

Les prix dans la théorie monétaire de Myrdal

Alexander Tobon*

PHARE, Université de Paris X-Nanterre

Résumé. Cet article présente la contribution de la théorie monétaire de Myrdal à la connaissance du comportement des prix en déséquilibre. Une fois défini l'équilibre, on peut démontrer l'existence d'un processus cumulatif en utilisant la capacité des entrepreneurs à anticiper la variation des prix. Dans ce processus, les prix varient de façon non proportionnelle à la quantité de monnaie, et c'est cette non proportionnalité qui justifie la persistance du processus cumulatif, ce qui n'était pas le cas dans la théorie de Wicksell. Le sens et la grandeur de la variation des prix monétaire sont parfaitement déterminés. Cette analyse permet de rejeter la théorie quantitative de la monnaie en utilisant l'approche de Wicksell, alors même que ce dernier pensait la valider. Ainsi, nous montrons quelques éléments théoriques et historiques en vue de fortifier la critique adressée à la théorie quantitative de la monnaie.

Mots clés : Myrdal, équilibre monétaire, processus cumulatif, prix, profit.
Classification JEL : B22, D84, E21, E22, E31, E41.

* Université de Paris X-Nanterre, Bâtiment K-131, 200 Avenue de la République, 92001, Nanterre Cedex, France. Mél: atobon@u-paris10.fr. Je tiens à remercier Carlo Benetti, Alain Béraud, Gilles Dostaler, Jérôme de Boyer et Antoine Rebeyrol pour leurs commentaires.

Introduction

Gunnar Myrdal est un des économistes qui a établi une relation entre la monnaie et les prix dans le cadre de la théorie de Wicksell. Son texte, *Equilibre Monétaire* [1931], est cité fréquemment dans la littérature économique mais malheureusement peu analysé en détail.¹ Il est considéré comme l'auteur ayant introduit d'une façon cohérente la distinction *ex ante/ex post*, laquelle est le point de départ de la théorie de l'équilibre temporaire, développée ensuite par Hicks [1939]. Cependant, l'analyse de Myrdal continue à être méconnue sur ce qui constitue sa contribution majeure : l'approfondissement de la connaissance sur la variation des prix dans une situation de déséquilibre monétaire.

L'origine de l'absence de reconnaissance de la théorie de Myrdal, et d'une grande partie de la littérature suédoise, a été la consolidation de la synthèse néoclassique/keynésienne. Le consensus autour de la lecture de la *Théorie Générale* a effacé presque toute possibilité de débat face aux théories qui la précédaient.² Le schéma IS-LM, dans la version du modèle des anticipations rationnelles de Lucas, n'a jamais essayé d'établir explicitement un rapport avec la tradition suédoise dans laquelle les anticipations jouent aussi un rôle fondamental. Dans la macrodynamique actuelle, les efforts ont été axés sur la construction d'un modèle d'équilibre avec des fondements microéconomiques. Les prix monétaires ont dans ce modèle une place secondaire, au contraire des modèles de Lucas et de Myrdal. La macroéconomie actuelle se trouve de plus en plus éloignée des intuitions que lui ont donné origine. Face à ce constat, la théorie de Myrdal n'est pas anachronique.

L'analyse de Myrdal est construite comme une critique de la définition d'un équilibre monétaire dans l'approche de Wicksell [1898].³ Depuis sa

¹ L'édition originale de *l'Equilibre Monétaire* a été publiée en suédois et intitulée "Om penningteoretisk jämvikt", *Ekonomisk Tidskrif* 1931, publiée en 1932. Une version allemande est intitulée "Der Gleichgewichtsbegriff als Instrument der geldtheoretischen Analyse", publiée dans *Beiträge zur Geldtheorie*, éditée par Hayek, Vienne 1933. La version définitive apparaît en anglais en 1939. Pour plus de détails sur les modifications entre chaque version, voir Palander [1941].

² Une partie du débat sur la relation entre Keynes et les économistes suédois porte sur l'idée selon laquelle ces derniers ont anticipé les résultats de la *Théorie Générale*. Cette idée est défendue notamment par Ohlin [1937, 1978], Shackle [1967] elle est attaquée par Patinkin [1978, 1982].

³ Une critique du concept d'équilibre monétaire de Wicksell avait été déjà formulée par Lindahl dans son texte *Penningpolitikens Medel* (Methods of Monetary Policy) de 1930. Traduit partiellement dans Lindahl [1939] dans la partie II, intitulée *The Rate of Interest and the Price Level*. Myrdal va s'opposer à la critique de Lindahl, notamment sur la question des prix.

dissertation doctorale de 1927 intitulée *Le problème de la formation des prix et le changement économique*, Myrdal avait porté son attention sur le problème classique de la détermination des prix d'équilibre. Il utilise une approche microéconomique et introduit les idées de risque et de profit anticipé. En continuité avec cette tradition, le programme de recherche de son *Equilibre Monétaire* porte aussi sur la question des prix. Dans une approche macroéconomique, l'analyse des prix apparaît explicitement dans ce qu'il appelle 'la troisième condition de l'équilibre monétaire'. A travers cette condition, Myrdal propose une théorie des prix d'équilibre et de déséquilibre, laquelle constitue en même temps une critique et une solution aux problèmes de la théorie de Wicksell.

Malgré son importance, l'analyse des prix de Myrdal apparaît obscure et apparemment déconnectée du reste de sa théorie. Ces deux difficultés n'ont pas été surmontées par ses commentateurs. Ils se consacrent à l'étude des deux autres conditions de l'équilibre monétaire : celle relative à l'égalité entre le taux monétaire et le taux naturel et celle relative à l'égalité entre l'investissement et l'épargne. Les travaux les plus remarquables sont notamment Palander [1941], Shackle [1945] et Shackle [1967], lesquels sont consacrés exclusivement à l'étude de l'*Equilibre Monétaire*. Ces études mettent trop l'accent sur la justification des anticipations comme une forme de dynamisation de la théorie de Wicksell et, surtout dans l'intention de défendre une politique de stabilisation du niveau des prix. La troisième condition de l'équilibre n'est traitée en détail que par Palander [1941]. Néanmoins, son analyse des prix ne se révèle cohérente que dans le cadre la théorie de Lindahl.⁴

Dans cet article, nous essayons de présenter la spécificité de l'analyse des prix de la théorie de Myrdal par rapport à celle de Wicksell. Nous n'essayons pas seulement d'enrichir la compréhension du concept d'équilibre monétaire mais aussi de présenter le modèle de Myrdal comme une solution à l'arrêt du processus cumulatif des prix dans la théorie de Wicksell. Il est ainsi possible de déterminer le sens et la grandeur de la variation des prix monétaires. Le caractère spécifique des propositions de Myrdal tient à la capacité des entrepreneurs d'anticiper la variation non proportionnelle des prix. Cela permet aux entrepreneurs l'obtention d'un profit additionnel positif en termes réels. Au fond, l'analyse de Myrdal sert

⁴ Parmi les travaux consacrés exclusivement à l'étude de la pensée de Myrdal, on trouve par exemple Hicks [1982], Dostaler [1990] et Dostaler *et all* [1990]. Les travaux plus nombreux sont ceux qui présentent certains aspects de la théorie de Myrdal dans le cadre de l'Ecole de Stockholm, par exemple Ohlin [1937], Lerner [1940], Ohlin [1978], Patinkin [1978, 1982], Hansen [1981], Hansson [1982], Jonung [1991, 1993], et récemment Laidler [1999].

