

CONFUSIONS ELEMENTAIRES ET THEORIE KEYNESIENNE

par

Z. A. NASR.

Le dernier numéro de cette revue nous a offert deux articles intéressants sur la théorie keynésienne (1). Nous aimerions reprendre dans cette note certaines des idées discutées, non dans le but d'amorcer une controverse mais dans celui d'émettre un avertissement et de formuler un espoir.

Notre pensée économique aura ou n'aura pas l'occasion d'avoir à son tour un débat-Keynes : l'effort d'assimilation théorique n'est encore qu'à ses débuts, alors que la conjoncture internationale, politique et scientifique, évolue rapidement. En attendant, et quel que soit le sort que réserve l'avenir à notre mouvement scientifique, nous pensons qu'un conseil de prudence serait utile. Le dossier Keynes est trop important à l'heure actuelle pour que nous puissions nous permettre des confusions élémentaires qui ne sauraient que nuire. Nous nous contenterons ici de relever quelques-unes de ces confusions dont les auteurs des articles précités ont été bien mal à propos les victimes.

I. - Dans le premier article une récitation des idées courantes sur l'origine de l'analyse keynésienne évoque un refrain que l'on aurait cru démodé : celui de "l'Economie de Dépression" et du désir de sauver le système social actuel.

Il nous faut une fois pour toutes nous débarrasser de cette équivoque surannée. Keynes était en effet un conservateur, ardent défenseur du capitalisme et contempteur fanatique de toute pensée de persuasion marxiste : mais de là à penser que "the Keynesian theory wanted to reform capitalism without

(1) "L'Egypte Contemporaine", Avril 1953.

A. M. HASSAN: *A Socio-Economic Analysis of the Keynesian Theory.*

M. M. HAMDI: *Some remarks on Keynesian Economics.*

attacking its existing institutions" (1) il y a loin.

La théorie, ou mieux, l'analyse keynésienne est une technique de recherche qui, comme toute structure théorique, tire sa valeur intrinsèque d'une harmonie interne entre ses prémisses et ses déductions. Cette technique en elle-même est neutre, elle ne préjuge en rien du désir de réformer, conserver ou anéantir un système social donné (2). Il est injuste d'imputer à cette technique les penchants idéologiques de son auteur.

Certes, la General Theory est un mélange intime de constructions théoriques et d'expressions émotives, mais cela ne nous donne guère le droit de confondre sans réserves l'analyse scientifique et l'obédience idéologique. Il y a longtemps que toute analyse économique implique nécessairement une prise de position dans le conflit politique fondamental, mais cela ne saurait empêcher l'homme de science de dissocier l'instrument de recherche des motifs démagogiques, avoués ou inavoués, qui entourent son élaboration. En d'autres termes, il est nécessaire de distinguer d'une part l'analyse keynésienne, forme moderne et sophistiquée des théories de la sous-consommation et du sous-investissement (3), et d'autre part la politique keynésienne, courant réformiste cher aux White Papers anglo-saxonnes.

C'est à ce sujet que ressort clairement la valeur douteuse des arguments de "Depression Economics" : il est notoire que les concepts keynésiens ont été adaptés avec succès à l'étude des conjonctures inflationnistes : seule la pensée de Keynes en tant que programme d'action est une politique de dépression. Là il s'agit d'instruments analytiques, ici de jugement de valeur ayant trait à la viabilité d'un système.

(1) HASSAN. *op. cit.*, p. 25.

(2) Ceci semble un instant ne pas échapper à l'auteur : la théorie keynésienne peut être exploitée par des partis politiques opposés (p. 26). Mais le reste de l'article néglige cet aspect crucial.

(3) Ces deux phénomènes constituent en fait une même réalité. Il est difficile à ce sujet, nonobstant l'avis de plusieurs auteurs plus ou moins puristes, de voir une différence analytique fondamentale entre les diagnostics keynésien et marxiste : par contre la thérapeutique est complètement opposée dans les deux cas. Nous devons cette remarque à notre maître, le Professeur A. EL Rifaï.

La confusion entre ces deux ordres d'idées, ces deux plans liés nous bien distincts, technique et politique, explique l'attitude finale de notre premier auteur : un doute hésitant quant à l'utilité de la "thèse" keynésienne et l'expression d'un pieux, et en lui-même louable désir de consacrer à cette thèse beaucoup de temps et d'étude avant de pouvoir conclure !

2. -- L'article de notre second auteur ne s'embarrasse pas de conflit idéologique, il nous mène directement au sein de l'analyse keynésienne. Monsieur Hamdi soumet cette dernière à diverses critiques techniques :

a) Il reprend tout d'abord la célèbre égalité Épargne-Investissement. A ce sujet notre auteur balance malheureusement entre deux ordres d'idées bien distincts. La critique essentielle qu'il entend formuler porte sur l'équation (1)

$$I = P - S$$

c'est-à-dire sur la définition même de l'investissement, différence entre la production et l'épargne.

