

6.5.1. La filière Walras – Hicks – Lange – Patinkin

Nous avons vu comment Fisher et Wicksell ont « dichotomisé » l'économie en un secteur réel où les équations walrassiennes déterminent les prix relatifs et un secteur monétaire où l'équation quantitative détermine les prix absolus. On ne retrouvait pas cette séparation nette entre la monnaie et les marchandises chez Walras et chez Hicks. Mais ces deux auteurs n'ont pas suffisamment clarifié la relation entre la monnaie et l'économie réelle. Voyons maintenant deux contributions qui tentent d'avancer sur cette voie. L'ouvrage de Patinkin qui sera examiné ci-après porte le sous-titre évocateur « Integrating monetary and value theory ».

LANGE : LA LOI DE WALRAS ET LA LOI DE SAY

Lange lance la théorie néowalrassienne de la monnaie en 1942 avec son article « Say's Law : a Restatement and Criticism ».

Soit une économie à n biens : $n-1$ marchandises et le $n^{\text{ième}}$ bien : la monnaie. Comme Walras et Hicks avant lui, Lange intègre la monnaie dans l'équilibre général en tant qu'un bien parmi les autres. Contrairement à Hicks, il ignore les titres.

Pour chaque bien (indice i variant de 1 à n), on a une équation d'équilibre entre l'offre et la demande (fonctions du système de prix) :

$$D_i(p_1, p_2, \dots, p_n) = S_i(p_1, p_2, \dots, p_n) \quad (6.32)$$

Comme seules $n-1$ équations sont indépendantes, quelques manipulations algébriques suffisent à Lange pour démontrer l'égalité suivante :

$$\sum_{i=1}^n p_i \cdot D_i = \sum_{i=1}^n p_i \cdot S_i \quad (6.33)$$

Walras l'avait déjà formulée dans le sillage de l'équation (3.12). Lange baptise donc l'équation (6.33) *loi de Walras*¹. Elle est réputée valable en toutes circonstances, qu'il y ait ou non équilibre sur tous les marchés. Cette loi est la représentation de l'interdépendance des marchés.

Vu cette interdépendance, l'équilibre entre l'offre globale et la demande globale sur les $n-1$ marchés de marchandises n'est possible que si le marché monétaire est également équilibré. L'équilibre monétaire correspond à l'égalité $D_n = S_n$. Appelons ΔL la demande excédentaire de monnaie ($\Delta L = D_n - S_n$), pour le stock de monnaie existant considéré comme une donnée exogène. Ecrivons :

$$\sum_{i=1}^{n-1} p_i \cdot D_i = \sum_{i=1}^{n-1} p_i \cdot S_i \quad \Leftrightarrow \quad \Delta L = 0 \quad (6.34)$$

Ce qui signifie : les marchés des marchandises ne seront en équilibre (globalement) que si les agents sont satisfaits de leur encaisse et ne sont donc pas demandeurs d'une modification de celle-ci.

¹ Elle est indépendante du fait que le $n^{\text{ième}}$ bien est la monnaie.

L'économie politique orthodoxe a fait sienne la loi des débouchés exprimée par Say, dont il découle qu'un excédent d'offre sur le marché d'un bien ou facteur est toujours compensé par une demande excédentaire sur le marché d'un autre bien ou facteur. La surproduction générale de marchandises est impossible. Lange exprime cette théorie par l'équation :

$$\sum_{i=1}^{n-1} p_i \cdot D_i \equiv \sum_{i=1}^{n-1} p_i \cdot S_i \quad (6.35)$$

Ici, il ne s'agit plus d'une condition d'équilibre comme dans l'équation (6.34), mais d'un postulat, ce qu'indique le signe d'égalité particulier. Lange appelle l'équation (6.35) *loi de Say*. Il s'agit d'une loi de Walras réduite aux n-1 biens non monétaire, lorsque le n^{ème} bien est la monnaie.

De cette loi, on peut déduire que les achats de marchandises sont toujours financés par les ventes de marchandises et jamais par des variations de l'encaisse. ΔL est toujours nul. La monnaie ne sert pas de réserve de valeur.

Les marchandises incluent les produits et services ainsi que les facteurs de production. Même dans un monde régi par l'identité de Say, on pourrait avoir une demande excédentaire de produits et services compensée par une offre excédentaire de facteurs de production. Vu l'identité de Say, le déséquilibre ne peut être que croisé. Le mécanisme normal des prix ramènera toutefois l'équilibre. La demande excédentaire des produits élèvera leur prix pendant que l'offre excédentaire de facteurs réduira le leur. Dans un monde non soumis à la loi de Say, une offre excédentaire générale des produits et des facteurs est possible, moyennant une demande excédentaire de monnaie ($\Delta L > 0$). Dans ce cas, la solution pour revenir à l'équilibre passe par le renoncement du public à vouloir augmenter ses encaisses.

