

Chapitre 8 : L'investissement

I. Investissement source d'accumulation du capital

le capital (stock) s'accumule par l'investissement (dépense).

A. La notion de capital :

Pour la théorie classique, le capital est l'un des 3 facteurs de production, les 2 autres sont le travail et la terre. Le capital, a différentes significations.

- 1) **Le capital financier** : placements réalisés par une entreprise dans d'autres entreprises ou dans d'autres secteurs.
- 2) **Le capital technique**: ensemble des biens, équipement intermédiaires ou indirects qui servent à fabriquer d'autres biens (directs ou finals)

On distingue :

Le capital circulant (conso intermédiaire) : Biens transformés au cours du processus de production ou détruit.

Le capital fixe : Biens utilisés au cours de plusieurs cycles d'exploitation (les immobilisations corporelles). C'est le capital fixe qui sert à calculer la FBCF (Formation brute de capital fixe)

→ **Le détournement de production** : Le capital technique est un détournement de production qui a pour effet de rendre le travail beaucoup plus efficace ou productif. Le détournement de production est un investissement en temps et en argent pour produire des machines ou des techniques qui serviront ensuite à la production de biens.

- 3) **le capital humain** : Ensemble des capacités économiquement productives d'un individu ou stock de compétences valorisables économiquement. L'accumulation en capital humain s'obtient grâce à l'éducation, la formation, l'expérience. L'augmentation du niveau de formation est donc une source importante de la croissance économique.

B. L'efficacité du capital: Le calcul de productivité.

La productivité mesure la production obtenue pour une quantité donnée de facteur. Elle mesure l'efficacité des facteurs de production. La productivité est définie comme le rapport, en volume, entre une production et les ressources mises en œuvre pour l'obtenir.

→ **la productivité du capital** : calcul : $VA / \text{Volume de capital}$ (ou $VA / K \text{ Fixe}$)

→ Les gains de productivité mesurent entre 2 périodes, l'augmentation de la productivité ou l'augmentation de la production obtenue soit pour une quantité identique de facteur soit pour une quantité moindre de facteur travail ou capital.

-Les gains de productivité permettent à l'entreprise :

- ↗ la production
- ↘ les prix de ventes (↗compétitivité /Prix)
- ↗ des salaires et/ou des revenus du K
- ↘ de la durée du travail sans baisses des salaires (amélioration des conditions)

RQ: les gains de productivité sont au cœur de nbrx enjeux:
Compétitivité/Prix(concurrence), le partage de la VA, et la substitution capital/W

II. l'investissement: définition, mesure, et typologie:

A. Définition: L'investissement est une dépense immédiate en vue de recettes futures ou d'économies de coûts.

La comptabilité nationale définit l'investissement par la FBCF. Elle comprend la valeur des biens durables acquis au cours d'une période par les entreprises, les ménages et les administrations et qui sont destinées à être utilisés pendant au moins un an pour produire des B & S.

B. Les Mesures :

→ La FBCF:

FBCF = Investissements Nets + investissements de remplacement
FBCF productif= FBCF – investissement en logement des ménages

→Formation nette de capital fixe = FBCF – Amortissements

Les investissements nets augmentent le stock de capital.

→Le taux d'investissement : FBCF/VA = indicateur de l'effort d'investissement

- **évolution de la FBCF en volume – Milliard d'euros.**

les 30 glorieuses (1945-1975): ↗ de la FBCF

Puis entrée dans la crise de 1976 à 1984: Stagnation de la FBCF

De 1985 à 1990: ↗ de la FBCF, reprise de l'investissement.

De 1991 à 1996: ↘ de la FBCF

De 1997 à 2007: reprise de l'investissement, ↗ de la FBCF

En 2008 : ↘ de la FBCF, entrée dans la crise.

C. Typologie des investissements:

Invest. Financier & invest. Productif	<p>-Invest. Financier: acquisition de titres ou parts de société lors des opérations de concentration (croissance externe) ou acquisitions de titres de placement.</p> <p>-Invest. Productif: acquisitions de biens nouveaux (machines, usine..)</p>
Invest. Matériel & immatériel	<p>-Invest. Matériel: biens corporels meubles et immeubles</p> <p>-Invest. immatériel: formation, R&D, logiciels, brevet, ...</p>
Invest. De capacité, de remplacement et de productivité	<p>-Invest. De remplacement: remplacement des équipements usés ou obsolètes;</p> <p>-Invest. De productivité: équipements intégrant le progrès technique et permettant de réaliser des gains de productivité;</p> <p>-Invest. De capacité: acquisition d'unité de capital supplémentaire</p>
Invest. Induits et invest. autonomes	<p>-Invest. Induits par la croissance économique : augmentation du stock de capital nécessaire pour produire davantage.</p> <p>-Invest. Autonomes: investissements qui résultent du choix des agents en fonction de leur vision de l'avenir (anticipation)</p>

III. Les déterminants de l'investissement

A. la demande (ou débouchés)

1) Exposé:

-Les entreprises investissent en fonction des ventes attendues donc de la demande de biens. En effet, si la demande s'accroît, il va falloir produire plus et donc accroître les capacités de production en investissant davantage. La variation de la demande par rapport à son niveau passé entraîne des investissements induits CAD une variation mécanique de l'investissement pour ajuster le stock de capital existant au niveau de production souhaité. Ces investissements connaissent de fortes variations en raison de l'effet accélérateur qu'ils connaissent.

