A la source de plusieurs courants sur la monnaie : Léon Walras *

Joanna BAUVERT•

Université Paris X, PHARE et FORUM

Résumé
L'apport de cet article réside dans le fait qu'on y propose une interprétation originale des écrits monétaires de Walras (issus des *Eléments*). L'objectif est de montrer qu'ils peuvent être considérés comme étant à la source de différents courants sur la monnaie, qu'il s'agisse de l'approche de la Théorie de l'Equilibre Général qui fonde l'existence de la monnaie sur le concept de réserve de valeur ou d'une approche contemporaine moins traditionnelle qui s'appuie sur la notion d'intermédiaire des échanges ou encore (et paradoxalement) de la tradition monétaire hétérodoxe qui suppose l'existence de la monnaie.

Abstract
This article proposes an original interpretation of Walras's monetary writings (contained in the *Elements*). Our aim is to show that these texts can be seen as the source of différent ways of appraising money. These approaches go from the General equilibrium theory, which conceives money as a store of value, to paradoxically the heterodox tradition which postulates the existence of money. Including a contemporary and less traditional view based on the function of medium of exchange.

Au sein de la science économique, d'une manière relativement consensuelle, il apparaît comme tout à fait légitime d'attribuer la paternité de l'actuelle Théorie de l'Equilibre Général à Léon Walras. En effet, qu'il s'agisse de sa conception du marché ou de sa conception de l'équilibre général[1], il y a peu d'ambiguïté. En ce qui concerne l'existence de la monnaie, il était généralement admis, jusqu'en 1999, que Walras est de ceux qui considèrent la monnaie comme une réserve de valeur, en accord avec les développements sur la monnaie de ses successeurs. Mais la publication de *La pensée économique de Walras* d'Antoine Rebeyrol a bouleversé ces certitudes et contribue à lancer un nouveau débat [Bridel et Huck, 2002, versus Rebeyrol, 2002, et Costa, 2002].

* Je remercie C. Benetti, A. Rebeyrol ainsi que le rapporteur anonyme des Cahiers du GRATICE pour leurs commentaires qui m'ont été très précieux. Je remercie également S. Bauvert et J. Hurtado-Prieto pour leurs remarques qui m'ont servi à améliorer ce travail. Bien entendu, je demeure seule responsable des erreurs ou omissions éventuelles présentes dans cet article, ainsi que des opinions émises.
• jbauvert@u-paris10.fr

Si la finalité de cet article n'est pas d'alimenter ce passionnant débat, force est de constater que, au regard de ces analyses, la conception monétaire de Walras se situe à la croisée des chemins qui mènent vers deux courants de pensée bien distincts : soit vers la théorie néoclassique traditionnelle, soit vers une approche monétaire moins standardisée. Notre analyse se fonde sur l'ouvrage majeur de L. Walras, les *Eléments d'économie politique pure* (noté les *Eléments* dans la suite du texte) et principalement sur ses deux dernières éditions[2].

L'enjeu est de taille parce qu'il relève de la question fondamentale de l'existence de la monnaie, problème encore non résolu par la Théorie de l'Equilibre Général [Hahn, 1965] et pourtant incontournable[3].

La discussion de l'approche monétaire de Walras et des courants de pensée auxquels on peut la rattacher, conduit, dans un premier temps, à considérer l'approche de la monnaie en termes de réserve de valeur. Puis, l'approche de la monnaie en tant que moyen d'échange à l'appui de l'interprétation de Rebeyrol constituera le deuxième temps de notre analyse. Enfin, une troisième tradition économique, totalement distincte des précédentes dans la mesure où la monnaie n'appartient plus à la théorie des choix, est considérée : il s'agit de l'approche monétaire. Paradoxalement, on retrouve des éléments fondateurs de la théorie monétaire de Walras, avec plus ou moins de force, parmi ces trois courants de pensée.

1/ Walras et l'approche de la monnaie en termes de réserve de valeur

La monnaie est majoritairement interprétée chez Walras comme un stock. Pour cerner l'enjeu de cette question, il est nécessaire d'évoquer les bases de la théorie monétaire traditionnelle.

1-1/ Les bases de l'approche monétaire traditionnelle de la Théorie de l'équilibre général

Dans le modèle d'Arrow et Debreu [1954] l'existence de la monnaie n'est pas supposée. Les prix fixés sont des prix relatifs et non des prix monétaires, et l'équilibre

[1] On fait bien sûr référence aux notions de concurrence parfaite, de processus de tâtonnement, de compatibilité des plans d'offre et de demande des agents sur tous les marchés, d'interdépendance de l'ensemble des marchés avec un système de prix relatifs…

[2] L'édition de 1900 est la dernière de son vivant et celle de 1926 est posthume (Walras est mort en 1910).

[3] Pour une mise au point de la situation théorique sur cette question, se reporter à M. Hellwig [1993].

déterminé est amonétaire : le système économique dans son ensemble fonctionne sans monnaie. La question de la monnaie se formule alors comme la possibilité de son intégration dans la théorie de la valeur.