à compléter celle de Wicksell mais rejette la théorie quantitative de la monnaie.

Pour accomplir notre objectif, nous avons divisé l'étude en six parties. La première section est consacrée à l'identification de l'équilibre monétaire, autant chez Wicksell que chez Myrdal. La deuxième présentera l'analyse du déséquilibre ou processus cumulatif des prix. Puis, dans la troisième partie, nous présentons le processus de variation du niveau général des prix dans le cadre de la distinction *ex ante/ex post*. La quatrième partie présentera les avantages de la théorie de Myrdal par rapport à celle de Wicksell. La cinquième section suggère un mécanisme de formation des prix de marché, et enfin, dans la dernière section on présentera les conclusions.

1. La définition de l'équilibre monétaire

Le point de départ consiste à établir la distinction entre l'équilibre monétaire de Wicksell et celui obtenu à travers la critique de Myrdal. Il est bien connu que dans la théorie de Wicksell, l'équilibre monétaire est défini par trois conditions : 1) l'égalité entre le taux monétaire i_m et le taux naturel i_n , 2) l'égalité entre l'investissement I et l'épargne S , et 3) le niveau général des prix est constant (ou stable), donc son taux de variation dans le temps \dot{P} est égal à zéro. On a alors :

$$\begin{aligned}i_m &= i_n \\ I &= S \\ \dot{P} &= 0\end{aligned}$$

Le taux d'intérêt monétaire est défini comme celui auquel les banques prêtent la monnaie aux entrepreneurs⁵ et, le taux d'intérêt naturel est défini comme la productivité marginale physique des facteurs du processus détourné de production. Lorsque ces deux taux sont égaux, aucun entrepreneur n'est incité à modifier son niveau de production puisqu'il n'aperçoit pas la possibilité d'obtenir un profit additionnel. Cette situation se reflète au niveau global, puisque l'investissement sera égal à l'épargne, ou la même chose, l'offre globale des biens est égale à la demande globale. Etant donné cet équilibre, le niveau général des prix doit rester constant, donc les prix relatifs vont aussi rester constants. La persistance de cet équilibre dans le temps, implique que le taux d'inflation est zéro. Voilà les trois conditions d'un équilibre monétaire neutre.

⁵ Pour simplifier notre étude, nous supposons que l'entrepreneur est le propriétaire du capital. Il est donc un entrepreneur-capitaliste.

Myrdal considère que cette définition d'équilibre monétaire « est partiellement fautive et loin d'être claire » (p. 44). Il procède à sa critique immanente, non pas pour rejeter le concept d'équilibre mais pour le remplacer par une notion d'équilibre « plus claire et mieux fondée du point de vue théorique » (p. 44). D'après Hicks [1982] la critique de Myrdal aux trois conditions de l'équilibre de Wicksell peut être résumée de la façon suivante: « *professor Myrdal [...] finds, as others have found, that (1) and (2) are consistent, but that the fulfilment of conditions (1) and (2) does not necessarily imply the simultaneous fulfilment of (3)* » (p. 43). Nous allons voir que la critique de Myrdal est plus complexe.

Dans la théorie de Myrdal, s'il y a plein emploi et flexibilité des prix,⁶ l'équilibre monétaire est défini par les trois conditions suivantes: 1) la valeur des nouveaux biens de capital (ou nouvel investissement) c_2 est égale au coût de production de ces nouveaux biens de capital r_2 , 2) l'investissement brut réel R_2 est égal au capital libre disponible W , et 3) le niveau général des prix peut varier de façon proportionnelle, donc son taux de variation dans le temps \dot{P} est égal à une constante k . Cette constante sera positive si les prix augmentent ou négative si les prix baissent. On a alors⁷ :

$$\begin{aligned}c_2 &= r_2 \\R_2 &= W \\\dot{P} &= k\end{aligned}$$

La première condition signifie que pour l'entrepreneur, le prix de demande des biens de capital (ou biens d'investissement) est égal au coût de production de ces biens.⁸ L'entrepreneur ne peut qu'obtenir un profit normal, aucun profit additionnel n'est possible. Shackle [1967] précise encore que s'il existe une égalité entre c_2 et r_2 , « *this equality is the condition for ceteris paribus constancy, not of the general price level but of the size of the aggregate net investment flow* » (p. 114). C'est pour cela qu'il n'y a pas de profits additionnels. Il faut remarquer que cette condition est définie seulement pour les nouveaux biens et non pour tous les biens comme chez Wicksell.

⁶ Nous ne considérerons pas l'analyse avec une situation de chômage et de rigidité des prix, laquelle est abordée par Myrdal à la fin du chapitre VI de son ouvrage.

⁷ Nous avons préféré conserver la même notation de Myrdal pour permettre au lecteur une confrontation directe avec son texte. L'indice $_2$ signifie que la valeur se rapporte au nouvel investissement et non au capital réel existant lequel est marqué par l'indice $_1$.

⁸ Il semble que cette première égalité provienne de la théorie de la capitalisation de Walras introduite en Suède par Cassel. Ainsi, l'analyse de l'équilibre temporaire de Myrdal est plus proche de la pensée de Walras que celle de Marshall.

Dans la seconde condition, d'une part, l'investissement réel brut R_2 comprend le réinvestissement aussi bien que le nouvel investissement. D'autre part, le capital libre disponible W comprend l'épargne brute S plus une grandeur monétaire appelée le facteur D qui représente l'écart entre la dépréciation et l'appréciation. On a alors que $W = S + D$. C'est sur ce terme D que repose toute la nouveauté de Myrdal en ce qui concerne la connexion entre les prix monétaires et les anticipations. Ainsi l'épargne apparaît définie d'une manière tout à fait originale, laquelle ne sera pas reprise par la suite dans l'analyse macroéconomique de type keynésien. Tout cela mérite une explication détaillée.

Le facteur D est défini comme le terme qui mesure les anticipations. Plus exactement, il correspond au changement net anticipé de la valeur du capital. D'après Myrdal, le facteur D est « calculé pour la même période en prenant en considération toutes les prévisions de revenu et de coûts pour *toute* la durée de vie des biens capitaux et aussi les taux d'intérêt qui sont de règle dans l'avenir. On donne ici au changement de valeur anticipé un signe positif, pour le cas ordinaire où le changement se manifeste par une dépréciation, ce qui signifie qu'une appréciation compte pour une dépréciation négative. Ce changement de valeur est alors défini comme la différence entre la valeur présente du capital réel et la valeur du capital attendu à la fin de la période unitaire, changement net qui doit aussi être ramené à sa valeur présente par le calcul de l'escompte » (p. 68). Ainsi, si cette différence est négative, le facteur D est compris comme un profit additionnel ou plus-value et, si la différence est positive, le facteur D est compris comme une perte.

