

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE
AVIS ET RAPPORTS DU
CONSEIL ÉCONOMIQUE ET SOCIAL

*DYNAMISER
L'INVESTISSEMENT
PRODUCTIF
EN FRANCE*

2008
Rapport présenté par
M. Nasser Mansouri-Guilani

MANDATURE 2004-2009

Séance des 11 et 12 mars 2008

**DYNAMISER L'INVESTISSEMENT
PRODUCTIF EN FRANCE**

**Avis du Conseil économique et social
sur le rapport présenté par M. Nasser Mansouri-Guilani
au nom de la section des questions économiques générales et de la
conjoncture**

(Question dont le Conseil économique et social a été saisi par décision de son bureau en date du 12 décembre 2006 en application de l'article 3 de l'ordonnance n° 58-1360 du 29 décembre 1958 modifiée portant loi organique relative au Conseil économique et social)

SOMMAIRE

AVIS adopté par le Conseil économique et social au cours de sa séance du mercredi 12 mars 2008.....I - 1

Première partie - Texte adopté le 12 mars 2008..... 3

I - L'ÉCONOMIE FRANÇAISE PRÉSENTE D'ÉNORMES BESOINS D'INVESTISSEMENT	6
A - LE FAIBLE DYNAMISME DE L'INVESTISSEMENT PRODUCTIF ET DE LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE : UNE RELATION À DOUBLE SENS	7
B - UNE INSUFFISANCE MAIS AUSSI UNE INADÉQUATION DE L'INVESTISSEMENT PRODUCTIF	8
C - INVESTIR POUR PRÉPARER L'AVENIR ET RÉPONDRE AUX ATTENTES DE LA POPULATION.....	10
D - INVESTIR POUR CONSOLIDER LA PLACE DE LA FRANCE DANS L'ÉCONOMIE MONDIALE	11
II - LES DIMENSIONS NOUVELLES DE L'INVESTISSEMENT PRODUCTIF.....	13
A - LE DÉVELOPPEMENT DES COMPÉTENCES INDIVIDUELLES ET COLLECTIVES DES SALARIÉS : UNE SOURCE MAJEURE DE GAINS DE PRODUCTIVITÉ	13
B - R&D ET INNOVATION, DES ENJEUX STRATÉGIQUES.....	15
C - L'INVESTISSEMENT PUBLIC, UN FACTEUR SUBSTANTIEL D'AMÉLIORATION DE LA CROISSANCE POTENTIELLE.....	16
III - PROMOUVOIR L'INVESTISSEMENT PRODUCTIF.....	18
A - PRÉMUNIR L'ENTREPRISE CONTRE LA PRESSION DU COURT TERME ET LES OFFENSIVES SPECULATIVES.....	18
B - CONSOLIDER LA COHÉRENCE DU SYSTÈME PRODUCTIF ..	20
C - MIEUX UTILISER LA FISCALITÉ, LES SUBVENTIONS ET LES AIDES PUBLIQUES AU SERVICE D'UNE VÉRITABLE POLITIQUE INDUSTRIELLE	22

D - INSCRIRE LES MOUVEMENTS TRANSFRONTALIERS DE CAPITAUX DANS UNE STRATÉGIE DE DÉVELOPPEMENT ÉQUILIBRÉ DU TERRITOIRE	23
----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	----

Deuxième partie - Déclarations des groupes..... 25

ANNEXE À L'AVIS.....	53
SCRUTIN.....	53

RAPPORT présenté au nom de la section des questions économiques générales et de la conjoncture par M. Nasser Mansouri-Guilani, rapporteur..... II - 1

INTRODUCTION	5
--------------------	---

Première partie - L'investissement productif dans la société de l'information et de la connaissance 9

CHAPITRE I - L'INVESTISSEMENT, L'EMPLOI ET LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE	11
------------------------------------------------------------------------------	----

I - DES EFFETS SUR L'OFFRE ET SUR LA DEMANDE.....	11
II - INVESTISSEMENT ET CYCLES ÉCONOMIQUES	13
III - L'INVESTISSEMENT ET L'EMPLOI	16
IV - LE PROBLÈME DU FINANCEMENT DE L'INVESTISSEMENT	17

CHAPITRE II - DE NOUVEAUX ENJEUX ÉCONOMIQUES ET SOCIAUX	21
------------------------------------------------------------------	----

I - UN NOUVEAU CONTEXTE SOCIÉTAL ET SES IMPLICATIONS EN TERMES D'INVESTISSEMENTS	21
A - LES ÉVOLUTIONS DÉMOGRAPHIQUES ET LEURS CONSÉQUENCES PRÉVISIBLES.....	22
1. L'allongement de l'espérance de vie	22
2. L'accroissement du taux de fécondité	24
B - DE NOUVELLES EXIGENCES ET PRÉOCCUPATIONS SOCÉTALES ET LEURS CONSÉQUENCES EN TERME D'INVESTISSEMENTS	25
1. La préservation de l'environnement	25
2. Les thématiques liées au travail.....	27

II - UN NOUVEAU CONTEXTE TECHNOLOGIQUE ET SES IMPLICATIONS EN TERMES D'INVESTISSEMENTS	32
A - LE RÔLE CROISSANT DE L'IMMATÉRIEL	33
1. La place de l'immatériel dans l'économie	33
2. Un nouveau régime de croissance	35
3. Une accélération de l'obsolescence du stock de capital	37
B - LE DÉVELOPPEMENT DES CAPACITÉS HUMAINES : UN ENJEU STRATÉGIQUE	38
1. Une source d'externalités positives	38
2. La nécessité d'actions spécifiques	39
C - LE RÔLE DÉCISIF DE LA RECHERCHE-DÉVELOPPEMENT	41
1. Un retard dommageable	41
2. La nécessité de financements publics et d'approches coopératives	42
III - UN NOUVEAU CONTEXTE CONCURRENTIEL ET SES IMPLICATIONS EN TERMES D'INVESTISSEMENTS	43
A - L'ENJEU DE L'AMÉLIORATION DE LA COMPÉTITIVITÉ	44
B - L'INNOVATION, UN POINT FAIBLE DES ENTREPRISES FRANÇAISES DANS LA COMPÉTITION INTERNATIONALE	47
1. La situation française eu égard à des indicateurs de performance technologique	48
2. Un effort d'innovation à renforcer notamment dans les PME	50
CHAPITRE III - LE BESOIN D'UNE DÉFINITION PLUS LARGE QUE LA FORMATION BRUTE DE CAPITAL FIXE.....	53
I - L'INVESTISSEMENT DANS LA COMPTABILITÉ NATIONALE	53
A - LES DIFFÉRENTES ACCEPTIONS DU TERME CAPITAL.....	54
1. Approches conceptuelles	54
2. Le stock de capital dans la comptabilité nationale	56
B - LE CONTENU DE LA FBCF ET SA MESURE	56
1. La FBCF dans le SEC 95.....	56
2. La FBCF dans les comptes nationaux et les difficultés de la prévision	59
II - UNE PRISE EN COMPTE ENCORE TIMIDE DES COMPOSANTES IMMATÉRIELLES DE L'INVESTISSEMENT	64
A - LES DIVERSES FACETTES DE L'IMMATÉRIEL.....	64
1. Le concept d'investissement immatériel	64

2. Quelle évolution du traitement comptable de l'investissement immatériel ?	68
B - UNE INTÉGRATION PROGRESSIVE MAIS LIMITÉE DANS LE SYSTÈME DE COMPTABILITÉ NATIONALE.....	69
1. L'extension de la notion de FBCF en 1993	70
2. Perspectives de nouvelles extensions de la FBCF	71
Deuxième Partie - L'évolution récente de l'investissement productif en France.....	75
CHAPITRE I - LA FBCF DES ENTREPRISES.....	77
I - LES FLUCTUATIONS DU TAUX D'INVESTISSEMENT SUR LONGUE PÉRIODE	77
II - L'INVESTISSEMENT PAR BRANCHE.....	81
A - LA PLACE PRÉPONDERANTE DES SERVICES	81
B - DES ÉVOLUTIONS CONTRASTÉES	83
III - L'INVESTISSEMENT PAR DESTINATION.....	85
IV - L'INVESTISSEMENT DANS LES TECHNOLOGIES DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION.....	87
A - UNE FAIBLE PLACE DES SECTEURS PRODUCTEURS DE TIC	88
B - UNE MEILLEURE UTILISATION DES TIC DANS LES ENTREPRISES	88
V - L'INVESTISSEMENT DANS LES REGIONS.....	89
A - UNE FORTE CONCENTRATION.....	89
B - LA PART DES PETITS ET MOYENS ÉTABLISSEMENTS.....	92
VI - COMPARAISONS INTERNATIONALES	94
A - LA PLACE DE L'INVESTISSEMENT PRIVÉ DANS LE PIB AU SEIN DE L'UNION EUROPÉENNE	94
B - LE TAUX D'INVESTISSEMENT DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES AU SEIN DE L'UNION EUROPÉENNE.....	96
C - L'INVESTISSEMENT EN MACHINES ET EN ÉQUIPEMENTS AU SEIN DE L'OCDE	97

CHAPITRE II - L'INVESTISSEMENT IMMATÉRIEL ET LES DÉPENSES CONJOINTES À L'INVESTISSEMENT PRODUCTIF	103
I - RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT	103
A - LES EFFECTIFS DE LA RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT EN FRANCE	105
B - LA RECHERCHE PUBLIQUE	107
C - LA RECHERCHE DANS LES ENTREPRISES	109
D - COMPARAISONS INTERNATIONALES	110
1. La place de la France pour les dépenses de R&D.....	110
2. La place de la France pour l'efficacité de la recherche	112
II - L'ÉDUCATION ET LA FORMATION.....	113
A - L'ÉVOLUTION DES DÉPENSES	113
B - L'EFFICACITÉ DU SYSTÈME ÉDUCATIF FRANÇAIS	114
1. Les sorties du système éducatif	115
2. L'insertion professionnelle des jeunes.....	116
C - LA FORMATION PROFESSIONNELLE	117
1. La dépense nationale pour la formation professionnelle continue	117
2. L'évolution de la participation financière des entreprises à la formation continue	119
3. L'efficacité des dépenses de la formation professionnelle	122
D - COMPARAISONS INTERNATIONALES	123
1. La part des dépenses publiques d'éducation dans le PIB	123
2. Les dépenses annuelles d'éducation par élève ou étudiant	124
3. La part des diplômés d'études supérieures en sciences et technologies	126
4. La part des jeunes ayant prématurément quitté l'école.....	126
5. La formation permanente	128
III - LES INFRASTRUCTURES PUBLIQUES	129
A - LA NATURE DES INVESTISSEMENTS DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES	129
1. FBCF des administrations publiques	129
2. Une approximation des investissements publics	130
B - LA PART ET L'ÉVOLUTION DES DIFFÉRENTES CATÉGORIES D'ADMINISTRATION PUBLIQUE DANS LES INFRASTRUCTURES PUBLIQUES.....	132

C - INFRASTRUCTURES : LA SITUATION DE LA FRANCE PAR RAPPORT À SES PARTENAIRES EUROPÉENS	134
1. Les voies ferroviaires	134
2. Le réseau autoroutier	135
3. Le trafic aérien	135
4. L'activité portuaire	136
5. Les voies navigables intérieures	137
CHAPITRE III - LES INVESTISSEMENTS TRANSFRONTALIERS...	139
I - L'INVESTISSEMENT TRANSFRONTALIER ET LA MONDIALISATION DE L'ÉCONOMIE.....	139
A - L'ESSOR DES IDE	139
B - POURQUOI INVESTIR À L'ÉTRANGER ?	141
II - UNE NOTION DIFFICILEMENT APPRÉHENDABLE	142
A - INVESTISSEMENT DIRECT ET INVESTISSEMENT DE PORTEFEUILLE	142
B - IDE ET FBCF	143
C - IDE ET DÉLOCALISATION	144
III - ÉVOLUTION DES INVESTISSEMENTS DIRECTS ÉTRANGERS EN FRANCE ET FRANÇAIS À L'ÉTRANGER .	145
A - FLUX ET STOCKS D'IDE	145
1. Les investissements directs français à l'étranger	145
2. Les investissements directs étrangers en France	147
B - RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE	149
1. Les destinations des investissements directs français à l'étranger	151
2. L'origine des investissements directs étrangers en France	152
C - RÉPARTITION SECTORIELLE	153
1. Les investissements directs français à l'étranger	153
2. Les investissements directs étrangers en France	154
IV - QUELLES CONSÉQUENCES POUR L'ÉCONOMIE FRANÇAISE ?	155
A - ANALYSES GLOBALES	156
1. La présence des entreprises étrangères en France	158
2. La présence des entreprises françaises à l'étranger	159
B - LES ÉVOLUTIONS LES PLUS RÉCENTES	160
1. L'impact sur l'emploi	161
2. L'impact au niveau des secteurs d'activité	161
3. L'impact au niveau des régions	162

CHAPITRE IV - PEUT-ON PARLER D'UNE INSUFFISANCE ET D'UNE INADÉQUATION DE L'INVESTISSEMENT ?..165

- I - L'INSUFFISANCE ET L'INADÉQUATION DE L'INVESTISSEMENT : DES NOTIONS RELATIVES.....165**
- II - UNE DÉCONNEXION ENTRE LE COMPORTEMENT D'INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES ET LEUR SITUATION FINANCIÈRE.....167**
- III - L'ÉVOLUTION PARADOXALE DE L'INVESTISSEMENT EN BIENS D'ÉQUIPEMENT171**
- IV - UNE INSUFFISANCE D'INVESTISSEMENT EN TIC173**
 - A - UN RETARD GÉNÉRAL DE L'INVESTISSEMENT.....173
 - B - UN RETARD DANS LA PRODUCTION ET LA DIFFUSION DES NOUVELLES TECHNOLOGIES.....174
- V - LE CAS DES INVESTISSEMENTS TRANSFRONTALIERS ..178**

Troisième partie - Les déterminants de l'investissement et leur évolution 181

CHAPITRE I - L'ENTREPRISE ET LA DÉCISION D'INVESTIR.....183

- I - LES DÉTERMINANTS DE L'INVESTISSEMENT : APERÇU DES PRINCIPAUX MODÈLES EXPLICATIFS.....184**
 - A - L'INFLUENCE DE LA DEMANDE185
 - B - INVESTISSEMENT *VERSUS* PLACEMENT187
 - 1. Le taux d'intérêt et le *rendement interne de l'investissement*.....188
 - 2. La profitabilité.....189
 - 3. L'incertitude et l'irréversibilité des investissements189
 - C - L'INFLUENCE DES PROFITS191
 - 1. L'analyse néoclassique de la maximisation du profit.....191
 - 2. L'analyse néoclassique du coût d'usage du capital192
 - 3. Existe-t-il un lien de causalité entre le profit et l'investissement ?.....193
 - D - LES CONDITIONS DE FINANCEMENT194
 - 1. L'effet de levier de l'endettement194
 - 2. La structure optimale du capital195
 - 3. Le modèle du canal de crédit.....196

II - RÉSULTATS EMPIRIQUES.....	198
A - RÉSULTATS À PARTIR DE MODÉLISATIONS MACROÉCONOMÉTRIQUES	199
B - RÉSULTATS OBTENUS À PARTIR D'OBSERVATIONS INDIVIDUELLES.....	199
1. Les destinations économiques des dépenses d'investissement.....	200
2. Les facteurs censés influencer la décision d'investir	200
C - FLUCTUATIONS CONJONCTURELLES DE L'INVESTISSEMENT : L'EXEMPLE DU CYCLE EN COURS ..	201
1. Le constat et les perspectives tracés par l'Insee	202
2. L'approche de COE-Rexecode	203
3. L'analyse de l'OFCE	203
III - DEUX QUESTIONS-CLÉS À DÉBATTRE.....	205
A - LA FINANCIARISATION DE L'ÉCONOMIE ET SES CONSÉQUENCES SUR LES ENTREPRISES	205
1. La pression de court terme.....	205
2. De nouveaux acteurs financiers et de nouvelles problématiques de gestion des entreprises.....	210
3. L'accès des PME aux crédits bancaires.....	216
B - LES RELATIONS INTERENTREPRISES	220
1. La stratégie des groupes	220
2. La sous-traitance.....	222
3. Les délais de paiement dans les transactions commerciales	224
CHAPITRE II - LES DÉTERMINANTS DE L'INVESTISSEMENT PUBLIC.....	229
I - LES DÉTERMINANTS DE L'INVESTISSEMENT PUBLIC : TROIS DÉFIS MAJEURS.....	229
A - LA PROBLÉMATIQUE DU CHOIX DES PROJETS	230
B - LA COORDINATION ENTRE LES INTERVENANTS.....	233
C - LA STABILITÉ DU CADRE BUDGÉTAIRE.....	234
II - LA COMPLÉMENTARITÉ ENTRE L'INVESTISSEMENT PRIVÉ ET L'INVESTISSEMENT PUBLIC	235
A - LA DICHOTOMIE PUBLIC-PRIVÉ ET L'INTÉRÊT GÉNÉRAL.....	235
B - LES PARTENARIATS PUBLIC-PRIVÉ.....	237

CHAPITRE III - LES POLITIQUES PUBLIQUES ET LEURS CONSEQUENCES SUR L'INVESTISSEMENT.....	241
I - LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE ET SES EFFETS	241
A - LA POLITIQUE DE DÉSINFLATION COMPÉTITIVE ET SES SÉQUELLES	241
B - LA POLITIQUE MONÉTAIRE	243
C - LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE	246
D - LA POLITIQUE INDUSTRIELLE	248
1. Aider les PME à accroître.....	249
2. Promouvoir et soutenir l'innovation et la recherche- développement	250
3. Créer des pôles de compétitivité.....	252
II - LES POLITIQUES SPÉCIFIQUES VISANT À FAVORISER L'INVESTISSEMENT	257
A - LA FISCALITÉ	257
B - LES AIDES PUBLIQUES	264
C - MESURES SPÉCIFIQUES AUX PME.....	268
1. Mesures visant à résoudre le problème des capitaux propres des PME innovantes.....	268
2. Mesures visant à faciliter le financement des PME	270
III - APERÇU DES MESURES EUROPÉENNES.....	272
1. L'aide européenne à la recherche appliquée (Eurêka)	272
2. L'initiative <i>Innovation 2010</i> (i2i).....	272
3. Le programme-cadre pour l'innovation et la compétitivité (2007-2013)	273
4. Les fonds structurels.....	273
5. D'autres soutiens financiers.....	274
CONCLUSION.....	275
LISTE DES PERSONNALITÉS RENCONTRÉES.....	279
LISTE DES ILLUSTRATIONS.....	281

AVIS

**adopté par le Conseil économique et social
au cours de sa séance du mercredi 12 mars 2008**

Première partie
Texte adopté le 12 mars 2008

Le 12 décembre 2006, le Bureau du Conseil économique et social a confié à la section des questions économiques générales et de la conjoncture la préparation d'un rapport et d'un projet d'avis sur *Dynamiser l'investissement productif en France*¹.

La section a désigné M. Nasser Mansouri-Guilani comme rapporteur.

*
* *

Décidé soit par l'entreprise pour accroître ses avantages concurrentiels, soit par la puissance publique pour améliorer et développer les infrastructures de diverses natures, l'*investissement productif* est un facteur déterminant de l'activité tant dans l'entreprise qu'à l'échelon de l'économie nationale. Il conditionne la capacité de cette dernière à satisfaire les besoins actuels et futurs qui s'expriment dans la société : assurer le plein emploi dans le cadre d'un développement durable, réduire les inégalités sociales et territoriales ou encore améliorer l'attractivité du pays et consolider sa place dans l'économie mondiale. Or, de nombreux indicateurs attestent d'une insuffisance, voire d'une inadéquation, de cet investissement aujourd'hui en France.

Traditionnellement, par *investissement productif* on entend essentiellement les dépenses des entreprises pour des bâtiments et des équipements (la *formation brute de capital fixe* - FBCF - en comptabilité nationale). Nous entendons ici élargir la définition pour y inclure également certaines dépenses immatérielles (le développement des capacités humaines, la recherche, l'innovation...) et une partie des dépenses publiques qui améliorent, de fait, les capacités productives du pays et contribuent aussi à accroître l'efficacité de l'investissement privé. Nous souhaitons également mettre l'accent, en plus des fonctions économiques, sur les responsabilités sociales, voire sociétales, pour *dynamiser* l'investissement productif. Cela suppose une vision prospective, des coopérations et des financements appropriés.

Dans la pratique, cette vision se heurte de plus en plus, aux plans national et mondial, à une pression vigoureuse des capitaux financiers exigeant, surtout à brève échéance, des taux de rentabilité nettement supérieurs au rythme d'accroissement des richesses. L'écart entre le taux de croissance économique et la rentabilité exigée se double du décalage entre l'horizon temporel de l'activité réelle et celui des capitaux financiers. Ces phénomènes, définis par la notion de financiarisation, éloignent l'activité productive des logiques industrielles. Cette dérive affecte en premier lieu les grands groupes mondialisés mais elle peut concerner aussi les PME en France. Elle influe profondément sur le comportement des entreprises, alimente le risque d'instabilité économique et financière ; elle peut entraîner des pertes colossales en cas de difficultés, comme

¹ L'ensemble du projet d'avis a été adopté au scrutin public par 129 voix contre 25 et 22 abstentions (voir le résultat du scrutin en annexe).

en atteste par exemple la crise des *subprimes* aux États-Unis, avec des conséquences graves qui vont bien au-delà des frontières de ce pays.

Il s'agit donc de réhabiliter une idée simple mais consubstantielle à l'activité économique qui recouvre la production, la distribution et la consommation de biens et de services : l'activité économique est inséparable des relations sociales qu'elle contribue à structurer ; ces relations constituent l'espace de la formation et de l'expression des besoins évolutifs des êtres humains en société ; elle ne peut, *in fine*, trouver de sens que dans leur satisfaction ; répondre à ces besoins nécessite d'améliorer la capacité d'offre de l'économie nationale, de régénérer en permanence et de développer le potentiel de créativité et d'efficacité du système productif. Ceci présume la maîtrise et l'évolution constante et coordonnée des technologies, c'est-à-dire des processus complexes associant ceux qui conçoivent les équipements, ceux qui en organisent l'usage et ceux qui les mettent en œuvre. La réalisation d'un tel objectif est au cœur d'une conception moderne de l'investissement. Elle suppose une combinaison réussie entre l'esprit d'entreprise et l'actualisation des compétences individuelles de chaque travailleur comme des conditions de la création et de la mobilisation de l'intelligence d'ensemble des collectifs de travail.

Ces défis ne peuvent pas être relevés aujourd'hui dans un cadre uniquement français. Ils impliquent aussi des interventions et des régulations à l'échelon européen, de même qu'au niveau mondial. L'Union européenne, sous présidence française au second semestre 2008, doit mesurer l'intérêt d'une telle entreprise et s'engager résolument à la soutenir.

Les propositions avancées par cet avis se situent dans le prolongement des précédents travaux du Conseil économique et social, qu'il s'agisse des avis consacrés à la société de l'information et de la connaissance (en particulier ceux présentés par Hubert Bouchet en 2004 et 2005), des avis annuels sur la conjoncture économique et sociale ou de celui sur *Croissance potentielle et développement* (en 2007, sur le rapport de Pierre Duharcourt).

I - L'ÉCONOMIE FRANÇAISE PRÉSENTE D'ÉNORMES BESOINS D'INVESTISSEMENT

L'investissement au sens classique du terme représente aujourd'hui 20 % du PIB de la France, dont environ 14 % pour les entreprises et le secteur public. Élément substantiel du potentiel productif, il exerce une influence déterminante sur le niveau de l'activité ainsi que sur la forme et la vigueur du cycle économique.

A - LE FAIBLE DYNAMISME DE L'INVESTISSEMENT PRODUCTIF ET DE LA
CROISSANCE ÉCONOMIQUE : UNE RELATION À DOUBLE SENS

Avec une progression du PIB inférieure à 2 %, l'année 2007 s'est terminée en France par une croissance économique plus faible que prévu. L'appréciation de l'euro - qui, d'après l'Insee, aurait coûté environ 0,25 point de PIB à l'économie française - explique partiellement cette mauvaise performance, les entreprises n'ayant pas profité suffisamment du dynamisme de l'économie mondiale pour accroître leurs exportations. Cette modération de la croissance est surtout due à une consommation des ménages moins soutenue qu'anticipé mais qui a continué de progresser plus vite que la production au profit des importations. En revanche, les investissements des entreprises ont augmenté davantage qu'il n'était prévu.

L'investissement des entreprises non financières était, en 2000, à l'origine d'un cinquième de la croissance (une contribution de 0,8 point sur une croissance du PIB de 3,9 %). Cette contribution est devenue négative en 2002 (- 0,3 point sur une croissance du PIB de 1 %) pour remonter par la suite, restant néanmoins, en 2006, légèrement en-deçà du niveau atteint au début du siècle (0,4 point sur une croissance du PIB de 2 %).

Les dernières enquêtes font état d'une révision à la baisse des projets d'investissement des entreprises, ce qui n'est pas de bon augure pour les perspectives de la croissance. Or, même si le lien entre l'investissement et l'emploi n'est pas linéaire, le niveau de l'investissement joue sur la situation de l'emploi dans l'entreprise comme au plan macroéconomique : lorsqu'il conduit au développement des capacités de production, l'emploi augmente ; lorsqu'il entraîne une substitution du capital au travail (on parle alors d'un *investissement de productivité*), l'emploi risque de diminuer ; toutefois, même dans ce cas, si l'investissement conduit à accélérer la croissance, il est possible que, par un effet d'entraînement, l'emploi global augmente aussi.

En 2007, le volume de l'emploi aurait augmenté de près de 350 000 postes et le taux de chômage au sens du BIT (selon la nouvelle méthodologie) est revenu au-dessous de 8 %. Toutefois, comme le souligne l'Insee (*Les salaires en France*, édition 2007), le dynamisme des revenus salariaux est fortement influencé par les contrats à durée déterminée, qui constituent une partie non négligeable des emplois créés, ainsi que par la hausse du sous-emploi. Ce dernier recouvre, selon le BIT, les personnes ayant un emploi à temps partiel, souhaitant travailler davantage et étant prêtes à le faire, ainsi que celles ayant un emploi à temps complet ou à temps partiel mais travaillant involontairement moins que d'habitude, par exemple à cause du chômage technique. Le sous-emploi ainsi défini représente 5,6 % de l'emploi total et sa proportion augmente depuis 2006, soit depuis le début de la baisse du chômage. Ces tendances ne favorisent pas la demande, y compris l'investissement. Il convient de souligner que le taux d'emploi demeure nettement en-deçà de l'objectif de Lisbonne (qui n'est lui-

même qu'une étape intermédiaire vers le plein emploi), surtout pour les tranches d'âge supérieures à 50 ans et pour les moins de 25 ans (même si un taux de scolarité élevé des jeunes au-delà de 20 ans est de nature à relativiser ce dernier constat).

Enfin, le commerce extérieur de la France se détériore de nouveau (avec un déficit de 39 milliards d'euros en 2007), en partie à cause de la hausse des prix des matières premières et de l'euro qui dégrade la compétitivité-prix des produits français - également affaiblie par une hausse des coûts plus forte que dans certains pays de la zone euro - et du fait d'une insuffisance de la compétitivité hors-coûts de nos exportations. Or, la question de l'investissement se trouve au cœur de cette problématique.

Améliorer le potentiel productif tout en augmentant le volume de l'emploi qualifié et bien rémunéré, voilà le grand défi posé à tous.

B - UNE INSUFFISANCE MAIS AUSSI UNE INADÉQUATION DE L'INVESTISSEMENT PRODUCTIF

L'évolution de l'investissement, particulièrement celui des sociétés non financières, est un déterminant essentiel de la capacité productive du pays, de son potentiel d'offre de biens et de services. Une meilleure connaissance de l'investissement (nature, ventilation sectorielle et géographique, distribution selon la taille des entreprises) est donc un enjeu important.

Traditionnellement, l'effort d'investissement des entreprises est mesuré par le taux d'investissement, c'est-à-dire le montant de la FBCF (qui intègre, en plus des bâtiments et équipements, les logiciels) rapporté à la valeur ajoutée qu'elles créent. Ce critère est restrictif car, dans la société de l'information et de la connaissance, l'investissement productif comporte une dimension immatérielle de plus en plus importante. Toutefois, l'absence de données plus exhaustives nous conduit à y faire référence. Le taux d'investissement des entreprises non financières défini au sens habituel du terme s'établit à présent à un niveau légèrement en dessous de 20 %, avec une tendance récente à la hausse (sauf dans l'industrie), évolution qui reste à confirmer. Selon ce critère, la France devance l'Allemagne et le Royaume-Uni mais reste derrière l'Espagne, le Danemark, l'Italie, la Suède, la Belgique et l'Irlande ; elle est aussi devancée par certains nouveaux pays membres de l'Union européenne et les pays émergents où le processus de rattrapage nécessite des efforts massifs d'investissement comme cela a été le cas en France après la Seconde guerre mondiale : à titre indicatif, sur la période 1960-1975, le taux d'investissement des entreprises non financières était en moyenne de 5 points supérieur à celui enregistré au cours des quinze dernières années.

Un autre moyen de mesurer l'effort d'investissement consiste à examiner la façon dont les ressources dégagées au sein de l'entreprise (excédent brut d'exploitation - EBE - net des charges d'intérêt et des impôts) sont employées pour réaliser les projets d'investissement productif et rémunérer les pourvoyeurs de fonds propres : d'une part, le taux de marge des sociétés non financières (EBE/valeur ajoutée) enregistre une légère baisse depuis 2000 ; d'autre part, les données de la comptabilité nationale confirment une tendance régulière à la hausse du *ratio* des dividendes versés aux actionnaires rapportés à la FBCF qui s'établit pratiquement à l'unité en 2006. La hausse de la part des dividendes dans l'EBE (ce dernier représente la valeur ajoutée nette des rémunérations des salariés, des cotisations sociales et des taxes liées à la production, déduction faite des subventions d'exploitation) est concomitante à un changement profond du mode de financement des entreprises, marqué à la fois par la montée des fonds propres et le désendettement. Ce dernier, surtout dans un contexte de baisse des taux nominaux, conduit à une diminution des charges d'intérêt. Toutefois, la somme des dividendes et des charges d'intérêt rapportée à la FBCF tend aussi à s'accroître, ce qui signifie que ce changement de mode de financement a, *in fine*, profité davantage aux apporteurs de fonds propres qu'à l'investissement productif.

Enfin, dans le contexte des mutations technologiques en cours, l'effort d'investissement peut être mesuré en fonction des dépenses dans les Technologies de l'information et de la communication (TIC) dont la contribution positive à l'efficacité de l'appareil productif et à la croissance économique est avérée. Or, après avoir connu une période de hausse en valeur absolue et relativement à l'investissement total, ce type d'investissement a reculé dès 2002. Si, en valeur absolue, il repart de nouveau à la hausse, sa part dans l'investissement total continue aujourd'hui de fléchir. La faiblesse de l'investissement dans les nouvelles technologies concerne particulièrement les secteurs producteurs des TIC : la France, tout comme les grands pays européens, accuse un retard dans ce domaine par comparaison avec les États-Unis, les pays nordiques, voire certains pays émergents.

L'insuffisance et l'inadéquation de l'investissement peuvent aussi être abordées sous l'angle de considérations sociales comme la satisfaction des besoins sociaux ou les attentes des citoyens en matière de préservation de l'environnement. Une telle approche suppose d'établir des mécanismes pour évaluer ces besoins et le degré de leur satisfaction.

Reflets des problèmes d'aménagement du territoire, les disparités entre régions peuvent aussi être considérées comme des indices de l'insuffisance ou de l'inadéquation de l'investissement productif : cinq régions (Île-de-France, Rhône-Alpes, Pays-de-la-Loire, Nord-Pas-de-Calais, Provence-Alpes-Côte-d'Azur) concentrent la moitié des investissements, de la Recherche-développement (R&D) et des investissements étrangers. Cette concentration, qui n'est pas sans lien avec le fait que plus de la moitié du PIB

soit aussi réalisée dans ces régions, n'assure d'ailleurs pas nécessairement le bien-être de la population locale comme en témoigne la situation dans certaines communes de l'Île-de-France.

Proposition n° 1 :

*Les données statistiques constituent un outil préalable indispensable pour l'analyse, l'évaluation des projets et des résultats et le suivi des évolutions. **La connaissance statistique mérite donc d'être perfectionnée** au moins à trois égards : la description du tissu productif ; la nature et l'impact des investissements - y compris ceux en provenance de l'étranger - sur les bassins d'emploi, les conditions de travail, l'environnement et l'aménagement du territoire ; les prévisions conjoncturelles.*

Il est nécessaire de porter une attention particulière, dans ces domaines comme en d'autres, à la situation spécifique de l'Outre-mer.

Proposition n° 2 :

*En comptabilité nationale, même si les logiciels sont considérés comme des investissements, **l'élargissement du concept de FBCF à certaines dépenses immatérielles** comme la recherche-développement et l'innovation paraît encore insuffisant. De ce point de vue, il convient d'encourager les efforts conduits par les statisticiens français pour que les normes internationales intègrent davantage ces dépenses au sein des investissements. Au delà, c'est la définition même du concept d'investissement productif qui devrait donner lieu à un approfondissement de la part de l'Insee et des organismes de recherche économique.*

C - INVESTIR POUR PRÉPARER L'AVENIR ET RÉPONDRE AUX ATTENTES DE LA POPULATION

L'évolution démographique de la France, comme celle de tous les pays de l'Union européenne, se caractérise d'abord par l'allongement de l'espérance de vie, même s'il convient de noter qu'un différentiel important se maintient entre les couches sociales les plus défavorisées et les autres. Ce constat témoigne à la fois de la qualité et de l'universalité du système de protection sociale qu'il faut garantir et de la persistance de fortes inégalités qu'il convient de réduire. Cette évolution se caractérise également par une fécondité plus élevée que dans le reste de l'Union européenne, laquelle semble témoigner d'une prise en compte globalement plus favorable des conditions de l'activité des femmes, alors même qu'il subsiste dans ce domaine d'importantes marges de progrès. Ces tendances démographiques favorables entretiennent la dynamique des besoins sociaux et sont sources d'activités nouvelles, requérant un effort substantiel aussi bien en termes d'équipements que de personnel qualifié au service d'organisations innovantes.

Parallèlement, on assiste à une meilleure prise en compte des enjeux de la préservation de l'écosystème et à une plus grande sensibilité de la population aux questions de santé et de prévention des risques au travail. Répondre à ces exigences nécessite aussi des investissements massifs. Ceux-ci sont indispensables pour améliorer tant la structure de l'appareil productif que son efficacité. Porteurs de nouvelles activités, et donc de créations d'emplois, ils ont certes des coûts mais permettront, en retour, à la collectivité de réaliser des économies significatives en réduisant la facture des dommages.

D - INVESTIR POUR CONSOLIDER LA PLACE DE LA FRANCE DANS L'ÉCONOMIE MONDIALE

Complexe et ambivalent, le processus de mondialisation est source de nouvelles activités et d'enrichissement économique, social et culturel, mais aussi de nouvelles inquiétudes, notamment pour les entreprises et le monde du travail : certains pays et territoires en tirent profit, même si en leur sein les bénéfices ne sont pas répartis équitablement ; d'autres se voient menacés, voire laissés pour compte. Les systèmes socio-productifs sont progressivement mis en concurrence. En particulier, le développement de marchés financiers décloisonnés et déréglementés perturbe les relations monétaires et financières, amplifie le risque systémique et alimente l'instabilité économique et sociale. L'ensemble de ces faits nourrit les tensions politiques à l'échelle planétaire et met en évidence la nécessité d'une nouvelle régulation des relations internationales, particulièrement dans le domaine économique et social. La crise en cours met surtout en exergue la nécessité d'une régulation financière.

L'Europe et, en son sein, la France sont directement concernées. Un indicateur de compétitivité est la part de marché des produits et services exportés à partir de notre territoire. Cette part diminue depuis plusieurs années, par rapport non seulement au monde mais aussi à l'Europe. Si les indicateurs de compétitivité-prix et coûts ne révèlent pas de dérive, c'est parce que nos entreprises sont contraintes de baisser leurs prix pour protéger les volumes. Il en résulte un recul des marges : ainsi, la part de l'EBE de l'industrie manufacturière française dans le total de l'EBE de l'industrie manufacturière de la zone euro est-elle passée de 16,3 % à 14 % entre 2000 et 2005.

Un autre indicateur de la compétitivité est le taux de change effectif réel. Il tient compte à la fois de l'évolution des coûts salariaux, du taux de change et du poids des principaux pays partenaires dans les échanges extérieurs. S'agissant de la France, cet indicateur s'est détérioré entre 2002 et 2004 et se stabilise depuis. Il convient cependant de rappeler que sur le long terme, il a enregistré une nette amélioration, passant de l'indice 100 en 1986 à 75 en 2002, pour remonter ensuite à 80 en 2004.

Cet ensemble de données confirme que la seule stratégie de gains en termes de compétitivité-prix n'est pas suffisante. L'enjeu est plutôt d'améliorer la compétitivité hors-coûts de nos produits, ce qui passe par davantage de R&D et d'innovation, c'est-à-dire par un vigoureux effort d'investissement productif, le seul qui permettra au pays de conserver son rang dans l'économie mondiale. Cet effort, pour être efficace, appelle la recherche d'un consensus ou de compromis résultant d'une concertation sociale large à chaque niveau de décision - y compris au plan européen (comme le soulignait en 2003 le Conseil économique et social dans son avis intitulé *Nouvelles politiques conjoncturelles et dialogue macroéconomique en France et en Europe*, sur le rapport de Dominique Taddéi) et à l'échelon du monde -, tant sur les objectifs à atteindre que sur les moyens à mettre en œuvre.

Proposition n° 3 :

*Qu'il s'agisse de l'économie nationale ou de l'entreprise, la concertation facilite le dialogue social et réduit l'incertitude. Il conviendrait donc d'organiser, par exemple tous les cinq ans à mi-chemin des échéances électorales nationales, des **conférences prospectives** rassemblant l'ensemble des acteurs, parmi lesquels les organisations représentatives des employeurs et des salariés ainsi que la puissance publique pour définir, sur la base des travaux scientifiques, des priorités et fixer des objectifs globaux en termes de croissance, d'investissement, d'emploi et de revenus. Le Conseil économique et social est prêt à prendre toute sa place dans l'organisation de ce dialogue.*

Proposition n° 4 :

*Dans l'entreprise, le rôle déterminant de l'investissement pour l'avenir des unités de production, l'emploi et les conditions de travail ainsi que l'aménagement du territoire justifie que les différentes parties-prenantes, en particulier les salariés et leurs représentants, soient **consultées** dans le cadre des instances prévues à cet effet. Pour que cette consultation ait un effet utile, il convient que les salariés disposent du droit de formuler, le cas échéant, des propositions alternatives et que celles-ci puissent aussi être étudiées, discutées, voire mises en œuvre.*

Proposition n° 5 :

La présidence française de l'Union européenne au second semestre 2008 pourrait être considérée comme une occasion pour encourager les avancées européennes et alléger les contraintes qui pèsent sur l'économie et donc sur l'investissement. Il s'agit de meilleures coordinations particulièrement dans trois domaines :

- *en **matière monétaire**, entre la Banque centrale européenne et les gouvernements de la zone euro de sorte que le niveau des taux d'intérêt et du taux de change favorise l'emploi et la croissance (sachant que l'établissement d'une grille de change plus réaliste et*

plus stable relève d'une coordination entre banques centrales et États à l'échelon international) ;

- *en **matière budgétaire** à travers une gestion plus équilibrée des finances publiques également orientée plus résolument vers ces objectifs ;*
- *l'établissement et le renforcement des **politiques industrielles et de recherche** sont également souhaitables dans cette perspective.*

*Compte tenu de la contrainte sérieuse que représente la concurrence sociale et fiscale pour les entreprises et les États, il importe que l'harmonisation en la matière devienne enfin une priorité. **Une première étape pourrait consister à harmoniser, dans le cadre d'une coopération renforcée, les assiettes et à encadrer les taux d'imposition des sociétés.***

Au delà, il appartiendra à la présidence française de préparer l'après Agenda de Lisbonne (2000-2010). Il est plus que jamais impératif d'en reprendre les objectifs dans une nouvelle perspective et une nouvelle dynamique, en définissant les bases d'une véritable politique européenne en matière notamment de développement industriel, de R&D, de développement durable et d'énergie.

II - LES DIMENSIONS NOUVELLES DE L'INVESTISSEMENT PRODUCTIF

Nous traversons une période de fortes mutations technologiques, avec des incidences sociales intenses, que résume l'expression *société de l'information et de la connaissance*. Dans ce cadre, la question de l'investissement revêt des dimensions nouvelles : éducation et formation, R&D, innovation... Elle incite également à mieux souligner l'interdépendance entre l'activité des entreprises et les politiques publiques afin de favoriser l'efficacité globale de l'économie.

A - LE DÉVELOPPEMENT DES COMPÉTENCES INDIVIDUELLES ET COLLECTIVES DES SALARIÉS : UNE SOURCE MAJEURE DE GAINS DE PRODUCTIVITÉ

Le développement des capacités humaines et la formation tout au long de la vie constituent un enjeu stratégique dans la société de l'information et de la connaissance et un élément du renforcement de la cohésion sociale. Dans la foulée de la Stratégie de Lisbonne révisée, le Conseil européen de mars 2006 invite les États-membres à prendre des initiatives pour améliorer les efforts en matière d'éducation. Par ailleurs, la Commission européenne recommande que l'Union se fixe l'objectif de porter à 2 % du PIB les sommes allouées à l'enseignement supérieur. Un tel objectif conduirait la France à augmenter son effort de 0,8 point du PIB.

La dépense intérieure d'éducation (DIE, qui représente toutes les dépenses effectuées sur le territoire national - métropole et DOM - par l'ensemble des agents économiques pour les activités d'éducation) s'est élevée en 2005 à 118 milliards d'euros, soit 6,9 % du PIB. De 1990 à 1995, elle a cru beaucoup plus rapidement que le PIB pour atteindre son sommet en 1995 (7,6 % du PIB). Cette tendance s'est ensuite inversée et la part de la DIE a reculé en 2005 pour la troisième année consécutive.

Tous niveaux d'enseignement confondus, les dépenses des institutions publiques et privées en France en matière d'éducation (6 215 euros en moyenne par élève ou étudiant en 2004) sont de 12 % supérieures à la moyenne de l'Union européenne (5 535 euros). Il convient toutefois de souligner que, rapportée à cette moyenne européenne, ces dépenses sont supérieures de 80 % aux États-Unis (9 960 euros) et de 25 % au Japon (6 910 euros), ce qui correspond respectivement à 60 % et 11 % de plus par rapport à notre pays.

S'agissant de la formation professionnelle (y compris l'apprentissage), si en valeur absolue les dépenses ne cessent de croître, elles reculent depuis une décennie en pourcentage des richesses créées : ainsi, en 2004, s'élevaient-elles à 24 milliards d'euros, soit 1,46 % du PIB (1,75 % en 1996).

En dépit de leurs insuffisances, ces efforts ont sensiblement amélioré le niveau d'instruction de la force de travail, ce qui constitue un facteur d'attractivité de la France. Cependant, de nombreux problèmes restent à résoudre : près de 10 % des jeunes sortent de l'école sans aucun diplôme et le poids des origines sociales, éventuellement redoublé par les discriminations liées à l'habitat et aux origines ethniques (réelles ou supposées), constitue une entrave persistante à l'insertion professionnelle. S'agissant de la formation continue, elle profite généralement davantage aux personnes déjà les plus qualifiées et travaillant dans de grandes entreprises. Il conviendrait de veiller à ce que l'accord interprofessionnel du 5 décembre 2003 sur la formation professionnelle soit réellement mis en œuvre.

Proposition n° 6 :

Il est souhaitable de faire enfin de l'éducation et de la formation tout au long de la vie une véritable priorité et un facteur de la cohésion sociale.

Les progrès en matière d'éducation, surtout pour lutter contre l'échec scolaire, dès l'école primaire ainsi que dans le supérieur, viendront à la fois de l'amélioration des programmes et des méthodes d'enseignement et d'un accroissement des moyens, y compris en termes d'aide sociale.

En ce qui concerne la formation professionnelle, il convient de répondre à deux enjeux prioritaires :

- *rendre plus efficace le marché de la formation continue. L'établissement plus systématique des plans de formation en concertation avec les instances représentatives des salariés, de même qu'une meilleure régulation des organismes prestataires, vont dans ce*

sens. À cet égard, les outils nationaux et territoriaux actuels de la formation professionnelle pourraient jouer un rôle déterminant ;

- ***réduire l'inégalité d'accès à la formation professionnelle.*** *À cette fin, il est souhaitable de généraliser les entretiens professionnels visant à mesurer les besoins en formation de chaque salarié et ses perspectives d'évolution. Il conviendrait surtout de porter une attention particulière aux salariés non qualifiés, notamment les jeunes sans diplôme entrés dans la vie active.*

Pour assurer l'accès effectif des salariés des petites entreprises à la formation professionnelle, il convient d'amplifier la capacité d'accompagnement et de conseil auprès des petites entreprises des organismes paritaires collecteurs agréés et d'améliorer les mécanismes actuels de mutualisation.