Si la loi de Say prévaut, il y a n-2 équations indépendantes pour déterminer les n-2 prix relatifs des marchandises. Pas de problème de ce côté. Par contre, l'équation monétaire ($D_n = S_n$) ne permet pas de déterminer les prix absolus (exprimés en unités monétaires), car il n'y a pas d'échange net entre les marchandises et la monnaie. C'est cette indétermination des prix monétaires, causée par l'identité de Say, qui a poussé l'économie traditionnelle à introduire l'équation quantitative, pour rétablir la détermination. Réécrivons l'équation quantitative cambridgienne (4.26) avec le revenu R remplacé par le produit des transactions réelles T par le niveau général des prix P :

$$M = k.P.T \quad (6.36)$$

Si on assimile le membre de gauche (l'offre de monnaie) à S_n et le membre de droite (la demande de monnaie) à D_n , en vertu du résultat $D_n \equiv S_n$ impliqué par (6.35), on obtient l'identité :

$$M \equiv k \cdot \sum_{i=1}^{n-1} S_i \cdot p_i \quad (6.37)$$

Lange conteste que la détermination soit rétablie. La loi de Say implique que l'équation (6.37) soit inconditionnellement satisfaite. Si cette loi prévaut, l'équation quantitative sera donc valable pour toute valeur de P moyennant l'ajustement de k ; les

valeurs de k et P sont indéterminées. La conclusion de l'article est donc : « Say's law precludes any monetary theory »².

Lange démontre également que la loi de Say implique le *postulat d'homogénéité*³. D'après celui-ci, les fonctions d'offre et de demande des marchandises telles qu'elles apparaissent dans l'équation (6.32) sont homogènes de degré zéro par rapport à l'ensemble de prix $(p_1, p_2, \dots, p_{n-1})$. Autrement dit, la multiplication conjointe de l'ensemble de ces prix par quelque coefficient que ce soit, laisse intactes l'offre et la demande de ces marchandises. Celles-ci sont insensibles au niveau des prix absolus ; seuls comptent les prix relatifs. Ce postulat est la pierre angulaire de la dichotomie entre les secteurs réel et monétaire. Lange plaide pour l'abandon de la loi de Say⁴ et de ses appendices, le postulat d'homogénéité et la dichotomie ainsi que pour la détermination directe des prix monétaires dans le système d'équations général.

La conception monétaire de Lange sera critiquée par **Modigliani** dans un article publié en 1944 sur lequel nous reviendrons au sous-chapitre 7.1.2. Modigliani y défend la dichotomie. Il admet la conclusion quant à l'indétermination du niveau général des prix lorsque prévaut la loi de Say. « But the traditional theory of money is not based on Say's law »⁵. La neutralité monétaire orthodoxe repose sur le *postulat d'homogénéité* que Modigliani défend car il découle de l'hypothèse de rationalité des agents. Le postulat de Say implique la neutralité monétaire, mais celle-ci peut se passer de lui. Modigliani restaure ainsi la détermination du niveau des prix P .

PATINKIN ET L'EFFET D'ENCAISSE REELLE

L'ouvrage de Patinkin « Money, Interest and Prices » (1956) est rapidement devenu un grand classique de la littérature sur la monnaie. La première partie, une espèce de microéconomie de la monnaie, sera exposée ici ; la seconde, purement macroéconomique, sera examinée au sous-chapitre 7.5.1.

Patinkin s'engage sur le chemin tracé par Hicks (cf. chapitre 6.2). On s'intéresse à l'équilibre général d'une économie à $n+1$ marchés : $n-1$ marchandises, la monnaie et les prêts. Chaque semaine, un nouvel équilibre est recherché sur cet ensemble de marchés. Mais Patinkin ajoute une simplification : l'échange pur. Comme il n'y a pas de production et que les marchandises sont supposées périssables (donc, non transférables vers une période ultérieure), chaque semaine, chaque agent reçoit une allocation de marchandises ; en outre, la première semaine mais la première semaine uniquement, il se voit également allouer une somme de monnaie. Donc, pour analyser les variations de l'offre de monnaie, Patinkin pratique la statique comparative.

Dans ce marché global, la monnaie est un bien parmi d'autres, ayant donc son marché spécifique avec son offre et sa demande. Mais au fond, pourquoi la monnaie est-elle demandée ? Patinkin avance une explication qui a été largement adoptée. Selon lui, la monnaie est demandée à cause de la *non-synchronisation des recettes et des dépenses* ;

² Lange [208] p. 66

³ Cf. supra (sous-chapitre 5.1.4) : Leontief et Ohlin.

⁴ La loi de Walras est acceptée ; la loi de Say est rejetée. Nous verrons plus loin que cette bienveillance envers la loi de Walras n'est pas partagée par tous les économistes.

