

**A propos d'une incompréhension moderne :**  
**Locke, la propriété et le système financier**  
**(Cl. Roche, Université Catholique de Lille)**

« Si on mesure une discipline à sa difficulté... alors le fait d'avoir pensé l'économie est le plus grand succès du XVIIIème ». W Letwin

L'objet de cet article est de reprendre le débat sur la théorie de la propriété de Locke, mais de le faire à la lumière de sa pensée économique, trop souvent négligée par les commentateurs.

Il existe en effet un véritable paradoxe dans la manière dont cette théorie est aujourd'hui interprétée. Comme on sait, on l'a longtemps considérée comme un élément fondateur de la doctrine libérale. Locke disait-on a lié d'une façon irréversible l'idée d'un droit naturel à la propriété au principe de la liberté politique et aux règles institutionnelles associées. On peut même parler d'une certaine orthodoxie tant les lecteurs ont été unanimes à ce propos : par exemple, Manent : « Locke a rompu avec la tradition en en faisant un droit strictement individuel <sup>1</sup> ». Mais brusquement, à la suite notamment du travail de Laslett, cette vision s'est vue contestée pour son irréalisme historique : l'idée étant que la propriété n'avait pas eu pour Locke cette importance qu'on ne lui aurait donnée que rétrospectivement, sous l'impact de la montée des idées libérales.

En fait la thèse de Laslett cherchait à prendre en compte le contexte des débats de cette époque, souvent négligé par la lecture orthodoxe, et dans lesquels, selon lui, la question de la propriété avait joué un rôle marginal<sup>2</sup>. Laslett en déduira qu'on en avait surévalué le rôle dans le second *Traité*, qui n'aurait eu d'objet que politique : défendre la position *whig* - y compris par la force – sur le pouvoir du Parlement. Pour lui, le *Traité* « *was an exclusion tract* ». Et cette position va faire écho à d'autres interprétations, certes moins radicales dans leurs appréciations, mais qui vont en valider l'essentiel : il n'y avait pas, dans le *Traité* de Locke, de théorie libérale de la propriété.

Pourtant, et là est le paradoxe, aucun consensus positif ne s'est encore dégagé sur une lecture alternative de cette théorie. Au point qu'on parle presque d'une énigme à son propos<sup>3</sup>. Et pour cause, serait-on cependant tenté de rajouter. Car ce débat surprenant repose en fait sur

---

<sup>1</sup> P. Manent, *Dix leçons sur le libéralisme*, p. 97

<sup>2</sup> [Laslett-1960]

<sup>3</sup> « *Je suis en mal de connections entre le penseur et son temps* ». J. G. A. Pocock, *Vertu, commerce et histoire*, p. 90

un vrai quiproquo : qui consiste à prêter à Locke une idée purement juridique de la propriété, alors que son objet était d'en fonder une vision élargie, incluant une importante dimension financière. C'est la thèse que nous défendons.

Il faut en effet distinguer entre deux compréhensions de la propriété. Juridiquement la chose est claire : propriété renvoie au droit physique, exclusif dit-on aujourd'hui, de disposer d'un bien ou d'exploiter un facteur de richesse. Et c'est au travers de cette grille juridique qu'on a lu le *Traité* jusqu'ici<sup>4</sup>. Mais est-ce bien justifié en termes économiques ? Car pour un libéral l'enjeu de la propriété inclut certes ce droit à l'usage d'un bien, mais il renvoie aussi à la nécessité d'en protéger la valeur de marché. C'est notamment le cas de ces actifs qui sont le véritable enjeu du *Traité* (terre, capital industriel etc..). Or le marché de ces actifs, c'est-à-dire le marché du capital, est tout à fait particulier. Il l'est d'abord parce qu'il s'adosse à l'épargne et par là aux structures financières qui peuvent la transformer ; mais aussi parce qu'il est impacté fortement par la politique financière des Etats. C'est pourquoi, dans les Etats modernes, on assigne à une institution, souvent la Banque Centrale, la mission de réguler le circuit de l'épargne et du crédit et de protéger la valeur de la monnaie.

Il s'agit là d'une vision très avancée ; et elle semblera loin des débats de ce temps. Mais nous pensons que c'est cette idée que Locke avait en tête, et que c'est elle qu'il a cherché à fonder en droit naturel. On peut d'ailleurs s'en persuader en revenant sur ce fameux contexte dans lequel Locke a travaillé. En effet, il est connu que la période dont nous parlons est aussi celle de l'apparition des premières institutions financières : à savoir la création de la Banque d'Angleterre (1694 - 97), et la refonte des monnaies (1696) mesures qui symbolisent l'émergence des politiques financières modernes. Or on le sait trop peu, Locke a joué un rôle décisif dans cette création, autant par ses écrits que nous allons commenter, que par son influence personnelle sur le pouvoir politique. C'est d'ailleurs paradoxalement Laslett qui en a le mieux témoigné : « *it was because the chief figure of the government, sir John Somers was so much under the influence of Locke...that his policy was adopted and that this influence was not new, going back to the year 1691* »<sup>5</sup>.

Locke était donc au cœur, c'est le moins qu'on puisse dire, des enjeux financiers de cette époque. Et qu'un tel épisode ait été à ce point occulté ne laisse pas d'interroger. Il interroge d'autant plus qu'il éclaire jusqu'au texte même du *Traité*, et notamment la difficulté bien connue à laquelle on se heurte lorsqu'on aborde sa théorie de la propriété.

---

<sup>4</sup> [Tully-1992].

<sup>5</sup> P. Laslett, « *Locke, the great recoinage and the origin of the board of trade* », W & M Q, 1957, p 378

On sait en effet que le *Traité* de Locke défend le droit naturel à la propriété, et qu'il le fait par le travail. C'est ainsi, bien souvent, qu'il est présenté<sup>6</sup>. Mais la difficulté vient que, si on le pense de façon isolée, le travail n'ouvre qu'à un droit limité : au-delà « *de ce dont on a besoin* », dit Locke on gaspille des ressources, « *on prend ce qui appartient aux autres* » [TGC - 36]. Et la question est bien sûr celle de l'argument par lequel Locke va lever cette restriction. Et soyons clairs : elle se pose encore aujourd'hui.

Or le fait est que cet argument est de nature financière, puisque Locke va se baser sur le phénomène de l'épargne pour cette justification. Écoutons-le, le point est important. Locke va d'abord se placer dans un environnement monétaire, mais qu'il introduit non pas par la notion de monnaie, mais par le gage monétaire qu'il assimile au métal (le gage est ce qui garantit la valeur de la monnaie) : « L'argent monnayé a été établi par le consentement mutuel des hommes ». Et c'est ce gage d'après lui qui va autoriser une nouvelle forme de propriété, car « il s'agit d'une chose durable que l'on peut garder longtemps ». Partant de là, un homme industriel n'envahit plus le droit d'autrui s'il accumule des possessions par le biais de ce métal-gage « s'il veut donner ses noix pour une pièce de métal qui lui plait ». Car ce métal évite le gaspillage : Locke pouvant alors développer son argument, en remarquant qu'on pouvait réutiliser le métal-gage ainsi accumulé, « l'argent monnayé [...] fournit l'occasion d'étendre leurs héritages et leurs biens particuliers » [TGC- 46, 47, 48]. Et il arrivera à cette fameuse thèse qui lui a valu le titre de fondateur du libéralisme « ce consensus [sur l'argent monnayé] rend justes les démarches de qui avec des espèces d'argent, augmente ses possessions autant qu'il lui plait » [TGC - 50].

Il saute aux yeux, à cette relecture, que Locke se réfère ici à cette dimension avancée de la propriété que nous avons évoquée. Et notre thèse s'éclaire de ce constat. Car si le propos est resté limité dans le *Traité*, on peut montrer qu'il a été exhaustif dans ses écrits économiques : dans le sens où Locke a non seulement proposé une vision complète du marché du capital (i.e. : un marché adossé à un système financier) ; mais où il a décrit les principes de l'institutionnalisation de ce système. Ce qui veut dire que sa théorie de la propriété a représenté la base philosophique de cette démarche institutionnelle.

Evidemment une telle interprétation commande d'être justifiée. Elle exige surtout de se plonger dans les écrits économiques de Locke - réputés difficiles - pour non seulement expliciter leur sens, mais aussi mettre à jour leurs liens avec cette théorie de la propriété. C'est

---

<sup>6</sup> [Hartog-1990]

ce à quoi cet article est consacré. Mais c'est sans doute ici, dans cette évaluation du lien entre ces différentes théories que se situe le point le plus délicat de cette discussion.

Car il est bien connu qu'en tant qu'économiste, Locke a accordé une grande importance à la monnaie. Il en a même donné une définition nouvelle, centrée sur cette idée de gage et qu'il introduit comme suit dans ses *Considérations* : « *money is serving both for Counters and pledge [...] [and] Mankind has made [of] gold and silver by general consent the common Pledges [SC - 31]* »<sup>7</sup>. Il s'agit là, soulignons-le, d'une vision financière de la monnaie : car Locke met d'abord en avant non pas l'échange marchand, mais la garantie de valeur de la monnaie, c'est-à-dire la fonction de la monnaie mobilisée dans l'épargne et le crédit. Et c'est le gage qui offre cette garantie. Or on vient de le voir, Locke a introduit ce gage dans des termes analogues, dans le *Traité*, et il l'a fait au cœur même de son argument sur la propriété<sup>8</sup>. C'est même le premier texte de Locke où cette définition apparaît. On doit donc en conclure que cette introduction était aussi pour Locke *une redéfinition* (des bases) de la monnaie, et qu'elle formait surtout le lien que nous cherchons entre sa pensée économique et financière et sa philosophie politique.

Mais force est de le constater cette question a été mal comprise des commentateurs : la plupart attribuant encore à Locke une vision archaïque de la monnaie – dite « métalliste » - où sa valeur dériverait in fine de son usage dans l'échange, voire de son statut de richesse. Ce contresens s'explique sans doute par le caractère avancé de la vision de Locke que l'on a lue de façon anachronique, comme le souligne Diatkine<sup>9</sup>. Mais ce faisant l'on a manqué cette idée essentielle que Locke ait défini la monnaie comme un objet de philosophie et qu'il l'ait fait au cœur de sa vision de la propriété.

La question qui se pose dans ces conditions est celle du sens de ce qui apparaît comme une fondation philosophique de la monnaie. Et elle se pose à deux niveaux : en termes d'analyse économique d'abord, laquelle découlera en grande partie de cette vision de la monnaie, mais elle se pose aussi dans ses contreparties politiques, c'est-à-dire in fine dans la manière dont cette analyse économique éclairera sa théorie de la propriété. Et telle est la démarche que nous allons suivre dans cet article.

Nous allons cependant procéder d'une façon particulière pour ce faire, et proche d'ailleurs de l'approche contextuelle : en choisissant de partir non pas du *Traité de*

---

<sup>7</sup> On peut suivre cette discussion en se référant aux lettres de change, l'ancêtre du billet de banque, dont les compensations s'effectuaient au niveau international et en métal (or ou argent). Même si l'on ne peut rien affirmer, il est probable que Locke renvoie à cette pratique.

<sup>8</sup> [Kelly-2006]

<sup>9</sup> « L'empire de la tradition [...] doit être bien fort pour qu'aucun commentateur n'ait [pensé cet] enjeu » [Diatkine-1988]

*Gouvernement*, mais des *Considérations sur l'intérêt*, c'est-à-dire du dialogue que Locke a entretenu avec les théories de son époque face à la crise financière que traversait son pays (un encadré en précisera le contexte historique).

On le sait, ce débat a porté sur la question du taux de l'intérêt, et Locke y est connu pour avoir affirmé l'existence d'un taux d'intérêt naturel. Nous allons donc suivre son argumentation, car on verra qu'elle s'appuie sur une vision très avancée des univers monétaire et financier. Mais nous mesurerons d'abord sa dimension méthodologique. Car on comprendrait mal cette discussion, si on ne comprenait d'abord que Locke s'y affrontait à l'incapacité de toute une époque à penser une crise financière ; et si l'on ne mesurait surtout que cette difficulté renvoyait à cette fameuse vision archaïque de la monnaie. C'est ce que nous appellerons le problème de pensée qui s'est posé à Locke et que nous aborderons dans notre première partie. Cela nous permettra d'appréhender le cadre théorique innovant – parce que macro-économique - dans lequel il a répondu à ces difficultés ; mais aussi la complexité des termes – à la fois moraux et épistémologique - dans lesquels était posée cette question de la monnaie. Nous les aborderons alors sur le fond en revenant sur le *Traité* – deuxième partie – pour souligner le sens institutionnel que Locke a voulu donner à la dualité gage/monnaie. Mais nous soulignerons aussi son enjeu conceptuel que nous lirons dans l'abstraction de la monnaie : celle-ci apparaissant comme la clé de ce débat mené sur la question de l'intérêt. Il nous sera alors facile de reconstruire la théorie économique de Locke ainsi que sa vision du système financier. Nous le ferons pas à pas, « concept par concept » en insistant sur la question cruciale pour un libéral, du marché du capital et de son lien à l'épargne – troisième partie. Puis nous en aborderons les enjeux financiers – quatrième partie – en nous interrogeant sur les liens entre sa théorie financière, les mesures auxquelles Locke a participé et cette fameuse théorie de la propriété. La vision que nous défendons s'imposera alors quasiment de façon spontanée.

Le lecteur doit cependant noter que les textes de Locke ont été souvent commentés par les économistes – dans des sens très divers d'ailleurs. Mais mis à part Kelly<sup>10</sup>, très peu ont suivi notre choix d'éclairer le *Traité* par la théorie économique de Locke : la plupart choisissant la méthode inverse qui conduit de facto à édulcorer la dimension philosophique de la monnaie chez Locke. On en verra un exemple ci-après. Mais il sera difficile de mener un tel débat dans le cadre restreint de cet article. Aussi allons-nous prendre le parti de ne discuter directement qu'avec la philosophie politique postérieure à Laslett, réservant aux seules notes de bas de page

---

<sup>10</sup> P. Kelly, in *Locke, critical assessments*, tome 1. Nous reviendrons sur ce point dans la troisième partie.

les débats plus techniques sur la théorie économique de Locke. Nous renvoyons à nos propres articles le lecteur désireux d'un approfondissement.

### *Le problème de pensée à l'origine de la théorie économique de Locke*

Le texte principal de Locke, les *Considérations sur l'intérêt* a été publié fin 1691, en prévision d'un débat parlementaire portant sur la crise financière. Locke y défendra l'idée d'une régulation du système financier, ce qui pourra surprendre car on oublie souvent qu'une partie des libéraux anglais est à l'origine des institutions financières modernes. Écoutons-le car Locke suggère déjà ici le sens qu'il a voulu donner à cette régulation : « *should there be no Law at all to regulate Interest ? I say not so. [It would be better] if Money were more equally distributed ... according to the Exigences of Trade* » [SC-102,103]. Mais avant d'en aborder le fond, on doit d'abord mesurer que cette position de Locke, de même que la convocation du Parlement, était largement justifiée.

