

Qu'est-ce qu'une banque d'après Walras ? *De l'économie appliquée à l'économie pure*^{*}

Joanna Bauvert^{*}

« *Les banques et les banquiers sont eux-mêmes des espèces d'entrepreneurs* », Walras (EEPA, p. 327)

Résumé

Au début de sa *Théorie mathématique du billet de banque*, Walras pose un problème d'économie politique : « *L'émission des billets de banque doit-elle être faite par l'Etat, ou par une banque unique investie d'un monopole et pourvue d'un cahier des charges, ou par un nombre indéfini de banques libres ?* ». Cette question constitue le point de départ, pour Walras, d'une réflexion sur l'influence des banques sur l'économie ; elle représente, pour nous, l'occasion de traiter la question souvent négligée du rôle de la banque (de la Banque Centrale et des banques en général) dans la théorie walrassienne. Plus précisément, cet article s'intéresse à l'articulation entre les *Eléments d'économie politique pure* et les *Etudes d'économie politique appliquée* concernant la banque. Afin de pouvoir apprécier la cohérence de la conception walrassienne de la banque, la première partie est consacrée à une présentation de sa théorie de la banque à partir de la *Théorie mathématique du billet de banque*. Sa conception des modes d'émission monétaire et de ses conséquences est examinée. Notamment, on étudie le mécanisme par lequel l'émission de billets de banque permet une hausse du capital fixe – et non du capital circulant – d'après Walras. Par conséquent, le rapport entre la *Banque* et la *Bourse* est analysé par le fait que, dans la *Théorie mathématique du billet de banque*, les dépôts en compte courant représentent le marché du capital circulant et que les émissions de titres (actions et obligations) ont lieu sur le marché du capital fixe. Le rôle de la banque dans la croissance économique est alors discuté ainsi que l'organisation du système bancaire. Deux questions sont soulevées : Walras stipule-t-il une hiérarchie entre les banques ? Evoque-t-il le rôle d'un prêteur en dernier ressort ? Dans la seconde partie, on s'interroge sur la cohérence de la position walrassienne concernant l'émission monétaire au sein de son œuvre. En particulier, la théorie de la banque est confrontée à la *Théorie du crédit* et à la théorie monétaire de la quatrième édition des *Eléments*. D'une part, on cherche à mettre en évidence la continuité de la pensée monétaire walrassienne par rapport à l'*Economie appliquée*. On insiste sur la conception endogène de l'offre de monnaie ainsi que sur les effets de l'émission monétaire sur le marché des capitaux et leurs limites. La relation entre la Banque et la Bourse est alors privilégiée. D'autre part, les points de rupture avec l'*économie pure* sont soulignés. Il s'agit principalement de la définition de la monnaie et des billets, de la nature de l'offre de monnaie (qui est exogène dans les *Eléments*) et de la neutralité de la monnaie. Remarquons que cette comparaison entre les *Etudes d'économie politique appliquée* et les *Eléments d'économie politique pure* ne peut se dispenser d'une réflexion sur la méthodologie walrassienne.

Introduction

Il est bien connu que la théorie monétaire walrassienne a donné naissance à de multiples controverses tant en raison de sa complexité intrinsèque qu'en raison des versions diverses, variées et éventuellement contradictoires, que Walras a lui-même rédigées¹. Notre propos n'est pas de participer à ces débats théoriques mais plutôt de s'interroger sur la définition walrassienne de la banque. Si ce choix thématique nous a conduit à privilégier la *Théorie mathématique du billet de banque*, une référence aux *Eléments d'économie politique pure*² et à la *Théorie du crédit*

^{*} Je remercie les participants au colloque de l'AIW 2004 pour les discussions dont ils m'ont fait bénéficier, en particulier Roberto Baranzini, Pascal Bridel, Alain Béraut, Pierre Dockès et Jan Van Daal pour leurs remarques constructives. jbauvert@unil.ch.

¹ Centre Walras-Pareto, Université de Lausanne.

² Sur ce point, voir Bridel (1997).