Dans l'absolu, la monnaie est définie comme un bien particulier : sa consommation ne procure aucune satisfaction mais ce bien est pourvu de trois fonctions, unité de compte, intermédiaire des échanges et réserve de valeur. Dans cette optique, elle est censée appartenir à l'ensemble des biens existants dans l'économie et en constitue le $(n + 1)^{\text{ème}}$, s'il y avait n biens avant son introduction. En conséquence, pour exister, la monnaie doit avoir un prix positif et être demandée : elle obéit à la logique des choix comme n'importe quel autre bien. Mais, le fait que la monnaie ne procure aucune utilité la distingue des autres biens, notamment dans le sens où le comportement individuel de demande de monnaie est différent de celui de la demande d'un bien quelconque. En effet, dans le cas général, lorsque le prix d'un bien diminue, sa demande augmente. Par contre, lorsque le prix de la monnaie diminue, sa demande risque de ne pas augmenter pas du tout[4], bien au contraire. Le cas limite illustre bien ce phénomène : lorsque le prix de la monnaie est zéro, sa demande est nulle. C'est justement ce qui pose problème : les comportements individuels concernant la monnaie ne sont pas de la même nature que les comportements concernant les marchandises. Finalement, la question des théoriciens de l'équilibre général peut s'énoncer de la manière suivante : qu'est-ce qui fonde la demande du bien dépourvu d'utilité intrinsèque qu'on nomme monnaie ?

Aussi, le problème de la théorie de l'équilibre général est l'intégration de la monnaie dans la théorie de la valeur. Il se traduit par la question des fondements de la demande de monnaie et, par suite, s'articule autour de ses fonctions.

La difficulté du modèle Arrow Debreu est que ce modèle exclut, par construction, la monnaie, qu'elle serve d'unité de compte, de réserve de valeur ou d'intermédiaire des échanges. En effet, pour les théoriciens de l'équilibre général, n'importe quel bien peut servir de numéraire, c'est-à-dire que la fonction d'unité de compte n'est pas propre à la monnaie ; cette fonction ne peut donc justifier l'existence de la monnaie. De plus, le cadre de l'équilibre intertemporel ne laisse aucune place à

[4] Cela dépend de l'élasticité des anticipations des prix monétaires.

une quelconque réserve de valeur : du fait de l'hypothèse de système complet de marchés[5], il est irrationnel de demander un bien qui garde la valeur d'une période à l'autre. De surcroît, en raison de l'hypothèse de l'existence d'une chambre de compensation, il n'est pas nécessaire d'avoir un intermédiaire pour réaliser les transactions, c'est le « crieur de marché » qui est chargé de les organiser.

Pour pouvoir intégrer la monnaie dans la théorie des prix relatifs, les théoriciens de l'équilibre général ont donc supposé l'existence de frictions qui viennent perturber le bon fonctionnement des marchés et rendent potentiellement nécessaire l'introduction de la monnaie [Hicks, 1935]. Les frictions invoquées concernent l'hypothèse de système complet de marchés : cette hypothèse est éliminée. De cette manière, c'est la fonction de réserve de valeur qui est privilégiée : en l'absence de marchés à terme, il devient utile de demander un bien, même s'il n'a pas d'utilité intrinsèque (ni de rendement), dans le but de transférer de la valeur d'une période à l'autre.

En fait, l'approche de la réserve de valeur en tant que fondement de la demande de monnaie a été reprise par l'ensemble des théoriciens de l'équilibre général. Ainsi, la théorie de l'équilibre temporaire de Patinkin, la théorie coûts de transaction de F. Hahn et les modèles à générations imbriquées initiés par Samuelson[6] tentent d'intégrer la monnaie dans la théorie des prix relatifs grâce à la fonction de réserve de valeur. Mais l'ensemble de ces modèles est confronté au problème énoncé par Hicks : s'il existe un actif qui rapporte un intérêt supérieur à celui de la monnaie[7], ce dernier évince la monnaie. En effet, dans ces modèles, la monnaie est demandée uniquement pour transférer la valeur d'une période à l'autre, que ce soit par transfert intra-générationnel[8] ou par un transfert intergénérationnel[9]. Le modèle est monétaire tant

[5] D'après cette hypothèse, il existe un marché pour chaque bien, qu'il soit présent ou futur. Cela suppose l'existence des marchés à terme et réduit à néant l'utilité individuelle de détenir une réserve de valeur, qui plus est, une réserve de valeur qui ne rapporte aucun intérêt.

[6] Le premier modèle à générations imbriquées est, d'ailleurs, antérieur à 1958. Il a été élaboré par Allais [1947].

[7] Dans le cas des modèles à coûts de transaction, il s'agit d'un intérêt net positif (intérêt de l'actif moins le coût de transaction).

[8] Dans les modèles d'équilibre temporaire, la monnaie existe si elle a un prix positif en fin de période. Pour cela, il faut qu'elle soit demandée par les agents pour transférer la valeur d'une période à l'autre. De même dans les modèles à coût de transaction où la monnaie est choisie parce qu'elle a un coût de transaction nul (marché au comptant) comparativement aux marchés à terme dont l'organisation est plus coûteuse.

que la monnaie est la seule réserve de valeur disponible pour les agents. Mais, dès lors qu'elle est en concurrence avec des actifs financiers, ces derniers lui sont préférés car, non seulement ils transmettent la valeur, mais aussi ils rapportent un rendement supérieur à celui de la monnaie.

1-2/ L'interprétation traditionnelle des *Eléments* : la monnaie comme une réserve de valeur

Il est généralement admis que Walras conçoit la monnaie comme une réserve de valeur, c'est pourquoi on n'insistera pas beaucoup sur ce point. Malgré tout, il est nécessaire de rappeler les principaux éléments qui servent de fondements à cette interprétation étant donné l'objectif qu'on s'est fixé.

L'évolution de la structure des *Eléments* – depuis sa première édition [1974] jusqu'à sa dernière [1926] – est riche d'enseignements sur les doutes et les interrogations du maître de Lausanne en matière monétaire comme en témoigne l'ouvrage de P. Bridel [1997]. En effet, elle traduit la variété des positions intellectuelles successives qu'adopte Walras. En 1900, après maintes modifications dans la structure de son ouvrage, Walras finit par établir un plan dans lequel la théorie de la capitalisation (section V) précède la « Théorie de la circulation et de la monnaie » (section VI). Cela atteste de la nécessité pour lui de conceptualiser les capitaux avant de pouvoir se prononcer sur la nature de la monnaie.