#### a. Le contexte des *Considerations* : crise financière et crise de la pensée

En effet, à l'époque l'Angleterre était un pays jeune sur le plan économique, et en forte croissance. Mais la difficulté de telles situations, c'est connu, est celle du financement des entreprises. Car la demande est généralement forte de la part de ces dernières, et il faut garantir le flux permettant à l'épargne de s'y investir [Clapham-1945]. Or de ce point de vue et depuis longtemps, la situation était très difficile. Certes il existait bien des banques, assez actives d'ailleurs pour financer l'Etat<sup>11</sup> ; mais il n'y avait aucune régulation bancaire, ce qui faisait dépendre les agents économiques du pouvoir des banquiers, des « *scrivener* », ainsi que des sinistres « *goldsmith* ». Il est d'ailleurs connu que la plupart de ces acteurs étaient tentés par la spéculation, car la monnaie était aussi dans un état déplorable. Il fallait donc agir, comme en témoignent les nombreux textes publiés sur ces sujets. Et la révolution en donnait enfin l'occasion : on sait que ce sont les mesures institutionnelles prises par le gouvernement Somers qui permettront de (commencer à) dénouer cette situation en régulant le circuit du crédit et en fiabilisant la monnaie<sup>12</sup>.

---

<sup>11</sup> [Andreades-1904]

<sup>12</sup> Il est utile, pour comprendre les textes de Locke, de connaître le contexte dans lequel ils ont été rédigés. Ce qu'on en sait se résume dans les points ci-après :

- Les *Considerations* de Locke sont rédigées en 1691, pour être distribuées aux parlementaires lors du débat sur l'intérêt de 1692 – par la médiation du député Clarke. Elles auront l'effet de bloquer une loi pourtant populaire.

Mais il faut voir qu'à cette époque, la théorie économique était encore très faible sur ces questions, et que surtout elle ignorait l'essentiel des mesures à venir<sup>13</sup>. Et ignorer doit être pris ici dans un sens fort : où non seulement on ne connaissait pas le modèle de telles institutions - mis à part quelques éléments en Hollande - mais où surtout on ne disposait pas des outils conceptuels pour les penser - Petty étant ici un cas particulier<sup>14</sup>. En fait la pensée de l'époque ne savait raisonner que dans le cadre de marchés élémentaires, comme les historiens l'ont montré. Elle était donc étrangère à la macroéconomie, c'est-à-dire à l'idée de relations générales et quantifiables entre l'univers financier, et ceux de la production et du marché. Mais cette difficulté se réfractait surtout sur sa vision de la monnaie : car on ne savait pas penser correctement l'idée de fonctions monétaires, qui est pourtant centrale pour tout raisonnement macroéconomique. Et *de facto*, cela interdisait toute compréhension du système financier.

A notre sens, c'est la raison qui explique la difficulté des débats de cette époque, et notamment que l'on ait abordé la question du financement du « négoce » à partir d'une simple revendication de baisse du taux d'intérêt : l'idée la plus courante étant que le faire par la loi stimulerait la désintermédiation bancaire en poussant les épargnants à placer directement en entreprise. Telle était notamment la position de Child<sup>15</sup>, le principal économiste de cette époque. Et c'est sous l'influence de telles positions que le Parlement sera convoqué.

#### b. La théorie du taux d'intérêt naturel et la régulation financière

Mais c'est d'abord pour s'opposer à cette position, que Locke va rédiger ses *Considerations*. Et il va le faire autour d'une idée novatrice – la théorie de l'intérêt naturel –

---

Locke s'y est appuyé sur d'anciennes notes de travail, rédigées pour Lord Ashley entre 68 et 72, et déjà dirigées contre Child (nommées « early writings ») ; il est donc possible de suivre l'évolution des préoccupations de Locke sur ces deux textes (cf note sur la thèse de Kelly)

- Le « projet Paterson » d'où est issue la Banque d'Angleterre est publié en 93. Locke le soutient d'entrée, demandant à Clarke d'intégrer la direction de la banque. La banque est créée en 1694 ; Locke fait partie des actionnaires de départ pour une somme significative (Laslett). Il fera état d'un désaccord sur sa stratégie de crédit (cf notre texte) ; mais ce désaccord n'a pas affecté, à ce qu'il semble, les relations de travail, puisque la banque participera aux travaux du *board of trade*.

Locke rédige en 94 les « short observations » texte destiné à peser sur les travaux préparatoires à la refonte des monnaies. Il fait alors partie des quelques experts interrogés par le gouvernement (avec Newton). Les « further considerations » sont rédigées en 95 à la demande de Somers, pour contrer les thèses du Trésor (Lowndes) sur la dévaluation. Le texte servira de base aux décisions prises par le gouvernement (Kelly, Tiran). Publiées en 96, il s'agit du dernier texte public de Locke sur l'économie. Sur cette période Locke animera un réseau de parlementaires proches du chancelier – appelé par Laslett « le collège ». Ce groupe était sans doute son principal relais d'influence.

<sup>13</sup> [Schumpeter-1983].

<sup>14</sup> W Petty va proposer en 1662 une première représentation comptable de l'économie. Mais il ne dépassera pas le stade de la mesure économique [Schumpeter-1983], et son rôle dans ce débat restera marginal.

<sup>15</sup> [Child-1754]

ce qui explique qu'une large partie des *Considerations* ait été consacrée à la justifier. Il existe, annoncent-elles d'entrée « *[a] true and natural Value [of] interest* », ceci dans le sens où cette valeur ne dépend que des conditions objectives de l'activité : « *the present State of Trade, Money and Debts* » [SC-3]. Partant de là bien sûr, la loi souhaitée par Child devenait inutile, car ne pouvant toucher à ce taux naturel. Elle ne profiterait, dira Locke, qu'aux intermédiaires financiers. Et l'ensemble de ses positions découleront de cette analyse, notamment cette idée de régulation dont on verra qu'elle anticipait sur les mesures du futur gouvernement.

Mais il faut faire très attention en abordant ces points et surtout distinguer entre les idées d'action sur le taux d'intérêt, de régulation financière, et de marché financier. Car on a souvent présenté la position de Locke comme une attitude de principe, en l'occurrence le reflet de son hostilité connue à l'action de l'Etat sur le marché. C'est le cas notamment de Letwin [Letwin-1963], voire Kelly<sup>16</sup>, pour qui Locke décrivait le système financier comme un marché de commodités (« le marché de l'argent »), et qu'il n'aurait cherché qu'à « libéraliser ». Mais il s'agit d'une erreur manifeste qui oublie que le propos Locke s'inscrit dans un projet de régulation et qui oublie surtout d'en mesurer la dimension pédagogique : dont tout l'enjeu est d'expliquer, justement, la spécificité de ce système par rapport à un marché traditionnel et au-delà d'élaborer les notions permettant de l'appréhender.

On peut le voir facilement, d'ailleurs, en revenant sur l'adjectif « naturel » par lequel Locke qualifie l'intérêt. Car si l'idée d'intérêt naturel était nouvelle, le terme était connu à cette époque, et possédait un sens élaboré. On parlait d'une valeur naturelle pour signifier qu'elle était le produit des échanges sur un secteur donné, à l'image d'un prix de marché, mais à la condition qu'on soit en situation de concurrence normale<sup>17</sup>. Et cela permettait de pointer un écart éventuel entre un prix constaté, sa valeur naturelle et d'en tirer les conclusions qui s'imposaient. Or tel était justement le problème posé par ce débat, car dire que le taux était naturel signifiait d'abord qu'il existait une norme positive qui le déterminait, elle-même dépendant de l'ensemble des échanges le concernant (id est : les investissements des entreprises, leurs revenus, l'offre financière etc.). C'était donc commencer à se doter de ce fameux cadre macroéconomique qui manquait tant à ses interlocuteurs. C'est pourquoi Keynes

---

<sup>16</sup> [Kelly-1991]. P Kelly sera le seul (!) auteur à signaler cet enjeu de régulation chez Locke [Kelly-2006]. Malheureusement il la confond à tort avec une loi contre les taux usuraires, ce qui explique cette interprétation erronée.

<sup>17</sup> [Schumpeter-1983]



écrit très justement : « Locke est le premier à exprimer en termes abstraits le rapport entre l'intérêt et la quantité de monnaie »<sup>18</sup>.

Mais dire qu'il existait un intérêt naturel c'était aussi se doter d'un outil d'analyse du système financier. C'était même se doter d'un outil décisif, car permettant de penser l'emprunt et le crédit en fonction de ce taux naturel et derrière ce taux, de qualifier l'écart avec les taux réels qu'on observait sur le terrain. C'est d'ailleurs ce que dit Locke pour illustrer ce thème de la régulation financière. Dans l'idéal, explique-t-il l'intérêt naturel correspond à un jeu libre entre l'épargnant et l'entreprise : « *If Money were to be hired, as Land is ; or to be had as Corn [...] from the Owner himself* ». Mais aujourd'hui la position d'intermédiaire est occupée par l'univers des banques, « *a kind of Monopoly, by consent, has put this general Commodity into a few Hands* ». Il convient donc de la réguler<sup>19</sup> ; et il en jugera au travers de la capacité des banques à offrir un taux proche de ce taux naturel. Mais qu'est-ce à dire sinon qu'on atteint là la fonction d'un système financier ? Et que cette fonction forme le pendant financier de sa théorie de l'intérêt ?

Car il faut rappeler que la macroéconomie pense l'univers financier comme un système : cela veut dire qu'elle lui assigne une finalité globale, en l'occurrence le financement de l'économie, laquelle devient au niveau théorique sa fonction naturelle. Or à défaut des mots, c'est bien dans ces termes que Locke raisonne ici, d'autant qu'on le comprend maintenant, Locke va assigner à ce système de servir le « négoce » de façon « *more equally distributed* ». Ce qui conduit à dire que Locke a réussi à se doter d'un cadre complet d'analyse, reliant la théorie positive de l'intérêt à l'analyse du système financier et de sa fonction. C'est pourquoi le texte de Locke sera construit en trois grandes parties, que l'on peut résumer de la sorte : *Locke va d'abord se concentrer sur l'analyse de ce qu'on appellera la « fonction d'offre (financière) », et c'est à ce niveau qu'il va développer son analyse critique du secteur bancaire [1 à 44]. Il abordera ensuite la partie positive de sa théorie de l'intérêt naturel qu'il décrira comme déterminé par l'offre financière et la rentabilité marginale du capital. Pour cela Locke va aborder l'analyse du marché du capital, et il en déduira le rôle dynamique de l'épargne pour le « négoce » [44 à 83]. Cette analyse étant alors suivie de cette partie programmatique où il défendra ces thèses sur la régulation financière (au-delà des questions de fiscalité que nous n'évoquons pas ici) [83 à 127].*

---

<sup>18</sup> J. M. Keynes se réclame de Locke dans sa théorie générale, mais de façon trop allusive pour être discutée ici au-delà de son incompréhension s'enjeux de la conceptualisation de la monnaie – cf. ci-après [Keynes -1982] ;

<sup>19</sup> « *it may need Regulation* » [SC-103]

Mais cette présentation ne serait que partielle, si elle n'évoquait la question de la monnaie et du débat essentiel que Locke va mener à son sujet. Car on l'a dit, la monnaie est omniprésente chez Locke, mais il va la traiter de façon transversale à cette discussion, et il va surtout la traiter sur l'ensemble de ses dimensions : sa dimension théorique, mais aussi cette fameuse question des fonctions monétaires qu'il aborde de front au travers de l'idée qu'« *in money there is a double value* » [SC-49]. Or il s'agissait là d'une authentique avancée sur le plan théorique, car en parlant de cette « double value », Locke signifiait que la monnaie jouait un rôle homogène dans l'ensemble des transactions – et le jouait doublement : ce qui est la définition même des fonctions de la monnaie.

Malheureusement, il n'est pas sûr que cette discussion ait reçu l'attention qu'elle méritait- y compris d'ailleurs de Keynes<sup>20</sup>. Car derrière cette idée de fonction c'est en fait la nature du concept de monnaie qui était en jeu, et au-delà son rapport à l'ensemble de la théorie économique. Ce point mérite que l'on ouvre une complète parenthèse à son sujet.

### c. La question de l'abstraction de la monnaie au cœur du débat financier

L'idée de fonctions monétaires est une idée charnière pour toute la macroéconomie, car elle permet d'aborder l'analyse économique de façon générale – id est transversale aux différents marchés ; et de le faire surtout sous l'angle double des échanges et de la conservation des valeurs. Mais cette approche est tout sauf simple quand on y réfléchit. Car elle exige d'appréhender la monnaie d'une façon particulière, qui la distingue des supports monétaires en jeu dans une transaction. Précisément elle exige de penser le concept de monnaie en termes abstraits, c'est-à-dire en distinguant le concept et les supports qu'il désigne, pour pouvoir justement distinguer la fonction générale et les usages particuliers de la monnaie - souvent aléatoires en situation de crise. C'est ce qui se joue dans le terme ancien de « rehaussement des monnaies » que nous rencontrerons ci-après, et qui signifie « dévaluation ». Locke l'a souvent critiqué<sup>21</sup>, car on voit bien que ce « rehaussement » faisait signe non pas vers la monnaie en tant que telle, mais vers les supports monétaires dont on « rehaussait » la valeur faciale, quand le terme moderne renvoie à la notion abstraite de monnaie (précisément à la baisse de « sa » valeur).

Or le problème est que cette vision abstraite de monnaie était inaccessible à la pensée de cette époque, et ce, au-delà même des divergences bien connues qui la traversaient. On l'imagine intuitivement d'ailleurs, tant la monnaie de métal semblait se confondre avec les

---

<sup>20</sup> Keynes [Op.Cit.-p339] note bien le caractère innovateur de ce passage, mais il n'en mesurera pas l'enjeu.

<sup>21</sup> « So that raising it or to give it its due name that lessening of it » [FC-32]

pièces de monnaie, on en donne deux exemples ci-après<sup>22</sup>. Mais Foucault va en donner une explication poussée en montrant que les deux courants majeurs, sur le plan monétaire, se rejoignent dans une même « épistémé » restrictive et limitée à la fonction représentative de la monnaie « Le mercantilisme [met] la réflexion sur la monnaie dans le droit fil de l'analyse des représentations où nulle figure intermédiaire n'assure [le lien] [...] du signifiant et du signifié »<sup>23</sup>. Et si l'on suit Foucault, on comprend qu'il n'était pas possible d'atteindre cette idée d'abstraction de la monnaie.

Cette difficulté permet alors de mesurer l'ampleur du problème de pensée qu'on rencontrait à cette époque, et de comprendre en quoi il concernait l'approche philosophique. Car au-delà des difficultés conceptuelles qui lui étaient propres, ce débat sur la macroéconomie commandait en priorité de dépasser cette vision archaïque de la monnaie. Il commandait précisément de repenser *la nature* de la monnaie puisqu'on touchait à la manière même dont on la conceptualisait ; et derrière cette question on touchait à sa dimension politique, puisque c'est la loi qui autorise l'usage des supports de la monnaie. Et quoi qu'en ait dit Schumpeter<sup>24</sup>, une telle interrogation concerne la philosophie : c'est-à-dire à la fois l'épistémologie (à l'époque philosophie de la connaissance) et la philosophie politique.