² Noté *EEPP* dans la suite du texte.

s'est imposée afin d'apprécier la cohérence d'ensemble de la pensée du maître de Lausanne³. Remarquons que ce texte propose une réflexion principalement à partir des écrits directs de Walras. Il a pour but de fournir une base à la discussion sur la conception walrassienne de la banque. Dans sa *Théorie mathématique du billet de banque*, Walras envisage la banque comme un institut d'émission alors qu'il privilégie son rôle d'intermédiaire dans les *Eléments*. Nous allons brièvement reprendre sa conception de la banque de second rang esquissée dans la *Théorie mathématique du billet de banque* afin d'en rappeler les points focaux. Nous analyserons ensuite la cohérence de la vision d'ensemble de son œuvre par comparaison avec la théorie monétaire présentée dans les Leçons de la *Théorie de la circulation et de la monnaie* afin de mettre en évidence des difficultés d'articulation entre les *Eléments* et les *Etudes d'économie politique appliquée*.

I) La banque dans la TMBB

Dans sa *Théorie mathématique du billet de banque*, Walras envisage la création monétaire par les banques de second rang. Il en analyse les effets qui sont aussi bien réels que monétaires. Nous allons considérer dans un premier temps sa définition de la banque puis, dans un second temps nous évoquerons les conséquences de l'émission bancaire.

1) La banque comme institut d'émission

Walras débute sa *Théorie mathématique du billet de banque* en posant un problème d'économie politique : « *L'émission des billets de banque doit-elle être faite par l'Etat, ou par une banque unique investie d'un monopole et pourvue d'un cahier des charges, ou par un nombre indéfini de banques libres ?* » [EEPA, p.311]. Cette question constitue le point de départ, pour Walras, d'une réflexion sur l'influence des banques sur l'économie ; ce qui l'amène à définir la banque. Dans les EEPA, la banque est rapidement conçue comme un institut d'émission. Dès le départ, il ne s'agit pas uniquement d'un centre de collecte entre l'épargne et l'investissement, mais d'une institution particulière capable de créer de la monnaie. Ainsi, Walras attribue au banquier un rôle comparable à celui de l'entrepreneur, alors que chacun sait le statut spécial de l'entrepreneur dans le monde walrassien⁴. Le banquier a une fonction de maximisation de ses recettes qui dépendent du taux d'intérêt. Dans ses propres termes : « *Sans doute les banques et banquiers sont eux-mêmes des espèces d'entrepreneurs qui, à l'état normal, ne font pas de bénéfices [...]. Donc les banques et banquiers se borneront, eux aussi, à développer leur escompte [...]* » [EEPA, p.327]. Selon Walras, ce n'est pas la concurrence entre les banques qui fait diminuer le taux d'intérêt mais la hausse de la quantité de capitaux neufs.

2) Les effets de l'émission bancaire

Walras entame ensuite un long argumentaire sur les conséquences de l'émission de billet de banque dans l'économie, en particulier nous nous intéressons à ses effets sur la quantité de capital. Il part des considérations d'Adam Smith (1776)⁵ sur l'effet de l'émission de billets et

³ Notre étude se base sur la troisième et dernière formulation de sa théorie monétaire présentée dans la quatrième édition des *Eléments* (1900) ainsi que dans l'édition posthume de 1926 car, nous semble-t-il, elle traduit la pensée de Walras la plus aboutie. Concernant la *Théorie du crédit*, qui est issue des *Etudes d'économie politique appliquée* (noté EEPA dans la suite du texte), nous nous appuyons sur l'édition de 1936. Nous n'étudions pas ici les écrits sur la monnaie d'or avec billon d'argent régulateur (*Théorie de la monnaie*) dans la mesure où ils représentent davantage un énoncé de mesures politiques (concernant essentiellement la banque centrale) que des principes théoriques sur la banque de second rang qui nous intéressent ici. Il en est de même pour notre traitement des remarques de Walras sur la Caisse postale de Vienne.

⁴ Nous constaterons dans la suite de ce texte que cette comparaison est pleine de sens.