⁵ Modigliani [259] p. 70.

nous désirons posséder un stock de monnaie parce que le hasard peut amener une succession de dépenses dont le total dépasse les recettes de la même période, ce qui nécessite la constitution d'une réserve de pouvoir d'achat à titre de précaution. Certes, les titres pourraient jouer ce rôle en lieu et place de la monnaie et ils auraient l'avantage de procurer un revenu ; si une période voyait les dépenses dépasser les recettes, l'agent paierait avec des titres les marchandises qu'il ne pourrait pas payer avec d'autres marchandises. Patinkin balaie à l'avance ce contre-argument : les achats-ventes de titres incessants qui s'ensuivraient seraient trop coûteux en temps et en ressources.

Patinkin se rend compte que sa justification de l'usage de la monnaie s'intègre mal dans son modèle d'inspiration néo-walrassienne. Comme nous l'avons vu, le tâtonnement walrassien n'a pas besoin de la monnaie. Patinkin assume cette contradiction, sans lui apporter une véritable solution.

Procédons par ordre : dans un premier temps, centrons-nous sur la relation entre les marchandises et la monnaie et ignorons les obligations qui intégreront l'analyse par après. Et avant de nous attacher à l'équilibre des marchés, considérons avec Patinkin le comportement individuel en la matière.

La demande de telle marchandise par un agent dépend de trois facteurs :

- le système de prix relatifs
- le revenu réel : la valeur REELLE de l'allocation de biens que l'agent reçoit par hypothèse le lundi matin
- l'encaisse REELLE avec laquelle l'agent commence la semaine, c'est-à-dire le pouvoir d'achat de celle-ci sur les marchandises.

« This dependence on real balances is the crucial element of the following analysis ». Nous arrivons directement au concept central de l'ouvrage : l'*effet d'encaisse réelle*. « To say that an individual adjusts his money balances as to maintain a desired relationship between them and his planned expenditures on commodities is the same as to say that he adjusts these expenditures so as to maintain a desired relationship between them and his money balances »⁶. Si l'encaisse réelle est supérieure au niveau désiré, l'agent accroîtra ses dépenses ; il les réduira dans le cas inverse.

L'important, c'est que toute variation du niveau général des prix (P) affecte l'encaisse réelle ; c'est par ce biais qu'une diminution de P stimulera la dépense et qu'une augmentation de P la freinera.

Enchaînons avec un deuxième concept fondamental de l'ouvrage : l'*illusion monétaire*. Un individu est sujet à l'illusion monétaire si sa demande de telle marchandise dépend d'autres facteurs que sa richesse réelle (comprenant l'allocation de marchandises et l'encaisse) et les prix relatifs, par exemple, si elle est influencée par les prix absolus. Lorsque l'agent est libre d'illusion monétaire, une variation EQUIPROPORTIONNELLE de son encaisse et de tous les prix monétaires ne le pousse pas à modifier sa demande des marchandises. Patinkin suppose que l'agent rationnel est libre d'illusion monétaire.

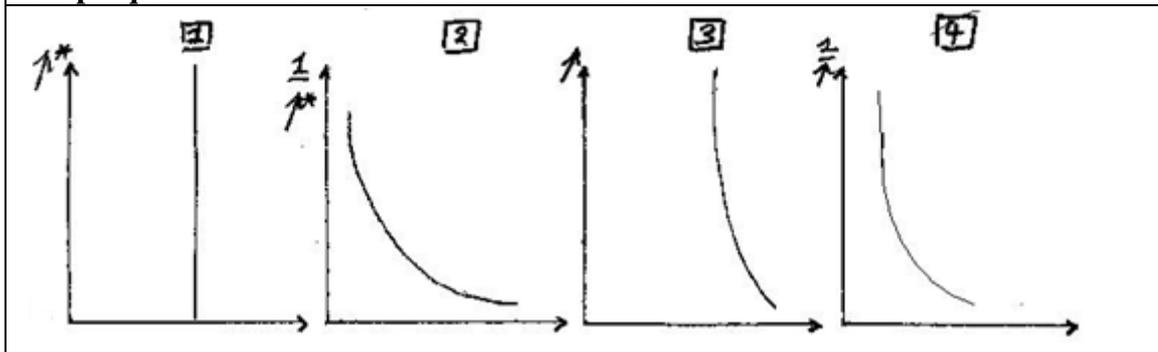
⁶ Patinkin [276] p. 18

La demande de monnaie par l'agent individuel

La DEMANDE de monnaie de l'individu est l'encaisse avec laquelle il désire débiter la semaine suivante. La DEMANDE EXCEDENTAIRE de monnaie est le surplus (éventuellement négatif) de cette demande par rapport à son encaisse initiale. La demande de monnaie égale donc l'encaisse initiale plus la demande excédentaire de monnaie. Tout achat de marchandise doit être financé par une vente ou par une réduction de l'encaisse⁷ ; telle est la contrainte budgétaire. La demande excédentaire de monnaie vaut nécessairement l'offre excédentaire de marchandises (en valeur). Cela ne signifie pas que la monnaie est l'élément passif et les marchandises l'élément actif ; toutes ces demandes se déterminent simultanément. Pour ajuster son encaisse, l'agent doit nécessairement moduler la demande excédentaire de marchandises en adaptant ses achats et ventes.