-Pour Keynes, le déterminant de l'investissement, c'est la demande effective, CAD la demande anticipée par les entreprises. Ainsi, les entreprises se comportent par rapport aux anticipations qu'elles font sur la demande à venir, donc sur la demande de biens de consommation et sur la demande de biens de production (les entreprises s'appuient donc sur la demande anticipée et non la demande constatée : investissements autonomes). Ces anticipations peuvent être optimistes ou pessimistes: cependant, l'incertitude demeure la règle et les anticipations peuvent conduire soit à un excès d'investissement ou à son insuffisance.

2) Les Limites :

la demande a un effet puissant sur l'investissement. Mais ce n'est pas toujours le cas :

- Les chefs d'entreprises peuvent juger insuffisants les profits qu'ils peuvent tirer de leurs

investissements. Ils pourront alors profiter de la demande pour augmenter leurs prix et ainsi restaurer leur niveau de profit : cela ne provoquera que de l'inflation.

- De plus, il se peut très bien qu'il existe des capacités de production non-utilisées: il n'y aura donc pas de nouveaux investissements pour satisfaire le surplus de demande (l'investissement dépendra du taux d'utilisation des capacités de production)
- Enfin, la demande intérieure peut être satisfaite par des importations. La demande est donc un facteur nécessaire mais pas suffisant.

B. Le prix relatif des facteurs:

Au niveau micro-économique, le prix relatif du capital et du travail influence également le choix d'investissement dès lors que les facteurs de production sont substituables au moins partiellement. L'investissement sera favorisé si le taux de salaire s'élève plus rapidement que le coût des biens capitaux susceptibles de remplacer les travailleurs.

C. Les profits passés:

L'existence de profits permet d'envisager le financement de l'investissement. Cependant, opposition théorique sur la nécessité de profits préexistants pour le financement de l'investissement:

- L'approche néoclassique: L'investissement est financé par l'autofinancement donc l'effort d'épargne des entrepreneurs ($I=S$). Le théorème de Schmidt illustre cette approche : « les profits d'aujourd'hui sont les investissements de demain et les emplois d'après demain ». C'est donc le profit qui induit l'investissement.
- L'approche des keynésiens: l'investissement peut être financé par l'emprunt ou l'endettement (l'épargne n'est donc pas une nécessité). Le théorème de Kalecki : « Les capitalistes gagnent ce qu'ils dépensent et les salariés dépensent ce qu'ils gagnent ». L'investissement est donc à l'origine du profit.

D. Les variables financières: le taux d'intérêt:

la décision d'investissement dépend des profits futurs anticipés.

1- Le calcul de la rentabilité:

L'entrepreneur attend d'un investissement un revenu futur: en effet, le montant investi pourrait être placé et rapporter un intérêt. La décision d'investissement dépend tout d'abord du niveau de profit anticipé par comparaison avec la rémunération d'un placement CAD avec le taux d'intérêt.

Pour déterminer si un investissement est rentable : il faut comparer son coût initial et les revenus engendrés. On procède à un calcul d'actualisation pour comparer des montants exprimés à des dates différentes. L'entrepreneur investit si les revenus actualisés attendus R sont supérieurs au coût du projet (I). La VAN (valeur actuelle nette): flux de trésorerie actualisés représentant l'enrichissement supplémentaire d'un investissement par rapport au minimum exigé par les apporteurs de capitaux .
 $VAN = R - I$.

FISHER nomme taux de rendement interne (taux de rentabilité de l'investissement : profit/invest. X 100) le taux pour lequel la VAN est nulle, donc le taux qui égalise R et I . ($R = I$). L'investissement est rentable si les revenus futurs couvrent au moins le coût initial. Keynes parle d'efficacité marginale du capital (EMC) : la décision d'investissement dépend alors de la comparaison entre l'EMC et le

taux d'intérêt (Ti) sur le marché des capitaux.

Si $EMC > Ti$ = L'entreprise doit investir et non placer son argent, car le taux de rentabilité de l'investissement est $>$ au taux d'intérêt. Si l'entreprise n'a pas d'épargne elle peut même emprunter pour financer l'investissement.