⁵ EEPA, p.314.

insiste sur le fait qu'une telle émission ne crée pas en elle-même de capital nouveau lorsqu'un billet de banque est émis contre le titre d'un entrepreneur (effet de commerce à terme et à ordre⁶). Son idée est complexe. Selon lui, c'est une « *demande nouvelle de capital* » [EEPA, p. 320] qui est créée et non le capital lui-même. Pour le montrer, il décompose son raisonnement en deux étapes. Il considère d'abord l'opération d'intermédiation bancaire, l'émission de billets venant postérieurement. Grâce à l'intermédiation bancaire, le besoin de financement des entrepreneurs est potentiellement satisfait par les dépôts bancaires des capitalistes. En conséquence, une demande de capitaux supplémentaire s'ajoute à la demande qui existerait dans la situation précédente. Cette situation accroît ainsi la demande de capitaux neufs, et non la quantité de capital « *qui reste à créer* » [EEPA, p.320]. Ceci modifie le système de prix relatifs : « [...] *l'augmentation dans la quantité du capital permise par l'émission des billet de banque est seulement rendue possible, mais non pas effectuée, par le fait de cette émission* » [EEPA, p.320]. Ensuite, Walras décrit un mécanisme économique lui permettant de montrer que l'émission de billets de banque entraîne une hausse de la quantité de capital fixe. Selon lui, l'injection de billets dans l'économie augmente la valeur réelle du revenu social parce que la baisse du prix du capital entraîne une hausse de la quantité de biens offerte. Cela s'accompagne d'une baisse du prix des biens. A ce moment du raisonnement, Walras met en garde contre une erreur : du fait que les billets sont des titres représentatifs de capital circulant, il ne faudrait pas croire que l'accroissement de la quantité produite concerne le capital circulant. En effet, il rappelle que la quantité de capital circulant est déterminée par les conditions de la consommation et de la production ainsi que par le montant du revenu social⁷, qui demeurent inchangés. Par conséquent : « *L'augmentation dans la quantité du capital permise par l'émission de billet de banque consiste en une augmentation dans la quantité non du capital circulant, mais du capital fixe* »⁸ [EEPA, p.330, en italique dans le texte]. Autrement dit, la monnaie n'est pas neutre.

II) La banque dans l'œuvre de Walras

Afin d'étudier la cohérence de la conception walrassienne de la banque, il est nécessaire d'analyser les fondements qui incombent à l'offre de monnaie. Cette analyse, qui reprend Bauvert (2003), nous conduit à nous intéresser à l'interprétation de Rebeyrol (1999). D'après celle-ci, la demande du service de la monnaie walrassienne est basée sur la fonction de moyen de transaction. Cette approche s'avère intéressante mais elle présente une limite : nous ignorons pourquoi les consommateurs - qui sont les agents possédant la monnaie en début de période - acceptent de prêter la monnaie aux entrepreneurs. Nous constaterons alors que des problèmes d'incohérence interne du modèle walrassien apparaissent dès lors que la monnaie est endogène.

1) Banques et monnaie exogène

Tout d'abord, il est nécessaire de rappeler que, dans les Leçons 29-32 des *Eléments*, Walras néglige la question de l'offre de monnaie et suppose que les agents (les consommateurs) détiennent initialement une quantité exogène de monnaie. C'est seulement dans sa 33^{ème} Leçon qu'il évoque le rôle des banques. Dans sa *Théorie de la circulation et de la monnaie*, il développe les fondements de la demande de service d'approvisionnement en monnaie. Par contre, il ne cherche pas à expliquer l'émission monétaire. Ceci est conforme à son approche générale de l'économie qui accorde un rôle prédominant à la demande⁹.

⁶ EEPA, p.320.

⁷ Nous avons vu que le revenu social « en quantité » s'est accru, mais Walras évoque la baisse des prix pour affirmer la quasi-constance du revenu social en terme nominal.

⁸ Le marché du capital fixe est, selon Walras, le marché des actions et obligations ; le marché du capital circulant est celui des dépôts en compte courant [EEPA, p.333].