Si l'individu fait face à une augmentation équi-proportionnelle de son encaisse initiale et de tous les prix monétaires⁸, la valeur REELLE de sa demande de monnaie n'a pas de raison de changer et ne changera pas ; sa demande NOMINALE augmentera donc exactement dans la même proportion que les prix monétaires et l'encaisse initiale. Il faut en conclure qu'un accroissement de l'encaisse initiale sans augmentation des prix monétaires tout comme une augmentation des prix monétaires sans accroissement de l'encaisse initiale affectent la demande REELLE de monnaie. Le graphique 40-1 montre la relation entre la demande de monnaie et le niveau général des prix noté p .

Graphique 40-1 : La demande de monnaie selon Patinkin



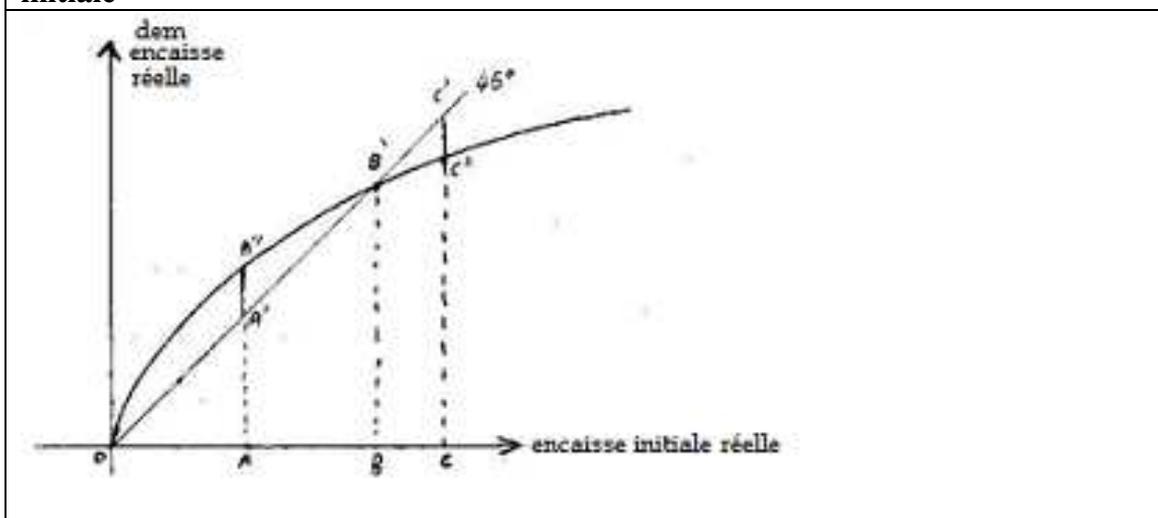
L'ordonnée de figures 1 et 2 est p^* , qui représente la situation où les variations de p sont accompagnées de variations proportionnelles de l'encaisse initiale, alors que les figures 3 et 4 s'en tiennent à des variations de p lorsque l'encaisse initiale est constante. Les figures 1 et 3 donnent la demande d'encaisse réelle, les figures 2 et 4 la demande d'encaisse nominale. Compte tenu des explications ci-dessus (absence d'illusion monétaire), la demande d'encaisse réelle est parfaitement inélastique ; comme corollaire, la demande d'encaisse nominale est une hyperbole équilatère. Sur la figure 3, la baisse des prix crée un effet de revenu qui enrichit l'agent, accroissant sa demande réelle de tous les biens non inférieurs, dont la monnaie. Pour la même raison, la décroissance de $1/p$ ralentit la croissance de la demande de monnaie, vu la perte de revenu qu'elle implique (figure 4).

⁷ La masse de monnaie en circulation est fixe, mais l'échange peut modifier sa répartition entre les agents.

⁸ Dans le modèle, l'encaisse initiale est totalement exogène ; c'est seulement l'encaisse des périodes suivantes que l'agent espère influencer. Les variations de l'encaisse initiale sont une abstraction commode pour mettre en évidence les forces qui influencent la demande d'encaisse.