Par ailleurs, le fait qu'il classe explicitement la monnaie parmi les capitaux de la société dans la théorie de la production (section IV) est souvent invoqué pour affirmer qu'il la conçoit comme une réserve de valeur, même si son approche n'est pas exempte d'ambiguïté :

> « *Nous mettons ici la monnaie à part, en dehors des capitaux et des revenus, parce qu'elle joue dans la production un rôle mixte. Du point de vue de la société, la monnaie est un capital ; car elle sert plus d'une fois à faire des paiements. Au point de vue des individus, elle est un revenu ; car elle ne sert qu'une fois, vu qu'on ne l'a plus dès qu'on s'en est une fois servi pour payer.* » [Walras, 1900, Section IV, Leçon 18, p.277].

Ainsi, on remarque que, d'après cette première interprétation, le maître de Lausanne conçoit la monnaie à la fois comme capital fixe (« *capital* ») et comme capital

[9] Dans les modèles à générations imbriquées.

circulant (« *revenu* »[10]).

En outre, le fait que, pour Walras, la monnaie rende un service renforce ce point de vue. En effet, dans la Théorie de la capitalisation et du crédit des *Eléments*, tout stock de capital est susceptible de donner naissance à des flux de service, ce qui en constitue une caractéristique majeure. Ces flux de service correspondent aux flux de revenus issus de l'utilisation de capitaux. En ce qui concerne la monnaie, le service rendu est un service d'approvisionnement c'est-à-dire que la possession d'un stock de monnaie permet à l'individu de *s'approvisionner* en produits finis, en matières premières ou en capitaux neufs à tout moment de la période considérée. Il se concrétise en une quantité de monnaie disponible détenue par l'agent et destinée à financer ses achats[11].

Dès lors, il est clair pour nombre de ses successeurs que Walras conçoit la monnaie comme un capital particulier[12] et plus précisément comme une réserve de valeur. Mais il est intéressant de constater que cette interprétation est sujette à discussion. En fait, on peut analyser le service d'approvisionnement d'une toute autre manière et faire apparaître la fonction d'intermédiaire des échanges, comme le fait Rebeyrol [1999].

2/ Walras et l'approche de la monnaie en termes de moyen d'échanges

Une interprétation très différente établit que Walras présente une approche de la monnaie en tant qu'intermédiaire des échanges. Afin de mettre en exergue l'enjeu théorique de cette question, il est nécessaire de replacer cette analyse dans le cadre de la théorie contemporaine.

2-1/ L'interprétation de Rebeyrol : la monnaie comme intermédiaire des échanges

D'après Rebeyrol [1999], Walras parvient à intégrer la monnaie en faisant apparaître la possibilité d'une désynchronisation entre les recettes et les dépenses des individus. Cette fois, l'intégration de la monnaie fait intervenir la fonction

[10] Il y a une ambiguïté sur le sens du terme « revenu » dans les *Eléments* : ce mot désigne généralement un capital circulant, mais il peut aussi renvoyer aux flux résultant de l'utilisation de capitaux pendant une période et que Walras nomme également « services ».

[11] Le concept de service d'approvisionnement de la monnaie est approfondi dans la section suivante.

[12] Particulier parce que c'est à la fois un capital fixe et un capital circulant.

d'intermédiaire des échanges. Concrètement, on s'intéresse à l'équilibre sur une période. Le cadre analytique correspond à celui de l'équilibre temporaire, développé plus tard par Patinkin [1965]. Si on prend la semaine pour unité de temps, on peut se représenter la période comme la semaine de Hicks. On suppose que l'équilibre s'établit le lundi et que la production et les échanges ont lieu durant toute la semaine (jusqu'au dimanche) aux prix d'équilibre (définis le lundi).

Il résulte de ce cadre temporel la possibilité que les encaissements et les décaissements soient désynchronisés[13]. En conséquence, il est nécessaire d'avoir un intermédiaire pour réaliser les transactions [Rebeyrol, 1999, Gimenez, 2000], et ce, même lorsque la contrainte individuelle de solvabilité est respectée. En effet, le fait que la production et les échanges s'échelonnent sur toute la semaine – et que le paiement des biens et services se fasse de même – implique que certaines dépenses précèdent la réception de revenus (au niveau individuel), même si l'ensemble des recettes aussi bien individuelles que globales équivaut à la totalité des dépenses (individuelles et globales). D'où la nécessité d'avoir un moyen de paiement[14].

Concrètement, chez Walras, le consommateur a des dotations initiales en monnaie. Cela lui permet de s'approvisionner en biens de consommation tout au long de la période. Il conserve donc en monnaie la contre-valeur des biens qu'il souhaite acquérir pendant la période et offre la quantité de monnaie qu'il lui reste. La situation de l'entrepreneur est sensiblement différente : il ne possède pas de monnaie en début de période (il ne reçoit la monnaie issue de la vente de sa production qu'à la fin de la période)[15]. Il est donc obligé de demander du service d'approvisionnement de la monnaie auprès du consommateur (capitaliste[16]), seul détenteur de monnaie dans l'économie par hypothèse[17], pour pouvoir s'approvisionner en matières premières et

[13] Walras introduit une chronologie des paiements des services et de livraisons des produits.

[14] D'autant plus que Benetti [1996] a démontré le blocage du troc dans une économie décentralisée composée d'au moins trois individus : en l'absence de moyen de paiement, la totalité des transactions ne peut pas être menée à bien.

[15] L'entrepreneur n'a aucune dotation initiale.