⁹ Walras privilégie l'analyse de la demande aux dépens de celle de l'offre. Il justifie ce choix théorique par l'argumentation suivante : « *On voit que, sur ces 4 quantités D_a , O_a , D_b , O_b , il y en a deux qui déterminent les deux autres* » [EEPA, p.333].

En fait, dans les *Eléments*, Walras élude la question de l'émission monétaire à l'aide de 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]. Les capitalistes consommateurs sont donc munis d'une monnaie « tombée du ciel » en début de période. D'après Walras, l'offre de monnaie (O_u) est perçue comme une offre excédentaire de la part des consommateurs. Elle correspond à une quantité de monnaie (Q_u), initialement détenue par les consommateurs, réduite de la quantité de monnaie que ceux-ci souhaitent conserver en tant que service d'approvisionnement (voir l'encadré). Or, Q_u est la dotation des consommateurs en monnaie ; c'est une quantité de monnaie exogène sur laquelle nous n'avons aucune information. Pourtant, il est légitime de se demander qui émet Q_u et sur quelles bases. Cette quantité varie-t-elle, sinon, comment est-elle fixée, à quel niveau et par qui ?

Encadré : Formalisation de l'offre de monnaie walrassienne

Dans sa 29^{ème} Leçon, Walras formalise l'offre de monnaie. Elle est définie comme une offre excédentaire (c'est l'opposé de la demande excédentaire). En reprenant les notations de Walras, (U) représente la monnaie, O_u est l'offre de monnaie agrégée qui émane des consommateurs et Q_u les dotations initiales en monnaie (au niveau agrégé). Le bien A est le numéraire.

Soient $d_\alpha p_{a'}$, $d_\beta p_{b'}$, et $d_\varepsilon p_{a'}$ la valeur de la demande de biens de consommation A, B et de la « marchandise E », qui est un titre de rente perpétuelle.

$P_{u'}$ est le prix du service d'approvisionnement de la monnaie, c'est-à-dire le prix de la disponibilité d'une unité monétaire par unité de temps.

$$O_u = Q_u - \frac{d_\alpha p_{a'} + d_\beta p_{b'} + \dots + d_\varepsilon p_{a'}}{P_{u'}}$$

L'offre de monnaie se détermine à partir de la quantité totale de monnaie existant initialement dans l'économie et détenue par les consommateurs, à laquelle on retranche la quantité de monnaie représentant la valeur des biens demandés par les consommateurs en tant que services d'approvisionnement. Jaffé (1954) l'interprète comme ce qui reste aux consommateurs après déduction de la quantité de monnaie dont ils se servent pour se procurer des biens et des titres. Comme l'affirme Jan Van Daal, on constate que, selon Walras, la fonction de la monnaie fiduciaire « *n'est que d'être disponible à son propriétaire pour lui garder ouverte la possibilité d'acheter tout ce qu'il souhaite, et c'est ce service d'approvisionnement qui lui est utile* » (Jan Van Daal, 1994, p. 122). Aussi, nous constatons que Walras ne traite pas à proprement parler de l'offre de monnaie. Certes, il évoque une offre de monnaie, mais il n'explique pas qui émet la monnaie, d'où vient la dotation initiale en monnaie (Q_u), ni à partir de quoi elle est créée.

Pour Walras, la quantité de monnaie disponible dans l'économie ne s'adapte pas aux variations de la demande de service en monnaie (ou autre). Bien au contraire, c'est une entité fixe définie de manière exogène à laquelle s'adapte la demande de service en monnaie¹⁰. Mais la question de l'émission fait intervenir nécessairement l'institution émettrice qui est par définition la banque. A ce propos, il faut noter que Walras mentionne le crédit dans sa théorie de la capitalisation et du

autres. Nous tiendrons jusqu'à nouvel ordre que ce sont les quantités offertes O_b et O_a qui résultent des quantités demandées D_a et D_b , et non pas les quantités demandées qui résultent des quantités offertes. En effet, dans le phénomène de l'échange en nature de deux marchandises l'une contre l'autre, la demande doit être considérée comme le fait principal, et l'offre comme un fait accessoire. On n'offre pas pour offrir, on offre parce qu'on ne peut pas demander sans offrir ; l'offre n'est qu'une conséquence de la demande » [Walras (1900), p.76].

