

Préface

La monnaie et son pouvoir d'achat qui paraît maintenant pour la première fois en langue française, et qui plus est sous le format d'un livre à part entière, sera un ouvrage unique en son genre. Parmi les textes monétaires scientifiques de notre temps, c'est celui qui interpelle par sa brièveté et son ambition. Murray Rothbard (1926-1995) se propose, dans cet unique chapitre « monétaire » de son magistral traité¹, de faire ressortir la spécificité de la monnaie, d'expliquer les déterminants et les variations de son pouvoir d'achat, et de confronter la théorie monétaire ainsi élaborée aux courants d'époque dominants. Devant cet objectif colossal, les lecteurs – et surtout ceux d'entre eux qui ne connaissent pas encore la prose persuasive et la logique implacable de ce fin penseur – seront sans doute étonnés de constater à quel point le but recherché est atteint. Le résultat est à tel point satisfaisant que nous sommes véritablement face à un précieux mini-traité de théorie monétaire.

Murray Rothbard, qui découvre une cohérence à l'analyse économique suite à la lecture de *L'action humaine* (1949) de Ludwig von Mises², se lance dans le projet d'en donner un exposé simplifié, sous la forme d'un manuel, à l'usage d'un public d'économistes étudiants et néophytes. Le projet évoluera finalement en un traité indépendant, tant Rothbard aura découvert, durant une décennie d'efforts, des éléments nouveaux et pertinents à apporter au paradigme autrichien tel que construit par Carl Menger, Eugène von Böhm-Bawerk et Ludwig von Mises. Pour donner un aperçu de son travail et de sa méthode au président du *Volker Fund*, qui accorde un soutien financier au projet, Rothbard lui soumet, déjà en

¹ A titre de comparaison, les questions liées à la théorie de la production reçoivent un traitement en cinq chapitres.

² *L'action humaine* (Paris : Presses Universitaires de France, 1985). Un abrégé en a été récemment publié par Gérard Dréan, *Abrégé de L'action humaine, traité d'économie* (Paris : Belles Lettres, 2004).

1950, un chapitre-spécimen. Il s'agit du chapitre « monétaire » du futur *L'homme, l'économie et l'Etat* qui verra enfin le jour en 1962.³ Il n'est pas exclu que *La monnaie et son pouvoir d'achat* soit la version aboutie de ce premier travail, qualifié déjà de « très satisfaisant » par Mises lui-même en février 1951. En tout cas, Murray Rothbard débute sa carrière d'économiste professionnel par un sérieux écrit monétaire.⁴ L'initiative de l'Institut Charles Coquelin de présenter au lecteur français la partie monétaire du traité de Rothbard – en ouvrage indépendant et dans l'excellente traduction d'Hervé de Quengo – s'en trouve dès lors d'autant mieux justifiée.

Il est vrai pourtant que certaines questions d'ordre monétaire sont absentes de ce chapitre, car Rothbard a préféré les rattacher à d'autres discussions dans son traité. La nature même de l'échange indirect, c'est-à-dire monétaire, et l'émergence d'un moyen d'échange sont deux sujets couverts dans le chapitre 3 qui suit, bien naturellement, la discussion de l'économie de troc du chapitre 2. Fidèle à son exigence de développement logique d'une pensée réaliste, Rothbard s'attaque ensuite, dans le chapitre 4, à une explication de la formation des prix monétaires. En adoptant le jargon contemporain, l'on serait donc tenté de conclure que les caractéristiques *microéconomiques* de la monnaie sont celles que le lecteur ne trouverait pas développées dans le présent ouvrage. Les choses sont néanmoins plus compliquées et demandent que l'on explicite mieux le contenu même de la contribution rothbardienne ici présentée. Sur ce fond, l'on pourra ensuite non seulement mieux saisir comment sa propre pensée a évolué depuis ce premier écrit monétaire, mais aussi situer plus spécifiquement Rothbard au sein de la profession des économistes monétaires.

L'originalité de Rothbard consiste dans sa tentative, réussie, de décliner toutes les caractéristiques d'une économie monétaire à partir de l'unique axiome de l'action humaine. Le point de départ praxéologique, selon lequel les êtres humains agissent, c'est-à-dire emploient intentionnellement des moyens jugés les mieux adaptés pour atteindre des fins, peut servir de fondement autant empirique que logique à un raisonnement déductif qui en extraira progressivement des conclusions nécessai-

³ Sur l'histoire du livre voir Joseph Stromberg, « Introduction » dans MN. Rothbard, *Man, Economy, and State – with Power and Market* (Auburn, Ala. : Mises Institute, 2004), pp. xix-lxxxviii.

