

## Introduction à la macroéconomie

Séance n° 7

### L'investissement

#### I. Lectures conseillées

- Cours d'Introduction à la macroéconomie 2014-2015
- Bernard Guerrien (1996), *Dictionnaire d'analyse économique*, La Découverte, collection Repères
- Jean-Yves Capul, (2013), *Dictionnaire d'Economie et de Sciences sociales*, Hatier
- Philippe Deudel, Serge d'Agostino, Gilles Renouard, (2008), *Dictionnaire de sciences économiques et sociales*, Bréal

#### II. Documents joints

*Document 1* : X. Timbeau, *un capitalisme sans projet ? non un capitalisme sans client*, 2006.

*Document 2* : JL Gaffard, *comment promouvoir la croissance en Europe ?*, Alternatives économiques n°64, 2005.

*Document 3* : L Maurin, *pourquoi l'investissement est-il en panne*, le cédérom d'alternatives économiques, 10<sup>ème</sup> édition.

*Document 4* : *Investissement et situation financière des sociétés non financières*, INSEE

#### III. Questions préliminaires

**A l'aide de vos connaissances et des documents fournis, répondez aux questions suivantes :**

**Questions 1** : Quelles sont les différentes formes de l'investissement ?

**Question 2** : Commentez l'évolution du Taux de marge des SNF, du taux d'autofinancement et du taux d'endettement des SNF depuis 1980.

**Question 3** : Comparez l'évolution de ces trois indicateurs à celle du taux d'investissement des SNF sur la même période. Qu'en déduisez-vous ?

**Question 4**: Donner la formule de l'accélérateur simple et rappelez brièvement son principe.

#### IV. Exercice

a - Partant des données suivantes vous définirez et calculerez le coefficient moyen de capital (supposé stable dans le temps et noté  $v$ ) qui relie la demande ( $D_t$ ) et le stock de capital ( $K_t$ ).

Année	$D_t$	$K_t$	FBCF <sub>t</sub>	$A_t$	FNCF <sub>t</sub>
2010	100	300			
2011	200				
2012	300				
2013	350				

b - Vous calculerez le stock de capital nécessaire à chaque période.

c- Vous calculerez le montant de l'investissement total de chaque période (FBCF<sub>t</sub>)

d- Le taux d'usure du capital est de  $\alpha=10\%$  (durée de vie des équipements est de 10 ans). Vous calculerez pour chaque période de temps, le montant de l'investissement de remplacement ( $A_t$ ) et de l'investissement net (FNCF<sub>t</sub>)

#### V. Question de réflexion

A l'aide de vos connaissances et des documents fournis, répondez au sujet ci-dessous :

*La faiblesse de l'investissement en Europe s'explique-t-elle essentiellement par une insuffisance de la demande ?*

---

#### Document 1

Perdu dans cette quête, on oublie que l'offre a besoin d'une demande pour exister. L'accélérateur, qui n'a plus la faveur des manuels d'économie, continue pourtant de fonctionner sans faille et reste l'élément explicatif principal de l'investissement. L'examen du taux d'investissement ne laisse aucun doute. Pas plus loin que 1997, le retard d'investissement de la Vieille Europe, dans des circonstances macroéconomiques brusquement très favorables, avait enclenché une vague d'investissements et propulsé, en 2000, la croissance au-delà de 4 % par an en France. Le creux de l'après-2000 se résorbe depuis la fin 2003. Le redressement est lent, en particulier comparé aux Etats-Unis, mais l'investissement augmente plus vite que la valeur ajoutée. En fait, l'investissement des entreprises est adapté à la conjoncture actuelle.

Taux d'investissement et profitabilité nous indiquent que les entreprises, sans être le moteur de la croissance, ont largement joué leur rôle et qu'elles ne connaissent pas de crise structurelle majeure. Le seul problème est la faiblesse de la demande adressée aux entreprises. La zone euro n'a aujourd'hui comme projet que d'être plus compétitive. Or, la zone euro est une grande économie faiblement ouverte; le coût en demande de cette recherche de la compétitivité n'est pas compensé par les gains en part de marché. Sans client, le capitalisme européen patine.