¹⁰ Certes, dans le cas de la monnaie marchandise et de la monnaie matière première, Walras évoque le monnayage et la démonétisation. Cependant, il s'agit d'établir l'égalité entre le prix du bien en tant que marchandise (ou matière première) et son prix en tant que monnaie ; la portée de ces considérations est donc très restreinte.

crédit [EEPP, section V] sans faire aucune référence à une institution bancaire. C'est seulement dans son chapitre sur la monnaie (section VI) qu'il développe la notion de banque. Il assimile la banque au marché du « *capital monnaie* » (ou « *capital numéraire* »), c'est-à-dire au marché sur lequel la monnaie est prêtée et empruntée à des fins d'investissement. Ce lieu est un des marchés de services : c'est à la banque que se détermine le prix de location du capital monnaie, le taux d'intérêt. Nous constatons qu'il s'agit de la monnaie d'épargne et non de la monnaie de circulation. Dans sa 33^{ème} Leçon, il évoque les billets de banque et les chèques. En émettant des billets, la banque monétise des effets payables à terme, c'est-à-dire qu'elle transforme une réserve de valeur relativement peu liquide en billets de banque plus liquides : « *Il y a des institutions nommées banques d'émission, qui font alors l'opération suivante. Elles reçoivent des effets payables à terme, transmissibles par voie d'endossement, et elles remettent à la place des effets payables à vue, transmissibles sans endossement, qu'on appelle billets de banque* » [Walras (1900), p.519]. De plus, Walras explique que la banque émet des chèques pour le compte de ses clients à partir d'une provision de ceux-ci (en monnaie métallique, effets de commerce ou billets). Elle transforme des instruments de crédit en instruments de paiement. Il définit les chèques comme des « [...] *mandats de virement de titres contenus dans les portefeuilles des banquiers et qui sont des titres de capital circulation ou de capital fixe, des titres bons ou mauvais, selon la nature et le caractère des affaires faites par ces banquiers* » [Walras (1900), p.521] et « *Le banquier échange la monnaie contre des titres* » [Walras (1900), p.520]. Ces deux citations nous montrent que Walras considère que le chèque est le résultat de la conversion d'un titre peu liquide en monnaie interne¹¹. Cette demande de conversion s'explique par le fait que Walras n'attribue pas aux titres le pouvoir de règlement des soldes qu'il confère exclusivement à la monnaie : « [...] *les échanges réglés en titres ne sont pas liquidés* » [Walras (1900), p. 521]. Finalement, Walras ne donne pas de règles précises d'émission monétaire dans les *Eléments*¹². Il n'envisage pas la création monétaire ex nihilo. Il évoque seulement l'émission à partir des titres financiers sans plus d'explications. La sphère monétaire et la sphère financière sont ainsi dans une étroite relation de correspondance. A ce propos, nous allons montrer que l'exogénéité de la monnaie est une condition de cohérence interne de sa théorie.

2) Banques ou monnaie exogène : limite de la théorie monétaire walrassienne

Nous cherchons à montrer en quoi le caractère endogène de l'émission de monnaie peut représenter une limite à l'approche monétaire de Walras. Dans ce but, il faut considérer l'interprétation de Rebeyrol en gardant à l'esprit ce cadre de création monétaire décrit par Walras, et particulièrement en ce qui concerne la monnaie fiduciaire. A cette fin, nous allons étudier les acteurs qui font intervenir l'émission de monnaie, puis nous tenterons d'intégrer ce cadre conceptuel à l'analyse des transactions monétaires intra-périodiques décrit par Rebeyrol ; ce qui conduira à la mise en évidence de l'incompatibilité de ce modèle théorique avec l'analyse walrassienne de l'émission bancaire.