Si $EMC < Ti$ = l'entreprise doit renoncer et placer car l'EMC est $<$ au taux d'intérêt. Le taux d'intérêt permet d'arbitrer entre investissement et placements financiers.

Calculs:

EMC = Profit / I * 100 ex : I=1000€ durée = 5 ans profit souhaiter = 1000/5=200

EMC= 200/1000 *100= 20%

La profitabilité de l'investissement: taux de rentabilité – taux d'intérêt réel (= taux afficher – inflation)
si le TI \nearrow profitabilité \searrow si le TI \searrow profitabilité \nearrow

2) la profitabilité :

La décision d'investissement dépend de l'existence d'une demande, de sa rentabilité (profit attendu) mais aussi du coût de financement de l'investissement représenté par le taux d'interet (financement par l'emprunt)

On définit la profitabilité de la manière suivante:

Profitabilité = taux interne de rentabilité de l'investissement (ou taux de profit anticipé: profit/invest * 100)- taux d'interet réel.

Une hausse du taux d'interet : \searrow de la profitabilité de l'investissement, donc quans le TI réel est élevé cela rencherit le cout du financement de l'I et baisse des profits, ce qui peut décourager les entreprises a investir.

une baisse du taux d'interet: \nearrow de la profitabilité de l'investissement. La baisse des TI encourage l'investissement.

L'effet de levier: technique avec recours à l'endettement pour augmenter la rentabilité des capitaux propres de l'entreprise.

La rentabilité économique se calcule : EBE(profit)/capitaux propre ou emprunter

la rentabilité financière : EBE/ capitaux propres

-l'effet de levier est positif quand le taux de renta eco est $>$ au taux d'intérêt on peut donc emprunter car la renta financière a augmenter. Mais il est négatif quand les prévisions de profit ne se réalise pas, dans ce cas l'endettement dégrade la renta financière.

IV. Investissement et croissance

Il existe un lien entre la FBCF et la croissance économique :

- soit c'est investissement qui engendre la croissance et on parle d"effet multiplicateur.

-soit c'est la croissance qui engendre l'investissement et on parle d'effet accélérateur.

L'investissement est également le support du progrès technique : effet régénérateur.

A. L'investissement moteur de croissance

1. l'effet multiplicateur :

Pour les Keynesiens: L'investisseur est une composante de la demande globale (demande globale=consommation + investissement) . Pour accroître la demande et stimuler la croissance, il est possible de soutenir l'investissement par une politique d'investissement public (dépense publique) .

def: un investissement additionnel qui produit un effet démultiplié sur le niveau de production et de l'emploi

mécanisme: une augmentation de l'investissement à des effets biens supérieurs à son montant initial sur la production dans le future et donc sur l'emploi.

Les limites du multiplicateur d'investissement:

-la satisfaction du surcroit de demande peu être satisfait par l'importation,

-l'épargne est une fonction croissante du revenu, elle atténue l'effet du multiplicateur keynésiens.

-L'aggravation du déficit public est l'accroissement de la dette public.

2) la contribution de la FBCF à la croissance :

La consommation finale effective des ménages pour 0,8 points de croissance est le facteur principal de la croissance. Le 2eme facteur est l'investissement qui contribue pour 0,1 point de croissance.

Après une vive progression en 2007 avec + 6,5, la FBCF n'a augmenter que de 0,6 en 2008 . Ce ralentissement s'explique par la crise économique en 2008, le PIB augmente de 0,4% contre 2,3% en 2007, et 2,2% en 2006. Cette crise a pour conséquences la forte décélération de la demande intérieur donc baisse de la FBCF.

B. l'effet Accélérateur : Plus il y a de croissance, plus il y a d'investissement. On parle d'investissement induits par la croissance.

Principe d'accélération : principe selon lequel, en situation de pleine utilisation des capacités de production, de faibles changements dans la demande de biens de consommation provoquent des variations beaucoup plus importantes dans la demande de biens de production (variation plus que proportionnelle). De ce fait, les investissements progressent davantage que la demande finale .

C. L'effet régénérateur de l'investissement

l'investissement permet d'acquérir des technologies intégrant les évolutions du progrès technique. Le progrès technique est une fonction du taux d'accumulation

Conclusion:

Lien investissement/emploi : l'investissement est créateur d'emploi (hausse des capacités productives et embauches; voir théorème de Schmidt) ; l'investissement est destructeur d'emplois (explications l'investissement de productivité est destructeur d'emplois; l'investissement de remplacement quant a lui ne crée pas d'emploi; l'investissement ne s'accompagne pas de création d'emploi si le cout du

travail est jugé trop élevé) . Ceci explique que la croissance puisse ne pas s'accompagner d'emplois.