B - R&D ET INNOVATION, DES ENJEUX STRATÉGIQUES

De même que le développement des capacités humaines, la R&D et l'innovation se trouvent au cœur de la société de l'information et de la connaissance. Si la recherche demeure par nature un domaine réservé aux spécialistes, l'innovation, tant dans l'organisation du travail que pour élaborer de nouveaux produits et procédés, dépend aussi de l'ensemble des salariés. En tout état de cause, ces dépenses impliquent un degré élevé d'incertitude quant au résultat attendu. Cela justifie l'intervention publique directement, par exemple par un financement contractuel des équipes de recherche, et indirectement, par exemple sous la forme du *crédit d'impôt recherche*, de contrats publics, du soutien à des projets portés par les pôles de compétitivité, par les pôles d'innovation ou sélectionnés par l'Agence nationale de la recherche ou OSEO, de façon à ce que la France fasse un effort global analogue à celui des pays les plus avancés en R&D.

La révision de la Stratégie de Lisbonne a maintenu à 3 % du PIB en 2010 l'effort nécessaire en matière de R&D. Avec 2,2 % de son PIB, la France se trouve au-dessus de la moyenne européenne mais en retard en comparaison des pays nordiques, des États-Unis et du Japon. L'effort national dans ce domaine a régulièrement augmenté jusqu'en 1993 mais a baissé depuis, en raison principalement de la faiblesse des dépenses des entreprises, concentrées de surcroît dans les plus grandes et dans certaines branches d'activité. Si la recherche française se porte bien dans ses domaines de prédilection (mathématiques, par exemple), des progrès restent à faire dans les filières émergentes (nanotechnologies, biotechnologies...) et dans les secteurs producteurs des TIC. Par ailleurs, le renforcement de l'utilisation de notre langue sur la scène internationale pourrait contribuer à la promotion et à la valorisation de la recherche française.

Proposition n° 7 :

Comme l'indiquait déjà l'avis sur Croissance potentielle et développement, la priorité à donner aux dépenses dans le savoir implique tout particulièrement des investissements en matière de formation supérieure et de recherche, un objectif minimum étant un accroissement de l'effort public de 10 % par an dans les cinq prochaines années.

Accroître le potentiel de recherche nécessite aussi de répondre à trois impératifs :

- *améliorer les synergies entre la recherche fondamentale et la recherche appliquée, qu'elles soient publiques ou privées ;*
- *développer la recherche en réseaux et renforcer les coopérations entre universités et entreprises ainsi qu'entre firmes, notamment les petites et moyennes. Le développement de la recherche en réseaux devrait faciliter l'association des collectivités lointaines de l'Outre-mer à cet effort national ;*
- *l'État et les entreprises devraient améliorer, chacun dans son domaine de responsabilité (universités et laboratoires pour le premier, laboratoires pour les seconds) les moyens consacrés à la recherche et leur efficacité, y compris la rémunération, et la mobilité des personnels tout en favorisant la sécurisation de leurs parcours professionnels.*

Proposition n° 8 :

Pour augmenter l'efficacité du crédit d'impôt recherche et limiter les effets d'aubaine, il est indispensable que ce mécanisme soit soumis à une évaluation rigoureuse permettant de mesurer les résultats sur la recherche et l'innovation et sur le développement des emplois scientifiques.

C - L'INVESTISSEMENT PUBLIC, UN FACTEUR SUBSTANTIEL D'AMÉLIORATION DE LA CROISSANCE POTENTIELLE

Bien orienté, l'investissement public (particulièrement les dépenses pour le développement des capacités humaines et des infrastructures) permet d'élever l'efficacité des investissements privés et constitue un facteur déterminant de l'attractivité du territoire. Il est aussi source de croissance, surtout dans la société de l'information et de la connaissance. Dans certaines parties du territoire de la République, notamment dans l'Outre-mer, l'investissement public joue un rôle particulièrement déterminant dans la structuration du système productif et pour la cohésion sociale.

Or, la multiplicité des intervenants renforce la complexité des processus ; elle est aussi source d'incohérence d'ensemble des initiatives, en dépit des procédures de type contrats État-régions : la décentralisation et le désengagement de l'État ont conduit à ce que les collectivités territoriales deviennent le premier investisseur public, tandis que se développent les partenariats public-privé.

Dans un contexte où les besoins à satisfaire deviennent plus nombreux et leur articulation plus complexe, où la diversité des acteurs s'amplifie et où les contraintes budgétaires imposent la plus grande discipline, le calcul économique public et son renouvellement s'avèrent indispensables. Le choix d'un taux d'actualisation est évidemment crucial, un niveau élevé réduisant le nombre de projets susceptibles d'être sélectionnés. Mais les choix de société, la coordination entre les intervenants et la stabilité du cadre budgétaire demeureront toujours des facteurs-clés de la décision d'investissement public : l'intérêt d'un projet dépend d'abord du jugement que porte la collectivité sur son degré d'utilité.

Proposition n° 9 :

Pour rendre les investissements publics plus efficaces, il convient de renouveler le calcul économique public sur trois bases :

- *intégrer des éléments d'utilité sociale dans le choix des projets à partir des critères définis en concertation avec les principaux acteurs économiques et sociaux impliqués ;*
- *pour le choix des projets, tenir compte des recommandations du rapport Lebègue (Commissariat général du Plan, 2005) concernant le taux d'actualisation ;*
- *créer ou renforcer les dispositifs d'évaluation, voire de révision, des objectifs.*

Proposition n° 10 :

Le financement des investissements publics ne devrait pas constituer la variable d'ajustement de l'équilibre budgétaire. Il importe donc que la stratégie financière de la puissance publique inscrive ces investissements dans un cadre pluriannuel et que les engagements soient respectés. Il conviendrait alors d'établir, comme c'est le cas dans certains pays, une règle d'or permettant d'isoler l'investissement public dans les calculs annuels du solde budgétaire et visant son équilibre sur le moyen terme. Des partenariats publics-privés pourraient s'inscrire dans cette perspective. Cela suppose cependant de faire un bilan de toutes les formes de financements mixtes. Ces dispositifs devraient faire l'objet d'évaluations régulières notamment au regard de la qualité des infrastructures et des services et du respect des droits sociaux des salariés concernés.

Proposition n° 11 :

*Afin de mieux cerner les retombées des investissements publics, il convient d'une part, de créer, au sein des comptes nationaux, un **compte satellite** consacré à ces dépenses, ainsi que notre assemblée le recommandait déjà en 2002 (avis présenté par Charles Demons) et, d'autre part, d'améliorer les systèmes d'information décentralisés en ce domaine.*

III - PROMOUVOIR L'INVESTISSEMENT PRODUCTIF

De nature microéconomique, opérée au sein de l'entreprise, la décision d'investir dépend d'un ensemble de facteurs dont certains échappent largement à celle-ci : les débouchés, les perspectives de profit, les conditions de financement... Pour leur part, la déréglementation et le décloisonnement des marchés financiers conduisent à l'apparition de nouveaux acteurs financiers dont les exigences pèsent sur les choix de gestion des entreprises.

A - PRÉMUNIR L'ENTREPRISE CONTRE LA PRESSION DU COURT TERME ET LES OFFENSIVES SPECULATIVES

En principe, investir c'est prendre un risque. L'entrepreneur élabore un projet en fonction de sa perception des perspectives de la demande. Il cherche ensuite des moyens pour le réaliser, ce qui suppose de rassembler des fonds, d'acquérir des machines et des équipements, enfin de recruter du personnel. En filigrane, son but est de maximiser ses gains. Du point de vue de la présentation comptable, dans ce schéma, la valeur ajoutée vient en premier et sert à payer les charges et autres frais. Dans cette logique, la distribution éventuelle de dividendes intervient en fin de processus. Le niveau et les modalités de la distribution des dividendes devraient être tels qu'ils permettent aux apporteurs de capitaux de rester dans l'entreprise et de contribuer à son développement en apportant de nouveaux fonds.

Avec la *financiarisation*, ce schéma est bouleversé : la rémunération des pourvoyeurs de fonds propres vient en premier et s'impose à l'entreprise comme un objectif. La gestion privilégie peu à peu la création de valeur actionnariale immédiate plutôt que la pérennité de l'entreprise et la valorisation sur le long terme des actifs. Dès lors, les autres facteurs - tout particulièrement la masse salariale et l'investissement -, de même que les fournisseurs et les sous-traitants, font désormais office de principales variables d'ajustement.

Dans un tel contexte, le concept même de *risque* change de sens : à quoi bon investir dans la production, c'est-à-dire assumer un risque plus ou moins important, alors que des placements apparemment moins hasardeux et plus rémunérateurs existent ? Les techniques sophistiquées d'évaluation et de diversification du risque qui se développent actuellement ne modifient pas fondamentalement les données du problème : en permettant un meilleur report du risque, ces techniques accentuent même son aspect systémique. L'introduction de nouvelles normes comptables internationales (*International Financial Reporting Standards*, IFRS) contribue également à faire pencher la balance au bénéfice de la vision de court terme. Élaborées pour répondre aux attentes des marchés financiers, ces normes ont été adoptées par un règlement européen dans le but d'harmoniser les présentations des comptes des sociétés cotées et de renforcer l'utilisation de la valeur de marché pour certains actifs. Elles présentent le grave inconvénient d'amplifier les mouvements des marchés alors que la comptabilisation aux coûts historiques constituait un facteur stabilisateur. Les

pratiques des agences de notation vont aussi dans ce sens et amplifient du reste la préférence pour le court terme. Enfin, les médias jouent également un rôle non négligeable en véhiculant cette dérive vers la *financiarisation*.

Au regard du risque, le comportement des fonds spéculatifs doit être médité : ils modifient la composition de leurs actifs dès l'apparition de moindres signes de difficultés. Cette problématique est surtout prégnante dans le cas des *hedge funds*. Elle peut être également présente, dans certains cas, parmi les fonds de pension, les fonds d'investissement et les fonds LBO. Ces derniers profitent de l'effet de levier de l'endettement pour acquérir des entreprises.

La crise des *subprimes* est une manifestation de cette *myopie des marchés* et des problèmes qu'elle engendre : mauvaise mesure et mauvaise surveillance du risque, complexité des produits financiers, besoin d'interventions publiques massives en cas de crise... Elle pose la question d'une meilleure surveillance du système et des acteurs financiers et de la nécessité de réhabiliter les financements bancaires classiques. Les difficultés de la Société générale mettent en évidence la nécessité d'une réflexion approfondie sur les limites des systèmes de gestion des risques bancaires et sur les voies de leur amélioration.

Proposition n° 12 :

Dans l'intérêt des entreprises et de l'économie nationale, il importe surtout de prendre deux séries de mesures :

- ***mettre à plat et réguler l'offre des produits dérivés ;***
- ***réguler et surveiller les pratiques des agences de notation de même que celles des fonds d'investissement, des fonds LBO et des hedge funds.***

Proposition n° 13 :

*Pour éviter les dérives auxquelles peuvent conduire les **normes IFRS**, il convient surtout, d'une part, de réinstaurer la référence aux coûts historiques et, d'autre part, de ne pas évacuer l'usage du concept de valeur ajoutée dans l'analyse de l'activité des entreprises.*

*Par ailleurs, la présentation des **bilans sociaux** (consolidés dans le cas des groupes) - qui est de nature à équilibrer l'information financière -, doit être clarifiée pour les rendre plus accessibles et plus opérationnels notamment à l'usage des salariés.*

Proposition n° 14 :

*La **stabilité du rythme de croissance de la demande**, aux plans macro et microéconomique, est de nature à favoriser l'investissement. À cet égard, l'augmentation du volume global de l'emploi et sa sécurisation ainsi qu'une évolution de la rémunération des facteurs de production (travail et capital) compatible avec leur productivité sont autant de facteurs qui contribueraient à réduire l'incertitude pour les entreprises.*

B - CONSOLIDER LA COHÉRENCE DU SYSTÈME PRODUCTIF

Le système productif français se caractérise par la faiblesse du nombre des entreprises moyennes. Ce constat a abouti à la mise en place d'une myriade de mesures visant à faciliter la création d'entreprises et leur accès aux financements. Pourtant, la cohérence du système productif reste à consolider.

Le renforcement de la position des entreprises petites et moyennes dans le tissu productif soulève deux séries de questions. Il s'agit d'abord de leurs relations avec les grandes entreprises clientes et avec les groupes. Ces derniers jouent aujourd'hui un rôle essentiel dans la restructuration du tissu productif. Simultanément, se développent les pratiques de sous-traitance. Le plus souvent, cela conduit au report partiel, voire total, des charges d'investissements sur les preneurs d'ordre, y compris pour la formation du personnel. Aucun engagement de long terme ne relie le sous-traitant et le donneur d'ordre, ce qui fragilise notamment le sous-traitant surtout dans le cas de la sous-traitance en cascade. Enfin, en dépit de la loi 75-1334 du 31 décembre 1975 sur le paiement direct, qui permet au fournisseur de demander que le donneur d'ordre paye directement les sous-traitants, les délais de paiement dans les transactions commerciales sont nettement déséquilibrés au détriment des entreprises petites et moyennes, ce qui aggrave leurs difficultés de trésorerie.

Il s'agit ensuite des conditions de financement. Pour les entreprises petites et moyennes, les difficultés ne se présentent pas tant au stade de leur création (pour lequel beaucoup d'efforts sont déployés) qu'aux différentes étapes de leur développement ou de leur transmission. Depuis plus de deux décennies, on assiste à une évolution tendant à remplacer les crédits bancaires par un financement sur les marchés (capital investissement, *Alternext* qui est un marché financier réservé aux PME...). S'agissant des crédits bancaires, on a assisté jusqu'à une période récente à un rationnement envers les entreprises petites et moyennes, c'est-à-dire à un refus des banques de leur prêter même si elles étaient prêtes à accepter des taux d'intérêt plus élevés en raison du degré de risque plus important qui leur était associé. Depuis 2004, l'encours des crédits pour les investissements est reparti à la hausse pour toutes les entreprises ; mais, simultanément, les crédits destinés aux fusions-acquisitions et aux opérations de LBO ont connu une forte progression. Ce contexte peut à présent changer du fait notamment des conséquences de la crise des *subprimes* qui perturbe le fonctionnement et la liquidité du système bancaire, pouvant conduire à restreindre la distribution des crédits frappant surtout les PME. De plus, l'application des normes prudentielles (*Bâle I* et *Bâle II*) risque d'encourager un comportement d'extrême prudence, pénalisant d'abord ces entreprises, ce qui rendrait leur situation plus difficile encore dans un contexte de dégradation de la conjoncture.

Proposition n° 15:

Pour aider le développement des PME et des entreprises artisanales, il convient de leur faciliter, en tenant compte de la dimension européenne, l'accès aux marchés publics particulièrement dans le domaine des hautes technologies et de renforcer leur accompagnement.

Proposition n° 16 :

En matière de sous-traitance (dont la connaissance statistique mérite d'être améliorée), l'objectif est de renforcer les liens entre les entreprises pour parvenir à une véritable co-traitance garantissant notamment les relations dans la durée. Plusieurs pistes sont à explorer :

- *afin d'assurer un meilleur équilibre des relations entre donneurs d'ordre et sous-traitants, il conviendrait, d'une part, de faciliter le regroupement des entreprises sous-traitantes, en particulier les petites unités, par exemple à travers des Groupements momentanés d'entreprises (GME) dans le cadre d'un marché, et, d'autre part, de créer ou de renforcer des mécanismes d'aide juridique, tant du côté des pouvoirs publics que dans le cadre des chambres consulaires ;*
- *en matière de financement, les donneurs d'ordre pourraient proposer des garanties aux sous-traitants notamment pour obtenir des crédits bancaires ;*
- *le donneur d'ordre devrait participer à l'organisation et au financement des programmes de formation nécessaires pour la réalisation des commandes qu'il passe.*

Proposition n° 17 :

*Pour faciliter le **financement** de l'investissement productif, remédier aux faiblesses sectorielles et atténuer les difficultés d'accès des PME et des entreprises artisanales aux crédits bancaires, trois solutions sont envisageables :*

- *Mieux inciter les banques à orienter les crédits vers l'investissement productif. Cela pourrait passer par l'instauration d'un mécanisme de **modulation des conditions de refinancement par l'Eurosystème**. Une utilisation plus intensive de la notation de la Banque de France permettrait de mieux mesurer le risque associé aux projets.*

Par ailleurs, pourraient être envisagées (cf. l'avis du Conseil économique et social adopté en 2007 sur Croissance potentielle et développement) :

- *des bonifications d'intérêts ou des garanties d'emprunt accordées par l'État, par des fonds régionaux, par l'Union européenne ;*
- *des politiques de crédit plus sélectives pour le système bancaire et financier (y compris au niveau de la BCE).*

- *Examiner, dans le cadre du Comité intersyndical de l'épargne salariale, créé en 2002 suite à la loi sur l'épargne salariale, la possibilité d'une affectation partielle de ces disponibilités pour faciliter l'investissement productif dans une optique territoriale, sous réserve de veiller à sa liquidité ;*
- *Réduire les délais de paiement dans les transactions commerciales.*

Proposition n° 18 :

*L'amélioration des mécanismes de **transmission des PME** est assurément de nature à favoriser l'investissement productif. Les propositions de l'avis du Conseil économique et social sur ce thème (en 2004, sur le rapport de Françoise Vilain) vont dans ce sens, qu'il s'agisse d'impliquer les salariés ou de renforcer l'accompagnement des repreneurs.*

**C - MIEUX UTILISER LA FISCALITÉ, LES SUBVENTIONS ET LES AIDES PUBLIQUES
AU SERVICE D'UNE VÉRITABLE POLITIQUE INDUSTRIELLE**

De nombreuses **mesures fiscales** visent déjà à inciter les entreprises à investir **en France**, y compris pour compenser les handicaps des collectivités d'Outre-mer. Par ailleurs, des aides et subventions visant les mêmes buts sont allouées régulièrement par l'État et les collectivités territoriales. Plusieurs rapports récents ont cependant mis l'accent sur le manque de lisibilité de ces dispositifs et sur le problème de la cohérence de l'ensemble. S'agissant particulièrement de l'Outre-mer, les dispositions existantes ont déjà donné lieu à des recommandations de notre assemblée pour en améliorer l'efficacité (avis sur l'Évaluation de la loi de programme pour l'Outre mer du 21 juillet 2003, sur le rapport de Alain Saubert, 2006).

Des **aides et des programmes européens** visent aussi à favoriser l'investissement, notamment dans les nouvelles technologies et dans la R&D, en privilégiant un cadre territorial et favorable aux entreprises petites et moyennes.

Une politique industrielle, au sens large du terme, est désormais à nouveau considérée comme une nécessité dans un contexte technologique et international inédit. À cet effet, les pouvoirs publics ont mis en place trois mécanismes dont la cohérence d'ensemble est certainement encore perfectible : aider les entreprises petites et moyennes, promouvoir et soutenir l'innovation et la R&D, créer des pôles de compétitivité. La création de l'Agence de l'innovation industrielle (AII) en 2005, puis sa fusion récente avec OSEO donnent à penser que la réflexion n'est pas encore achevée et que l'on traverse une période de tâtonnement.

Pour leur part, les partenaires sociaux ont entrepris un dialogue sur le thème de la politique industrielle qui a mis l'accent sur l'engagement de la puissance publique (avec une articulation nécessaire entre les niveaux national et européen), la R&D et l'innovation technologique, organisationnelle et de produits, la nécessité à la fois d'aider les entreprises petites et moyennes et d'identifier les grands projets. L'importance cruciale de l'amélioration de la

qualification de tous les salariés et de la formation tout au long de la vie a tout particulièrement été soulignée.

Proposition n° 19 :

Pour améliorer la lisibilité et l'efficacité du système d'incitation à l'investissement (exonérations et déductions fiscales, aides...), trois pistes peuvent être explorées :

- *soumettre chaque mesure à une évaluation (avant et après sa mise en œuvre) ;*
- *procéder régulièrement à une évaluation de l'ensemble du système pour en mesurer l'efficacité et la cohérence ;*

Pour être efficaces, ces évaluations devraient être fondées sur une logique de dialogue et de concertation impliquant l'ensemble des acteurs au niveau national tout comme à l'échelon territorial ;

- *créer une base de données publique accessible à toutes les parties-prenantes.*

Proposition n° 20 :

Dans la mise en œuvre de la politique industrielle, il convient surtout de veiller à trois impératifs :

- *l'indispensable équilibre entre les grands projets et ceux de taille plus réduite, exécutés par les entreprises petites et moyennes ;*
- *les nécessaires coopérations entre les firmes de tailles différentes pratiquant dans ce domaine ;*
- *la localisation prioritaire de la recherche et de ses débouchés en France et en Europe.*

Proposition n° 21

Même s'il n'a pas de valeur juridique, le relevé de discussion du 9 juillet 2007 issu du dialogue économique entre les partenaires sociaux est de nature à assurer la réussite de la politique industrielle. Pour le Conseil économique et social, il importe que ces résultats soient pris en compte dans la mise en place de la politique industrielle.

D - INSCRIRE LES MOUVEMENTS TRANSFRONTALIERS DE CAPITAUX DANS UNE STRATÉGIE DE DÉVELOPPEMENT ÉQUILIBRÉ DU TERRITOIRE

S'agissant de la France, les mouvements de capitaux sous la forme d'investissement direct étranger - incluant aussi bien la création de nouvelles unités de production de biens et services que l'acquisition d'au moins 10 % du capital des unités existantes - se caractérisent à la fois par des flux massifs d'entrées (65 milliards d'euros en 2006) inférieurs toutefois à ceux des sorties (92 milliards) comme dans la plupart des pays développés, et par une présence massive des *non résidents* dans le capital des sociétés cotées (ceux-ci détiennent ainsi la moitié environ du capital des sociétés du CAC 40). À cet égard, il

convient de ne pas négliger la stratégie de plus en plus active des fonds d'investissement publics (fonds souverains) en matière d'acquisition des entreprises.

Même si la distinction n'est pas aisée à opérer, il n'est pas anodin que les flux d'investissements étrangers, tant depuis la France qu'à sa destination, s'inscrivent dans une stratégie de long terme répondant à une logique industrielle ou qu'ils soient de nature plutôt financière (encourageant notamment la hausse des prix des actifs immobiliers et financiers).

Proposition n° 22 :

*Compte tenu de l'impact économique et social (notamment en matière de développement équilibré du territoire) des investissements transfrontaliers, il convient de rappeler que les choix de **réinstallation d'unités de production françaises à l'étranger** doivent donner lieu à une concertation avec les différentes parties-prenantes parmi lesquelles les instances représentatives des salariés et les collectivités locales. En particulier, la concertation avec les instances représentatives des salariés pourrait s'inscrire dans le cadre de la gestion prévisionnelle des emplois et des compétences.*

Proposition n° 23 :

*Il serait opportun que l'**installation des sociétés non-résidentes en France** soit précédée par une concertation préalable avec les acteurs locaux, en particulier dans les cas où ces investisseurs bénéficieraient d'aides publiques françaises. Il conviendrait surtout de veiller à ce que les engagements pris soient strictement respectés.*

*
* *

Face aux défis de la mondialisation et de la société de l'information et de la connaissance, confrontée aussi à la nécessité de préparer l'avenir et de répondre aux préoccupations et aux attentes de la population, la France a plusieurs atouts : une main d'œuvre hautement productive, des infrastructures de qualité... Autant de points forts qui contribuent à son attractivité.

Des progrès restent néanmoins à accomplir, par exemple : intensifier les efforts en matière de R&D et d'innovation, notamment de ses entreprises dans certains secteurs, réduire les inégalités sociales et territoriales... Y remédier nécessite de dynamiser l'investissement productif dans la définition élargie que nous avons proposée. Cela suppose des efforts tant au niveau de l'entreprise qu'aux échelons national et européen. Le Conseil économique et social est convaincu qu'à tous ces niveaux, le dialogue et la concertation sont indispensables pour mieux mobiliser les potentiels au service de l'intérêt général.

Deuxième partie
Déclarations des groupes

Groupe de l'agriculture

Il est particulièrement important pour l'avenir que l'investissement productif soit l'objet d'une préoccupation forte de tous les acteurs économiques. C'est à cette condition que nos structures retrouveront le dynamisme qui leur est nécessaire pour supporter les difficiles conditions de la concurrence internationale.

Parce que le monde est multiple et en constante évolution, l'investissement productif doit revêtir plusieurs dimensions. Nous souhaiterions ici en évoquer deux qui nous paraissent particulièrement importantes.

La première dimension, qui est nécessaire tant elle porte la marque de l'entrée de notre société dans l'ère de la connaissance et des nouvelles technologies, est celle de la Recherche, du Développement et de l'Innovation. Elle revêt une importance cruciale pour notre devenir et celui des générations qui vont nous succéder.

Les nouvelles technologies seront la base de notre compétitivité économique et sociale de demain. D'autres pays l'ont déjà compris. Nous devons nous y engager avec toutes les précautions que recommande le respect des valeurs qui sont les nôtres. Il s'agit notamment des travaux sur les biotechnologies. La France disposait d'une réelle avance scientifique. Nous sommes en train de la perdre au profit d'autres pays ou d'autres sociétés internationales qui n'hésiteront pas, le moment venu, à nous dicter leur loi dans un domaine qui pour chacun est précieux car il s'agit de l'alimentation. Laissons les chercheurs travailler et ne nous laissons pas influencer par les manipulations médiatiques abusives.

La deuxième dimension concerne naturellement le secteur agricole et agroalimentaire.

Nous avons ici bâti une véritable puissance qui nous procure quotidiennement des produits de qualité, en quantité plus que suffisante pour assurer notre alimentation et exporter sur des marchés extérieurs.

De nourricière l'agriculture est également devenue un élément de rééquilibrage du déficit commercial global de la nation. L'excédent de la balance commerciale agroalimentaire s'est élevé cette année à 9 milliards d'euros. Cela n'est pas rien ! Il corrige de près d'un quart le déficit commercial global.

Cette puissance, qui est le fruit du travail des hommes, il faut la protéger et la pérenniser. Des investissements ciblés doivent y contribuer. L'agriculture et l'agroalimentaire sont à la pointe des techniques futures. Elles ne sont pas extérieures, bien au contraire, aux objectifs de Lisbonne. L'expression politique et l'organisation réglementaire européenne doivent alors soutenir le secteur agricole.

L'augmentation attendue de la population mondiale, qui sera considérable, nous donne l'obligation morale d'assurer dans les meilleures conditions possibles sa subsistance. Ne prévoit-on pas 8 milliards d'individus sur la terre dès 2030 ? La France et l'Europe ont un rôle politique et économique à jouer pour contribuer à l'équilibre alimentaire mondial.

Groupe de l'artisanat

Pour tous ces entrepreneurs qui produisent chaque jour des biens et services, l'investissement productif est au cœur de leurs préoccupations depuis la création de l'entreprise jusqu'à sa transmission en passant par toutes les phases de son développement.

À la différence des grands groupes, les artisans ont peu recours à des capitaux extérieurs et se sentent dès lors peu concernés par ce mouvement de financiarisation même si indirectement, ils en subissent les conséquences. En effet, comme le décrit cet avis, le risque de propagation des crises financières rend le secteur bancaire particulièrement frileux tant du côté du volume des crédits consentis que de leurs conditions d'attribution. Aussi, même si l'idée de moralisation voire de régulation des relations financières est séduisante, elle ne règlera malheureusement pas le problème de financement des projets des petites entreprises. C'est d'ailleurs la raison pour laquelle, le secteur s'est mobilisé de longue date et a créé des dispositifs de cautionnement mutuel (Socama et Siagi) pour pallier l'insuffisance des garanties exigées par les banques. Il faut savoir qu'aujourd'hui l'Europe soutient et encourage ces initiatives en allant jusqu'à leur assurer une participation complémentaire au travers du Fonds européen d'investissement.

Compte tenu des besoins croissants des entreprises en matière de mise aux normes, d'adaptation aux mutations technologiques, le groupe de l'artisanat rejoint la préconisation de cet avis d'élargir le concept « d'investissement productif » à la formation et à l'innovation qui sont deux fondamentaux essentiels à leur compétitivité. Malgré les réformes des référentiels techniques, l'homologation des contenus pédagogiques au niveau européen, la construction de véritables filières de formations professionnalisantes de niveau LMD, l'artisanat est conscient des efforts restant à accomplir. Sur ce point, il partage l'idée d'inciter les organismes collecteurs à accompagner les petites entreprises dans un meilleur accès à la formation professionnelle de tous leurs salariés.

S'agissant de la recherche, le groupe de l'artisanat a introduit dans l'avis la référence aux pôles d'innovation afin que les projets des artisans puissent bénéficier du soutien de l'Agence nationale de la recherche au même titre que ceux présentés par les PME dans les pôles de compétitivité. Ainsi les entreprises artisanales pourront profiter de la synergie entre la recherche fondamentale et la recherche appliquée, de la coopération avec les universités et les réseaux de recherche et technologie.

Au delà de ces mesures ciblées, le groupe de l'artisanat a insisté sur l'importance d'une vision claire de l'environnement économique. Il entend par là la poursuite des efforts de simplifications administratives, des réglementations sociale, fiscale et environnementale stables et adaptées à la spécificité des petites unités de production afin d'encourager et soutenir l'investissement sur les territoires. C'est à ce titre qu'il a tenu à supprimer dans l'avis la mise en place de « mécanismes spécifiques » de consultation des salariés lors des décisions stratégiques dans les petites et moyennes entreprises.

Ces amendements ayant été retenus, le groupe de l'artisanat a voté l'avis.

Groupe des associations

Comme partisans du processus de Lisbonne nous sommes en faveur de la vision de l'investissement productif développé dans l'avis qui souhaite élargir le concept, notamment en intégrant les nouvelles technologies, la formation l'innovation et la recherche.

Avec le rapporteur nous pensons qu'une dynamique peut être enclenchée si les investissements, et en particulier les investissements publics, sont plus centrés sur « l'utilité sociale » et accompagnés d'une meilleure participation des salariés.

Cette approche plus large de l'investissement économique cible le long terme, vision qui se heurte aujourd'hui à la financiarisation croissante de l'économie, entendue comme la recherche de la rentabilité maximale à brève échéance.

Cependant, la finalité de l'investissement est bien de créer les conditions pour mieux répondre aux besoins socio-économiques, en prenant en compte notamment les dépenses immatérielles. Aux objectifs économiques, devrait s'ajouter également une responsabilité sociale. Il s'agit de prendre en compte les considérations sociétales, le développement durable, l'évolution démographique, les nouvelles préoccupations relatives au travail comme moyen de dynamiser l'investissement.

Nous devons donc faire de l'éducation et de la formation tout au long de la vie une véritable priorité et un facteur de cohésion sociale, comme le relevait déjà l'avis sur la sécurisation des parcours professionnels. La transformation du contenu des emplois exige une mobilité géographique et surtout professionnelle, synonymes de nouveaux investissements en capital humain.

L'investissement dans la société de l'information et de la connaissance constitue un enjeu majeur. La dimension immatérielle de l'investissement est un facteur de plus en plus stratégique (recherche et développement, formation...) un facteur de gain de productivité. Ce défi nécessite de recourir à des politiques industrielles plus volontariste, notamment dans le domaine des biotechnologies et des technologies de l'information et de la communication. Dans des domaines d'activités diversifiés, les associations se trouvent face à une difficulté

similaire pour mesurer ces fonctions sociales/sociétales avec les outils économiques classiques existants.

La politique française devrait également se fixer comme objectif de favoriser, d'abord et en premier lieu, les grands secteurs qui restent les grands vecteurs de nos exportations, de la création d'emplois et de l'investissement sur le territoire français.

Les entreprises moyennes ont à la fois davantage de potentiel d'export et d'innovation que de très petites entreprises, et davantage besoin de soutien public que les grands groupes. Ainsi le vrai enjeu est celui de nos emplois à valeur ajoutée et de notre capacité exportatrice. C'est pourquoi les propositions visant à développer et à renforcer les PME appuient une telle démarche comme l'idée de leur faciliter l'accès aux marchés publics.

La question de la stratégie territoriale des entreprises est centrale, afin de permettre aux entreprises de se maintenir et de se développer sur les territoires. Ceci implique qu'elles aient elles-mêmes une vision de leur avenir, de ce dont elles ont besoin pour se développer. Pour ce faire, il est nécessaire que l'environnement de l'entreprise en termes de services, d'infrastructures de transports, de télécommunication... soit le plus performant possible.

Il s'agit également d'avoir une politique de formation professionnelle répondant aux attentes des employeurs sur le territoire, d'infrastructures générales rendant le territoire attractif. Il est nécessaire de faire prendre conscience aux responsables d'entreprises de l'impact territorial de leur présence et les inciter à se développer sur place plutôt que d'aller voir ailleurs.

Enfin, il est essentiel de rappeler aux entreprises que l'on ne peut pas se retirer d'un territoire, qu'elles ont une responsabilité sociétale et qu'elles doivent dorénavant intégrer cela dans leur schéma d'investissement ou d'évolution.

Tout en soulignant la qualité d'écoute et de travail du rapporteur le groupe des associations a voté l'avis.

Groupe de la CFDT

Il n'est guère de semaines sans qu'une statistique ne vienne nourrir l'inquiétude quant aux difficultés de l'industrie française : parts de marché en baisse, dégradation des échanges de produits manufacturés, baisse de la part des exportations françaises dans celles de la zone euro, les mois passent et les courbes orientées à la baisse ne se redressent pas.

Une partie de l'explication tient à la capacité des pays émergents à produire, non seulement des articles à bas coût, mais aussi, aujourd'hui, des services aux entreprises de plus en plus performants. En toute logique, la croissance de leur part dans le commerce mondial s'effectue au détriment des pays les plus avancés. Et leur forte demande de biens d'équipement bénéficie aux pays qui ont une tradition ancienne dans ce domaine, à commencer par

l'Allemagne, au détriment de la France qui n'a jamais comblé le retard qu'elle connaît dans ces secteurs depuis des décennies.

La forte appréciation de l'euro contribue aussi en partie à ces mauvais résultats. Reste que ce facteur ne joue pas au sein de la zone euro et qu'il n'a pas empêché l'Allemagne, de voir sa part dans les exportations de marchandises de la zone, passer de 30 à 33 % depuis 2000, quand celle de la France se réduisait de 17 à 14 %.

Il est, dès lors, tentant d'invoquer le coût du travail qui serait devenu prohibitif en France par rapport à celui de ses voisins. Argument démenti par les chiffres qui montrent que le coût salarial unitaire dans l'industrie manufacturière n'a pratiquement pas cessé de se réduire en France, depuis 1994, quand celui du Royaume-Uni progressait régulièrement et que ceux de l'Italie et de l'Espagne s'accroissaient considérablement. En fait, seule l'Allemagne, au prix d'une sévère cure d'austérité salariale, a fait mieux depuis 2002, si l'on peut dire, mais pour voir ses coûts s'abaisser au niveau de ceux de la France. Une stratégie qui a ses limites, comme le montre l'intensité des conflits en matière de salaires outre-Rhin et parce qu'elle engendre souvent des coûts cachés en matière de délais et de qualité par exemple.

S'inscrivant dans la continuité des conclusions adoptées par le Conseil dans ses derniers rapports de conjoncture et dans l'avis *Croissance potentielle et développement*, le rapport et le présent avis s'attachent plutôt à traiter de ce qui constitue, à nos yeux, le cœur du problème auquel est confrontée l'industrie française, à savoir sa compétitivité hors coûts.

Parce qu'elle en a déjà approuvé l'esprit lors de votes précédents, la CFDT partage l'essentiel des préconisations de l'avis. Elle apprécie particulièrement l'insistance mise sur l'impérieuse nécessité que la France prenne la pleine mesure des défis que suppose de relever l'avènement de la société de l'information et de la connaissance. De fait, il revient à l'État de créer un environnement favorable aux investissements des entreprises, en développant le potentiel de recherche du pays et en se donnant les moyens de « *faire enfin de l'éducation et de la formation tout au long de la vie une véritable priorité* », comme le préconise l'avis.

Cela signifie que l'État aussi investisse et qu'il en fasse clairement le choix en concentrant ses efforts budgétaires dans ces deux directions. À ce propos, l'établissement d'une règle d'or et la création d'un compte satellite permettant d'isoler l'investissement public dans les calculs du solde budgétaire aideraient à y voir plus clair. Au-delà, la vraie question est bien celle des sources de financement nécessaires qui lui permettront d'accroître ses investissements tout en parvenant à l'équilibre budgétaire. Pour la CFDT, choisir la voie de l'avenir suppose donc d'en finir avec des politiques court-termistes de baisses d'impôts menées, depuis près d'une décennie, d'autant qu'elles n'ont eu qu'un faible impact sur l'activité. Dans ce cadre, elle ne peut qu'approuver les propositions relatives à l'évaluation de l'efficacité des dispositifs d'aide aux entreprises afin

d'en assurer la cohérence au regard des objectifs poursuivis. Cette approche éviterait des dispositions malencontreuses, comme les dernières mesures sur le crédit d'impôt recherche qui pénalisent gravement les jeunes PME innovantes.

La CFDT apprécie également le caractère réaliste des propositions invitant la future présidence française de l'Union européenne à impulser de meilleures coordinations entre les pays membres et l'émergence d'un contrepoids politique vis-à-vis de la Banque centrale européenne. Définir, en particulier, des projets structurants dans les domaines clés de l'économie de la connaissance, comme y invitait le dernier rapport de conjoncture, demeure pleinement d'actualité. Le rappel de la demande d'harmonisation de l'assiette de l'impôt sur les sociétés et d'encadrement de ses taux, déjà plusieurs fois formulée par le Conseil, est également bienvenu.

Les propositions de cet avis s'adressent, par définition, au gouvernement. On ne saurait cependant, dans une économie de marché, tout attendre des pouvoirs publics : l'investissement productif est bien d'abord de la responsabilité des entreprises. Et lorsque les dividendes versés par les sociétés non financières dépassent de 25 milliards leur résultat net, quand il est avéré que la modestie de l'engagement national, en matière de recherche, est la conséquence de l'insuffisance d'investissement des entreprises, on a de quoi s'interroger.

Il ne suffit pas non plus, de promouvoir la société de la connaissance ; il faut aussi lui donner une traduction concrète dans l'entreprise, en valorisant les compétences et l'innovation sociale, en investissant dans le capital humain. À défaut de préconisations en la matière, la CFDT formule le souhait qu'un plus grand nombre d'actionnaires et d'entrepreneurs sachent dépasser l'horizon du profit immédiat, pour préserver l'avenir de notre industrie.

La CFDT a voté l'avis.

Groupe de la CFE-CGC

L'économie française doit redynamiser son investissement productif. D'ailleurs, les indicateurs économiques attestent d'une insuffisance, voire d'une inadéquation de l'investissement productif en France. Un haut niveau d'investissement productif permet d'assurer le plein emploi par la croissance, de réduire les inégalités sociales et territoriales et d'améliorer l'attractivité du pays en consolidant sa place dans l'économie mondiale.

Le groupe de la CFE-CGC approuve l'approche utilisée par l'avis : inclure, dans la définition d'investissement productif, outre la Formation brute capital fixe, les dépenses liées à la R&D et à la formation du capital humain ainsi que certaines dépenses publiques visant à améliorer les capacités productives du pays et l'efficacité de l'investissement privé. Nous soutenons la nécessité d'élargir cette notion de Formation brute capital fixe dans les normes comptables nationales et internationales.

Face aux défis posés par la mondialisation, il est important de rappeler la nécessité d'améliorer la gouvernance économique mondiale. On ne peut plus évaluer l'efficacité de chaque système socio-productif en l'analysant isolément de son contexte mondial économique, monétaire, financier et concurrentiel.

Par ailleurs, s'il convient de tirer le meilleur parti de l'ouverture économique et de l'insertion dans les échanges mondiaux, il est primordial d'en réduire les conséquences négatives. L'Europe et la France sont directement concernées. Cela implique que l'on invente de nouvelles formes de régulation au niveau international, particulièrement dans le domaine économique et social.

Comme la Stratégie de Lisbonne le préconise, et malgré ses difficultés de mise en œuvre, le développement des capacités humaines par la formation initiale et par la formation tout au long de la vie constitue un enjeu stratégique dans la société de l'information.

La formation professionnelle et la formation continue sont des facteurs clefs de la réussite de l'entreprise et pour la compétitivité. Tous les salariés, quel que soit leur niveau de qualification ou la taille de leur entreprise, doivent avoir accès à la formation continue et à la formation professionnelle.

Le groupe de la CFE-CGC insiste sur la nécessité de développer la recherche et développement pour préparer l'avenir, et pas seulement pour améliorer l'investissement visant la seule augmentation de la productivité. La France doit se doter d'une politique pour l'industrie, de plus en plus coordonnée voire intégrée à une stratégie européenne.

L'investissement public a un impact sur l'investissement productif global avec un effet levier. Mais il ne peut pas se substituer au manque d'investissement privé. Pour notre groupe, il est important de rappeler que la faiblesse de l'investissement en France n'est pas imputable qu'à l'État. Les entreprises ont aussi leur part de responsabilité. Pour la CFE-CGC le soutien à la recherche fondamentale doit être renforcé en définissant des priorités claires

L'État doit également veiller à ce qu'il n'y ait pas éparpillement des moyens de recherche. Pour notre groupe, il convient de renforcer par des politiques volontaristes les pôles d'excellence tout en leur fournissant des infrastructures logistiques et des moyens matériels et immatériels indispensables pour attirer et pour maintenir le potentiel de chercheurs.

Si nous retrouvons certaines de nos propositions dans l'avis, en revanche, sur le rôle de la banque centrale européenne, nous estimons que la proposition confiant à la période de la présidence française de l'Union le soin d'apporter des améliorations d'ordre général reste insuffisante.

Nous proposons qu'un complément soit apporté aux statuts de la Banque centrale européenne afin que sa mission ne se limite pas à contrôler le taux d'inflation, mais comprenne aussi un volet sur l'activité et la croissance, et donc sur l'emploi, comme c'est le cas pour les missions confiées à la banque centrale américaine.

Par ailleurs, en matière de financement de l'investissement productif, la BCE n'est toujours pas autorisée à emprunter pour des investissements concernant des infrastructures ou des grands projets européens et transfrontaliers. La mise en place de cette capacité à emprunter permettrait pourtant d'engager des investissements porteurs de croissance sans être inflationnistes et permettrait peut-être de freiner en partie l'appréciation de l'euro.

Enfin, le groupe de la CFE-CGC rappelle, que si l'euro allège la facture pétrolière de la France, la recherche systématique d'une politique de taux trop rigide cause de graves handicaps pour les territoires, la compétitivité des entreprises et la croissance. Ces handicaps l'emportent, pour notre Groupe, sur les avantages relatifs à la lutte contre l'inflation.

Le groupe de la CFE-CGC a voté l'avis.

Groupe de la CFTC

La dynamisation de l'investissement productif en France est, dans un contexte économique difficile, une nécessité pour assurer la croissance française. L'avis présenté, est donc parfaitement d'actualité. Il rejoint, dans un certain nombre de ses aspects, le projet pour un *Small business Act* européen, qui devrait rechercher les voies d'amélioration de l'accès des PME aux marchés publics, et devrait conduire notre pays à peser dans l'élaboration de l'initiative de la Commission européenne à ce sujet.

Le rapporteur insiste, à juste titre, sur le décalage qui existe souvent, entre le temps nécessaire pour rentabiliser l'investissement et les rentabilités à court terme de remboursement des capitaux financiers. Ces phénomènes font que les capitaux sont plus au service de profit immédiat que de l'activité productive.

Le groupe de la CFTC a toujours été favorable à l'existence de moyens stables dans le capital des entreprises, permettant le développement à moyen et à long terme de ces dernières. L'actionnariat salarié est une voie à développer dans ce sens.

Il n'est pas hostile *a priori* aux conférences prospectives préconisées par l'avis, mais il pense, qu'il ne faut pas multiplier les structures, mais plutôt bien redéfinir le rôle de celles qui existent déjà comme le Conseil d'orientation de l'emploi et le Conseil d'analyse stratégique.

Le groupe de la CFTC, a toujours été très attaché au devenir de la participation sous forme d'information et de consultation des salariés concernant les décisions d'investissement, qui conditionnent l'avenir de leur entreprise et il suit les préconisations sur ce point.

L'harmonisation des assiettes et taux d'imposition des sociétés, la définition d'une politique européenne en matière industrielle et de recherche et développement, sont des objectifs qui restent à atteindre. Nous ne perdons pas de vue, qu'il existe de nombreuses disparités, entre les partenaires qui apparaissent encore plus conflictuelles dans les périodes difficiles.

Notre groupe aurait souhaité, que le rapporteur insiste davantage sur la nécessité de muscler le soutien de notre pays à l'exportation.

L'excédent commercial allemand qui s'exerce majoritairement au sein de la zone euro, doit être un élément de réflexion. Il nous faut, comme le soulignait l'avis présenté par M. Roubaud, davantage de PME exportatrices et bien sélectionner les productions.

Les maîtres mots sont l'innovation et la qualité, l'investissement doit être encouragé dans cette direction.

Afin d'accroître notre potentiel productif, il est nécessaire de développer la recherche et le développement, mais aussi les capacités humaines en favorisant des emplois de qualité reposant sur des indicateurs précis comme la stabilité de l'emploi, une juste rémunération et la capacité de progression de carrières des salariés.

Notre groupe constate, les dérives auxquelles peuvent conduire les normes IFRS, elles avaient été adoptées pour harmoniser la présentation des comptes des sociétés et pour utiliser la valeur du marché pour certains actifs. Ceci a l'inconvénient, d'amplifier les mouvements de ces derniers, c'est la raison pour laquelle, nous pensons que la référence aux coûts historiques évite les dérives.

Le groupe de la CFTC, pense que l'outil statistique est nécessaire à une bonne analyse, débouchant elle-même sur des projets efficaces dont les résultats doivent faire l'objet d'un suivi. Également le principe d'inscrire les investissements publics dans un cadre pluriannuel, lui paraît bon.

Tout en regrettant que le rapporteur, ne se soit pas penché davantage sur la nécessité de favoriser les investissements visant à dynamiser notre secteur PME, le groupe de la CFTC a voté favorablement.