Voyons maintenant l'influence de l'encaisse initiale sur la demande d'encaisse réelle. L'accroissement de cette encaisse initiale représente une hausse du pouvoir d'achat qui accroît la demande de tout bien non inférieur, dont la monnaie ; mais plus l'encaisse initiale est élevée, plus il y a de chances que l'agent voudra en échanger une part contre d'autres biens. C'est la raison pour laquelle, sur le graphique 40-2, la courbe de demande augmente moins vite que la droite formant un angle de 45° avec l'abscisse (qui représente l'égalité avec l'abscisse). Si l'encaisse initiale vaut B, la demande correspond exactement à l'encaisse initiale. Si elle égale A, il y aura une demande excédentaire de monnaie valant $A'-A$; si elle égale C, il y aura une offre excédentaire de monnaie $C'-C$ (correspondant à une demande excédentaire de marchandises).

Graphique 40-2: La relation entre la demande d'encaisse réelle et l'encaisse initiale



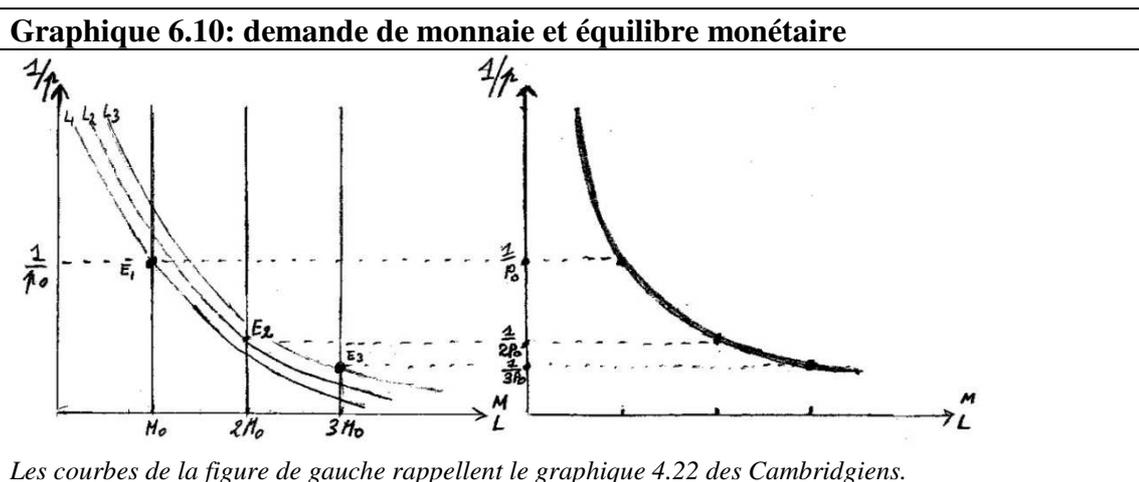
Nous pouvons maintenant passer de l'étude du comportement individuel à **l'équilibre des marchés**. Pour tous les biens y compris la monnaie, on obtient les demandes de marché par l'agrégation des demandes individuelles. Patinkin démontre l'existence de l'équilibre général. Il faut déterminer les prix MONÉTAIRES de $n - 1$ marchandises⁹, ce que permettent les $n-1$ équations indépendantes (de type 6.34) des n marchés¹⁰. La monnaie est traitée indistinctement des autres biens. Ce procédé permet d'éviter l'indétermination des prix monétaires. Imaginons une situation où règne l'équilibre des prix relatifs mais où les prix monétaires sont inférieurs aux prix d'équilibre. Les encaisses seront trop élevées, ce qui produira une demande excédentaire de marchandises et donc un gonflement de leur prix : l'équilibre des prix monétaires sera rétabli.

Le graphique 6.10 explique la relation, essentielle en macroéconomie, entre la masse monétaire en circulation et le niveau des prix des marchandises.

⁹ Le prix monétaire de la monnaie est évidemment l'unité et n'est donc pas une inconnue.

¹⁰ Patinkin est conscient du caractère vieux jeu de ce mode de démonstration pré-Cowles.

Patinkin montre comment l'équilibre entre l'offre et la demande de monnaie aboutit à l'hyperbole équilatère de Wicksell (cf. sous-chapitre 4.3.2) qui caractérise la relation entre la monnaie et sa valeur $1/P$ qui est l'inverse du niveau des prix. L'astuce est que la hausse de l'offre de monnaie élève la demande de tous les biens normaux, y compris celle de la monnaie. Lorsque l'offre passe de M_0 à $2M_0$, la demande passe de L_1 à L_2 et le nouvel équilibre E_2 est à la croisée de deux nouvelles courbes. L'hyperbole équilatère est la courbe enveloppe de tous ces équilibres. Le prix varie de façon inversement proportionnelle à la quantité de monnaie. Le produit de l'offre de monnaie par sa valeur unitaire reste donc constant.