Une fois le facteur D ajouté à l'épargne, on comprend pourquoi le capital est considéré comme 'libre'. Myrdal explique que « cette disposition de capital W , est 'libre' du point de vue de l'entrepreneur privé, en ce sens que, abstraction faite de la part épargnée de son revenu, sans vendre ni hypothéquer son capital réel, il peut disposer exactement de cette partie de la valeur de la propriété investie qui correspond au montant de la dépréciation moins l'appréciation » (p. 102). Ainsi, comme il est indiqué par la seconde condition, l'économie dans son ensemble dispose d'un montant de ressources W , lequel est composé par la somme entre l'épargne S et une plus-value D . Ce montant W est pris en charge par l'investissement réel brut R_2 .

Dans l'équilibre de Myrdal, les conditions 1) et 2) étant satisfaites, toute variation proportionnelle du niveau général des prix laisse ces deux conditions inchangées en termes réels. En effet, étant en équilibre, lorsque le taux de variation de la quantité de monnaie est constant à chaque période, le niveau général des prix varie de façon proportionnelle. Cette

proportionnalité implique que la structure des prix relatifs ne se modifie pas. Ainsi, le taux d'inflation est constant dans le temps et non nul comme dans le modèle de Wicksell. D'après Myrdal, Wicksell « acceptait la formule réconfortante d'un niveau de prix constant plus par sentiment et comme conséquence d'une intuition normative, *a priori* » (p. 129). Voilà les trois conditions d'un équilibre monétaire neutre dans l'approche de Myrdal. Nous devons même dire qu'il s'agit d'un équilibre monétaire superneutre.

La définition de l'équilibre monétaire de Myrdal s'écarte de celle de Wicksell notamment lorsqu'il considère une interaction entre le facteur *D* et la troisième condition de l'équilibre, celle relative aux prix. Cela est plus clair lorsqu'on introduit explicitement la distinction *ex ante/ex post*.⁹ Dans une période, il existe trois moments : le moment *ex ante* d'élaboration des plans sur la base des anticipations, la période elle-même pendant laquelle les plans se réalisent et, le moment *ex post* pendant lequel les résultats des plans sont enregistrés. Selon Myrdal, la définition de l'équilibre monétaire a un intérêt dans le cadre de la théorie de Wicksell si l'on établit les trois conditions de l'équilibre au moment *ex ante*. Cet équilibre *ex ante* est possible si les plans de vente et d'achat des entrepreneurs sont compatibles entre eux. Cela signifie que tous les entrepreneurs anticipent les mêmes prix pour les mêmes biens, c'est-à-dire que les prix anticipés sont d'équilibre.¹⁰ Cela est compréhensible puisque en équilibre le taux d'inflation est constant.

Etant donné cette compatibilité, la première condition est satisfaite *ex ante* puisque aucun entrepreneur ne peut anticiper un profit additionnel. La seconde condition est aussi vérifiée, l'investissement *ex ante* est égal au capital libre disponible *ex ante* et la troisième condition est respectée puisque tous les prix anticipés varient dans la même proportion. Le taux d'inflation continue à être constant et l'équilibre ne se modifie pas en termes réels. Une fois que l'équilibre monétaire est défini, l'intérêt doit être porté sur l'explication du déséquilibre monétaire. D'après Myrdal, en partant d'une situation d'équilibre monétaire, défini par les trois conditions, un

⁹ Lindahl [1939] reconnaît l'importance d'une distinction pour l'analyse des prix, il écrit : « L'étude du mécanisme des prix [...] a été récemment grandement facilitée par l'adoption de la distinction entre calculs faits *ex ante* et *ex post* [...]. Cette méthode s'est révélée fructueuse et permet une solution simple d'un certain nombre de points discutés, particulièrement dans l'explication des mouvements généraux de prix, dans la mesure où ils sont déterminés (entre autres choses) par la relation entre épargne et investissement. Nous devons au Professeur Myrdal de l'avoir suggéré et d'avoir indiqué ses répercussions dans l'analyse des mouvements de prix » (p. 59).

¹⁰ Selon Hicks [1939], « les grandeurs *ex ante* ne seront obligatoirement égales que si les plans sont compatibles » (p. 171). De la même façon, Palander [1941] écrit : « *monetary equilibrium in general implies a certain degree of congruence between different economic subject' expectation about the same things* » (p. 56).

déséquilibre *ex ante* peut provenir des changements dans les anticipations sur les prix ou des changements dans le taux d'intérêt monétaire. Dans le cadre de la théorie de Wicksell, le déséquilibre est clairement identifié comme un processus cumulatif des prix. L'analyse de ce processus est l'objet de la section suivante.

2. Vérification du déséquilibre monétaire

Supposons un équilibre monétaire *ex ante* où $c_2 = r_2$, $R_2 = W$ et $\dot{P} = k$. Etant donnée cette situation d'équilibre, les banques décident au début d'une période de baisser le taux d'intérêt monétaire i_m . Comment l'équilibre monétaire est-il perturbé ? Tout d'abord, la décision d'investissement d'un entrepreneur est calculée sur la base du revenu net actualisé e' , lequel est calculé à partir du taux monétaire *ex ante* et d'un système des prix anticipés. Ces deux variables permettent de calculer la recette brute actualisée b' , les coûts actualisés m' et, notamment un facteur d' net de dépréciation/appréciation. Nous avons alors l'équation $e' = b' - m' - d'$.

Si le taux monétaire baisse au début de la période, le revenu net *ex ante* doit augmenter par actualisation¹¹ mais aussi par l'anticipation des entrepreneurs d'une hausse du niveau général des prix qui ne correspond pas au taux d'inflation de la période précédente. Les prix vont augmenter puisque la demande sera supérieure à l'offre. La compatibilité des plans est détruite parce que chaque entrepreneur anticipe de façon indépendante une hausse différente des prix. Les entrepreneurs anticipent un profit additionnel puisque le facteur d' diminue, ce qui signifie une diminution des coûts de dépréciation et/ou une augmentation des revenus par appréciation.¹² La hausse des prix affecte le facteur d' puisque ce dernier dépend des prix anticipés. Myrdal précise : « la dépréciation et l'appréciation ne sont en aucune façon déterminés par les prix courants dans la situation présente, mais par les prix futurs anticipés » (p. 104).

On a alors une augmentation du revenu net qui se traduit par l'accroissement de la valeur de capital, laquelle est supérieure à son coût de

¹¹ Selon Hicks [1939], « une baisse des taux d'intérêt aura pour effet d'augmenter le revenu si elle augmente la valeur actuelle des recettes prévues plus qu'elle n'augmente la valeur actuelle du flux normal » (p. 172).

¹² Shackle [1945] démontre le rattachement de l'idée de Myrdal d'une productivité en valeur d'échange (utilisée dans la première condition) au facteur net d' (utilisé dans la deuxième condition). Dans notre notation, le facteur d' est égal à la variation de la valeur des nouveaux biens de capital dans le temps : $d' = -(dc_2 / dt)$. Le signe négatif veut dire une diminution du facteur d' .

production.¹³ On a donc $c_2 > r_2$, ce que Myrdal appelle un état d'optimisme. La première condition n'est plus respectée au moment *ex ante*, donc un déséquilibre au niveau individuel est constaté. Les anticipations sur la variation des prix sont reliées à l'existence du profit additionnel à travers le facteur d' . Selon Myrdal « les anticipations n'acquièrent une signification pour la marge de profit qu'en liaison avec des changements dans les valeurs de capital » (p. 132).