Groupe de la CGT

La décision d'investir est le cœur même du pouvoir économique. Dans notre société, elle est la prérogative par excellence du chef d'entreprise ; en même temps, elle engage le sort de toutes les parties prenantes de l'entreprise : salariés, clients, fournisseurs, populations des territoires sur lesquels elle est implantée, collectivités qui tirent leurs ressources de la valeur ajoutée créée par son activité productive. C'est dire la diversité des points de vue qui sont appelés à s'exprimer dans un débat portant sur les moyens de dynamiser l'investissement productif.

Dans la préparation de cet avis, toutes les conditions pouvaient donc sembler réunies pour un nouvel épisode du combat théologique entre les dévots de la main invisible, qui croient encore, après trente ans d'expérience contraire, que les profits d'aujourd'hui, font les investissements de demain et les emplois d'après-demain, et les adorateurs de l'État, qui s'imaginent toujours que seul l'alourdissement de la réglementation et de la fiscalité à l'échelle nationale pourraient suffire à maîtriser la mondialisation que nous connaissons

aujourd'hui. Le rapport et l'avis ont le grand mérite d'éviter cet écueil parce qu'ils s'appuient sur une analyse rigoureuse des raisons qui rendent nécessaire de dynamiser l'investissement productif dans notre pays. Ils se placent ainsi dans la meilleure tradition de notre institution et dans la suite de ses travaux antérieurs, comme le rapport de Charles Demons sur l'investissement public et celui de Pierre Duharcourt sur la croissance potentielle. Les débats ont ainsi débouché sur un point de vue équilibré et exigeant à la fois, sur la base de constats incontestables sans être banals.

L'avis montre ainsi que de nos jours la notion d'investissement productif doit aller bien au-delà du seul investissement matériel pour recouvrir différentes formes de dépenses qui contribuent à la qualification des travailleurs, à la recherche, à l'innovation, à l'efficacité d'ensemble du système productif. Sur ce terrain, l'investissement public est un des facteurs qui favorisent l'efficacité de l'investissement privé.

Il met en évidence l'énorme besoin d'investissements que font naître non seulement la nécessité de soutenir et de renforcer la croissance de notre économie dans la conjoncture incertaine que nous connaissons, mais aussi, à plus long terme, la montée à venir des dépenses qu'il faudra consacrer à l'éducation des jeunes générations, au financement des dépenses entraînées par l'allongement de la vie, à la protection de l'environnement, au développement de la culture.

Un point fort de ce travail est d'insister sur la contradiction qui s'est instaurée entre ces besoins d'investissements pour préparer l'avenir et les exigences de rentabilité à courte vue dont est porteuse la financiarisation de l'économie.

Aussi, loin de faire l'impasse sur les responsabilités sociales des banques et des autres institutions financières, l'avis consacre des développements importants aux efforts que ces institutions devraient être incitées à faire pour répondre aux besoins de nos entreprises, favoriser le développement de l'emploi, de la formation et le développement maîtrisé des territoires. Il montre en particulier qu'il serait nécessaire de moduler les conditions de refinancement des crédits par l'Eurosystème en fonction de l'efficacité sociale et économique des investissements financés par les banques : c'est un sujet auquel la crise financière que nous vivons depuis l'été dernier a donné une grande actualité.

Le texte signale l'intérêt de normes de politiques budgétaires qui, tout en maintenant des garde-fous contre tout risque d'augmentation incontrôlée de la dette publique, donneraient une priorité aux investissements productifs publics.

L'avis s'attache particulièrement aux mesures qui permettraient de soustraire les PME et les entreprises artisanales à leur dépendance vis-à-vis de la financiarisation de l'économie, en leur ouvrant davantage accès au crédit bancaire.

Il montre comment les institutions du dialogue social et les interventions des représentants des salariés ou des élus locaux peuvent contribuer à maîtriser les effets de la mondialisation sur les décisions d'investir et sur la localisation des investissements.

L'avis n'est pas allé jusqu'à préconiser un renforcement des pouvoirs d'intervention des salariés dans la gestion des entreprises. Ce serait pourtant bien nécessaire pour imposer d'autres choix face à la financiarisation.

Le groupe de la CGT a voté cet avis.

Groupe de la CGT-FO

Rester compétitif dans le mouvement mondial d'enchaînement des économies où la concurrence fait figure d'aiguillon pose évidemment la question cruciale des investissements. Il faut en effet des salariés formés, des infrastructures performantes, de l'initiative et de l'innovation qui répondent à la demande renouvelée des consommateurs et permettent de gagner des parts de marché. Il faut aussi savoir exploiter les actifs cachés, comme l'immatériel, qui seront les pépites de demain.

Le point commun de ces questions renvoie à l'investissement productif, que l'avis propose de dynamiser, pour en faire le rouage essentiel de l'économie en vue d'orienter solidement sa croissance. Le groupe FO félicite le rapporteur pour avoir longuement développé, en amont de l'avis, les enjeux associés aux investissements injectés dans la production, l'emploi et le pouvoir d'achat, par opposition aux fonds spéculatifs dont l'objectif de rentabilité immédiate et excessive atrophie l'activité.

Dans le sillage d'un commerce mondial en pleine effervescence, l'investissement des entreprises en France progresse à un rythme trop faible pour devenir, avec la consommation des ménages, un pilier de la croissance. Ce qui s'apparente à une frilosité est encore plus prégnant dans les PME confrontées à un coût du crédit, en règle générale, supérieur à celui appliqué aux grandes entreprises.

En resituant la France dans le palmarès des pays de l'Union européenne, l'avis confirme un retournement de tendance qui n'est pas à son avantage. L'explication donnée est partagée par Force ouvrière. L'affaiblissement de l'investissement productif semble bien la contrepartie des dividendes confortables versés aux actionnaires. Pourtant, d'une part, les entreprises sont les premières à reconnaître l'insuffisance de leur capacité de production et, de l'autre, la balance commerciale cumule les déficits. Enfin, le consensus autour du développement durable suppose un programme nourri par des investissements massifs publics/privés dans la recherche. Il faut aller chercher l'innovation technologique qui fera émerger les activités, la croissance et les emplois.

Pour relever ce défi, la concertation de l'ensemble des acteurs, le perfectionnement des normes comptables et des statistiques sont des préconisations accessibles. Mais elles seront d'un faible recours si, en effet, les institutions européennes ne changent pas la donne en termes de souplesse budgétaire et de stabilité monétaire et si elles tardent encore à définir une stratégie industrielle.

Il en va également de la Stratégie de Lisbonne qui a mis en perspective l'objectif de plein emploi conjugué à l'Europe de la connaissance et qui peine à sortir du cadre des intentions. À juste titre, l'avis rappelle les atouts déterminants que constituent l'éducation, la formation professionnelle et continue pour entretenir un système productif performant et renforcer la cohésion sociale.

Or, la mesure des dépenses de recherche industrielle illustre la limite des engagements financiers des entreprises ; de même que, retranché derrière un cadre budgétaire contraint, l'État réduit la voilure des investissements publics, alors qu'une démarche inverse devrait guider le choix des décideurs.

C'est pourquoi le groupe FO soutient les propositions qui s'inscrivent dans cette logique de l'utilité économique sociale environnementale sur laquelle l'avis insiste.

À l'heure où la dérive des marchés financiers déprécie un peu plus chaque jour l'économie mondiale, Force ouvrière juge indispensable et urgente la mise en place de modes de régulation. Les sociétés ne peuvent durablement subir le choc de pertes colossales qui fragilisent tout l'échafaudage économique, retardant d'autant le compte du progrès social.

Aussi, le groupe FO souscrit à la nécessité de protéger le véritable entrepreneur du risque et de sécuriser le salarié, surtout dans un contexte de conjoncture dégradée. C'est effectivement le réseau des PME/TPE et entreprises artisanales qui doit être consolidé et supporté, tant financièrement que juridiquement.

Ce qui revient à diminuer le pouvoir des fonds spéculatifs dont les LBO sont symboliques, mais aussi à approfondir une autre forme de fonds, dont la stratégie de pénétration reste à élucider, ceux dénommés souverains.

L'avis, après avoir questionné l'investissement productif, recommande de le dynamiser. Le groupe Force ouvrière apprécie ce travail et a voté l'avis.

Groupe de la coopération

Le groupe de la coopération partage plusieurs éléments de l'analyse de l'avis :

1 - L'impact de la financiarisation de l'économie se traduit, souvent, par une préférence accordée au court terme et une tendance à privilégier la rentabilité financière, au détriment de l'investissement productif. Cette évolution qui alimente les mouvements de délocalisation des activités, appelle des mesures de régulation financière au niveau international et ne peut qu'inciter à accroître la surveillance des systèmes et des acteurs financiers. Dans ce contexte, le mode coopératif de gouvernance constitue un vrai pôle de stabilité et de régulation par ses caractéristiques propres : réserves impartageables, ristourne au prorata des opérations, faible rémunération du capital, etc. Entreprises ni opérables ni délocalisables, elles participent à une véritable répartition géographique des investissements. Elles inscrivent leurs actions dans des stratégies de développement à moyen et long terme ; une politique éloignée de l'instabilité issue des marchés financiers.

2 - L'effort d'investissement dans « l'immatériel » (recherche, innovation, formation) est l'un des points faibles de la France, notamment des PME. Le groupe souhaite que soit facilité l'accès des PME, à une mise en réseau, avec les structures de recherche et d'enseignement supérieur, dans le cadre des pôles de compétitivité. L'investissement public doit se concentrer sur des leviers prioritaires, en vue de dynamiser la croissance.

Alors que se dégrade les performances du commerce extérieur français, l'effort de rétablissement de notre compétitivité, principalement hors coût, est la clé obligée d'une plus vive croissance, plus que la politique du « prix bas ».

3 - Enfin, se pose le problème du financement des investissements des PME qui rencontrent des difficultés pour trouver auprès des banques, des conditions acceptables : comme beaucoup d'entre elles, les entreprises coopératives sont aussi confrontées à cette question, du fait, notamment de l'insuffisance de leurs fonds propres. Il faudrait y remédier en développant des fonds mutualisés de financement et le mécanisme de la participation, démarches que les pouvoirs publics devraient encourager.

Au-delà de ce constat partagé, le groupe de la coopération se montre, par contre, réservé sur certaines des propositions :

1 - L'avis suggère le développement de la concertation, notamment, avec les salariés, en proposant que soit attribué à leur représentant un rôle dans les orientations d'investissement. Cela risque d'alourdir le fonctionnement des entreprises et le processus de prise de décision, alors que doivent être préservées leur réactivité et leur efficacité. La coopération soutient une approche équilibrée dans la façon d'entreprendre, affirme son attachement à l'information des

salariés, mais elle croit aussi qu'un nouvel alourdissement des procédures de décision et de gestion peut aller à contre-courant des objectifs recherchés.

2 - L'avis propose, également, la tenue de conférences prospectives entre partenaires sociaux, pour fixer des objectifs globaux, en matière de croissance. Faut-il vraiment s'engager dans de longues et nouvelles réflexions, alors que la France est associée dans la Stratégie de Lisbonne, déclinée nationalement, dans le Programme national de réforme sur lequel le Conseil économique et social est consulté ?

3 - Enfin, la proposition concernant la co-traitance est sans doute applicable à quelques situations de sous-traitance régulière et proche de l'intégration (dans les secteurs automobile ou aéronautique, par exemple), mais comment la mettre en œuvre là où la sous-traitance revêt un caractère beaucoup plus ponctuel, sans nuire à l'efficacité économique ?

Le pragmatisme allemand - sa politique de réformes et son opportunisme à tirer parti de la mondialisation - montre par sa réussite que d'autres voies existent pour redynamiser l'investissement et la croissance. Si elles ont un coût, elles débouchent, et de manière spectaculaire, sur des marges de manœuvre qui pourraient être mises, demain, au service de l'utilité sociale. Le groupe de la coopération s'est abstenu.

Groupe des entreprises privées

Le groupe des entreprises privées soutient l'idée que l'investissement productif joue un rôle majeur dans la croissance économique, et par conséquent dans l'augmentation du pouvoir d'achat qui en résulte. Il est urgent de lever les obstacles à l'investissement sur notre territoire.

Notre groupe constate, comme le rapporteur, le recul de la compétitivité de notre territoire que reflètent depuis plusieurs années le recul de nos parts de marché à l'exportation et la baisse de la part de l'industrie française non seulement par rapport à l'industrie mondiale mais aussi par rapport à l'industrie européenne. Il faut rompre l'enchaînement vicieux : pertes de part de marché, désindustrialisation, sous-investissement.

Nous soutenons aussi l'idée que l'investissement public ne doit plus constituer la variable d'ajustement de l'équilibre budgétaire. Sauf à augmenter des prélèvements obligatoires déjà parmi les plus élevés du monde, il en résulte clairement que des économies importantes doivent être réalisées sur les dépenses publiques courantes. Nous regrettons que l'avis ne le dise pas.

Mais, surtout, nous ne partageons pas la vision naïve de l'entreprise qui est exposée dans l'avis. Une vision qui oppose un passé - tout théorique - dans lequel l'entreprise investissait d'abord, recrutait, puis distribuait ce qui restait, et un présent - tout aussi théorique - où les exigences financières seraient en quelque sorte exogènes et la masse salariale et l'investissement feraient office de principales variables d'ajustement.

La réalité, c'est que nos entreprises ont réussi et réussissent lorsqu'elles ont la liberté de le faire. Et dans ce cas, elles investissent, elles embauchent et elles fondent leur développement durable sur la rentabilité.

En revanche, elles restent trop petites ou sont contraintes de déplacer leurs facteurs de production lorsque l'environnement leur est trop défavorable. Faute d'avoir compris cela, l'avis apporte peu au débat sur l'investissement productif.

L'investissement productif n'est pas décidé « *soit par l'entreprise, soit par la puissance publique* », comme il est écrit d'entrée dans l'avis.

Il peut certes relever d'un acteur public dans certains cas comme les infrastructures mais il est pour l'essentiel le fait des entreprises grandes petites et moyennes. C'est à elles et à elles seules qu'incombe le risque de la décision d'investir.

La puissance publique a aussi un rôle majeur à jouer. Ce rôle c'est d'abord de créer un environnement favorable aux décisions d'investissement sur notre territoire, c'est de donner envie aux Français et d'abord aux jeunes de prendre le risque d'entreprendre, envie aux épargnants d'investir dans des entreprises nouvelles, envie aux entreprises étrangères d'implanter des unités de production et de recherche sur notre territoire.

Dynamiser l'investissement productif, c'est favoriser toutes ces microdécisions en France.

Pour expliquer l'insuffisance de l'investissement productif, l'avis insiste sur la faiblesse supposée de la demande. Nous regrettons qu'il n'évoque pas la condition première de la réalisation d'un investissement, celle de son financement.

La même pente déclinante des investissements et des marges dans l'industrie depuis 2000 montre l'interdépendance des deux... Les performances des groupes mondialisés du CAC 40 ne disent rien de la situation et des contraintes financières rencontrées par les entreprises de tous les secteurs (artisanat, professions libérales, agriculture, industrie, commerce et services), par les PME, les ETM (les entreprises de taille moyenne) qui constituent l'essentiel du tissu économique de nos territoires.

La conception de l'investissement productif retenue dans l'avis conduit le rapporteur à faire, à tort, de la dépense publique le premier levier de cet investissement. La recherche, l'éducation, les infrastructures sont bien sûr essentielles au développement du tissu productif sur notre territoire. Mais une politique publique ne doit pas s'apprécier à l'aune des dépenses budgétaires, mais à celle de son efficacité dans la compétition mondiale.

En réalité, pour dynamiser l'investissement productif, il faut permettre aux entreprises - et d'abord aux PME - de renforcer leurs capacités financières, c'est-à-dire leurs marges et leurs fonds propres. Pour cela, il faut une fiscalité qui cesse de pénaliser le développement des entreprises, notamment les entreprises familiales (par exemple la taxe professionnelle). Il faut également un

financement de la protection sociale et des législations qui ne pénalisent pas le travail.

Tout cela est absent de l'avis, c'est pourquoi le groupe des entreprises privées ne l'a pas voté. Au-delà des différents points soulevés, il est profondément regrettable que les entrepreneurs, premiers acteurs de l'investissement productif, ne se reconnaissent pas dans ce texte issu du Conseil économique et social.

Groupe des entreprises publiques

L'avis qui nous est présenté aujourd'hui s'inscrit dans la démarche logique des travaux de la section des questions économiques générales et de la conjoncture.

À la suite de l'avis présenté par Pierre Duharcourt sur *Croissance potentielle et développement*, cet avis a comme objectif de trouver les moyens pour dynamiser l'investissement productif en France. Celui-ci est en effet un des maillons faibles de la croissance de notre pays.

Nous partageons avec le rapporteur le constat de la faiblesse de l'investissement productif en France et certaines de ses préconisations. Il insiste, à juste titre, sur l'enjeu stratégique de la recherche, du développement, de l'innovation technologique et sur l'importance de l'enseignement supérieur et de la formation professionnelle.

Notre groupe rappelle néanmoins à cette occasion sa position : « *avant de dépenser plus, il faut commencer par dépenser mieux* », grâce à une meilleure répartition des ressources en fonction des priorités.

En revanche, notre groupe est réservé sur certaines propositions de l'avis.

En premier lieu, nous constatons que plusieurs propositions concernent l'amélioration des outils statistiques (*création d'un compte satellite dans les comptes nationaux, élargissement du concept de Formation brute de capital fixe, etc.*). De nouveaux outils permettraient certes de mieux comprendre la faiblesse de l'investissement passé mais il n'en demeure pas moins que cette compréhension en elle-même ne suffira pas à améliorer l'investissement productif dans l'avenir.

En deuxième lieu, sans renier le rôle important de l'investissement public dans la dynamique globale de l'investissement productif, nous regrettons que l'investissement privé soit insuffisamment voire mal abordé. Son dynamisme ne peut résulter simplement d'une meilleure utilisation de la fiscalité française ou européenne. Notre groupe reste dans l'attente d'une analyse fine des raisons de la faiblesse de l'investissement productif privé et des pistes d'amélioration, d'autant que les rapports successifs sur les indicateurs de la stratégie de Lisbonne en ont pointé la nécessité. Le présent avis aurait dû à notre sens répondre de façon précise à cette attente.

En troisième lieu et tout en reconnaissant le caractère absolument indispensable d'une bonne concertation avec les salariés, le groupe des entreprises publiques tient à rappeler qu'il existe déjà des instances de concertation qui permettent aux salariés de faire connaître leur point de vue sur les décisions stratégiques de l'entreprise. Tel est le cas des comités d'entreprise : ils sont un lieu d'échange et de dialogue qui permet de prendre en compte les intérêts des salariés dans les différentes phases de la vie des entreprises.

En outre dans les entreprises publiques la loi de Démocratisation du secteur public (DSP) prévoit la présence au conseil d'administration de salariés élus.

Dans le même ordre d'idée, s'agissant de l'acte d'achat des entreprises, il faut rappeler que des outils pratiques existent et permettent déjà de répondre de façon efficace aux problématiques posées. Ainsi, le paiement direct du donneur d'ordres aux sous-traitants constitue un outil pertinent pour répondre aux difficultés de trésorerie des PME.

En conclusion, le groupe des entreprises publiques regrette, qu'au-delà de l'observation des tendances passées, ne soient pas proposées davantage de mesures concrètes et précises pour dynamiser l'investissement productif en France.

Dans ce contexte, les membres du groupe ont partagé leur vote entre l'approbation et l'abstention.

Groupe des français de l'étranger, de l'épargne et du logement

M. Cariot : « Notre groupe souhaite tout d'abord souligner la qualité du travail du rapporteur et tient aussi à le remercier pour son écoute tout au long des nombreuses séances de travail en section, alors qu'avec un tel sujet il aurait été facile de camper sur des positions purement idéologiques. Vous avez su, Monsieur le rapporteur, éviter cet écueil et le nombre d'amendements présentés et acceptés en section en témoignent.

Notre groupe a apprécié que ce travail s'exprime au travers de nombreuses propositions. On peut évidemment ne pas être d'accord avec l'une ou l'autre de vos 23 propositions, il n'en demeure pas moins qu'elles constituent un ensemble qui résulte d'un travail approfondi de la section.

Il est bien qu'en première page de votre avis vous ayez attiré l'attention sur les conséquences négatives de la financiarisation et des dérives graves observées dans la gestion du système bancaire mondial. Votre proposition n° 12 cite deux points d'application qui ne seraient efficaces que mis en place mondialement.

Je doute en revanche de l'efficacité de vos propositions n° 22 et 23. Je pense en effet que la législation actuelle permet une large concertation entre les chefs d'entreprises et les représentants du personnel au sein du comité d'entreprise.

Avant de songer à compléter cette législation, peut-être est-il souhaitable de veiller à son application. Ne nous cachons pas que cela demande des efforts d'écoute réciproque de tous les acteurs, chefs d'entreprises et directions mais aussi des représentants syndicaux particulièrement quand il s'agit d'orienter les investissements dans d'autres pays pour, dans certains cas, sauver l'entreprise.

S'agissant de votre proposition n° 23, la concertation existe dans la quasi-totalité des cas entre les investisseurs étrangers et les responsables politiques et administratifs locaux ne serait-ce qu'en raison du souhait des investisseurs de recevoir le maximum d'aide. Il n'y a donc rien à inventer en ce domaine. Et comment ne pas être d'accord avec votre souhait que les engagements pris soient strictement respectés. N'ignorons pas cependant que, si le principe est admis, son application peut poser des problèmes.

Dans votre proposition n° 5, vous souhaitez une meilleure coordination entre les gouvernements européens et la Banque Centrale Européenne pour une gestion des taux d'intérêts au service de la croissance. Jean Claude Trichet a confirmé il y a moins de trois semaines à Francfort que les décisions prises récemment en ce domaine l'ont été à l'unanimité des représentants des gouvernements siégeant au conseil de la BCE. La position française semble donc en accord avec celle de la BCE à savoir : la croissance à moyen et long terme dépend en premier lieu de la maîtrise de l'inflation.

En conclusion, le groupe des français établis hors de France, de l'épargne et du logement votera votre avis ».

Groupe de la mutualité

Partant du constat de l'insuffisance et de l'inadéquation de l'investissement productif en France et de son impact sur la croissance, l'avis cherche à trouver les voies de sa dynamisation à travers une définition large de l'objectif poursuivi. Il permet de replacer le sujet dans une finalité qui dépasse sa motivation immédiate et conclut sur l'évocation de l'intérêt général, après avoir souligné les enjeux de cohésion sociale, d'équilibre environnemental, et de développement des capacités humaines. Le groupe de la mutualité soutient cette vision élargie.

Mais aussitôt surgissent des questions lourdes et structurantes : qui investit, pour quoi, pour quel retour et dans quel horizon temporel ?

L'investissement public et l'investissement privé poursuivent une logique propre, qui demeure insuffisamment articulée et insuffisamment concertée. Une fois encore les recommandations du CES plaident pour une coordination et une mise en perspective commune, tant au plan national qu'europpéen.

Par ailleurs, l'insuffisance et l'inadéquation des investissements conduisent à des constats préjudiciables pour notre pays : accablants au regard de la compétitivité en matière de commerce extérieur, inquiétants, en terme de potentiel, au vu du retard relatif en dépense intérieure d'éducation comme de

formation professionnelle, de budget de l'enseignement supérieur comme de la recherche.

Puis s'affirme, de plus en plus, la redoutable contradiction temporelle entre investissement long et rentabilité courte, le télescopage des horizons entre la vision longue de l'investissement en développement de capacité, en anticipation de réponse et l'exigence de rémunération financière élevée en niveau et rapide en réalisation. L'avis décrit « une pression vigoureuse des capitaux financiers... le décalage temporel de l'activité réelle et des capitaux financiers ». Il relève que « la rémunération des fonds propres vient en premier et s'impose à l'entreprise comme un objectif », comme un impératif *sine qua non*. L'investissement en pâtit, et cette pratique se révèle comme un véritable crime contre l'avenir.

Enfin, et l'actualité economico-financière le souligne, la mondialisation des flux financiers et des investissements ôte à la maîtrise des destins économiques nationaux et se soustrait à la régulation publique. Dès lors, l'avis émet le souhait d'une « nouvelle régulation des relations internationales, particulièrement dans le domaine économique et social » et tout prioritairement « une régulation financière ». Le groupe de la mutualité ne peut qu'y souscrire même si la récurrence d'un tel souhait l'apparente à une incantation rituelle. Ainsi, les voies et moyens d'une telle régulation, face à l'observation critique de l'amplification des mouvements de marché, auraient sans doute mérité d'être précisés.

Quoiqu'il en soit les propositions visant les PME et entreprises artisanales, celles impliquant le renforcement de l'investissement public, particulièrement celles visant à « accroître le potentiel de recherche », reçoivent un assentiment large. Elles sont un atout de ce projet d'avis qui est, de surcroît, marqué par le souci d'appuyer les décisions d'investissement sur la plus large concertation et de ne jamais disjoindre de ces enjeux l'amélioration de la qualification et des conditions d'emploi des personnels.

Le groupe de la mutualité a voté l'avis.

Groupe de l'Outre-mer

Les débats en section ayant été riches de considérations aussi bien factuelles que théoriques, le groupe se bornera à trois remarques.

Tout d'abord, il ne peut se contenter de voir dans l'investissement public ou privé, un acte unique dirigé vers l'avenir. Nos prédécesseurs, dans une chaîne d'action qui vient jusqu'à nous, ont, par leur travail accumulé, façonné le paysage agricole où nous puisons notre nourriture, construit les infrastructures dans lesquelles nous vivons, édifié les monuments qui constituent des atouts reconnus pour faire de notre pays, une des premières destinations touristiques au monde... De la même manière que nous vivons de ce que ceux qui sont venus avant nous ont construit, nous préparons l'avenir pour notre vie à venir et la vie de ceux qui viendront après nous.

Une société qui n'investit pas, est une société qui meurt. C'est dire l'importance du sujet. C'est dire aussi le handicap des collectivités d'Outre-mer où le patrimoine constitué dans le passé est bien moindre qu'en métropole. Pour l'investissement public, les retards en matière d'infrastructures, notamment, restent importants. Pour l'investissement privé, l'incitation naturelle à investir est faible, si faible qu'il faut la stimuler, comme le souligne l'avis, et comme le rappelle régulièrement le Conseil.

En second lieu, le sujet est difficile car il soulève des questions théoriques qui ne sont pas toujours parfaitement résolues, et il ramène parfois à des positions doctrinales qui peuvent être opposées. Le groupe rend donc hommage au travail effectué pour aboutir à un dossier aussi équilibré que possible.

Enfin, comme l'avis le fait apparaître de manière très claire, l'investissement ne se borne pas à des réalisations matérielles. La recherche scientifique et technique, la formation des hommes en sont des éléments essentiels et même de plus en plus essentiels. La recherche d'aujourd'hui dépend de celle d'hier et de l'accumulation de savoir qu'elle a ainsi généré. La capacité de produire efficacement, mais aussi celle de vivre dans un monde qui évolue sans cesse, dépendent de la formation, dans tous les sens du terme, que nous avons reçue.

Si cette notion d'investissement immatériel est parfaitement reconnue par le Conseil, elle tarde encore à être inscrite dans les systèmes de comptabilisation de la richesse nationale. Et si elle l'était, on s'apercevrait, encore une fois, que l'inégalité dont souffrent les collectivités ultramarines par rapport à la métropole, est encore plus perceptible dans ce domaine que dans celui de l'investissement matériel.

Ne serait-ce pas l'occasion de tenter, à la petite échelle d'une des collectivités d'Outre-mer, une expérimentation d'analyse patrimoniale globale ?

Le groupe a voté l'avis.

Groupe des personnalités qualifiées

M. Duharcourt : « Je félicite le rapporteur de son travail rigoureux et documenté sur un thème d'importance majeure - dont il a su parfaitement situer les dimensions et les enjeux -, dans lequel il a réussi à dégager de nombreuses pistes de réflexion malgré les difficultés qui pouvaient résulter de la diversité des points de vue. Un grand mérite de ce projet d'avis pour dynamiser l'investissement productif en France, est d'avoir permis de réaliser des convergences dans l'analyse, comme dans les préconisations.

L'économie française souffre, à la fois, d'une insuffisance et d'une inadéquation de l'investissement productif, pour préparer l'avenir, répondre aux besoins sociaux, promouvoir l'emploi, consolider la place de notre pays dans le monde et restaurer l'équilibre de ses échanges extérieurs. Les besoins d'investissement portent d'abord sur l'investissement en capital fixe, mais aussi

et même plus sur l'investissement immatériel : formation initiale et continue, R&D et innovation. Ils concernent, aussi bien, l'investissement public, que l'investissement privé.

Ce constat conduit à des propositions qui ont fait consensus : élargir le concept d'investissement productif et perfectionner la connaissance statistique ; organiser des conférences prospectives associant les partenaires sociaux pour réduire l'incertitude et favoriser le dialogue social sur les questions d'investissement et d'emploi ; améliorer les coordinations européennes en matière européenne, budgétaire, et dans le domaine de la recherche et des politiques industrielles ; faire de l'éducation et de la formation tout au long de la vie une priorité, réduire les inégalités d'accès à la formation professionnelle au bénéfice des salariés les moins qualifiés et de ceux des entreprises petites et moyennes ou artisanales, améliorer les synergies dans la recherche et l'efficacité de certaines mesures incitatives comme le crédit impôt-recherche.

Pour ce qui est de l'investissement public, renforcer la pratique de l'évaluation, prendre en considération des critères d'utilité sociale, tenir compte des derniers rapports pour la détermination du taux d'actualisation, éviter de faire du financement de ces investissements la variable d'ajustement de l'équilibre budgétaire.

Si des points d'accord ont été trouvés pour prémunir l'entreprise contre la pression du court terme et les débordements spéculatifs, pour réguler l'offre de produits dérivés et les pratiques des agences de notation, pour corriger les dérives des normes IFRS en réintroduisant la référence aux coûts historiques, pour favoriser le développement des PME en facilitant leur accès aux marchés publics, pour améliorer la lisibilité et l'efficacité des systèmes d'incitation (aides, exonérations, etc.), pour intégrer les flux de capitaux transfrontaliers dans des stratégies à long terme et des logiques plus industrielles, il a été plus difficile de trouver des points d'accord sur des problèmes cruciaux de financement.

Une première question en débat a été celle des moyens de réduire la concurrence sociale et fiscale au niveau européen : l'avis a dû se contenter de proposer d'harmoniser, dans le cadre d'une coopération renforcée, les assiettes et d'encadrer les taux d'imposition des sociétés. Une autre question a été celle du niveau du taux de marge et de l'affectation de l'excédent brut d'exploitation. Le projet d'avis souligne que la stabilité du rythme de croissance de la demande, aux plans macro et microéconomique, est de nature à favoriser l'investissement, et qu'à cet égard, l'augmentation du volume global de l'emploi et sa sécurisation ainsi qu'une évolution de la rémunération des facteurs de production (travail et capital) compatible avec leur productivité, sont autant de facteurs qui contribueraient à réduire l'incertitude pour les entreprises. Mais ce projet est en retrait sur celui que la même section a envisagé dans l'avis que j'ai proposé sur la croissance potentielle, en matière d'une fiscalité plus avantageuse pour les bénéfices réinvestis, ou pour orienter les crédits vers

l'investissement par des politiques sélectives. Je regrette également que le projet n'ait pas approfondi la relation, qui n'est pas toujours positive, entre investissement et emploi, car elle dépend du contenu des investissements.

Néanmoins, il convient de louer le rapporteur pour avoir réussi à faire prendre en compte les dimensions multiples de ce thème central de l'investissement productif et la nécessité de l'élargir, et pour avoir pu dégager des pistes de propositions et de réflexions pour dynamiser l'investissement et sur les efforts qu'il convient d'engager, à cet effet, au niveau de l'entreprise, et au niveau national et européen.

Je félicite donc le rapporteur et voterai donc ce projet, sous la réserve que des amendements n'en dénaturent pas le sens ».

Groupe des professions libérales

Dynamiser l'investissement productif est capital : il s'agit de préparer l'avenir et de consolider la place de la France dans l'économie mondiale. Notre pays a une tradition industrielle, des savoir-faire, des ingénieurs et des ouvriers pour la faire perdurer. Il doit son rang dans l'échelle mondiale à son industrie florissante du siècle dernier. Mais, aujourd'hui, notre politique industrielle peine à se moderniser.

Le rapporteur est parti d'un constat simple et alarmant : notre pays n'est plus capable de produire autant qu'il consomme, il importe le travail des autres. Qui est responsable ? Les industriels qui sont moins enclins à investir parce qu'ils ont perdu confiance en leur avenir ? Ou bien le recul de notre compétitivité, la taille trop modeste de nos entreprises pour affronter les marchés extérieurs, ou bien l'insuffisance des dépenses de recherche et développement au regard des défis de la mondialisation ?

Traditionnellement, on entend par investissement productif, les dépenses des entreprises pour des bâtiments et des équipements. Le rapporteur en a élargi la définition considérant que l'effort d'investissement dans les technologies de l'information et de la communication contribue à l'efficacité de l'appareil productif et par voie de conséquence à la croissance. Il a donc inclus - dans l'avis - les dépenses immatérielles et une partie des dépenses publiques. Dans une certaine mesure, nous l'approuvons mais, de façon générale, nous ne voulons pas que la France renonce à une politique industrielle dynamique. Nous n'admettons pas la fatalité selon laquelle l'industrie s'effacerait au profit d'une économie de services.

Mais il faut rappeler pourquoi et comment on en est arrivé là. Pour que les entreprises réussissent - *a fortiori* celles de taille petite ou moyenne qui sont les plus vulnérables - il faut faciliter leur environnement réglementaire, social et fiscal. On n'est plus dans le « choix d'investissements industriels purs », mais dans la résolution des points de blocage. Sans vouloir polémiquer sur les rigidités du contrat de travail, le statut fiscal peu favorable, sur le manque de soutien à l'innovation, il est nécessaire de donner à l'entrepreneur toutes les armes pour

accompagner les mutations. La rigidité incite les patrons à ne pas prendre de risque. Personne n'en sort « gagnant ». Certaines évolutions sont inévitables, cela n'exclut pas qu'elles soient menées avec une attention très grande aux hommes.

L'investissement productif répond aux besoins de l'entreprise de grandir, d'accroître ses avantages concurrentiels ou de survivre grâce à un apport de capitaux. L'origine des fonds apportés n'est pas sans conséquence. La France aurait pu être un pays qui favorise le capitalisme familial classique, il n'en a rien été. A qui la faute ?

Aujourd'hui, nous sommes passés d'un extrême à l'autre. Avec les fonds souverains, les pays émergents investissent d'énormes réserves financières dans des secteurs jugés stratégiques. Ils ne craignent pas le *zapping* lorsque leurs intérêts financiers sont menacés, au mépris du devenir de l'entreprise et de ses salariés. C'est toute la géographie de la propriété du capital qui se déforme au profit du nouveau monde !

Nous pensons, comme le rapporteur, que l'avenir de nos entreprises ne peut pas être abandonné à un capitalisme financier livré à lui-même. Il ne faut pas qu'à travers les marchés financiers, l'actionnaire décide tout seul de la marche de l'entreprise, n'obéissant qu'à la logique de rentabilité à court terme et donnant ainsi le primat au capital sur le travail.

Le rapporteur souhaite que l'on donne le droit aux salariés d'intervenir sur les choix de gestion des entreprises pour que cela change dans un sens favorable à la croissance et à la satisfaction des besoins sociaux. Il propose de consulter les représentants du personnel sur les décisions stratégiques en matière d'investissement. Mais en leur donnant le droit de formuler des propositions alternatives, pouvant être mises en œuvre, il oublie que la décision d'investir ne relève *in fine* que de ceux qui détiennent le capital et qui, par voie de conséquence en assument la prise de risque. Sinon, le partage de la décision doit s'accompagner d'un partage du risque, comme dans les entreprises coopératives de salariés ou celles à forte participation d'actionnariat salarié !

Le rapporteur a raison de dire que la courbe de la croissance évolue avec l'investissement productif et que notre compétitivité passe par davantage d'investissements en recherche et développement. Mais le groupe des professions libérales, très réservé sur les critères de gouvernance qu'il préconise, s'est abstenu.

Groupe de l'UNAF

Le groupe de l'UNAF tient à féliciter le rapporteur, M. Mansouri-Guilani, pour la qualité de son travail sur *L'investissement productif* et il apprécie que l'avis ait été élargi pour englober d'une part, les dépenses immatérielles telles que la recherche ou l'innovation, d'autre part, le rôle de certaines dépenses publiques considérées comme investissement au sens de la comptabilité nationale.

Au delà des vingt-trois propositions énoncées dans l'avis, auxquelles le groupe de l'UNAF adhère pour la plupart, il paraît important de rappeler certains points qui lui semblent fondamentaux.

L'investissement est d'abord un acte de micro-économie qui se traduit par une décision du chef d'entreprise. Cette décision qui est aussi et surtout une prise de risques, est pourtant nécessaire à l'entreprise pour maintenir sa compétitivité, et donc sa pérennité, et pour développer l'emploi.

L'investissement n'est donc pas un choix neutre pour la collectivité et tout doit être mis en œuvre pour l'encourager et le développer. À cet égard, il nous semble indispensable de souligner l'importance du rôle de son financement ; on peut regretter parfois la frilosité de certains organismes financiers qui hésitent à financer les investissements des PME, qui restent pourtant le secteur principal de notre économie.

Dans ce cadre, le rôle de l'État ou des collectivités locales pourrait être plus efficace pour favoriser l'investissement, par la mise en place d'une fiscalité plus appropriée, notamment pour les PME. Le crédit d'impôt évoqué par l'avis pourrait être avantageusement simplifié pour les petites entreprises.

De plus, pourrait être remis en place un système d'amortissement fiscal plus rapide permettant de renouveler plus efficacement la capacité d'autofinancement, et par là-même les investissements des entreprises. Cependant, afin d'éviter de nouvelles dépenses publiques qui ne feraient qu'accroître les déficits, il paraît opportun de mieux cibler les aides proposées, en ne perdant pas de vue le nécessaire rétablissement des finances publiques. Signalons enfin que l'État pourrait avantageusement toiletter ses réglementations, parfois tatillonnes, qui peuvent décourager l'acte d'investir, principalement pour les petites et moyennes entreprises.

Par ailleurs, un investissement qui doit être financé, se doit de dégager une rentabilité suffisante pour assurer le remboursement de son financement et son remplacement ultérieur. S'il est ainsi normal d'obtenir une rentabilité, nous pouvons regretter que certaines organisations financières recherchent des taux de profitabilité trop importants. C'est ainsi que certains fonds d'investissement peuvent menacer notre économie et, par là-même, les entreprises, les salariés qui y travaillent et, bien entendu, leurs familles. Cette financiarisation se traduit aussi, comme l'indique très justement l'avis, par une évolution contestable des normes comptables, pour se rapprocher de certaines normes anglo-saxonnes. Celles-ci ne donnent plus une image fidèle des comptes des entreprises, par opposition aux règles usuelles de l'application du coût historique, auquel il conviendrait de revenir.

Enfin, le groupe de l'UNAF rappelle son attachement à l'éducation et à la formation tout au long de la vie, qui représente une véritable priorité et un facteur de cohésion sociale, et approuve cette proposition de l'avis.

Le groupe de l'UNAF a voté en faveur de l'avis.

Groupe de l'UNSA

L'UNSA apprécie particulièrement le rappel du rôle central de l'investissement productif, public comme privé, comme facteur de croissance et d'emploi mais aussi de compétitivité. L'acte d'investir dans des capacités de production, qui pouvait passer comme une évidence, essentiellement comptable, revêt aujourd'hui une importance stratégique tant pour la compétitivité des territoires que pour celle des entreprises et le développement de l'emploi. Il nécessite notamment la prise en compte de facteurs immatériels et met en évidence le besoin de stimuler les synergies entre les acteurs.

Plus qu'une réhabilitation de l'investissement compris dans son sens large, il s'agit plutôt de revaloriser son rôle en mettant en avant tous les effets induits. Plus précisément, il s'agit de la capitalisation de facteurs de production liés à l'accumulation des savoirs et des technologies, ferment des activités futures. L'avis met ainsi l'accent sur l'obligation d'adopter une vision plus prospective alors que le primat actuel des objectifs de court terme la rend plus difficile. Pourtant, la mise en perspective est un corollaire important tant pour la pérennité de l'emploi que son adaptation en terme de compétences. L'éducation et la formation tout au long de la vie y trouvent ainsi toute leur amplitude. Les besoins de financement et de gestion du risque peuvent ainsi être mieux pris en compte, tout en limitant les opérations spéculatives.

Face à certaines dérives dans les pratiques tant managériales que dans les opérations financières, il est impératif que les instruments de régulations internationales existants soient appliqués et même approfondis. En particulier, l'UNSA rappelle les engagements pris par les gouvernements de faire respecter les normes de l'OIT mais aussi les principes directeurs de l'OCDE en matière de gestion des entreprises, dispositif qui inclut les droits des parties prenantes, en particulier les salariés. Elle se prononce aussi pour un renforcement des dispositifs liés aux activités des opérateurs financiers et la lutte résolue contre les zones de « non-droit ».

L'UNSA insiste sur le rôle que pourrait remplir des coopérations renforcées au plan européen à tous les niveaux pour l'émergence d'une politique industrielle ambitieuse : recherche, innovation et même, dans certains cas, développement industriel. C'est la raison pour laquelle elle pense que les règles de concurrence en vigueur en Europe devraient plus largement prendre en compte l'impératif de pouvoir créer des synergies tant sur les financements que sur l'activité industrielle. De la même façon, c'est dans ce cadre que l'ouverture des marchés aux plus petites entreprises pourrait être mise en œuvre. Cela participerait de l'esprit de la Stratégie de Lisbonne que l'UNSA soutient. Au plan national, cela justifie une stratégie renouvelée d'aménagement du territoire qui inclut la politique de pôles d'excellence dont certains pourraient contribuer à l'émergence d'une politique européenne approfondie.

L'UNSA retrouve en tout cela l'essentiel de ses orientations. Elle a voté l'avis.

ANNEXE À L'AVIS

SCRUTIN

Scrutin sur l'ensemble du projet d'avis

Nombre de votants.....176

Ont voté pour.....129

Ont voté contre25

Se sont abstenus.....22

Le Conseil économique et social a adopté.

Ont voté pour : 129

Groupe de l'agriculture - MM. Barrau, Bastian, Bayard, de Benoist, Boisson, Cartier, Cazaubon, Chifflet, Ducroquet, Giroud, Guyau, Lépine, Lucas, Pinta, Sander, Thévenot.

Groupe de l'artisanat - MM. Alméras, Dréano, Griset, Lardin, Liébus, Martin, Paillasson, Pérez.

Groupe des associations - Mme Arnoult-Brill, MM. Da Costa, Pascal, Roirant.

Groupe de la CFDT - Mmes Azéma, Boutrand, Collinet, M. Heyman, Mme Lasnier, MM. Le Clézio, Legrain, Mme Pichenot, M. Quintreau, Mme Rived, M. Toulisse, Mme Tsao, MM. Vandeweeeghe, Vérolet.

Groupe de la CFE-CGC - Mme Dumont, MM. Labrune, Saubert, Mme Viguié, M. Walter.

Groupe de la CFTC - MM. Coquillion, Fazilleau, Louis, Mme Simon, MM. Vivier.

Groupe de la CGT - Mmes Bressol, Crosemarie, MM. Delmas, Mme Doneddu, M. Durand, Mmes Geng, Hacquemand, Kotlicki, MM. Larose, Mansouri-Guilani, Michel, Muller, Prada, Rozet, Mme Vagner.

Groupe de la CGT-FO - MM. Bécuwe, Bilquez, Bouchet, Daudigny, Lemercier, Mazuir, Noguès, Mme Peikert, Pungier, MM. Quentin, Reynaud, Veyrier, Mme Videlaïne.

Groupe des entreprises publiques - MM. Brunel, Gadonneix, Graff.

Groupe des Français établis hors de France, de l'épargne et du logement - Mme Bourven, MM. Cariot, Clave, Feltz.

Groupe de la mutualité - MM. Caniard, Davant, Laxalt.

Groupe de l'Outre-mer - MM. Paoletti, Penchard, Radjou.

Groupe des personnalités qualifiées - MM. d'Aboville, Aillagon, Mme Benatsou, M. Cannac, Mme Cuillé, M. Dechartre, Mmes Dieulangard, Douvin, MM. Duharcourt, Ferry, Figeac, Gentilini, Mme Kristeva-Joyaux, MM. de La Loyère, Mandinaud, Massoni, Obadia, Pasty, Roulleau, Roussin, Slama, Sylla, Valletoux, Vigier.

Groupe de l'UNAF - Mme Basset, MM. Brin, Damien, Édouard, Fresse, Guimet, Laune, Mmes Lebatard, Therry.

Groupe de l'UNSA - MM. Duron, Martin-Chauffier, Olive.

Ont voté contre : 25

Groupe des entreprises privées - Mmes Bel, Clément, MM. Creyssel, Daguin, Didier, Mme Felzines, MM. Gautier-Sauvagnac, Ghigonis, Gorse, Jamet, Lebrun, Lemor, Marcon, Mariotti, Mongereau, Pellat-Finet, Placet, Roubaud, Salto, Schilansky, Simon, Talmier, Tardy, Veysset, Mme Vilain.

Se sont abstenus : 22

Groupe de l'agriculture - MM. Aussat, Bailhache, Baucherel, de Beaumesnil, Gremillet.

Groupe de la coopération - Mme Attar, MM. Dezellus, Fritsch, Grallet, Prugue, Thibous, Verdier, Zehr.

Groupe des entreprises publiques - MM. Ailleret, Blanchard-Dignac, Chertier, Duport, Mme Duthilleul.