⁴ De ce point de vue, l'on peut oser un parallélisme avec les débuts de Ludwig von Mises, qui a commencé sa carrière d'économiste en 1912 par la publication d'un travail également monétaire, en fait du premier véritable traité complet de théorie monétaire. Voir Mises, *Theory of Money and Credit* (Indianapolis, Ind. : Liberty Fund, 1981).

rement vraies et directement applicables à notre monde. Il est vrai que Rothbard emprunte cette méthode à Mises, mais il la porte à son paroxysme. Son application au domaine monétaire fait d'emblée de celui-ci une partie intégrale de l'analyse économique. La théorie monétaire n'apparaît alors plus comme un bloc de connaissances à part, qu'il faudra ensuite raccorder à la théorie de la valeur et des prix. Bien au contraire, elle s'avère utiliser la même approche et les mêmes outils que ceux adoptés par la théorie de la valeur, mais qu'elle applique aux aspects spécifiquement monétaires des phénomènes sociaux.⁵

En termes plus techniques, l'analyse de l'équilibre monétaire qui résulte de la démarche praxéologique est celle des encaisses réelles. Chaque individu, étant donné son échelle subjective de préférences qui classe les différents biens en fonction de leur valeur, désire détenir à chaque instant un certain nombre d'unités monétaires. La valeur de celles-ci n'est cependant pas donnée une fois pour toutes. Au contraire, elle dépend du pouvoir d'achat de l'unité monétaire : plus ce pouvoir d'achat est élevé, plus de services sont rendus par unité monétaire. Il en résulte que la demande agrégée de monnaie, et Rothbard innove ici encore en distinguant pour la première fois une demande de monnaie à détenir d'une demande de monnaie servant à assurer les échanges courants, dépend du pouvoir d'achat de la monnaie. Etant donné l'offre totale de monnaie dans l'économie, le pouvoir d'achat de la monnaie se fixera alors de telle sorte que la demande de chaque individu soit satisfaite à *ce niveau de pouvoir d'achat*.

Les implications de cette approche sont nombreuses. La détermination des prix monétaires reçoit son explication définitivement cohérente, sans que le besoin de recourir aux traditionnelles distinctions entre la micro- et la macro-sphère se fasse sentir.⁶ L'analyse des variations du pouvoir d'achat de la monnaie découle naturellement des changements dans la quantité de monnaie relativement aux quantités d'autres biens, ce

⁵ Nous faisons référence ici au fameux problème, auquel est confrontée l'analyse néoclassique, de l'intégration entre la théorie (walrassienne) de la valeur et la théorie (quantitative) de la monnaie. La solution communément acceptée est celle proposée par Don Patinkin, et qui consiste à introduire les encaisses réelles comme facteur explicatif des comportements de demande sur tous les marchés. L'approche de Rothbard reste néanmoins supérieure, car, ancrée qu'elle est dans une analyse logique naturellement découlant de l'axiome de l'action individuelle, elle n'est point soumise à un problème quelconque d'« intégration ».

⁶ L'opinion que, sur ce point, Rothbard surpasse Mises est solidement argumentée par Joseph Salerno, « A Simple Model of the Theory of Money Prices » *Quarterly Journal of Austrian Economics*, vol. 9, n° 4 (2006), pp. 39-55.

que Rothbard appelle les changements dans le complexe monétaire. L'explication de la hausse des prix ne peut donc pas se passer d'une référence aux facteurs monétaires, contrairement à l'habitude trop ancrée aujourd'hui en France de négliger ces facteurs en distinguant entre des inflations par la demande, par les coûts, ou encore importée, bref tout sauf monétaire. Mais surtout, une loi incontestable est dérivée. Si l'équilibre monétaire est atteint par la variation du pouvoir d'achat de la monnaie, il s'ensuit que les besoins monétaires d'une économie peuvent être satisfaits quelle que soit la quantité de monnaie. Donnons dès maintenant un avant-goût du style de Rothbard :

Nous en concluons qu'on ne peut pas dire qu'il y a « trop peu » ou « trop » de monnaie et que, *quelle que soit la masse monétaire [le stock de monnaie] de la société, les bénéfiques que procure la monnaie correspondent toujours au maximum possible*. Un accroissement de la masse monétaire ne confère pas le moindre bénéfice social ; il profite simplement à certains aux dépens des autres, comme nous le verrons en détail plus loin. (p. 11)

Le corollaire est immédiat : « *Toute masse monétaire est toujours utilisée au maximum des possibilités existantes et donc aucune utilité sociale ne peut être apportée par l'accroissement de la masse monétaire* » (p. 11). L'analyse économique débouche ainsi sur la nécessaire inefficacité de toute politique monétaire. La conclusion que le gouvernement n'a pas à s'occuper de la production de monnaie n'est alors plus une simple croyance politique inspirée par un jugement de valeur arbitraire. Elle se fonde sur un résultat objectif de la science économique : il n'y a pas besoin de banques centrales, car leurs actions destinées à réguler la quantité de monnaie ne sauraient améliorer le bien-être des individus. Laisser la production de monnaie au marché non entravé, et au cadre concurrentiel qui lui est propre, est par conséquent la chose la plus naturelle, et la mieux justifiée, qui soit.

