lui-même un expert de la banque, et qui a déjoué mieux que Law, les risques du système créé par ce dernier, en spéculant et en s'enrichissant, il entrevoit et expose les dangers que fait peser la monnaie de banque sur la dynamique macroéconomique.

La conception du rôle de la banque développée par Cantillon est limitative. La banque a un rôle fonctionnel : *faire circuler les dépôts*, et ainsi *accroître la circulation favorable au trade*.

Elle rompt donc le processus de thésaurisation, nuisible au trade et au niveau optimal d'activité, comme l'on fait valoir tous les partisans de la banque.

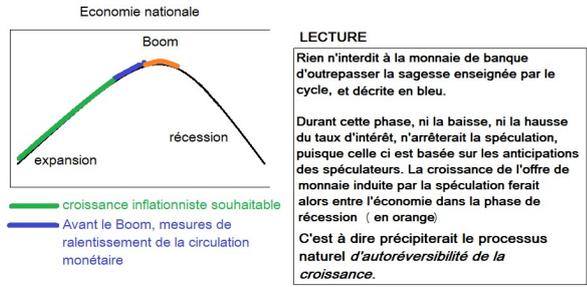
Cantillon n'examine donc pas *le processus de création monétaire* ou *les variations de la quantité de monnaie de banque*. Par conséquent on peut penser que des mécanismes monétaires fondamentaux manquent à sa dynamique macroéconomique : le multiplicateur de crédits, l'impact de la banque sur le marché des biens (ou réel).

La circulation décrite (celle des billets) reste cantonnée au seul *marché financier*, où elle doit respecter un équilibre. Le circuit macroéconomique dans son ensemble, considéré sous son aspect monétaire uniquement, n'est régi que par *la quantité et le prix du métal argent* : « *l'argent seul...est le nerf de la circulation* » dit Cantillon.

Pourquoi une telle limitation du rôle de la monnaie de banque ? se demande D. Vickers.

Sa réponse est *le processus d'auto réversibilité de la croissance inflationniste*, tel qu'il est démontré dans l'*Essai*. La monnaie de banque est susceptible d'altérer gravement les phases d'expansion et de récession monétaires observées dans le cycle.

En effet, en reprenant le cycle décrit plus haut, ce phénomène peut être illustré :



Vickers considère donc comme raisonnable l'attitude de Cantillon, puisqu'elle met en avant le cycle lui-même. C'est selon lui la contribution la plus significative de Cantillon à l'histoire de la théorie monétaire.

VII2) Law ? Cantillon ? limites du métallisme ou de la monnaie de banque ?

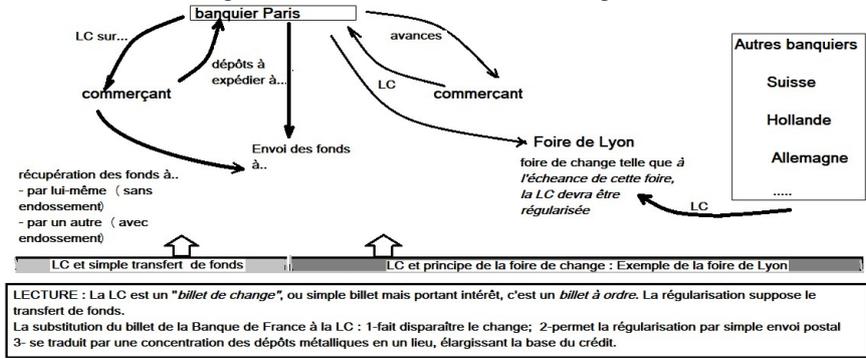
a) L'importance du rôle de la banque centrale de Law

Une opposition paraît tranchée, qui a été résumée simplement par Charles Rist : Law = la confiance en la monnaie de banque et le dépassement du métallisme ≠ Cantillon = la défiance vis-à-vis de la monnaie de banque et la règle du métallisme.