Si la société, nous dit-il, consomme tous les biens de consommation produits, la proportion du revenu non consommé (i.e. l'épargne) est égale à la proportion du produit non consommé (i.e. l'investissement) puisque par définition $P = Y$, le produit national étant égal au revenu national.

"But if society does not consume all the consumption goods produced that part of output which is not consumed contains such things as fish, milk, butter and a whole host of goods which are liable to perish or lose their value for one reason or another. Surely we cannot include perished goods in the figure which represents our current investment for the year in question if we want to attach a serious and useful meaning to the term investment" (2).

Plus loin l'auteur reprend la même idée et déclare :

"... few people will agree that uneaten meals or spilt milk form part of investment... the formation of new capital assets or an increase in stocks held" (3).

(1) Nous utilisons ici les symboles courants dans la pensée anglo-saxonne.

(2) HAMDI, *op. cit.*, p. 44.

(3) *Ibid.*, p. 45.

Il s'agit donc de rejeter la définition de l'investissement comme différence entre P et C , et par conséquent de nier l'égalité $I = S$.

Mais notre auteur noie cette idée, en somme claire, dans celle, tout autre, ayant trait à la controverse Epargne-Investissement, simple truisme définitionnel ou condition d'équilibre ?

La critique de l'auteur se réfère à l'égalité-truisme puisqu'elle rejette l'un des éléments de ce truisme, la définition de l'investissement : la controverse sur la nature de l'égalité $I = S$ ne sert ici qu'à brouiller les cartes.

Tout le monde sait aujourd'hui qu'il y a deux sortes d'égalité Epargne-Investissement, l'une se réfère à des données statistiques, l'autre à une condition d'équilibre du niveau du revenu national. Ce n'est pas de la confrontation de ces deux concepts qu'il s'agit, à moins que M. Hamdi n'ait voulu simplement rappeler un sujet traité ad nauseam dans la littérature économique.

L'idée que l'auteur avance est, disons-nous, nulle : quid de la production périssable et non consommée ? (1)

On pourrait sans doute reprocher à l'auteur d'émettre une critique portant sur un élément aussi insignifiant, mais en réalité cette critique est sans fondement.

Commençons d'abord par étudier la question du point de vue égalité-comptable entre épargne et investissement.

La question que l'auteur soulève trouve tout simplement sa réponse dans la définition du revenu national : il ne s'agit que d'un ajustement de concepts. Les poissons pourris et le lait renversé sont à déduire de la production courante, tout comme si un incendie avait emporté une partie des stocks de marchandises. Le terme " P " est réduit de la valeur de ces pertes. D'autre part le terme " Y " est ajusté pour tenir compte de ces pertes, et ce en les déduisant du montant des revenus d'entrepreneur. Ce revenu est égal, comme on le sait, à la valeur des biens produits au

(1) L'auteur parle de biens périssables ou susceptibles de perdre de leur valeur pour une saison ou une autre. Il n'est pas nécessaire, croyons-nous, de voir là une allusion à la variation des prix.

cours de la période moins le coût de production (coût de facteur et coût d'usage) : l'ajustement peut donc se faire soit en déduisant directement les pertes de la valeur des biens, soit en les assimilant aux coûts.

En un mot les pertes qui réduisent " P " diminuent par la même " V ", et l'égalité-comptable $I = S$ est préservée : il ne peut en être autrement eu égard à la définition des termes (1).

Mais l'auteur s'est peut-être mal exprimé, confondant égalité-comptable et égalité-équilibre de l'épargne et de l'investissement. Cette dernière sans doute est plus intéressante du point de vue analyse économique : le revenu national n'atteint son niveau d'équilibre que si l'investissement, activité consciente d'entreprises désirant accroître le capital national, est égal à l'épargne, attitude de la société entière s'abstenant de consommer : le déséquilibre entre épargne et investissement dans ce sens, ou en d'autres termes le déséquilibre entre la demande globale et l'offre globale, se corrige par les mouvements du revenu.

Quel rôle pouvons-nous assigner à ce sujet aux articles périssables de notre auteur ?