#### d. Locke et le débat interne au jusnaturalisme sur la monnaie

Qu'il ait été donné à Locke de la mener à bien peut alors parfaitement s'imaginer. Car Locke était versé, comme on le sait, dans les questions d'épistémologie et donc très bien armé pour aborder cette abstraction de la monnaie. Mais avant d'être épistémologue, Locke était un philosophe politique, précisément un philosophe *jusnaturaliste*.

C'est donc logiquement *de l'intérieur* de cette tradition que Locke va aborder cette question de la monnaie, et d'une tradition dont il faut mesurer qu'elle n'était pas vierge sur ces enjeux. En fait, le jusnaturalisme était encore marqué par la pensée de saint Thomas d'Aquin, dont on connaît les positions prohibitionnistes<sup>25</sup>. Mais Thomas se fondait déjà sur une vision élaborée, en distinguant deux éléments dans la monnaie : la matière, c'est-à-dire le métal, qui

---

<sup>22</sup> La période mercantiliste est traversée par deux courants opposés sur la question de l'origine de la valeur de la monnaie. Ce débat a souvent masqué le fait que ces courants se rejoignent sur cette confusion : à l'image de Vaughan, métalliste : « La *Monnaie* fut d'abord inventée en tant que Gage [...] *quelque chose de valeur* [...] et cette chose fut la *Monnaie*. » [Vaughan-1675] ou de Barbon, cartaliste : « money is the instrument of commerce from [...] the government where it is coined [...] and that by the stamp [...] of each piece the value is known » [Barbon-1696] – nous soulignons.

<sup>23</sup> M Foucault, *Les Mots et les Choses*, op. cit. pp 78 et 192

<sup>24</sup> « La thèse selon laquelle la philosophie est (capable) d'influencer l'analyse économique...est l'une des plus importantes sources de pseudo-explications... de l'analyse économique » [Schumpeter-Op.cit.-p62] ; cf. dans la même logique Bonar [Op.cit-p97]

<sup>25</sup> [Böhm-Bawerk-1902]

était économiquement neutre ; et la forme – c'est-à-dire le signe issu du monnayage - qui donnait son statut à la monnaie. Cela veut dire qu'on pensait la monnaie comme un objet finalisé et en attribuant un enjeu clair à la politique monétaire.

Que Locke se soit opposé à Thomas se comprend de ces prémisses. Car cette finalité était pour lui celle du seul échange, ce qui interdisait tout usage différé : on disait que la *monnaie s'épuisait dans l'échange*<sup>26</sup>. Locke ne pouvait donc que refuser cette vision, car elle interdisait autant l'épargne financière que le prêt financier - un prêt que l'on assimilait à cette époque à une location d'argent. Il lui a donc fallu revenir sur cette position, la discuter pour arriver à ce qui apparaît désormais une refondation philosophique de la monnaie. Et il l'a fait d'abord dans le *Traité de Gouvernement Civil*.

A notre sens c'est cette discussion avec Thomas que l'on a occultée dans ces débats modernes sur la propriété, et c'est ce que nous voulons montrer.

### *Locke et la refondation philosophique de la monnaie*

La théorie de la monnaie de Locke repose sur une définition préalable du gage monétaire (« *pledge* ») laquelle contient deux idées : (1) que c'est le métal qui forme la garantie de la valeur offerte par la monnaie, d'où le nom de métal monnayé ; (2) mais que c'est une convention humaine qui est à l'origine de sa valeur. Cette définition du gage est une constante dans ses écrits. Elle sera complétée par une définition parallèle de la monnaie, qui la présente à partir du signe délivré par une autorité (« *stamp* »). Pour Locke ce signe sert à certifier la disponibilité d'un poids donné de métal-gage ainsi que sa correspondance en unité de compte : « *it is the voucher of the weight and the denomination* » [FC-5]. Ce qui permet de poser la monnaie comme l'ensemble de ces trois dimensions.

On voit donc que l'idée essentielle chez Locke est cette notion gage conventionnel. Mais elle va troubler les commentateurs, car on l'a souvent confondue avec la « convention monétaire », elle aussi issue du jusnaturalisme. Ainsi par exemple Larrère<sup>27</sup> ou Diemer et Guillemain<sup>28</sup>. Or il s'agit là d'un contre-sens dont le tort principal a été de masquer que Locke aborde la monnaie à deux niveaux. « *Money* » est d'essence nationale, car le signe qui la

---

<sup>26</sup> [Van Roey -1905]

<sup>27</sup> [Larrère-1992]

<sup>28</sup> Diemer et Guillemain [Op.Cit.-p11]. Notons que Schumpeter évoque aussi cette possibilité.

désigne est issu de l'Etat. Mais le gage est d'une essence supérieure à la monnaie, car il s'agit d'une garantie universelle : Locke dira qu'il tient sa valeur de « l'humanité ».<sup>29</sup> C'est d'ailleurs en cela que la monnaie possède un fondement philosophique, tant il est vrai que l'universel renvoie à la philosophie.

La question qui se pose est donc de mesurer en quoi cette origine éclaire les conceptions financières de Locke. Mais pour y parvenir, le mieux est encore de reprendre en détail l'argument du Traité sur l'extension de la propriété mais pour le mettre en regard, maintenant, avec sa propre tradition de pensée.

a. Au cœur du Traité, la réponse de Locke à saint Thomas

En effet, si on relit désormais l'argument du Traité dans ce sens, on voit que le tout premier temps de l'argumentation de Locke va consister en une reprise de l'idée de Thomas sur la neutralité économique du métal. Locke dit en effet et avant même d'introduire le gage « ce n'est pas un usage réel ni la nécessité de servir la vie qui a mis de la valeur à l'or » [TGC-46]. Et cette position visait ouvertement les deux sous-courants du métallisme (ceux qui voyaient l'origine de la valeur des métaux dans leurs qualités propres et ceux – plus nombreux - pour qui elle tenait à son usage comme monnaie). Il ira même, dans ses *Considerations*, jusqu'à reprendre la vieille formule canonique qu'on employait pour combattre l'intérêt, « *money is a barren thing and produces nothing* » [SC-55]. Il est donc faux comme l'ont fait trop d'économistes, d'assimiler la position de Locke à la doctrine métalliste, au prétexte de l'importance qu'il aurait accordé à l'or<sup>30</sup>.

Mais si Locke reprend cette idée, ce n'est évidemment pas pour suivre l'interdit scolastique, mais pour le dépasser en proposant une autre vision de l'origine de la valeur de ce métal. Et c'est ici qu'il faut situer sa thèse sur la convention de gage : dont on voit désormais, qu'elle répondait, et trait pour trait, à la théorie de la forme de Thomas. Elle contient deux idées : d'une part que *le statut du métal* n'est plus d'être support, mais *réserve de valeur* : ce qui explique, comme dans le cas des noix, qu'il pouvait être objet de transactions ; mais surtout que *ce statut relevait d'un jugement direct* des hommes et en aucun cas de ses propres qualités.

---

<sup>29</sup> La période de Locke est celle du bi-métallisme (or et argent). Mais éviter une trop grande complexité au texte, on n'utilisera que les termes d'or ou de métal : le fond de l'argument de Locke n'étant pas modifié

<sup>30</sup> [Dang-1997], [Hekscher-1955], [Schumpeter-1983] ou encore [Appleby-1978]

Or cette position était vraiment nouvelle pour l'époque, car si l'idée de gage était connue, que ce statut tienne d'un jugement humain était littéralement inouï. Ce l'était d'autant plus que Locke ne parle pas ici d'un pouvoir politique lequel serait à l'origine de cette valeur : théorie cartaliste, et qui venait spontanément lorsque l'on contestait le métallisme. Il la réfutera d'ailleurs quand il abordera la monnaie dans ses *Considerations* : « *Because a Law cannot give to Bills that intrinsic Value* » [SC-32]. De même n'évoque-t-il pas une origine historique de la monnaie, car cette convention n'est pas datée. Mais il parle explicitement d'un jugement, qu'il prête aux hommes de façon directe, c'est-à-dire comme un constat de fait [Kelly-2006]. Et sur ce point Locke sera très clair. Il le sera d'abord dans la manière dont il abordera ce jugement, le présentant comme un choix de nature universelle - effectué « *[by] the universal Consent of Mankind* » [SC-32] ; mais il le sera aussi en présentant ce choix comme inconditionné sur le plan économique : prenant bien soin de souligner qu'il se fondait sur les seules qualités physiques des métaux « leur rareté et leur durabilité » [TGC-48].

Mais qu'est-ce à dire sinon qu'un tel choix se fondait sur la finalité qu'on assignait au gage de métal ? Que cette finalité était - non pas d'être intermédiaire d'échange - mais « réserve de valeur » ? Partant de là l'argument de Thomas tombait. Car si la convention portait sur la *fonction de réserve* du métal-gage, rien n'interdisait plus d'étendre son usage à toutes transactions qui le nécessitaient et notamment d'en faire un usage différé. Rien n'interdisait d'abord que l'on s'en serve en tant qu'épargne. Et c'est de façon très logique que Locke en déduira la légitimité de l'extension de la propriété, comme on l'a vu dans notre introduction. Mais rien n'interdisait non plus de s'en servir dans un prêt financier, c'est-à-dire, comme on disait, comme un service de location d'argent. C'est pourquoi Locke pourra poser, dans ses écrits économiques, que le prêt à intérêt devait être pensé comme une relation contractuelle, laquelle « *by Compact transfers that Profit that was the Reward of [his] labour* » [SC-55]. Locke disant même que cette transaction pouvait être « *equitable [...] notwithstanding the Opinion of some over-scrupulous Men* » [SC-57].

Nous sommes donc ici dans un débat très clair où Locke s'émancipe de sa propre tradition pour justifier ces formes avancées de la pratique économique que sont l'épargne et le crédit. Et cette justification apparaît rétrospectivement comme un tournant de la pensée morale sur la monnaie et la propriété. Mais si le gage est fondé de la sorte, qu'en est-il de la monnaie proprement dite ? La question est logique, bien sûr, mais elle renvoie ici à certaines lectures récentes et qui ont confondu, justement, le gage et la monnaie.

b. La prétendue épistémologie empiriste du *Traité*. Remarque à propos de Dunn

Le regain d'intérêt pour la théorie de la propriété de Locke a fait que l'on s'intéresse désormais au rôle que Locke y fait jouer à la monnaie. On ne peut que s'en réjouir. Mais le fait est que la plupart des lecteurs ont cherché à décrire ce rôle non pas en termes normatifs comme on l'a vu, mais empiriques voire socioéconomiques : l'idée étant que Locke se serait simplement référé à l'usage de la monnaie dans les transactions qu'il décrit, ce qui l'aurait conduit à une simple analyse sociale du phénomène du marché et de sa logique inégale d'accumulation - sans référence donc aux enjeux financiers.

Cette vision n'en est pas moins très problématique. Car le propos du jusnaturalisme est d'ordre rationnel comme on sait et donc incompatible avec une analyse empirique du rôle de la monnaie. Elle conduit même, à l'instar de Laslett, à nier la dimension philosophique du *Traité*. En fait elle n'est cohérente que dans le cas de Dunn, lequel a bien identifié cette difficulté de méthode. C'est pourquoi Dunn a fait de ce passage l'indice d'une rupture, a minima d'un glissement épistémologique au sein de l'argument de Locke : entre une partie normative où Locke aurait valorisé le travail et cette partie empirique où Locke se serait limité à constater les caractéristiques d'un univers de marché. Et constater veut dire que Locke n'aurait eu aucun jugement moral sur la question de la propriété : « *[cette] acceptation [...] d'une structure sociale existante est rattachée non pas à [sa] valeur morale [...] mais à la grandeur des possibilités [qu'elle offre de travailler]* »<sup>31</sup>.

La thèse est aujourd'hui douée d'une certaine autorité ; mais elle n'est pas justifiée pour autant. Car il y a une logique incontournable à attribuer à Locke cet empirisme monétaire et qui conduit à occulter et la dimension du gage et celle de la fonction financière de la monnaie. Précisément cela conduit à attribuer à Locke le seul constat de l'usage de monnaies – et donc de monnaies existantes à son époque – et ce sans référence possible à une innovation de sa part. C'est ce qu'on voit dans cette citation de Dunn « tout ce que Locke veut dire par là est que la monnaie est une institution très répandue »<sup>32</sup>. Or on l'a vu c'est l'enjeu même de son introduction du gage, que de porter l'idée d'une approche différente de la monnaie, et centrée sur sa fonction financière. Partant de là et à attribuer un parti empiriste à l'auteur du *Traité*, on est logiquement conduit à occulter cet enjeu théorique, alors qu'il s'agissait du cœur de sa

---

<sup>31</sup> Dunn, *La pensée politique de Locke*, pp. 126 et 265

<sup>32</sup> [Dunn-1991]

démonstration, et au-delà à lui attribuer un banal point de vue métalliste : ce qu'il a toujours combattu.

Il n'est donc pas possible de lire le *Traité* dans ce sens empiriste, et il faut voir là la source de beaucoup d'erreurs faites sur les théories de Locke. Or il ne s'agit pas d'un débat marginal. Il faut voir au contraire que cette erreur de méthode renvoie à une incompréhension tout aussi grave, celle du sens moral que Locke a donné à ces passages. Certes il ne le fait pas en termes politiques au sens où il aurait pris parti pour les propriétaires en tant que groupe social [Caffentzis-1989]. Dunn a raison de le noter. Mais il y a bien un jugement moral et qui porte sur le comportement d'épargne financière, ou si l'on veut, sur le couple épargne/accumulation. Locke est très précis sur ce point, puisque c'est « la convention [...] qui rend juste l'augmentation des possessions » [TGC-50]; et employer le terme de justice dans le contexte du *Traité* ne peut prêter à confusion.

Il faut cependant aller au-delà de cette idée simple de justice et souligner l'enjeu de type institutionnel que revêt un tel passage. Mais cette idée est à ce point est au cœur de cette discussion, qu'elle mérite explication.

### c. La position institutionnelle de la monnaie

On sait que la pensée jusnaturaliste a eu un rôle décisif dans l'histoire des idées, en ce qu'elle a permis de déboucher sur la vision moderne des institutions. En fait le jusnaturalisme adressait la question de la loi en termes normatifs, ce qui lui permettait de qualifier les principes moraux que tout législateur se devait d'intégrer. C'est pour cela d'ailleurs que l'on posait cette hypothèse paradoxale d'un droit naturel : en fait on se dotait d'un champ logique spécifique où l'on pouvait adresser cette question en termes universels, mais *abstraction faite* des lois civiles ; Dunn parlera d'un « *espace juridique* » [Dunn-1991], ce qui peut s'accepter. Et c'est dans ce cadre en tout cas qu'a germé l'idée moderne d'institution.