Ce théorème monétaire a également une portée analytique, dont témoigne la future carrière de Rothbard en tant que théoricien de la monnaie. L'analyse monétaire doit être profondément comparative, en confrontant en permanence deux cadres conceptuels opposés – d'un côté l'ordre monétaire concurrentiel du marché libre, de l'autre la production de monnaie monopolisée par un système de banques centrales. Le génie de Rothbard est de nous enseigner que l'immixtion du gouvernement dans la sphère monétaire est un des sujets propres de l'analyse monétaire. Mieux encore, il appartient au théoricien monétaire d'examiner, en outre, l'effet que peut exercer, en sens inverse, le monopole monétaire sur l'élargissement de la sphère politique. La monnaie et le gouvernement doivent alors être considérés relativement l'un à l'autre, en adop-

tant une voie de réflexion qui n'était pas inconnue aux économistes classiques français.⁷

L'œuvre de Rothbard dans le domaine monétaire n'est qu'une brillante mise en pratique de ce même précepte. Il publie d'abord, en 1963, un livre entier dédié à l'analyse des cycles économiques.⁸ Le rôle important du secteur bancaire dans l'offre de monnaie y est particulièrement développé.⁹ Mais surtout, Rothbard justifie mieux l'idée, déjà présente dans son traité, que les cycles économiques sont le résultat d'une violation à grande échelle des contrats bancaires de dépôt, et qu'ils sont, de ce fait, l'apanage de l'économie entravée. Dans ce livre, devenu depuis véritable parangon d'analyse économique appliquée, Rothbard manifeste aussi ses extraordinaires capacités d'historien.¹⁰

Une longue série de monographies¹¹ et d'articles est l'exemple de sa capacité hors pair de conjuguer approfondissement théorique et illustration historique – une autre leçon d'envergure à l'intention des futurs économistes. A chaque fois, Rothbard se soucie de montrer comment la généralisation du papier-monnaie à cours forcé s'explique comme le dernier stade d'un long processus de violation de contrats de dépôt bancaire et de frappe monétaire. Il insiste sans cesse sur le fait que « le contrôle sur la monnaie d'une nation est un pré-requis pour dominer le reste de l'économie ». ¹² Se fondant sur sa conclusion que « l'inflation est la tendance naturelle de l'Etat », il nous met en garde contre les consé-

⁷ Cf. en particulier Etienne Bonnot de Condillac, *Le commerce et le gouvernement considérés relativement l'un à l'autre* (Paris, 1776), ainsi que Murray Rothbard, *La monnaie et le gouvernement* (Paris : Institut Charles Coquelin, 2006).

⁸ Murray Rothbard, *America's Great Depression* (Auburn, Ala. : Mises Institute, 2000).

⁹ C'est un thème important sur lequel Rothbard revient. Cf. « Austrian Definitions of the Supply of Money » *New Directions in Austrian Economics*, edited by Louis Spadaro (Kansas City : Sheed Andrews and McMeel, 1978), pp. 143-56.

¹⁰ Il en fera encore preuve dans son posthume *A History of Money and Banking in The United States : The Colonial Era to World War II* (Auburn, Ala. : Mises Institute, 2002).

¹¹ On se référera avec profit, en particulier, à : *The Case for a 100 Percent Gold Dollar* (Auburn, Ala. : Mises Institute, 2005), publié d'abord en 1962 ; *What Has Government Done to Our Money* (Auburn, Ala. : Mises Institute, 1990), tr. *La monnaie et le gouvernement* (Paris : Institut Charles Coquelin, 2006), publié d'abord en 1963 ; *The Case Against the Fed* (Auburn, Ala. : Mises Institute, 1994).

¹² Murray Rothbard, « Money, the State and Modern Mercantilism » *Modern Age* (été 1963), pp. 279-89, p. 281 et p. 282 pour cette citation et la suivante.

quences désastreuses à attendre du monopole monétaire, justifiant dès lors la nécessité d'une urgente réforme qui expulse le gouvernement de la production de monnaie.