[16] D'après Walras, l'ensemble des consommateurs représente l'unique groupe propriétaire des dotations initiales. Il regroupe les travailleurs, les propriétaires fonciers et les capitalistes. Mais, si la monnaie fait partie des capitaux de la société, ceux qui la possèdent sont les capitalistes, les travailleurs étant dotés en travail et les propriétaires fonciers en terres.

[17] Il n'y a pas de banque dans les Leçons 29 et 30 des *Eléments*.

biens d'équipement. Il en loue l'équivalent de la valeur de ses achats en matières premières et biens d'équipement. Ainsi, le service d'approvisionnement de la monnaie permet de « *rendre disponibles les biens pour la satisfaction des besoins*. » [Deleplace, 1999, p.212].

Dès lors, la demande de monnaie émane des entrepreneurs en début de période afin de leur permettre de payer les services producteurs dont ils ont besoin. Elle sert à pallier le problème de désynchronisation. D'après Rebeyrol, c'est le problème de double coïncidence des besoins (coïncidence des biens échangés) lié à la prise en compte de la temporalité intra-périodique (coïncidence des moments où les biens sont échangés à l'intérieur de la période) qui justifie l'existence de la monnaie dans la théorie walrassienne. De cette manière, Walras justifie l'introduction de la monnaie dans la théorie de la valeur par une demande de service d'approvisionnement et non par une demande de monnaie elle-même. Cette dernière pourrait être nulle, ce qui compte, c'est la demande de location.

A l'issue de la période, à l'équilibre[18], les entrepreneurs obtiennent les recettes qu'ils avaient anticipées et restituent la quantité de monnaie qu'ils avaient empruntée aux consommateurs. Ils remboursent donc les capitalistes en fin de période grâce aux recettes des ventes de leur production. Il s'agit d'une récupération de la monnaie par les consommateurs. Il n'y a donc pas de demande de monnaie en fin de période : la monnaie ne sert pas à transférer la valeur d'une période à l'autre ; c'est le capital (fixe ou circulant) qui joue ce rôle. De fait, la monnaie n'est pas demandée en tant qu'instrument de la modification intertemporelle des ressources, mais bien en tant qu'instrument de la réalisation des échanges au sein de chaque période. En cela, la demande de monnaie chez Walras ne s'apparente pas du tout à une demande de réserve de valeur. La monnaie existe car elle permet de régler les transactions à tout moment au sein de la période considérée.

Cette interprétation est extrêmement séduisante car elle reprend l'idée que le fondement de l'existence de la monnaie est sa fonction de moyen d'échange et non celle de réserve de valeur qui semble vouée à l'échec. Cependant, la conclusion de Rebeyrol, à savoir le succès de l'intégration de la monnaie dans la théorie de la valeur,

[18] Les transactions ne peuvent avoir lieu qu'au vecteur de prix d'équilibre.

est très discutable dans le cadre de la théorie de l'équilibre général parce qu'elle nécessite l'hypothèse *ad hoc* de l'existence de la monnaie comme l'a précisé Bridel [2002]. En effet, les individus demandent de la monnaie car la nature monétaire des échanges est présupposée. Il sera nécessaire de revenir sur ce point dans la troisième partie de cet article.

2-2/ Walras et les modèles de search monétaires : la monnaie comme un moyen d'échange

Ainsi, d'après Rebeyrol, le concept d'intermédiaire des échanges fonde la demande de monnaie. Cette interprétation de Walras est tout à fait novatrice quoique Patinkin [1965] en ait eu quelques intuitions qui rejaillissent dans sa théorie de l'équilibre temporaire.

Parallèlement, il est intéressant de noter que, depuis la fin des années 1980, les modèles de search monétaires[19] se sont multipliés [Kiyotaki et Wright, 1993, Iwaï, 1988, 1996, Shi, 1996, Rocheteau 2000…]. Ces modèles traduisent l'idée que la monnaie sert avant tout d'intermédiaire dans les transactions. Ils parviennent à démontrer l'existence d'un moyen d'échange sous des hypothèses particulières et en faisant appel aux croyances des individus et à leur caractère auto-réalisateur[20]. Ils se revendiquent d'un autre fondateur de l'école marginaliste, Carl Menger.

Dans ces modèles, la demande de monnaie repose sur la fonction de moyen d'échange : c'est pour pouvoir remédier au problème de double coïncidence des besoins et ainsi obtenir leur allocation finale le plus rapidement que les individus demandent de la monnaie.

[19] Dans ces modèles, l'équilibre peut être monétaire ou non monétaire selon les hypothèses (notamment selon les anticipations des agents[19]). La monnaie y est donc considérée dans le cadre de la logique des choix. Schématiquement, dans le modèle de Kiyotaki et Wright [1993] qui sert communément de référence, une certaine proportion M des agents a une dotation en monnaie, les autres individus sont dotés d'un bien qu'ils ont produit (dans une proportion $1 - M$). Les échanges sont bilatéraux : chaque agent cherche un autre agent avec lequel il peut échanger dans le but d'obtenir son bien de consommation. Les probabilités de rencontre suivent une loi de Poisson. Les échanges se font sous la forme de troc si personne n'accepte la monnaie ($\Pi < x$, où x représente la simple coïncidence des besoins et Π la probabilité que les individus acceptent la monnaie). Ils sont monétaires si les agents acceptent la monnaie ($\Pi > x$). Cette acceptation est liée aux anticipations individuelles sur la nature des échanges les agents ont un comportement stratégiques), d'où leur caractère auto-réalisateur : un agent accepte la monnaie s'il anticipe qu'une proportion suffisante des individus accepte la monnaie en échange d'un bien et il la refuse s'il anticipe que cette proportion n'est pas suffisante. Par conséquent, tout dépend de la valeur du paramètre M.