Etant donnée l'incompatibilité des plans individuels, qui apparaît à travers l'écart entre c_2 et r_2 , un déséquilibre global est aussi constaté. Les entrepreneurs augmentent leur demande de crédit, donc l'investissement R_2 augmente *ex ante*. Mais que se passe-t-il avec le capital libre disponible W *ex ante* ? Myrdal donne beaucoup d'importance à cette question puisqu'elle permet de déterminer de façon plus exacte le déséquilibre global. D'abord, nous avons déjà défini le capital libre disponible par l'équation $W = S + D$. Ensuite, nous avons également défini le revenu net *ex ante* pour chaque entrepreneur par l'expression $e' = b' - m' - d'$. Par conséquent, au niveau agrégé, le revenu net global *ex ante* E est défini par l'équation $E = B - M - D$. Si le facteur d' diminue pour chaque entrepreneur, le facteur D global diminue aussi. Ainsi, le revenu net global *ex ante* s'accroît. Nous avons deux cas possibles. 1) Si nous supposons que la consommation demeure constante malgré l'augmentation du revenu, le capital libre disponible W ne peut pas changer, puisque l'épargne S augmente dans la même proportion dans laquelle D diminue. Ainsi, il y a une compensation entre ces deux termes. Dans ce cas, $R_2 > W$ avec W constante.

Mais, 2) si nous supposons que la consommation augmente étant donnée l'augmentation du revenu, le capital libre disponible W doit diminuer, puisque les entrepreneurs deviennent de plus en plus optimistes. Ainsi, le facteur D diminue encore plus par rapport à l'augmentation de l'épargne S . Dans ce cas, $R_2 > W$ avec W en diminution. Quelle que soit l'hypothèse imposée sur la consommation, l'investissement dépasse toujours le capital libre disponible. Bref, la seconde condition de l'équilibre n'est pas respectée. Le marché des biens est en déséquilibre global *ex ante* puisque la demande globale est supérieure à l'offre globale. Le niveau d'offre globale

¹³ Shackle [1945] explique de façon exacte la signification de cette inégalité : « $[c_2 > r_2]$ is a belief or working assumption in an individual's mind as to the profit he can make, expressed as a capital value at a point of time, by laying out money on accessions to his capital equipment according to certain time-schedule which appears, by balancing the advantage of earlier completion against the extra cost of accelerated construction, to be optimal » (p. 57).

dépend de l'hypothèse faite sur la consommation. Le marché du crédit demeure toujours en équilibre puisque les banques satisfont toutes les demandes de crédit.

Il s'agit maintenant d'analyser en détail les conséquences d'une baisse du taux monétaire sur la troisième condition d'équilibre, celle relative au niveau général des prix.

3. Variation du niveau général des prix

Une fois que le déséquilibre individuel et global est constaté *ex ante*, un processus cumulatif des prix doit se déclencher. Etant donné que la demande globale est supérieure à l'offre globale *ex ante*, tous les prix monétaires doivent alors augmenter pendant la période. Il y a deux questions à résoudre. Premièrement, il s'agit de savoir si cette augmentation des prix est proportionnelle ou non proportionnelle lorsqu'on obtient les prix de marché. Deuxièmement, il s'agit de savoir si cette augmentation des prix (proportionnelle ou non) a été celle que chaque entrepreneur avait anticipée au moment *ex ante*.

Pour répondre à ces deux questions, il faut reconstruire l'argument jusqu'à présent. Au moment du déséquilibre *ex ante*, les entrepreneurs ont des plans d'investissement qui, *a priori*, ne sont pas compatibles. Une fois que les entrepreneurs vont sur le marché (pendant la période), ils peuvent confronter leurs plans d'achat et de vente. Les prix de marché se forment et les transactions s'établissent.¹⁴ On constate le déséquilibre global selon lequel la demande globale est supérieure à l'offre globale et tous les prix de marché se fixent à la hausse. A la fin de la période, *ex post*, les entrepreneurs constatent que les prix de marché ont vraiment augmenté comme ils l'avaient prévu lors de la diminution du taux monétaire i_m . Mais quel est le rapport entre ces prix de marché *ex post* avec ceux qu'ils avaient anticipés *ex ante*?

Le rapport entre prix anticipés et prix de marché s'établit par trois cas possibles : i) une hausse proportionnelle des prix qui n'a pas été anticipé par les entrepreneurs, ii) une hausse non proportionnelle des prix qui a été parfaitement anticipée et, iii) une hausse non proportionnelle des prix qui n'est pas celle qu'ils avaient anticipée. Dans le cas i), lorsque tous les prix augmentent de façon proportionnelle, les entrepreneurs obtiennent un profit réel additionnel nul. Ainsi, les entrepreneurs n'ont aucune raison de demander plus de crédit, donc le processus cumulatif doit s'arrêter. Les

¹⁴ Dans la section 5, un mécanisme de formation des prix de marché est suggéré dans la théorie de Myrdal.

entrepreneurs doivent alors réviser leurs anticipations pour la période suivante. Le cas ii) implique la réalisation parfaite des anticipations sur le marché. Dans ce cas, si les prix augmentent de façon non proportionnelle, comme il avait été prévu, tous les entrepreneurs peuvent obtenir un profit réel additionnel positif, ceux ci vont continuer à demander plus de crédit, donc le processus cumulatif peut continuer.¹⁵

Enfin, le cas iii) implique que certains entrepreneurs peuvent obtenir un profit réel positif, d'autres continueront à recevoir leur profit normal (profit réel additionnel nul) et d'autres vont subir des pertes. Pour les périodes suivantes, tous les entrepreneurs peuvent réviser leurs anticipations indépendamment du niveau du profit reçu.¹⁶ Ceux qui ont un profit réel positif continueront à demander plus de crédit. Les prix continuent à augmenter en justifiant ainsi la persistance du processus cumulatif. Dans ce cas, le déséquilibre décrit dans la section 2 (celui expliqué sous la deuxième hypothèse de changements dans la consommation) se répétera, jusqu'au moment où les banques décident d'augmenter le taux monétaire à son niveau d'équilibre.¹⁷ Il est clair que les banques ne sont pas incitées à modifier leur taux monétaire parce que la monnaie est pur crédit.

La question maintenant consiste à savoir avec lequel de ces trois cas le modèle de Myrdal est compatible. Premièrement, Myrdal souligne que « tout homme d'affaires sait qu'il n'existe pas de niveau de prix homogène. Il connaît plutôt la signification des changements dans les relations de prix à l'intérieur du niveau général des prix » (p.34). Cela veut dire que les entrepreneurs s'intéressent aux variations des prix qui leur sont favorables, c'est-à-dire lorsque la hausse du prix du produit dépasse la hausse des coûts. Cela n'est possible que s'ils anticipent une variation non proportionnelle des prix par rapport à l'augmentation de la quantité de monnaie. Ainsi, s'il existe une liaison entre ce que les entrepreneurs anticipent et ce qu'ils décident (et trouvent) sur le marché, la variation des prix doit être non proportionnelle. Myrdal lui-même remarque le fait que « les décisions d'acheter et de vendre une marchandise émanent d'individus tout à fait différents » (p. 38). Le cas i) est donc écarté. En bref, la variation non proportionnelle des prix par rapport à la variation dans la quantité de monnaie, implique la modification de la structure des prix relatifs.