Charles Rist, pourtant grand défenseur de Cantillon, qui selon lui, aurait été le seul à avoir perçu la différence entre monnaie et crédit, prend cependant parti pour Law. La défiance de Cantillon aveugle celui-ci. Rist démontre que Law avait clairement perçu l'avantage de la monnaie de banque, seule susceptible d'assurer la croissance de l'offre de monnaie nécessaire à celle de l'activité.

Les deux auteurs écrivent en effet à une époque de développement du crédit : lettres de change, billets, prêts hypothécaires.... Dans ce contexte, Law a vu juste selon Rist, en proposant la concentration en un même lieu des fonds ou dépôts, autorisant l'élargissement de la base de crédit de la banque. Law avait vu cela dans les foires de change, c'est-à-dire dans les échanges entre places en France (Lyon, Paris..) où le billet de la banque de France s'était substitué à la LC (le change de place à place disparaissant). Le schéma 1 ci-dessous décrit le mécanisme de la lettre de change et des foires de change. Il permet de justifier l'intérêt et l'avantage d'une concentration vantée par Law.

Schéma 1 : la lettre de change élémentaire et les foires de change



On imagine aisément dans le schéma la concentration suggérée par Law : il suffit de supprimer les foires nombreuses, et d'appeler Banque Centrale, le banquier parisien pris ici en exemple.

Dans quelle mesure cette concentration représente t'elle un réel progrès dans les mécanismes de la monnaie et du crédit ? Pour répondre à cette question, il faut s'en remettre aux avantages et risques présentés par la lettre de change. On retrouvera alors à la fois la *confiance* (de Law) mais aussi *la défiance* (de Cantillon).

b) Avantages et risques du crédit : de la lettre de change au billet

Ce qui a été compris au 18^e est la distinction :

Monnaie métallique, différente de crédits : privé *moyen de crédit commercial (lettre de change)*, public *monnaies papier étatiques* (titres avec ou sans intérêt, ou papier à cours forcé).

Ce qui a été mal compris ou a fait hésiter est *la monnaie de banque*

Présente sous deux formes : Amsterdam : *comptes transférables par virement* (la banque respecte la couverture métallique à 100%) ou Angleterre-Ecosse : *billet de banque, c'est-à-dire un « crédit circulant »* (la banque ne s'engage pas à respecter la couverture à 100%).

La question est *qu'est ce qu'un billet ? de la monnaie ou du crédit ?*

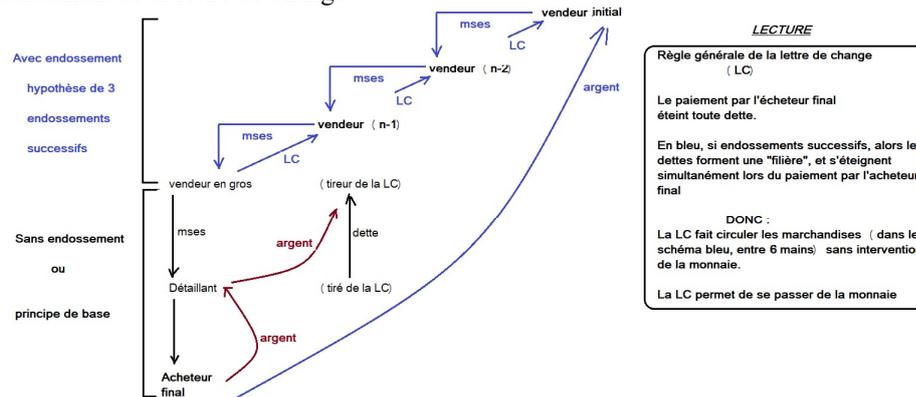
Charles Rist suggère de reconstruire la signification du billet en partant de la lettre de change.