Que Locke ait ainsi distingué le gage de la monnaie se comprend alors facilement. Car cela signifiait que cette position du gage relevait du droit naturel, tandis que la monnaie – et au-delà sa fonction d'intermédiation - relevait, elle, de la loi civile. Autrement dit le fait que Locke ait autant distingué le gage de la monnaie signifiait qu'il voulait aborder cette question en termes de justice pour en déduire, mais dans un second temps, des conclusions de politique monétaire. Et cette dualité entraînait deux conclusions :



Cela signifiait d'abord que Locke inscrivaient la monnaie dans *une perspective institutionnelle*, le gage établissant la norme que la « loi monétaire » devait respecter. Et dire que la valeur du gage était issue d'un vouloir propre aux hommes signifiait que la monnaie légale se devait de respecter la valeur du métal sur laquelle elle s'adossait. C'est pourquoi Locke soutiendra que l'unité de compte, n'avait de sens que national et purement comptable: « *measures whose ideas by constant use are settled in every English Man's mind* » [SC-54]. Mais c'est pourquoi surtout, il défendra l'idée de liberté des changes, dans la mesure où le marché international signifiait logiquement la valeur de référence du métal.

Mais cela impliquait aussi, et dans le même temps, que cette institution de la monnaie serve à *garantir celle de la propriété*. Car ne l'oublions pas, l'introduction du gage dans le Traité avait d'abord cette fonction d'autoriser l'épargne et l'extension des propriétés : et ce droit élargi requerrait lui aussi garantie de la loi. Que la monnaie acquière un tel statut, valait donc tout autant pour cette propriété : ce qui veut dire, et le point est bien sûr essentiel, qu'en tant qu'institution elle devenait condition de l'extension de la propriété. C'est d'ailleurs la question qui a précisément été posée lors de cet épisode décisif de la refonte de la monnaie sur lequel nous pouvons désormais porter un premier jugement.

#### d. La « refonte » des monnaies et le révélateur du débat sur la valeur de la monnaie

Ce qu'on appelle la refonte des monnaies désigne un processus de décision complexe et qui va déboucher début 1696 sur la remise au pair des monnaies (par le biais, justement, de leur refonte). Mais dans ce processus le débat a mélangé deux types d'enjeux : la nécessaire re-fiabilisation de monnaies très dégradées et l'éventualité d'une dévaluation suggérée par le Trésor (dite « rehaussement des monnaies »). Et c'est surtout cette deuxième proposition qui va cristalliser les discussions.

On peut alors anticiper la position de Locke qui obtiendra l'abandon de cette proposition. Car Locke fera valoir que les créances et les contrats du pays étaient libellées en monnaie de compte, et qu'une dévaluation aurait abaissé leur valeur de façon mécanique ; ce qui est empiriquement vrai. Mais ce qui compte ici est la nature de son argumentation, et notamment le fait qu'il ait pointé l'atteinte à la propriété qu'une dévaluation aurait représenté : « *The landlord here and creditor are each defrauded of what [...] is their due ..both was they lose twenty per cent of their due and with equal justice* » [FC-10]. Il parlera même de spoliation pour qualifier cette dévaluation. Or on le sait, tel était bien l'enjeu de sa philosophie politique,

que d'opposer le principe de droits naturels à la volonté éventuelle d'un exécutif tenté de les outrepasser : « Les obligations [...] aussi bien que les lois fondamentales de la nature ne cessent point dans la société » [TGC-135]. Et l'on voit donc que ce qu'a fait Locke lors de ce débat, a été d'affirmer la valeur financière de la propriété comme un principe, c'est-à-dire à l'image d'un droit naturel, et qu'il l'a fait en termes de politique monétaire.

Nous sommes donc ici à un moment charnière où se rencontrent des principes de type politico-moral et des enjeux décisifs en matière monétaire, et qui marqueront durablement l'Angleterre. C'est pourquoi, et ce sera notre première conclusion, l'on peut parler ici d'un processus d'institutionnalisation de la monnaie et mené dans le but de protéger la valeur financière de la propriété.

Il faut cependant observer que d'autres arguments devaient être évoqués dans cette discussion. Car la défense de l'épargne reste ici seulement statique. Il s'agit de défendre la valeur des capitaux, alors que l'enjeu véritable pour un épargnant est dynamique : dans le Traité, il concerne l'extension de la propriété. Il était donc indispensable de compléter cette défense de l'épargne par un argument macroéconomique destiné à la prolonger sur le terrain de la dynamique économique. Mais nous devons attendre avant que de l'examiner, car Locke abordera cette question à partir d'une théorie élaborée et déjà largement diffusée à ce moment. Et nous n'avons fait jusqu'ici que l'effleurer. Pour pouvoir l'appréhender, il reste encore à prendre la mesure de cette fameuse abstraction de la monnaie.

#### e. La dimension abstraite du concept de monnaie

Car il faut voir que cette idée de convention que Locke oppose ainsi à Thomas, ne faisait pas que modifier le sens normatif/juridique de l'idée de « valeur du métal monnayé », elle en changeait aussi la forme, notamment par le caractère *d'abstraction* qu'elle conférait à l'idée de « monnaie ». En effet, à partir du moment où l'on parlait de convention humaine, ce terme de « money » ne pouvait plus renvoyer à la réalité matérielle qu'il était pour les contemporains de Locke. « Money » renvoyait au contraire à un ensemble complexe : un métal « durable », un acte de pensée prêté aux hommes – la convention – une unité formelle et in fine un signe issu du monnayage ; qui plus est dans un rapport en partie normatif à la réalité désignée. Elle devenait donc *un concept*, que l'on devait donc distinguer des objets monétaires qu'elle désignait.

Il faut alors se tourner vers la propre philosophie de Locke pour en comprendre la portée, et notamment vers son *Essai philosophique* : car Locke y explique que les idées morales entretiennent un rapport particulier à la réalité qu'elles désignent. Elles sont d'abord des abstractions, ce que pour Locke seront tous les concepts ; mais en tant qu'abstractions elles seront avant tout portées par des raisonnements. La formule de l'essai se suffit d'ailleurs à elle-même « la morale est capable de démonstration aussi bien que les mathématiques »<sup>33</sup>. Partant de là, l'ensemble des notions du champ de réflexion moral – et la monnaie en est une désormais – seront considérées comme construites par la pensée pour n'être confrontées que dans un temps ultérieur à la réalité humaine ; ou pour le dire dans les termes de Locke, seront des modes mixtes. Et Garo n'a pas tort de souligner « Locke considère la monnaie comme un mode mixte, dans la mesure où sa dénomination conventionnelle l'arrache à tout modèle dont elle ne serait que la copie »<sup>34</sup>.

On notera ici que Locke laissait encore ouverte la question du rapport entre ce mode-mixte de monnaie et les monnaies réelles utilisées sur le marché. En fait Locke faisait de ces monnaies de « simples » moyens de paiement, objet de la politique monétaire distincts désormais de la monnaie en tant que telle. Il est donc logique qu'il ait admis l'existence théorique de plusieurs types de monnaie – c'est-à-dire le principe du billet de banque, qui est une extension de la lettre de change – même s'il sera très scrupuleux sur les conditions de son émission : « *perhaps [these] bills might pass as valuable Considerations among your own People* » [SC-32]. Mais il ne s'agit là que d'un aspect somme toute mineur de cette épistémologie nouvelle de la monnaie. Car en se détachant ainsi de la vieille idée de monnaie, Locke se donnait surtout les moyens d'aborder de façon spécifique la théorie économique et notamment d'atteindre cette idée clé de fonctions monétaires.

#### f. Du concept abstrait de monnaie aux fonctions macroéconomiques de la monnaie

En effet à partir du moment où la monnaie était posée comme une idée abstraite rien n'empêchait d'en compléter la description par d'autres qualifications. Locke l'a d'ailleurs souligné dans son *Essai* : les idées complexes peuvent être évolutives notamment dans l'univers de la morale : « les idées sont variables, en fonction des propriétés sélectionnées par ceux qui emploient ce terme ». Partant de là il est logique qu'il ait atteint cette idée de fonctions monétaires que nous avons évoquée ci-dessus. Il suffisait de généraliser les usages

---

<sup>33</sup> Locke, *Essai philosophique sur l'entendement humain*, Livre III chapitre 11, § 16, cité par Tully [Tully-1992]

<sup>34</sup> » [Garo-2000]

constatés sur le terrain, ceux concernant le crédit financier, mais aussi concernant les échanges. C'est pourquoi Locke écrit, au début de la partie théorique des *Considérations* : « *In Money there is a double Value, first as it is capable by its Interest to yield .. a yearly Income [...] in this it has the Nature of Land, [and] to procure us the Necessaries of life by exchange... in this it has the Nature of a Commodity* » [SC-49]. On notera ici deux points : d'une part que Locke fait dériver directement la fonction financière de la monnaie de cette fonction de réserve qu'il a fondée dans son *Traité* ; mais aussi qu'il ne fait apparaître la fonction d'intermédiation de la monnaie que comme une seconde fonction – ce qui renvoie à notre débat avec Dunn. Mais on retiendra ce passage surtout comme la définition historique des deux fonctions de la monnaie

Il y a donc un lien très clair entre la position philosophique de la monnaie et cette question des fonctions monétaires. Et ce lien permet désormais de comprendre l'ensemble de la construction théorique de Locke. Car on l'a dit précédemment cette vision de la monnaie était indispensable à toute construction élaborée ; elle introduisait Locke en quelque sorte dans l'univers moderne de la macroéconomie. Il nous sera de ce fait assez facile d'en comprendre la construction, car nous vivons aujourd'hui dans le même univers. C'est donc en termes modernes désormais que nous allons aborder cette théorie en distinguant – pour des raisons d'exposition – sa théorie proprement financière (quatrième partie) de son modèle macroéconomique, c'est-à-dire ce que nous avons appelé la partie positive de sa théorie de l'intérêt naturel : que l'on aborde ci-après.

Mais nous allons le faire d'une manière un peu particulière, en insistant sur les concepts que Locke va élaborer à cet effet et notamment sur la manière dont il aborde le « capital ». En effet un des enjeux de cette discussion est de juger de la proximité de Locke avec le libéralisme. Or on s'accorde à penser que cette notion de capital a joué un rôle clé dans l'émergence de ce libéralisme sur le plan économique – c'est-à-dire en fait de l'économie politique classique. Telle est la position de Schumpeter<sup>35</sup> qui fait souvent autorité en histoire des idées économiques et pour qui c'est d'avoir construit l'idée de capital qui a fait basculer l'économie vers sa période « classique » (la notion de marché libre était acquise depuis longtemps). Mais telle est de facto la position de nombre de philosophes postérieurs à Laslett lesquels ont soutenu que le contexte dans lequel écrivait Locke lui interdisait jusqu'au fait d'accéder à une conceptualisation élémentaire du libéralisme. Et c'est encore la non-maîtrise du capital qu'on pointe à cet effet : que ce soit chez Skinner : « [Locke] vivait-il dans une

---

<sup>35</sup> La difficulté de cette période vient, pour Schumpeter, de ce qu'on assignait à l'intérêt un rôle moteur dans la vie économique ; l'économie classique se distinguant par ce qu'elle aurait fait jouer ce rôle au capital.

société en train de connaître un tel processus d'accumulation du capital, que ce processus avait besoin d'une justification ? [Cette] proposition apparaît fantaisiste »<sup>36</sup> ; ou encore chez Spitz pour qui Locke ne peut prétendre être un « libéral » tant il est vrai que « les concepts qui servaient à désigner cette réalité n'étaient pas disponibles » à son époque<sup>37</sup>. La question qui se pose est donc de savoir jusqu'où Locke a pu les maîtriser.

### *L'intérêt naturel, le marché du capital et le rôle dynamique de l'épargne*

La théorie de l'intérêt de Locke est une théorie marginaliste, qui pose que le taux d'intérêt dépend de deux grandeurs : la rentabilité du « négoce » qui joue positivement sur le taux, et l'offre financière (« *ready money* ») qui joue négativement. Partant de là – et compte tenu de la stabilité de la première variable – Locke signifiait que le premier enjeu d'une politique économique était de stimuler cette offre financière, et donc l'épargne, et pour cela de réguler le système financier.

Mais si son expression est simple il y a une forme de paradoxe dans la manière dont Locke est parvenu à ce résultat et qui tient à la difficulté de sa démonstration. En effet, non seulement Locke s'est appuyé sur une notion élaborée pour l'époque : l'« efficacité marginale du capital », mais cette notion avait aussi cette spécificité d'être transverse à toute l'activité économique, alors qu'on raisonnait encore en termes de microéconomie. Il fallait donc à Locke mener un débat très complexe à la fois sur cette idée d'efficacité marginale, et sur les concepts qui la fondaient, dont bien sûr « le capital ».

Et c'est sans doute la raison de la lourdeur de ces passages - qui a tant rebuté les commentateurs<sup>38</sup> - mais aussi de leur intérêt pour notre discussion. Car la question qui nous posons est de savoir jusqu'où Locke a su anticiper sur les concepts de la pensée classique et c'est au travers de ce débat qu'on pourra en juger.

#### a. le modèle de la rente et la théorie de l'efficacité marginale du capital

L'objet premier de la théorie de l'intérêt de Locke est de pointer les facteurs susceptibles d'influer sur ce qui deviendra de ce fait le taux d'intérêt naturel. Pour cela, Locke va prendre un parti simple en apparence, mais que sa discussion avec Thomas autorisait : celui de définir

---

<sup>36</sup> Skinner, *Meaning and context*, [op.cit. - p 78]

<sup>37</sup> [Spitz-2001]

<sup>38</sup> [Denis-1977]

l'emprunt comme une location d'argent, et de le comparer à la location de la terre : « *borrowing Money upon Use [...] receiv[ing] Profit for [this] [...] is as equitable.. as rent[ing] Land, and [giving] Money for the Use of it* » [SC-57]. Mais cette analogie était en fait très puissante si on l'appréhendait en termes généraux. Car on connaissait bien à cette époque les principes de la rente foncière. On savait notamment calculer la relation entre la rentabilité d'une ferme et la rente qu'elle générait : l'une excédant forcément l'autre puisque c'est l'exploitation de la terre qui permettait de financer la rente. Et l'ensemble permettait de se doter d'un modèle cohérent de financement d'une entreprise en comparant l'acte de louer une terre au financement d'un actif par un entrepreneur. Et c'est précisément ce que va faire Locke et nous le citons à dessein :

my Money is apt in Trade, by the Industry of the Borrower, to produce more than 6% to the Borrower, as well as Land, by the Labour of the Tenant, is apt to produce more Fruits, than his Rent comes to [SC-56, nous soulignons].

On notera ici une nuance avec l'approche des auteurs classiques, lesquels partiront de l'entreprise industrielle, et on sait qu'ils aborderont par ce canal la question du partage des revenus entre salaire et profit. Locke ne le pourra pas<sup>39</sup>, mais il ne perdait in fine que peu en généralité. Car à l'époque l'agriculture était élaborée sur le plan économique incluant notamment un rapport très intégré avec le marché et ses évolutions. Il était donc possible de mettre ce modèle en dynamique - un mode de raisonnement émergeant à l'époque – pour obtenir ces fameux liens de détermination de l'intérêt. Et Locke raisonnera alors en trois temps

- (1) En soulignant d'abord *le processus d'ajustement entre les besoins de financement et l'offre financière* (« *ready money* »). L'idée était largement acquise à l'époque et faisait dépendre l'intérêt du niveau de cette offre. On en verra la déclinaison empirique ci-après
- (2) Puis en notant que le taux d'intérêt *dépendait de l'évolution de la rentabilité commerciale*, ce qui est la première formulation de cette fameuse idée d'efficacité marginale « *[As for land] that which raises the natural Interest of money is its aptness to bring [...] to him that manages it, a greater Overplus of Income above his Rent* » [SC-72]

---

<sup>39</sup> Locke n'ignore pas le statut de salarié (« *workmen* »), ni sa différence avec celui de serviteur. Mais il raisonne dans le cadre d'un intérêt commun entre salariés et entrepreneurs [SC-35, 36], contrairement à ce que soutient MacPherson. Celui-ci a visiblement mal lu les *Considerations* [MacPherson-1971].