¹⁵ Ce profit se réalise par le phénomène de l'épargne forcée. Celle-ci est liée à l'existence de revenus nominaux qui varient de façon non proportionnelle par rapport aux prix monétaires. Ces revenus sont fixés par des contrats qui sont actualisés sporadiquement. Les profits en sont exclus puisque la fonction de profit est homogène de degré 1 en prix.

¹⁶ Les entrepreneurs vont réviser leurs anticipations sur la base de ce que Myrdal appelle « les fonctions de réaction ».

¹⁷ Le nouvel équilibre n'est pas le même que celui de départ. La comparaison de ces deux équilibres temporaires a été le point d'appui de la théorie de l'équilibre complet qui soutient la théorie des cycles économiques, notamment celle de Hicks et de Hayek.

Deuxièmement, nous savons que chez Wicksell, l'équilibre implique l'absence de variation des prix et que le déséquilibre implique quant à lui une variation des prix, c'est-à-dire un processus cumulatif. Chez Myrdal, les prix varient tant en équilibre qu'en déséquilibre. Alors, la définition de ces deux états dépend de la nature de la variation des prix. Myrdal insiste sur le fait que l'équilibre monétaire est défini comme l'absence de processus cumulatif. Cette définition n'est cohérente que si l'on précise qu'en équilibre les prix varient proportionnellement et qu'en déséquilibre les prix ne varient pas proportionnellement. De manière plus précise, l'équilibre est défini par l'absence d'un processus cumulatif des prix dont la variation n'est pas proportionnelle. De cette façon, la définition de l'équilibre monétaire de Myrdal a un sens seulement si l'on accepte le cas iii) du paragraphe ci-dessus.¹⁸

Bref, en acceptant le cas iii) Myrdal attaque la théorie quantitative de la monnaie. Lorsque la quantité de monnaie augmente, le niveau général des prix augmente aussi mais de façon non proportionnelle. La structure des prix relatif se trouve modifiée en indiquant l'absence de la neutralité de la monnaie. Voilà la contribution de l'analyse des prix de Myrdal à la théorie monétaire. Il faut remarquer que notre étude des prix est contraire à celle de Palander [1941]. Il considère nécessaire l'analyse des séquences de Lindahl pour démontrer de façon cohérente un processus cumulatif des prix dans la théorie de Myrdal. Il obtient un processus d'ajustement par les quantités où les prix sont déterminés de façon arbitraire par les entrepreneurs. Dans la section suivante, nous allons préciser que, même si Myrdal rejette la théorie quantitative dans la version wicksellienne, il propose une solution au problème de l'existence du processus cumulatif dans la théorie de Wicksell.

4. Myrdal, Wicksell et le problème des prix anticipés

Dans le cadre de la théorie quantitative de la monnaie, la contribution du processus cumulatif de Wicksell consiste en une présentation précise du mécanisme indirect. Ce dernier relie la monnaie aux prix par l'intermédiaire du taux d'intérêt monétaire pour assurer une monnaie neutre. Lors d'une perturbation sur l'équilibre monétaire wicksellien, tel que nous l'avons déjà défini, un processus cumulatif des prix est déclenché. Supposons que les

¹⁸ Dans le cadre d'un modèle avec chômage et rigidité des prix monétaires, Myrdal s'appuie aussi sur la non proportionnalité des prix. Il écrit : « En raison de cette rigidité de certains prix, chaque changement primaire, de quelque importance dans le système des prix, détruira le parallélisme dans l'ensemble des relations de prix » (p. 134).

banques baissent le taux monétaire, le taux naturel i_n sera alors supérieur au taux monétaire i_m . Les entrepreneurs envisagent un profit réel additionnel positif sur la base de la stabilité des prix courants. Ils vont donc augmenter leur demande de crédit. Ainsi, l'investissement I est supérieur à l'épargne S , c'est-à-dire que la demande agrégée des facteurs de production est supérieure à leur offre globale. Cela signifie qu'il y a un déséquilibre sur le marché des biens puisque les entrepreneurs ne peuvent pas acheter la quantité des facteurs de production dont ils ont besoin.

Si les banques ne sont soumises à aucune contrainte, elles vont satisfaire toutes les demandes de crédit, donc le marché du crédit est toujours en équilibre. Dans une situation de plein emploi, lorsque la demande des facteurs de production est supérieure à l'offre, la loi de l'offre et de la demande assure que tous les prix vont augmenter. De cette façon, les entrepreneurs vont voir tous les prix des facteurs de production augmenter proportionnellement et, par conséquent, ils vont recevoir un profit nominal plus élevé mais un profit réel additionnel nul. A la période suivante, sur la base de la stabilité des prix courants, les entrepreneurs vont continuer à demander plus de crédit. Le déséquilibre sur le marché des biens persiste et les prix continuent à augmenter sans arrêt. Aucun changement ne se présentera, ni sur les prix relatifs (puisque tous les prix augmentent dans la même proportion), ni sur le salaire réel, ni sur le niveau d'emploi. La neutralité de la monnaie est donc démontrée. Le niveau des prix reste instable ou indéterminé jusqu'au moment où les banques décident de fixer le taux monétaire au niveau d'équilibre. Ainsi, le niveau des prix est déterminé par les banques.

L'existence d'un processus cumulatif suppose que les entrepreneurs continuent à demander du crédit malgré le fait qu'ils reçoivent un profit réel additionnel nul. Ceci est inacceptable. Si, dans un premier moment les entrepreneurs reçoivent un profit réel additionnel nul, il n'existe aucune raison pour que les entrepreneurs demandent plus de crédit à la période suivante. A ce moment, le processus cumulatif s'arrête. Le niveau des prix se trouve déterminé avant même que les banques aient décidé d'augmenter le taux monétaire à son niveau d'équilibre. Ce n'est pas le cas dans le modèle de Myrdal. Dans ce dernier, le processus cumulatif ne peut pas s'arrêter. Une fois que les entrepreneurs anticipent une variation non proportionnelle des prix, certains pourraient recevoir un profit additionnel positif en termes réels.¹⁹ Le processus de production devient plus

¹⁹ Chez Myrdal, la monnaie considérée est aussi pur crédit. Il écrit : « Toute l'analyse monétaire centrale est construite sur l'hypothèse de libre circulation ce qui signifie principalement, dans ce cas, que le système bancaire peut pratiquer n'importe quelle sorte

capitalistique, comme Wicksell voulait le démontrer. Cela a été la conséquence de l'acceptation du cas iii).

Le modèle de Myrdal se présente comme une solution à l'arrêt du processus cumulatif de Wicksell. En même temps, lorsque les prix monétaires varient de façon non proportionnelle à la variation de la masse monétaire, la structure des prix relatifs se modifie. C'est ainsi que la neutralité de la monnaie n'est pas vérifiée. Myrdal obtient un résultat intéressant : il remet en cause la théorie quantitative de la monnaie dans l'approche de Wicksell, lorsque ce dernier prétendait la valider.