Le crédit commercial ou lettre de change (LC) :

- 1) Ne fait pas circuler la monnaie, mais permet de s'en passer
- 2) Fait circuler plus vite les marchandises, sans monnaie

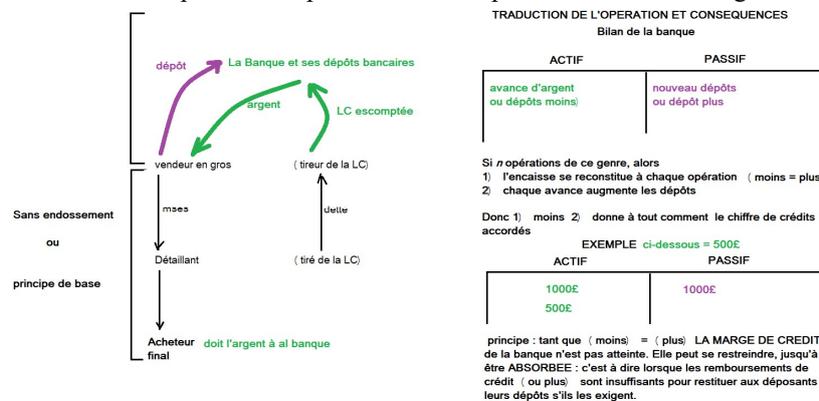
Ce que prouve le schéma 2 ci-dessous, basé sur le principe élémentaire de la lettre de change décrit plus haut (schéma 1), et étendu au cas de l'endossement de la lettre de change (en bleu).

Schéma 2 : L'endossement de la lettre de change



Il est alors possible d'introduire le rôle du banquier. il possède des dépôts en espèces et peut les prêter en faisant crédit. Dans ce cas, *il y a alors circulation de la MONNAIE et risques bancaires potentiels, liés à « la marge de crédit »*. Ce que montre le schéma 3.

Schéma 3 : Introduction de la banque et de l'opération d'escompte de la lettre de change

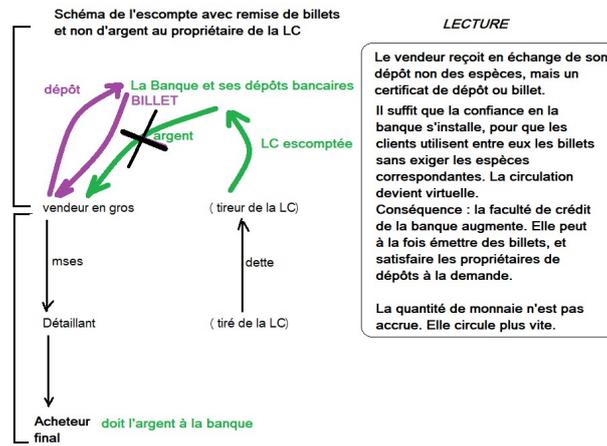


Tant que ces opérations concernaient les commerçants, et reposaient sur la monnaie *métallique*, *les risques étaient limités*. L'économie politique en a correctement étudié les principes.

Le problème (réel et théorique) survient avec la *billet de banque*, et le *chèque*.

A son origine le billet de banque n'est pas une espèce de MONNAIE ; Il sert à *faire circuler la monnaie*. C'est un simple certificat de dépôt (comme le chèque). Mais il permet de régler l'escompte des lettres de change sans recourt à l'argent (schéma 4). Donc il fonctionne comme monnaie.

Schéma 4 : Escompte avec remise de *billets*



En conclusion, si le schéma 1 nous a convaincu de la perspicacité de Law quant à la confiance dans la banque centralisatrice des fonds (au lieu des foires), les schémas 3 et 4 nous convainquent de la justesse du point de vue de Cantillon quant aux risques d'un excès d'émission de billets, au-delà de la base d'émission.