Groupe des personnalités qualifiées - M. Nouvion.

Groupe des professions libérales - M. Capdeville, Mme Socquet-Clerc Lafont, M. Vaconsin.

RAPPORT

**présenté au nom de la section des questions
économiques générales et de la conjoncture
par M. Nasser Mansouri-Guilani, rapporteur**

Le 12 décembre 2006, le Bureau du Conseil économique et social a confié à la section des questions économiques générales et de la conjoncture la préparation d'un rapport et d'un projet d'avis intitulés *Dynamiser l'investissement productif en France*. Elle a désigné M. Nasser Mansouri-Guilani comme rapporteur.

Pour son information, la section a successivement entendu :

- M. Pierre Mirabaud, Délégué interministériel à l'aménagement et à la compétitivité des territoires (DIACT) ;
- Mme Ariane Obolensky, directrice générale de la Fédération bancaire française (FBF) ;
- M. Gilbert Cette, directeur des analyses macroéconomiques et de la prévision à la Banque de France ;
- M. Jean-Luc Gaffard, directeur du département de recherche sur l'innovation et la concurrence à l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) ;
- M. Jean-Louis Beffa, président directeur général de la Compagnie Saint-Gobain ;
- Mme Frédérique Sachwald, chef du bureau de la recherche et développement en entreprises du ministère de l'Enseignement supérieur et de la recherche ;
- M. Jérôme Frantz, directeur général de Frantz Électrolyse.

Le rapporteur a, par ailleurs, procédé à une série d'entretiens avec des experts des différentes dimensions du sujet. Il a enfin bénéficié des réflexions des conseils économiques et sociaux régionaux dont les rapports ont constitué un précieux enrichissement.

Toutes les personnalités qui, par leurs travaux, la communication d'informations ou par des entretiens, ont contribué à la préparation de ce rapport voudront bien trouver ici l'expression de la reconnaissance du rapporteur ainsi que celle de la section.

*
* *

INTRODUCTION

« Acte par lequel un capital monétaire ou financier est transformé en des biens ayant la capacité de produire d'autres biens ou services pendant un certain temps ». C'est la première définition que l'on trouve dans le Larousse sous la rubrique « Investissement »¹. S'ensuit une deuxième définition : « Décision par laquelle un individu, une entreprise ou une collectivité affecte ses ressources propres ou des fonds empruntés à l'accroissement de son stock de biens productifs ». Débuter un rapport sur l'investissement par de telles citations pourrait paraître paradoxal : enfin, quoi de plus évident que le concept d'investissement ! Et pourtant, de nos jours, la cause n'est pas si évidente. Paraphrasant l'économiste anglais du XIX^e siècle Senior², dont les propos portaient sur le capital, on pourrait dire : l'investissement a reçu des définitions si diverses qu'il est permis de se demander si ce mot a une signification généralement admise !

Cette confusion n'est pas sans lien avec le phénomène de la *financiarisation*, considérée généralement comme une *tendance lourde des économies développées*³. Certains économistes y décèlent même des signes de perversion, de *dérive*⁴. Dans la vie quotidienne, cette *dérive* en nourrit une autre, sémantique, conduisant à faire l'amalgame entre *placement* (opération de nature financière) et *investissement* au sens académique du terme (opération de nature réelle, productive). Par extension, on parle, dans le langage courant et de plus en plus dans les milieux industriels, d'*investisseur* en faisant référence aux personnes morales et physiques plaçant des fonds dans des produits financiers ou s'engageant dans des opérations de nature financière. Ainsi, un *guide* édité par un fonds d'investissement définit-il le concept d'investissement de la manière suivante : « Vous investissez pour l'avenir, il vous faut donc avoir une vision à long terme et de vos propres besoins et des perspectives à long terme des actifs dans lesquels vous investissez. Mais vous devrez également tenir compte de vos besoins de liquidités à court terme. Le point de départ est l'allocation des actifs - trouver le bon dosage d'actifs pour répondre aux besoins de vos placements. L'étape suivante est le processus de constitution du portefeuille lui-même »⁵. Le guide est helvétique, mais, hélas, le dérapage devient universel.

¹ Larousse, dictionnaire encyclopédique.

² Nassau William Senior (1790-1864). On lui doit notamment *An outline of the science of political economy*, 1836.

³ Voir, par exemple, Maurice Lévy et Jean-Pierre Jouyet, *L'économie de l'immatériel, la croissance de demain*, rapport de la Commission sur l'économie de l'immatériel, 2006.

⁴ Voir, par exemple, François Morin, *Le nouveau mur de l'argent, essai sur la finance globalisée*, Seuil, 2006 ou encore Michel Aglietta, Antoine Rebérioux, *Dérives du capitalisme financier*, Albin Michel, 2004.

⁵ <http://www.guide-finance.net/investissement-page1.html>.

L'objet de notre travail est bien de rompre avec ce dérapage, de réhabiliter la conception première de l'investissement. Pour bien marquer cette démarche, nous emploierons le concept d'*investissement productif*, expression largement employée dans la littérature économique. En effet, pour bien distinguer les sphères productive et financière, les économistes utilisent, depuis longtemps, deux concepts différents : investissement productif des entreprises (exprimé en comptabilité nationale sous le vocable de *formation brute de capital fixe*) et investissement financier. Bien que distinctes, les sphères productive et financière ne constituent pas deux mondes à part. Par principe, il doit y avoir complémentarité entre les deux : « ... *l'analyse - surtout en courte période - de la fonction d'investissement (stricto sensu) ne saurait ignorer les liens de complémentarité et/ou substitution entre formation brute de capital fixe et autres investissements physiques, et entre investissements physiques et investissements financiers* »⁶. Toutefois, avec la financiarisation de l'économie, le principe de complémentarité entre investissement productif et investissement financier se voit perturbé. À tel point que, dans certains cas, au lieu de faciliter le développement de la sphère productive, le gonflement de la sphère financière se présente comme un handicap pour l'expansion de la première. Faisant part de l'assemblée générale des actionnaires d'une des plus grandes entreprises françaises, Total, le quotidien économique *La Tribune* exprimait à sa manière cet état de fait, en titrant en gros à la une : « *Le groupe Total amorce un virage stratégique* », pour ajouter : « *Fini le temps des rachats d'action, place aux investissements, au développement et à la recherche* »⁷.

Traditionnellement, la notion d'*investissement productif* renvoie aux dépenses réalisées par les sociétés, surtout industrielles, pour renouveler, améliorer et développer leurs capacités physiques de production en vue de créer des richesses, de la valeur ajoutée. Dans une telle perspective, il existe un lien étroit entre l'investissement et l'emploi, dont rend compte les concepts de *composition du capital* ou encore de *coefficient de capital*, mettent en rapport la quantité du capital et du travail utilisée dans le procès de production. Ce lien est certes complexe : tout investissement ne s'accompagne pas nécessairement, surtout dans l'immédiat, de créations d'emplois. Mais à longue échéance, l'accumulation du capital et la hausse du coefficient de capital peuvent aller de pair avec un accroissement du volume de l'emploi. Cette vision *traditionnelle* préserve sa pertinence à l'époque actuelle, marquée par de fortes mutations technologiques de nature informationnelle. Néanmoins, les particularités de ces mutations invitent à mieux préciser les enjeux, tant en ce qui concerne le lien entre l'investissement et l'emploi que s'agissant de la conception même de l'investissement.

⁶ Pierre Duharcourt, *La fonction d'investissement*, Sirey, Recherches économiques, Paris, 1970.

⁷ *La Tribune*, 14 mai 2007.

Certes, les capacités physiques de production demeurent un élément essentiel dans le processus productif. Mais elles sont désormais indissociables d'un ensemble de facteurs que les économistes qualifient d'*immatériels* : les informations et les connaissances développées par les êtres humains et accumulées aussi bien dans les capacités humaines que dans les machines sophistiquées, la recherche, l'innovation... En résumé, dans la société de l'information et de la connaissance, le concept d'investissement productif renvoie à une combinaison de facteurs matériels et immatériels, et ceci dans tous les secteurs : agriculture, industrie, services.

L'une des caractéristiques de la société de l'information et de la connaissance est bien la structuration des entreprises, voire des économies, en réseaux. Dans un tel contexte, l'efficacité de l'investissement, matériel comme immatériel, dépend, encore plus que par le passé, de la disponibilité et de la qualité des infrastructures.

Enfin, il existe des dépenses qui, à l'instar de l'éducation et de la formation, ne sont pas considérées généralement comme de l'investissement et traitées en tant que tel, ni dans la comptabilité d'entreprise ni dans la comptabilité nationale. Toutefois, dans la société de l'information et de la connaissance, de telles dépenses sont conjointes à l'investissement et contribuent à accroître son efficacité. Il est donc indispensable d'en tenir compte, en parlant de *l'investissement productif*.

Les investissements sont réalisés principalement par les entreprises. Mais l'investissement immatériel et les dépenses conjointes à l'investissement productif ne sont pas uniquement le fait des entreprises. La puissance publique y contribue également. C'est la raison pour laquelle il convient, dans l'examen de la question de l'investissement, de tenir compte à la fois des efforts des entreprises, émanant principalement du secteur privé, mais également de ceux réalisés par la puissance publique : l'État central et, de plus en plus, les collectivités territoriales. L'objet de ce travail est donc d'examiner l'évolution sur longue période de l'investissement productif, au sens développé ci-dessus, en France, le but étant de réfléchir aux possibilités de le dynamiser.

Mais qu'entendons-nous par *dynamiser l'investissement productif*? Il s'agit, dans notre esprit, de favoriser le développement quantitatif et qualitatif de l'investissement pour relever les défis de la société de l'information et de la connaissance et mieux répondre aux besoins sociaux et économiques, ceux du présent et ceux du futur. Bref, il s'agit, tout en tenant compte des contraintes auxquelles sont confrontées les entreprises et avec elles les salariés dans une économie mondialisée, de reconnaître à l'investissement, au-delà de purs aspects économiques, une dimension sociale, voire sociétale. Il en va, par exemple, du rôle que peut, doit, jouer l'investissement pour réduire les inégalités sociales et territoriales, ou encore pour assurer le plein emploi et un développement durable.

La question de l'investissement occupe une place importante dans les avis du Conseil économique et social. Elle est présente dans tous ses avis annuels portant sur la conjoncture économique et sociale. Elle a été aussi largement abordée notamment dans l'avis présenté en 2002 par Henri De Benoist sur l'attractivité de l'économie française⁸ et celui présenté en 2007 par Pierre Duharcourt sur la croissance potentielle et le développement⁹. Notre assemblée a également adopté deux avis consacrés spécifiquement à l'investissement : le premier présenté en 1997 par Alain Brunaud sur l'investissement des entreprises¹⁰, et le second présenté en 2003 par Charles Demons portant sur l'investissement public¹¹. Plusieurs avis ont aussi été consacrés à la question de l'investissement immatériel¹².

Le présent rapport s'appuie sur ces travaux et s'inscrit dans leur continuité. Il comporte trois parties : dans un premier temps, nous esquisserons les principaux traits de l'investissement productif dans la société de l'information et de la connaissance ; ensuite, nous examinerons l'évolution récente de l'investissement en France dans ce même cadre ; enfin, nous tenterons une explication des déterminants de cette évolution.

⁸ Henri de Benoist, *Renforcer l'attractivité de l'économie française au service de la croissance et de l'emploi*, JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 2 du 27 janvier 2003.

⁹ Pierre Duharcourt, *Croissance potentielle et développement*, JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 3 du 31 janvier 2007.

¹⁰ Alain Brunaud, *L'investissement des entreprises*, JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 3 du 4 mars 1998.

¹¹ Charles Demons, *L'investissement public en France : bilan et perspectives*, JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 17 du 20 novembre 2002.

¹² Notre assemblée mène de longue date une réflexion sur cette question, sous la conduite notamment d'Hubert Bouchet. On consultera notamment avec profit *L'acte productif dans la société des savoirs et de l'immatériel* (JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 3 du 4 février 2004) et *La société de la connaissance dans le cadre de la Stratégie de Lisbonne* (JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 17 du 3 novembre 2005).

Première partie

L'investissement productif dans la société de l'information et de la connaissance

CHAPITRE I

L'INVESTISSEMENT, L'EMPLOI ET LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE

L'investissement joue un rôle déterminant sur les perspectives de croissance ainsi que sur la forme et la vigueur du cycle économique. Si, en apparence, il ne représente qu'une part assez modeste du PIB (moins de 20 % dont un peu plus de la moitié pour les entreprises non financières¹³), il contribue néanmoins tout particulièrement à ses variations. Il correspond aussi au développement et à la modernisation des moyens productifs des entreprises et des infrastructures publiques qui sont nécessaires pour l'amélioration du bien-être des citoyens, de la compétitivité des entreprises et de l'attractivité de l'économie. Cela justifie que les pouvoirs publics lui accordent la plus grande attention, notamment en facilitant le financement le plus sain possible des projets créateurs d'emplois et porteurs d'avenir¹⁴.

Les conséquences économiques de l'investissement sont multiples : son impact sur la croissance économique peut être considérable ; que l'investissement diminue et c'est immédiatement l'activité qui ralentit, l'appareil productif qui vieillit, avec des effets induits sur l'emploi, la productivité du travail et les perspectives d'avenir.

I - DES EFFETS SUR L'OFFRE ET SUR LA DEMANDE

L'investissement est, d'un côté, un élément de la demande : lorsque les entreprises investissent, le flux de dépenses qu'elles réalisent donne lieu à une distribution de revenus. C'est ce mécanisme que l'on appelle, à la suite de l'économiste anglais John-Mayard Keynes, le *multiplieur d'investissement* : il montre qu'une dépense d'investissement supplémentaire se traduit par une augmentation plus que proportionnelle du niveau de la demande globale ; cet effet est d'autant plus grand que la propension marginale à consommer est forte (c'est-à-dire que les ménages consacrent à la consommation une fraction de plus

¹³ Il s'agit bien de la *Formation brute de capital fixe* (FBCF). Une partie des dépenses dites immatérielles, comme par exemple celles de recherche-développement, n'y figure pas. La part de l'investissement dans le PIB au sens développé dans ce rapport serait donc plus élevée (voir *infra*, première partie, chapitre 2).

¹⁴ Une abondante littérature est consacrée à l'investissement. Il ne saurait être question, dans le cadre de cette saisine, de présenter un panorama exhaustif de l'état de la réflexion. Les pages qui suivent doivent plutôt être perçues comme un simple rappel de quelques conclusions fortes qui peuvent être utiles pour asseoir sur un soubassement commun solide les raisonnements qui seront menés par notre assemblée. On pourra notamment consulter le rapport d'information du Sénat de Joseph Kergueris, *L'investissement des entreprises, clé d'une croissance durable*, Délégation du Sénat pour la planification, 29 octobre 2002 qui s'appuie sur une étude réalisée par l'institut Rexecode, ainsi que Patrick Villieu, *Macroéconomie - L'investissement*, La Découverte, Collection Repères, 2007.

en plus importante de leur supplément de revenu) et que la propension marginale à importer est faible (c'est-à-dire que le contenu du PIB en importations est peu élevé¹⁵).

L'investissement contribue, d'un autre côté, à accroître l'offre en augmentant les capacités productives. Ses effets, notamment sur l'emploi, diffèrent cependant selon la forme qu'il revêt. Généralement, on distingue trois types d'investissement : investissement de capacité, investissement de productivité et investissement de remplacement. Par nature, un investissement de capacité vise généralement à accroître l'offre puisqu'il correspond à une volonté de produire plus, d'augmenter la taille de l'entreprise, voire de créer de nouveaux emplois. Dans le cas d'un investissement de productivité, c'est plutôt la compétitivité et, derrière, la rentabilité de l'entreprise qui sont en jeu ; cette amélioration est rendue possible par la diminution des coûts unitaires de production et notamment par la diminution de la masse salariale ; l'objectif affiché par l'entreprise est souvent de gagner des parts de marché à l'exportation ou sur le territoire national et, à terme, d'augmenter sa production. Quant à l'investissement de remplacement, sa croissance permet un rajeunissement du stock de capital en accélérant le renouvellement des équipements usagés ; un retard en la matière est donc dangereux car il provoque, à terme, un vieillissement de l'appareil productif.

Lors des récessions et des reprises, les trois formes d'investissement n'agissent pas de la même manière sur la capacité productive. En cas de ralentissement de l'activité, les entreprises commencent par réduire leur investissement de remplacement : c'est par le non renouvellement des équipements et par des capacités de production excédentaires qu'elles ajustent l'offre à la demande ; la reprise économique permet, quant à elle, généralement une augmentation des investissements de capacité.

¹⁵ Ainsi, lors de la politique de relance de 1981-1982, l'effet multiplicateur pour l'économie française a été réduit par l'accroissement des importations, du fait de l'insuffisance des capacités productives du pays lui permettant de répondre à une demande croissante. Il a finalement profité à nos partenaires commerciaux, particulièrement l'Allemagne, et le déficit commercial s'est creusé. L'effet inverse s'est, en revanche, produit au début des années 1990 lors de la réunification allemande qui a conduit à une forte augmentation de la demande outre-Rhin.

Encadré 1 : Le multiplicateur d'investissement

Le principe du multiplicateur keynésien repose sur un effet de revenu : la dépense d'un agent engendre un revenu pour un autre agent, qui va lui-même dépenser, et ainsi de suite. Le supplément de revenu peut être soit consommé soit épargné et c'est cette répartition, par l'intermédiaire de la propension marginale à consommer, qui détermine le niveau du multiplicateur d'investissement.

Le supplément de dépense (ΔY) peut provenir du supplément de la consommation (ΔC) ou de celui de l'investissement (ΔI) :

$$\Delta Y = \Delta C + \Delta I$$

Le supplément de la consommation dépend du revenu et de la propension à consommer des ménages.

$\Delta C = c \cdot \Delta Y$ où c représente la propension marginale à consommer.

$$\text{Donc : } \Delta Y = c \cdot \Delta Y + \Delta I$$

$$\Delta Y = \frac{1}{1 - c} \Delta I$$

L'effet est donc d'autant plus grand que la propension marginale à consommer est importante.

Dans ce modèle, l'ouverture de l'économie provoque un effet inverse : elle se traduit par l'introduction d'une fonction d'importation ($\Delta M = m \cdot \Delta Y$, avec m , la propension marginale à importer), ce qui conduit à une baisse de la valeur du multiplicateur :

$$\Delta Y = \frac{1}{1 - c + m} \Delta I$$

Si le supplément d'investissement n'est pas reproduit de période en période, l'effet multiplicateur s'arrête rapidement : le revenu national revient à son niveau initial lorsque l'effet de relance est épuisé¹⁶.

II - INVESTISSEMENT ET CYCLES ÉCONOMIQUES

La corrélation entre taux de croissance économique et taux d'investissement apparaît nettement, ce dernier connaissant les mêmes fluctuations que l'activité, avec toutefois un léger décalage. La contribution de l'investissement à la croissance (qui se mesure par le produit de son taux de croissance par son poids dans le PIB) est importante à la fois par son niveau, souvent proche de celui de la demande des ménages¹⁷ et par ses brusques variations d'une année à l'autre, à l'origine des fluctuations de la croissance. Ces

¹⁶ Ce raisonnement pourrait aussi être appliqué pour un accroissement de la consommation : un supplément de consommation est susceptible d'inciter les entreprises à développer leur capacité de production, d'investir, voire d'embaucher.

¹⁷ Il convient de souligner que depuis 1991 la contribution de l'investissement des sociétés non financières à la croissance marque nettement le pas et reste bien en-deçà de celle de la consommation (voir *infra*, deuxième partie, chapitre II).

dernières provoquent en retour des mouvements de plus grande ampleur de l'investissement *via* le mécanisme de l'accélérateur¹⁸.

L'investissement est donc une variable fondamentale des fluctuations économiques et les modèles économiques explicatifs des cycles y font souvent référence. Ainsi, le *modèle de l'oscillateur* de l'économiste américain Paul Samuelson¹⁹ expliquant les fluctuations de moyenne période repose-t-il sur la combinaison des effets multiplicateur et accélérateur : une augmentation des investissements entraîne une croissance des revenus et donc une augmentation de la demande (effet multiplicateur) ; cette demande supplémentaire provoque un besoin de capacités productives nouvelles, ce qui se traduit par des investissements (effet accélérateur) ; la combinaison de ces deux effets serait à l'origine des fluctuations cycliques.

L'investissement est aussi un élément d'explication des cycles économiques de long terme : ainsi, l'économiste russe Nikolai Kondratieff²⁰ reliait-il les cycles longs au renouvellement des biens capitaux essentiels (grands bâtiments, voies de chemin de fer...). Cette expansion du capital est bien distincte de l'évolution conjoncturelle de l'investissement présentée habituellement en trois grandes catégories citées plus haut : de capacité, de productivité et de remplacement.

Encadré 2 : L'investissement et la croissance économique en France

L'examen comparé des courbes de croissance du PIB et de l'investissement des entreprises non financières françaises montre bien leur caractère indissolublement lié : si les évolutions de la FBCF sont à l'évidence plus marquées que celles du PIB, cette plus grande réactivité ne saurait cacher que ces deux grandeurs sont en phase. Sur longue période, l'investissement apparaît bien comme un facteur essentiel de la croissance : de 1959 à 2006, la FBCF des entreprises (en volume) aura été multipliée par 5,4 tandis que le PIB est aujourd'hui 4,6 fois plus élevé qu'au début de cette période.

On peut distinguer deux phases principales dans l'évolution de l'investissement et du PIB depuis près d'un demi-siècle. La première s'étend jusqu'à la fin des années 1970 : le rythme de croissance du PIB se réduit de manière tendancielle, passant ainsi de + 8,1 % en 1960 à + 4,5 % en 1974. Une fois la récession concomitante à la hausse du prix du pétrole en 1973 apparemment effacée (+ 4,4 % en 1976 après - 1,0 % en 1975), le freinage structurel se poursuit jusqu'à ne plus parvenir qu'à atteindre une croissance de + 0,9 % seulement en 1981. L'évolution de l'investissement des entreprises suit le même chemin. Partant de + 8,8 % en 1960 (et même + 11,9 % en 1961), la FBCF des entreprises connaîtra quatre années de stagnation ou de diminution (1981-1984), en passant, là encore, par la sur-réaction des années 1974-1975 (avec, notamment, un recul de 8,6 % de la FBCF des entreprises au cours de cette dernière année).

¹⁸ Mécanisme en vertu duquel un accroissement de la demande de consommation entraîne une augmentation plus que proportionnelle de la demande de capital ou d'investissement (cf. troisième partie, chapitre I, *infra*).

¹⁹ Cf. Paul Samuelson, *Interaction between the multiplier analysis and the principle of accelerator*, *Review of economics and statistics*, vol. 21, 1939 ; *Readings in business cycle theory*, Allen and Unwin, Londres, 1950.

²⁰ Cf. Nikolai Kondratieff, *Les vagues longues de la conjoncture*, 1926.

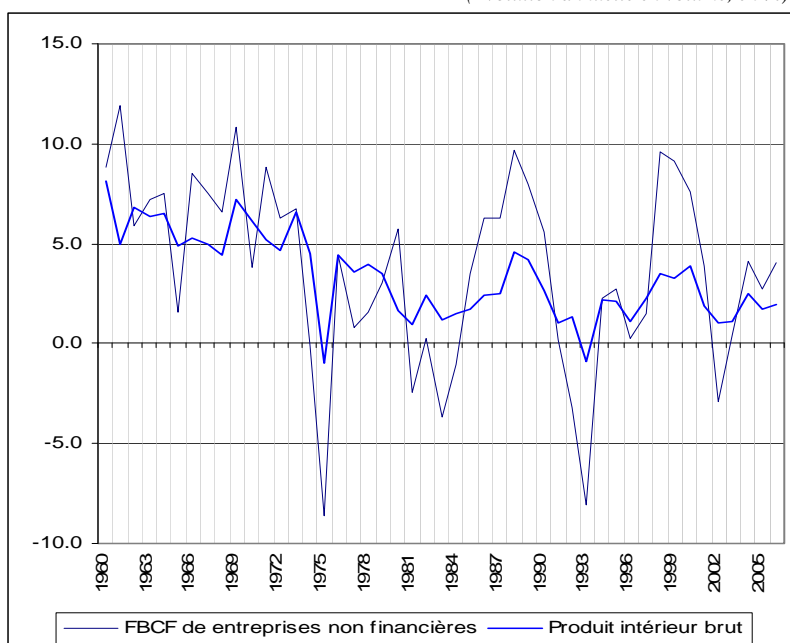
À partir du milieu des années 1970, s'ouvre une période caractérisée par une croissance économique modeste, avec une hausse du PIB de 2,1 % et une progression de la FBCF de 2,8 % en moyenne annuelle pour la période 1982-2006. Cette croissance modeste s'accompagne d'un raccourcissement des périodes de reprise, d'un recul plus prononcé de l'activité en cas de récession (le recul du PIB en 1993 en France aura été le plus fort depuis la fin de la seconde guerre mondiale) et par d'amples fluctuations autour de cette moyenne. C'est ainsi que notre pays a connu deux cycles importants au cours de ces vingt-cinq dernières années :

- Le premier a vu le PIB connaître à nouveau une progression supérieure à 4 % pendant deux années (1988 et 1989) avant de plonger vers la récession de 1993 (- 0,9 %). Cette époque a, simultanément, vu l'évolution de la FBCF des entreprises retrouver des sommets (+ 9,7 % en 1988 et + 8,0 % en 1989) mais également, ensuite, des années noires (- 3,2 % en 1992 et surtout - 8,1 % en 1993) ;
- Le second s'est traduit par trois années de croissance du PIB supérieure à 3 % en 1998-2000 (+ 3,9 % en 2000) suivies d'un ralentissement qui n'ira toutefois pas jusqu'à la récession (+ 1,0 % en 2002). Parallèlement, l'investissement des entreprises françaises connaissait des jours particulièrement fastes (+ 9,6 % en 1998, + 9,1 % en 1999 et encore + 7,6 % en 2000) avant de connaître un net repli (- 2,9 % en 2002).

Depuis 2003, le PIB croît à un rythme annuel de l'ordre de 2 % et la FBCF des entreprises augmente de 3,6 % en moyenne, et cela dans un contexte économique mondial plutôt favorable. Or, ce contexte risque de devenir plus contraignant, ce qui renforce l'enjeu des ressorts internes (consommation, investissement) pour soutenir l'activité économique.

L'évolution du PIB et de l'investissement des entreprises en France de 1960 à 2006

(Évolution annuelle en volume, en %)



Investissement des entreprises = Formation brute de capital fixe des entreprises non financières (Sociétés non financières et entreprises individuelles non financières).

Source : Insee, *comptes nationaux*, graphique Conseil économique et social.

III - L'INVESTISSEMENT ET L'EMPLOI

La question des effets de l'investissement sur l'emploi est cruciale, surtout dans un pays comme la France qui souffre d'une faiblesse du taux d'activité et du taux d'emploi. Le problème se pose surtout pour les jeunes et, dans une moindre mesure, pour les seniors. La Stratégie de Lisbonne fixe l'objectif d'un taux d'emploi de 70 % à l'horizon 2010. Cet objectif débouche sur la question du plein emploi et des conditions de sa réalisation. Il y a débat entre économistes sur le taux d'activité et d'emploi et, par voie de conséquence, sur le taux de chômage correspondant à une situation de plein emploi. Le thème du plein emploi a ressurgi pendant la campagne présidentielle de 2007. Le chiffre d'un taux de chômage de 5 %, présent dans le débat public depuis le rapport de Jean Boissonnat de 1995²¹, a été avancé comme celui correspondant à une situation de plein emploi. Le Président de la République considère à présent ce taux comme un objectif à atteindre.

Nonobstant les taux d'emploi et de chômage correspondant à une situation de plein emploi et les débats qu'ils suscitent, la réalisation de l'objectif de Lisbonne requiert une croissance accélérée et, pour cela, des efforts d'investissement massifs²². Or, la question des effets de l'investissement sur l'emploi à différents horizons est très controversée. Ils dépendent essentiellement du type d'investissement réalisé : dans le cadre d'un investissement de capacité, l'emploi a ainsi plus de chances de progresser ; mais la réponse est plus délicate s'agissant de l'investissement de productivité.

Si l'on se place dans une perspective historique, depuis la révolution industrielle, il est évident que l'introduction du progrès technique, permettant des gains de productivité, ne s'est pas traduite par une réduction du volume de l'emploi sur le long terme : elle s'est réalisée parallèlement à une augmentation de la population active et s'est accompagnée d'une réduction générale du temps de travail. Une vision optimiste semble donc prévaloir dans le long terme. Mais c'est bien dans le court terme que vivent les individus²³. À cet horizon temporel, le progrès technique, se traduisant souvent par des investissements de productivité, peut provoquer du chômage, surtout lorsqu'il ne s'accompagne pas de changements organisationnels. Certes, il crée des emplois dans les secteurs qui produisent les nouveaux biens d'équipement et ceux qui les utilisent ainsi que dans les activités connexes, mais il contribue souvent à en détruire dans les secteurs traditionnels et rien ne permet d'affirmer que les deux phénomènes se compensent. De plus, les qualifications nécessaires pour les nouveaux emplois ne correspondent pas nécessairement à celles des emplois supprimés, de sorte qu'il n'y a pas substitution totale des emplois détruits par les emplois créés. Cela pose la question, devenue particulièrement d'actualité avec l'accélération des

²¹ Jean Boissonnat, *Le travail dans 20 ans*, Odile Jacob, 1995.

²² Cf. Pierre Duhaucourt, *Croissance potentielle et développement*, op. cit.

²³ Jean-Maynard Keynes ne disait-il pas, à juste titre, qu'à long terme nous serons tous morts !

mutations technologiques et la mondialisation de l'activité économique, d'une sécurisation des parcours professionnels au travers des droits attachés aux individus mais garantis de façon collective, permettant aux salariés de profiter, tout au long de leur vie professionnelle, de formations qualifiantes et de la possibilité de s'orienter vers des emplois d'avenir²⁴.

Une autre question se pose avec acuité depuis quelques années : celle de la destination géographique des investissements. L'ouverture des économies s'est, en effet, traduite par un accroissement des Investissements directs à l'étranger (IDE). Globalement les sociétés françaises investissent, depuis plusieurs années déjà, davantage à l'étranger que ne le font les sociétés étrangères en France. Il faut souligner que ce solde négatif résulte de flux très élevés, en comparaison dans le temps et en comparaison internationale : les firmes étrangères investissent beaucoup en France, mais les entreprises françaises investissent encore plus à l'étranger. Dans certains cas, les entreprises vont chercher les lieux de production où le coût du travail, à productivité comparable, est plus faible à l'étranger ; cela peut conduire à des suppressions d'emplois en France (cf. deuxième partie, chapitre III, *infra*).

IV - LE PROBLÈME DU FINANCEMENT DE L'INVESTISSEMENT

Dans une économie moderne, la formation du capital productif - c'est-à-dire l'acquisition des équipements, voire l'installation de nouvelles unités productives et l'amélioration des niveaux de qualification - peut être financée par deux canaux principaux : l'épargne préalable et la création monétaire.

La création monétaire renvoie à la capacité des banques d'accorder des crédits sur la base des réserves qu'elles auront préalablement constituées auprès de la banque centrale, banque de premier rang, à partir des dépôts de leurs clients (voir encadré 3)²⁵.

Encadré 3 : La création monétaire

Création monétaire par les banques

Lorsqu'une banque accorde du crédit, elle crée de la monnaie. Supposons qu'une banque prête 1 000 euros à un client. Cette créance est inscrite dans ses comptes jusqu'à ce que celui-ci rembourse sa dette. La quantité de monnaie disponible dans l'économie augmente ainsi de 1 000 euros : ces 1 000 euros n'existaient pas avant l'opération de crédit. Ils sont créés grâce à l'intervention de la banque en tant qu'agent prêteur. On dit alors que la masse monétaire (ou l'offre de monnaie) a augmenté de 1 000 euros. Bien sûr, lorsque les emprunts sont remboursés, la masse monétaire diminue d'autant. On assiste donc à un processus permanent de *création-destruction* de la monnaie au travers des opérations de crédit.

²⁴ Cf. Edith Arnoult-Brill, *La sécurisation des parcours professionnels*, JO avis et rapports du Conseil économique et social, n° 12 du 6 juin 2007.

²⁵ Pour l'importance du rôle de la création monétaire voir notamment Denis Durand, *Un autre crédit est possible*, Le temps des cerises, 2005.

Supposons ensuite qu'avec les 1 000 euros qui figurent maintenant sur son compte, le client achète une marchandise, contre un chèque qu'il remet au vendeur. Celui-ci met ce chèque sur son compte bancaire. Cette fois-ci, l'argent sort du compte de l'acheteur et entre sur le compte du vendeur. Par conséquent la masse monétaire ne change pas. Il n'y a pas de création monétaire : en soi, la vente de marchandises ne crée pas de la monnaie.

Limites de création monétaire

Deux facteurs limitent la création monétaire : l'obligation de constituer des réserves auprès de la Banque centrale et le risque de l'inflation.

1°) Constitution de réserves obligatoires

Si tous les clients des banques décidaient de retirer au même moment leurs dépôts, le système bancaire s'effondrerait et l'économie se trouverait en grande difficulté²⁶. Pour éviter un tel risque, les banques sont tenues de déposer auprès de la banque centrale une fraction des dépôts qu'elles détiennent. Appelées *réserves obligatoires*, celles-ci déterminent la limite potentielle de la création monétaire. Si par exemple le taux de réserve obligatoire (r) était de 20 %, pour un dépôt de 1 000 euros, le montant maximal de la création monétaire par l'ensemble du système bancaire serait de 5 000 euros ($1\,000 \times 1/r$). Le ratio $1/r$ est appelé *multiplicateur de crédit*. Il permet de calculer la hausse maximale de la masse monétaire à partir d'un dépôt initial grâce au mécanisme de crédit. Cette formule exprime le *potentiel* de création monétaire. Elle correspond à une situation où la demande de crédit des agents est très dynamique et complètement satisfaite par les banques. Dans les faits, ce potentiel maximal est rarement concrétisé.

Les banques ont aussi besoin de disposer de billets de la Banque centrale afin de répondre aux demandes de leurs clients. Ce besoin limite davantage le potentiel de création monétaire. Cette obligation a le même effet que la constitution des réserves obligatoires.

2°) L'inflation

La création monétaire se justifie dans la mesure où elle permet de développer les capacités productives et l'offre de biens et services. Sinon, elle provoque l'inflation. Dans une économie ouverte, elle peut aussi accroître la demande de produits importés et dégrader le solde du commerce extérieur.

Quant à l'épargne, elle représente une renonciation à plus ou moins longue échéance à la consommation immédiate d'une partie du revenu disponible par un agent économique. Pour que l'épargne contribue à la formation du capital, il est nécessaire qu'elle soit affectée au processus de production à travers l'investissement. Or, ceux qui épargnent ne sont pas souvent ceux qui investissent ; les motifs des uns ne recoupent pas ceux des autres. Il n'y a donc aucune raison pour que l'épargne projetée soit égale à l'investissement projeté. Cela est surtout vrai dans une économie mondialisée où les épargnants et les investisseurs (entrepreneurs) peuvent se trouver dans des pays différents.

²⁶ Les longues files d'attente des clients de la banque anglaise *Northern Rock*, en septembre 2007, pour retirer leurs dépôts suite à la crise des *subprimes* montre bien qu'un tel risque existe en permanence, surtout lorsque le développement des marchés financiers est corrélé aux opérations de nature spéculative.

Certes, à long terme, tout ce qui est épargné sera finalement investi, mais il s'agit là d'un équilibre *ex post* qui peut résulter de déséquilibres se traduisant par des fluctuations plus ou moins graves des prix et de la production, et par voie de conséquence de l'emploi. Cette non-identité structurelle des épargnants et des investisseurs pose le problème de la transformation de l'épargne en investissement, qui peut être résolu grâce à l'intervention de circuits financiers de deux types, le marché financier (*financement direct*) et le système bancaire (*financement indirect* ou intermédié) :

- le financement direct : les unités présentant des besoins de financement (entreprises, État) émettent, *via* la Bourse, des titres (actions ou obligations) ; les épargnants souscrivent à ces titres et financent ainsi les agents emprunteurs. Toutefois, c'est seulement dans le cas de titres nouvellement émis que l'apport d'épargne peut être affecté à l'acquisition de nouvelles unités de capital, c'est-à-dire à l'investissement. Autrement dit, toutes les opérations effectuées sur le marché financier ne visent pas à financer directement l'investissement productif. Une partie est en fait destinée à assurer aux épargnants une certaine liquidité. C'est la raison pour laquelle, sur le marché financier, distingue-t-on le *marché primaire*, où l'échange des titres s'effectue entre l'émetteur et l'investisseur, du *marché secondaire* où s'effectuent des opérations de revente et de rachat des titres déjà émis. Le marché secondaire est un *marché d'occasion* qui a son propre dynamisme, ouvrant la voie aux opérations de nature purement financière voire spéculative ;
- le financement indirect : les intermédiaires financiers (Caisses d'épargne, banques, etc.) collectent l'épargne, en particulier auprès des ménages, avant de la redistribuer aux agents emprunteurs.

Dans cette perspective, l'autofinancement s'analyse comme une épargne forcée des propriétaires et des actionnaires, tout se passant comme si la direction de l'entreprise, en décidant d'affecter à l'investissement une partie des ressources dégagées de l'activité de celle-ci, privaient les premiers d'une part de leur revenu et les contraignaient à l'épargne. Il y a là les ingrédients de *conflits potentiels* entre les intérêts des actionnaires et le développement de l'entreprise : pour améliorer le potentiel productif et développer l'entreprise, il est nécessaire d'investir et de recruter du personnel ; cela peut nécessiter d'affecter une part plus importante de l'excédent brut d'exploitation à ces fins ; mais les actionnaires peuvent être désireux de sauvegarder leurs revenus et s'opposer à ces initiatives.

**Encadré 4 : Ressources des sociétés non financières : une approximation
à partir des données de la comptabilité nationale**

Les sociétés non financières (c'est-à-dire les entreprises industrielles et de services hormis les entreprises individuelles) ont dépensé, en 2006, environ 175 milliards d'euros au titre d'investissement productif (FBCF). Cette somme a été financée à hauteur de 105 milliards d'euros par autofinancement, c'est-à-dire depuis les ressources financières dégagées au sein des entreprises après paiement de tous les frais par autofinancement, c'est-à-dire de toutes les charges, autrement dit à partir de leur épargne, la différence représentant alors un besoin de financement de 70 milliards d'euros. Celui-ci a été satisfait à hauteur de 18 milliards d'euros par les crédits nouveaux nets de remboursements, le solde étant comblé par l'émission nette d'actions.

Ressources des sociétés non financières

(en milliards d'euros)

1. Épargne	105
2. FBCF	175
3. Besoin de financement (= 1 – 2)	70
Crédits nouveaux nets de remboursements	18
Émissions nettes d'actions	55
Émissions nettes d'obligations	0

Source : Insee, comptes nationaux.

*
* *

L'investissement est un facteur essentiel de la croissance économique et de l'évolution de l'emploi. Son financement pose néanmoins des problèmes qu'il faut résoudre. Si, pour financer leurs projets, les entreprises disposent de moyens propres, soit sous forme d'apport en capitaux, soit à partir des ressources dégagées grâce à leurs activités, elles peuvent aussi compter sur des apports extérieurs, dont les crédits bancaires. Il existe donc un lien incontestable entre l'investissement et les évolutions de la sphère financière.

CHAPITRE II

DE NOUVEAUX ENJEUX ÉCONOMIQUES ET SOCIAUX

L'économie française, comme l'ensemble de l'économie mondiale, est confrontée à de nombreuses données nouvelles dans des domaines variés : démographie, technologie, relations internationales... La question de l'investissement, comme toute autre question économique et sociale, doit être située dans le cadre de ce nouveau contexte.

I - UN NOUVEAU CONTEXTE SOCIÉTAL ET SES IMPLICATIONS EN TERMES D'INVESTISSEMENTS

L'activité économique recouvre la production, la distribution et la consommation des biens et des services, ce que l'on appelle les *richesses*, terme dont la polysémie, à l'instar de celle de la *valeur*, est d'ailleurs propre à générer le débat. Dans les sociétés développées, la production et la distribution (et de plus en plus la consommation...) sont des processus socialisés, c'est-à-dire nécessitant des organisations coopératives et des régulations systémiques complexes. L'activité économique est ainsi inséparable des organisations politiques qui, à différents niveaux, en garantissent le fonctionnement et la pérennité. Elle est aussi inséparable des relations sociales qu'elle contribue fortement à tisser et à structurer, et qui constituent l'espace de la formation et de l'expression des besoins. Certains besoins sont vitaux, d'autres émergent ; tous sont évolutifs, tous sont sensibles aux structures et aux tensions démographiques, aux déterminations culturelles, aux contraintes et aux conditionnements liés à la diversité et aux inégalités des statuts sociaux. Quelle que soit l'autonomie relative et les logiques endogènes de la sphère économique, le cycle économique reliant la production à la consommation par l'échange se réfère en dernière instance à l'ensemble des besoins des hommes en société et, *in fine*, ne peut trouver son sens que dans leur satisfaction. La satisfaction de ces besoins, dans le cadre du nouveau contexte sociétal qui s'affirme en France et en Europe, de ces besoins, nécessite de régénérer, voire de développer, en permanence les capacités productives, tant celles des travailleurs que les équipements.

Un recensement, certes non exhaustif, des besoins présents et futurs permet de mesurer l'ampleur de l'effort qu'il faut accomplir en la matière.

A - LES ÉVOLUTIONS DÉMOGRAPHIQUES ET LEURS CONSÉQUENCES PRÉVISIBLES

L'éternelle question de l'impérieuse nécessité de répondre aux besoins de la population pourrait changer, change, de périmètre, surtout dans le contexte de la mondialisation de l'économie, mais son contenu demeure entier. C'est la raison pour laquelle on ne saurait aborder la question de l'investissement en France sans tenir compte de la dimension démographique et particulièrement des évolutions probables de celle-ci, source de nouveaux besoins à satisfaire et de nouveaux emplois à créer.

1. L'allongement de l'espérance de vie

Au premier janvier 2007, en tenant compte des trois premières enquêtes annuelles de recensement, la population de la France est estimée à 63,4 millions d'habitants, dont 61,5 millions de personnes en France métropolitaine. Elle atteint 64,1 millions d'habitants avec les 710 000 personnes qui habitent dans les collectivités d'Outre-mer (Polynésie française, Nouvelle-Calédonie, Mayotte, Saint Pierre-et-Miquelon et Wallis et Futuna)²⁷. La France représente ainsi 12,8 % de la population de l'Union européenne à 27, se plaçant au deuxième rang des pays les plus peuplés de l'Union, derrière l'Allemagne (82,4 millions d'habitants).

Les nouvelles projections de la population pour la France métropolitaine²⁸ font état d'un accroissement ininterrompu mais de moins en moins soutenu de la population d'ici 2050. Il est regrettable que ces projections soient limitées à la métropole. Il demeure que selon ces projections, la France compterait 70 millions d'habitants en 2050, contre 60,7 millions d'habitants en 2005.

Tableau 1 : Évolution de la population de la France métropolitaine de 1950 à 2050

Année	Population au 1 ^{er} janvier (en milliers)	Proportion (%) des					Solde naturel (en milliers)	Solde migratoire (en milliers)
		0-19 ans	20-59 ans	60-64 ans	65 ou +	75 ans ou +		
1950	41 647	30,1	53,7	4,8	11,4	3,8	+ 327,8	+ 35
1990	56 577	27,8	53,2	5,1	13,9	6,8	+ 236,2	+ 80
2000	58 796	25,6	53,8	4,6	16,0	7,2	+ 243,9	+ 70
2005	60 702	24,9	54,3	4,4	16,4	8,0	+ 243,5	+ 95
2010	62 302	24,3	53,0	6,0	16,7	8,8	+ 199,4	+ 100
2020	64 984	23,7	50,1	6,1	20,1	9,1	+ 135,3	+ 100
2030	67 204	22,6	48,1	6,1	23,2	12,0	+ 111,1	+ 100
2040	69 019	22,1	46,9	5,4	25,6	14,3	+ 27,9	+ 100
2050	69 961	21,9	46,2	5,7	26,2	15,6	- 26,4	+ 100

Champ : France métropolitaine. Source : Insee, *Situation démographique et projections de population 2005-2050*, scénario central.

²⁷ Lucie Richet-Mastain, *Bilan démographique 2006 : un excédent naturel record*, Insee Première, n° 1118, janvier 2007.

²⁸ Isabelle Robert-Bobée, *Projections de population pour la France métropolitaine à l'horizon 2050. La population continue de croître et le vieillissement se poursuit*, Insee Première, n° 1089, juillet 2006.

L'accroissement de la population s'accompagnerait d'un allongement de l'espérance de vie à la naissance : en 2006, elle est de 84 ans pour les femmes et de 77 ans pour les hommes ; l'écart entre les deux diminue régulièrement (6,9 ans en 2006, soit un an de moins qu'il y a dix ans). À l'horizon 2050, l'espérance de vie serait de 89 ans pour les femmes et de 83,8 ans pour les hommes, soit un écart de 5,2 ans entre les deux.