D'après Myrdal, « Wicksell établissait un contact étroit avec les traditions de la vieille théorie quantitative qu'il n'avait jamais eu l'intention de détrôner, mais seulement de perfectionner » (p. 130). Myrdal est convaincu que sa théorie rejette enfin les postulats de la théorie quantitative dans le cadre wicksellien. Néanmoins, il est bien connu que le fait de considérer Wicksell comme un théoricien quantitativiste n'est pas partagé par l'ensemble des économistes, notamment Schumpeter [1954]. En revanche, Marget [1938] cite une série de passages qui prétendent démontrer l'adhésion de Wicksell à la théorie quantitative. La position de Robinson [1939] est plus nuancée. Elle croit que : « *Wicksell deposed the Quantity Theory, while believing himself to adhere to it* » (p. 494). Indépendamment de la position de Wicksell, le message de Myrdal est enfin que les anticipations sur la variation des prix constituent une manière de détruire la neutralité de la monnaie imposée par la théorie quantitative.²⁰

5. La formation des prix de marché

Nous avons vu qu'à travers le modèle de Myrdal, il est possible de déterminer le sens de la variation des prix : lorsque le taux monétaire baisse, les entrepreneurs anticipent la hausse des prix. Cependant, nous n'avons rien dit sur la détermination de la grandeur de cette variation.²¹ Il s'agit alors de déterminer les prix de marché, lesquels permettront de connaître l'égalité

de conditions de crédit ; ce qui implique que le système bancaire peut satisfaire toutes les demandes de crédit » (p. 113).

²⁰ L'importance des anticipations dans l'analyse monétaire est exprimée explicitement par Myrdal. Il écrit : « C'est donc essentiellement la même objection de principe que je dois opposer à la fois à Keynes et à Hayek [...] : leur exposé théoriques du problème ne tient pas un juste compte [...] des anticipations [...]. Cette objection est tout à fait décisive puisque [...] toute la question monétaire dépend du facteur d'anticipation » (p. 47).

²¹ Dans la théorie de l'équilibre général walrasien, le problème de la formation des prix de marché est résolu par le tâtonnement. Celui-ci est capable de déterminer le sens de la variation des prix mais la grandeur d'une telle variation ne peut pas être établie.

ou l'écart des prix anticipés par rapport aux prix de marché. Il est possible ainsi d'établir un jugement des anticipations des entrepreneurs.

D'après Palander [1941], “ *It seems difficult to find any explicit –or even implicit- assumption about price determination in Myrdal or other authors of the Stockholm School*” (p. 44). Myrdal ne parle pas explicitement d'une telle détermination. Il se contente de remarquer l'importance des événements qui se déroulent pendant la période. Il écrit : « *les tendances existant dans une certaine situation de prix [...] sont déterminées par les anticipations [...]. Ces anticipations déterminent le comportement des sujets économiques et, par conséquent, ces changements dans l'ensemble du système des prix, qui durant une période, se manifestent effectivement comme le résultat des actions des individus. Ceci doit être fortement souligné* » (p. 124).

Néanmoins, un mécanisme de formation des prix de marché peut être suggéré. Dans le chapitre I de son texte, Myrdal se pose la question suivante : « quel est le contenu exact de la notion ‘offre et demande pour l'ensemble de tous les biens’ ? » (p. 37). A cette question il répond par une expression qui établit une relation entre le niveau des prix des biens de consommation P_C , le revenu global E , la production totale de biens de consommation Q_C , et la propension marginale à épargner s . Cette expression est l'équation de Lindahl²² : $E(1-s) = P_C Q_C$. D'après cette équation, les prix des biens de consommation assurent que le profit additionnel est dépensé dans son intégrité dans l'achat des biens de consommation. Ainsi, l'investissement net (du remplacement du capital) est égal à zéro. Il n'y a pas de dépense dans les biens de capital pour élargir la production. L'équation de Lindahl n'est pas appropriée pour le modèle de Myrdal puisqu'elle ne permet pas de considérer les prix des biens de capital.

Un premier pas vers la détermination des prix des biens de capital consiste à introduire l'investissement I dans l'équation de Lindahl. On a alors $E(1-s) + I = PQ$. Maintenant, P indique le niveau général des prix monétaire (prix des biens de consommation et prix des biens de capital) et Q la production global d'un unique bien de production. Ainsi, il n'existe qu'un type de bien qui est consommé et investi. La production globale est représentée par la somme entre la production des biens de consommation

²² Cette équation apparaît dans le texte *Penningpolitikens Medel* (Methods of Monetary Policy), 1930, traduit partiellement dans Lindahl [1939]. Elle reflète l'idée de Took, reprise ensuite par Wicksell, que la dépense du revenu détermine le niveau des prix. La proposition de Took est appelée l'approche du revenu. D'après Patinkin [1982], à travers cette équation on peut voir le “*Lindahl's central message: prices, not output*” (p. 44).

Q_C et la production des biens de capital Q_I . On a alors $Q = Q_C + Q_I$. En sachant que $S = Es$, le niveau général des prix monétaires est :

$$P = \frac{E - S + I}{Q}$$

Dans le cadre du modèle de Myrdal, on a:

$$P = \frac{E - W + R_2}{Q}$$

Le prix monétaire du bien Q est déterminé par le rapport entre la quantité totale de monnaie ($E - W + R_2$) dépensée sur le marché et la quantité de ce bien. Plus précisément, la production globale est vendue en échange de la monnaie dépensée sur le marché. Cette quantité de monnaie est déterminée au moment *ex ante* par les acheteurs et la production est mise effectivement sur le marché par les vendeurs. Cette expression ne constitue pas une équation quantitative : il n'y a pas de vitesse de circulation de la monnaie, la quantité de monnaie est endogène et, la production globale ne représente pas le volume des transactions de l'équation de Fisher.

L'équation de prix P est semblable à la 'seconde équation fondamentale' de Keynes dans son *A Treatise on Money* [1930]. Elle n'est pas la même puisque dans le modèle de Myrdal les anticipations ont un rôle explicite : le revenu E et le capital libre disponible W dépendent du facteur net de dépréciation D qui mesure le changement dans la valeur du capital, c'est-à-dire le facteur qui permet l'introduction des anticipations.²³ Myrdal est plus direct, il écrit : « Il est clair que dans ce système d'idées [celui de Keynes], il n'y a pas de place pour le risque et les anticipations, ni pour les gains et

²³ Lindahl [1939] adresse une critique aux équations fondamentales de Keynes en introduisant une équation pour le calcul des prix anticipés. Lindahl écrit : « Ces équations, comme on le sait, ont été posées sous une forme qui n'en permet l'application que dans des hypothèses très simplifiées (telle que celle qui consiste à voir dans "l'accroissement net de l'investissement" une somme de biens concrets) alors qu'en réalité, il représente la somme obtenu par soustraction de la valeur du rendement brut des biens d'investissement et de la dépréciation des investissements antérieurs. Il n'est cependant pas difficile d'exprimer la même notion sous une forme absolument général » (p. 62, n.1). Cette forme générale est composée de deux équations de prix : 1) l'équation $P_C = E(1 - s) / Q_C$ qui détermine le niveau des prix de marché des biens de consommation et, 2) l'équation $P_C^e = E - (I + \Delta^b) / Q_C$ qui détermine le niveau des prix anticipés des biens de consommation. Où I représente l'investissement réel anticipé et Δ^b représente le différentiel des ventes anticipées des biens de production et des achats anticipés de ces mêmes biens.

les pertes de capital, ni pour une expression utilisable des accroissements ou diminutions anticipés dans la valeur du capital réel. Telle est, je crois, la raison pour laquelle les concepts keynésiens d'« investissement » et d'« épargne » sont si obscurs et contradictoires, et son système général d'équilibre si peu satisfaisant » (p. 46).