Walras conçoit que l'émission bancaire fait intervenir deux acteurs particuliers : l'institution bancaire et « *les commerçants* » [1900, p. 517]. En effet, l'émission monétaire est destinée aux « *négociants* », aux « *commerçants qui se vendent et s'achètent réciproquement de la marchandise* » ; il s'agit en fait d'individus qui font « *ensemble des affaires assez importantes* » et qui doivent « *régler une nombreuse série de ventes et d'achats pour des sommes importantes* » [1900, p. 518].

¹¹ L'appréciation des titres, « bons ou mauvais », traduit la qualité du capital en question.

¹² Par contre, lorsqu'il présente son projet de réforme monétaire, son fameux « système de la monnaie d'or avec bilion d'argent régulateur », il s'intéresse inévitablement à l'émission monétaire [Théorie de la monnaie (1886), EEPA]. Remarquons qu'il exclut la possibilité d'émission de monnaie interne en posant « l'interdiction de toute émission de billets de banque » dans son système idéal [Walras, EEPA, p.65].

D'une manière générale, ces agents ne sont pas des consommateurs ordinaires (capitalistes, travailleurs ou propriétaires fonciers) mais des individus qui ont une activité économique particulière : ce sont des entrepreneurs¹³. Nous allons montrer que ceci remet en question la cohérence du modèle monétaire de Walras¹⁴. Pour cela, il faut considérer que la monnaie appartient initialement aux consommateurs qui la prêtent ensuite aux entrepreneurs durant une période. Or, si la monnaie est introduite par l'intermédiaire des banques, à la demande des entrepreneurs et sur la base d'une richesse commerciale, elle ne peut pas être exogène. La monnaie employée par les entrepreneurs est donc prêtée non pas par les consommateurs, mais par la banque. De plus, il ne s'agit pas d'une quantité fixée au départ, mais au contraire d'une quantité de monnaie émise, fluctuante selon le comportement du système bancaire et celui de l'ensemble des entrepreneurs.

En conséquence, cela fragilise l'analyse de Walras telle qu'elle est interprétée par Rebeyrol parce qu'elle se fonde sur le prêt du consommateur, qui détient initialement une certaine dotation en monnaie. Mais, la construction théorique de Walras est acceptable si la monnaie est une donnée initiale de l'économie, c'est-à-dire si la monnaie est exogène. Pourrions-nous concilier ces deux modèles ? C'est-à-dire, pouvons-nous considérer la banque comme un simple intermédiaire entre le consommateur et l'entrepreneur dans le système walrassien décrit par Rebeyrol ? Le consommateur déposerait sa dotation monétaire Q_u à la banque qui la distribuerait aux entrepreneurs. Il est évident que c'est le consommateur qui décide de la quantité de monnaie qu'il attribue à l'achat de biens et de titres. Par conséquent, c'est lui qui décide du montant résiduel qu'il prête sur la période considérée sous forme de service d'approvisionnement. Il serait inconcevable que ce soit les banques qui effectuent les calculs de maximisation des consommateurs et décident à leur place du montant à prêter (O_u)¹⁵. De plus, si le consommateur ne cède que la quantité O_u à la banque, cette critique n'est plus valable, mais nous sommes confrontés à une seconde critique qui tient au caractère exogène ou endogène de l'offre de monnaie : étant donné que la banque monétise sur la base de titres déposés par l'entrepreneur, la quantité de monnaie disponible dans l'économie (Q_u) est endogène. Par conséquent, la banque ne peut en aucun cas être conçue comme un intermédiaire « neutre » qui permettrait au consommateur de prêter indirectement une quantité donnée de monnaie à l'entrepreneur. Ce point constitue une limite à l'analyse de Rebeyrol¹⁶. Il est dû au manque d'accord logique entre la théorie des échanges monétaires de Walras et son approche de l'émission de monnaie.