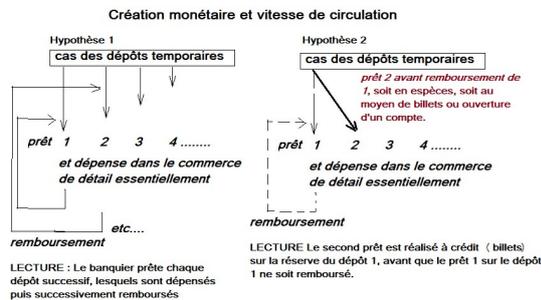
c) La « magie apparente du crédit »

Comme Charles Rist, J. Schumpeter considère les travaux de Law et Cantillon comme ceux des découvertes principales relatives au domaine monétaire. Les deux découvertes majeures étant : la vitesse de circulation de la monnaie, et le rôle du crédit sur le circuit d'ensemble de l'économie.

La position de Cantillon sur ces deux sujets (V et crédit) est strictement métalliste : la monnaie est définie par le métal argent ou or. Le crédit auquel se rattachent les billets, n'est qu'un moyen de faire circuler plus vite, et plus efficacement, la monnaie.

C'est le rôle que Cantillon accorde aux banquiers : intermédiaires et prêteurs de l'argent d'autrui. Le prêt des dépôts accroît leur vitesse de circulation et diminue le taux de l'intérêt (Offre croissante).

Mais selon deux hypothèses perçues par Cantillon :



C'est évidemment dans l'hypothèse 2 que se situe le problème. Schumpeter propose une parabole pour illustrer la nature de ce problème : *la parabole du préposé au vestiaire*.

Soit la fiction d'un préposé au vestiaire, magicien, qui habilie avec le même manteau le propriétaire du manteau et un autre client auquel il l'a loué. Si le manteau représente les billets, alors se pose pour la théorie monétaire un problème terminologique. Dira-t-on que les billets haussent la vitesse de circulation ?

La réponse est Non. Dans les échanges économiques, le temps que met chaque unité monétaire à changer de main, dépend des habitudes et n'est nullement affecté.

Dira-t-on alors qu'il s'agit d'une création monétaire, ou d'une hausse de la quantité de monnaie ? La réponse est Oui. Et comme l'écrit Schumpeter : « On ne dit plus que les banques prêtent leurs dépôts ou l'argent des autres, mais qu'elles créent des dépôts ou des billets : elles paraissent fabriquer la monnaie (tout comme le préposé ce la fiction) ». Création qui serait impossible avec toute autre marchandise. Car la monnaie papier permet les paiements et constitue un droit sur la monnaie légale. C'est ce que l'on observe avec certaines lettres de change (cas de l'endossement et des foires exposé plus haut), dont l'usage normal (voir le cas élémentaire du schéma 1) n'est pas le paiement (mais simple reconnaissance de dette).

Donc, selon l'expression de Schumpeter, le crédit « s'ingère dans le système monétaire » et à son tour « la monnaie n'est qu'un instrument de crédit ».

Rachid FOUADI : Cours d'histoire de la pensée économique : Chapitre Introductif 5 : Richard CANTILLON (1680 ou 90 – 1734) « Essai sur la nature du commerce en général » Page 21 sur 22 -

La défiance de Cantillon a donc trait à cette *magie apparente du crédit* dont il a eu la claire intuition. Elle l'a conduit à une vision restrictive du rôle de la banque.

Pour autant, il ne faut pas jeter la pierre à Law, car son point de vue est également réaliste. Law part de l'incapacité du métal argent à constituer, dans un système bimétalliste, la base de la monnaie du fait de sa valeur intrinsèque variable. Tout comme le magicien de Schumpeter qui aurait à louer des manteaux dont la taille varie à son insu. C'est pourquoi Law considère que toute marchandise, autre que l'argent, même sans valeur intrinsèque, peut jouer ce rôle. Il débouche ainsi sur la possibilité de *gérer la monnaie*, sous l'égide d'une Banque Centrale, et partant de gérer le processus économique. Croyance que ne partage pas Cantillon : « *Dans le train uniforme de la circulation, le secours des banques et du crédit...est bien moins considérable et moins solide qu'on ne pense généralement. L'argent est le seul vrai nerf de la circulation* ». Et de plus : « *Le papier et le crédit des banques publiques et particulières peuvent causer des effets surprenants* ».