Il est temps d'introduire les **prêts** dans le modèle, qui conserve les propriétés déjà mentionnées. Par souci de simplification, Patinkin n'envisage que les obligations. Cela signifie qu'il n'y a pas de prêt sans émission d'obligations. L'hypothèse de l'échange pur restant d'application, la question du financement du capital des entreprises ne se pose pas.

Passons brièvement en revue les mécanismes du modèle de Patinkin :

- Selon une logique fisherienne, les agents peuvent, durant telle semaine, dépenser plus que leur revenu en empruntant à ceux qui dépensent moins que leur revenu. Il n'est pas prévu que les agents accumulent indéfiniment des dettes ou des créances. Pour chaque agent, l'endettement d'une semaine implique donc l'épargne d'une autre semaine et inversement.
- Au début de la première période, outre la monnaie et les marchandises, les agents héritent également d'un portefeuille d'obligations initial (négatif pour les débiteurs). Comme ce sont les agents qui décident de prêter ou emprunter en vue d'optimiser leur situation, l'encours total des obligations peut varier, contrairement à celui de la monnaie.
- Par rapport à Hicks, Patinkin simplifie en gommant l'incertitude et en attribuant à ses agents des anticipations où les prix futurs restent invariables

L'agent doit opérer une répartition temporelle de sa consommation. Compte tenu de ses goûts et de la *forme de son flux de revenu*, il transférera du pouvoir d'achat du futur vers le présent ou du présent vers le futur. Pour transférer du pouvoir d'achat vers une semaine ultérieure, l'agent a le choix entre la souscription d'obligations qui procurent de l'intérêt et la détention de monnaie qui le protège contre l'illiquidité. Il y a donc un

choix à optimiser. L'une comme l'autre impliquent une réduction de la consommation présente.

Quelle est l'influence du taux d'intérêt sur la demande de marchandises ? Patinkin met en évidence un double effet. D'une part, il suppose qu'une hausse réduira la demande de marchandises actuelles par rapport à celles marchandises futures. « In other words, we shall assume that savings are positively related to the rate of interest »¹¹. C'est la position classique bien connue. Mais en même temps, un taux d'intérêt plus élevé rendra les obligations plus attrayantes par rapport à la monnaie. C'est la thèse keynésienne. Ces deux effets jouent dans l'équilibre général de Patinkin.

Dans le système d'équilibre général, le taux d'intérêt est un prix relatif comme les autres. Par rapport à l'équilibre sans les prêts, nous avons ajouté une inconnue (l'intérêt) et une équation indépendante (celle du marché des obligations). L'existence de l'équilibre reste donc assurée. Le taux d'intérêt pourra être positif ou nul, mais pas négatif, car cela laisserait en permanence une demande d'emprunt insatisfaite.

Patinkin re-pose la question de l'impact d'une variation de la masse monétaire, plus précisément ici, en statique comparative, d'une variation de l'encaisse initiale. Supposons un doublement de l'encaisse initiale de chaque individu, alors que l'économie était en équilibre. L'augmentation générale du niveau des prix va enrichir les débiteurs et appauvrir les créditeurs, ce qui poussera les premiers à moins s'endetter et les seconds à moins prêter. L'offre et la demande d'obligations chuteront toutes deux ; le taux d'intérêt haussera ou baissera selon que ce soit l'une ou l'autre de ces forces opposées qui l'emporte. Si les obligations faisaient l'objet d'une réévaluation, de telle façon que leur encours double de valeur au même titre que la masse monétaire, et pour autant que les agents sont libres d'*illusion monétaire*, alors les prix relatifs seraient stables, le niveau général des prix doublerait exactement et le taux d'intérêt resterait constant. Patinkin semble attacher une certaine considération à ce cas, qui confirme la traditionnelle *neutralité de la monnaie*. Pourtant l'indexation de la valeur des obligations est un cas très rare.

Comme nous l'avons vu, Cassel avait analysé l'équilibre général en se centrant sur les seules demandes excédentaires, alors que Walras avait effectué la même démarche à partir d'une théorie de **l'utilité**. Jusqu'à présent, l'analyse de Patinkin s'est faite à la Cassellienne. Mais l'auteur tient à la répéter, cette fois à partir de la notion d'utilité, pour aboutir aux mêmes conclusions. Il ne nous est pas possible d'approfondir cette matière ; contentons-nous de l'une ou l'autre remarques.

L'utilité marginale de la monnaie a fait couler beaucoup d'encre ; certains auteurs estiment que l'idée même est contradictoire ; d'autres assimilent l'utilité marginale de la monnaie à celle des marchandises achetées. Selon Patinkin, la monnaie a une utilité intrinsèque fondée sur sa liquidité, ce qui la distingue des obligations, qui n'ont pas d'utilité en sus du pouvoir d'achat qu'elles représentent ; par contre, l'intérêt qu'elles rendent au créateur augmente son pouvoir d'achat futur et donc l'utilité totale que rapportera la consommation future.