(3) Il ne restait alors qu'à *généraliser ce point à toutes les entreprises* pour obtenir ce qui apparaît comme la première théorie macroéconomique de l'histoire : « *interest depends on the whole quantity of the then passing Money of the kingdom, in proportion to the general Vent of all the Commodities* » [SC-72].

Mais il faut prendre garde cependant à une conclusion trop hâtive sur ce sujet. Car nous venons de présenter cette théorie sous la forme d'un calcul, ce qu'elle est en réalité, mais abstraction faite des enjeux conceptuels que Locke avait à affronter pour l'affirmer. Or ces enjeux étaient nombreux - on en verra trois - à commencer par cette question du capital dont on peut voir que Locke la mettait en évidence.

#### b. Locke et l'invention du concept classique de capital

En effet il faut voir que le raisonnement que Locke est en train de tenir consiste à comparer l'évolution de certaines valeurs. Mais il ne pouvait le faire sans supposer que ces notions étaient déjà *comparables*. Or si pour nous la chose semble naturelle, l'époque avait du mal avec ce mode de conceptualisation, notamment pour ce qui concerne le calcul de rentabilité : car cette idée renvoie à un calcul technique de production, effectué dans des métiers différents comme l'agriculture, le commerce voire la manufacture. Et l'on considérait que cette diversité interdisait de la penser de façon homogène.

Mais c'est en fait cette difficulté que Locke dépassait en raisonnant en termes de modèle : car il se donnait les moyens de comparer plusieurs secteurs d'activité en termes d'activité humaine (la terre et le commerce) et donc de se doter d'une vision générale de cette rentabilité. C'est d'ailleurs ce qui apparaît dans les passages qu'on a soulignés où il insiste fortement – au risque de la lourdeur - sur ce que c'est le travail qui valorise l'actif financé, qu'il soit « *labour of the tenant* » ou « *industry of the borrower* ». Mais qu'est-ce à dire sinon qu'on touche là à la problématique classique du *capital* ? Car il convient de rappeler que ce concept de capital s'est construit historiquement comme une généralisation de la notion d'actif, dont on posait qu'elle suivait les mêmes lois de comportement. Et cette idée ne sera obtenue que grâce au concept de travail, que Marx appellera « travail abstrait » : c'est-à-dire par l'idée que seul le travail valorisait le capital. Or c'est bien cette idée abstraite que Locke atteint dans le passage qu'on a cité.

Nous sommes donc ici à un moment crucial où Locke atteint la formalisation du concept de capital. Et l'on saura gré à Marx de l'avoir à *minima* suggéré<sup>40</sup>. Mais à cette restriction près que cette idée de capital restait encore limitée à un modèle simplifié. Il fallait donc la généraliser à l'ensemble de l'activité. Partant de là on se heurtait à la même problématique mais concernant le phénomène de la valeur de marché, notion déjà connue à l'époque pour déterminer le prix de marché, mais encore pensée dans le cadre de marchés particuliers. Locke l'abordera longuement pour démontrer son caractère d'objectivité. Mais nous en renvoyons l'étude en annexe, du fait notamment de son caractère très technique.

Car l'important ici est de noter qu'il devait aborder cette question de la valeur de marché – « *marketable value* » - en deux temps, puisqu'en introduisant le capital il générât du même coup la question spécifique de son prix de marché. Or il touchait à un point très délicat de l'analyse économique, lequel renvoie non seulement à l'analyse, mais à la régulation du marché du capital. Il mérite explication.

c. La valeur, le prix d'offre et le marché du capital – le rôle positif de l'épargne

La théorie économique aborde la valeur du capital de deux manières, car il s'agit d'un bien marchand mais qui produit des revenus. On l'évalue en premier lieu à partir de ces revenus (et du taux d'intérêt) par la technique dite de la capitalisation - déjà connue à l'époque sous une forme élémentaire et proche du calcul de rentabilité. Mais s'il produit des revenus, le capital se vend aussi sur un marché et il a donc un prix – qualifié de « prix d'offre » par Keynes. Or si ces notions convergent en temps normal, elles divergent souvent en temps de crise, où l'on a l'illusion de pouvoir jouer sur l'intérêt pour compenser la baisse du prix du capital. Il semble bien d'ailleurs que tel était le cas dans ce débat, ce qui pesait de façon indirecte contre la thèse que Locke défendait [SC-59].

C'est la raison pour laquelle Locke va mener un débat très précis sur ce point – qui retiendra l'attention de Keynes – pour faire valoir la spécificité du marché du capital, et notamment le fait qu'il renvoyait à la capacité des épargnants d'en nourrir la demande. Mais ce qui nous importe ici est de noter qu'il va le faire en référence à une argumentation très proche de celle mobilisée dans le *Traité* à propos de l'extension de la propriété.

En effet, et en prenant l'exemple de la terre, Locke va d'abord affirmer l'existence d'un mécanisme de marché pour le capital, ce que tendaient à oublier ses interlocuteurs « *[that] which makes land as well as other things dear ; plenty of buyers and but few sellers* » [SC-61].

---

<sup>40</sup> Les *Theorien* de Marx citent cette formule du *Traité* : « *dans la plupart des revenus, 99 centièmes doivent être attribués au travail* » [TGC-40], [Marx-1976].



L'idée semble banale, mais en réalité elle était lourde de conséquences. Car derrière cette idée de « *plenty of buyers* » Locke voulait pointer le lien étroit de ce marché avec l'épargne et les logiques de son réinvestissement. Locke sera alors très explicite : soulignant fortement que le prix du capital foncier montait dans les régions manufacturières, où résidaient suffisamment de « *thriving tradesmen* » [SC-61] capables d'investir pour développer leur patrimoine. Mais réciproquement le prix baissait dans ces régions où les propriétaires terriens étaient peu actifs<sup>41</sup>. Locke pointera d'ailleurs et longuement le surendettement de certains propriétaires, qui conduisait à terme à la vente des terres à bas prix. Et les mots choisis seront sans ambiguïtés : « *ill husbandry* », « *neglect of Religion* », « *ill Examples* », « *debauchery* » [SC-84, 85].

L'affirmation avait évidemment des contreparties politiques, qui seront évoquées ci-après. Mais ce qui compte ici est le lien qui s'impose avec la discussion menée dans le Traité au sujet de l'opposition entre le gaspillage et l'épargne. Car ce sont bien les mêmes idées que Locke développe ici, la même critique du gaspillage, la même référence à l'épargne financière, et la même valorisation de l'accumulation des gens « industriels » : à ceci près qu'on se situe ici dans le cadre empirique d'une analyse de politique économique.

Nous sommes donc en quelque sorte, face à l'illustration de l'argument central du Traité sur la propriété. Et l'on regrettera que ce point ait été à ce point négligé par les commentateurs – et notamment Kelly<sup>42</sup>. Il est alors d'autant plus important de mettre ce passage en perspective, en montrant comme Locke l'a inséré dans son modèle macroéconomique. Car nous avons désormais l'ensemble des moyens conceptuels de le faire : il suffit désormais de faire le lien entre cette analyse du capital et la manière dont Locke a abordé la fonction d'offre pour obtenir ce taux d'intérêt naturel<sup>43</sup>.

Remarque sur l'interprétation d'Ashcraft : Dans *La politique révolutionnaire de Locke*<sup>44</sup> Ashcraft a défendu une lecture « *strictement politique* » des positions de Locke : sa thèse étant qu'il défendait une vision radicale, c'est-à-dire « souverainiste », de la démocratie et que cette position faisait corps avec les intérêts de « *la classe industrielle [face] à l'aristocratie foncière gaspilleuse* »<sup>45</sup>. C'est dans ce sens qu'il souligne ce passage des Considérations – et on doit lui en savoir gré – car il serait emblématique d'un tel point de vue

---

<sup>41</sup> « *[where] men live lazily upon the product of the land* » [SC-60]

<sup>42</sup> Notons ici qu'il s'agit du seul passage de la partie théorique des Considérations réécrit par Locke en 1691, signe d'une évolution notable sur ce sujet depuis 1672. Kelly a occulté ce point, en cherchant à lire le Traité à partir des seuls « *early writings* ». Il en manquera de ce fait l'enjeu financier [Kelly-2006]

<sup>43</sup> (cf. point III d)

<sup>44</sup> Ashcraft [1995]

<sup>45</sup> *Id.*, p. 30

Cette thèse fait bien sûr fi du jusnaturalisme de Locke, Ashcraft prétend en faire « l'hypothèse »<sup>46</sup>. Mais peut-on dire, comme il le soutient qu'elle révèle la logique politique qui sous-tendrait la théorie de Locke? Pour cela il faudrait pouvoir lire ce passage comme la critique d'un groupe social ; et c'est vrai que toute approche socio-économique de ce texte y conduit. Ainsi pour Ashcraft « la critique des propriétaires fonciers revient comme un leitmotiv dans les *Considerations* »<sup>47</sup> ; il parlera même de « *lutte de classes* ». Mais il s'agit là d'un authentique contresens qui oublie que Locke vise ici non pas des intérêts, mais des comportements, et qu'il le fait surtout en termes de morale, les termes que l'on a cités sont d'ailleurs très clairs. Or un tel choix est fait dans une optique bien précise, qui est de justifier un mécanisme économique générique (le marché du capital et le circuit de l'épargne) et dont la logique est de s'abstraire de tout pouvoir de l'exécutif et donc de tout jeu socio-politique -et au-delà, du souverainisme.

Il n'est donc pas possible d'interpréter ce texte en termes purement socio-économiques, et la remarque va au-delà d'Ashcraft<sup>48</sup>. Car ce faisant, on occulte *de facto* la dimension institutionnelle de son propos, dont on va voir justement la logique se déployer.

#### *d- La fonction d'offre financière : l'épargne et l'endettement*

En fait la fonction d'offre pose peu de problèmes conceptuels, car il ne s'agissait que de tracer une quantité censée peser sur l'intérêt : l'argent disponible pour le prêt aux entreprises. Son analyse empirique, par contre, avait de fortes conséquences, car elle signalait les facteurs sur lesquels jouer pour augmenter ces fonds. C'est pourquoi Locke va adopter une approche *marginaliste*, destinée justement à pointer ces facteurs, en posant l'hypothèse d'une stabilité de la quantité d'argent nécessaire au fonctionnement du commerce : « *[it] show the necessity of a Proportion of Money to Trade* » [SC-33]. Cette formule sera fondée par une longue démonstration de l'existence d'un circuit économique, dont on a parfois souligné l'exhaustivité<sup>49</sup>. Mais au-delà de son aspect statistique, elle permettait surtout de pointer la sensibilité de l'offre de fonds à ces deux facteurs « marginaux » que seront selon lui

- (1) *L'endettement et l'épargne* : Locke reprenant son analyse sur le jeu de l'épargne et du gaspillage, mais pour souligner son effet sur l'offre financière. Et sans surprise, il fera valoir que l'endettement – qui est ici l'opposé de l'épargne – pesait négativement :

---

<sup>46</sup> *Id.*, p.177

<sup>47</sup> *Id.*, p. 287

<sup>48</sup> Cf. Diatkine [1986]

<sup>49</sup> Diatkine [1986]

« *where the Debts of the People are grown to a greater proportion [...] will make Money scarce, and consequently consequently Interest high* » [SC-10].

(2) *Le commerce extérieur* : Locke expliquant qu'une balance commerciale positive permettait d'augmenter l'offre financière dans le pays, une thèse très courante car le commerce international se faisait en métal : « *Silver is brought in only by an over-balance of trade* » [FC-16].

On doit cependant rappeler que Locke n'a jamais plaidé pour des mesures protectionnistes, il en a même souvent suggéré l'inefficacité. En fait Locke amorce ici un raisonnement cyclique : l'idée étant de présenter la balance commerciale comme le résultat des progrès du négoce, lesquels se renforçaient en retour de l'afflux financier qu'ils provoquaient. C'est pourquoi l'essentiel de son propos se résumait à cette idée d'un lien direct entre l'intérêt naturel et la capacité de drainer l'épargne pour financer le négoce.

Il ne restait alors qu'à généraliser ce point pour obtenir la relation entre l'intérêt et la rentabilité du capital commercial, ce que Locke fera par la formule déjà citée : « *Interest depends on the whole quantity of the then passing Money of the kingdom, in proportion to the general Vent of all the Commodities* ». Textuellement la thèse signifiait que l'intérêt était *fonction directe* de la rentabilité moyenne du capital commercial. Et implicitement, elle permettait de rapporter cette valeur à l'offre financière pour achever de déterminer le taux d'intérêt naturel (la fonction d'offre étant déterminée par l'argent disponible dans le pays). C'est pourquoi Locke arrêtera son calcul sur cette formulation.

#### *e – Du modèle théorique à l'enjeu de la régulation*

Evidemment un tel modèle semblera limité sur le plan théorique puisqu'il ne se cantonne qu'aux seuls champs commercial et foncier. Mais on l'a dit, l'enjeu de cette époque était avant tout conceptuel. Il était de savoir distinguer la nature des revenus en jeu dans un prêt financier pour en tirer les liens macro-économiques qui expliquaient l'intérêt. Or c'est bien ce que fait Locke ici, puisqu'on peut lire dans son modèle non seulement l'explication du taux naturel de l'intérêt, son lien avec la notion de valeur ainsi surtout qu'avec l'ensemble des notions constitutives du capital (le marché du capital, sa rentabilité, le prix d'offre, Locke allant jusqu'à l'évocation de son taux de profit<sup>50</sup>). Locke en a même proposé une analyse dynamique, en

---

<sup>50</sup> Locke écrit « *now they ... borrowing merchant and lender ...divide the profit equally at Six per Cent*» [SC-13]

insistant sur l'épargne et la logique de financement des entreprises, laquelle apparaît in fine comme le facteur principal de leur croissance.

Il n'était donc pas possible comme l'ont fait les Schumpeter, Skinner ou Spitz, d'arguer de la complexité des concepts de l'économie classique, et/ou de la méconnaissance qu'en avaient ses contemporains pour dénier à Locke le statut d'économiste libéral. Au contraire, même. Car nous sommes ici face à une avancée majeure où Locke annonce à la fois l'idée moderne d'une macroéconomie et, justement, cette économie classique au travers de sa conception du capital. Et l'on rejoindra ici la formule de Letwin, sur la difficulté d'un tel saut de pensée<sup>51</sup>.

Mais au-delà de cette dimension proprement théorique, il nous faut souligner la dimension politique de cette position. Car le propos de Locke n'était pas seulement analytique, il visait à fonder une action politique alternative à celle de la baisse de l'intérêt prônée par Child. Or en pointant le rôle de l'épargne et du financement des entreprises, Locke ne se distinguait pas directement de son interlocuteur : lui aussi soulignait l'importance de l'épargne. Mais Locke le faisait d'une façon spécifique en pointant l'existence d'un système financier – par le biais de ce taux d'intérêt naturel - et donc d'une fonction qu'on pouvait lui attribuer : celle de développer l'offre financière aux entreprises.