*Source : X Timbeau, un capitalisme sans projet ? non un capitalisme sans client, 2006.*

## Document 2 :

La raison principale évoquée pour expliquer la faible croissance de l'Europe est l'inadéquation des institutions aux besoins d'une économie de la connaissance, où la croissance serait davantage fondée sur l'innovation que sur l'accumulation de capital. L'Europe aurait réalisé une croissance forte dans les années 50 et 60 et rattrapé les Etats-Unis en accumulant du capital, en faisant appel à une main-d'œuvre peu qualifiée et en imitant leurs technologies. Les institutions de référence de cette période seraient incarnées dans la grande entreprise industrielle oligopolistique, disposant d'un pouvoir de marché substantiel et établissant des relations de long terme avec ses fournisseurs, ses financiers et ses employés. Les politiques macroéconomiques auraient consisté à moduler la demande agrégée pour la maintenir au voisinage de la croissance potentielle.

Ce régime de croissance aurait été remis en cause du fait d'un changement des modèles de consommation et de production. Les consommateurs demanderaient des produits plus variés. Les producteurs auraient accès à des technologies plus flexibles, favorisant l'obtention d'économies de variété. Ce nouveau régime de croissance exigerait une plus forte concurrence sur les marchés de produit, avec un rythme soutenu d'entrées et de sorties. Ce qui nécessiterait un accès facilité des entreprises naissantes au capital-risque+, des marchés du travail flexibles rendant plus aisés les restructurations et les mouvements de main-d'œuvre qui leur sont associés. Dans ce contexte, les politiques macroéconomiques d'assainissement et de convergence nominale (en particulier convergence des taux d'inflation) menées depuis le début des années 90 n'auraient fait que répondre aux errements du passé. Elles ne limiteraient pas le niveau de la croissance potentielle et seraient, au contraire, un facteur décisif pour l'atteindre. A moyen terme, le maintien de la stabilité des prix aiderait en effet à obtenir des taux de croissance plus élevés. La consolidation budgétaire diminuerait le service de la dette publique et le niveau des taux d'intérêt, facilitant ainsi l'investissement privé, qui sera d'autant plus élevé que les politiques de rigueur visent à restaurer les conditions de rentabilité des entreprises (traux de marge et taux de rentabilité économique) Les marchés plus flexibles garantiraient, quant à eux, un ajustement plus rapide des prix relatifs et amélioreraient la capacité de l'économie à absorber les chocs.

---

*Source : JL Gaffard , comment promouvoir la croissance en Europe ? alter éco n°64 , 2005.*

---

## Document 3 :

Le niveau des profits est essentiel pour une entreprise au moment de se lancer dans des dépenses de long terme. Les profits permettent en effet de dégager des moyens financiers et poussent à l'optimisme sur la réussite future. En la matière, la situation des entreprises françaises est plus que favorable. Entre le début et la fin des années 80, " la décennie des entreprises ", celles-ci n'ont cessé d'accroître leur part du gâteau. Leur taux de marge (les profits rapportés à la valeur ajoutée), qui avait diminué de 30 % à 25 % entre 1970 et 1980, est remonté à plus de 33 % en 1989. Depuis, il s'est stabilisé autour de 32 %.

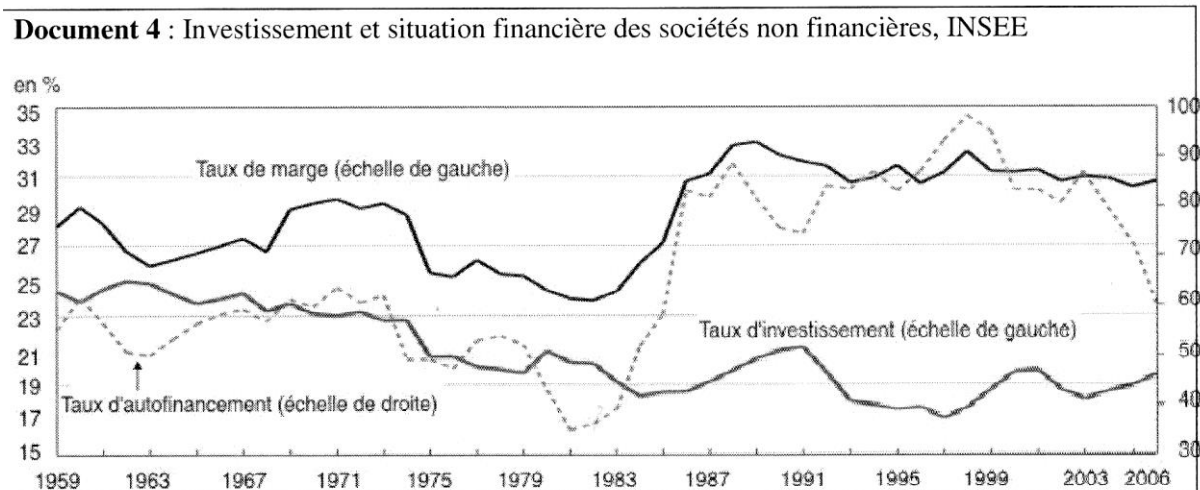
Cette amélioration des marges n'a pas débouché sur une reprise de l'investissement. Du coup, le taux d'autofinancement des entreprises (l'épargne rapportée à l'investissement) n'a cessé de croître depuis le début des années 80. Il se trouve actuellement à un niveau historiquement haut, beaucoup plus que dans les années 60 (110 %, contre moins de 70 % à l'époque). Il est vrai que les modes de financement de l'économie se sont modifiés. Dans les années 60, les entreprises se finançaient auprès des banques et attendaient de l'inflation qu'elle dévalorise leurs dettes. Cette économie d'endettement a cédé la place à une logique de finance directe où les entreprises s'autofinancent ou font appel aux marchés