[20] Ce qu'on appelle le « boostrap effect ».

Si on cherche à faire un lien entre les modèles de prospection et Walras tel qu'il est interprété par Rebeyrol, on constate que tous deux mettent en avant la fonction d'intermédiaire des échanges pour fonder la demande de monnaie. En cela, ces modèles prolongent la pensée monétaire de Walras. En effet, d'après ces deux conceptions, la monnaie est demandée parce qu'elle représente un intermédiaire dans les échanges, contrairement au courant de pensée traditionnel étudié précédemment. Pour dissocier schématiquement l'approche de Walras et des modèles de prospection d'une part, de l'approche traditionnelle d'autre part, on peut préciser que pour la première la monnaie est réserve de valeur parce qu'elle est intermédiaire des échanges alors que pour la seconde, la monnaie peut servir d'intermédiaire des échanges parce qu'elle est réserve de valeur. On constate que la logique est opposée entre ces deux approches. Cette opposition radicale fait ressortir le raisonnement commun qui guide l'analyse de Walras et celle des modèles de prospection quant au fondement de la demande de monnaie[21].

Cependant, il faut marquer précisément les différences entre l'approche de Walras et les modèles de prospection. Pour noter que les différences les plus appropriées à notre propos, trois sont à considérer.

Premièrement, Walras considère l'équilibre général alors que les modèles de prospection traitent des échanges bilatéraux. Deuxièmement et en conséquence du premier point, les agents de l'économie walrassienne n'ont pas besoin de se « chercher », ils se retrouvent directement sur les marchés. Troisièmement, les modèles de search prennent en considération la possibilité de transactions non monétaires (équilibre de troc), ce qui est exclut chez Walras dès la Leçon 29[22]. Le maître de Lausanne pose effectivement une hypothèse sur la façon dont les agents se coordonnent, excluant le troc, comme on va le considérer à présent.

3/ Walras et l'hypothèse de l'existence de monnaie

[21] Pour une analyse comparative de la fonction de moyen d'échange chez Walras et dans les modèles de prospection, voir Gimenez [2000].

[22] D'une manière générale, d'après Walras, un service d'approvisionnement peut se faire en nature. Cela signifie que le troc est possible. Mais, dans la section suivante, nous nous attachons à montrer que les échanges sont supposés monétaires. Le troc, s'il a lieu, est donc très marginal.

Après avoir situé la théorie monétaire de Walras dans le cadre de la logique des choix, tantôt avec la réserve de valeur, tantôt avec l'intermédiaire des échanges, on veut désormais en évoquer un aspect iconoclaste. En fait, Walras pose une hypothèse *ad hoc* concernant l'existence de la monnaie, ce qui nous conduit à nous interroger sur le cadre de l'analyse monétaire walrassienne.

3-1/ L'hypothèse d'existence de la monnaie

Il est particulièrement remarquable que Walras suppose la nature monétaire des transactions dès qu'il envisage sa théorie de la monnaie (Leçon 29 et suivantes), comme nous le rappelle cet extrait des *Eléments* :

> « *Dans la théorie de la circulation, nous introduirons en plus [par rapport aux théories de la production et de la capitalisation] les conditions suivantes.* […] *l'équilibre une fois établi en principe, la livraison des services commencera immédiatement et continuera d'une façon déterminée pendant la période de temps considérée. Le paiement de ces services, évalués en numéraire, se fera en monnaie à des termes déterminés. La livraison des produits commencera de même immédiatement et continuera d'une façon déterminée pendant la même période. Le paiement de ces produits, évalués en numéraire, se fera aussi en monnaie à des termes déterminés.* »[23] [Walras, 1900, Leçon 29, p.441-443]

Ainsi, Walras suppose que les échanges se font en monnaie. L'existence de monnaie intervient non pas comme résultat de l'analyse mais comme hypothèse ; elle résulte du fait que les paiements différés (au sein de la période) doivent être réalisés en monnaie. On constate que les individus n'ont pas le choix, ils sont soumis à une contrainte : les échanges sont monétaires. Dans les termes de P. Bridel :

> « *In Walras'economy, agents hold money not out of choice but out of a technological necessity*. »[24] [Bridel, 2002, p.273]

Patinkin [1965] est l'un des premiers à insister sur ce point qu'il juge comme un écueil de la théorie monétaire walrassienne. Rappelons brièvement le contenu de sa critique. L'argumentation de Patinkin se compose de deux remarques qui n'ont pas la même portée.

[23] C'est nous qui mettons les caractères en italique.

[24] En italique dans l'article.

La première reprend l'idée de Hicks sur la concurrence entre la monnaie et les actifs : la détention d'encaisses monétaires ne se justifie pas dès lors que leur rendement est inférieur à celui des titres financiers. Mais cet argument n'est valable que si on considère que Walras définit la monnaie comme une réserve de valeur, ce qui est très contestable, comme on vient de le noter. Patinkin en est bien conscient. Et malgré quelques ambiguïtés, il affirme que :

> « *Il* [Walras] *n'a jamais reconnu* […] *la nature fondamentale de la monnaie qui consiste en une réserve contre toute éventualité*. » [Patinkin, 1965, p.614]

D'ailleurs, Patinkin rejette lui-même ce premier argument en s'appuyant sur le problème de synchronisation entre recettes et dépenses mis en avant par Marget et repris plus tard par Rebeyrol.