Partant de là on comprend mieux le sens de son adresse au Parlement. Car là où l'on plaidait la désintermédiation, Locke soulignait au contraire la nécessaire transformation financière de l'épargne. Et toutes ses analyses convergeront vers l'idée qu'il convenait d'optimiser cette transformation, c'est-à-dire – comme on l'a dit d'entrée - de réguler le système financier. Il était donc logique qu'il en fasse un enjeu majeur de ses recommandations. Et notre propos, dans ce qui suit, sera de suivre son argumentation.

Mais le plus judicieux est de le faire à partir des mesures financières qui seront prises à l'issue de ce débat et sur lesquelles Locke a fortement influé : notamment la refonte des monnaies, et la création de la Banque d'Angleterre. Non pas que ce soit formellement indispensable car notre objet est avant tout la position de Locke et ses contreparties en termes de théorie de la propriété. Mais ces mesures étaient au cœur des enjeux politiques de cette période et le fait est qu'elles ont posé dans la pratique ces questions relatives à la monnaie et la propriété. Il va donc nous suffire de suivre l'attitude de Locke dans ce processus historique et on verra qu'il était l'image même de sa vision de la propriété.

---

<sup>51</sup> [Letwin-citation en exergue]

*Locke, la propriété et l'institutionnalisation du système financier anglais*

Le processus d'institutionnalisation du système financier anglais s'est déroulé sur un temps assez court, et selon trois étapes :

- (1) La banque d'Angleterre a été créée en 1694 comme une institution de crédit semi-publique, ce qui était un choix très innovant. Et on l'a fait autour de deux missions 1. La banque aura d'entrée un rôle central dans le financement de l'Etat, ce qui veut dire que le capital qu'elle va réunir sera régulièrement prêté au Trésor ; 2. Mais elle aura aussi la mission de financer les entreprises, un rôle déjà plus classique pour une grande banque, mais qu'elle exercera au départ en mode concurrentiel ;
- (2) A sa demande, entre autres, va s'engager la refonte des monnaies, que l'on a déjà présentée et dont on sait que l'enjeu était aussi de répondre aux projets de dévaluation ;
- (3) Enfin le premier monopole d'émission lui sera accordé à la suite du conflit avec la *Land Bank*, début 97, et après qu'on eût constaté le caractère impraticable d'une concurrence sur l'émission de billets (à l'époque, privés).

Il y a donc une vraie cohérence dans ces décisions, car on a réussi à intégrer dans une même logique la politique monétaire, la régulation du crédit, et la gestion de la dette souveraine. Mais en réalité ce système n'a pas été pensé en tant que tel, comme en témoigne l'absence de textes programmatiques qui l'auraient annoncé. Et sa stabilité tient avant tout aux principes pratiques que l'on a mis en avant à chacun de ces choix. La question qui se pose est donc de mesurer en quoi les positions de Locke convergent avec ces principes, et donc les éclairent en termes théoriques.

Et elle se pose à deux niveaux : en termes financiers, d'abord, car il convient d'interroger l'analyse qu'il propose dans ses deux *Considerations*. Mais elle se pose aussi en termes politiques, car nous en attendons un éclairage sur sa théorie de la propriété. C'est ce à quoi ce dernier paragraphe est consacré.

a. la théorie financière des *Considerations*

La théorie financière de Locke est hélas mal connue, malgré les emprunts faits par Keynes ; car on en sous-estime l'enjeu politique. En fait l'essentiel apparaît dans les premières *Considerations*, car il s'agissait de justifier sa proposition de régulation du système financier. Il fallait donc avant tout expliquer le comportement des acteurs financiers, et Locke va le faire autour de cinq idées :

- (1) *Le rôle des banques peut être positif pour l'économie*: il s'agit là de l'enjeu direct de ce débat puisqu'on l'a vu, son adversaire plaidait pour une désintermédiation financière. Or telle n'est pas la position de Locke, lequel admet que les banques peuvent aider à financer les entreprises. Ainsi en est-il de son analyse du circuit économique où il écrit : « *in some great Towns, where the Bankers are ready at hand to buy Bills [...] for short time at great Interest, there perhaps the Merchant is not forced to keep so much Money by him* » [SC-41]. Sans doute en juge-t-il ainsi à contrecœur, puisqu'il qualifiera, ce même système bancaire de « *monopoly* ». Mais l'important ici est que l'existence même des banques soit un fait acquis, qu'elle relève d'un consentement. Mais s'il admet leur existence, Locke est très critique sur leurs fonctionnements, et cela se résume en quatre points.
  
- (2) *L'allocation financière s'effectue de manière non-optimale* : ce point est le vrai cœur des préoccupations de Locke, on le verra encore ci-après. Il signifie qu'au-delà de la spéculation, Locke a voulu pointer l'écart structurel entre les besoins financiers objectifs de l'économie et la répartition des prêts. Et il laissera clairement entendre que l'on favorisait la capitale au détriment du reste du pays : « *current of running Cash, which now takes its course almost all to London* » [SC-103]
  
- (3) *Laissé à lui-même le système bancaire est inefficace* : il s'agit là de sa thèse centrale qui signifie que l'intermédiation bancaire s'effectue rarement de façon optimale (i. e. à l'image d'un marché de commodités). On la présente ici dans un langage post-kéynésien, car Locke va se fonder sur une idée proche de celle d'« asymétrie d'information » par laquelle on juge aujourd'hui des marchés déséquilibrés : Locke soulignant l'écart de compétences qui existerait entre les banquiers et leurs clients, et notamment les épargnants<sup>52</sup>. Et c'est l'asymétrie de compétences qui explique pour lui ce phénomène d'inefficace, dans la mesure où les banquiers « *skilled in the Arts of putting out Money according to the...natural Value* » [SC-2-3] utilisent la moindre évolution du marché à leur avantage, là où les épargnants ne peuvent que subir ces évolutions.

---

<sup>52</sup> « *Most of those that had not the Skill, put it in the Bankers Hands, where it was ready at their Call* » [SC-6]

- (4) Locke complètera cette analyse en pointant le réflexe de retrait de certains épargnants en cas de baisse prolongée de l'intérêt laquelle « *discourage Lending at such a disproportion of Profit, to Risque* » [SC-14] : thèse qui sera reprise par Keynes sous la forme célèbre de la « préférence pour la liquidité ». Mais derrière cette idée il faut voir un propos plus général sur *l'importance de la transformation de l'épargne*, laquelle apparaît comme un point de faiblesse majeur du système financier de son temps : Locke insistant fréquemment sur le risque de sous utilisation de l'argent<sup>53</sup>, qu'il vienne des épargnants comme ici, des surprofits des banquiers<sup>54</sup> ou même, on l'a vu, de fonds de roulement trop élevés.
- (5) *La fuite des capitaux est provoquée par la manipulation des monnaies* : Il s'agit là d'un point très sensible ; car l'univers bancaire était à ce point lié à l'univers des changes que cela facilitait la spéculation sur les monnaies - à l'époque de mauvaise qualité. Et cela conduisait à une forte exportation de métaux – illégale à l'époque - synonyme pour Locke d'une baisse des fonds disponibles pour le « négoce » (la technique consistant à vendre les pièces à la limite du cours légal, et à les racheter en fonction de leur poids-or lors d'une opération commerciale).<sup>55</sup>

Ce sont donc des critiques majeures que Locke porte au système financier et dont on notera qu'elles couvrent l'essentiel des pratiques liées au crédit : de la collecte de l'épargne à son usage par le négoce. Partant de là on peut comprendre sa démarche qui va pointer deux axes d'évolution lesquels se déduiront des critiques qu'il venait de formuler (le troisième axe se confond avec la réforme monétaire).

- *La nécessaire répartition du financement en fonction des besoins* : Il s'agit de la contrepartie naturelle de l'analyse sur la répartition des prêts. Et dont on doit souligner l'enjeu : car il s'agit d'un critère *d'intérêt général* que Locke assigne à des acteurs économiques, ce qui veut dire qu'il en fait la finalité première d'un système financier. C'est dans ce sens d'ailleurs qu'il présente l'idée de régulation et il la réaffirmera dans son débat avec la première direction de la Banque d'Angleterre.

---

<sup>53</sup> « *money lie dead* » [SC-7]

<sup>54</sup> SC-7

<sup>55</sup> « *they [re]send bullions [abroad] : giving for it more than the equal weight of mill'd money .. they being able to make more profit* [SO-4]

- *La mutualisation du risque-prêteur autour de la dette souveraine* : A dire le vrai Locke ne fait pas de recommandation formelle à ce propos se contentant d'exposer l'exemple hollandais de gestion de la dette publique. Mais la Hollande était à ce point parée de vertus qu'en parler positivement devenait un exemple à suivre. C'est pourquoi Locke va longuement souligner la manière dont le régime de Witt avait réussi à baisser les taux servis aux épargnants, en les associant au financement de l'Etat<sup>56</sup>, ce qui revenait en fait à jouer sur « la prime de risque » par la garantie publique.

Avec cet argument sur la gestion de la dette se clôt la présentation de la théorie financière de Locke, du moins telle qu'elle apparaît dans les *Considerations*. Et dans le cadre de ce débat on ne pourra que constater la grande proximité de cette théorie avec les missions assignées à la future banque d'Angleterre.

#### b. Cohérence entre les *Considerations* et les missions de la Banque d'Angleterre

Proximité certes ne veut pas dire similitude, car il est difficile de comparer un discours théorique à des principes de gouvernance bancaire. Mais cette restriction n'en n'est pas une en réalité, tant on retrouve dans les *Considerations* le décalque des missions de la Banque d'Angleterre. On y retrouve en effet et de façon spectaculaire la même volonté de structurer et de sécuriser le circuit de l'épargne – au travers de la dette publique. Et le fait est que ce dispositif a contribué rapidement à faire baisser le risque des épargnants et au-delà le taux d'intérêt<sup>57</sup>. Mais on y retrouve aussi et peut-être surtout le même souci du financement du commerce, puisque la banque va développer l'ensemble des crédits possibles à cette époque<sup>58</sup>. Et elle le fera en récusant le statut de banque de dépôt, ce qui liait mécaniquement son activité aux besoins du « négoce ». Cf ci-après sur l'émission de monnaie.

Nous sommes donc ici dans un univers très proche où le positionnement des uns correspondait au point de vue théorique des autres. Et l'on peut aisément comprendre le soutien enthousiaste de Locke au « projet Paterson »<sup>59</sup>. Mais nuance : car l'important est moins ici son appréciation immédiate – mâtinée d'amitiés politiques – que le positionnement effectif de la Banque. Il est de pointer sa logique de gestion, pour savoir si elle correspondait durablement

---

<sup>56</sup> « *This Credit is so great an advantage that were the States [...] begins to pay their Debts, the Creditors, would let it stay in, at lower Interest* » [SC-108]

<sup>57</sup> Francis [1888]

<sup>58</sup> Un point technique est important ici : dans un contexte de pénurie, les grandes banques jouaient de facto un rôle de service public pour la plupart des crédits évoqués ci-dessus [Andreades-Op.Cit.] . Car l'initiative y vient du client. Tel n'était pas le cas des crédits directs - dont l'émission de billets - ce qui explique les tensions qui vont apparaître (même si cet aspect était marginal en termes comptables) [Clapham-Op.Cit.]

<sup>59</sup> Locke, lettre à E. Clarke, le 6 Août 1694, in [de Beer-1979]



aux missions qu'il assignait au système financier. Or de ce point de vue deux éléments majeurs permettent de conclure par l'affirmative.

- (1) Le premier point est le principe même de la Banque, qui s'est créée *en tant que banque de Crédit* et comme bailleur principal de l'Etat. Il faut voir qu'à se fonder ainsi la Banque construisait un modèle de gestion structurant, concernant notamment la nature de ses actifs, alors qu'il s'agit là du point le plus sensible pour une banque. En effet, et du fait même du choix d'être bailleur de l'Etat, on acceptait que cet actif soit composé essentiellement de créances – donc de « papiers » - ce qui était inouï à une époque où les grandes banques devaient garder des actifs matériels comme témoin de leur solidité. Tel sera notamment le cas de sa concurrente – la *Land Bank*. Rogers dira d'ailleurs d'un air admiratif : « *it coined [...] its own credit into paper money* », ce qui témoigne du risque que l'on prenait <sup>60</sup>.

Or le fait est que ce positionnement rendait la banque solidaire des intérêts des créanciers, c'est-à-dire de ceux des épargnants qui réinvestissaient leurs fonds par le biais du système financier. Et on l'a vu, il s'agissait de l'enjeu principal de l'analyse financière de Locke. Il y avait donc un accord de fond sur cette question de l'épargne entre les analyses de Locke, et le rôle qu'allait jouer la Banque d'Angleterre. Et bien évidemment, on ne peut pas ne pas faire le lien avec ce fameux épisode de la refonte des monnaies : lequel s'est déroulé à peine un an après la naissance de la Banque. Car on l'a vu Locke y a défendu les mêmes intérêts des épargnants / créanciers.

Au-delà donc de la conscience qu'en avaient les acteurs – fort probable au demeurant - il faut y voir un accord politique entre Locke et la Banque d'Angleterre : à la fois sur le principe et la manière de réguler le circuit de l'épargne.

- (2) Mais tout aussi important est la démarche qui va conduire à donner à la banque *son statut d'institut d'émission*. En effet l'un des premiers enjeux de la gestion de la banque a été d'adresser le marché, émergent mais important à terme, de l'émission des billets. Mais jusqu'en 97, il s'agissait d'un marché concurrentiel, et donc rien ne garantissait que l'intérêt de la banque corresponde à celui de la communauté. Or le fait est que la politique de la banque va être critiquée rapidement, et notamment par Locke qui jugera

---

<sup>60</sup> T Rogers – the first 9 years of the bank of England - p9

son attitude « inéquitable ». « *Money might be better distributed in the country and other [...] trading part of England* »<sup>61</sup>.

Il s'agissait, comme on l'a dit d'un point déterminant pour Locke. Mais doit-on y voir le signe d'une opposition<sup>62</sup> ? En fait il s'agissait plutôt d'un point d'instabilité qui mènera à la réforme de 1697, effectuée à la demande de la Banque et où l'on reconnaîtra que le statut de monopole était le seul adapté à l'émission de ces billets. Ce monopole sera d'ailleurs accordé contre un effacement des taux et dans la limite du capital, ce qui revenait in fine à monétiser la dette souveraine (démarche qui est le cœur de la gestion financière moderne !). Et ce contrat peut-être considéré comme la première expression formelle d'une mission d'intérêt général - laquelle ne cessera d'ailleurs de s'approfondir avec le temps.