Parallèlement, on assistera à un allongement de l'espérance de vie aux âges plus avancés, donc à un *vieillessement de la population*. Ce dernier est souvent considéré comme l'augmentation de la proportion des personnes âgées de 60 ans et plus (ou 65 ans et plus) dans la population totale²⁹. Il est très courant de parler de *personnes âgées* pour celles de 65 ans et plus, voire 60 ans et plus, ce qui s'apparente de plus en plus à un dérapage sémantique. Depuis les années 1970, la proportion de personnes âgées de 60 ans et plus dans la population totale française n'a cessé de croître, passant de 18,4 en 1975 à 21,7 en 2007. Cette proportion atteindrait 30,6 % en 2035 et 31,9 % en 2050. À ce dernier horizon, 22,3 millions de personnes seraient âgées de 60 ans ou plus, contre 12,6 millions en 2005. Le nombre de personnes âgées de 60 ans et plus augmenterait donc de 50 % entre 2005 et 2050.

Au sein de cette catégorie de la population, le nombre de personnes âgées de 75 ans et plus devrait poursuivre sa croissance, passant de 5,1 millions d'individus en 2007 (ils n'étaient que 2,7 millions en 1975) à 5,9 millions de personnes en 2020 et 8,1 millions en 2030. Il en va de même en ce qui concerne les personnes âgées de 85 ans et plus, dont le nombre passerait d'environ 1,3 million de personnes en 2007 à 2,2 millions en 2030.

L'une des conséquences de ce *vieillessement de la population* serait l'accélération du nombre de décès, à l'horizon de 2030, avec l'arrivée aux grands âges des générations nombreuses du *baby-boom* : le solde naturel, en baisse depuis 2005, deviendrait alors plus faible, pour devenir négatif vers 2045, le nombre de décès excédant celui des naissances. La population continuerait toutefois de croître grâce au solde migratoire, projeté à 100 000 personnes par an³⁰.

Jusqu'ici, les gains d'espérance de vie se sont accompagnés d'une augmentation du temps vécu sans incapacité. Si cette tendance se poursuivait à l'avenir, les besoins d'une prise en charge collective des personnes âgées pourraient se réduire. Néanmoins, l'allongement de l'espérance de vie sera à l'origine de nouveaux besoins à satisfaire, ce qui est source d'activités nouvelles, nécessitant des investissements en équipements et pour la formation d'un personnel de plus en plus qualifié.

²⁹ Christian Colin, *Que nous apprend l'enquête HID sur les personnes âgées dépendantes aujourd'hui et demain ?*, Revue française des affaires sociales, n° 1-2, janvier-juin 2003.

³⁰ L'application du règlement européen relatif aux statistiques communautaires sur la migration adopté en juillet 2007 (CE – 862 – 2007) pourrait conduire à une révision de ce chiffre.

2. L'accroissement du taux de fécondité

Les nouvelles projections démographiques prévoient un maintien du taux conjoncturel de fécondité à 1,9 enfant par femme sur la période 2005-2050, avec une hausse de l'âge moyen à la maternité jusqu'à 30 ans en 2010, puis une stabilisation à ce niveau. Dans un contexte de *vieillesse démographique*, de telles évolutions ne peuvent qu'être salutaires. Néanmoins, elles posent un certain nombre de questions à répondre, parmi lesquelles les investissements à réaliser pour répondre aux besoins nouveaux qui émergent, sachant que déjà une partie de ceux-ci demeurent non satisfaits.

À titre indicatif, on retiendra ici les besoins qui risquent d'émerger à l'avenir proche en ce qui concerne l'accueil d'enfants non scolarisés. Fin 2004, le nombre d'enfants de moins de trois ans était de 2,4 millions. Ce chiffre représente la demande potentielle de places d'accueil. La demande réelle est évidemment plus faible, compte tenu des choix et des contraintes financières et professionnelles des parents. En tout état de cause, l'accessibilité financière et géographique des services et des équipements apparaît comme une donnée cruciale. Aujourd'hui près de deux tiers des enfants de moins de trois ans non scolarisés sont gardés à la maison - principalement par leur mère -, dont 600 000 en rapport avec les congés parentaux. Environ un cinquième de ces enfants sont pris en charge par une assistante maternelle agréée et le reste dans les équipements d'accueil de jeune enfant (dont les crèches)³¹.

En ce qui concerne le souhait des familles, près de 30 % des parents déclarent ne pas avoir accès au mode de garde désiré. C'est tout particulièrement le cas des parents qui considèrent la crèche comme le mode de garde le plus satisfaisant. La couverture de ces besoins nécessite « ***des investissements supplémentaires, voire une couverture générale, organisée selon une logique d'universalité et d'obligation de service public*** »³². Selon le Centre d'analyse stratégique (CAS), à partir de l'hypothèse que les besoins non couverts concerneraient 20 % d'enfants de moins de trois ans, soit l'équivalent de 500 000 nouvelles prises en charge, il faudrait prévoir 10 000 nouvelles places chaque année sur dix ans dans les établissements d'accueil, sans compter les places à prévoir chez les assistantes maternelles dont le nombre est estimé à 15 000 chaque année sur la même période.

On peut considérer ces chiffres comme *a minima*. En effet, l'ampleur des besoins pourrait augmenter en relation avec la progression souhaitable de l'égalité des chances entre genres sur le marché du travail et l'amélioration indispensable de ce dernier. Or, la disponibilité, la qualité et le coût des modes de garde sont des déterminants majeurs de la décision d'activité des femmes. En

³¹ Enquête *Mode de garde* réalisée en 2002 par l'Insee, avec la Drees et la Cnaf, citée par Julien Damon, *Comment donner corps à une service public de la petite enfance ?*, Centre d'analyse stratégique, *Note de veille* n° 34, 13 novembre 2006.

³² *Ibid* (caractères gras dans le texte).

outre, le taux de fécondité et le taux d'activité des femmes font partie des variables déterminantes du financement des retraites.

B - DE NOUVELLES EXIGENCES ET PRÉOCCUPATIONS SOCIÉTALES ET LEURS CONSÉQUENCES EN TERME D'INVESTISSEMENTS

Progressivement, on assiste à une meilleure connaissance des enjeux environnementaux et à une plus grande sensibilisation autour des thématiques de santé et des conditions de travail. Ces évolutions nourrissent, entre autres, les débats autour de la prévention des risques. L'une des dimensions de ces débats porte sur les investissements nécessaires pour relever les défis et, en même temps, réduire les coûts de traitement des dégâts pour l'ensemble de la collectivité.

1. La préservation de l'environnement

Il est à présent admis que la préservation de l'environnement est un enjeu majeur pour l'avenir de la planète et celui des générations futures. Le contexte dans lequel s'inscrivent les problèmes de l'environnement aux niveaux local, régional, national et mondial évolue en relation avec la mondialisation de l'économie et en particulier avec le développement des investissements transfrontaliers. La conception et la mise en œuvre de mesures environnementales appropriées sont par conséquent devenues un enjeu majeur pour les gouvernements et les industriels, comme en attestent les travaux préparatoires du *Grenelle de l'environnement*.

Grâce aux travaux du Groupe intergouvernemental d'experts sur l'évolution du climat (GIEC), il existe sinon un consensus scientifique du moins un diagnostic partagé sur les perspectives de réchauffement climatique. Il est probable que ces progrès et une sensibilisation plus forte des citoyens, y compris dans les pays les plus réfractaires, pousseront à un consensus politique plus ambitieux lors de la renégociation du protocole de Kyoto.

C'est déjà ce qui est en train de se produire en Europe avec le *Paquet énergie* présenté le 10 janvier 2007 par la Commission. Le Sommet européen des 8 et 9 mars 2007 a fixé une série d'objectifs cohérents avec celui de réduire d'un facteur 4 les rejets de CO₂ à l'horizon 2050 : réduire les émissions de gaz à effet de serre de 20 % à l'horizon 2020 et porter ce seuil à 30 % en cas d'accord international ; réaliser 20 % d'économies d'énergie à l'horizon 2020 ; porter à 20 % la part d'énergies renouvelables dans le bouquet énergétique européen en 2020. Les conclusions du sommet du G8 de juin 2007 traduisent aussi cette évolution, même si les termes du communiqué final restent peu contraignants.

Plusieurs questions sont alors posées : la transformation des processus productifs pour économiser l'énergie et réduire les émissions des gaz à effet de serre, la qualité de l'air, la mise aux normes des bâtiments, le développement des

énergies renouvelables³³... Atteindre ces objectifs requiert des politiques volontaristes dans plusieurs domaines : développement d'un *mix* énergétique à faible taux d'émission de CO₂ (hydroélectricité et énergies renouvelables, nucléaire, charbon propre) ; action dans l'habitat et les transports pour accroître l'efficacité énergétique ; action sur l'urbanisme, les modes de production et les échanges internationaux pour réduire structurellement les circulations superflues de marchandises. L'ensemble de ces actions nécessite des investissements et des efforts intenses de recherche-développement pour mettre à disposition, de façon progressive, des technologies plus performantes pour réduire drastiquement les émissions de CO₂.

Comme le suggère le rapport d'étape de la *Commission Énergie* du CAS : « il faut engager avec détermination des actions qui, à moyen terme, nous placeront sur une trajectoire permettant de faire face à différentes hypothèses plausibles aujourd'hui... ». Le document précise par la suite : « il faut engager les actions, en particulier en matière de développement des technologies, qui nous permettront le moment venu de faire face à un coût plus ou moins élevé aux diverses hypothèses envisageables ».

À titre indicatif, on notera que les investissements des établissements industriels pour protéger l'environnement ont atteint 1,2 milliard d'euros en 2005³⁴. Ces investissements sont regroupés en deux catégories : *investissements spécifiques*, *investissements de procédés*. S'y ajoutent les *études*, elles-mêmes de deux ordres : études réglementaires et études en prévision d'un investissement :

- les investissements spécifiques sont dédiés à la protection de l'environnement. Ils concernent les eaux usées, les déchets (hors radioactifs), l'air et le climat, les sols et eaux souterraines, les sites (paysage et biodiversité). Leur montant atteint 1 037 millions d'euros. Ils sont principalement réalisés par les secteurs de l'énergie et de la chimie. L'action en aval du processus de production (traitement et recyclage) l'emporte sur la prévention. Les investissements concernant le domaine de l'air sont les plus importants, ils représentent près de 40 % des investissements spécifiques ;
- les investissements de procédé retracent l'adoption de *technologies propres*. Les dépenses afférentes atteignent 203 millions d'euros ;
- quant aux études, leur montant total s'élève à 280 millions d'euros. 75 millions sont consacrés à des études en prévision d'un investissement et 205 millions aux études réglementaires.

³³ Pour une synthèse de ces enjeux voir : Élyane Bressol, *Les enjeux de l'après Kyoto*, JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 7 du 3 mai 2006 et Philippe Le Clézio, *La conjoncture économique et sociale en 2007*, JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 11 du 23 mai 2007.

³⁴ Sessi, *Enquête annuelle sur les dépenses pour protéger l'environnement*.

Encadré 5 : Deux exemples d'investissement pour préserver l'environnement

1. L'amélioration de la qualité de l'air

Les dispositifs européens adoptent une *approche globale* d'amélioration de la qualité de l'air en recensant toutes les sources fixes ou diffuses de pollution.

Les plans de protection de l'atmosphère, mis en place progressivement par les DRIRE dans les agglomérations de plus de 250 000 habitants visent des objectifs précis de qualité de l'air, issus des standards européens. Leur exécution nécessite de mobiliser plusieurs acteurs : opérateurs, élus, fournisseurs. Elle nécessite parfois la fermeture temporaire, voire définitive des usines d'incinération des déchets ménagers, ce qui pose aussi la question du sort des salariés concernés.

À présent, la Commission européenne travaille sur un programme d'amélioration de la qualité de l'air à échéance 2020 (programme *Clean Air for Europe*). Les secteurs principalement concernés seront l'agriculture, les transports, les industries automobiles et pétrolières. Les évolutions porteront dorénavant plutôt sur les sources diffuses, notamment le trafic routier et les équipements de chauffage. Les travaux de mise aux normes se poursuivront dans les années à venir sur les paramètres suivants : gestion des eaux usées, maîtrise de la combustion, réduction des émissions d'oxydes d'azote (NOx) qui nécessitent des installations spécifiques.

2. La protection de l'environnement et la filière porcine

La protection de l'environnement dans cette filière nécessite des investissements au moins dans quatre domaines :

1°) Investissements pour limiter la production d'effluents d'élevage et améliorer leurs conditions de stockage : stockage de lisier, autres effluents liquides et fumiers ;

2°) Investissements visant à réduire les risques polluants vis-à-vis de l'eau, de l'air et des sols des effluents d'élevage : couverture des fosses de stockage de lisier, travaux et équipements visant au traitement des eaux blanches et vertes, travaux et équipements visant au traitement des eaux brunes, dispositif de séparation des liquides et des solides ;

3°) Investissements visant à améliorer l'utilisation agronomique des effluents d'élevage : matériel d'homogénéisation du lisier par brassage ou broyage, travaux et équipements visant au traitement des fumiers et des lisiers, investissements spécifiquement liés au mode d'élevage en biolitière ou en plein air, systèmes économes d'alimentation en eau ;

4°) Investissements visant à intégrer l'exploitation dans le paysage : études architecturales, travaux sur les façades et toitures, végétalisation des abords des bâtiments et aménagement des parcours...

2. Les thématiques liées au travail

La question des conditions de travail occupe une place croissante dans les préoccupations des salariés, comme en témoigne la Conférence sur les conditions de travail inaugurée en octobre 2007. Celles-ci sont à l'origine de la mise en place de nombreux programmes, tant au niveau de l'administration que des universités et organismes de recherche. Ainsi, par exemple, la Dress a organisé, en commun avec les médecins du travail, l'enquête SUMER³⁵ dont les résultats pour 2003 commencent à être exploités. Ces questions sont aussi inscrites dans le

³⁵ Surveillance médicale des risques.

programme de travail du Centre d'études de l'emploi³⁶. Pour sa part, l'Institut national de recherche et de sécurité pour la prévention des accidents du travail et des maladies professionnelles (INRS) a organisé une campagne informationnelle autour des enjeux de la santé au travail³⁷. Enfin, les préoccupations communes des organisations syndicales et des chercheurs de l'Institut de recherches économiques et sociales (IRES) ont abouti à l'intégration de ces thématiques dans le programme de travail de l'institut.

On citera ici, à titre d'exemple, trois cas qui occupent dans la période récente une place croissante dans les débats : les nouvelles formes de pénibilité du travail, les cancers liés au travail et, enfin, les conditions de travail des seniors. Répondre aux attentes, pour chacun de ces cas, requiert des investissements.

2.1. Les nouvelles formes de pénibilité

Le développement des nouvelles technologies informationnelles au cours des années 1980 a conduit à des prévisions quant à leurs incidences sur les conditions de travail. Ainsi, en 1995, le rapport Boissonnat (*op. cit.*), anticipait la disparition des métiers pénibles et l'effacement des contraintes physiques en relation avec la montée du travail intellectuel. À présent, on a suffisamment de recul pour qualifier ces prévisions de trop optimistes. Le récent rapport de MM. Jouyet et Lévy (*op. cit.*), mettant à juste titre l'accent sur l'économie de l'immatériel, pourrait renforcer de telles visions.

Diverses enquêtes monographiques permettent de relativiser la vision du rapport Boissonnat. À l'aune de ces enquêtes, réalisées par des épidémiologistes, des médecins, des ergonomes, des économistes ou des sociologues, il semblerait que « le mouvement global d'amélioration progressive des conditions de travail qui avait caractérisé le XX^e siècle s'est inversé au tournant des années 1990 »³⁸. En effet, les métiers traditionnellement pénibles n'ont pas tous disparu et le travail à la chaîne ou sous contrainte automatique n'a pas régressé. En revanche, de nouveaux métiers particulièrement pénibles ont vu le jour. Qui plus est, comme le confirme l'enquête SUMER, l'exposition des salariés à la plupart des risques et pénibilités du travail a eu tendance à augmenter dans la dernière décennie. La proportion des salariés du secteur privé exposés à des produits chimiques a augmenté de 34 à 37 % de 1994 à 2003. À cette dernière date, au moins 2,4 millions d'ouvriers, soit deux tiers d'entre eux, étaient en contact avec des produits cancérigènes.

³⁶ Cf., par exemple, *Les évolutions de la santé au cours de la vie professionnelle : altération, préservation, construction*, Actes du séminaire *Viellissement et travail*, Centre d'études de l'emploi, 2005.

³⁷ Voir le site www.inrs.fr.

³⁸ Philippe Askenazy, *Santé au travail : l'impact des nouvelles formes de pénibilité*, *La République des Idées* et *Le Monde*, 20 décembre 2005.

Par ailleurs, si les contraintes physiques déclinent en moyenne, elles augmentent en revanche pour les ouvriers. Dans les hypermarchés, le personnel travaillant à la caisse (essentiellement des femmes) doit déplacer quotidiennement 2 tonnes de marchandises ; il doit aussi trouver l'emplacement de milliers de codes barres, les scanner, répondre aux sollicitations des clients, anticiper le mode de paiement voire éviter le vol.

Il s'avère que les formes de pénibilité traditionnelles et nouvelles ne se substituent pas, elles se cumulent. Il en résulte une progression des pathologies d'hyper-sollicitation, en particulier les Troubles musculo-squelettiques (TMS). Le nombre de cas de TMS déclarés à la sécurité sociale progresse annuellement de 20 %. Parmi les salariés, 11 % des hommes et 15 % des femmes en souffrent.

Ces difficultés résultent principalement des choix organisationnels et technologiques des entreprises. L'entreprise connaît en effet une profonde remise en cause de l'organisation du travail, liée au fait que la capacité à arriver la première sur un marché et à réagir aussi rapidement que possible aux évolutions de la demande est progressivement devenue la clef de la compétitivité³⁹.

La question de la pénibilité fait désormais l'objet de négociation entre partenaires sociaux. Les retraites anticipées occupent, à juste titre, une place centrale dans ces négociations. Néanmoins, il ne faut pas croire qu'avec les retraites anticipées la question de la pénibilité serait réglée⁴⁰. Dès lors, le lien avec la problématique de l'investissement paraît évident. Il s'agit, au-delà du nécessaire allègement des souffrances pour les salariés, d'améliorer l'efficacité globale du procès de production, ce qui implique une meilleure organisation du travail et une meilleure utilisation des équipements, sources de gains de productivité pour l'entreprise et des économies de coûts pour la sécurité sociale et l'ensemble de la collectivité.

³⁹ Philippe Askenazy, *op. cit.*

⁴⁰ Serge Volkoff, in *Les évolutions de la santé au cours de la vie professionnelle, op. cit.*

Encadré 6 : Les conditions de travail : l'exemple du travail sur écran et l'investissement nécessaire pour son utilisation optimale

L'efficacité du travail sur ordinateur dépend avant tout de la maîtrise des programmes d'exploitation et des logiciels. D'où l'enjeu de la formation des salariés. Elle dépend aussi des conditions de travail. Plus précisément, des interventions s'avèrent nécessaires dans quatre domaines : l'implantation, l'aménagement, la qualité du matériel, l'organisation du travail. Les sujets à traiter peuvent apparaître anodins, voire caricaturaux ; dans les faits, il en va des maladies professionnelles et notamment des TMS.

Implantation : les questions portent sur la position du local : aveugle ou non, mode d'éclairage, degré d'humidité et de température, revêtement des murs, éclairage du plan de travail et des documents ;

Aménagement : état du siège (assise et dossier ajustables), hauteur du moniteur, partage de l'écran entre plusieurs opérateurs, longueur du plan de travail, type de matériel (clavier et souris...) ;

Qualité du matériel⁴¹ : lisibilité des caractères sur l'écran, stabilité de l'image ;

Organisation du travail : durée quotidienne du travail sur l'écran, répétitivité de la fonction, possibilité d'initiative individuelle...

Source : d'après l'INRS, *Le travail sur écran en 50 questions*, juillet 2005.

2.2. Des cancers professionnels

Le lien entre cette maladie et le travail est réel mais difficile à faire apparaître. La maladie pourrait se manifester plusieurs années après l'exposition pendant le travail. Le plus souvent, la victime atteinte se trouve à la retraite. Dans l'entreprise même, les expositions et leurs conséquences sont rarement visibles. Si la sensibilité aux agents chimiques cancérigènes (amiante, benzène, chromate, silice...) est plus avérée, d'autres causes sont en revanche moins évidentes. Des agents physiques (rayonnements ionisants, rayonnements UV) ou biologiques (virus des hépatites B et C par exemple) ne sont pas suffisamment pris en compte.

Au total, le nombre de cancers professionnels est estimé à au moins 10 000 cas par an⁴². Dans de nombreux cas, il est possible de supprimer ou de remplacer les produits ou les procédés dangereux et de réduire les risques pour protéger les salariés. Cela nécessite des investissements à la fois pour améliorer et mettre aux normes les équipements, mais aussi pour renforcer la prévention et informer les salariés.

⁴¹ Il convient aussi d'y ajouter la qualité des logiciels car la question de l'ergonomie se pose également à leur sujet.

⁴² INRS, *Agir aujourd'hui pour éviter les cancers professionnels de demain*, octobre 2006.

2.3. Le travail des seniors

La Stratégie de Lisbonne fixe l'objectif de porter le taux d'emploi des 55-64 ans à 50 % en 2010. Actuellement, ce taux est de 38 % en France. La faiblesse du taux d'emploi est plus marquée pour les personnes qui occupent, ou qui ont occupé, un emploi d'ouvrier et, dans une moindre mesure, d'employé ou de profession intermédiaire.

Tableau 2 : Taux d'emploi des 55-64 ans en France en 2005, selon la catégorie sociale actuelle ou précédente

	55-59 ans	60-64 ans	55-64 ans
Agriculteur, artisan, petit commerçant	71,5 %	26,1 %	52,8 %
Cadre	72,6 %	22,7 %	52,6 %
Profession intermédiaire	52,8 %	9,5 %	36,0 %
Employé	52,5 %	13,4 %	37,3 %
Ouvrier	43,5 %	7,0 %	29,1 %
Ensemble	54,0 %	13,5 %	37,8 %

Source : Insee, enquêtes Emploi, calculs Centre d'analyse stratégique.

L'âge moyen en fin de carrière tend à accroître. Il devrait passer, selon les projections du Centre d'analyse stratégique, à environ 59,5 ans à l'horizon 2015⁴³, ce qui pose la question des conditions à créer pour faciliter le travail en fin de carrière. Il est incontestable que l'organisme humain se transforme au fil des ans. L'état fonctionnel des individus n'est pas immuable tout au long de leur vie professionnelle. Mais ces évolutions, très variables selon les métiers, peuvent être renforcées, atténuées ou révélées par le travail lui-même. Cela implique d'investir dans les équipements adéquats. Cela nécessite aussi d'intervenir au niveau de l'organisation du travail. Ce dernier point est d'autant plus important que les régulations *protectrices* qui permettaient une relative mise à l'abri des salariés les plus âgés vis-à-vis de certaines contraintes du travail sont de plus en plus difficiles à mettre en œuvre, entre autres, en raison de l'accroissement du nombre de ces salariés⁴⁴.

L'allongement de la durée de cotisation pour les retraites est présenté comme une mesure visant, entre autres, à accroître le taux d'emploi des seniors. Cette mesure qui a provoqué l'opposition et une forte mobilisation des organisations syndicales, sera réexaminée en 2008. Quelle que soit l'issue du rendez-vous de 2008, comme le souligne une étude du CAS : « *les mesures visant à inciter les personnes à retarder l'âge de liquidation de leur pension ne sont réellement efficaces pour augmenter les taux d'emploi que pour les métiers qui combinent une demande de travail dynamique de la part des*

⁴³ Centre d'analyse stratégique et Dares, *Les métiers en 2015*, rapport du groupe *Perspective des métiers et qualifications*, 2007.

⁴⁴ Centre d'études de l'emploi, *Les évolutions de la santé au cours de la vie professionnelle : altération, préservation, construction*, op. cit.

entreprises et des conditions d'exercice qui n'interdisent pas le maintien en emploi »⁴⁵.

II - UN NOUVEAU CONTEXTE TECHNOLOGIQUE ET SES IMPLICATIONS EN TERMES D'INVESTISSEMENTS

L'un des faits marquants de l'évolution des économies contemporaines aura été le développement des Technologies de l'information et de la communication (TIC). Technologies polyvalentes, les TIC augmentent la capacité humaine à conserver des informations, à y accéder et à les traiter rapidement et à moindres coûts. De plus, elles peuvent être appliquées dans des secteurs variés. De nombreux travaux ont mis en évidence l'effet positif de la diffusion des TIC sur la croissance économique et l'accélération de son rythme.

Les TIC impactent l'activité économique par deux canaux, l'investissement constituant, dans les deux cas, un enjeu formidable.

1°) Les progrès enregistrés dans les secteurs de production des TIC se répandent progressivement aux secteurs utilisateurs, ce qui améliore le niveau technologique et organisationnel de l'ensemble de l'économie. Par ailleurs, les progrès dans les TIC fournissent aux chercheurs de nouveaux outils plus puissants et un accès plus rapide à l'information à l'échelle mondiale. Cela contribue à l'accélération du progrès technique et à sa diffusion.

D'après les estimations disponibles, entre 1995 et 2000, les TIC auraient ainsi contribué à la croissance du PIB à hauteur d'un tiers aux États-Unis et d'un quart en France et représenté 60 % des gains de productivité enregistrés par ces deux pays⁴⁶.

Avec le développement des TIC, le rôle de l'innovation (nouveaux produits, nouveaux procédés et nouvelles organisations de travail) devient crucial. Les TIC augmentent en effet les possibilités de passer d'un régime de croissance par imitation à un régime de croissance par innovation⁴⁷. Dans ces processus, les capacités humaines et leur développement deviennent en soi un enjeu stratégique, car ils se trouvent à la fois en amont (recherche-développement, innovation) et en aval (diffusion et usage) des nouvelles technologies.

⁴⁵ Marc-Antoine Estrade, *Entre demande de travail et problèmes de santé. Une cartographie par métier de l'emploi des seniors en France*, Centre d'analyse stratégique, *La note de veille* n° 41, 15 janvier 2007 (caractères gras dans le texte).

⁴⁶ DGTPE, Insee, Mission pour l'économie numérique, *Impact macro et microéconomiques des technologies de l'information et de la communication*, cité par MM. Jouyet-Lévy, *op. cit.*

⁴⁷ Insee, *Économie française, comptes et dossiers*, édition 2006.

2°) Le développement des nouvelles technologies en général et particulièrement des TIC permet de réduire les coûts de transport et de communication. Les entreprises découvrent alors de nouvelles possibilités de s'approvisionner et de trouver des clients dans un espace géographique plus étendu, voire à travers le monde. Dans un contexte favorable à la dérégulation et à la libéralisation des marchés, ces possibilités nouvelles conduisent à une concurrence renforcée, tant sur le marché local qu'à l'échelle planétaire. Les entreprises, et avec elles les salariés, se trouvent alors devant des phénomènes nouveaux que synthétise le mot *mondialisation* (cette question sera examinée dans la section III de ce même chapitre).

A - LE RÔLE CROISSANT DE L'IMMATÉRIEL

Dans la société de l'information et de la connaissance, l'immatériel occupe une place croissante dans les processus productifs et dans la vie économique et sociale⁴⁸. Le concept recouvre des réalités très différentes : recherche, innovation, formation dispensée aux salariés. Dans la littérature économique, son champ s'étend jusqu'à la publicité. Certains y ajoutent les actifs nés d'autorisations administratives ou de droits contractuels (permis et quotas, autorisations diverses, concessions, franchises...)⁴⁹.

1. La place de l'immatériel dans l'économie

L'évolution des dépenses matérielles et immatérielles est un indicateur de la place croissante de l'immatériel dans les processus productifs. Les investissements immatériels dépassent en moyenne 5 % du PIB dans la zone de l'OCDE. Cela reste inférieur aux dépenses consacrées aux machines et aux équipements (7 % du PIB) mais le rythme d'augmentation des investissements immatériels (+ 7 % l'an sur la période 1994-2000) est supérieur à celui constaté pour les investissements physiques (+ 5 %)⁵⁰. En effet, la part des achats de matières premières, des charges courantes, de l'amortissement des machines et de l'outillage tend à diminuer dans le coût de revient des produits, tandis que celle des dépenses immatérielles (recherche, rémunération de la propriété intellectuelle...) augmente. Ainsi, par exemple, chez Rank Xerox, firme industrielle bien connue, un septième seulement du personnel américain travaille dans les usines ; plus de la moitié s'occupe des ventes, des services clients et du *marketing*⁵¹. Ou encore, les coûts de production (au sens strict) des chaussures Nike ne représentent-ils que 4 % de leur prix de vente total⁵², l'essentiel

⁴⁸ Hubert Bouchet, Jacques Dermagne, Paul Delouvrier, *L'immatériel existe. Le CES l'a découvert*, *Le Monde*, 7 septembre 1994.

⁴⁹ Maurice Lévy et Jean-Pierre Jouyet, *op. cit.*

⁵⁰ OCDE, *Actifs immatériels et création de valeur*, réunion du Conseil de l'OCDE au niveau ministériel, 2006.

⁵¹ Exemple cité par Edmund S. Phelps, *Économie politique*, Fayard, 2006.

⁵² Exemple cité par Lionel Fontagné et Jean-Hervé Lorenzi, *Désindustrialisation, délocalisations*, rapport au Conseil d'analyse économique, 2005.

rémunérant des actifs immatériels tels que la marque, la recherche, les brevets et, *in fine*, les actionnaires.

Cet exemple est éloquent à trois titres. Premièrement, il illustre que la valeur créée par l'activité productive est directement corrélée à des actifs immatériels (brevets, savoir-faire, marques...) devenus les nouveaux actifs critiques des entreprises⁵³. Deuxièmement, il met en exergue les enjeux fondamentaux du développement économique et social dans une économie mondialisée : pour améliorer leurs performances, surtout en termes de rentabilité économique et financière, les entreprises cherchent à délocaliser, à recourir à la sous-traitance, notamment dans les pays où les coûts de production sont plus bas. Ces évolutions sont sources de nouvelles préoccupations : les conditions de travail dans les unités sous-traitantes surtout dans les pays à bas salaires, les coûts implicites pour l'environnement de la circulation des produits dont la fabrication est délocalisée...⁵⁴. Troisièmement, on pourrait s'interroger sinon sur la pertinence, au moins sur le niveau approprié de la publicité dans la mesure où elle est considérée généralement comme une composante de l'investissement immatériel. Il est incontestable que les dépenses publicitaires se répercutent sur les prix ; dès lors, on pourrait poser la question suivante : pour le bien-être des consommateurs ne vaut-il pas mieux limiter ces dépenses au simple besoin d'information des clients sur l'existence et la qualité des produits, ce qui permettrait de réduire le coût de revient, le point mort, et par voie de conséquence le prix de vente, rendant ainsi les produits plus accessibles à un nombre plus important de consommateurs ?

Signalons aussi que, pour illustrer l'importance croissante de l'immatériel, certains auteurs évoquent la déconnexion entre la valorisation boursière des entreprises et leur valeur nette comptable : la différence entre les deux refléterait l'existence d'une richesse prise en considération par les marchés mais mal retracée par les comptes des entreprises qui recensent principalement les actifs matériels et financiers⁵⁵. Ce raisonnement n'est certes pas sans fondement mais il sous-estime *la myopie des marchés financiers* et les dérives auxquelles elle peut donner lieu. Ainsi, la bulle de la *nouvelle économie* reflète-t-elle une surestimation de certains actifs immatériels, ce qui a conduit à des aventures hasardeuses déstabilisant de nombreuses entreprises, parmi lesquelles des géants français comme France Télécom et Vivendi.

⁵³ Lionel Fontagné et Jean-Hervé Lorenzi, *Désindustrialisation, délocalisations*, *op. cit.*

⁵⁴ Cf. Alain Deleu, *Vers une mondialisation plus juste*, JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 2 du 28 février 2005.

⁵⁵ Maurice Lévy et Jean-Pierre Jouyet, *op. cit.*

2. Un nouveau régime de croissance

Les sociétés développées connaissent, depuis une vingtaine d'années, trois tendances lourdes qui ont impulsé une nouvelle forme de croissance différente à plusieurs égards de celle connue jusqu'à la fin des années 1970 : l'importance cruciale de l'innovation, la structuration de l'activité en réseaux et la tertiarisation croissante des économies⁵⁶.

2.1. L'importance cruciale de l'innovation

Par innovation, on entend ici les nouveaux produits, les nouveaux procédés et les nouvelles organisations de travail permettant de satisfaire aux besoins socio-économiques par des moyens qui n'avaient pas été imaginés auparavant. Elle permet de réduire les coûts, réaliser des gains de productivité et créer de nouveaux emplois et marchés. Certes, l'innovation a été au cœur des processus productifs tout au long de l'histoire de l'humanité : qu'on songe à l'impact de l'invention de la roue ! Toutefois, le développement des nouvelles technologies et particulièrement des TIC accentue l'enjeu de l'innovation.

La France, comme la plupart des autres économies de l'OCDE, a largement rattrapé son retard technologique par rapport aux États-Unis et s'est sensiblement rapprochée de la *frontière technologique*, définie comme l'ensemble des technologies les plus efficaces et les plus récentes mises en œuvre dans le(s) pays leader(s). Or, si dans une phase de rattrapage, les gains de productivité reposent largement sur une politique d'imitation des technologies les plus efficaces et d'investissement massif dans le capital physique, il n'en est plus de même au voisinage de la frontière technologique où l'innovation et l'ensemble des facteurs y contribuant (la R&D, les dépenses de formation des salariés, la qualité et le niveau du système éducatif), deviennent cruciaux pour la croissance⁵⁷.

L'enjeu de l'investissement dans ces domaines est d'autant plus important que pratiquement toutes les entreprises, quelle que soit leur taille, et tous les secteurs d'activité sont concernés. Pendant longtemps, l'innovation venait principalement des grandes entreprises ou des laboratoires travaillant sur de grands projets à l'instar des *projets pompidoliens* des années 1970. Or, comme l'a mis en évidence Mme Frédérique Sachwald lors de son audition devant la section des questions économiques générales et de la conjoncture, l'innovation n'est plus désormais le monopole des grandes entreprises et ne se limite plus aux grands projets. Elle est aussi le fait des PME (bien que leur accès notamment à la recherche publique soit plus difficile) et des projets de taille plus ou moins importante. De la même manière, l'innovation ne résulte pas seulement de

⁵⁶ Cf. Maurice Lévy et Jean-Pierre Jouyet, *op. cit.*

⁵⁷ Cf. notamment sur ce point Daron Acemoglu, Philippe Aghion, Fabrizio Zilibotti, *Distance to frontier, selection and economic growth*, NBER working papers, Décembre 2003 ou encore Elie Cohen, Philippe Aghion, *Education et croissance*, rapport au Conseil d'analyse économique, 2004.

l'activité des chercheurs mais également de la qualité de l'ensemble de la main d'œuvre.

2.2. Une structuration en réseaux

Les nouvelles technologies et plus particulièrement les TIC autorisent une segmentation du procès de production et le développement de l'externalisation et de la délocalisation de la production proprement dite ou de certaines activités connexes. En même temps, elles ouvrent les opportunités d'alliances et de partenariats entre entreprises. Ces évolutions se traduisent par le développement des fonctionnements en réseaux pour réduire les coûts de transaction, mettre en place des stratégies d'économie d'échelle ou faire face à des investissements en R&D (voir *infra*). Elles permettent aussi une meilleure connaissance de la demande grâce à la mise en place de bases de données et au développement d'outils informatiques qui améliorent les possibilités de personnaliser les produits et de renforcer leur qualité. En revanche, elles requièrent des modifications plus ou moins importantes de l'organisation du travail qui font parfois défaut, aboutissant à une dégradation des conditions de travail (juste à temps, horaires atypiques...).

2.3. Une tertiarisation croissante des économies

Dans les pays de l'OCDE, les services représentent plus de 70 % de l'emploi et de la valeur ajoutée contre 35 % dans les années 1950. Ce changement résulte à la fois du progrès technique, de l'accroissement des besoins de services en rapport avec les évolutions démographiques et de la structuration de l'activité en réseaux. Parallèlement, les entreprises industrielles externalisent une partie, voire la totalité des activités qui étaient comptabilisées auparavant dans l'industrie (sécurité, maintenance, nettoyage...) et développent les offres de services complémentaires à leurs produits. Ainsi les producteurs d'outils informatiques ont-ils, en complément des équipements vendus, fortement accru leurs services de conseil, souvent plus rémunérateurs.

Ces évolutions posent la question du devenir du système productif et des investissements afférents. L'idée selon laquelle désormais la source de la valeur se trouverait dans les activités de services à forte valeur ajoutée gagne du terrain dans les milieux industriels. Elle nourrit la tendance à l'abandon de la production proprement dite pour s'orienter vers la conception, la commercialisation, le *marketing* ; bref, à la formule de l'*entreprise sans usine*⁵⁸. Cette thèse implique une nouvelle division internationale du travail dans laquelle les pays émergents sont appelés à devenir ou à rester des *ateliers du monde*. Une telle vision doit être écartée pour deux raisons : d'abord, nul ne saurait interdire aux peuples le droit de se développer, y compris dans le domaine des hautes technologies ; ensuite, nombre de pays émergents ont déjà traversé le stade de la simple production de produits banalisés, comme en témoignent les exemples des

⁵⁸ La formule appartient à Serge Tchuruk, PDG d'Alcatel.

dragons asiatiques ou encore de la Chine. Il faut souligner que le développement des TIC permet aussi aux pays émergents de monter en gamme et d'occuper des créneaux à forte valeur ajoutée, comme en témoigne, par exemple, la délocalisation croissante des services liés aux TIC vers l'Inde.

3. Une accélération de l'obsolescence du stock de capital

Les TIC se caractérisent généralement par une accélération de l'obsolescence du stock de capital. Ce phénomène semble être plus accentué en ce qui concerne les équipements informatiques, les systèmes d'exploitation et les logiciels. De plus, l'usage optimal de ces derniers nécessite des efforts permanents pour améliorer les connaissances des salariés (voir *infra*, paragraphe B). Toutefois, il convient de souligner que selon certains auteurs, l'accélération de l'obsolescence des équipements ne se limite pas aux seules TIC. Elle concerne l'ensemble des équipements⁵⁹.

Intuitivement, cette tendance est compréhensible tant du côté de l'offre que de la demande. Dans un contexte de concurrence accentuée, les entreprises cherchent à innover et mettre sur le marché de nouveaux produits, dont des équipements plus performants (côté offre). Ce même contexte concurrentiel pousse les entreprises à renouveler plus rapidement leurs équipements (côté demande). L'hypothèse d'une accélération de l'obsolescence des équipements pourrait donc se justifier pour ces deux raisons. Toutefois, empiriquement, il y a peu de travaux économétriques permettant d'asseoir cette hypothèse sur des bases solides. Pourtant, de par son incidence sur des indicateurs tels que la rentabilité ou la productivité, l'évaluation du stock de capital productif et de la durée de vie des équipements est un enjeu important.

Une étude de la Banque de France⁶⁰ portant sur 14 201 entreprises industrielles françaises présente une évaluation de la durée de vie des immobilisations corporelles (matériel, bâtiments et terrains) sur la période 1985-1999. Elle confirme un raccourcissement de la durée de vie des équipements. Les résultats de cette étude sont conformes avec ceux d'une autre étude de la Banque de France publiée en 1988⁶¹. Cette dernière, qui portait sur un échantillon de 3 200 entreprises, observe aussi un raccourcissement global de la durée de vie des équipements sur la période 1972-1984. Celle-ci serait plus courte dans l'industrie agro-alimentaire et plus longue dans les industries des biens de consommation et des biens intermédiaires.

⁵⁹ Patrick Musso, *Capital obsolescence, growth accounting and total factor productivity*, GREDEG, Université de Nice - Sophia Antipolis, Document de travail n° 2006-1, mai 2006.

⁶⁰ Arnaud Sylvain, *Lois de mortalité et durées de vie des équipements dans l'industrie*, Bulletin de la Banque de France, n° 111, mars 2003.

⁶¹ Gilbert Cette, Daniel Szpiro, *La durée de vie des équipements industriels sur la période 1972-1984*, *Cahiers économiques et monétaires de la Banque de France*, n° 28, 1988.

B - LE DÉVELOPPEMENT DES CAPACITÉS HUMAINES : UN ENJEU STRATÉGIQUE

L'enjeu stratégique du développement des capacités humaines dans la société de l'information et de la connaissance semble faire l'unanimité, tout au moins du point de vue de la définition des choix politiques globaux. Ainsi, suivant les rapports Kok⁶² et Sapir⁶³, la Stratégie de Lisbonne révisée met l'accent sur le développement des capacités humaines et précise que les connaissances, la qualification et les autres compétences que portent les individus et que synthétise le concept de *capital humain*⁶⁴, constituent les facteurs clé de la croissance économique⁶⁵. Dans la foulée, le Conseil européen de mars 2006 invite les États-membres à prendre des initiatives pour améliorer les efforts en matière d'éducation. Plus récemment, dans sa communication consacrée aux universités, la Commission européenne recommande que l'Union se fixe comme objectif de porter à 2 % du PIB en dix ans les sommes allouées à l'enseignement supérieur. Un tel objectif conduirait la France à augmenter de 0,8 point de PIB son effort en faveur de l'enseignement supérieur⁶⁶.

1. Une source d'externalités positives

L'accent mis sur le développement des capacités humaines se justifie pour de nombreuses raisons. Une abondante littérature confirme que l'investissement dans les capacités humaines est porteur d'effets bénéfiques à la fois pour les individus, les entreprises et l'ensemble de l'économie⁶⁷. Ces travaux mettent en évidence l'existence d'*externalités positives* : aussi bien au niveau individuel (microéconomique) qu'au niveau agrégé (macroéconomique), le développement des capacités humaines s'avère source de gains de productivité.

⁶² Wim Kok (coordinateur), *Facing the challenge: the Lisbon strategy for growth and employment*, 2004.

⁶³ André Sapir (coordinateur), *An agenda for a growing Europe*, Oxford University Press, 2004.

⁶⁴ Par *capital humain* on entend souvent les connaissances et compétences possédées par les individus et accumulées au cours de la scolarité, de la formation et des expériences professionnelles et qui sont utiles pour la production de biens, de services et de connaissances nouvelles. On distingue trois composantes du *capital humain* : les compétences générales relatives à l'alphabétisation et aux notions de calcul de base ; les connaissances spécifiques ayant trait au fonctionnement de technologies ou de processus de production particuliers ; les connaissances techniques et scientifiques qui renvoient à la maîtrise de masses organisées de connaissances et de techniques analytiques spécifiques. Quoique largement employé dans la littérature économique, le concept de *capital humain* prête à débat. Il pourrait donner une connotation particulière à la place des êtres humains dans les processus productifs, les réduisant, *in fine*, aux objets. Cette critique se verrait amoindrie si l'on considérait le capital non comme un objet, mais comme l'expression de rapports sociaux. Mais ce n'est pas cette conception qui est sous-jacente au concept de *capital humain* telle qu'elle est employée dans la littérature économique.

⁶⁵ Commission européenne, *Employment in Europe*, 2006.

⁶⁶ Wanessa Wisnia-Weill, *Agir sur le niveau de qualification moyen de la population en âge de travailler peut-il améliorer le taux d'emploi ?*, Centre d'analyse stratégique, Note de veille n° 20, 17 juillet 2006.

⁶⁷ On trouvera un aperçu de cette littérature dans le rapport de Philippe Aghion et Elie Cohen, *Éducation et croissance*, Conseil d'analyse économique, 2004.

Plus précisément, lorsque l'on évalue les rendements individuels de l'investissement dans l'éducation, on constate deux phénomènes parallèles. D'un côté, on s'aperçoit que la productivité de chaque travailleur augmente avec son niveau d'éducation. Il en résulte une amélioration du rendement individuel mesuré généralement par la hausse de la rémunération. Celle-ci a également des effets bénéfiques sur la demande globale. D'un autre côté, lorsque l'on examine l'évolution de la productivité de la force de travail prise dans l'ensemble au regard de l'amélioration du niveau moyen de l'éducation dans le pays, on constate que le rendement de l'investissement dans l'éducation au niveau agrégé, mesuré à l'aide des modèles macro économétriques, est supérieur à celui mesuré au niveau individuel et microéconomique. Cet écart témoigne de l'existence d'*externalités positives*, justifiant l'intervention, la prise en charge et les subventions publiques en faveur du système éducatif⁶⁸, ce qui pourrait être facilité par la mise en place d'un dispositif du type *règle d'or* (solde public hors investissement équilibré sur un cycle économique) pour le calcul des déficits publics.

2. La nécessité d'actions spécifiques

Si ces constats sont largement partagés par les économistes, les travaux récents permettent de mieux préciser l'enjeu du développement des capacités humaines dans la société de l'information et de la connaissance. Ces constats peuvent être résumés en quatre points⁶⁹ :

- L'investissement dans le développement des capacités humaines contribue de façon significative à la croissance de la productivité ;
- Le développement des capacités humaines joue un rôle essentiel dans la diffusion des technologies ;
- Le rendement social de l'investissement dans le développement des capacités humaines est assez élevé. Dans la plupart des pays de l'Union européenne, il apparaît plus fort que le rendement de l'investissement dans le capital physique ;
- Le développement des capacités humaines est aussi un facteur de renforcement de la cohésion sociale.

⁶⁸ Une étude récente de l'OFCE portant sur six pays européens (Autriche, Belgique, Allemagne, France, Italie, Pays-Bas) confirme l'impact statistiquement significatif sur la croissance de l'investissement public et du capital humain (représenté par les dépenses ordinaires d'éducation). C'est, selon l'auteur, un argument de poids en faveur de la pertinence de la Stratégie de Lisbonne dont l'un des piliers consiste précisément à promouvoir les programmes d'infrastructures publiques et les dépenses d'éducation. Il serait, à ses yeux, dommageable que les pays européens s'en détournent dans le seul souci de la discipline budgétaire alors même qu'un dispositif du type *règle d'or* pourrait être un moyen de la rendre effective (Gwenaëlle Pilon, *Éducation, investissement public et croissance en Europe : une étude en panel*, OFCE, septembre 2006).