Après avoir considéré que l' « offre de service d'approvisionnement en monnaie » ne permet pas d'expliquer ce qu'est une banque de manière satisfaisante, il convient à présent de montrer que Walras considère l'émission monétaire dans le cadre de la rencontre entre l'épargne et l'investissement. A cet effet, il est nécessaire de noter la définition du crédit présentée dans les EEPA : « *Le crédit est la location du capital. Et qu'est-ce que le capital ? En toute rigueur, c'est la partie de la richesse sociale qui se loue sous forme de monnaie. Le mot de capital [...] a ainsi, en économique, deux sens différents qui se distinguent aisément avec un peu d'habitude. Quand on dit : un capital, des capitaux, les capitaux (fonciers, personnels ou mobiliers), il s'agit des choses valables et échangeables qui servent plus d'une fois ; quand on dit : du capital, le capital (fixe, circulant), il s'agit des choses qui ont été empruntées et seront restituées non en nature, mais en monnaie* » [Walras (1936), *Théorie du crédit*, p.283, c'est nous qui soulignons].

¹³ Dans sa *Théorie du crédit*, Walras nomme très clairement les entrepreneurs comme étant les emprunteurs et les capitalistes comme étant les créateurs (voir EEPA, p.292).

¹⁴ Par rapport à l'interprétation de Rebeyrol (2000, p.554 déjà cité) concernant la définition de l'entrepreneur chez Walras, il est nécessaire de nuancer. L'entrepreneur n'a certes pas de fonction d'utilité, mais son rôle en tant que demandeur de monnaie sera fondamental pour la suite de l'analyse.

¹⁵ Voir l'encadré.

¹⁶ Rebeyrol (1999), p.200-246.

Cette définition du capital est très originale : elle diffère de celle qui est proposée dans les *EEPP*. Le capital désigne ici l'ensemble des biens prêtés sous forme de monnaie et non pas l'ensemble des biens durables. Walras fait référence à deux marchés distincts : d'une part, le marché du capital monnaie où se loue la monnaie et où s'établit le taux d'intérêt¹⁷, qui correspond à la banque ; et le marché des capitaux où se vendent et s'achètent les actifs financiers et où s'établit le taux de revenu net, qui correspond à la Bourse. Il est remarquable que Walras ait tendance à négliger la différence entre banque et Bourse – quoiqu'il les distingue théoriquement – dans les *EEPP*. Il note : « *Le marché du capital numéraire [la banque], qui est un avantage pratique, n'étant ainsi qu'une superfétation théorique, nous le laisserons de côté pour revenir au marché des capitaux* » [Walras (1900), p.391]. Cette analyse rejoint l'idée développée par Sayers (1959)¹⁸ et par Gurley et Shaw (1960) selon laquelle la création monétaire et la collecte d'épargne sont assimilables par le fait qu'il s'agit dans les deux cas du financement de l'économie ; ce qui permet à ces auteurs de regrouper les banques et les « non-banques » dans l'ensemble des institutions financières¹⁹.

Conclusion

Nous avons montré que l'hypothèse d'exogénéité de la monnaie ne permet pas d'apprécier la pertinence d'ensemble de la pensée walrassienne. Or, il s'agit d'une condition qui permet la cohérence de la théorie monétaire des *Eléments*. La banque prend toute son importance dès lors que l'épargne et l'investissement sont des décisions indépendantes émanant de groupes sociaux distincts²⁰. En effet, son rôle économique fondamental qui consiste dans le financement de l'économie s'observe non seulement par l'intermédiation financière mais aussi par la création monétaire. Dans ce cas, il est possible que les banques prêtent plus de ressources que n'en apportent les déposants (d'où la célèbre maxime *les crédits font les dépôts*)²¹. Ainsi, l'octroi de crédit n'est pas limité par le montant d'épargne disponible. L'offre de monnaie est alors endogène. Dans les termes de Walras : « *L'émission de billets de banque recule les limites du crédit en permettant aux banques et banquiers de prêter aux entrepreneurs sans emprunter aux capitalistes* » [Walras (1936), p. 319].