¹¹ Patinkin [276] p. 66

Comment l'individu maximisera-t-il son utilité ? Les paramètres sur lesquels il peut jouer sont essentiellement l'encaisse et la détention d'obligations à la fin des différentes semaines. Suivant la règle d'optimisation bien connue, l'agent égalisera l'utilité du dernier dollar dépensé dans les différents usages.

- Si l'agent bénéficiait d'un dollar supplémentaire à la période t , celui-ci devrait lui rapporter une utilité identique, qu'il soit consommé ou thésaurisé au cours de cette période. Or l'utilité en cas de thésaurisation n'est autre que la somme de l'utilité procurée par le sentiment de liquidité éprouvé en t et de l'utilité procurée par la consommation de ce dollar en $t+1$.
- Si l'agent bénéficiait d'un dollar supplémentaire à la période t , celui-ci devrait lui rapporter une utilité identique, qu'il soit consommé ou placé en obligations au cours de cette période. Or l'utilité en cas de placement en obligations n'est autre que l'utilité de la consommation de $\$(1+r)$ en $t+1$, où r est le taux d'intérêt.

Dans ce chapitre, Patinkin ne s'intéresse pas seulement au motif de liquidité qui fait détenir une encaisse de transaction mais également au motif de précaution qui fait détenir une encaisse de spéculation pour se prémunir contre l'incertitude quant à la valeur future des obligations. Il arrive à une conclusion importante : « the uncertainty generated by his bond operations makes the risk-averting individual less willing than under certainty to modify his given income stream by means of borrowing and lending »¹². En conséquence, non seulement la valeur actualisée du revenu mais également ce que Fisher appelait la *forme du revenu* influence la demande des marchandises ; ceci est en contradiction avec les principes de l'économie fishérienne.

Laissons là l'analyse de l'utilité et examinons maintenant le chapitre qui a rendu Patinkin célèbre. Il y critique la **dichotomie** qui caractérise l'économie traditionnelle tant classique que néoclassique. Patinkin dirige sa critique principalement vers une version plus moderne de cette dichotomie, basée sur le *postulat d'homogénéité*, qu'on retrouve notamment chez Modigliani (cf. l'article cité ci-dessus). Cette vision découpe l'économie en un secteur réel et un secteur monétaire. Dans le second, la demande de monnaie dépend des prix monétaires alors que dans le premier, les demandes des marchandises dépendent des prix RELATIFS ; c'est le *postulat d'homogénéité*. Patinkin l'explique par un souci légitime d'écarter l'illusion monétaire, qui se serait égaré.

Patinkin écrit : « ...much of the attractiveness of this dichotomy lay in the belief that it was a necessary condition for the validity of the quantity theory of money. ... but its basic assumption is even a denial of the quantity theory itself! »¹³. Patinkin démontre qu'une théorie économique associant la théorie quantitative et cette dichotomie arrive à des conclusions contradictoires. Plus précisément, elle implique que le niveau général des prix soit à la fois déterminé et indéterminé.

- Ecrivons l'équation de l'équilibre monétaire (annulation de la demande excédentaire de monnaie) à partir de l'équation quantitative cambridgienne.

$$k.P.T - M = 0 \quad (6.40/6.38)$$

¹² Patinkin [276] p. 132

¹³ Patinkin [276] p. 175

Supposons que cet équilibre est perturbé par un accroissement de P , toutes autres choses restant constantes. La demande k.P.T sera supérieure à l'offre M . Cette demande excédentaire suscitera une augmentation de la valeur de la monnaie, autrement dit une diminution de P , qui reviendra à son niveau d'équilibre. L'équilibre exprimé par l'équation (6.38) est donc une base solide pour la DETERMINATION de P .

- Vue sous un autre angle, cette augmentation perturbatrice de P (qui laisse intacts les prix relatifs) n'affecte pas les demandes excédentaires des marchandises, vu le postulat d'homogénéité. Par la loi de Walras, le marché monétaire reste également en équilibre. Le nouvel état avec P plus élevé est donc également un équilibre. Cette conclusion est valable quelle que soit la valeur que prend P . Cette variable est donc INDETERMINEE.

Le postulat d'homogénéité est à blâmer¹⁴. Son grand tort est d'être incompatible avec l'effet d'encaisse réelle, la clé de voûte du système patinkinien, dans lequel la variation du niveau général des prix P affecte la demande de marchandises lorsque l'encaisse ne change pas.

LES « PATINKIN CONTROVERSIES »

L'œuvre de Patinkin suscita tout un débat : le modèle classique est-il effectivement contradictoire ; l'effet d'encaisse réelle, est-il la réponse adéquate ? Un article très remarqué de cette controverse est « Monetary and Value Theory : A Critique of Lange et Patinkin », publié par Archibald et Lipsey en 1958.