⁶⁹ Angel de la Fuente et Antonio Ciccone, *Human capital in a global and knowledge-based economy, Final report for the European Commission*, Directorate-General for employment and social affairs, Luxembourg, 2003.

Ces constats permettent de définir quelques objectifs prioritaires :

- accroître le plus largement possible le nombre de personnes capables de travailler avec et sur les nouvelles technologies ;
- soutenir la formation tout au long de la vie afin d'éviter la dépréciation accélérée des compétences en période d'évolution technologique rapide ;
- augmenter l'effort de R&D pour améliorer les conditions d'accumulation de *capital humain*. En effet, une grande partie de ce qu'on appelle *capital humain* résulte de la recherche elle-même. D'où la nécessité de renforcer le lien entre l'enseignement supérieur et la recherche tant privée que publique ;
- porter une attention particulière à l'endroit des personnes issues des milieux défavorisés pour améliorer leur accès à la formation et développer leur compétence. Il s'agit surtout de prévenir la formation progressive de handicaps liés à un environnement familial et social défavorable ;
- l'existence d'un lien étroit entre la qualité du *capital humain* et la productivité des travailleurs suggère que pour améliorer le potentiel de croissance économique, il faudrait élever le niveau d'éducation. Les travaux récents en la matière confirment que les progrès dans ce domaine peuvent venir au moins autant de l'amélioration des programmes et méthodes d'enseignement que d'une augmentation des dépenses⁷⁰.

Au regard de ces objectifs, la France, comme la plupart des pays européens, est distancée notamment par les États-Unis.

Tableau 3 : Structure des qualifications et taux d'emploi de la population en âge de travailler, 2005

Niveau d'éducation	Répartition de la population des 15-64 ans en pourcentage			Taux d'emploi en pourcentage		
	France	UE - 15	États-Unis	France	UE 15	États-Unis
Inférieur au second cycle de l'enseignement secondaire	36,4	34,8	19,6	47,3	49,2	43,0
Second cycle de l'enseignement secondaire	41,0	44,1	48,2	69,7	70,6	71,1
Enseignement supérieur	22,6	21,1	32,2	78,0	82,5	82,9
Moyenne				63,4	65,0	69,1

Source : Eurostat, OCDE.

⁷⁰ Cf. Commission européenne, *Employment in Europe*, op. cit.

C - LE RÔLE DÉCISIF DE LA RECHERCHE-DÉVELOPPEMENT

La recherche et l'innovation se trouvent au cœur de la société de l'information et de la connaissance. La Stratégie de Lisbonne révisée a fixé l'objectif de porter l'effort de R&D à 3 % du PIB en 2010, dont deux-tiers d'origine privée. Comme dans le cas du développement des capacités humaines, il est généralement admis que la R&D est source de gains de productivité. L'évaluation de l'impact direct de la recherche sur la croissance économique a fait l'objet de nombreux travaux, parmi lesquels une étude récente du *Netherlands bureau for economic policy analysis*. Selon cette étude, l'objectif européen d'investir dans la recherche à hauteur de 3 % du PIB en 2010 et son maintien à ce niveau jusqu'en 2020 permettraient, à l'horizon 2025, d'augmenter le PIB communautaire dans une fourchette comprise entre 3,2 % et 10,1 %. Pour la France, ces gains se situeraient entre 2,9 % et 8,9 %⁷¹.

Tableau 4 : Effets macroéconomiques en 2025
de l'objectif de 3 % du PIB atteint en 2010

(en %)

	PIB	Consommation	Exportations	Revenus réels	Stock de R&D
Hypothèse basse					
- UE	3,2	1,2	5,9	3,1	66,1
- France	2,9	1,0	5,7	3,0	58,7
Hypothèse haute					
- UE	10,1	7,0	16,0	9,5	74,1
- France	8,9	6,4	14,2	9,0	65,0

Source : *Netherlands bureau for economic policy analysis*, mai 2006.

1. Un retard dommageable

Où en sommes-nous par rapport à ces objectifs ? On le sait, la France souffre d'une insuffisance de l'effort en matière de R&D. Ce problème a été examiné dans plusieurs rapports et avis du Conseil économique et social. Les données du problème sont largement connues. Les dépenses intérieures de R&D représentent 2,2 % du PIB. Ce niveau est légèrement supérieur à la moyenne européenne mais il reste bien en-deçà de l'objectif de Lisbonne. La France accuse des retards non négligeables en comparaison avec les pays nordiques (notamment la Suède avec un ratio de 4 %), le Japon et les États-Unis. Fait plus alarmant encore, l'effort français s'avère moins dynamique non seulement au regard des performances réalisées par ces pays, mais également par rapport à celles des pays dits émergents.

⁷¹ Cité par Jean-Louis Sangaré, *Investir dans la recherche pour doper la croissance européenne*, Centre d'analyse stratégique, *Note de veille*, n° 24, 4 septembre 2006.

Un deuxième problème concerne la faiblesse relative de l'effort de R&D réalisé par les entreprises. Plus d'un tiers (37 %) des activités de R&D en France sont effectuées par les universités et autres laboratoires, soit 7 points de plus qu'en Allemagne, 6 points de plus qu'aux États-Unis, et 12 points de plus qu'au Japon. La faiblesse relative de la part de R&D réalisée par les entreprises françaises nourrit le risque qu'à long terme leur niveau technologique reste inférieur à celui de leurs concurrents. L'enjeu est de taille, car c'est bien au travers de leur effort de R&D que les entreprises sont capables d'innover et donc d'améliorer leurs technologies de production, mais également de comprendre ou s'inspirer des technologies les plus avancées introduites par d'autres entreprises ou par des laboratoires universitaires⁷².

2. La nécessité de financements publics et d'approches coopératives

Généralement, la R&D nécessite des investissements massifs avec des coûts fixes lourds et un degré élevé d'incertitude quant au résultat attendu. Lorsqu'une entreprise achète un nouvel équipement, elle est plus ou moins certaine que ce dernier va lui permettre d'atteindre un niveau anticipé de production ; autrement dit, le retour sur l'investissement est presque garanti. Tel n'est pas le cas de la R&D. Il est possible que la recherche engagée n'aboutisse pas ou qu'une équipe concurrente travaillant sur le même créneau arrive à un résultat avant les autres. Dans ce cas, cette dernière va profiter d'une rente de situation. Mais cette position risque d'être temporaire. Dans un premier temps, l'innovation conduit à des monopoles temporaires et génère des effets très discriminants de réseau et de prime au premier entrant, ce qui, en soi, rend la concurrence particulièrement vive et la probabilité d'échec assez élevée. Par la suite, l'imitation remet quasiment au même plan tous les acteurs et finit par supprimer ces rentes temporaires⁷³.

Un autre élément différencie l'investissement matériel de l'investissement immatériel en général et particulièrement de la R&D. Un investissement matériel conserve une valeur résiduelle, généralement déclinante avec son usure. Tel n'est pas le cas d'un investissement immatériel. L'échec d'un projet est synonyme de perte totale, d'une valeur résiduelle nulle ou proche de zéro. Cela accentue le risque de ce type d'investissement.

⁷² Insee, *Économie française, Comptes et dossiers*, édition 2006.

⁷³ Jean-Pierre Jouyet, Maurice Lévy, *op. cit.* Voir également Nasser Mansouri-Guilani, *Que se cache-t-il derrière la nouvelle économie ?*, VO Editions, 2002.

La combinaison des coûts élevés et des risques importants justifie des approches coopératives pour partager risques et coûts. Elle rend aussi nécessaire l'intervention publique, entre autres, pour financer et soutenir l'effort de R&D⁷⁴.

III - UN NOUVEAU CONTEXTE CONCURRENTIEL ET SES IMPLICATIONS EN TERMES D'INVESTISSEMENTS

La mondialisation de l'économie apparaît comme une réalité incontournable. En dépit des effets parfois indésirables, elle peut être source de progrès économique et social⁷⁵.

Intimement liée aux progrès dans les nouvelles technologies et particulièrement les TIC, la mondialisation en cours est facilitée par la mise en place des politiques de libéralisation et de déréglementation des économies. Des entreprises se trouvent alors dans un nouveau contexte où le champ de la concurrence s'élargit à l'échelon du monde. Évidemment, toutes les entreprises, toutes les activités ne sont pas concernées de la même manière, au même degré. Mais la généralisation de l'exigence de rentabilité des capitaux dans un contexte de libre circulation de ces derniers se présente comme une nouvelle contrainte, un repère pourrait-on dire, qui pèse sur les entreprises et particulièrement sur les salariés qui doivent en assumer les conséquences.

Dans ce nouveau contexte, la notion même de risque prend des dimensions nouvelles. Le risque géopolitique, autrefois réservé principalement au champ politique, s'invite de plus en plus dans le champ économique et ceci non seulement pour les grandes firmes multinationales qui, à l'instar des géants pétroliers, sont fortement présentes dans les zones à risque politique élevé.

Autre facteur, l'émergence d'acteurs nouveaux dans la sphère financière : fonds d'investissement, fonds de pension..., avec une forte antipathie vis-à-vis du risque. La figure emblématique de l'investisseur, c'est-à-dire l'entrepreneur qui prend des risques en mettant son argent dans un projet productif au résultat incertain, est alors profondément modifiée : le risque est de plus en plus reporté sur l'entreprise et, partant, sur les salariés, l'entreprise devenant elle-même une marchandise pouvant faire l'objet de transactions sur les marchés financiers⁷⁶.

⁷⁴ Voir, par exemple, Pierre Duhaucourt, *Croissance potentielle et développement*, op. cit., Jean-Luc Gaffard, *Dynamique industrielle, productivité et croissance*, Revue de l'OFCE, n° 98, juillet 2006, Mireille Chiroleu-Assouline, Lionel Ragot, Katheline Schubert, *Incentive to invent in a clean technology under monopolistic competition : a comparison of policy instruments*, document de travail, Université de Paris 1, mai 2003.

⁷⁵ Voir Alain Deleu, *Vers une mondialisation plus juste*, JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 2 du 28 février 2005. Voir également Nasser Mansouri-Guilani, *La mondialisation à l'usage des citoyens*, Les éditions de l'Atelier, 2004.

⁷⁶ Jean-Claude Delaunay, *Du produit à l'entreprise marchandise : une clé possible de lecture de la pensée unique contemporaine*, L'homme et la société, n° 135, janvier-mars 2000.

Dans cet environnement la question de l'investissement et de son contenu prend de l'importance.

A - L'ENJEU DE L'AMÉLIORATION DE LA COMPÉTITIVITÉ

Dans un contexte de concurrence exacerbée, la compétitivité des entreprises est devenue le mot clé⁷⁷. La stratégie adoptée en France, tant par les entreprises que par la puissance publique, semble avoir privilégié une amélioration de la compétitivité des entreprises *via* la contraction, relative voire absolue, des coûts et particulièrement des coûts salariaux⁷⁸. Cette politique a donné des résultats indéniables, mais passagers, en commerce extérieur. Mais le coût en termes d'emploi et de conditions sociales a été important, ce qui a pesé sur les perspectives de croissance de notre économie⁷⁹. C'est sans doute ces coûts élevés de l'amélioration de la compétitivité-prix qui expliquent, tout au moins partiellement, la récente dégradation du solde du commerce extérieur⁸⁰.

La question de la compétitivité-prix peut être abordée à l'instantanée ou en évolution. Dans les deux cas, il s'agit surtout de comparer les coûts et notamment les coûts salariaux des principaux pays partenaires, sachant que les comparaisons internationales en la matière sont délicates et prêtes à débat.

D'après les données du Département des statistiques du ministère du Travail des États-Unis, en 2004 sur la base de 100 pour ce pays, le coût horaire du travail ouvrier serait supérieur en France ; il le serait aussi vis-à-vis de l'Espagne et de l'Italie. En revanche, il serait plus élevé dans d'autres principaux pays européens.

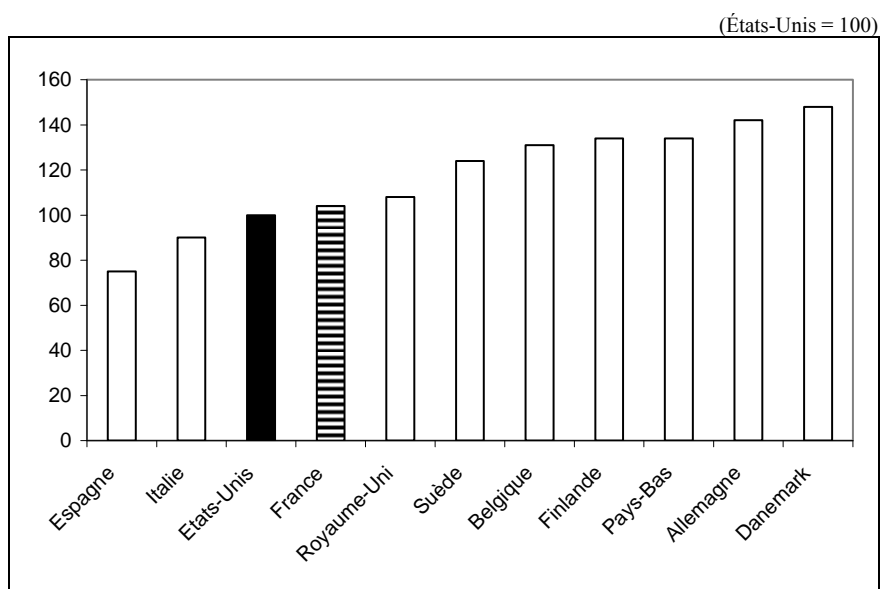
⁷⁷ Dans la littérature économique, on évoque souvent la *compétitivité d'un pays* ou la *compétitivité d'une nation*. Comme l'a démontré Paul Krugman, le concept de compétitivité est plus pertinent au niveau de l'entreprise que de la nation.

⁷⁸ La compétitivité-coût exprime le rapport entre les coûts salariaux unitaires de la France et de ses partenaires commerciaux. Le poids donné à chaque partenaire tient compte de l'importance de ses échanges avec la France. La compétitivité-prix exprime, quant à elle, le rapport entre les prix d'exportation de la France et ceux de ses partenaires.

⁷⁹ Cette question a été largement débattue. Plusieurs avis et rapports de notre assemblée portant sur la conjoncture économique et sociale l'ont abordée et ont permis de mieux saisir les enjeux.

⁸⁰ Cf. Avis présenté par Philippe le Clézio, *op. cit.*

Graphique 1 : Coût horaire du travail ouvrier



Source : *US Bureau of labor statistics*, graphique Conseil économique et social.

En ce qui concerne l'évolution de la compétitivité, selon la source statistique citée plus haut, entre 1994 et 2004, le coût du travail ouvrier en France serait resté relativement au même niveau qu'aux États-Unis. Il aurait diminué en Allemagne, mais au contraire augmenté au Royaume-Uni.

Tableau 5 : Coût horaire du travail ouvrier - comparaison Europe/États-Unis

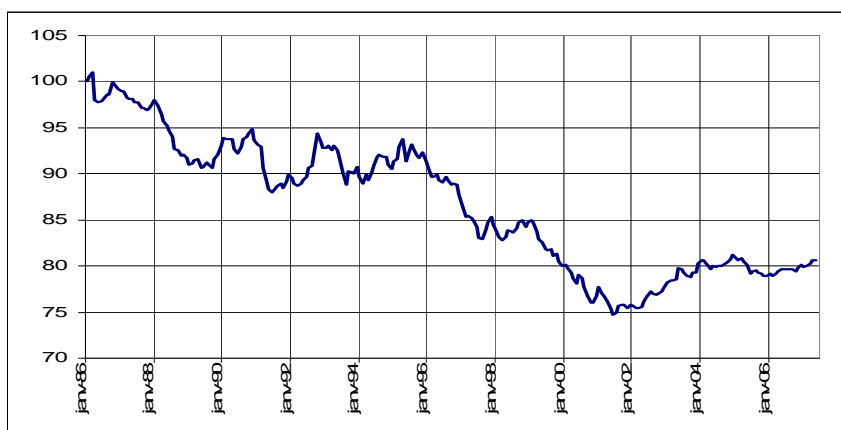
Pays	1994	2004
États-Unis	100	100
Allemagne	151	142
Belgique	131	131
Danemark	126	148
Espagne	68	75
Finlande	114	134
France	102	104
Italie	92	90
Pays-Bas	124	134
Royaume-Uni	77	108
Suède	111	124

Source : *US Bureau of labor statistics*, tableau Conseil économique et social.

Une analyse plus fine sur la période récente montre que les coûts salariaux unitaires de l'industrie manufacturière française ont évolué plus modérément entre 1999 et 2005 que ceux de la plupart de nos partenaires, à l'exception de l'Allemagne et ceci depuis 2002⁸¹. La compétitivité-prix relative des entreprises françaises de biens et services s'est améliorée de 1995 à 2001, tant vis-à-vis des pays de la zone euro que de ceux de l'OCDE. Elle s'est ensuite dégradée vis-à-vis de ces derniers en raison de la baisse de la valeur du dollar, et maintenue face aux pays de la zone euro. Le recul récent de la compétitivité-prix des entreprises françaises s'est donc effectué par rapport aux seuls pays de l'OCDE situés hors zone euro.

L'évolution de la compétitivité peut aussi être mesurée, sur le plan macroéconomique, à partir des variations du taux de change effectif réel qui tient compte d'un ensemble de facteurs : l'évolution du taux de change, l'évolution des salaires et de la productivité, le poids des principaux pays partenaires dans les échanges extérieurs du pays. Selon cet indicateur, la compétitivité de la France enregistre une nette amélioration sur le long terme, avec toutefois un recul sur la période la plus récente, comme le montre le graphique 2.

Graphique 2 : Taux de change effectif réel de l'euro pour la France



Source : FMI, Calculs Conseil économique et social.

Les limites que présente la stratégie de recherche de compétitivité-prix pose la question des voies et moyens d'améliorer la *compétitivité hors prix* des entreprises françaises.

Le Centre d'observation économique (COE) de la Chambre de commerce et d'industrie de Paris, fusionné depuis peu avec Rexecode, mène chaque année une enquête auprès des importateurs de six pays européens (Allemagne, Belgique, Espagne, France, Italie, Royaume-Uni) sur l'image compétitive de produits importés en termes de prix et de critères hors prix. L'enquête porte

⁸¹ Commission permanente de concertation pour l'industrie, *L'industrie française*, rapport 2006.

alternativement sur les biens de consommation et les biens intermédiaires et d'équipement.

Selon l'enquête effectuée en 2005 (la prochaine devant être effectuée en 2007), l'image des biens intermédiaires et d'équipement français reste bonne. S'agissant des aspects hors prix, les produits français améliorent leur position par rapport à l'enquête précédente réalisée en 2003. Cette avancée tient à une plus grande notoriété et à un meilleur positionnement pour les biens d'équipement mécanique. Toutefois, les produits allemands restent les plus appréciés en ce qui concerne les aspects hors prix, c'est-à-dire la qualité, l'ergonomie, le contenu en innovation technologique et les réseaux de distribution (l'efficacité des services et la brièveté des délais de livraison). S'agissant de la France, parmi les différents aspects hors prix, les réseaux de distribution, y compris *les services après vente*, sont plus appréciés que les critères intrinsèques au produit. En particulier, le contenu en innovation technologique demeure le point faible des produits français, quoique, ici aussi, on constate une amélioration dans l'enquête 2005.

S'agissant des biens de consommation ayant fait l'objet de l'enquête 2004, parmi les différents aspects de l'image hors prix, les produits français restent toujours appréciés pour leur qualité et leur *design*. En revanche, leur contenu en innovation technologique est toujours en retrait, derrière les produits allemands, italiens et japonais⁸².

Qu'il s'agisse des biens de consommation ou des biens intermédiaires ou d'équipement, le contenu en innovation demeure un point faible des produits français. Or, dans la société de l'information et de la connaissance, l'innovation est bien un gisement de gains de productivité, un facteur-clé dans la compétition internationale⁸³.

B - L'INNOVATION, UN POINT FAIBLE DES ENTREPRISES FRANÇAISES DANS LA COMPÉTITION INTERNATIONALE

Plusieurs études confirment que les entreprises innovantes ont généralement un meilleur bilan en termes de créations d'emplois, de productivité et d'accès aux marchés internes et externes⁸⁴.

⁸² Commission permanente de concertation pour l'industrie, *op. cit.*

⁸³ Andrew Bernard et Bradford Jensen, *Exceptional export performance : cause, effect or both ?*, *Journal of international economics*, vol. 47-1, 1999. Voir également *Commerce et emploi, un défi pour la recherche en matière de politiques*, étude conjointe Bureau international du travail et du Secrétariat de l'Organisation mondiale du commerce, Genève, 2006.

⁸⁴ Carmen Clément, Claire Lelarge, *L'innovation dans l'industrie. Une contribution forte à la croissance de la productivité globale*, Sessi, *Le 4 Pages*, n° 224, décembre 2006.

1. La situation française eu égard à des indicateurs de performance technologique

Il n'y a pas de science exacte pour mesurer le niveau technologique et de l'innovation d'un pays. Quelques indicateurs permettent cependant de se faire une idée globale de la situation d'un pays en comparaison avec ceux ayant des niveaux de développement plus ou moins proches, autrement dit se trouvant au voisinage de la frontière technologique. Un indicateur significatif en la matière est l'effort de R&D consenti par chaque pays, évoqué plus haut. Que disent alors d'autres indicateurs ?⁸⁵

1.1. La capacité à breveter

En termes de nombre de dépôts de brevets auprès de l'Office européen des brevets, l'économie française se situe en retrait par rapport à certains pays européens, notamment l'Allemagne : le nombre de dépôts de brevets rapporté au nombre d'habitants ou au PIB est deux fois plus élevé en Allemagne qu'en France. En prenant comme référence l'indicateur développé par l'OCDE (*nombre de familles triadiques* correspondant à des brevets déposés simultanément auprès des offices européen, japonais et américain), la situation de la France paraît plus modeste encore : elle dépose environ 7 fois moins de brevets que les États-Unis et 3 fois moins que l'Allemagne.

Tableau 6 : Dépôts de brevets dans quelques pays de l'OCDE
(ensemble de l'économie)

	Familles de brevets triadiques (2002, part du total mondial en %)	Demandes auprès de l'Office européen des brevets, pour l'année de priorité 2001					
		Total		TIC		Biotechnologies	
		Nombre	Part des dépôts nationaux x	Nombre	Part des dépôts nationaux x	Nombre	Part des dépôts nationaux x
Allemagne	14,1	23 310	19,1	5 731	23	749	3
Canada	1,3	1 586	1,5	582	37	163	10
Espagne	0,2	851	0,8	169	20	37	4
États-Unis	35,6	28 515	27,3	10 856	38	2 419	8
France	4,8	7 175	6,5	2 269	32	307	4
Italie	1,6	3 906	3,7	628	16	59	2
Japon	25,6	18 844	17,4	8 191	43	716	4
Royaume-Uni	4,0	5 342	4,8	1 968	37	341	6

Note : la date de priorité correspond à la date du premier dépôt international du brevet. Les *familles de brevets triadiques* correspondent à des brevets déposés auprès de l'Office européen des brevets (OEB), de l'Office de brevets japonais (JPO) et de l'US Patent & Trademark Office (USPTO).

Lecture : en 2002, la part de la France dans le total des familles triadiques de brevets était de 4,8 %. Les inventeurs français ont déposé 7 175 brevets de date de priorité 2001 auprès de l'OEB, soit 6,5 % du total des dépôts auprès de l'OEB. Parmi ces 7 175 dépôts, 32 % concernaient des inventions liées aux TIC, et 4 % liées aux biotechnologies.

Sources : principaux indicateurs de la Science et de la Technologie, OCDE, Paris, mai 2005 et OCDE, base de données de brevets, mars 2005.

⁸⁵ Les constats dressés ici s'appuient sur le dossier de l'Économie française, édition 2006 : *Innovation et niveau technologique des entreprises industrielles françaises*.

1.2. Les transferts de technologie

Les transactions commerciales liées aux transferts de technologie sont retracées dans la balance des paiements : redevance de brevets, licences et marques ; transfert de savoir-faire et autres services liés aux transferts de technologies (par exemple, assistance technique) ; dépenses de R&D effectuées à l'étranger... À la lecture de ces données, la France apparaît productrice nette de technologies ; autrement dit, elle dégager un solde technologique excédentaire. Le taux de couverture (c'est-à-dire le montant des recettes rapporté à celui des dépenses pour chaque poste) est supérieur à 100 dans les secteurs de *haute* et *moyenne haute* technologie. En revanche, comme la plupart des pays européens à l'exception du Royaume-Uni, la part de marché à l'exportation des industries françaises de haute technologie est inférieure à la part de marché globale de l'ensemble de l'industrie manufacturière, ce qui témoigne d'une faiblesse relative de ces secteurs. Par ailleurs, la part de marché français dans les hautes technologies est inférieure de 5 points à celle de l'Allemagne et de 2,5 points à celle du Royaume-Uni.

Tableau 7 : Quelques indicateurs de transferts de technologies
(ensemble de l'économie, 2003)

	Balance des paiements technologiques, 2003 (milliards de dollars)			Échanges : taux de couverture, 2003 (exports en % des imports)		Parts de marché à l'export 2003 (en % du total OCDE)	
	Recettes	Paiements	Solde	Industries de haute technologie	Industries de moyenne-haute technologie	Total industries manif.	Industries manif. de haute technologie
Allemagne	22,0	23,1	- 1,1	107	201	16,8	13,1
Canada	2,0	1,1	1,0	61	87	5,4	2,5
Espagne	0,2	1,0	- 0,8	50	83	3,4	1,5
Etats-Unis	48,2	20,0	28,2	81	64	15,7	23,0
France	5,2	3,2	2,0	109	117	8,2	7,5
Italie	3,1	3,8	- 0,7	70	115	6,8	3,0
Japon	13,0	4,9	8,2	150	384	10,9	12,8
Royaume-Uni	22,5	9,6	12,9	93	85	7,0	9,9

Source : principaux indicateurs de la Science et de la Technologie, OCDE, Paris, mai 2005 et OCDE, Base de données des indicateurs de STAN, mai 2005.

2. Un effort d'innovation à renforcer notamment dans les PME

Selon une enquête du Sessi⁸⁶, entre 2002 et 2004, un peu plus d'un tiers des entreprises industrielles de 10 salariés et plus ont procédé à des activités d'innovation (innovation en produits, procédés, organisation, *marketing*). Ces entreprises représentent 79 % de l'industrie en 2004. Autrement dit, seul un quart du chiffre d'affaires des entreprises industrielles est lié à une forme d'innovation.

Les entreprises de grande taille innoveront plus fréquemment, surtout en ce qui concerne les nouveaux produits : elles en introduisent cinq fois plus. L'imitation semble occuper une place importante parmi les entreprises de petite taille : plus d'une fois sur trois, le renouvellement de gammes de produits s'inspire de ceux déjà existants. L'effet de taille est également important en ce qui concerne l'innovation de procédé : 65 % des entreprises de plus de 250 salariés et plus déclarent avoir introduit ce type d'innovation, contre 23 % pour les entreprises de moins de 50 salariés.

En termes de secteurs d'activité, l'industrie automobile paraît la plus dynamique 65 % des entreprises de ce secteur ont déclaré avoir une activité innovante au sens large comprenant innovations en produits, procédés, organisation, *marketing* ; 37,7 % ont déclaré étant innovantes tant en procédés qu'en produits et 28,5 % innovantes en produits nouveaux pour le marché. L'industrie de biens d'équipement vient ensuite : 59,8 % des entreprises se déclarant innovantes au sens large, dont 27,3 % innovantes en procédés et 28,9 % en produits.

En définitive, l'insuffisance de l'effort d'innovation apparaît comme un point faible des entreprises françaises, et particulièrement des PME, dans la compétition internationale.

⁸⁶ Carmen Clément et Claire Lelarge, *L'innovation dans l'industrie, une contribution forte à la croissance de la productivité globale*, Le 4 pages, SESSI, n° 224, décembre 2006.

Tableau 8 : L'innovation par secteur entre 2002 et 2004

(en % des entreprises industrielles)	Innovantes en produits, procédés, organisation, marketing, activités en cours	Innovantes en produits, procédés, ou activités d'innovation en cours	Dont			CA en produits nouveaux pour le marché (en % du CA)
			Innovantes en procédés	Innovantes en produits	Innovantes en produits nouveaux pour le marché	
Industrie des biens de consommation	53,4	36,8	30,2	20,7	12,6	7,0
Habillement, cuir	38,4	27,1	20,8	13,4	8,3	3,3
Edition, imprimerie, reproduction	53,7	35,9	32,7	15,7	9,0	2,2
Pharmacie, parfumerie et entretien	74,2	64,4	43,9	52,6	32,0	8,1
Industrie des équipements du foyer	61,8	39,4	32,0	25,2	16,0	11,4
Industrie automobile	64,9	52,2	37,7	37,7	28,5	21,4
Industrie des biens d'équipement	59,8	41,5	27,3	28,9	18,1	9,5
Construction navale, aéronautique et ferroviaire	57,3	37,9	30,4	29,5	23,0	12,4
Industries des équipements mécaniques	55,9	38,1	24,3	24,5	14,7	6,7
Industries des équipements électriques et électroniques	72,8	52,9	36,0	42,9	27,8	11,9
Industrie des biens intermédiaires	52,1	36,6	28,4	22,5	16,1	5,7
Industries des produits minéraux	54,3	31,5	26,0	17,5	11,0	2,7
Industrie textile	55,1	36,6	28,5	24,1	17,6	4,4
Industries du bois et du papier	43,1	32,9	28,5	16,2	9,6	2,9
Chimie, caoutchouc, plastiques	59,6	45,7	33,9	33,5	24,6	6,4
Métallurgie et transformation des métaux	48,6	31,9	25,1	17,7	14,1	4,8
Industrie des composants électriques et électroniques	62,6	54,4	35,7	40,3	25,7	11,3
Ensemble de l'industrie manufacturière hors IAA	54,7	38,2	28,7	24,1	16,1	9,5
Industrie agroalimentaire y compris artisanat commercial	49,2	26,1	20,3	17,9	12,1	4,2
<i>Industrie agroalimentaire (hors artisanat commercial)</i>	<i>59,8</i>	<i>41,4</i>	<i>32,1</i>	<i>28,1</i>	<i>17,7</i>	<i>4,2</i>
Ensemble de l'industrie manufacturière	53,7	36,1	27,3	23,0	15,4	8,5
Énergie	62,0	37,5	31,2	21,9	15,2	5,0
Ensemble de l'industrie	53,8	36,1	27,3	23,0	15,4	8,1
<i>Ensemble de l'industrie (hors artisanat commercial)</i>	<i>55,3</i>	<i>38,6</i>	<i>29,1</i>	<i>24,5</i>	<i>16,2</i>	<i>8,1</i>

Champ : entreprises de l'industrie de 10 salariés et plus.

Source : enquête statistique publique, réalisation Sessi, CIS4-2004

*
* *

La question de l'investissement se pose aujourd'hui dans un nouveau contexte sociétal et technologique. En particulier la capacité à développer l'immatériel est désormais l'élément central pour relever les défis posés, tant par les évolutions démographiques et les attentes sociales qui en découlent que par la mondialisation. Si dans de nombreux domaines la France préserve ses atouts, dans d'autres, des efforts supplémentaires sont indispensables.

CHAPITRE III

LE BESOIN D'UNE DÉFINITION PLUS LARGE QUE LA FORMATION BRUTE DE CAPITAL FIXE

La Formation brute de capital fixe (FBCF) est l'agrégat de la comptabilité nationale correspondant à la notion économique d'investissement. Cette construction statistique résulte de conventions définies à un moment donné permettant de classer telle ou telle opération parmi les investissements et d'en rejeter d'autres. Elle est soumise à révisions périodiques dans le cadre de groupes de travail internationaux pour faire en sorte que cette représentation simplifiée mais raisonnée du système économique soit toujours la plus proche possible de son fonctionnement réel.

À cet égard, le passage à une société de l'information et de la connaissance impliquerait sans doute une évolution profonde du système de comptabilité nationale afin de mieux intégrer les composantes immatérielles de l'investissement dont l'importance est de plus en plus manifeste. Une telle perspective pose, à l'évidence, des problèmes d'une grande complexité⁸⁷, mais elle est, dans une large mesure, inéluctable.

I - L'INVESTISSEMENT DANS LA COMPTABILITÉ NATIONALE

Dans le langage courant, la notion d'investissement recouvre une multitude d'opérations : on investit en bourse, dans l'achat d'une nouvelle voiture, dans l'éducation de ses enfants, dans l'acquisition d'un logement ou d'une machine. La définition économique est nécessairement plus précise : c'est l'acquisition de biens de production, un flux alimentant le stock de capital. Si la comptabilité privée distingue les investissements matériels (terrains, constructions, machines, outillage, etc.), financiers (prises de participation, achats de titres, etc.) et certains investissements immatériels (brevets, licences, marques, fonds de commerce, etc.), la comptabilité nationale privilégie encore essentiellement la notion d'accroissement du capital fixe.

⁸⁷ Cf. Magali Demotes-Mainard, *La connaissance statistique de l'immatériel*, Groupe de Voorburg sur la statistique des services, 18^{ème} session, 6-10 octobre 2003, et Benjamin Camus, *Mieux saisir l'immatériel. Que peut-on attendre des investigations statistiques ?*, intervention au colloque de l'Association de comptabilité nationale 2006.

A - LES DIFFÉRENTES ACCEPTIONS DU TERME CAPITAL

Le capital est un terme ambigu qui recouvre des notions différentes selon le point de vue adopté. C'est peut-être le concept qui nourrit le plus de désaccords dans la réflexion économique, en raison notamment de son caractère polymorphe et du rôle central qu'il joue dans la dynamique économique. On s'en tiendra ici aux approches juridique, comptable et économique.

1. Approches conceptuelles

Dans l'optique juridique, on considère non pas les biens eux-mêmes mais les droits détenus par certaines personnes sur ces biens. Ceux-ci se transmettent grâce aux actifs financiers.

Dans l'optique comptable, le terme correspond d'abord au capital social auquel s'apparentent les réserves et le *report à nouveau*. Dans un sens plus large, le capital d'une société s'identifie aux capitaux financiers et comprend les fonds propres et les moyens disponibles à long et moyen terme (les fonds à court terme étant beaucoup plus fluctuants). Ces différentes ressources (passif) reçoivent des emplois (actif) parmi lesquels le capital technique fixe (servant à plusieurs actes de production), enregistré au titre des *immobilisations*, tandis que le capital technique circulant (détruit ou profondément transformé au cours d'un cycle de production) fait partie des *valeurs d'exploitation*.

Dans la théorie économique standard, qui est omniprésente,⁸⁸ enfin, le mot capital recouvre deux concepts se rapportant pour une large part à un même objet mais considéré de deux points de vue différents : 1°) l'ensemble des moyens autres que les matières premières non produites et le facteur travail destinés à produire d'autres biens et services ; c'est un facteur de production appelé aussi capital technique ; 2°) un stock de ressources hétérogènes (des bâtiments, des machines, des matières premières, etc.) dont l'emploi permet d'obtenir un revenu de période en période.

Cette présentation met l'accent sur l'aspect physique du capital et sous-estime sa dimension immatérielle. Des réflexions et travaux sont en cours pour mieux intégrer et rendre compte de cette dimension qui se trouve au cœur de la société de l'information et de la connaissance.

⁸⁸ Celle que les anglo-saxons appellent *the mainstream economics* ; schématiquement, il s'agit de la synthèse néoclassique qui, avec quelques variantes, est toujours enseignée comme *la science économique* dans nos universités. On pourrait aussi reprendre l'expression de John Kenneth Galbraith, *sagesse conventionnelle (conventional wisdom)* qu'il qualifie aussi de *théologie de marché* (J.K. Galbraith, *Économie hétérodoxe*, Seuil, Paris, 2007).

Parallèlement, les travaux récents sur la comptabilité de la croissance prêtent une attention particulière au concept de *service de capital* élaboré par Dale Jorgenson et Zvi Griliches en 1967 et repris dans les années 1990 par de nombreux économistes. L'intérêt croissant porté à ce concept a conduit à l'élaboration, par l'OCDE, d'un ouvrage définissant le cadre conceptuel et une méthodologie du calcul du service du capital. Schématiquement, l'idée sous-jacente est la suivante : l'usage des biens d'équipement par l'entreprise peut être assimilé à un service rendu par ce bien à son propriétaire, à savoir l'entreprise. Pour ce service aucune transaction commerciale n'est comptabilisée. Il s'agit donc d'une transaction implicite dont le montant est le multiple d'une quantité (services tirés du stock du capital pour une période donnée) et d'un prix (coût d'usage de l'équipement ou le prix de sa location)⁸⁹.

Dans les présentations scolaires, on distingue le capital fixe (utilisable dans plusieurs cycles de production), du capital circulant (devant être renouvelé à chaque cycle de production). Les capitaux fixes possèdent trois caractéristiques qui justifient une attention particulière :

- d'abord, les services fournis par ces biens rendent les *inputs* utilisés (travail, matières premières, énergie) plus efficaces, plus productifs mais ce résultat n'est obtenu qu'au prix d'un allongement de la production, d'un *détour de production*. La liste des opérations nécessaires pour fabriquer un bien final se trouve nécessairement allongée car il a fallu, au préalable, produire le bien intermédiaire qui a facilité la production du bien final ;
- ensuite, alors que les capitaux circulants doivent être intégralement renouvelés lors de chaque opération de production, la reconstitution des capitaux fixes peut être étalée pendant toute leur durée de vie : c'est le principe même de l'amortissement ;
- l'augmentation de la part des capitaux fixes dans le total des capitaux des sociétés dans les économies développées tend à rendre le système productif plus rigide et plus sensible à toute récession : la reconversion d'activités déclinantes exige la modification de capitaux fixes de plus en plus coûteux ; la récession diminuant le nombre des unités produites, les frais constants (dont l'amortissement) sont répartis sur un moins grand nombre d'unités et leur charge unitaire devient plus lourde.

⁸⁹ Paul Schreyer, *La mesure des stocks de capital, des services du capital et de la productivité multifactorielle*, Revue économique de l'OCDE, n° 37, 2003/2.

2. Le stock de capital dans la comptabilité nationale

Le stock de capital n'est pas mesuré directement par la comptabilité nationale mais évalué sous des hypothèses de durée de vie hétérogènes selon la nature des biens ou produits. Les actifs enregistrés sont des actifs économiques, corporels ou incorporels, servant de réserve de valeur, sur lesquels des droits de propriété peuvent être exercés - individuellement ou collectivement - par des unités institutionnelles et dont la détention peut procurer des avantages économiques. On fait ici référence aux revenus primaires (excédent d'exploitation, revenus de la propriété) issus de l'utilisation des actifs et aux montants pouvant être obtenus en cas de cession ou liquidation.

L'ensemble des éléments composant le patrimoine ne concerne donc que des actifs économiques ayant fait - ou susceptibles de faire - l'objet de transactions⁹⁰.

B - LE CONTENU DE LA FBCF ET SA MESURE

Selon le Système européen des comptes 1995 (SEC 95), l'investissement recouvre trois composantes : 1°) les variations de stocks, qui sont mesurées par la valeur des entrées diminuée de celle des sorties de matières premières et fournitures utilisées dans le processus de production, de travaux en cours, de biens finis et de ceux destinés à être revendus ; 2°) les objets de valeur qui ne sont pas utilisés à des fins de production ou de consommation mais principalement pour servir de réserve de valeur (pierres et métaux précieux, antiquités et autres objets d'art) ; 3°) la formation de capital fixe. Le contenu de cette dernière doit d'abord être précisé avant de présenter les modalités de son suivi dans les comptes nationaux ainsi que les conditions problématiques de la prévision de l'investissement.

1. La FBCF dans le SEC 95

La FBCF est égale « *aux acquisitions moins les cessions d'actifs fixes réalisées par les producteurs résidents au cours de la période de référence augmentées de certaines plus-values sur actifs non produits⁹¹ découlant de l'activité de production des unités productives ou institutionnelles. Par actifs fixes, il faut entendre des actifs corporels ou incorporels issus de processus de production et utilisés de façon répétée ou continue dans d'autres processus de production pendant une durée d'au moins un an* ». Elle est enregistrée au

⁹⁰ Sur les réflexions concernant de nouveaux indicateurs de richesse, on pourra notamment consulter l'avis et le rapport adoptés par notre assemblée sur *Croissance potentielle et développement* (rapporteur : Pierre Duhamcourt), *op. cit.*

⁹¹ Les actifs non produits sont des actifs non financiers qui ne sont pas issus de processus de production. Ils comprennent, pour leur partie corporelle, les terrains, gisements, ressources biologiques non cultivées ainsi que les réserves d'eau et, pour leur partie incorporelle, les brevets, baux et autres contrats cessibles, les fonds commerciaux, etc. Sont également inclus les frais de mutation ainsi que les améliorations majeures apportées à ces actifs.

moment du transfert de la propriété des actifs fixes concernés à une *unité institutionnelle*⁹² ayant l'intention de les utiliser à des fins de production. Elle comprend⁹³ :

- les acquisitions de biens corporels tels que des logements (dont l'achat et l'entretien sont seuls retenus au titre de la FBCF des ménages hors entrepreneurs individuels, leurs autres dépenses en biens durables étant classées en consommation finale) et autres bâtiments ou ouvrages de génie civil, des machines et équipements ainsi que des actifs cultivés⁹⁴. Elle inclut les bateaux, péniches, caravanes résidentielles, etc., acquis par des ménages pour servir de résidence principale ainsi que leurs constructions annexes (garages par exemple), les infrastructures et équipements militaires analogues à ceux utilisés par des producteurs civils (aéroports, installations portuaires, routes, hôpitaux, moyens de transport, etc.) ainsi que les armes légères et véhicules blindés utilisés par des unités non militaires. Il peut s'agir de biens neufs - achetés sur le marché ou produits pour emploi final propre -, ou d'occasion destinés à être réemployés. Dans ce cas, l'unité cédante enregistre une variation négative de FBCF ;
- les investissements en crédit-bail et en location avec option d'achat qui sont affectés non au propriétaire mais à l'utilisateur au moment où celui-ci prend possession du bien concerné ;
- l'acquisition ou la production pour emploi final propre de certains actifs incorporels : les logiciels et grandes bases de données utilisées dans le cadre d'activités de production pendant au moins un an, les œuvres récréatives, littéraires et artistiques originales (manuscrits, traductions, maquettes, films, enregistrements sonores, etc.), la prospection minière et pétrolière, les frais d'architectes et d'ingénierie ;
- certains frais liés aux investissements, qui peuvent leur être concomitants (frais liés au transfert de propriété de biens durables ou d'actifs incorporels et frais de promotion immobilière) ou postérieurs (biens et services destinés à améliorer, à accroître sa durée de vie, sa capacité de production, son rendement ou destinés à sa réfection). En

⁹² Centre élémentaire de décision économique caractérisé par une unicité de comportement et une autonomie de décision dans l'exercice de sa fonction principale. Les unités institutionnelles sont regroupées en secteurs institutionnels, au nombre de six, et représentés, en comptabilité nationale, chacun par un chiffre : les Sociétés non financières (SNF - S.11), les Sociétés financières (SF - S.12), les Administrations publiques (APU - S.13), les ménages (S.14), les Institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM - S.15) et l'ensemble des unités non-résidentes, dans la mesure où elles entretiennent des relations économiques avec des unités résidentes, regroupées dans le reste du monde (S.2).

⁹³ Cf. II, B., de ce chapitre, *infra*, sur les évolutions des conventions comptables.

⁹⁴ Les actifs cultivés comprennent les animaux d'élevage, laitiers, de trait, etc., ainsi que les vignobles, vergers et autres plantations permanentes placés sous le contrôle direct et la responsabilité des unités institutionnelles et gérés par celles-ci. Ceux non encore arrivés à maturité sont exclus sauf s'ils sont produits pour compte propre.

revanche, l'entretien courant des logements fait partie de la consommation finale des ménages et celui des bâtiments professionnels de la consommation intermédiaire des entreprises concernées.

La FBCF ne comprend pas :

- les acquisitions (nettes des cessions) de terrains⁹⁵ ;
- les acquisitions nettes de cessions d'actifs incorporels à l'exclusion des logiciels, des originaux d'œuvres artistiques et littéraires et de la prospection géologique et minière ;
- les achats d'actifs fixes destinés à être utilisés dans le cadre de contrats de location simple ;
- les services de recherche scientifique, d'étude de marché, de publicité, les dépenses de formation, qui sont compris dans la consommation intermédiaire ;
- l'acquisition de biens existants de capital fixe destinés à être démolis (récupération).

Chaque année, une fraction du stock de capital fixe se déprécie du fait de l'usure technique normale ou de l'obsolescence des équipements qui conduit à ce qu'ils ne soient plus utilisés bien que restant encore en état de fonctionnement. Cet *amortissement économique* est qualifié, en comptabilité nationale, de *Consommation de capital fixe* (CCF) afin d'éviter toute confusion avec les dotations enregistrées en comptabilité d'entreprise (qui dépendent des règles fiscales en vigueur). La CCF est calculée sur la base du stock d'actifs fixes (corporels et incorporels) et de la durée de vie probable des différentes catégories de biens concernés (en tenant compte des pertes imputables à des dommages accidentels assurables). Ainsi, une partie de l'investissement brut (FBCF) sert-elle à compenser la dépréciation du stock de capital, de manière à maintenir à l'identique l'appareil productif. En soustrayant la CCF de la FBCF, on obtient la formation nette de capital fixe (FNCF) ou *l'investissement net* correspondant à la variation du stock de capital, c'est-à-dire à l'accumulation de capital de l'unité ou du secteur considéré⁹⁶.