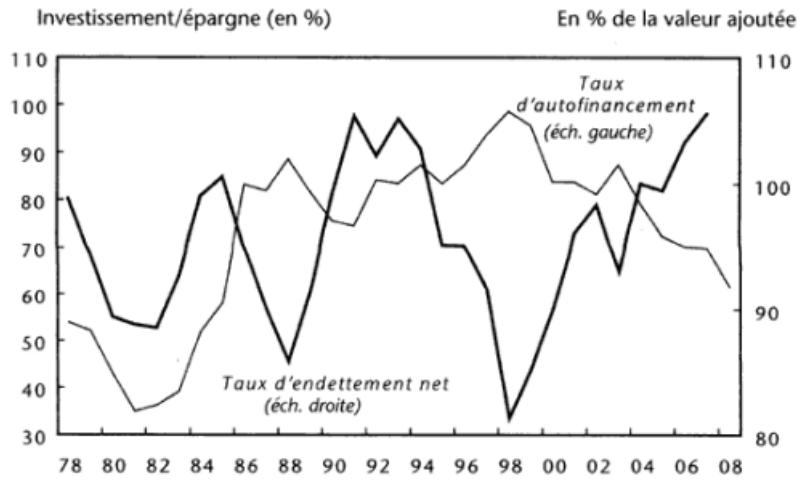
financiers : il faut donc pouvoir offrir aux actionnaires des niveaux de rentabilité plus élevés que par le passé. Mais ce niveau est aujourd'hui considéré comme largement suffisant. " L'insuffisance de la profitabilité n'est absolument pas une des causes du faible investissement ", tranche Patrick Artus, économiste de la Caisse des dépôts.

La panne de l'investissement serait-elle la faute des patrons qui cherchent à gagner toujours plus aujourd'hui sans penser au lendemain ? Certes, mais d'autres éléments interviennent. Et d'abord les taux d'intérêt, qui ont un double effet. Au fond, la décision d'investir résulte toujours de la comparaison entre la rémunération attendue du capital (les taux de profits futurs) et le coût de ce capital, le taux d'intérêt (ce que Keynes a appelé " l'efficacité marginale du capital "). En bonne théorie, l'entrepreneur n'a aucune raison d'acheter des machines si le capital engagé lui rapporte moins que le coût de l'emprunt nécessaire à cet achat. Ou, s'il n'a pas besoin de s'endetter, si les profits attendus sont inférieurs à ce qu'il gagnerait en revenus financiers s'il plaçait son argent.

Plus que le taux de rentabilité présent, ce sont les mauvaises perspectives d'évolution de la demande qui pèsent actuellement sur l'investissement. " Les entreprises escomptent de leurs dépenses des profits futurs, soit parce qu'elles auront accru le volume de leurs ventes, soit parce qu'elles auront abaissé leurs coûts de production unitaires ", explique Françoise Milewski, économiste à l'Observatoire français des conjonctures internationales (OFCE). Faute d'un horizon clair, les entreprises se contentent souvent de rationaliser toujours plus la production en diminuant le nombre d'emplois et en ne réalisant que les investissements rendus indispensables du fait de l'usure ou de l'obsolescence+ des équipements. Tant que les carnets de commande ne se regarniront pas, l'investissement ne repartira pas réellement.

*Source : L Maurin , pourquoi l'investissement est- il en panne, le cédérom d'alter éco , 10<sup>ème</sup> édition.*





Sources : INSEE, comptes nationaux, calculs OFCE.