La seconde critique de Patinkin est plus fondamentale. Il reproche à Walras de ne pas expliquer l'existence de la monnaie par une décision individuelle : son existence résulte d'une contrainte liée à la nature des échanges. En fait, l'individu n'a pas la liberté de choix entre procéder par troc ou par échange monétaire pour obtenir son allocation finale ; il est contraint de détenir de la monnaie. Dans ses termes :

> « *Pour Walras,* […] *l'individu ne choisit pas de détenir de la monnaie, mais y est contraint ; en effet, pour une raison quelconque il ne peut acheter qu'à une date future déterminée les biens qu'il se propose maintenant d'acheter ; par conséquent, il est par la force des choses obligé de garder de la monnaie en « stock » jusqu'à cette date.* » [Patinkin, 1965, p.592]

Aussi, d'après Patinkin, Walras a échoué à démontrer l'existence de monnaie parce qu'il « *n'a* [pas] *essayé d'expliquer pourquoi la monnaie avait une utilité* » [Patinkin, 1965, p.614].

Si Walras a réussi a expliquer l'existence de la monnaie à l'aide d'une construction théorique judicieuse et originale basée sur le concept de service d'approvisionnement, comme l'a démontré Rebeyrol, il faut admettre, selon nous, qu'il a pu le faire parce qu'il a présupposé la nature monétaire des transactions. A cet égard, nous nous éloignons du point de vue de Rebeyrol pour lequel Walras parvient à justifier la demande de monnaie par une explicitation des transactions.

3-2/ L'originalité walrassienne : au confluent de diverses approches monétaires

Il est remarquable que le père de l'école néoclassique ait supposé l'existence de la monnaie. C'est même antinomique par rapport au point de vue dominant selon lequel la logique walrassienne a été reprise par la Théorie de l'Equilibre Général. Ce constat est très important parce qu'il concerne la logique profonde de la question monétaire dont l'enjeu final est la neutralité de la monnaie – ou sa remise en cause – et ses conséquences.

En fait, il y a deux cas polaires. Soit l'analyse de Walras s'inscrit dans le cadre de l'économie réelle qui a établi ses principaux résultats sans avoir recours à la monnaie[25] et cherche à l'intégrer dans la sphère réelle (cette logique est commune aux modèles à générations imbriquées, aux modèles à coût de transaction et aux modèles de prospection). Soit elle se situe, de manière surprenante, dans le cadre de l'approche monétaire qui postule l'existence de la monnaie et cherche à comprendre le fonctionnement d'une économie monétaire (Keynes, Schumpeter). On veut montrer que la logique walrassienne concernant la monnaie s'articule dans un cadre défini de façon plus subtile et qui ne permet pas de situer pleinement Walras ni dans l'optique traditionnelle, ni dans l'optique hétérodoxe.

Certes, le fait que, dans les *Eléments*, l'existence de la monnaie fasse partie des présupposés renvoie davantage à la tradition monétaire qu'à l'approche traditionnelle. C'est assez étonnant car, selon le point de vue dominant, la théorie monétaire de Walras renvoie à l'analyse en terme de réserve de valeur. A ce propos, il faut être très précis pour lever toute ambiguïté. L'hypothèse de Walras n'est pas assimilable à la supposition de *l'existence potentielle* de la monnaie, supposition conforme à la méthode de la Théorie de l'Equilibre Général. En effet, la démarche traditionnelle part du fait que l'ensemble des biens, dont la monnaie, est susceptible d'exister. Monnaie et biens sont donc potentiellement existants tant qu'ils n'ont pas de prix. Ils ne sont pas considérés comme existants (effectivement) par le théoriciens jusqu'à ce que l'équilibre soit établi – à l'équilibre, un bien dont le prix est nul n'existe pas[26] – et tant que l'équilibre n'est pas déterminé, on ne peut pas savoir si le prix des biens et celui de

[25] L'existence de l'équilibre est démontrée sans monnaie [Arrow et Debreu, 1954].

[26] Excepté pour les biens libres.

la monnaie sera positif ou nul[27]. Le prix de la monnaie est donc indéterminé, comme celui des autres biens, avant l'établissement de l'équilibre (la monnaie et les biens n'existent donc pas encore). L'objectif des théoriciens est alors de démontrer qu'une fois l'équilibre établi, ce prix est positif (les biens existent).

Contrairement à cette démarche, Walras pose l'hypothèse explicite que les échanges se font en monnaie ; ce n'est pas une hypothèse d'*existence potentielle* mais bien une hypothèse d'existence effective. Le prix de la monnaie est donc positif par hypothèse. En reprenant les termes précités de Walras « […] *l'équilibre une fois établi* […] *Le paiement de ces services* […] *se fera en monnaie* […]. *Le paiement de ces produits* […] *se fera aussi en monnaie* » [Walras, 1900, p.441-443]. C'est assez clair. Walras ne conçoit pas ici d'alternative entre un équilibre de troc et un équilibre monétaire : l'équilibre est d'emblée monétaire. Aussi, l'analyse monétaire de Walras ne peut pas être assimilée aux approches qui concluent que l'équilibre monétaire est une possibilité au même titre que l'équilibre de troc.