Néanmoins, les deux équations des prix, celle de Myrdal et celle de Keynes expriment le même message : la possibilité d'obtenir un profit additionnel (ou pertes) lorsque l'investissement diffère de l'épargne. Ainsi, autant Myrdal que Keynes adhèrent fidèlement à l'approche de Wicksell. Dans ce sens, si par exemple le prix de marché est supérieur au prix anticipé, l'investissement dépasse le capital libre disponible et un profit additionnel global apparaît. Celui-ci est clairement mesuré par un écart positif entre R_2 et W . Le profit additionnel global Π est défini par la différence entre le revenu $R_2 + (E - W)$ et les dépenses E . Ainsi on a :

$$\begin{aligned}\Pi &= R_2 + (E - W) - E \\ \Pi &= R_2 - W\end{aligned}$$

Si le prix de marché est égal au prix anticipé, l'investissement est égal au capital libre disponible et il n'y aura pas de profit additionnel global. Dans ce cas, $\Pi = R_2 - W = 0$. Les prix de marché ont été fixés seulement par le coût moyen de la production totale, c'est-à-dire par l'expression $P = E/Q$.

Jusqu'ici nous n'avons déterminé que le niveau général des prix. Il s'agit maintenant de désagréger cet indice et de déterminer les prix de marché des biens de consommation P_C et les prix de marché des biens de capital P_I . L'approche de Keynes est directement pertinente. Le prix des biens de consommation est déterminé par la 'première équation fondamentale' et le prix de biens de capital est dérivé par symétrie de cette dernière équation.²⁴ Pour le modèle de Myrdal, nous avons :

$$P_C = \frac{E}{Q} + \frac{I - W}{Q_C}$$

²⁴ L'équation qui permet de déterminer le prix des biens de capital n'est pas explicite chez Keynes. On peut vérifier qu'elle est incluse dans la détermination du niveau général des prix monétaires. Il suffit de remplacer les deux équations des prix dans l'expression $P = (P_C Q_C + P_I Q_I)/Q$, on obtient alors l'équation $P = (E - W + R_2)/Q$.

$$P_I = \frac{E}{Q} + \frac{R_2 - I'}{Q_I}$$

La variable I' représente le coût de production des biens de capital. Ces deux équations de prix expriment de façon plus précise la possibilité d'obtenir des profits additionnels.²⁵ Le prix de marché des biens de consommation dépend du capital libre disponible, c'est-à-dire qu'il est fixé dans le choix des entrepreneurs entre la quantité de monnaie qu'ils décident d'épargner et de consommer. Le prix de marché des biens de capital dépend de l'investissement, c'est-à-dire qu'il est fixé dans le choix des entrepreneurs entre l'achat des nouveaux biens de capital et d'actifs financiers.

Une fois que le prix de marché est fixé pour chaque bien, les plans d'investissement des entrepreneurs sont jugés. Ce jugement est constaté au moment *ex post*. D'abord, les entrepreneurs pourront comparer le prix de marché avec le prix anticipé. Si les prix sont les mêmes, les entrepreneurs réalisent leur profit additionnel. Mais si les prix diffèrent, il y aura des gains pour certains entrepreneurs et des pertes pour d'autres. Cependant, quelle que soit la situation de l'entrepreneur, un équilibre global *ex post* est toujours vérifié, puisque au niveau agrégé, les gains et les pertes sont compensés. Myrdal a insisté largement sur ce point.

D'après l'analyse de Keynes, les prix des biens de consommation et le prix des biens de capital sont déterminés indépendamment l'un de l'autre. Cette indépendance exprime l'écart entre le capital libre disponible et l'investissement, en permettant l'apparition du profit additionnel (ou pertes). Mais dans le modèle de Myrdal, une telle indépendance n'est pas du tout exacte, puisque nous n'avons supposé qu'un seul bien qui est en même temps consommé et investi. Les prix des biens de consommation et les prix des biens de capital sont reliés par le même mécanisme de formation des prix où un seul type de bien Q intervient dans la détermination de ces deux prix. Chez Keynes, l'indépendance des prix n'est pas démontrée parce qu'il ne rend pas explicite le mécanisme de formation des prix des biens de capital. En tout cas, ce mécanisme de formation des prix de marché permet de déterminer la grandeur de la variation des prix. Tel qu'il est présenté ici, il ne constitue qu'une suggestion d'application dans le cadre de la théorie de Myrdal.

6. Conclusion

²⁵ Il faut remarquer que dans la section 5 du chapitre VI, Myrdal propose le calcul d'un indice de prix au niveau individuel et un indice au niveau global. Ces deux indices dépendent de l'existence du profit additionnel.

Nous avons établi la spécificité de la pensée monétaire de Myrdal vis-à-vis de celle de Wicksell. Pour la plupart des commentateurs de Myrdal, cette spécificité est déduite de l'analyse des anticipations, lesquelles donnent naissance aux études dynamiques. Cependant, nous démontrons que la véritable spécificité découle de l'analyse de la troisième condition de l'équilibre monétaire : la variation des prix monétaires. A travers cette condition, Myrdal présente sa théorie comme une critique à Wicksell. Nous avons reconstitué la théorie des prix de Myrdal, exposé dans la troisième condition de l'équilibre, pour la rendre plus claire et cohérente avec l'analyse des autres deux conditions.

Nous savons que chez Wicksell, l'équilibre est défini par les trois conditions qui assurent la neutralité de la monnaie. Si la quantité de monnaie augmente, tous les prix vont augmenter proportionnellement, en laissant inchangée la structure des prix relatifs. Pour Myrdal ce résultat ne peut pas être obtenu lorsqu'on considère la capacité des entrepreneurs pour anticiper la variation des prix. Dans son modèle, si la quantité de monnaie augmente, tous les prix vont augmenter dans de proportions différents. En l'absence de proportionnalité, la structure des prix relatifs se trouve modifiée. De cette manière, l'équilibre monétaire n'est pas un équilibre neutre et la théorie quantitative de la monnaie est donc remise en cause. Alors, c'est la définition même de la monnaie qui est remise en cause.

L'origine de ce résultat est bien le rôle de la distinction *ex ante/ex post*. *Ex ante*, un équilibre monétaire est vérifié s'il existe une compatibilité globale des plans des entrepreneurs, telle que les conditions 1) et 2) du modèle de Myrdal soient respectées. Toute variation proportionnelle des prix (condition 3) laissera ces conditions inchangées en termes réels. Une telle compatibilité implique une hypothèse très particulière : celle de l'existence *a priori* d'un système des prix d'équilibre. Mais l'intérêt de la théorie de Myrdal se trouve justement dans le fait que cette compatibilité des plans est rompue, c'est-à-dire que l'économie est dans une situation de déséquilibre.