Pour reprendre une parabole keynésienne, supposons qu'une société vivant de bananes épargne x % de ses revenus, et que le montant des investissements (développement des plantations) soit égal à cette somme. Qu'advviendrait-il si, par exemple, une campagne d'amaigrissement augmentait le coefficient d'épargne à $2x$ % sans que le volume d'investissement ne varie ? Les bananes s'accumuleraient, la mévente pousserait les prix vers la baisse, les producteurs subiraient des pertes, le niveau de la production diminuerait. Cette vague de baisse ne s'arrêterait que si l'équilibre s'établît entre offre et demande globale, c'est-à-dire entre l'investissement et l'épargne, celle-ci diminuée par la baisse du revenu national. L'équilibre $I = S$ est donc rétabli par le mouvement du revenu : il s'agit ici de deux grandeurs diffé-

(1) Remarquons que l'auteur parle à un moment donné d'épargne totale en monnaie et d'épargne totale en biens ou investissement. La première expression semble trahir encore une confusion entre l'analyse du flot monétaire et celle du concept d'épargne.

rentes : la non-consommation des uns et l'investissement des autres.

On remarquera ici que la nature périssable ou non des bananes ne change rien à la chose : les pertes subies par les producteurs du fait des bananes pourries ont un effet analogue à l'accumulation de stocks invendables d'articles plus durables : dans les deux cas le volume de la production courante baisserait. Ceci démontre une fois de plus que la critique de notre auteur a en réalité pour objet la simple égalité-comptable de l'Épargne et de l'Investissement.

(b) La deuxième critique porte sur le concept d'efficacité marginale du capital.

Keynes définit l'efficacité marginale d'un capital comme étant le taux d'escompte qui, appliqué à la série d'annuités constituée par les rendements prévus de ce capital durant son existence, rendrait la valeur actuelle de ces rendements égale à son prix d'offre. Il est divers types de capitaux et par conséquent diverses efficacités marginales correspondantes. La plus élevée d'entre elles peut être considérée comme l'efficacité marginale du capital en général.

Monsieur Hamdi s'est demandé il y a une douzaine d'années et se demande encore pourquoi *le plus élevé* (et non le moins élevé) de ces taux d'escompte constitue l'efficacité marginale du capital en général : ses consultations en Angleterre et en Egypte n'ont abouti qu'à le convaincre du bien fondé de ses doutes, doutes partagés d'ailleurs, nous dit-il, par plusieurs de ses collègues !

Il s'agit en réalité d'une grossière confusion basée sur le sens habituel du terme "marginal".

L'efficacité marginale du capital chez Keynes n'est pas ce que l'on entend généralement par des expressions telles que "productivité marginale du capital" ou "utilité marginale du capital". Il ne s'agit pas d'envisager un stock donné de capital puis de chercher sa productivité marginale, ce serait alors réellement la productivité de la "dernière unité" de capital, la plus petite productivité imputable à cette unité. C'est dans ce sens que l'on parle par exemple de la productivité marginale d'une

quantité donnée de main d'œuvre : il ne s'agit alors que d'une comparaison abstraite entre deux stocks de capital ou deux nombres d'ouvriers.

Par efficacité marginale du capital Keynes entend en réalité celle de l'investissement, c'est-à-dire d'un placement ayant pour objet l'accroissement du capital : comme l'a remarqué A. Lerner la terminologie keynésienne prête à confusion, le capital est un concept statique, l'investissement une activité dynamique (1).

L'efficacité marginale de l'investissement est en réalité une construction assez simple, c'est peut-être sa présentation sous forme d'un taux d'escompte qui offre à certains quelque difficulté.

Supposons que le taux d'intérêt soit de 5 %, et qu'un capital liquide de 100 livres soit susceptible de se placer en divers types d'investissements réels : A, B, C, et D : supposons en outre que ces investissements aient un rendement unique à percevoir dans un an : placé dans A ce capital produirait une valeur prévue de 120 livres, dans B une valeur de 110, dans C 105 et dans D une valeur de 103 livres. Nous dirions que l'efficacité marginale de l'investissement est de 20 % dans A, de 10 % dans B, de 5 % dans C et de 3 % dans D.

De ces diverses efficacités, celle de A peut être considérée comme l'efficacité marginale du capital en général, l'investissement *additionnel* aura pour objet A car ce type de placement offre le rendement *le plus élevé* par rapport aux autres types d'investissements *potentiels*.

Dans l'exemple numérique que nous avons choisi le volume d'investissement aura tendance à englober A, B et C qui est à la limite, son rendement étant tout juste égal au taux d'intérêt : l'investissement en D est hors de question puisqu'à 5 % d'intérêt il ne donne que 3 %.

(1) C'est pour cela d'ailleurs que dans un article récent, pour mieux insister sur cette idée et éviter toute confusion entre "capital" et "investissement", il parle de "marginal efficiency of investing". (Voir "Quarterly Journal of Economics", May 1952).