Cependant, il est nécessaire de préciser ce point. Walras conçoit malgré tout que l'équilibre puisse être non monétaire. C'est le cas des premières Leçons jusqu'à la Leçon 28. Mais, à ce propos, il faut noter que les *Eléments* sont construits de manière très logique : Walras part de l'échange de deux marchandises (Partie II des *Eléments*), puis il considère l'échange de plusieurs marchandises (Partie III), il introduit ensuite la production (Partie IV), puis la capitalisation (Partie V) pour enfin arriver à la monnaie (Partie VI). Il part ainsi d'une économie hyper-simplifiée pour aboutir à une économie plus complexe. Mais on comprend bien que le troc est envisagé tant qu'il n'y a pas de monnaie ; l'absence de monnaie étant, en quelque sorte, une hypothèse simplificatrice. Et, dès lors qu'il aborde sa théorie monétaire, il n'y a pas d'autre possibilité que d'échanger avec la monnaie. D'ailleurs, chez Walras, il n'y a jamais de choix entre troc et échanges monétaires : jusqu'à la partie V, c'est une économie de troc et, à la

[27] La distinction entre existence potentielle et existence effective des biens réside dans le fait que les biens concernés ont un prix d'équilibre positif ou non. Un bien existe potentiellement avant qu'on connaisse son prix d'équilibre et il existe effectivement une fois que son prix d'équilibre est positif. Il s'agit bien sûr d'une image théorique qui vise à rendre intelligible la différence entre l'hypothèse de Walras et celle de la Théorie de l'Equilibre Général (un bien potentiellement existant qui s'avère avoir un prix nul à l'équilibre n'existera pas au final).

partie VI, c'est une économie monétaire. Ainsi, l'approche walrassienne se distingue profondément de celle des théoriciens de l'équilibre général.

Mais, il faut nuancer. Malgré son hypothèse de l'existence de monnaie, on ne peut pas placer l'analyse walrassienne dans le cadre de la tradition monétaire. En effet, si notre analyse rapproche Walras de cette optique qui exclut la monnaie de la logique fonctionnelle parce qu'elle n'appartient plus à la théorie des choix[28], il y a une différence majeure. En fait, Walras ne cherche pas à expliquer l'émission monétaire dans les *Eléments* alors que la tradition monétaire s'attache justement à considérer une offre endogène de monnaie. Walras élude totalement cette question en posant l'hypothèse suivante :

> « […] *nous dotons nos propriétaires fonciers, travailleurs et capitalistes consommateurs de quantités quelconques de capitaux circulants et de monnaie, comme nous les avons dotés précédemment de quantités quelconques de capitaux fixes* […] *et nous supposons nos entrepreneurs producteurs empruntant les capitaux circulants et la monnaie dont ils ont besoin* […]. » [Walras, 1900, p.447]

Ainsi, la quantité de monnaie disponible dans l'économie est exogène[29]. C'est la quantité détenue par les capitalistes dont une partie est prêtée aux entrepreneurs. En cela, l'analyse walrassienne ne peut s'apparenter à la tradition monétaire dans laquelle le crédit bancaire joue un rôle central. En effet, dans sa 29ème Leçon où il formalise les fonctions d'offre et de demande de monnaie, Walras n'explique pas comment se forme la quantité de monnaie disponible. Rappelons que l'offre de monnaie émane des consommateurs. Elle se détermine à partir de la quantité totale de monnaie existant dans l'économie à laquelle il faut retrancher la quantité de monnaie demandée par les consommateurs eux-mêmes. La demande de monnaie des entrepreneurs correspond à la contrepartie monétaire de la valeur des services nécessaires à la production. Mais il est important de remarquer que la quantité de monnaie en circulation est une quantité exogène (elle fait partie des dotations des capitalistes). En fait, dans les *Eléments*, Walras propose une explication de l'organisation des échanges pour une quantité de

[28] La monnaie n'est plus à considérer comme un bien, mais au contraire elle est appréhendée comme une institution ou un mode de socialisation car l'objectif n'est pas d'expliquer l'émergence de la monnaie, mais de comprendre les règles de fonctionnement d'une économie monétaire. C'est une approche structuraliste de la monnaie.

[29] Le fait que l'offre de monnaie soit exogène est une condition de la cohérence du système de Walras [Bauvert, 2003]

monnaie donnée[30] et non une explication de l'émission monétaire afin de régler les transactions. En cela il se distingue de la tradition monétaire.

Finalement, on peut considérer de deux manières le fait que Walras suppose le caractère monétaire des transactions. D'une part, on peut l'interpréter comme un échec de sa théorie à intégrer la monnaie[31]. C'est la critique de Patinkin et de Bridel. Mais, d'autre part, on peut envisager l'hypothèse de l'existence de la monnaie comme une originalité qui laisse entrevoir une conception de la monnaie radicalement différente.

Conclusion

En conclusion, l'apport essentiel de cet article est de montrer que Walras a ouvert les voies de la recherche contemporaine en économie monétaire, contrairement au point de vue dominant selon lequel son analyse s'apparente à un seul courant, celui de la monnaie comme réserve de valeur.

Walras est à l'origine de deux courants théoriques assez différents. Le premier, qui s'inscrit pleinement dans la logique de la théorie de l'équilibre général, traite la monnaie comme une réserve de valeur. Le deuxième, où la monnaie est un intermédiaire des échanges, avoisine des développements dont l'appartenance à la théorie de l'équilibre général est plus controversée[32].

Cependant, l'opposition qui existe entre ces deux façons de conceptualiser la monnaie peut être relativisée dans la mesure où ces deux analyses situent la monnaie dans le même cadre, celui de la théorie des choix dans laquelle la monnaie est un bien sans utilité intrinsèque qui doit être demandé pour exister. Il résulte de ces différents types de modèles une multiplicité d'équilibres ou, du moins, deux équilibres (un équilibre monétaire et un équilibre de troc). Cela renforce l'idée que l'existence de la monnaie est tributaire des choix des individus : les agents peuvent échanger avec ou sans monnaie. Selon cette optique, la monnaie n'est qu'un voile.

[30] Dans les *Etudes d'économie politique appliquée*, il tente d'élaborer une réforme monétaire et considère de fait l'offre de monnaie. Mais le cadre théorique de cet ouvrage diffère tant de celui des *Eléménts* qu'il est nécessaire de les dissocier. Sans cela, l'analyse monétaire de Walras révèle des incohérences [Bauvert, 2003].