Si on suppose une baisse du taux monétaire, chaque entrepreneur envisage *ex ante* la possibilité d'obtenir un profit additionnel *ex post*. Il sait que les prix vont monter mais il ne sait pas si cette augmentation lui sera favorable par rapport à celle qu'il avait anticipée. Sous l'hypothèse de concurrence parfaite, chaque entrepreneur anticipe indépendamment la variation non proportionnelle des prix. La structure des prix relatifs se trouve modifiée. Pendant la période, un processus cumulatif est déclenché, les prix se forment à la hausse sur le marché par la confrontation des différents plans des entrepreneurs. Le marché est vu comme un mécanisme sanctionnant des anticipations optimistes sur la variation des prix. *Ex post*, certains

entrepreneurs vont avoir un profit additionnel, d'autres des pertes et d'autre un profit normal.

Dans ce modèle, le processus cumulatif peut continuer puisque les entrepreneurs qui reçoivent des profits additionnels continueront à demander des crédits. Voici ce qui n'est pas possible dans la théorie de Wicksell, puisque dans son modèle les prix augmentent de façon proportionnelle en permettant un profit additionnel nul en termes réels. Les entrepreneurs ne peuvent donc pas anticiper la variation des prix. Le processus cumulatif doit s'arrêter lorsque les entrepreneurs reçoivent un profit additionnel nul en termes réels. Le modèle de Myrdal est donc une solution au problème de l'existence du processus cumulatif dans la théorie de Wicksell. Cependant, cette solution écarte toute obtention de la neutralité de la monnaie : la théorie quantitative est donc rejetée puisque les prix varient de façon non proportionnelle.

Le sens et la grandeur de la variation des prix monétaires sont parfaitement déterminés. Toute variation du taux d'intérêt monétaire agit sur les prix dans le sens contraire. La grandeur de cette variation est déterminée par un mécanisme de formation des prix de marché. Celui-ci est suggéré à partir des idées de Lindahl et Keynes. Les prix de marché sont fixés indépendamment de la situation de l'équilibre ou déséquilibre qui règne pendant la période. Les anticipations des entrepreneurs sont ainsi jugées à travers l'apparition des gains additionnelles ou pertes.

Dans l'approche de Myrdal, on exprime de façon plus cohérente l'idée de Wicksell selon laquelle le déséquilibre montre le comportement risqué des plans d'investissement des entrepreneurs. La distinction *ex ante/ex post* permet deux choses : d'une part, de donner une place à l'introduction de la monnaie avant le marché et d'autre part, de comprendre ce dernier comme un mécanisme sanctionnant des anticipations individuelles sur les prix, lesquelles sont construites indépendamment les unes des autres. Le déséquilibre peut être accepté comme une situation favorable. Ce résultat est encore plus frappant si l'on considère qu'une grande partie de la théorie monétaire moderne, notamment celle proposée dans le cadre de la synthèse néoclassique, est développée sur la notion d'équilibre optimum.

La reconstruction rationnelle de la troisième condition de l'équilibre dans la théorie de Myrdal nous permet de comprendre sa principale contribution : l'analyse du comportement des prix monétaires en déséquilibre. Son explication révèle que d'une certaine façon, les prix de marché sont déterminés par les décisions prises dans la méconnaissance du futur, indépendamment des décisions des autres entrepreneurs. La théorie de

Myrdal évoque ainsi l'importance des prix dans l'analyse macroéconomique.

Bibliographie

Dostaler, G. [1990], « Les premiers travaux économiques de Gunnar Myrdal », *L'Actualité économique*, vol. 67, n. 2, juin 1991, p. 192-217.

Dostaler, G., Ethier, D., Lepage, L. [1990], ed., *Gunnar Myrdal est son œuvre*, Montréal, Presses de l'Université de Montréal, Paris, Economica.

Hansen, B. [1981], « Unemployment, Keynes, and the Stockholm School », *History of Political Economy*, vol. 13, p. 256-77

Hansson, B. [1982], *The Stockholm School and the Development of Dynamic Method*, Londres, Croom Helm.

Hicks, J. R. [1939], *Valeur et capital: Enquête sur divers principes fondamentaux de la théorie économique*, Paris, Dunod, 1968.

Hicks, J. R. [1982], « A Review of Myrdal », *Money, Interest and Wages: Collected Essays on Economic Theory*, vol. II, Basil Blackwell, p. 42-5.

Jonung, L. [1991], ed., *The Stockholm School of Economics Revisited*, Cambridge, Cambridge University Press.

Jonung, L. [1993], ed., *Swedish Economic Thought*, Londres, Routledge.

Keynes, J. M. [1930], *A Treatise on Money*, The Collected Writings of John Maynard Keynes, vol. V et VI, Londres, Macmillan, 1971.

Laidler, D. [1999], *Fabricating the Keynesian Revolution. Studies of the Inter-war Literature on Money, the Cycle, and Unemployment*, Cambridge, Cambridge University Press.

Lerner, A. [1940], « Some Swedish Stepping Stones in Economic Theory », *Canadian Journal of Economics and Political Science*, vol. 6, p. 574-91.

Lindahl, E. [1939], *Studies in the Theory of Money and Capital*, New York, Augustus M. Kelley, 1970. Partiellement traduit dans *Etudes sur la théorie de la monnaie et du capital*, Paris, Editions M. Th. Génin, 1949.

Marget, A. [1938-1942], *The Theory of Prices: A Re-Examination of the Central Problems of Monetary Theory*, New York, Augustus M. Kelley, 1966, Vol. I et II.

Myrdal, G. [1931], *L'Equilibre Monétaire*, Paris, Editions M.-TH. Génin, 1950, première édition anglaise 1939.

Ohlin, B. [1937], « Some Notes on the Stockholm Theory of Saving and Investment I », *Economic Journal*, vol. 47, p. 53-69.

Ohlin, B. [1978], « Keynesian Economic and the Stockholm School. A Comment on Don Patinkin's Paper », *Scandinavian Journal of Economics*, vol. 80, p. 144-47.

Palander, T. [1941], « On Concepts and Methods of the 'Stockholm School': Some Methodological Reflections on Myrdal's Monetary Equilibrium », *International Economic Papers*, n. 3, p. 5-57, 1953

Patinkin, D. [1978], « On the Relation between Keynesian Economics and the 'Stockholm School' », *Scandinavian Journal of Economics*, vol. 80, p. 135-43.

Patinkin, D. [1982], « Anticipations of the General Theory? The Stockholm School », *Anticipations of the General Theory? And Other Essays on Keynes*, Chicago, University of Chicago Press, p. 36-57.

Robinson, J. [1939], « Monetary Equilibrium. By Gunnar Myrdal », *Economic Journal*, vol. 49, p. 493-95.

Schumpeter, Joseph A. [1954], *History of Economic Analysis*, New York, Oxford University Press, 1955.

Shackle, G. [1945], « Myrdal's Analysis of Monetary Theory », *Oxford Economic Papers*, n. 7, 47-66.

Shackle, G. [1967], « Myrdal's Analysis », *The Years of High Theory: Invention and Tradition in Economic Thought, 1927-1939*, Cambridge, Cambridge University Press,.

Wicksell, K. [1898], *Interest and Prices*, Londres, Macmillan, 1936.