Parallèlement, Rothbard est très soucieux de définir ce qu'il entend par un marché concurrentiel de la monnaie. En particulier, tout le monde serait-il libre d'inscrire sur un bout de papier son nom, et de produire de tels signes à volonté, à l'image de ce que la BCE, la FED et leurs homologues font de manière légalement protégée sur des territoires bien délimités ? De même, chacun serait-il libre, à l'instar des banques commerciales modernes à réserve fractionnaire, de ne garder qu'une partie infime des dépôts qui lui seraient confiés, prêtant le reste à son propre profit ? Le jugement que porte Rothbard sur ces activités est définitif : on ne saurait parler de liberté monétaire là où l'expropriation et la fraude sont tolérées. Car c'est bien de ces deux choses qu'il s'agit dans les situations décrites qui autorisent que certains individus s'enrichissent aux dépens d'autres, sans effectuer au préalable une activité productive. Rothbard restera ainsi toute sa vie durant très vigilant vis-à-vis de projets de dénationalisation de la monnaie à la Hayek ou de liberté bancaire à la Selgin et White qui confondent liberté contractuelle avec violation impunie de contrats légitimes.¹³

A la lumière de ces divers accomplissements, Rothbard se révèle comme un chercheur diversifié qui a contribué à développer un système entier, que l'on appellera volontiers la théorie autrichienne de la monnaie. Aucun autre spécialiste de la monnaie du 20^{ème} siècle ne peut prétendre avoir élargi, et encore moins bâti, un cadre d'analyse aussi cohérent et complet qui couvre tous les aspects de la théorie et de l'histoire monétaires.¹⁴ Nous proposer un édifice bien droit de savoir réaliste – voilà sans doute ce qui distingue Rothbard de ses collègues contemporains. C'est bien aussi ce qui en fait un auteur d'un immense intérêt pour l'étudiant d'aujourd'hui. Car les courants alternatifs à la théorie autrichienne de la monnaie ne lui proposent que, tout au plus, des *éléments*

¹³ Cf. en particulier « The Case for a Genuine Gold Dollar » dans *The Gold Standard : An Austrian Perspective*, edited by L. Rockwell (Lexington, MA : D.C. Heath, 1985), pp. 1-17 ; « The Myth of Free Banking in Scotland » *Review of Austrian Economics*, vol. 2, n° 1 (1988), pp. 1-17 ; « Aurophobia : or, Free Banking on What Standard ? » *Review of Austrian Economics*, vol. 6, n° 1 (1992), pp. 97-108.

¹⁴ Une comparaison avec Milton Friedman s'impose ici. Cette grande figure du monétarisme n'a jamais écrit ni traité systématique, ni manuel complet de théorie monétaire, ni rien qui ressemble au livre de Murray Rothbard, *The Mystery of Banking* (New York, NY : Richardson and Snyder, 1983).

d'analyse monétaire lesquels, lorsqu'ils ne s'opposent pas l'un à l'autre, se conjuguent souvent mal.

En effet, quelles autres constructions théoriques s'offrent-elles à qui désire apprendre sur la monnaie ? L'on peut s'interroger comment introduire le marché de la monnaie dans l'approche keynésienne d'une étude des grandeurs agrégées, à court terme et à prix fixes, à l'instar du modèle IS-LM et de ses dérivés. En suivant l'école néo-keynésienne, l'on peut s'intéresser à justifier la rigidité des prix. En étudiant le courant dit des nouveaux classiques, l'on peut plus particulièrement intégrer l'importance des anticipations pour la conduite de la politique monétaire. On l'aura remarqué – ces alternatives, parmi d'autres, ne font que l'étude d'un aspect particulier, souvent d'ailleurs non monétaire, d'une économie pratiquant l'échange indirect. Même si ces éléments analytiques ne sont pas dépourvus de valeur heuristique, leur caractère par trop fragmentaire et hypothétique ne permet pas de les élever au même statut que les développements élaborés par Rothbard.

C'est précisément la remarquable unité et complétude de son corpus théorique qui donne à Rothbard la force de révéler sur les pages qui suivent des sophismes dans nombreuses théories, comme celles du taux d'intérêt de Fischer, de l'approche quantitative de la monnaie, des cycles de Schumpeter, des multiplicateurs et accélérateurs keynésiens. Mieux encore, le système rothbardien contient tous les éléments nécessaires pour une actualisation de cette critique, susceptible de décortiquer l'essence des théories présentement en vogue. Ainsi, l'analyse de la transmission de la politique monétaire par les canaux du crédit bancaire (*bank lending channel*) et du rationnement du crédit (*credit rationing*) sur des marchés financiers imparfaits mérite-elle de recevoir une critique autrichienne. De même que les développements devenus aujourd'hui classiques sur l'incohérence dynamique (*time inconsistency*) d'une politique discrétionnaire, ou encore l'explication évolutionniste de l'apparition d'une monnaie-papier à cours forcé comme une technologie d'appariement des échanges, dans le cadre de modèles dits de recherche (*search models*).

Puisse la publication française de *La monnaie et son pouvoir d'achat* susciter de nouvelles vocations dans cette direction, pour que la théorie monétaire reste un champ de connaissances.

Nikolay Gertchev
Bruxelles
Mai 2007