Aussi est-ce d'abord cette idée que l'on doit retenir : que le positionnement de la Banque d'Angleterre, autant par la gestion de son actif que ses engagements, correspondait aux recommandations de Locke en matière financière. Et vu son importance, cela veut dire qu'elle schématisait la politique de régulation qu'il appelait de ses souhaits

#### c. Politique monétaire et politique financière dans la refonte des monnaies

Partant de là, il est possible de revenir sur l'épisode de la refonte des monnaies, mais cette fois pour comprendre la cohérence globale de la thèse que Locke a fait triompher. Car si on sait déjà qu'il a défendu une logique d'institutionnalisation de la monnaie, nous n'avons pu la présenter que sous le seul aspect de la valeur de la monnaie.

Or le fait est que cette réforme a provoqué un débat bien plus large où cette question de la monnaie rencontrait des enjeux macroéconomiques, et notamment ceux relatifs au financement de l'activité. Il fallait même anticiper l'effet récessif dû à l'opération en tant que telle, puisqu'on prenait le risque de diminuer la valeur nominale des pièces refondues (estimée entre 20 et 30 %). Dans ces conditions, on peut imaginer que l'argument moral mis en avant par Locke ne pouvait suffire à emporter la décision. Encore fallait-il montrer la faisabilité des mesures suggérées, ce que Locke va faire autour de deux idées

- (1) Il va d'abord minimiser l'effet récessif de la refonte en *soulignant son impact sur la spéculation*. C'est sur ce point qu'il va mobiliser ses analyses sur

---

<sup>61</sup> Locke, lettre à J Freke et E. Clarke, le 18 février 1695. Op.cit

<sup>62</sup> D Rubini [Op.Cit.-p70] souligne ce passage en émettant l'hypothèse que Locke aurait rejoint les Tories dans leur hostilité à ce que la banque émette des billets. Mais on ne le suivra pas sur ce point car il n'apporte aucun élément concret à l'appui de cette thèse surprenante.

l'exportation « sauvage » de capitaux, appelée selon lui à baisser fortement en cas de fiabilisation de la monnaie (ce qui semble avoir été le cas).

- (2) Mais Locke va surtout insister sur *la capacité de la réforme à stimuler l'offre financière aux entreprises*. Et il le fera en deux temps qui apparaissent comme une réponse globale à la thèse de la dévaluation.

Locke va d'abord contester les avantages qu'elle pourrait avoir sur les revenus des acteurs liés par des contrats, notamment ceux en position de débiteur comme les fermiers « *it will rob all Creditors [...] of their Debts, and all Landlords [...] of their quit Rents [...] without any advantage to the Debtor, or Farmer* » [SO-4].

Puis il va se situer d'un point de vue global, en calculant l'effet d'une dévaluation sur la circulation financière : sa thèse étant que les seuls gagnants seraient les possesseurs de capitaux dormants, ce qui veut dire que la dévaluation se traduirait par une perte pour l'offre financière (évaluée à environ 20% du budget) : « *those only who have great sums of weighty money.. will get by it.. which hoarding up of money is thought by many to have no other merit in it than prejudicing our trade* ». [SC-47]. Et derrière ce déficit, c'est bien sûr le recul du négoce qu'il pointait : ce qui signait la fin du projet de dévaluation.

Il est donc faux de dire comme on l'a souvent fait à la suite de Smith<sup>63</sup> que Locke ait eu une position dogmatique dans ce débat : au sens où Locke n'y serait intervenu qu'à partir d'un simple a priori sur la monnaie. Certes, il a bien pris une position de principe, puisqu'il a même justifié en termes de morale le maintien de la valeur de la monnaie. Mais Locke l'a fait au cœur d'une analyse globale sur le financement des entreprises ; et le fait est qu'il a marié ce principe institutionnel à une position spécifique et très argumentée sur l'offre financière. C'est donc du point de vue de cette relation que l'on doit en juger.

Or on l'a vu au long de ce débat, Locke avait un point de vue politique sur cette offre financière, dans le sens où pour lui, mobiliser l'épargne renvoyait à la régulation du système financier. On peut donc en déduire qu'il s'est positionné en termes de système dans ce débat, en reliant deux dimensions de l'action politique : sa position institutionnelle sur la valeur de la monnaie et cette position en faveur de la régulation. Et sans doute l'a-t-il fait de façon cohérente, car outre la solidité de son argumentation cette idée de régulation renvoyait à des

---

<sup>63</sup> L'accusation de « fétichisme monétaire » que Smith porte à Locke est sans doute à l'origine de beaucoup d'incompréhensions ultérieures. Citons le : « *d'après [lui], l'or [est] la partie la plus essentielle des richesses mobilières, et l'objet de l'économie politique ce doit être d'y multiplier ces métaux* » . [Op.cit. -LIV -12]

actions précises que l'on prenait à ce moment sur l'organisation bancaire. Il est donc légitime de parler d'un projet institutionnel global à ce propos : au sens où il a englobé un principe de politique monétaire et un principe d'organisation du système financier. Ce que nous traduirons en parlant à propos de Locke d'un projet d'institutionnalisation du système financier.

Telle est la conclusion qu'on doit tirer de cet épisode historique et qui achève notre présentation de la politique financière de Locke, mais qui renvoie du même coup à la question de la propriété

d. La théorie de la propriété de Locke à la lumière d'un système financier institutionnalisé

Car la question que nous posons ici n'est pas seulement de politique économique. Elle est à travers elle d'éclairer la théorie de la propriété de Locke et notamment cette hypothèse que nous avons posée sur sa dimension financière. Or ce qui apparaît de cette discussion c'est bien la pertinence de cette hypothèse, au-delà même du projet d'institutionnalisation de la monnaie que nous avons déjà évoqué.

On a vu en effet que ce projet avait cet intérêt de garantir en termes de droit naturel la valeur de la propriété. Mais pris de façon isolée il n'adressait cette valeur que de façon statique - alors que l'enjeu du *Traité* était aussi dynamique : il était concerné par l'extension de la propriété. Or ce que vient de faire Locke avec ce système financier, est justement d'établir un cadre dans lequel penser cette extension. Pour le dire de façon plus précise il définit un système général – à la fois de circulation et d'investissement de l'épargne – et dans lequel l'extension de la propriété peut acquérir une effectivité réelle. Nous sommes donc ici dans la continuité de cette vision financière de la propriété.

Mais tout cela a-t-il un sens en termes théoriques ? Car l'enjeu du *Traité* va au-delà de cette simple effectivité ; il est de fonder le droit à la propriété en termes de morale, alors que le système financier et sa régulation ne relèvent que du niveau politique, du moins pour ce que nous avons vu. On pourrait donc s'interroger sur le statut hybride de ce système qui semble pourtant nécessaire à l'effectivité de la vision du *Traité* sur la propriété. Et à dire le vrai, on toucherait aux limites de ce qu'en disent les textes de Locke. Par contre il est possible d'illustrer ce dernier point par l'histoire même de ce processus institutionnel, et notamment par le conflit avec la *Land Bank* qui va provoquer la réforme de la Banque d'Angleterre. Car on peut voir que ces questions sur la propriété étaient posées en quelque sorte « sur le terrain », et laissaient peu de doutes sur la réponse qui a été apportée.

En effet il est connu qu'à la suite immédiate de la refonte des monnaies, la Banque d'Angleterre a été mise en concurrence avec un autre projet bancaire - celui de la *Land Bank* de N. Barbon. En apparence il s'agissait d'une compensation de l'effet récessif prêté à la refonte, car la *Land Bank* se proposait de systématiser l'émission monétaire. Mais l'enjeu du conflit venait surtout du principe de gestion que ces banques affichaient, car la *Land Bank* avait choisi de fonder son actif sur des hypothèques foncières, qu'elle affichait en garantie de ses billets.

Evidemment ces principes étaient incompatibles, puisqu'ils jouaient différemment sur la valeur de la monnaie. Et la *Land Bank* échouera logiquement en quelques mois. Mais ce qu'il faut surtout pointer ce sont les visions différentes que ces deux banques avaient sur la propriété en tant que telle et que l'on peut présenter en termes de droit naturel. La *Land Bank* étant fondée *sur une vision distributive* de la propriété : puisqu'en faisant son actif des hypothèques sur la terre, elle s'appuyait sur la répartition actuelle de la propriété et au-delà sur le pouvoir qui la fondait ; quand la Banque d'Angleterre *faisait un choix commutatif*, puisqu'elle faisait de la monnaie et en deçà, du gage métallique, un référent universel auquel se rapportaient les transactions qu'elle opérait : et ne réservait à la loi que d'en garantir l'effectivité.

C'est alors peu de dire que cette opposition renvoyait aux débats fondateurs du *Traité du Gouvernement Civil*. Car on le sait, l'idée d'un droit naturel à la propriété y a fait corps avec ce principe commutatif, puisque le droit y détermine la loi. Mais on le sait aussi ce *Traité* fait suite à une longue polémique – avec Filmer – et que Locke va mener justement en contestant la légitimité du principe distributif.

L'importance de ce débat est très souvent notée (Laslett, Dunn) ; mais il n'est présenté le plus souvent qu'en termes abstraits, à partir des seuls principes théoriques qui fondent ces deux positions. Et c'est sans doute ce qui explique cette illusion que la question de la propriété n'était pas vraiment discutée lors des années précédant la révolution. Or derrière ce conflit bancaire c'est l'image même de ce débat qui apparaît, mais sous une forme pratique et sans doute compréhensible aux yeux des principaux acteurs : où peuvent s'observer à la fois la tentative de reproduire dans l'univers bancaire la vieille conception distributive de la propriété, et cette conception innovante, qui la fonde à la fois sur un référent monétaire universel et le droit commutatif.

Aussi est-ce en ces termes que nous devons conclure cette discussion. Car il est facile désormais de faire le lien avec le système financier dont Locke a formé le projet. Et l'on peut dire que ce système en tant que tel renvoyait à la fois à cette vision commutative du droit de propriété et à la vision morale de la monnaie – c'est à dire aux principes mêmes du *Traité*. Et

cela signifie in fine signifie que le *Traité* fournissait la base philosophique de ce système financier. C'est ainsi en tout cas que nous le retiendrons.

Il peut sembler toutefois surprenant - au XXI<sup>ème</sup> siècle ! - de parler de la sorte d'un système financier. Mais on doit rappeler que nous sommes ici à l'origine même des institutions modernes. Il est donc naturel que cet acte fondateur ait pu nécessiter de tels débats. Mais le plus remarquable, est qu'il ait impliqué l'un des plus grands philosophes de ce siècle. Et c'est ce sur quoi, à l'heure de conclure cette discussion, nous voulons insister

### *Conclusion*

En effet nous avons commencé cette discussion en évoquant le paradoxe de la réception de Locke et qui veut que sa théorie de la propriété soit encore fortement discutée. Était-elle libérale ? Le surprenant est qu'aujourd'hui on en soit encore à se poser cette question. Et notre propos a été d'y répondre, mais de le faire avec cette indication simple, qu'en tant qu'économiste Locke s'était polarisé sur la question du système financier. Et le fait est qu'une telle question a toujours partie liée avec celle de la propriété

Notre propos a donc été de comprendre la pensée de Locke à la lueur de cet enjeu , et nous l'avons fait en soulignant trois points : d'une part qu'elle repose sur une définition préalable de la monnaie et assise sur sa fonction financière, laquelle fait corps avec l'argument du *Traité* selon lequel l'épargne autorisait l'extension de la propriété ; d'autre part que l'objet principal de sa théorie économique avait été de tracer le lien entre les fonds issus de l'épargne, le taux de l'intérêt et l'investissement des entreprises, ainsi que d'en déduire la fonction d'un système financier ; et enfin que l'enjeu de sa théorie financière était de plaider pour la régulation de ce système, elle-même fondée sur la sécurisation de l'épargne que sur l'équité de la distribution des fonds. Et ces trois points ont établi une véritable continuité entre sa théorie de la propriété, sa théorie économique mais aussi la politique institutionnelle à laquelle il a contribué. C'est dans ce sens précis que cette théorie de la propriété constitue la base philosophique non seulement de sa théorie économique, mais du système financier en tant que tel qu'il a contribué à construire.

Dire cela, il faut encore le préciser, ne veut pas dire que nous cherchions à justifier une nouvelle lecture historique – voire même contextuelle - du *Traité*, soutenir par exemple que Locke l'ait rédigé avec cette intention « cachée » de fonder le principe de telles institutions financières. Une telle conclusion nous semblerait choquante car on ferait primer ce qui n'a été

qu'une des préoccupations de Locke, sur la démarche générale qu'il a choisie pour la traiter : celle d'asseoir le principe d'un gouvernement non plus sur le principe du pouvoir, mais sur celui de la loi et du droit naturel. Citons le d'ailleurs, car il s'agit d'un projet général et c'est en cela que Locke se situe sur le terrain de la philosophie : « si l'on ne veut pas donner l'occasion de penser que tout gouvernement terrestre est le seul produit de la force [...] il faut [...] découvrir une autre genèse du gouvernement, une autre origine du pouvoir politique » [TGC-1].

Mais un principe général est fait pour s'appliquer dans la réalité. Et en disant cela nous voulons surtout souligner que cette question financière est une application de cet « autre origine du pouvoir politique » dont Locke a fait l'objet de sa recherche. Et une application nécessaire ; car on ne pouvait pas – à l'instar de Locke - vouloir fonder sur le droit et la loi un tel gouvernement, sans aborder comme il l'a fait le système financier. Et en ce sens on peut dire que le système financier anglais - au moins autant que le « *bill of rights* » - apparaît comme l'image de ce principe de gouvernement. Telle est en tout cas notre conviction.

Il reste alors à s'étonner de cet épisode exceptionnel qui veut qu'un philosophe de cette ampleur ait joué un tel rôle dans l'histoire économique ; et qu'il l'ait fait qui plus est avec un tel succès. Car ne l'oublions pas, ce système qui est né sous nos yeux a servi de modèle quasi-unique aux autres pays occidentaux, et sans doute de modèle durable si l'on en juge par la pérennité des banques centrales. Or dans la représentation moderne, l'histoire ne se décide pas sur le terrain des idées. L'économie nous dit-on n'est qu'un jeu d'intérêts, la politique un simple jeu de pouvoirs. On pense même souvent que la philosophie perdrait son âme à trop les côtoyer.

Sans doute l'a-t-on vue trop souvent se fourvoyer, sur ces deux derniers siècles, et ceci explique vraisemblablement cela. Pourtant tel n'a pas été le cas dans cette fin du XVIIème siècle anglais. Et peut-être finalement est-ce cela, chez Locke, que l'on a tant de mal à accepter.

#### *Annexe : La théorie de la valeur de Locke et le parallèle avec la densité newtonienne*

La théorie de la valeur de Locke a une ambition limitée. Car le propos de Locke n'était pas tant d'expliquer la formation des prix des marchandises que de pointer leur forme même : c'est-à-dire de montrer que la valeur des biens se formait de façon homogène et pouvait de ce fait être mobilisée dans le cadre de sa théorie de l'intérêt. Or cela revenait à ne considérer que

les seules marchandises<sup>64</sup> issues de l'activité d'une entreprise commerciale – et surtout à poser cette valeur comme une quantité caractéristique d'une marchandise considérée : laquelle quantification se révélera par les seuls phénomènes observables sur un marché. Locke le dira d'ailleurs clairement : « *value determine the price* » [SC-61] ; et l'essentiel de sa démarche consistera à isoler analytiquement les phénomènes observables sur le marché et à montrer qu'on pouvait les penser en eux-mêmes.