Comme nous l'avons considéré, dans sa *Théorie Mathématique du billet de banque*, Walras (1880) théorise une économie où la monnaie n'est pas neutre alors qu'il ne poursuivra pas ce programme de recherche à partir de la deuxième édition des *Eléments* (1889). Selon Baranzini (2001), ce changement de position s'interprète non pas comme un renversement de point de vue de la part de Walras mais comme un changement de statut épistémologique entre les *Eléments* et les *Etudes d'économie politique appliquée* résultant du choix épistémologique de ne considérer qu'une construction idéale dans l'économie « pure » et une construction intégrant des imperfections dans l'économie « appliquée »²². Pour finir, Walras propose une définition de la banque qui dépend du cadre de son analyse. Dans les *Eléments*, la banque n'est qu'un intermédiaire entre les consommateurs et les entrepreneurs. Cependant, nous avons montré que cette activité d'intermédiation entre en contradiction avec sa théorie de la circulation de la monnaie. Dans les *Etudes*, elle est plus fondamentale au fonctionnement de l'économie. Elle s'insère dans une structure bancaire hiérarchisée et devient le vecteur de financement de l'activité économique par son rôle d'émission.

¹⁷ Remarquons que le taux d'escompte renvoie au crédit à court terme et le taux d'intérêt au crédit à long terme. Walras s'attarde sur le second davantage que sur le premier.

¹⁸ Richard S. Sayers (1959), *Modern Banking*, Clarendon Press, Oxford, 1967.

¹⁹ Pour une critique précise du modèle de Gurley et Shaw (1960), se reporter à Chaîneau (1968).

²⁰ Pour une démonstration, voir Bauvert (2003).

²¹ La création monétaire a pour contrepartie une promesse de remboursement de la part de l'emprunteur.

²² Selon Barantini (2001), il ne s'agit pas d'un problème de cohérence entre les *Eléments* et les *Etudes* mais d'une différence de statut épistémologique.

REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- BAUVERT Joanna (2003), *Monnaie et capital : de la demande de monnaie à la monétisation du capital*, thèse de doctorat, Université Paris X
- BARANZINI Roberto (2001), Le réalisme de Walras et son modèle monétaire, *Cahiers d'épistémologie*, n°285, UQAM, Montréal
- BRIDEL Pascal (1997), *Money and general equilibrium theory From Walras to Pareto (1870-1923)*, Edward Elgar Publishing Limited, UK
- CHAINEAU André (1968), *Mécanismes et politique monétaires*, PUF, Paris, 2000
- GURLEY John G. et SHAW Edward S., (1960), *Money in a Theory of Finance*, Brookings Institution, Washington, 1970
- JAFFE William (1954), Notes du traducteur in Walras, Léon, (1874, 1889, 1896, 1900, 1926), *Elements of pure economics*, Georges Allen et Unwin, Londres, trad. angl. de *Eléments d'économie politique pure*
- REBEYROL Antoine (1999), *La pensée économique de Walras*, Dunod, Paris
- VAN DAAL Jan (1994), (octobre-novembre), De la nature de la monnaie dans les modèles d'équilibre de Léon Walras, *Economies et sociétés – Cahiers de l'ISMEA*, tome XXVIII, n°10-11, p.115-132
- WALRAS Léon (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
- WALRAS Léon (1886), *Théorie de la monnaie*, in *Etudes d'économie politique appliquée Théorie de la production de la richesse sociale*, in Auguste et Léon Walras – Œuvres économiques complètes X, Economica, 1992
- WALRAS Léon (1900, 1926), *Éléments d'économie politique pure ou Théorie de la richesse sociale*, in Auguste et Léon Walras - Œuvres économiques complètes, vol. VIII, édité par P. Dockès, P.-H. Goutte, C. Hébert, C. Mouchot, J.-P. Potier, J.-M. Servet, [édition comparée des éditions de 1874, 1889, 1896, 1900 et 1926], Economica, Paris, 1988.
- WALRAS Léon (1936), (2^{ème} édition), *Théorie du crédit*, in *Etudes d'économie politique appliquée Théorie de la production de la richesse sociale*, in Auguste et Léon Walras – Œuvres économiques complètes X, Economica, 1992