Nous pouvons expliquer ce même concept d'une manière différente. Il s'agit pour tout entrepreneur de comparer la *valeur* et le *coût* d'un investissement. La valeur d'un investissement donné est égale aux rendements prévus, escomptés sur la base du taux d'intérêt courant, son coût est déterminé par les débours nécessaires à sa réalisation. Celle-ci ne se fera que si la valeur excède le coût et l'on commencera naturellement par les investissements dont l'excès de valeur sur le coût est le plus grand (A puis B . . . etc.).

En un mot l'efficacité marginale du capital en général est celle de l'unité d'investissement venant en tête de la liste des investissements potentiels quant au rapport valeur-coût, ou en d'autres termes quant au rapport efficacité marginale-taux d'intérêt. Fisher exprime cette idée clairement en énonçant que, parmi plusieurs flots de revenus potentiels, le capitaliste choisira celui qui fournit la valeur actuelle la plus élevée, calculée au taux d'intérêt du marché, celui qui présente le maximum de désirabilité, ou, en termes keynésiens, l'efficacité marginale la plus élevée. Il ne s'agit évidemment pas ici d'exposer la théorie de l'investissement, mais seulement de calmer l'inquiétude de notre critique en lui assurant que le terme "the greatest" n'est point un erratum !

(c) En traitant de l'efficacité marginale du capital, Keynes compare la valeur des rendements prévus d'un bien capital à son prix d'offre, c'est-à-dire non pas au prix de marché auquel un capital de même type peut être acheté mais au prix juste suffisant pour décider l'entreprise à produire une unité nouvelle supplémentaire de ce capital : en d'autres termes il compare la valeur du bien à son coût de reproduction.

Monsieur Hamdi voit là occasion à d'inutiles complications : "What does the investor care about the price which would just induce a manufacturer newly to produce an additional unit of the asset he intends to buy?" (p. 49.)

La comparaison doit à son avis se faire entre rendements et coûts, sur base du prix du marché.

Nous sommes là encore en présence d'une critique superficielle. Il ne s'agit pas essentiellement dans l'analyse keynésienne

d'un simple placement financier, d'un transfert de propriété d'un bien capital déjà produit, mais bien d'un flot d'investissement net. L'achat d'une machine déjà produite ne constitue pas un investissement (dans le sens global ou social), c'est la construction d'une nouvelle machine, d'une machine supplémentaire, qui ajoute au produit national et constitue un investissement net. Or rien ne nous garantit que la production d'un bien capital supplémentaire puisse se faire au prix courant du marché. Plus le volume d'investissement s'élève, plus les coûts de reproduction augmentent : ceci à lui seul tend à abaisser l'efficacité marginale du capital. Vers la fin d'un boom, par exemple, celle-ci se trouve menacée par la hausse des coûts, la hausse du taux d'intérêt et la baisse des prévisions quant aux rendements.

D'ailleurs, comme l'a remarqué Lerner, la comparaison des coûts actuels et des bénéfices futurs n'est qu'une expression approximative de la réalité : on entend généralement par "présent" le futur immédiat. Les coûts d'un projet quelconque s'étalent sur une période plus ou moins longue, s'enchevêtrant même parfois avec les bénéfices : aussi peut-on dire que la décision d'investir compare en fait des rendements futurs à des coûts futurs et non à des coûts parfaitement acquis sur la base des prix courants.

Le concept de prix d'offre a un rôle important à jouer dans l'analyse et l'on ne saurait le remplacer par le simple prix du marché actuel (1).

Il faut donc reprocher à la critique de Monsieur Hamdi de négliger l'aspect dynamique du concept keynésien et de se limiter au cadre de l'entrepreneur individuel sans pouvoir saisir celui de l'économie tout entière, objet de l'analyse de Keynes.

(d) L'enthousiasme que notre auteur réserve tout particulièrement à la théorie keynésienne de l'intérêt n'attirera pas de longs commentaires. L'originalité de Keynes à ce sujet n'est pas aussi profonde qu'il veut bien le croire.

(1) Il est à remarquer que le terme "coût" chez Fisher est trop général pour que l'on puisse le limiter au sens de prix du marché.

Il nous semblait jusqu'alors que l'analyse des éléments déterminant le niveau du revenu national, parmi lesquels le taux d'intérêt occupe une très modeste place, et la démonstration brillante de l'instabilité inhérente à l'économie capitaliste acculée au sous-emploi chronique fussent les deux contributions fondamentales de Keynes à la pensée académique : mais d'aucuns trouveront peut-être dans l'analyse du coût d'usage ou dans l'admiration simulée pour le Major Douglas et Silvio Gesell l'essence de sa pensée...

— Nous parlions au début de cette note d'un espoir que nous aimerions formuler, ce sera somme toute celui de Monsieur Hassan : une étude un peu plus sérieuse de la théorie keynésienne...

Z. A. NASR.

*Faculté de Droit
Université Ibrahim.*