Pour cela Locke va distinguer deux dimensions dans la valeur<sup>65</sup> : la dimension qualitative « *to worth* » et qui renvoie à l'ancienne idée de valeur intrinsèque (« *intrinsic worth consists in its fitness to supply [...] Necessities of [...] Life* » [SC-66]), et la dimension marchande de la valeur – « *marketable value* » - que seule il retiendra. La distinction servait bien sûr à se centrer sur le phénomène du marché ; mais elle n'avait de sens qu'à montrer qu'elle ne modifiait pas l'analyse traditionnelle : c'est-à-dire que la valeur des biens dépendait de leur utilité et de leur rareté (« *quantity* »). Aussi l'essentiel de l'argument va être de montrer que cette *marketable value* reflétait les besoins en matière de consommation et traduisait quantitativement leur évolution ; puis d'appliquer cette valeur à la monnaie.

Et c'est ce que Locke fera dans des pages plutôt ardues, car il prendra un point de vue essentiellement épistémologique. Il montrera d'abord que le besoin d'une marchandise, même s'il dépendait de ses qualités physiques, se traduisait dans le « pur » flux d'échange qui l'affectait – notion qu'il traduira par le terme de « vent », qui signifie littéralement « débit des échanges » : l'idée étant que la croissance d'un besoin accélérât ce débit. Il suffisait alors de souligner que cette valeur se constatait par croisement avec l'offre disponible, ce qui posait peu de problèmes. Et l'on démontrait bien que la valeur d'une marchandise s'assimilait à son taux de rotation sur le marché « *in a proportion between vent and quantity* » [SC-67].

Il en allait de même, remarquons-le pour la monnaie dans sa fonction d'intermédiaire des échanges. Mais Locke ajoutera que la monnaie n'était jamais ou presque retirée du marché pour être consommée : ce qui veut dire que la notion de vent ne la concernait pas. Aussi pourra-t-il dire « *its quantity alone is that [...] determine [its] value* » [SC-72] : thèse qui se présente comme une première expression de la célèbre théorie quantitative de la monnaie et qui clôt en fait sa théorie de la valeur.

La vérité oblige à dire que cette théorie a très souvent surpris. Car d'un côté Locke vient d'atteindre cette idée de valeur objective, qui est à la base de la pensée classique. Mais les

---

<sup>64</sup> C'est ce que ne voit pas Vaughn [Vaughn-1980] qui parlera d'une théorie générale de la valeur pour Locke et manquera de comprendre la spécificité des mécanismes du marché du capital

<sup>65</sup> [Marx-1977]



termes qu'il emploie lui resteront particuliers et notamment celui de « vent », lequel n'apparaîtra qu'ici dans la littérature. Locke ne le justifie d'ailleurs pas, laissant entendre qu'il l'emprunte aux praticiens de son temps. Mais il n'y faut pas voir d'incohérence : car cette idée de *vent* n'a de fonction qu'épistémologique, celle de traduire le phénomène de la valeur en termes quantifiables et de le faire sous la forme d'un flux, lequel sera croisé par un stock. Or ce faisant Locke opérait un parallèle manifeste avec la physique de son époque, laquelle caractérisait les matériaux de la même manière - comme une pure quantité caractéristique du matériau - et les mesurait par le même rapport d'un flux à un stock : à l'image de la « densité » de Boyle et de Newton<sup>66</sup>. Locke s'appuyait en fait sur un modèle générique de quantification, et qu'il se contentait d'appliquer à l'univers macroéconomique. C'est en fait ce modèle qu'il mobilisera dans la dernière phase de sa théorie de l'intérêt naturel.

On peut alors s'interroger sur cette proximité méthodologique - désormais reconnue par de nombreux auteurs – mais que Foucault a spectaculairement manquée<sup>67</sup>. Car le fait est qu'elle apparaît très tôt dans l'œuvre de Locke (dès ses premiers textes en fait), qu'elle peut être très largement étendue<sup>68</sup> ; elle signale une proximité encore mal élucidée entre les réflexions de la physique et de l'économie naissantes.

#### ***Note Bibliographique et Bibliographie***

Les œuvres économiques de Locke sont composées de quatre ouvrages tous centrés sur la politique monétaire et financière : les *Early writings* sont un recueil de notes rédigées pour lord Ashley (alors chancelier) entre 1668 et 1672. Les *Some considerations upon lowering the interest...* notés [SC-numéro de page] dans le texte, seront publiées, fin 1691. Elles reprennent une grande partie de ces premiers écrits, mais dans un cadre financier très élargi. Elles seront republiées avec quelques modifications en 1696 en même temps que 1/ Les *Short observations* [SO- numéro de page] parues en 1694 et formant la position de départ de Locke, dans les travaux sur la refonte des monnaies. 2/ Les *Further considerations* [FC- numéro de page] qui seront rédigées à la demande du chancelier Somers pour contrer la position du Trésor. Dans la mesure où ce travail porte sur la pensée économique de Locke on s'est fondé sur cette édition :

J. Locke, *Early writings*, in Kelly

J. Locke, *Several papers relating to money, interest and trade*, London, Churchill, 1696

---

<sup>66</sup> Cf la définition des « principia » : « la quantité de matière se mesure par la densité et le volume pris ensemble [Newton- 1985] .

<sup>67</sup> En voulant faire de cette théorie de la valeur une illustration de l'épistémé « mercantiliste » [Foucault-Op.Cit.] Ce faisant Foucault s'est doublement fourvoyé : en ignorant d'abord la notion de fonctions monétaires chez Locke, mais surtout en refusant de voir ce parallèle avec la physique newtonienne.

<sup>68</sup> Ainsi l'espace de la physique est une « forme » pour Kant, un caractère que revêt de facto la monnaie et ses fonctions chez Locke. Un premier regard sur ces points in [Roche-1992]

- J. Locke, *Some Considerations upon lowering the Interest and Raising the Value of Money*, Londres, Awnfham et John Chruchill, 2<sup>e</sup> édition, 1696, Traduction partielle des premières *Considerations* par P. Taieb
- J. Locke *Short observations on a printed paper intituled : for encouraging the coining siver money in England and keeping it*
- J. Locke, *Further considerations concerning the value of money*, London, Awnfham and John Churchill.
- J. Locke – F Lessay : 1er Traité de Gouvernement Civil- PUF – 1998
- J. Locke, *Deuxième Traité de gouvernement Civil*, Mazel (trad.) Paris, GF-Flammarion, 1984
- J. Locke, *Essai Philosophique concernant l'entendement humain*, Coste (trad.), Paris, Vrin, 1973
- J. Locke, *The correspondance of John Locke*, E. S. de Beer (éd.), University Press Oxford -8 vol, 1979 -

#### *Autres sources*

- Barbon, N., *A discourse concerning coining the money lighter, in answer to M Locke consideration*, R Chiswell, 1696
- Child, J., *Traité sur le commerce et les avantages qui résultent de la réduction de l'intérêt*, de Gournay (trad.), Reaulme, 1754
- Marx, K., [1977], *Le capital*, In Marx, Oeuvres Economie, Tome premier, Traduction M. Rubel et L. Evrard, Paris, la Pléiade, NRF, 1977
- Marx, K., [1976], *Théories sur la plus value*, Tome premier, traduction sous la direction de G. Badia, Paris, Editions sociales, 1976
- Newton, I., [1985], *Principia mathematica*, Traduction Marie-Françoise Biarnais, Paris, Collection Epistémé Christian Bourgois, 1985, 296 pages
- Petty, W., [1906], *Œuvres*, Deux tomes, Trad. H Dussauze et M Pasquier, Paris, Giard et Brière, 1906, 497 pages
- Petty, W., *Quantulucumque concerning money*, 16 pages
- Petty, W., *Traité des taxes et contributions*, 107 pages
- Ricardo, D., [1977], *Des principes de l'économie politique et de l'impôt*, Traduction P. Constancio et A. Fonteyraud, Champs Flammarion, 1977, 376 pages
- Ricardo, D., [1824], *Projet d'établissement d'une Banque Nationale*, in Andréades, Histoire de la Banque d'Angleterre – Op. Cit.
- Schumpeter, J. A., [1983], *Histoire de l'analyse économique*, Tome premier : l'âge des fondateurs, traduction sous la direction de J. C. Casanova, Paris, NRF Gallimard, 1983, 514 pages
- Smith, A., [2000], *Recherche sur la nature et les causes de la richesse des Nations*, Paris, 2000, Economica
- Vaughan, R., [1675], *Un discours des monnaies et du monnayage*, Grayes inc, 1675

#### *Littérature secondaire*

- Andreades, A., [1904], *Histoire de la Banque d'Angleterre*, Paris, Arthur Rousseau éditeur, 1904
- Appleby, J., [1978], *Economic thought in the XVIIIth century England*, Princeton univesity Press, 1978

- Ashcraft, R. [1995], *La politique révolutionnaire de Locke et les deux « Traités de gouvernement civil »*, J. – F. Baillon (trad.), Paris, Presses Universitaires de France, 1995
- Berlin, I., [1969], *Four Essays on Liberty*, London, Oxford University Press, 1969
- Blaug, M., [1981], *La pensée économique : origine et développement*, A. et C. Alcouffe (trad.), Paris, Economica, 1981
- Blaug, M., [1991], *The later mercantilist, Child and Locke*, Aldershot, 1991
- Bonar, J., [1922], *Philosophy and political economy in some of their relations*, 1922
- Böhm-Bawerk, E. (von), [1902], *Histoire critique des théories de l'intérêt du capital*, tome premier, J. Bernard (trad.), Paris, Giard et Brière, 1902
- Clipped C., [1989], *Abused Words and Civil Government : John Locke's Philosophy of Money*, New York, Autonomedia/ Semiotexte Press, 1989
- Chalk, A. F., [1951], « Natural law and the rise of economic individualism in England », in *Journal of political economy*, 1951, (59)
- Clapham, J. H., [1945], *The Bank of England, A History*, The McMillan Company, Londres, 1945
- Dang, A. T., [1997], « Monnaie, libéralisme et cohésion sociale. Autour de John Locke », *Revue Economique*, 1997, vol 48, n° 3, pp. 761-771
- Denis, H., [1977], *Histoire de la pensée économique*, Paris, P.U.F, 1977, 723 pages
- Diatkine, D., [1986], *De la convention monétaire à l'illusion*, Thèse d'Etat ès Sciences Économiques, Université Paris 1, 1986 – 554 pages
- Diatkine, D., [1988], « La monnaie dans la philosophie politique de John Locke », *Economie et Sociétés, série Economica*, vol 3, pp. 3 – 16, 1988
- Diemer, A., et Guillemain, H., [2013], « John Locke, De l'état de nature à la 'société économique' ». *Economia*, 2013
- Dunn, J., [1991], *La pensée politique de J. Locke*, Paris, PUF, 1991
- Fay, C., [1933], « Locke against Lowndes », *Cambridge Historical Journal*, 1933 (4)
- Foucault, M., [1966], *Les mots et les choses*, Paris, Gallimard, 1966
- Francis, J. H., [1888], *History of the Bank of England*, Euclid Publishing, 1888
- Garo, I., [2000], « Monnaie et richesse chez J Locke : une politique de l'économie », *Revue de synthèse*, vol 1,2
- Hartog, G. D., [1990], « Tully's Locke », *Political Theory*, vol 18, n°4, pp. 656 – 672.
- Hekscher, E., [1955], *Mercantilism*, M. Shapiro (transl.), Deuxième tome, Londres, Allen and Unwin, 1955
- Grasby, R., [1969], « The rate of profit in XVIIème », *English Historical Review*, 1969, (84)
- Keynes, J. M., [1982], *La théorie générale de la monnaie de l'emploi et de l'intérêt*, traduction J. de Largentaye - Paris – Payot – 1982, 382 pages
- Kelly, P., [1991], *Locke on money*, Deux tomes, 664 p, Clarendon press, Oxford, 1991
- Kelly, P., [2006], *Economics and politics in Locke's two treatises of government – Critical assessments Locke*, edited by P. Anstey, Routledge London and New York, Oxon, 2006
- Koyré, A., [1966], *Etudes Galiléennes*, Paris, Hermann, 1966, 343 pages
- Larrère, C., [1992], *L'invention de l'économie au XVIIIème siècle*, PUF, 1992
- Laslett, P., [1957], *J. Locke, the great recoinage and the origins of the board of trade ; 1695-1698*, in the *williams and mary quarterly*, vol. 14 (3), 1957

- Letwin, W., [1963], *The origins of scientific economics – English economic thought*, Londres, Methuen, 1963
- Macpherson, C. B., [1971], *La théorie politique de l'individualisme possessif*, Gallimard, 1971
- Manent, P., [1987], *Histoire intellectuelle du libéralisme*, Paris, Calmann Levy
- Nozick, R., *Anarchy state and utopia*, basil Blackwell, Oxford
- Pocock, J. G., *Vertu commerce et histoire : essai sur la pensée et l'histoire politique du XVIIIème*, trad. H. Aji, PUF
- Pocock, J. G., [1980], « The Myth of John Locke and The Obsession with Liberalism », in *John Locke, Papers Read at the Clark Library Seminar*, Los Angeles, UCLA, 1980
- Roche, C., [1992], *La connaissance et la loi dans la pensée économique libérale (classique)*, L'Harmattan, 1992
- Roche, C., [1992], « Locke et les institutions financières », *Dogma* (revue électronique), 1992
- Roche, C., [1992], « Locke, l'institutionnalisation du système financier et l'origine de l'économie politique classique », Communication 1<sup>er</sup> congrès de philosophie économique, Lille 1992
- Rubini, D., [1968], *Court and the country*, Rupert Hart Davis, 1968
- Rubini, D., « Politics and the battle of the bank 1688/97 », *English historical review* 85 (70)
- Roey, E. von, [1905], « La monnaie d'après chez St Thomas », *Revue néoscholastique*, 1905 vol. 12
- Skinner, Q., [1988], *Meaning and context : Q. Skinner and its critics*, edited by J Tully, Cambridge : polity press
- Spitz, J. B., [2001], *John Locke et les fondements de la liberté moderne*, PUF, 2001
- Tiran, A. [2012], *J. Locke, écrits monétaires*, Traduction F. Briozzo, Garnier, 2012
- Theret, B., [2011], « La souveraineté : des référentiels philosophiques pluriels des régimes politiques hybrides », in Giroud, Warin, *Politiques publiques et Démocratie*, La Découverte 2011
- Tully, J., [1992], *Locke, Droit Naturel et Propriété*, Paris, PUF, Trad : C. Hurtner
- Viano, C., « I rapport tra Locke and Shawtesbury, e la teoria economica de Locke », *revista di filosofia*, 69(58)
- Vaughn, K., [1980], *Locke as an economist and a social scientist*, Chicago Uty of chicago press, 1980
- Waldron, [1989], « John Locke: Social Contract versus Political Anthropology », *The Review of Politics*, vol 51, n°1, Winter, pp. 3-28, 1989
- Walras, L., [1952], *Eléments d'économie politique pure*, Paris, Pichaud et Durand éditeurs, 1952, 486 pages