⁹⁵ Toutefois, les améliorations majeures apportées aux terrains sont comptabilisées, par exemple : la conquête de terrain sur la mer par la construction de digues, brise-lames ou barrages ; les travaux de déboisement, de dérochement, etc., destinés à permettre l'exploitation à des fins de production de terrains jusque-là inutilisés ; l'assèchement des marécages ou l'irrigation des déserts par la construction de digues ou de canaux ; la prévention des inondations ou de l'érosion maritime et fluviale par l'érection de brise-lames, digues ou barrages anti-tempête.

⁹⁶ Les concepts de CCF et de FNCF sont peu utilisés dans l'analyse économique. L'évolution de la FBCF est certes une donnée importante mais elle ne renseigne pas sur le développement des capacités productives, lequel renvoie à l'accroissement de l'investissement net. À titre indicatif, on notera qu'en 2006 la FBCF et la CCF des sociétés non financières étaient respectivement de 175 et 136 milliards d'euros. L'investissement net représentait donc moins de 23 % de l'investissement brut.

2. La FBCF dans les comptes nationaux et les difficultés de la prévision

La mesure de l'investissement opérée par la comptabilité nationale résulte notamment du retraitement des données comptables des entreprises (ainsi que de la comptabilité publique pour les APU et de l'exploitation des fichiers d'acquisition de logements pour les ménages). Si elle permet un suivi relativement satisfaisant du comportement des agents économiques en la matière, la prévision s'avère, en réalité, un exercice particulièrement aléatoire s'agissant d'un agrégat aussi volatile.

2.1. Le suivi permis par la comptabilité nationale

Les comptes nationaux se déclinent en deux parties : les comptes annuels, fondés sur des statistiques exhaustives, et les comptes trimestriels. Il convient de souligner qu'il n'existe pas de mesure de l'investissement en cours d'année, ce qui constitue l'un des manques du système statistique français, alors même que les entreprises fournissent une information exhaustive et récurrente dans le cadre des déclarations administratives de TVA. Cette indisponibilité de mesure d'investissement en cours d'année conduit les services de l'Insee à construire des indicateurs *infra*-annuels.

Afin d'établir les données annuelles relatives à l'investissement, la comptabilité nationale arbitre entre deux sources principales. D'une part, l'investissement par type de produit est estimé à partir d'une logique d'équilibre ressource-emplois. D'autre part, lors de leur déclaration d'impôt, les entreprises renseignent la *liasse fiscale* en indiquant, en particulier, leurs immobilisations ; moyennant plusieurs corrections comptables, ce document permet de calculer leurs investissements au sens de la FBCF. Les Enquêtes annuelles d'entreprises (EAE)⁹⁷ et d'autres enquêtes spécifiques sont exploitées pour certains postes particuliers. Au final, les comptes annuels présentent la FBCF des Sociétés non-financières et entrepreneurs individuels (SNF-EI) par branches d'activité et par produits.

La comptabilité nationale trimestrielle calcule la FBCF des SNF-EI par produit. Selon les cas, elle utilise des indicateurs de natures variées : quantités physiques (immatriculations d'automobiles, surfaces des bâtiments mis en chantier...), Indices TVA de Chiffres d'affaires (CA3) et Indices de production industrielle (IPI). L'étalonnage est réalisé sur ces indicateurs *infra*-annuels et les comptes trimestriels sont calés sur les comptes annuels. Cependant, pour certains produits, on ne dispose d'aucune information : les montants sont alors lissés à partir des données fournies par les comptes annuels et, pour l'année en cours, de l'extrapolation à partir des derniers montants connus.

⁹⁷ Cette enquête porte sur les principaux aspects de l'activité de l'entreprise et de ses établissements. Son objectif est d'établir des statistiques sur la structure des entreprises.

2.2. Les indicateurs conjoncturels de l'investissement

Les indicateurs permettant de prévoir les investissements sont relativement rares et fragiles. On peut en distinguer deux catégories : la première mesure directement le dynamisme de l'investissement des entreprises et des commandes de biens d'équipement ; la seconde regroupe différents indicateurs des déterminants économiques de l'investissement, classés par ordre décroissant de qualité prédictive.

a) Les indicateurs directs

Les indicateurs directs de l'investissement sont fournis à partir de trois sources principales :

1°) L'enquête bimestrielle de conjoncture dans le commerce de gros recueille les intentions de commande des grossistes en biens d'équipement. Cette information se révèle très bien corrélée avec les évolutions de l'investissement des entreprises. Elle peut en outre se décliner par catégorie de produits : équipements pour l'industrie, le BTP, l'agriculture, le tertiaire et le matériel informatique. Ces informations permettent de distinguer des évolutions différentes selon les produits et les branches d'activité correspondantes.

2°) La Banque de France réalise une enquête trimestrielle auprès des établissements de crédit. Certaines questions sont relatives aux entreprises qui s'adressent à ces établissements pour se financer. L'une d'entre elles porte sur leurs investissements globaux. Deux autres questions, relatives à la demande passée et prévue de crédit à moyen et long terme, permettent de cerner le dynamisme des projets.

3°) L'enquête trimestrielle sur les investissements dans l'industrie enfin (nommée aussi *enquête Investissement*) est une autre source d'information précieuse. Elle est réalisée au cours des mois de janvier, avril, juillet (depuis juillet 2003) et octobre. Ses résultats sont publiés une quinzaine de jours après la fin du mois considéré. Elle porte sur un échantillon d'environ 4 200 entreprises de plus de 20 salariés appartenant aux industries manufacturières, agroalimentaires et de raffinage du pétrole (à l'exclusion de la production et de la distribution d'eau, d'électricité et de gaz et, d'une manière générale, des entreprises publiques).

L'échantillon est construit selon le principe d'un sondage stratifié, le panel d'entreprises étant renouvelé partiellement par période afin de prendre en compte les disparitions et créations d'entreprises. Le taux de sondage diffère selon les strates mais toutes les entreprises de plus de 500 salariés ou 150 millions d'euros de chiffre d'affaires sont interrogées.

Deux types de questions permettent d'évaluer les perspectives d'évolution de l'investissement :

- d'une part, les entrepreneurs indiquent les montants annuels d'investissements réalisés ou prévus pour trois années civiles consécutives ;
- d'autre part, ils émettent une opinion sur les évolutions passées et prévues de leurs dépenses semestrielles d'investissement. Ces opinions sont formulées par un choix entre les modalités *en hausse*, *stable* et *en baisse*. Elles sont agrégées et publiées sous forme de soldes (différences pondérées entre le nombre de réponses *en hausse* et *en baisse*).

Ces deux types de questions sont présents à chaque enquête. D'autres questions sont ajoutées selon le trimestre concerné afin d'affiner la perception de l'investissement :

- un premier type (enquêtes d'avril et octobre) permet de distinguer cinq catégories d'investissements par justification économique : renouvellement d'équipements usagés, entretien et maintenance ; modernisation et rationalisation ; extension des capacités de production sur les produits existants ; introduction de nouveaux produits ; autres destinations ;
- d'autres questions concernent les facteurs économiques qui influencent les dépenses d'équipement (enquête d'octobre). Les entrepreneurs émettent une opinion à propos du caractère stimulant ou limitatif de huit facteurs : demande intérieure, demande étrangère, perspectives de profit, autofinancement, endettement, taux d'intérêt, conditions globales de financement, facteurs techniques et autres facteurs ;
- enfin, un troisième type a trait aux capacités de production et aux déclassements d'équipement (enquête d'avril).

La nature annuelle des questions rendait relativement difficile son utilisation pour la prévision de l'investissement à un rythme trimestriel. C'est pourquoi, un indicateur des révisions moyennes des anticipations individuelles des montants d'investissement - qui s'avère corrélé avec l'évolution trimestrielle ultérieure de la FBCF des SNF-EI et permet d'anticiper ses variations -, a été récemment intégré à l'enquête. Son principe consiste à capter les changements *infra-annuels* dans les projets d'investissement : avant le début de l'année, les entreprises fixent *a priori* le niveau et le rythme de leurs investissements en fonction de leur stratégie et compte tenu d'évolutions conjoncturelles pour l'année à venir, encore très incertaines ; au cours de l'année, le rythme des investissements est adapté en fonction d'aléas d'ordre conjoncturel, les

évolutions des anticipations étant reliées au dynamisme des investissements futurs de l'année⁹⁸.

Il convient de relever le caractère limitatif (ou partiel) des enquêtes centrées sur l'investissement industriel qui ne décrivent ou ne retracent qu'un peu moins d'un tiers de l'investissement total des entreprises. Un suivi conjoncturel de l'investissement dans les secteurs tertiaires devrait sans doute être promu.

Dans cet ensemble, le rôle des activités immobilières et des services opérationnels (notamment la location d'automobiles, de matériel informatique, de machines et équipements divers) est devenu prépondérant depuis les années 1990. De telles transformations du secteur productif s'expliquent par un mouvement continu des entreprises françaises qui, comme leurs homologues étrangères, pour des raisons plutôt financières, jugent souvent préférable l'externalisation par rapport à l'investissement dans des moyens propres (cf. Troisième partie, Chapitre I, *infra*).

b) Les indicateurs indirects

Ces indicateurs sont nombreux et portent sur des grandeurs économiques multiples :

- L'enquête sur l'activité dans l'industrie interroge trimestriellement les entrepreneurs sur leur Taux d'utilisation des capacités de production (TUC). Le taux moyen est un indicateur pertinent des tensions qui peuvent se manifester ;
- Des enquêtes de conjoncture par secteur (industrie, services, commerce de gros...) permettent de cerner le dynamisme de la demande à un rythme mensuel, bimestriel ou trimestriel ;
- Enfin, de nombreuses variables financières apportent des informations sur des financements disponibles pour réaliser d'éventuels investissements. Si les indicateurs sur les capacités d'autofinancement sont rares, ceux concernant les financements externes sont précis et disponibles en continu : par exemple, le taux d'intérêt et les primes de risques.

Chaque facteur renvoie à des causes de l'investissement et donc implicitement à une catégorie de modèles économiques sur les déterminants de l'investissement (cf. Troisième partie, chapitre I, *infra*)⁹⁹.

⁹⁸ Cf. Nicolas Ferrari, *Prévoir l'investissement des entreprises. Un indicateur des révisions d'anticipations dans l'enquête investissement*, Économie et statistique, n° 395-396, janvier 2007.

⁹⁹ Seule l'incertitude n'apparaît pas directement malgré sa place croissante dans les théories contemporaines ; son absence est cependant compréhensible car elle n'est pas indépendante des facteurs cités mais en constitue une dimension secondaire.

Encadré 7 : Le caractère volatile des prévisions macroéconomiques en matière d'investissement

L'activité des entreprises est beaucoup plus volatile que le comportement des ménages, ce qui est source de nombreuses erreurs de prévision. Un exemple typique de cette difficulté concerne l'évolution de l'investissement pendant la période 1990-1997, qui a mis en évidence les difficultés des modèles de conjoncture à comprendre et à prévoir le comportement des entreprises.

Les erreurs de prévision de la FBCF des entreprises entre 1990 et 1997

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Insee-Direction de la Prévision, Cadrage loi de finance (octobre n - 1)	+ 6,5	+ 5,5	+ 3,5	+ 3,0	+ 0,8	+ 9,3	+ 8,0	+ 5,0
OCDE (décembre n - 1)	+ 7,1	+ 4,0	+ 2,1	- 0,6	- 1,0	+ 5,4	+ 5,7	+ 3,4
OFCE (octobre n - 1)	+ 4,9	+ 4,9	+ 3,1	+ 1,3	- 3,0	+ 8,9	+ 7,6	+ 4,4
Réalisations ¹	+ 4,7	+ 0,4	- 4,0	- 8,2	+ 1,5	+ 3,5	- 0,4	+ 0,7

¹ Chiffres OCDE (les différences entre organismes pour la série des réalisations sont marginales).

Source : d'après Patrick Villieu, *op. cit.*

Hormis l'année 1994, on observe, sur cette période, un biais optimiste systématique, quel que soit l'organisme de conjoncture considéré. Cela s'explique bien entendu par l'instabilité de la conjoncture elle-même : c'est ainsi que l'erreur la plus manifeste porte sur l'année 1993 qui a été marquée par la récession la plus prononcée depuis 1945. Cela tient sans doute aussi à la concurrence entre les organismes, qui les conduit parfois à préférer le confort d'une position consensuelle - même si elle pourrait s'avérer erronée -, à une prise de risque substantiel. Une autre source d'erreur semble être l'incrédulité des experts face aux résultats des enquêtes auprès des chefs d'entreprise : il a ainsi fallu attendre septembre 1993 pour que soit diagnostiquée la récession, alors que les enquêtes du mois de janvier indiquaient seulement une baisse de 3 % de l'investissement industriel.

Le taux de croissance estimé de la dépense d'investissement en valeur dans l'industrie (1993-1997)

Prévision pour	1993	1994	1995	1996	1997
Effectuée en					
1. Octobre n - 1	-	+ 5	+ 9	+ 13	+ 7
2. Janvier n	- 3	+ 3	+ 14	+ 11	+ 4
3. Avril n	- 9	+ 3	+ 13	+ 9	+ 2
4. Octobre n	- 13	- 1	+ 10	+ 4	0
5. Réalisation estimée en janvier n + 1	- 15	- 4	+ 7	+ 1	+ 1
6. Révision (5-2)	- 10	- 7	- 7	- 10	- 3

Source : enquête de conjoncture de l'Insee auprès des chefs d'entreprise.

Ces éléments justifient la nécessité d'une amélioration de la connaissance des fondements microéconomiques de la décision d'investissement susceptibles d'être fournis par les enquêtes de conjoncture¹⁰⁰. Les révisions des intentions en la matière traduisent en tout état de cause la montée de l'incertitude et de l'attentisme des chefs d'entreprise : l'écart moyen entre les prévisions en début de période et l'investissement effectif a dépassé 5 points en moyenne (en valeur absolue entre 1990-1997), alors qu'il n'était que de 2,6 points sur la période 1960-1988. Ce défaut de pertinence des prévisions d'investissement tient pour partie au pouvoir explicatif des modèles de conjoncture qui méritent, eux aussi, d'être perfectionnés.

¹⁰⁰ Nicolas Ferrari, *Prévoir l'investissement des entreprises. Un indicateur des révisions dans l'enquête Investissement*, *op. cit.*

II - UNE PRISE EN COMPTE ENCORE TIMIDE DES COMPOSANTES IMMATÉRIELLES DE L'INVESTISSEMENT

Certaines dépenses peuvent être assimilées à des investissements dans la mesure où elles accroissent la capacité de production de l'entreprise ; il en est ainsi des dépenses de formation, de R&D, etc., que l'on a pris l'habitude de regrouper sous l'appellation d'*investissements immatériels*¹⁰¹. Ceux-ci, quoique de plus en plus présents dans les comptes des entreprises, demeurent, comme on l'a vu, exclus (pour l'essentiel) de l'investissement par la comptabilité nationale qui les considère comme des consommations intermédiaires (à l'exception notable des logiciels). Il s'agit donc d'une définition plutôt restrictive, soulignant le rôle des capacités physiques de production d'une économie, qui apparaîtrait, à bien des égards, trop limitée par rapport aux nouvelles sources de la croissance.

A - LES DIVERSES FACETTES DE L'IMMATÉRIEL

La mesure classique de l'investissement est la partie conceptuellement la plus facile à saisir : on perçoit souvent comme investissement la construction d'une usine ou l'achat de machines. Il s'agit, en outre, de biens mesurables et inscrits dans la comptabilité de chaque entreprise.

Certes, le législateur et la doctrine comptable prévoient bien l'extension de la notion d'investissement à certains éléments incorporels, comme les fonds de commerce ou les brevets. Toutefois, ils agissent toujours dans le respect du principe de prudence, avec par exemple la prise en compte seulement partielle de la valeur de certains éléments comme les logiciels. Dans tous les cas, la vision patrimoniale de la comptabilité incite à n'admettre comme garanties des créanciers de l'entreprise que des biens réels. Il faut, dans cette optique, considérer les autres dépenses comme des charges à passer immédiatement en comptabilité.

Or, une réflexion plus approfondie montre que certaines d'entre elles comme les frais de recherche ou de formation du personnel ne sont pas engagées dans le cadre de l'exploitation immédiate de l'entreprise mais servent à préparer le développement de l'activité. Elles peuvent donc être considérées comme des investissements à prendre en compte, au côté de ses formes plus traditionnelles, pour évaluer l'effort d'une économie pour préparer l'avenir.

1. Le concept d'investissement immatériel

Comme cela a été évoqué au chapitre précédent, l'évolution des sociétés développées montre que la part intellectuelle de l'activité humaine s'accroît par rapport aux traditionnelles activités manufacturières : de plus en plus, les processus de production font appel à des connaissances accumulées autant, sinon davantage, qu'à des outils. Au plan macroéconomique, cette évolution se traduit par le glissement des secteurs primaire et secondaire au profit du secteur

¹⁰¹ Cf. notamment Bernard Bardes, *L'investissement immatériel*, Bulletin de la Banque de France, n°40, avril 1997.

tertiaire ; c'est en effet dans ce dernier que se situent les activités au plus fort contenu intellectuel (ensemble du système éducatif, services de recherche, services informatiques, etc.).

Pour un comptable, la notion d'investissement immatériel, difficile à cerner, est assimilable aux éléments incorporels. Mais le plan comptable ne fournit pas de définition précise des immobilisations incorporelles qui recouvrent les immobilisations *autres que corporelles ou financières*. Celle-ci pourrait être¹⁰² : « *Toute allocation de ressources d'une organisation, ne se concrétisant pas sous la forme d'un bien physique, et destinée à produire ses effets pendant plus d'un cycle d'exploitation ou de production* ». Cette définition met l'accent sur trois critères permettant de distinguer entre les charges d'exploitation et les investissements : une volonté d'aller au-delà des dépenses courantes engagées pour une année donnée ; un véritable enracinement, qui fixe les éléments ainsi créés et permet de les considérer comme un capital authentique ; la création d'une possibilité effective de multiplication des capacités actuelles de l'appareil de production, grâce à la mise en œuvre de ressources nouvelles.

L'investissement immatériel est généralement décliné en quatre composantes : la R&D, la formation, les logiciels et l'action commerciale. Certains auteurs vont jusqu'à l'étendre à l'investissement en organisation, en restructuration, en amélioration de la fonction de production, etc.¹⁰³.

Tableau 9 : Typologie des investissements
et des actifs immatériels des entreprises

	Investissements	Actifs
Immatériel technologique	Recherche et développement Investissements en logiciels et TIC	Brevets Savoir-faire Dessins et modèles Logiciels
Immatériel lié à l'imaginaire		Propriété littéraire et artistique Marques
Immatériel « organisationnel »	Éducation et formation continue Investissements en logiciels et TIC Dépenses de marketing	Capital humain Fichiers clients, fichiers fournisseurs, fichiers d'abonnés... Supports de vente Culture managériale Organisation spécifique du processus de production

Source : Maurice Lévy et Jean-Pierre Jouyet, *L'économie de l'immatériel. La croissance de demain*, rapport de la commission sur l'économie de l'immatériel, *op. cit.*

¹⁰² *Les investissements immatériels*, Charles Pourcin et Alain Broutin, Banque de France et École supérieure de Commerce de Rouen, mars 1991.

¹⁰³ Cf. l'approche du rapport de Maurice Lévy et Jean-Pierre Jouyet, *op. cit.*

1.1. La Recherche-Développement

Tous les travaux sur l'investissement immatériel traitent des dépenses de R&D, que ce soit celles effectuées au titre de la recherche fondamentale ou de la recherche appliquée. Selon la méthodologie retenue par l'OCDE (manuel de Frascati), « *la recherche et développement représente l'ensemble des travaux entrepris systématiquement dans le but d'accroître la somme de connaissances scientifiques et techniques dont dispose une organisation humaine donnée ainsi que l'utilisation des résultats de ces travaux pour amener au stade de l'exploitation des nouveaux produits, matériaux, dispositifs, systèmes et procédés* ».

Ainsi se trouvent réunis sous cette rubrique trois types d'activité :

- les travaux de recherche fondamentale : ils concourent à l'analyse des propriétés, des structures de phénomènes physiques et naturels, en vue d'organiser en lois générales, au moyen de schémas explicatifs et de théories interprétatives, les faits dégagés de cette analyse ;
- la recherche appliquée : elle est entreprise soit pour discerner les applications possibles des résultats d'une recherche fondamentale, soit pour trouver des solutions nouvelles permettant d'atteindre un objectif déterminé à l'avance. Elle implique la prise en compte des connaissances existantes et leur extension dans le but de résoudre des problèmes particuliers ;
- le développement : il s'agit de l'ensemble des travaux systématiques, fondés sur des connaissances obtenues par la recherche ou l'expérience pratique, effectués en vue de la production de matériaux, systèmes ou services nouveaux ou de leur amélioration substantielle.

1.2. La formation

Dans le cadre des entreprises, les dépenses de formation accompagnent souvent le développement technologique des entreprises en favorisant l'acquisition des qualifications nécessaires à l'utilisation des nouvelles techniques et peuvent, à ce titre, être considérées, au moins en partie, comme des investissements. Elles ont pour objectif : de procurer aux salariés les qualifications nécessaires en fonction de projets d'investissements ultérieurs ; de contribuer à l'acquisition de connaissances utiles à l'entreprise et à l'économie dans son ensemble ; de développer les compétences individuelles. Trois caractéristiques les distinguent des autres catégories de dépenses d'investissement immatériel :

- D'abord, elles sont précédées en amont d'importants investissements consentis par la collectivité nationale au travers du système éducatif, une grande part des dépenses de formation étant réalisées au stade de la formation initiale. L'effort des entreprises, sa nature et son rôle doivent être appréciés dans cette perspective ;

- Ensuite, elles sont en partie obligatoires : la loi sur la formation professionnelle de 1971 prévoyait notamment l'utilisation de 1 % au moins de la masse salariale à des fins de formation, soit à l'intérieur de l'entreprise, soit par versement à un organisme spécialisé ;
- Enfin, leur résultante est une qualité attachée à une personne. Parfois, le salarié a une obligation contractuelle de rester un certain temps au service de l'entreprise qui lui propose une formation. Le plus souvent une telle obligation n'existe pas, ce qui pourrait provoquer des incertitudes, pour l'entreprise, quant à la durée des effets de cet investissement¹⁰⁴. Toutefois, dans bien des cas, la formation dispensée et la qualification acquise n'ont de valeur que dans le cadre de l'entreprise qui propose la formation. L'ensemble de ces considérations confirme l'utilité, voire la nécessité, de dialogues pour définir les conditions de la formation et de la reconnaissance de la qualification acquise notamment dans la rémunération du salarié formé.

1.3. Les logiciels

Le développement accéléré des projets et applications informatiques impose un très important effort d'investissement en matériel et en logiciel. Ce dernier est un bien durable et reproductible mais, contrairement aux biens industriels traditionnels, c'est la phase de conception et de mise au point qui constitue l'essentiel de l'activité de production. L'une des caractéristiques du secteur est l'extrême variété de ses applications et modalités de diffusion dans le système économique et social. Aussi, l'analyse de la dépense en la matière se heurte-t-elle à nombre de difficultés, tant méthodologiques que pratiques : en particulier, si les acquisitions des agents économiques peuvent être appréhendées grâce à la connaissance de l'offre, les productions internes aux entreprises demeurent mal connues, alors même qu'elles représentent une part importante de la création. Cela n'a pas dissuadé les comptables nationaux de les intégrer dans la FBCF lors du passage à la base 95 (cf. *supra*).

1.4. L'action commerciale

Cette rubrique recouvre l'ensemble des dépenses permettant à l'entreprise de renforcer son potentiel commercial : étude de marché, anticipation des besoins, actions de communication, implantation commerciale, mise en place et entretien d'une logistique des ventes, marques. Son contenu est hétérogène. Généralement, on considère comme dépense d'investissement à ce titre, les études de marché, la promotion, les campagnes publicitaires (et non les dépenses courantes publicitaires), ainsi que les implantations commerciales.

¹⁰⁴ L'entreprise pourrait toutefois l'évaluer statistiquement en fonction d'un taux moyen de rotation de son personnel.

2. Quelle évolution du traitement comptable de l'investissement immatériel ?

La comptabilité générale fait l'objet depuis de nombreuses années de recommandations à l'échelle nationale et mondiale pour essayer de faire de cet instrument un système d'information comparable d'une entreprise et d'un pays à l'autre¹⁰⁵. Toutefois, cette normalisation n'a pas dégagé de règles applicables à l'ensemble des dépenses susceptibles d'être admises comme investissement. Selon Jean-Pierre Jouyet et Maurice Lévy¹⁰⁶, l'utilisation des comptes de charges à répartir ouvre une voie à l'enregistrement, en tant qu'investissement, de certaines d'entre elles. Ces comptes reprennent des charges ayant une influence sensible sur le résultat de l'exercice en cours et des suivants. Cependant, il ne leur est pas reconnu, pour l'instant, la qualité d'actifs concourant à enrichir le patrimoine de l'entreprise mais seulement le caractère de charges à rattacher aux exercices suivants. Selon ces auteurs, les pistes suivantes sont possibles :

- certains frais de R&D peuvent être inscrits à l'actif du bilan : il s'agit des frais de recherche appliquée et de développement si les projets correspondants sont nettement individualisés et s'ils sont censés présenter de sérieuses chances de rentabilité commerciale ;
- les dépenses de formation ne peuvent pas être portées à l'actif du bilan, sauf exceptionnellement dans le cadre de charges à répartir sur plusieurs exercices. Il en est de même en ce qui concerne les dépenses de publicité ;
- pour les logiciels, l'inscription à l'actif du bilan dépend essentiellement de l'avancement des travaux : sauf exception, les dépenses engagées dans les phases d'analyse et de production peuvent seules être activées.

Pour ces auteurs, l'existence d'un écart entre les cours des actions et la valeur comptable d'une entreprise cotée (le *goodwill*) est la preuve de l'insuffisance de la présentation comptable pour refléter la véritable valeur de l'entreprise, dont son *capital immatériel*. Comme cela a été souligné plus haut, cet argument - qui n'est pas sans fondement -, tend à sous-estimer la *myopie des*

¹⁰⁵ Le contenu de cette normalisation fait l'objet de débat. Ainsi, par exemple, selon certains experts la mise en place des nouvelles normes comptables (IFRS, pour *International Financial Reporting Standards*, normes internationales d'information financière) viserait à répondre prioritairement aux attentes des marchés financiers aux dépens des considérations d'ordre social. Voir à ce sujet Jacques Richard, *Système comptable français et normes IFRS*, Paris, Dunod, 2005. Voir également, *Les normes comptables internationales instruments du capitalisme financier*, sous la direction de Michel Capron, Collection Entreprises & sociétés, La Découverte, 2005.

¹⁰⁶ Jean-Pierre Jouyet et Maurice Lévy, *op. cit.*

*marchés*¹⁰⁷. En effet, la question de la *juste valeur* (*fair value*) de l'entreprise est très controversée. Elle est intimement liée aux débats autour des conséquences de la financiarisation de l'économie¹⁰⁸.

En définitive, compte tenu du rôle croissant de l'immatériel dans la société de l'information et de la connaissance, il est indispensable de mieux cerner et valoriser l'investissement immatériel. Cela implique de mettre en œuvre un dispositif spécifique tenant compte des dimensions économiques, techniques et sociales. Notre assemblée pourrait y contribuer.

B - UNE INTÉGRATION PROGRESSIVE MAIS LIMITÉE DANS LE SYSTÈME DE COMPTABILITÉ NATIONALE

La comptabilité nationale fait l'objet de diverses conventions constituant ce que les comptables nationaux appellent *Système de comptes nationaux* (SCN). Ces conventions sont définies dans le cadre international, européen et national. L'ONU a adopté en 1968 le *système des comptes nationaux* baptisé SCNC 68. Ce système a été adapté au niveau européen sous le nom de *SEC 70*. Celui-ci a été introduit en France en 1976 sous le nom de *système élargi de comptabilité nationale* appelé SECN.

Les conventions sont régulièrement révisées pour tenir compte des évolutions fondamentales de l'économie. D'où, le SCN 93. Par ailleurs, la marche vers l'Union économique et monétaire européenne a nécessité une harmonisation au niveau de l'Union. Le SEC 95 est l'adaptation de SCN 93 au niveau européen ; il a le statut de règlement européen et impose de fait des contraintes aux États-membres. Le SEC 95 a servi de référence pour le calcul des indicateurs de Maastricht. La *nouvelle base 2000* reste dans ce cadre conceptuel mais introduit des modifications de méthode.

¹⁰⁷ Une étude récente révèle que, quel que soit le marché financier étudié, les investisseurs semblent adopter une vision *myope* dans le processus de construction de leur portefeuille, en pénalisant, sur le court terme, les entreprises reportant des investissements immatériels élevés dans leurs états financiers. Les référentiels latins par opposition au référentiel anglo-saxon permettraient de relier la performance économique aux éléments immatériels, générateurs de diminution de coûts d'exploitation. L'application des normes internationales au plan européen pourrait donc entraîner une déconnexion progressive entre la mesure comptable des marges opérationnelles et la reconnaissance des immatériels dont l'évaluation, en référentiel IFRS, est plus orientée vers les marchés financiers (Jean-François Casta, Lionel Escaffre, Olivier Ramond, *Investissement immatériel et utilité de l'information comptable : étude empirique sur les marchés européens*, Université Paris IX Dauphine, janvier 2007).

¹⁰⁸ L'idée de la *juste valeur* est fondée sur la valorisation par le marché des actifs détenus par l'entreprise et le profit potentiel que ces actifs sont censés générer. Selon les normes IAS (*International Accounting Standards*), pour les actifs financiers cotés ou ayant un prix de marché, c'est la cotation (prix de marché) qui constitue la meilleure référence (IAS 39, § 99). Pour les actifs financiers pour lesquels il n'y a pas de marché, c'est la valeur actuarielle des *cash flows* générés par l'actif concerné, obtenu par la méthode d'actualisation, qui constitue la base de l'obtention de la *fair value* (IAS 39, § 100). Le profit potentiel issu de ces actifs peut être inclus dans le résultat net de la période pendant laquelle il survient (IAS 39, § 103). Une telle méthode rend possible la comptabilisation (et donc implicitement la distribution) de plus-values potentielles. Cf., pour de plus amples détails, notamment Jacques Richard, *op. cit.*

1. L'extension de la notion de FBCF en 1993

Dans le SCN 68 et le SECN, la FBCF était uniquement composée des biens destinés à être utilisés dans les processus de production pendant au moins un an. La notion d'investissement immatériel n'avait pas encore droit de cité et son niveau était d'ailleurs très inférieur à ce qu'il est aujourd'hui. Lors de la préparation du SCN 93 et du SEC 95, la question de l'extension de la FBCF a été évidemment posée et les experts ne l'ont tranchée qu'après des discussions nombreuses et animées liées notamment à la difficulté d'apprécier la durée de vie d'un actif immatériel et de faire le partage entre les volumes et les prix. Au final, certaines dépenses ont été intégrées dans la FBCF, l'extension de la notion de FBCF conduisant automatiquement à un accroissement du PIB à due concurrence¹⁰⁹.

Les choix faits en matière d'extension de la notion de FBCF ont soulevé plusieurs questions, dont les suivantes :

- les comparaisons internationales : que ce soit en termes absolus ou relativement au PIB, les différents pays ne consacrent pas les mêmes sommes aux achats de logiciels, à la R&D, à la formation ; leur classement en termes de part de la FBCF dans le PIB est très différent selon que l'on retient une définition plus ou moins élargie ;
- les évolutions temporelles : les investissements immatériels ont généralement une durée de vie plus courte (cf. *supra*). Leur intégration dans la FBCF conduit à une évolution plus rapide de l'investissement ;
- le traitement des logiciels : les logiciels servant à faire fonctionner le gros matériel informatique étaient déjà assimilés à ce matériel et, pour cette raison, inclus dans la FBCF. En revanche, les autres logiciels, que les entreprises achetaient ou mettaient au point pour leur propre usage, n'étaient pas pris en compte. Ils le sont désormais et sont valorisés de la même façon que les biens : prix d'achat pour les logiciels achetés, prix de production de produits équivalents pour ceux mis au point au sein des entreprises ;

¹⁰⁹ Dans sa présentation la plus simplifiée, le PIB est la somme de la consommation finale (ménages et administrations) et de l'investissement. Si les dépenses immatérielles n'étaient pas considérées comme de l'investissement, elles feraient alors partie de la consommation intermédiaire, ne figurant ni dans la consommation finale ni dans l'investissement (le PIB intègre uniquement la valeur ajoutée, c'est-à-dire la différence entre la production et la consommation intermédiaire). En revanche, si ces dépenses étaient considérées comme de l'investissement, le montant de ce dernier, et par voie de conséquence le PIB, augmenteraient à due concurrence. Avec le passage à la nouvelle base 95, la FBCF des entreprises s'est trouvée ainsi rehaussée, en 1996, de 10 % par rapport à l'ancienne base. Près des deux tiers de cet écart s'expliquaient par l'incorporation des DOM, et un tiers par la prise en compte des produits immatériels (essentiellement les logiciels).

- les dépenses militaires : elles étaient considérées dans les précédents systèmes comme de la consommation intermédiaire, même quand elles servaient à l'acquisition de biens durables car ces biens n'entraient pas dans un processus de production. Le SCN, comme le SCN 68, faisait une seule exception : les dépenses pour les logements des militaires de carrière, traités de la même façon que les autres logements. Ce traitement a été étendu à toutes les dépenses destinées *à l'acquisition d'actifs fixes du même type que ceux qui peuvent être acquis par des utilisateurs civils* : il s'agit principalement des aéroports, des routes, des hôpitaux, des camions de transport de troupes. En revanche, les avions et les navires militaires, les chars restent classés en consommation intermédiaire.

Il est à noter que les États-Unis ont décidé, lors d'une des révisions de leurs comptes nationaux, d'aller plus loin que le SCN et d'inclure dans la FBCF la totalité des acquisitions d'équipements militaires, y compris les armes de destruction et les équipements destinés à les lancer (silos à missiles, navires et avions de guerre, véhicules blindés, canons, etc.).

Les travaux en cours pour réviser le SCN 93 semblent indiquer une tendance vers la généralisation de la pratique américaine consistant à traiter en totalité les dépenses militaires en investissement¹¹⁰. Au-delà du débat d'experts sur le traitement statistique de ces dépenses, la généralisation de la pratique américaine pose la question fondamentale des perspectives de la paix et de la détente entre les peuples. De par sa composition, notre assemblée a toutes les latitudes pour contribuer, au-delà des simples aspects économiques, à l'indispensable réflexion collective sur cette question qui conditionne les perspectives de la croissance économique et de l'investissement.

2. Perspectives de nouvelles extensions de la FBCF

Bien qu'ils aient envisagé d'autres extensions de la FBCF, les concepteurs du SCN 93 se sont arrêtés là. Les discussions ont été les plus vives quand ils ont dû trancher le cas des dépenses de R&D. Les partisans de leur inclusion faisaient valoir que leurs effets positifs ne se manifestent pas immédiatement et qu'ils se prolongent pendant plusieurs années. L'argument paraît robuste : la R&D permet, en effet, de créer de nouveaux produits qui demeurent longtemps sur le marché ; elle permet aussi de mettre au point de nouveaux procédés de

¹¹⁰ Sur ce thème, cf. Henri Feltz, *L'impact économique de la Défense*, JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 9 du 2 avril 2007.

fabrication qui améliorent durablement la productivité¹¹¹. Les adversaires de son inclusion mettaient néanmoins en avant son caractère aléatoire et le fait que les entreprises immobilisent rarement les dépenses correspondantes (cf. l'encadré ci-après pour plus de détails)¹¹². Le résultat de ces discussions est que les dépenses de R&D sont, pour l'heure, enregistrées en consommation intermédiaire pour tous les secteurs et en consommation finale pour les secteurs non-marchands (les APU et les ISBL). Cela veut dire que seuls pour ces derniers, les dépenses de R&D contribuent au PIB.

Les travaux concernant la mise en place du SCN 2008 (qui entrera en vigueur vers 2012-2013) ont tranché en faveur de la capitalisation, à terme, des dépenses de R&D¹¹³, après une phase d'expérimentation qui se traduira par l'élaboration de comptes satellites¹¹⁴. Il convient de rappeler que les États-Unis, qui ont déjà publié leur compte satellite en 2006, envisagent d'intégrer les dépenses de R&D aux comptes nationaux annuels et même trimestriels en 2012¹¹⁵.

Au total, si l'on suit André Vanoli, le concept de FBCF est largement inachevé : l'investissement immatériel a certes été reconnu mais de manière encore beaucoup trop timide ; en particulier, outre les dépenses de R&D, les dépenses d'éducation et une partie des dépenses de santé pourraient être classées en investissement¹¹⁶. L'intégration d'autres composantes de l'investissement immatériel (innovation, constitution de réseaux commerciaux, campagnes

¹¹¹ Un projet européen (EU KLEMS) vise précisément à développer des mesures de la productivité à un niveau sectoriel fin pour tous les pays membres de l'Union (ainsi que pour les États-Unis et le Japon). Il s'agit d'expliquer les écarts entre les pays, de déterminer les avantages compétitifs des industries dans chaque pays ou de chiffrer l'impact des dépenses en R&D sur la croissance (cf. *The EUKLEMS productivity report* publié par Bart Van Ark, Mary O'Mahony et Gérard Ypma, Groningen growth and development centre, University of Groningen, University of Birmingham, mars 2007).

¹¹² On notera qu'une partie du scandale Enron a précisément résulté de l'inscription massive en immobilisations de dépenses de R&D voire de location de câbles.

¹¹³ Cette évolution accroîtra encore le décalage entre comptabilité d'entreprise et comptabilité nationale et les difficultés de passage de l'une à l'autre.

¹¹⁴ Les comptes satellites présentent une série d'information sur les principaux domaines de l'intervention de l'État (éducation, santé, recherche-développement...). Ils intègrent, en plus des données monétaires, des informations qualitatives et des données concernant les bénéficiaires. Par exemple, le compte satellite de l'éducation présente le nombre, le coût, des caractéristiques qualitatives des personnels et des infrastructures d'une part, et les bénéficiaires (formés) d'autre part.

¹¹⁵ Cela revient à augmenter le niveau du PIB américain de 2,5 % l'an sur la période 1959-2002 et celui de l'investissement privé de 11 % pour l'année 2002. L'investissement en R&D et les flux de revenu engendrés par le capital accumulé en la matière ont représenté 4,6 % de la croissance réelle entre 1959 et 2002 et 6,7 % entre 1995 et 2002 (Sumiye Okubo, Carol A. Robbins, Carol E. Moylan, Brian K. Sliker, Laura I. Schultz, Lisa S. Mataloni, *R&D satellite account : preliminary estimates*, Bureau of economic analysis/National science foundation, 9/28/2006 et BEA's 2006 research and development satellite account. *Preliminary estimates of R&D for 1959-2002. Effects on GDP and other measures*, décembre 2006).

¹¹⁶ André Vanoli, *Une histoire de la comptabilité nationale*, La Découverte, collection Repères, 2002.

publicitaires par exemple) dépend de progrès comptables et statistiques préalables.

Encadré 8 : L'inclusion des dépenses de R&D dans les investissements : arguments et contre-arguments

Il est généralement admis que les dépenses de R&D sont consenties par les entreprises pour accroître le revenu futur. Toutefois, les avis divergent quant à l'opportunité de les traiter en FBCF. André Vanoli répond à ces réticences de la manière suivante¹¹⁷ :

- ce serait faire un pas dans la voie de l'intégration du *capital humain*.

Ce parallèle est dépourvu de pertinence : l'investissement en *capital humain* concerne des dépenses qui transforment les individus eux-mêmes. Cela n'est pas le cas des dépenses de R&D, dont le résultat est extérieur aux individus, appropriable et transmissible.

- les résultats de la R&D auraient un caractère aléatoire.

Il est vrai que tous les programmes ne réussissent pas, mais du point de vue de l'économie nationale et de ses grandes branches, c'est l'ensemble des recherches qui contribue à ce que, en moyenne, une certaine proportion d'entre elles soit favorable. En outre, une partie non négligeable des investissements matériels n'aboutit pas, n'est jamais achevé ou jamais utilisé dans un processus de production, et la rentabilité réelle de la FBCF *classique* est souvent inférieure à ce qui était escompté.

- les actifs correspondant à la R&D n'auraient pas une nature claire, ne seraient pas identifiables.

On peut pourtant en garantir la propriété en les faisant breveter, en vendant éventuellement ces brevets ou en en concédant l'exploitation à d'autres.

- le calcul de la consommation de capital fixe serait particulièrement difficile dans le cas de la R&D.

Certes, l'obsolescence seule est ici en jeu, non l'usure physique, mais c'est souvent, de nos jours, le facteur principal qui détermine la durée de vie des équipements matériels eux-mêmes.

- les entreprises immobilisent rarement les dépenses de R&D.

S'il est exact que les normes comptables posent des conditions restrictives à leur inscription au bilan, cette règle de prudence microéconomique ne devrait pas nécessairement être suivie au niveau des branches d'activité et de l'économie dans son ensemble.

- les données statistiques sont insuffisantes.

C'est méconnaître l'existence des recommandations formulées de longue date par l'OCDE (manuels de Frascati et d'Oslo) et la série d'enquêtes réalisées sur cette base dans tous les pays pour lesquels l'activité de R&D est significative.

*
* *

¹¹⁷ André Vanoli, *op. cit.*

Les conventions qui servent de base à la comptabilité nationale révèlent nécessairement une certaine conception historiquement datée de l'économie. Une rénovation de ces conventions s'impose, à l'évidence, pour mieux faire correspondre la description fournie par les agrégats de la marche de l'économie à son fonctionnement réel. Les réflexions, au niveau international, sur la mise à jour du SCN 93 portent notamment sur une meilleure prise en compte et une meilleure mesure de l'investissement immatériel. Dans l'immédiat, si l'on souhaite donner une image plus précise de l'effort d'investissement réalisé dans un pays, on est conduit à compléter les informations solides tirées des séries de la FBCF par une approche par domaines de l'investissement immatériel. C'est sur cette base méthodologique qu'est fondée la partie qui suit.

Deuxième Partie

L'évolution récente de l'investissement productif en France

CHAPITRE I

LA FBCF DES ENTREPRISES

Les principales données de la comptabilité nationale sont désormais disponibles dans la nouvelle base 2000. La série commence par l'année 1959 (jusqu'à présent les données n'étaient disponibles que depuis 1978) permettant une vision d'ensemble des évolutions de l'économie française au cours des cinquante dernières années.

I - LES FLUCTUATIONS DU TAUX D'INVESTISSEMENT SUR LONGUE PÉRIODE

Le taux d'investissement exprime le rapport entre l'investissement *productif* et la valeur ajoutée. Si l'on s'en tient à la définition classique - soit la FBCF des Entreprises non financières (ENF), composées des Sociétés non financières (SNF englobant entreprises industrielles et sociétés de services non financiers) et des Entreprises individuelles non financières (EI) - on constate que le taux d'investissement retrace un trajet où l'écart entre les niveaux les plus hauts et les plus bas représente 4 points de pourcentage de la valeur ajoutée de ces entreprises : se situant à 18 % en 1959, il était en effet estimé à 17,9 % en 2006 après avoir oscillé, tout au long de cette période, entre un maximum de 19,9 % (en 1974) et un minimum de 16 % (en 1997). La période des vingt dernières années présente toutefois un profil plus chahuté avec des points hauts (19,3 % en 1990-1991 ou encore 18,3 % en 2000-2001) alternant avec des reculs plus ou moins prononcés (en 1997 notamment). Enfin, la tendance la plus récente montre une progression depuis 2003 (où le taux d'investissement était de 17,0 %), tendance qui reste néanmoins à confirmer.

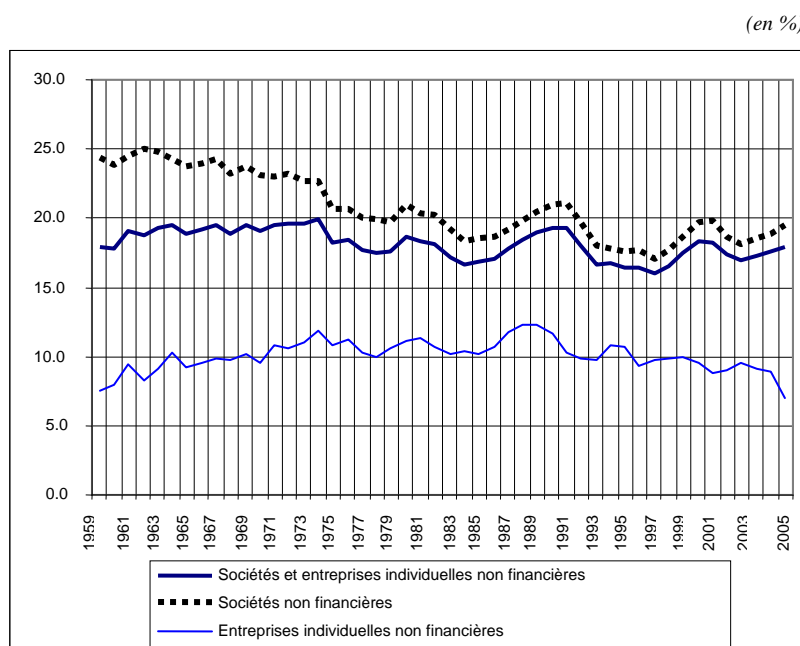
L'interprétation de ces données en appelle à deux séries de considérations :

1°) Comme cela a été précisé dans la première partie, au cours du demi-siècle écoulé, la structure de l'économie française et celle du stock du capital ont profondément changé. Un même taux d'investissement entre le début, le milieu et la fin de cette période ne recouvre pas la même réalité économique.