[31] Le refus d'intégrer la monnaie aux hypothèses du modèle est caractéristique des théoriciens de l'équilibre général et la persistance de cette méthode témoigne de l'attachement de ces théoriciens à l'idée selon laquelle l'économie est formée d'individus homogènes et de biens – où la monnaie est un bien certes particulier parce qu'il n'a pas d'utilité intrinsèque (il ne se consomme pas et ne rapporte aucun intérêt), mais un bien avant tout.

[32] Voir Cartelier [2001].

Mais, indépendamment de cela, il est intéressant de rapprocher la théorie monétaire de Walras avec une approche monétaire à la Keynes ou Schumpeter (toutes proportions gardées). En effet, on ne peut nier qu'elles ont en commun de prendre l'existence de la monnaie pour hypothèse et d'exclure ainsi le troc, même si le fait que la quantité de monnaie soit exogène chez Walras les distinguent fortement.

Références

Allais M., 1947, Economie et intérêt, Imprimerie nationale, Paris

Arrow K. J., Debreu G., 1954, Existence of an equilibrium for a competitive economy, Econometrica ; réimprimé dans G. Debreu, (éd.), General equilibrium theory, E. Elgar, Cheltenham et Brookfield, vol.I, 1996

Bauvert J., Monnaie et capital dans l'œuvre de Walras, Les Cahiers du CERAS, Hors série n°3, à paraître

Benetti C., 1996, The Ambiguity of the Notion of General Equilibrium with a Zero-Price for Money, *in* Money in Motion. The Post Keynasian and Circulation Approaches, G. Deleplace and E. J. Nell (éds.), Mac Millan et St Martin Press, Londres et New York, pp 366-376

Bridel P., 1997, Money and general equilibrium theory From Walras to Pareto (1870-1923), Edward Elgar Publishing Limited, UK

Bridel P., 2002, Patinkin, Walras and the money-in-the-utility function' tradition, European Journal of the History Economic Thought, vol.IX, n°2, été, pp 268-292

Bridel P. et Huck E., 2002, Yet another look at Léon Walras's theory of tâtonnement, European Journal of the History of Economic Thought, vol.IX, n°4, décembre, pp 513-540

Bridel P. et Huck E., 2002, Walras's tâtonnement : a reply to Rebeyrol and Costa, Journal of the History of Economic Thought, vol.IX, n°4, décembre, pp 559-567

Cartelier J., 2001, Monnaie et marché. Un point de vue critique sur les modèles de prospection, Revue économique, vol. LII, n°5, septembre, pp 993-1011

Costa M. L., 2002, Comment on « Yet another look at Léon Walras's theory of tâtonnement », European Journal of the History of Economic Thought, vol.IX, n°4, décembre, pp 551-558

Deleplace G., 1999, Histoire de la pensée économique, Dunod

Gimenez S., 2000, Monnaie moyen d'échange et théorie des prix : l'approche par les transactions, thèse de doctorat, Université de Paris X-Nanterre

Hahn, F. H., 1965, On some problems of proving the existence of an equilibrium in a monetary economy, *in* The theory of interest rates, édité par F.H. Hahn et F. Brechling, Macmillan, pp 126-135, reproduit dans F.H.Hahn, Equilibrium and Macroeconomics, Basil Blackwell Publisher Ltd, 1984, pp 147-157

Hellwig M. F., 1993, The challenge of monetary theory, European economic review, n°37, pp 215-242

Hicks J., 1935, A Suggestion for Simplifying the Theory of Money *in* Critical Essays on Monetary Theory, Clarendon Press, 1967

Jaffé W., 1954, Notes du traducteur *in* Elements of Pure Economics, George Allen et Unwin, traduction des Eléments d'économie politique pure de L. Walras

Kiyotaki N. et Wright R., 1993, A Search-Theoretic Approach to Monetary Economics, American Economic Review, 1, n°83, pp 63-77

Marget A. W., 1931, Léon Walras and the « cash balance approach » to the problem of the value of money, Journal of Political Economy, vol.XIL, n°5, octobre

Marget A. W., 1935, The Monetary aspects of the walrassian system, Journal of Political Economy, vol.VIIL, n°2, avril

Marget A. W., 1938 et 1942, The Theory of Prices, vol.I et II

Patinkin D., 1965 (2ème édition), La monnaie, l'intérêt et les prix, Presses Universitaires de France, 1972

Rebeyrol A., 1999, La pensée économique de Walras, Dunod

Rebeyrol A., 2000, Répartition, intérêt et théorie du capital, *in* Nouvelle histoire de la pensée économique, tome 2, sous la direction de A. Béraud et G. Faccarello, La découverte, pp 524-571

Rebeyrol A., 2002, « Yet another look » ? A comment, European Journal of the History of Economic Thought, vol.IX, n°4, décembre, pp 541-549

Samuelson, P. A., 1958, An exact consumption loan model with or without the social contrivance of money, Journal of political economy, n°66, pp 467-482

Walras L., 1874, Eléments d'économie politique pure ou Théorie de la richesse sociale, édition comparée des éditions de 1874, 1889, 1896, 1900 et 1926, *in* Œuvres économiques complètes vol. VIII, éditées par P. Dockès, P.-H. Goutte, C. Hébert, C. Mouchot, J.-P. Potier, J.-M. Servet, Economica, 1988

Walras L., 1936, Théorie du crédit *in* Etudes d'économie politique appliquée. Théorie de la production de la richesse sociale, Œuvres économiques complètes, vol. X, éditées par P. Dockès et al., Economica, 1992

Walras L., 1880, Théorie mathématique du billet de banque *in* Etudes d'économie politique appliquée. Théorie de la production de la richesse sociale, Œuvres économiques complètes, vol. X, éditées par P. Dockès et al., Economica, 1992