En résumé, sans pour autant mécaniquement converger, les deux points de vue : « *magie apparente du crédit* » (Cantillon) et « *monnaie gérée* » (Law) ne paraissent pas théoriquement incompatibles. La longue construction de l'étalon or international, durant deux siècles, n'est elle pas une preuve de compatibilité, quelle qu'en ait été l'issue ?

Conclusion générale

On peut dire de l'œuvre de Cantillon qu'elle est étonnante. D'une part il s'agit d'un Essai unique. D'autre part, son contenu est si riche, qu'elle peut être dite à la fois mercantiliste et non mercantiliste, et surtout anticiper l'Economie Politique dans sa diversité : la physiocratie, la dynamique macro économique (en économie fermée et économie ouverte) du 18ème siècle, les Classiques, la démographie malthusienne, le marginalisme du 19ème siècle sous bien des angles (dont la géographie économique), la théorie ricardienne et marxienne du capital (chez Cantillon la *circulation* du capital argent), et par sa conception du plein emploi, le keynésianisme.

Mais elle passe sous silence un des problèmes essentiel de son époque : l'impôt, et avec lui le problème des finances publiques et celui du budget de l'Etat. Seules comptent pour l'auteur les dépenses réalisées par le Prince et les plus gros Propriétaires fonciers, depuis la Capitale du Pays où ils sont installés. Tout au plus s'agit t'il d'un *absolutisme éclairé* ou d'une forme précoce de *caméralisme*. Ce qui peut s'expliquer par deux causes :

- Le primat accordé par Cantillon à la propriété terrienne, sans laquelle il n'y aurait, selon lui, ni fermiers, ni artisans, ni marchands, ni fonction publique. Ceux qui ne travaillent pas directement pour les propriétaires fonciers, subsistent à leurs dépens :
« *Tous les Ordres et tous les hommes d'un Etat subsistent ou s'enrichissent aux dépens des propriétaires de terre* » (Chap XI partie 1).
- Sa conception du « papier monnaie » et de la Banque centrale, dont la conséquence est d'occulter le crédit publique, et donc le budget de l'Etat.

L'œuvre témoigne donc d'un certain conservatisme, susceptible d'être éclairé. On peut avancer l'argument suivant :

Si l'Essai a effectivement été écrit vers 1730-34, il doit être mis en rapport avec les événements monétaires et financiers exceptionnels des années 1720 : la banqueroute de Law, et La bulle de la Compagnie des Mers du Sud (South Sea Bubble). Ces événements ont discrédité la banque, et la finance privée et publique, sinon les monarques eux-mêmes.

Le conservatisme se veut donc être une reprise en main de l'économie nationale sous l'égide des entrepreneurs (producteurs de biens essentiels) dont les revenus sont tirés du sol, propriété du Prince et des gros propriétaires fonciers.

Pour cette raison nous sommes peut être vers 1734 à une fourche dans l'évolution des idées libérales :

La voie du *conservatisme* de Cantillon dont nous venons de traiter.

La voie du *libre échange* (étendu à la terre), et plus résolument *capitaliste*, de Vanderlint.

Vanderlint démontre en quelque sorte à Cantillon son erreur, lorsqu'il écrit : « *Cependant si on suppose que les terres n'appartiennent à personne en particulier, il n'est pas facile de concevoir qu'on puisse former une société d'hommes..* ». Pour Vanderlint, non seulement un *marché de la terre* permet de former une société d'hommes, mais aussi de *Grandes Fermes* et de *machines*, et contribuer ainsi *au bien être général*.

Ces deux voies sont deux réponses différentes aux mêmes événements historiques.