Le leitmotiv de Patinkin est la relation étroite entre le marché de la monnaie et les marchés des marchandises. Les agents désirent des encaisses et ils ne peuvent les ajuster qu'en adaptant la consommation des marchandises. Mais alors, si les agents sont satisfaits de leur encaisse, le lien se relâche. Patinkin, n'aurait-il pas été mieux inspiré d'étudier la quantité de monnaie qui satisfait l'agent au point qu'il s'abstient de thésauriser au déthésauriser ? Telle est la thèse d'Archibald et Lipsey. L'équilibre de Patinkin n'est donc pas un « full equilibrium », puisqu'il lui manque la caractéristique de se répéter à l'identique de semaine en semaine. Il n'est qu'un jalon sur la route vers l'équilibre complet. D'après eux, en équilibre complet, les agents, nécessairement satisfaits de leur encaisse et de leur portefeuille, les maintiennent constants, ce qui suppose que leur dépense correspond exactement à leur revenu. La consommation est donc indépendante du niveau général des prix (puisque'elle égale nécessairement le revenu). L'effet d'encaisse réelle ne peut donc jouer le rôle que lui assigne Patinkin. Ils écrivent : « Since in full equilibrium, consumption is equal to income, a change in real balances can only change real consumption during the process of adjustment. The real balance effect is a transitory phenomenon, which is operative in some disequilibrium situations »¹⁵. L'effet d'encaisse réelle n'influence donc pas le point d'équilibre mais explique seulement comment une économie cherche un nouvel équilibre.

¹⁴ C'était déjà la conclusion de Lange. Plus encore que ce dernier, Patinkin associe la loi de Say et le postulat d'homogénéité comme deux versions d'une même loi. Il entre en totale contradiction avec Modigliani.

¹⁵ Archibald & Lipsey [10] p. 9

D'après Archibald et Lipsey, si on ne considère que des équilibres COMPLETS, la demande d'encaisse REELLE ne dépend que des goûts et du revenu ; elle est indépendante de l'encaisse que les agents détiennent initialement. En conséquence, la demande de monnaie NOMINALE augmente proportionnellement à P ; contrairement à l'opinion de Patinkin, elle est correctement décrite par une hyperbole équilatère.

A l'aide d'un exemple chiffré, Archibald et Lipsey montrent que le modèle classique, incluant le postulat d'homogénéité, n'est pas inconséquent. Dans leur exemple, le niveau général des prix dépend à la fois de l'équation quantitative et de la demande excédentaire de marchandises, et pourtant le problème a une solution qui respecte toutes les contraintes. Cette solution peut même être un équilibre complet à condition de postuler l'identité de Say (qui garantit que les agents dépensent exactement leur revenu).

Partant de cet équilibre complet, Archibald et Lipsey le mettent délibérément en déséquilibre en supposant un doublement de P , toutes autres choses restant égales. Leur modèle révèle alors ce paradoxe que la demande excédentaire de monnaie $D_n - S_n$ (le complément de la demande excédentaire de marchandises) est nulle alors qu'elle est positive si on la déduit de l'équation (6.38). Ceci ressemble à la critique de Patinkin contre le modèle classique, mais seulement en apparence. Ici, la contradiction est propre au déséquilibre. La lacune principale du modèle classique est l'absence de mécanisme pour corriger un déséquilibre. La solution selon Archibald et Lipsey consiste en l'abandon du *postulat d'homogénéité* et l'introduction de l'*effet d'encaisse réel*. En l'occurrence, les remèdes de Patinkin, mais pour des raisons différentes...

La source de l'erreur se trouve chez Lange lorsqu'il identifie la demande d'encaisse-stock (ΔL) avec le flux d'encaisse $D_n - S_n$ (équation 6.34). Or les deux peuvent diverger. Si on privilégie la demande de monnaie-stock (ΔL) plutôt que le flux $D_n - S_n$, alors la loi de Walras ne tient pas : un individu peut très bien avoir un ΔL positif, associé à un ensemble de demandes excédentaires nulles pour les marchandises. Plus précisément, la *loi de Walras* ne tient qu'à l'équilibre, quand $\Delta L = 0$. Le système classique est dichotomique : l'équilibre monétaire et celui des marchandises sont deux circuits fermés juxtaposés : il est normal que dans ce cas, la *loi de Walras*, basée sur le principe d'interdépendance, soit hors de propos. Parodiant Lange, ils écrivent : « The classical dichotomy precludes Walras' law »¹⁶.

*

La théorie monétaire de Patinkin perçue comme une impasse. Nouvelles ouvertures : voir extrait 41.

¹⁶ Archibald & Lipsey [10] p. 16