2°) Il faut distinguer, dans cette évolution globale, les spécificités tenant à chacune des deux composantes de l'ensemble ENF, c'est-à-dire les entreprises individuelles et les sociétés non financières. Le taux d'investissement des entreprises individuelles non financières présente-t-il un profil *en cloche*. Traditionnellement plus faible que celui des sociétés, il montre une progression assez régulière à partir de 1959 (7,5 %) jusqu'à un sommet en 1989 (12,3 %) avant de reculer tout aussi régulièrement ensuite pour atteindre le point bas de 7,0 % en 2006. L'évolution des toutes dernières années n'est pas la moins préoccupante avec un recul continu et rapide depuis 2003 (9,5 %).

S'agissant des Sociétés non financières (SNF), le taux d'investissement est, selon l'Insee, « globalement en baisse depuis la fin des années 1950 » même si « ce mouvement structurel est toutefois corrigé par des rebonds cycliques durant les phases de forte croissance de la fin des années 1980 et de la fin des années 1990 »¹¹⁸. Établi à 25 % en 1962, ce taux va effectivement reculer jusqu'à 18,3 % en 1984 avant de repartir à la hausse jusqu'en 1991 (21,1 %) puis de connaître un nouvel accès de faiblesse (17,1 % en 1997). La forte reprise constatée ensuite jusqu'en 2001 (19,8 %) s'interrompra également les années suivantes. Comme pour l'ensemble des entreprises non financières, le taux d'investissement des SNF aura ainsi connu un cheminement chaotique au cours des vingt dernières années. Cependant, là encore, l'interrogation demeure quant à l'avenir immédiat puisque cette variable est en progression depuis maintenant trois ans, passant de 18,2 % en 2003 à 19,5 % en 2006. Consolider cette tendance devient ainsi un enjeu important surtout compte tenu de l'évolution moins favorable de la conjoncture mondiale.

Graphique 3 : Le taux d'investissement des entreprises françaises de 1959 à 2006



Taux d'investissement = Formation brute de capital fixe / Valeur ajoutée.

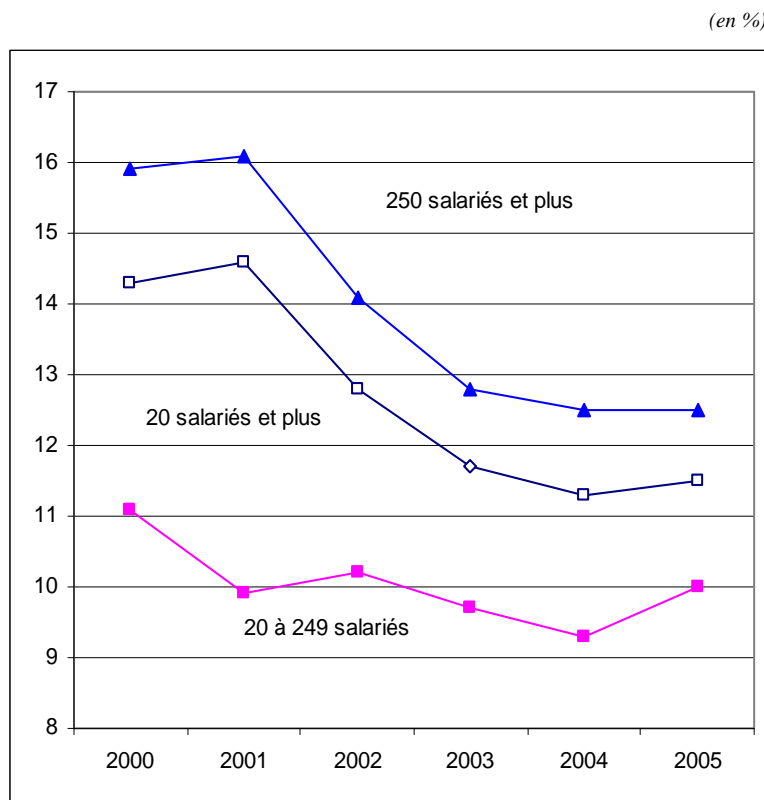
Entreprises non financières = Sociétés non financières + Entreprises individuelles non financières.

Source : Insee, comptes nationaux, base 2000, graphique Conseil économique et social.

¹¹⁸ Cf. Jacques Bournay et Pierre-Alain Pionnier, *L'économie française : ruptures et continuités de 1959 à 2006*, Insee Première, n°1136, mai 2007.

Les données disponibles concernant le seul secteur industriel pour la période 2000-2005 semblent également montrer que la dernière phase de recul du taux d'investissement se serait achevée en 2004. Mais le résultat d'une seule année (2005) ne permet pas de confirmer l'hypothèse d'un redressement durable. L'effort d'investissement est cependant constamment plus soutenu de la part des entreprises les plus importantes : celui des entreprises de *250 salariés et plus* est, en moyenne, sur la période considérée, supérieur de 4 points à celui des *entreprises de 20 à 249 salariés*.

Graphique 4 : Le taux d'investissement des entreprises industrielles en France entre 2000 et 2005



Champ : industrie manufacturière (biens de consommation, automobile, biens d'équipement, biens intermédiaires, c'est-à-dire hors industrie agroalimentaire et énergie).

Source : ministère de l'Économie, des finances et de l'emploi - statistiques et études industrielles (Sessi).

Pour Patrick Villieu¹¹⁹, jusqu'en 1980, la stagnation de l'investissement productif s'explique par la faiblesse de la demande. Par la suite, c'est-à-dire pendant la première moitié de la décennie 1980, les entreprises françaises se montrent incapables de répondre à la demande interne lors de la relance de 1981-1982 puis à la demande étrangère porteuse (reprise américaine en 1983-1984). La politique de désinflation compétitive a, effectivement, entraîné une faiblesse chronique de la demande interne, particulièrement salariale. Elle a aussi conduit à la montée des taux d'intérêt réels (déduction faite de la hausse des prix). Les entreprises ont alors donné la priorité à leur désendettement plutôt qu'à l'investissement.

L'investissement se reprend entre 1985 et 1990, en lien avec un besoin de modernisation des équipements, renforcé par le dynamisme de la demande. Il est à noter que, pendant cette période, les entreprises ont bénéficié d'une déformation significative du partage de la valeur ajoutée en leur faveur (le ratio excédent brut d'exploitation/valeur ajoutée est passée de 25,6 % en 1982 à 33,5 % en 1989) et procédé essentiellement à des investissements de productivité, le niveau toujours très élevé des taux d'intérêt - notamment par comparaison avec les États-Unis, l'Allemagne ou encore le Japon - pesant sur l'économie française. On touche ici aux limites de la stratégie de désinflation compétitive : *« bien que les entreprises aient gagné huit points de valeur ajoutée en huit ans au détriment des salariés, la profitabilité du capital recommence à se dégrader à partir de 1990 sous l'effet de taux d'intérêt réels insupportables »*¹²⁰.

L'année 1990 marque un retournement : le décrochage de la consommation des ménages entre 1991 et 1995, la récession de 1993 et la rechute de 1995-1996 conduisent à un recul du taux d'investissement des SNF qui atteint un minimum historique en 1997. Au cours de cette période, le taux d'autofinancement des investissements est d'ailleurs pratiquement de 100 %, voire davantage (contre 75 % en moyenne de 1970 à 1985).

À partir de 1998, on assiste à une poursuite de la baisse des taux d'intérêt réels et au maintien du taux de marge des entreprises à un niveau relativement élevé, garantissant une profitabilité importante dans un contexte de forte demande intérieure (particulièrement entre 1998 et 2000) et mondiale. Une phase de rattrapage de l'investissement commence alors qui sera toutefois assez rapidement interrompue par le *krach boursier* consécutif à l'éclatement de la bulle spéculative dans le secteur des TIC. Ce *krach* n'aura cependant pas eu de conséquence très durable sur l'investissement qui est ensuite reparti.

¹¹⁹ Cf. Patrick Villieu, *Macroéconomie - L'investissement*, op. cit.

¹²⁰ *Ibid.*

II - L'INVESTISSEMENT PAR BRANCHE

Les séries statistiques concernant la répartition par branche de la FBCF des ENF françaises sont actuellement disponibles depuis 1999 (sans toutefois que l'on puisse distinguer entre les sociétés et les entreprises individuelles).

A - LA PLACE PRÉPONDÉRANTE DES SERVICES

L'évolution des huit dernières années fait d'abord apparaître le poids dominant - et croissant - du secteur des services. Ces derniers sont aujourd'hui à l'origine de plus de 70 % des investissements des entreprises et cette proportion a progressé de 5 points depuis 1999, essentiellement du fait des *Services principalement marchands*. Les *Services aux entreprises* (conseils et assistance, services opérationnels, postes et télécommunications, recherche et développement) constituent désormais, à eux-seuls et avec plus de 25 %, une part de la FBCF des entreprises sensiblement supérieure au total de celle du secteur industriel et de celui de la construction. On peut aussi constater une hausse très sensible des investissements de la branche *Activités immobilières* (promotion, gestion, location immobilière).

Pour leur part, les secteurs *Transports* et *Commerce* pèsent chacun pour plus de 9 % du total. Quant aux investissements de la branche *services aux particuliers* (hôtels-restaurants, activités culturelles et sportives, services personnels et domestiques) et *Services administrés* (éducation, santé et action sociale), ils représentent une part assez modeste (respectivement 6 % et 3 %) et stable des acquisitions d'actifs fixes utilisés dans les processus de production.

L'investissement des entreprises industrielles françaises a longtemps compté pour près de 30 % de l'investissement productif (au sens classique) et continue souvent d'être présenté comme jouant un rôle décisif dans l'évolution économique. Il est aujourd'hui en recul relatif, en particulier dans l'industrie manufacturière (c'est-à-dire hors *Industries agricoles et alimentaires* et hors *Énergie*). Concernant les *Industries des biens intermédiaires* (produits minéraux, textile, bois-papier, chimie, métallurgie, composants électriques et électroniques) et les *Industries des biens de consommation* (habillement-cuir, édition-imprimerie, pharmacie, équipements du foyer), on assiste même à un recul en volume - et non plus seulement en part dans le total de la FBCF - sur la période considérée. Quant aux *Industries de biens d'équipement* (construction navale, aéronautique et ferroviaire, mécanique, équipements électriques et électroniques) et à l'industrie automobile (dont la part dans le total des investissements est de l'ordre du double de sa contribution au total de la valeur ajoutée de l'ensemble du secteur industriel), si le volume de leurs investissements a continué de progresser, leur part est restée relativement stable si l'on compare le début et la fin de la période examinée.

Tableau 10 : L'investissement des entreprises françaises par branche

	1999		2006	
	Milliards d'euros	%	Milliards d'euros	%
Agriculture, sylviculture, pêche	10.0	7.0	9.2	5.3
Industrie	36.7	25.5	37.3	21.4
Industries agricoles et alimentaires	4.4	3.1	5.1	2.9
Industries des biens de consommation	3.9	2.7	2.6	1.5
Industrie automobile	3.7	2.6	3.9	2.3
Industries des biens d'équipement	5.3	3.7	6.1	3.5
Industries des biens intermédiaires	13.0	9.0	12.3	7.0
Énergie	6.5	4.5	7.3	4.2
Construction	3.3	2.3	5.6	3.2
Bâtiment	1.4	1.0	3.4	2.0
Travaux publics	1.9	1.3	2.2	1.2
Services principalement marchands	89.4	62.2	116.9	67.1
Commerce	12.1	8.4	16.0	9.2
Transports	14.2	9.9	16.5	9.5
Activités financières	0.1	0.1	0.1	0.1
Activités immobilières	18.2	12.6	30.1	17.2
Services aux entreprises	36.5	25.4	43.8	25.1
Services aux particuliers	8.3	5.8	10.5	6.0
Services administrés	4.3	3.0	5.3	3.1
Éducation, santé, action sociale	4.2	2.9	5.2	3.0
Administration	0.1	0.1	0.2	0.1
Ensemble	143.7	100.0	174.4	100.0

Formation brute de capital fixe des entreprises non financières (sociétés non financières et entreprises individuelles non financières), en milliards d'euros 2000 (prix chaînés¹²¹, base 2000).

Source : Insee, comptes nationaux, calculs Conseil économique et social.

¹²¹ Un indice est un nombre dont la fonction est de traduire les variations d'une grandeur entre deux dates, l'une étant prise comme référence. Il est courant de baser l'indice à 100 pour la date de référence. L'avantage de cette convention est qu'on obtient alors directement le taux de croissance de la variable (un indice valant 130 l'année courante signifie que la variable a crû de 30 % par rapport à l'année de base).

Le principe des indices chaînés consiste à mesurer les indices sur des paires de dates consécutives (en utilisant la première des deux dates comme base) et de multiplier les indices pour former une chaîne. Cette méthode consiste, pour mesurer le taux de croissance entre deux dates éloignées, à utiliser non pas une seule pondération mais une chaîne de pondérations. Dans les comptes chaînés, il n'y a pas à proprement parler de *date de base* ; il y a simplement une *date de référence* nécessaire pour construire des comptes en niveaux.

B - DES ÉVOLUTIONS CONTRASTÉES

Pour la première fois depuis l'année 2000, l'investissement matériel des entreprises de l'industrie manufacturière a repris en 2005 (+ 3,1 %). Cette augmentation fait écho, selon le Sessi, avec un délai d'une année, au redémarrage de l'activité en 2004 et semble mettre fin à un mouvement de contraction des capacités de production qui devenait inquiétant : l'investissement dans ce secteur avait, en effet, atteint en 2004 un niveau inférieur de plus de 20 % à celui de 2000 :

- parmi les **biens de consommation**, les difficultés du secteur de l'édition-imprimerie-reproduction ne l'ont pas empêché d'accroître ses investissements de 13,8 %, notamment pour la modernisation des matériels qui accompagne parfois les restructurations, avec des conséquences généralement lourdes pour les salariés. Dans la pharmacie, les investissements ont stagné en 2005. En revanche, en dehors de créneaux spécifiques comme la maroquinerie de luxe, le secteur de l'habillement et du cuir continue de réduire ses investissements (il en va de même pour le textile dans les biens intermédiaires) ;
- l'**automobile** reste, elle aussi, à l'écart du mouvement de reprise et a confirmé, en 2005, une tendance à la baisse de ses investissements (un recul de 5,6 %) entamée en 2002, avec, là aussi, de lourdes conséquences pour l'emploi ;
- concernant les **biens d'équipement**, la hausse est nette pour les équipements mécaniques, en particulier pour toutes les activités liées au Bâtiment et aux travaux publics (BTP) mais également pour les machines-outils et les machines agricoles dont les exportations ont été vives au cours de la période récente. Cette hausse est très sensible dans le secteur de la construction navale et aéronautique (+ 12,2 %) pour lequel il s'agit déjà d'une confirmation des résultats de l'année précédente, en dépit de l'arrivée à son terme du projet de l'A380. En revanche, les équipements électriques et électroniques sont loin de la croissance exceptionnelle de la fin de la décennie précédente, en raison notamment de la disparition progressive en France de la production de matériel informatique ;
- ce mouvement se retrouve dans les **biens intermédiaires** avec le résultat médiocre des investissements dans le secteur des composants électriques et électroniques. Les autres branches connaissent un rebond significatif. C'est le cas des industries du bois et du papier, du secteur chimie-caoutchouc-plastiques (+ 9,3 %) - qui semble tout particulièrement concerné par les efforts de réduction de l'intensité énergétique de sa production - et des domaines qui avaient déjà connu une reprise l'année précédente : les industries des produits minéraux (+ 9,2 %), portés par la conjoncture dynamique du BTP, et

la métallurgie-transformation des métaux (+ 15,5 %), du fait de la forte demande mondiale et de l'envolée des cours.

Tableau 11 : Le poids de chaque branche dans la valeur ajoutée et dans l'investissement des secteurs industriels en 2005

	Valeur ajoutée (*)		Investissement (**)	
	Milliards d'euros	%	Millions d'euros	%
Industries agroalimentaires	28,9	14,7	3 594	15,0
Industries des biens de consommation	36,7	18,6	3 137	13,1
Habilleme nt-Cuir	4,5	2,3	213	0,9
Édition-Imprimerie-Reproduction	11,8	6,0	842	3,5
Pharmacie-Parfumerie-Entretien	12,3	6,2	1 443	6,0
Industries d'équipement du foyer	8,1	4,1	640	2,7
Industrie automobile	15,3	7,8	3 965	16,6
Industries des biens d'équipement	41,6	21,1	3 239	13,5
Construction navale, aéronautique et ferroviaire	6,4	3,2	1 220	5,1
Industries des équipements mécaniques	24,0	12,2	1 369	5,7
Industries des équipements électriques et électroniques	11,2	5,7	650	2,7
Industries des biens intermédiaires	74,7	37,9	9 990	41,8
Industries des produits minéraux	10,1	5,1	1 077	4,5
Industrie textile	3,2	1,6	291	1,2
Industrie du bois et du papier	8,1	4,1	1 300	5,4
Chimie-Caoutchouc-Plastiques	18,1	9,2	3 440	14,4
Métallurgie et transformation des métaux	25,8	13,1	2 757	11,5
Industries de composants électriques et électroniques	9,4	4,8	1 124	4,7
Total industrie (hors énergie)	197,1	100,0	23 925	100,0

(*) : valeur aux prix courants 2005. (**) : y compris crédit-bail.

Source : Insee, comptes nationaux, statistiques et études industrielles du ministère de l'Économie, des finances et de l'emploi (Sessi), calculs Conseil économique et social.

Les résultats de l'*Enquête sur les investissements dans l'industrie* publiés par l'Insee¹²² montrent que les chefs d'entreprise de l'industrie manufacturière (biens de consommation, automobile, biens d'équipement, biens intermédiaires) ont révisé très légèrement à la hausse leurs précédentes évaluations trimestrielles d'avril 2007 (qui demeurent donc en retrait de celles d'octobre 2006) pour l'année 2006. En raison notamment du report *in fine* de certaines dépenses d'investissement initialement prévues par les industries de biens de consommation (+ 4 % annoncés pour 2006), l'investissement de l'ensemble du secteur manufacturier aurait été stable en valeur pour cette année avec une faible progression dans les industries de biens intermédiaires (+ 2 %) et une forte hausse dans celles des biens d'équipement (+ 17 %) venant compenser la chute confirmée dans l'automobile (- 16 %). À noter qu'en tenant compte des résultats dans l'industrie agroalimentaire (+ 9 %), l'investissement aurait légèrement progressé dans l'ensemble de l'industrie (hors énergie) cette année là (+ 3 %). Ces résultats sont néanmoins provisoires.

Pour 2007 (enquête d'octobre), les chefs d'entreprises envisagent une croissance de leurs investissements de 5 % dans l'industrie manufacturière et de 4 % dans l'ensemble de l'industrie, cette dernière prévision étant inchangée par rapport au trimestre précédent. À ce jour, les investissements devraient stagner dans les industries agroalimentaires et reculer dans l'industrie automobile (- 10 %). En revanche, ceux des industries de biens de consommation (+ 6 %), ceux des industries de biens intermédiaires (+ 7 %) et, surtout, ceux des industries de biens d'équipement (+ 11 %), pourraient progresser de manière soutenue, notamment au second semestre.

L'Insee note également qu'en 2007, les chefs d'entreprises de 500 salariés ou plus annoncent les perspectives d'investissement les moins optimistes dans l'industrie manufacturière (+ 3 % contre + 5 % pour l'ensemble des entreprises). Pour les entreprises de moins de 500 salariés, la progression serait plus forte : + 5 % pour celles de moins de 100 salariés et surtout + 9 % pour celles de taille moyenne (entre 100 et 499 salariés).

III - L'INVESTISSEMENT PAR DESTINATION

La destination de l'investissement, autrement dit le type d'investissement réalisé, est un sujet important, surtout au regard de son impact sur l'emploi et sur la capacité de l'appareil productif à relever les défis de la société de l'information et de la connaissance.

¹²² *Enquête sur les investissements dans l'industrie - juillet 2007*, Insee, *Informations rapides* n° 247 (29 août 2007). Cette enquête est réalisée en janvier, avril, juillet et octobre de chaque année. La notion d'investissement utilisée recouvre les acquisitions d'actifs corporels, la valeur des biens (mobiliers et immobiliers) ayant fait l'objet d'un contrat de crédit-bail et les logiciels acquis ou développés pour compte propre. Ils ne comprennent ni les terrains, ni les logements (cf. *supra*, première partie, chapitre III).

On distingue généralement les investissements pour le développement des capacités de production de ceux visant à renouveler ou à moderniser celui-ci. Évidemment, ces différents types d'investissement n'ont pas les mêmes effets sur l'emploi. *L'enquête sur l'investissement dans l'industrie* fournit des données concernant les destinations de l'investissement. Toutefois, il n'existe pas de données permettant de vérifier, *a posteriori*, dans quelle mesure les intentions sont suivies d'effet.

Selon l'enquête d'avril 2007, les motivations économiques des chefs d'entreprises apparaissent ainsi très stables sur moyenne période. **Le renouvellement des équipements** demeurerait à un niveau relativement élevé (27 % contre 26 % en moyenne sur la période 2001-2006), suivi de leur **modernisation** (23 % contre 24 % sur 2001-2006), ce dernier terme regroupant l'automatisation (10 %), l'introduction de nouvelles techniques (6 %) et les efforts d'économie d'énergie (7 %). Viennent ensuite **l'extension des capacités de production** (17 %) et **l'introduction de nouveaux produits** (14 %), les autres raisons (19 % du total des investissements) qui peuvent concerner la sécurité, l'environnement ou encore les conditions de travail (ces trois dernières destinations se situant en moyenne sur 2001-2006, respectivement, à 16 %, 15 % et 20 % des investissements divers).

Au total, les industriels estiment aujourd'hui que leurs capacités de production devraient significativement augmenter en 2007. Cette affirmation devrait toutefois être prise avec les réserves dues à l'écart parfois important entre ces prévisions et les réalisations effectivement constatées un an plus tard (cf. tableau 12).

Tableau 12 : L'opinion des chefs d'entreprise de l'industrie manufacturière sur l'évolution des capacités de production

	(Solde d'opinion, en pourcentage des réponses)						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Prévision en avril de l'année courante	56	25	27	35	44	24	36
Réalisation constatée en avril de l'année suivante	38	22	30	40	26	25	--
Écart réalisation - prévision	- 18	- 3	+ 3	+ 5	- 18	+ 1	--

Différence entre le pourcentage des réponses positives (*augmentation des capacités de production*) et les réponses négatives (*diminution des capacités de production*).

Source : Insee, *Enquête sur les investissements dans l'industrie*, avril 2007, calculs Conseil économique et social.

IV - L'INVESTISSEMENT DANS LES TECHNOLOGIES DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION

Par convention, l'investissement en TIC est regroupé en trois catégories : logiciel, matériel informatique et matériel de communication. En 2006, l'investissement en TIC était de 43,5 milliards d'euros (en valeur), soit 11,9 % de l'investissement total. Le montant de l'investissement en TIC a régulièrement augmenté en valeur absolue et relativement au total des investissements jusqu'en 2001, où il a atteint 42,4 %, soit 14,5 % de l'investissement total. Cet investissement a par la suite décliné en valeur absolue en 2002 et 2003 pour remonter par la suite, dépassant en 2006 le sommet atteint en 2001. Toutefois, sa part dans l'investissement total continue de reculer.

Tableau 13 : Investissement en TIC, en valeur

(en milliards d'euros)

	1990	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Logiciels	8,0	10,2	22,6	25,2	24,6	24,5	25,2	26,7	29,3
Matériel informatique	5,5	5,4	8,9	9,4	7,5	8,6	8,1	7,4	7,6
Matériel de communication	4,6	4,8	6,8	7,8	6,8	5,4	5,4	6,3	6,6
Investissement en TIC	18,1	20,4	38,3	42,4	38,9	38,5	38,7	40,4	43,5
FBCF	221,9	216,4	280,7	291,6	290,6	300,5	320,4	340,7	366,4
TIC/FBCF (en %)	8,2	9,4	13,6	14,5	13,4	12,8	12,1	11,9	11,9

Source : Insee, comptes nationaux.

Généralement, les pays européens, dont la France, accusent un retard dans l'investissement en TIC, notamment par rapport aux États-Unis et aux pays nordiques. Ce retard, qui s'est accentué à partir du milieu des années 1990, commence néanmoins à se rétrécir (cf. *infra*, chapitre 4). Entre 1980 et 2000 la part de l'investissement en TIC dans le PIB a doublé tant en France qu'aux États-Unis¹²³. Cela confirme que pour combler le retard, des efforts beaucoup plus importants sont nécessaires. Or, comme cela a été évoqué plus haut, la part de l'investissement en TIC dans l'investissement total diminue en France depuis 2003.

¹²³ Gilbert Cette et Pierre-Alexandre Noul, *L'investissement en TIC aux États-Unis et dans quelques pays européens*, Cepii, Document de travail 2003-3, 2003.

A - UNE FAIBLE PLACE DES SECTEURS PRODUCTEURS DE TIC

Globalement, la part de la valeur ajoutée des secteurs producteurs de TIC (informatique, électronique et télécommunications, y compris les services postaux) dans la valeur ajoutée du secteur des entreprises est d'environ 10 % en France¹²⁴. Depuis le début des années 1990, la production en TIC de la France, exprimée en pourcentage du PIB, a légèrement progressé. Toutefois, comparée à d'autres pays comme les États-Unis, certains pays européens (Irlande, par exemple) et asiatiques (Corée du Sud par exemple), sa position relative s'est affaiblie¹²⁵. L'évolution des dépenses de R&D des secteurs producteurs de TIC ne présage pas un rattrapage rapide. La France dépense environ 5,7 % de la valeur ajoutée du secteur des TIC en R&D. Rapporté à la taille du secteur producteur, l'effort de la France est supérieur de 20 % à la moyenne européenne. En revanche, par rapport aux États-Unis, cet effort relatif en R&D est inférieur de 30 % et l'écart n'a cessé de croître au cours des dernières années¹²⁶.

B - UNE MEILLEURE UTILISATION DES TIC DANS LES ENTREPRISES

Les entreprises françaises ont sensiblement amélioré leur équipement en outils TIC et leur usage au cours des années récentes. Toutefois, les performances diffèrent selon le secteur et la taille des entreprises. Les TIC sont utilisées plus intensément dans les services et particulièrement dans le secteur financier que dans l'industrie¹²⁷. Généralement, plus l'entreprise est grande, plus elle s'équipe en outils informatiques. En moyenne, une entreprise de plus de 500 salariés consacre, en proportion de son chiffre d'affaires, plus de ressources à l'informatique qu'une entreprise de moins de 250 salariés¹²⁸. Cet écart peut s'avérer plus important dans le domaine de la formation informatique du personnel, compte tenu des différences entre les grandes entreprises et les PME en matière de formation professionnelle (cf. *supra*, première partie, chapitre I).

En 2006, dans l'industrie manufacturière, presque toutes les entreprises de 10 salariés ou plus étaient équipées de micro-ordinateurs, 96 % avaient accès à l'internet et 88 % étaient connectées en haut débit, contre 37 % en 2003. À cette même date, deux-tiers des entreprises disposaient d'un site internet, contre la moitié en 2003.

¹²⁴ Commission permanente de concertation pour l'industrie (CPCI), *L'industrie française*, rapport 2003.

¹²⁵ IDATE et Rexecode, *Compétitivité du secteur TIC en France*, juin 2004.

¹²⁶ *Ibid.*

¹²⁷ Paul Antoine Beretti et Gilbert Cette, *Indirect ITC investment*, Notes d'études et de recherche, Banque de France, septembre 2007.

¹²⁸ CPCI, *L'industrie française*, Rapport 2006.

S'agissant de l'usage des TIC dans l'organisation interne, 35 % des entreprises ont mis en place un réseau intranet. Ce taux monte à 67 % dans les entreprises de 50 à 249 salariés et à 89 % dans les entreprises de 250 salariés ou plus. Par ailleurs, trois-quarts des grandes entreprises ainsi que la moitié des entreprises moyennes disposent d'un progiciel de gestion intégrée. 30 % des entreprises industrielles utilisent le système d'échange de données informatisées dans leurs relations avec les partenaires externes (fournisseurs, sous-traitants, clients) et 18 % ont mis en place un réseau extranet¹²⁹.

V - L'INVESTISSEMENT DANS LES REGIONS

Les données régionalisées en matière d'investissement des entreprises¹³⁰ sont disponibles dans l'industrie (hors énergie) pour les entreprises d'au moins 20 personnes et pour la métropole seulement¹³¹. Ayant d'ailleurs bien conscience du caractère anormal de l'absence de données industrielles concernant l'Outre-mer¹³², le Service des statistiques et des études industrielles (Sessi) du ministère de l'économie, des finances et de l'emploi a prévu de diffuser des premières informations - au moins pour les quatre départements d'Outre-mer - vers 2009-2010¹³³.

A - UNE FORTE CONCENTRATION

En 2005, cinq des vingt-deux régions ont assuré à elles-seules pratiquement la moitié (48 %) des investissements dans le secteur industriel dont le total a atteint 24 milliards d'euros pour les établissements de 20 personnes ou plus : l'Île-de-France (4,3 milliards d'euros, soit 18 % du total), Rhône-Alpes (2,7 milliards d'euros et 11 %), le Nord-Pas-de-Calais (2,0 milliards d'euros et 8 %), les Pays-de-la Loire (1,5 milliard d'euros, 6 %) et Provence-Alpes-Côte-d'Azur (1,3 milliard d'euros, 5 %). Cette concentration - qui concerne l'industrie manufacturière, c'est-à-dire toutes les branches

¹²⁹ *Déploiement accru et diversification des TIC dans l'industrie manufacturière*, Le 4 pages des statistiques industrielles, Sessi, n° 231, mai 2007.

¹³⁰ Les travaux réalisés par les Conseils économiques et sociaux régionaux (CESR) complètent utilement les sources nationales. Parmi un ensemble important de rapports ayant trait, de près ou de loin, à l'investissement, on peut citer : *Les évolutions des bases de l'industrie bretonne à l'horizon 2021* (CESR Bretagne, 14 novembre 2005), *L'aéronautique en Aquitaine à l'horizon de 5 ans : diagnostic et pistes de travail* (CESR Aquitaine, décembre 2006), *Quels nouveaux visages pour l'industrie régionale ?* in *Bâtir avec et pour les hommes la réussite de l'Ouest*, tome 1 (CESR pays de la Loire, 2001).

¹³¹ Voir notamment *L'industrie en France*, Édition 2005-2006, disponible ainsi que de nombreuses données, sur le site internet du Sessi.

¹³² Les spécificités de ces territoires ont fait en 2006 l'objet de l'avis du Conseil économique et social, *Évaluation de la loi de programme pour l'Outre-mer du 21 juillet 2003*, présenté par Alain Saubert (JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 13 du 18 juillet 2006).

¹³³ On pourra toutefois noter, en guise de toute première approche, que l'industrie pèse pour 7 % de la valeur ajoutée dans les DOM, contre près de 16 % pour la moyenne de la France entière et que les investissements dans ce secteur représentent sans doute aux alentours de 1 % du total national (l'Outre-mer pesant pour près de 2 % dans le PIB de la France entière).

industrielles à l'exception de l'agroalimentaire -, n'est cependant que le reflet de l'importance de ces cinq régions également pour la valeur ajoutée brute dans le secteur de l'industrie (51 % du total de la France métropolitaine) ainsi que pour la valeur ajoutée brute totale de l'économie (elles représentent ainsi 56 % du PIB de la métropole).

Toutefois, d'autres régions parviennent à se singulariser, soit par l'importance relativement élevée de l'industrie et de ses investissements dans le total de l'économie régionale, soit grâce à leur part significative dans le total national de l'investissement dans un secteur industriel particulier. On peut ainsi signaler que l'industrie dépasse les 20 % de la valeur ajoutée dans les six régions suivantes : Franche-Comté (26 %, soit la proportion la plus élevée du pays), Haute-Normandie, Alsace, Lorraine, Picardie et Centre. Les quatre premières se caractérisent notamment par une forte présence de l'industrie automobile qui apparaît comme le secteur industriel dans lequel le rapport entre la FBCF et la valeur ajoutée est le plus grand. En effet, ce secteur qui représentait, en 2005, 7,8 % de la valeur ajoutée dans l'ensemble de l'industrie hors énergie, recueillait-il 16,6 % du montant des investissements (cf. tableau 14). Or, comme cela a été observé plus haut, l'investissement dans l'industrie automobile ne montre pas de signe de reprise, ce qui n'est pas sans poser des problèmes parfois importants pour les bassins d'emploi dans les régions concernées.

On peut enfin citer la première place prise par la Bretagne dans les investissements des industries agroalimentaires et par la région Midi-Pyrénées pour ceux effectués dans la construction aéronautique et spatiale. De même, est également à souligner l'importance de la région Centre pour les investissements de l'industrie pharmaceutique ou encore la prépondérance de la région Champagne-Ardenne pour les investissements dans l'industrie du bois et du papier.

Tableau 14 : L'investissement industriel dans les régions en 2005

	Investissement (*) dans l'industrie (en millions d'euros)	Investissement (*) dans l'industrie (en % du total)	Investissement par salarié (en milliers d'euros)	Secteur industriel dominant (et poids en % dans l'industrie régionale)
Alsace	1 254,1	5,14	9,8	Construction automobile (10,6 %)
Aquitaine	786,4	3,22	7,4	Construction aéronautique et spatiale (11,8 %)
Auvergne	511,1	2,10	6,9	Industrie du caoutchouc (21,5 %), services industriels du travail des métaux (7,2 %)
Bourgogne	668,0	2,74	7,1	Fabrication de matériel électrique (6,8 %), transformation des matières plastiques (5,3 %)
Bretagne	964,4	3,95	6,2	Industrie des viandes (20,0 %), industries alimentaires diverses (9,7 %)
Centre	1 130,0	4,63	7,8	Transformation des matières plastiques (6,5 %), services industriels du travail des métaux (6,3 %)
Champagne-Ardenne	853,6	3,50	10,0	Fonderie (7,4 %), services industriels du travail des métaux (7,2 %)
Corse	8,8	0,04	7,2	Construction aéronautique et spatiale (13,8 %), industrie des viandes (12,3 %)
Franche-Comté	658,8	2,70	7,2	Construction automobile (21,2 %), services industriels du travail des métaux (9,9 %)
Ile-de-France	4 303,9	17,65	9,5	Edition, imprimerie, reproduction (10,8 %), administration d'entreprises (9,6 %)
Languedoc-Roussillon	360,3	1,48	9,3	Industries des boissons (7,9 %), industries alimentaires diverses (7,8 %)
Limousin	174,3	0,71	5,5	Fabrication de matériel électrique (11,9 %), fabrication d'articles en papier et en carton (7,9 %)
Lorraine	1 125,6	4,62	9,0	Sidérurgie et transformation de l'acier (8,6 %), construction automobile (7,4 %)
Midi-Pyrénées	940,4	3,86	8,8	Construction aéronautique et spatiale (20,1 %), industrie des viandes (6,0 %)
Nord-Pas-de-Calais	1 981,0	8,12	9,7	Construction automobile (10,8 %), sidérurgie et première transformation de l'acier (6,5 %)
Basse-Normandie	590,4	2,42	8,0	Industrie du lait (7,1 %), industrie des viandes (6,9 %)
Haute-Normandie	1 214,5	4,98	10,9	Construction automobile (10,1 %), transformation des matières plastiques (6,3 %)
Pays-de-la Loire	1 457,8	5,98	6,6	Industrie des viandes (11,6 %), transformation des matières plastiques (6,7 %)
Picardie	885,3	3,63	7,7	Transformation des matières plastiques (7,4 %), industries alimentaires diverses (6,8 %)
Poitou-Charentes	567,8	2,33	7,2	Fabrication de matériel électrique (7,6 %, travail du bois et fabrication d'articles en bois (5,4 %)
PACA	1 255,6	5,15	12,3	Construction aéronautique et spatiale (8,7 %), industries alimentaires diverses (7,9 %)
Rhône-Alpes	2 696,1	11,06	7,7	Services industriels du travail des métaux (7,4 %), transformation des matières plastiques (7,0 %)
Total métropole	24 387,9	100,0	8,4	

Champ : établissements de toutes tailles appartenant à une entreprise industrielle (hors énergie) de 20 personnes ou plus.

(*) y compris le crédit-bail.

Source : ministère de l'Économie, des finances et de l'emploi – statistiques et études industrielles (Sessi).

B - LA PART DES PETITS ET MOYENS ÉTABLISSEMENTS

Le tableau ci-dessous montre que les petits et moyens établissements (c'est-à-dire ceux employant moins de 250 salariés) des entreprises industrielles représentent en métropole plus de 56 % des effectifs industriels mais seulement près de 46 % des investissements matériels. Cette situation se retrouve dans toutes les régions métropolitaines à l'exception de Champagne-Ardenne et de la Franche-Comté (la Corse n'ayant, quant à elle, aucun établissement industriel de 250 salariés ou plus). Cet écart moyen de plus de 10 points est même particulièrement important dans la région PACA : représentant près de 60 % des effectifs industriels de cette région, les petits et moyens établissements n'y réalisent que 40 % des investissements.

Le cumul entre cet écart et une proportion relativement élevée d'établissements de grande taille (250 personnes ou plus) se traduit, dans certaines régions, par une part dominante des investissements industriels réalisés par ces établissements ; celle-ci atteint parfois les 2/3 du total : c'est le cas notamment en Île-de-France, dans le Nord-Pas-de-Calais et en Haute-Normandie.

Tableau 15 : L'investissement industriel dans les régions en 2005,
par taille d'établissement

(En %)

	Petits et moyens établissements (*)		Grands établissements (**)	
	Part dans total des effectifs industriels dans la région	Part dans total des investissements industriels dans la région	Part dans total des effectifs industriels dans la région	Part dans total des investissements industriels dans la région
Alsace	47.7	39.0	52.3	61.0
Aquitaine	62.3	62.2	37.7	37.8
Auvergne	50.5	43.3	49.5	56.7
Bourgogne	59.3	57.8	40.7	42.2
Bretagne	54.8	54.6	45.2	45.4
Centre	57.3	44.3	42.7	55.7
Champagne-A.	63.8	67.1	36.2	32.9
Corse	100.0	100.0	0.0	0.0
Franche-Comté	54.2	55.4	45.8	44.6
Île-de-France	49.4	34.8	50.6	65.2
Languedoc-R.	72.9	66.0	27.1	34.0
Limousin	64.9	60.1	35.1	39.9
Lorraine	50.3	40.5	49.7	59.5
Midi-Pyrénées	58.7	44.1	41.3	55.9
Nord-Pas-de-C.	51.7	34.3	48.3	65.7
Basse-Normandie	56.5	41.5	43.5	58.5
Haute-Normandie	47.8	33.1	52.2	66.9
Pays-de-la Loire	57.4	52.5	42.6	47.5
Picardie	58.3	48.3	41.7	51.7
Poitou-Charentes	64.5	62.8	35.5	37.2
PACA	59.3	40.8	40.7	59.2
Rhône-Alpes	65.5	56.8	34.5	43.2
Total métropole	56.3	45.7	43.7	54.3

Champ : établissements de toutes tailles appartenant à une entreprise industrielle (hors énergie) de 20 personnes ou plus.

(*) : établissements employant moins de 250 personnes.

(**) : établissements employant 250 personnes ou plus.

Source : ministère de l'Économie, des finances et de l'emploi, statistiques et études industrielles (Sessi), calculs Conseil économique et social.

VI - COMPARAISONS INTERNATIONALES

Les comparaisons internationales permettent de mesurer l'effort consenti en France relativement à celui des autres pays. Nécessaires, surtout dans le contexte de la mondialisation, ces comparaisons ont cependant leurs limites, particulièrement dans le cadre d'une Union européenne réunissant des pays ayant des niveaux de développement totalement différents. Sans adhérer aux thèses *déclinistes*, ne voyant dans les évolutions en cours en France, et généralement en Europe, que des aspects négatifs, il convient de ne pas perdre de vue que la montée des pays émergents renforce l'importance des comparaisons internationales, désormais aussi avec certains de ces pays¹³⁴. En effet, après avoir dépassé le Royaume-Uni et la France en 2005 en termes de PIB, la Chine pourrait détrôner l'Allemagne en 2007, selon les prévisions du FMI. Or, dans de nombreux domaines, les données standardisées permettant la comparaison avec ces pays sont peu disponibles.

A - LA PLACE DE L'INVESTISSEMENT PRIVÉ DANS LE PIB AU SEIN DE L'UNION EUROPÉENNE

Une photographie du poids de l'investissement privé (c'est-à-dire la FBCF des sociétés et des ménages en pourcentage du PIB) dans l'économie des différents pays membres de l'Union européenne en 2005 montre que notre pays occupe la 17^{ème} place (sur les 26 pays dont les données sont disponibles) avec, selon Eurostat, un ratio de 16,5 %. Ce résultat est inférieur à la moyenne de la zone euro (18,1 %) et à celle de l'ensemble de l'Union (17,5 %). Il est somme toute assez voisin de celui des autres principales économies européennes : l'Allemagne (à la 21^{ème} place avec 15,9 %), le Royaume-Uni (au 19^{ème} rang avec 16,2 %) et l'Italie présentant un ratio supérieur à la moyenne européenne (18,2 %, 15^{ème} rang).

Assez loin au dessus de la moyenne européenne et de la performance des États les plus développés de l'Union, figurent en tête de ce classement les économies européennes de taille plus modeste et se situant encore en phase de rattrapage. C'est clairement le cas pour les deux pays baltes, l'Estonie (1^{ère} place avec 27,9 %) et la Lettonie (2^{ème} avec 27,4 %). On trouve encore dans ce peloton de tête d'autres récents adhérents à l'UE : la Slovaquie, la Slovénie, la Bulgarie ou encore la République tchèque (qui pointent respectivement aux 4^{ème}, 6^{ème}, 7^{ème} et 9^{ème} places) connaissent tous un taux égal ou supérieur à 20 %. Cette règle n'est d'ailleurs pas absolue : certains nouveaux adhérents se situent dans la moyenne européenne (Lituanie, Hongrie) voire sensiblement en dessous (Chypre, Malte et surtout la Pologne qui arrive à la 24^{ème} place avec 14,8 % seulement).

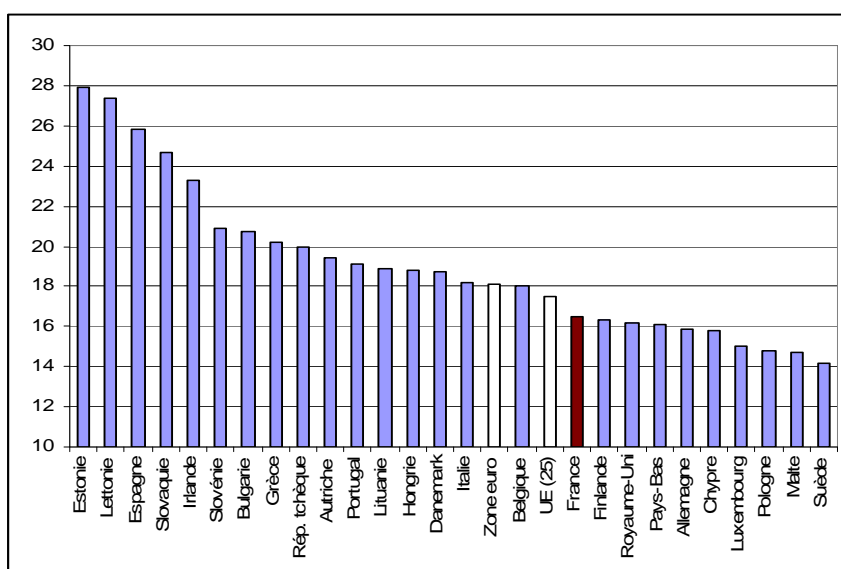
¹³⁴ Cf. Luc Guyau, *La conjoncture économique et sociale en 2005*, JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 9 du 1^{er} juin 2005.

Sont également présents des pays ayant rejoint l'Union bien plus tôt mais qui connaissent encore un fort dynamisme : l'Espagne (3^{ème} avec 25,8 % de son PIB consacré à l'investissement privé), l'Irlande (5^{ème} avec 23,3 %) ou encore la Grèce (8^{ème} avec 20,2 %).

Pour éviter une interprétation biaisée, voire erronée, fondée sur des phénomènes très conjoncturels, il convient d'examiner les évolutions sur des périodes plus longues. L'examen, pour l'ensemble des membres de l'UE, du pourcentage moyen de la FBCF du secteur privé dans le PIB au cours de la décennie 1996-2005 ne modifie pas profondément les constats dressés ci-dessus, relatifs à l'année 2005. La Slovaquie arriverait en tête (25,5 % en moyenne sur la période), la République tchèque gagnerait ainsi quelques places tandis que la Bulgarie reculerait sensiblement (en raison de ratios parfois inférieurs à 10 % au cours des années précédant son adhésion toute récente à l'UE). La France ne figurerait cependant plus qu'à la 22^{ème} place (avec 15,7 %), devancée cette fois par une Allemagne (18,0 %) rejoignant les moyennes de la zone euro (18,1 %) et de l'Union (17,4 %), elles-mêmes pratiquement inchangées. On notera que la Suède ferme la marche dans les deux cas (14,2 % en 2005 et 13,5 % seulement sur la décennie 1996-2005).

Graphique 5 : L'investissement privé dans les pays membres de l'Union européenne en 2005

(en % du PIB)



Part de la formation brute de capital fixe du secteur privé (sociétés et ménages) dans le produit intérieur brut.

Source : Eurostat, graphique Conseil économique et social.

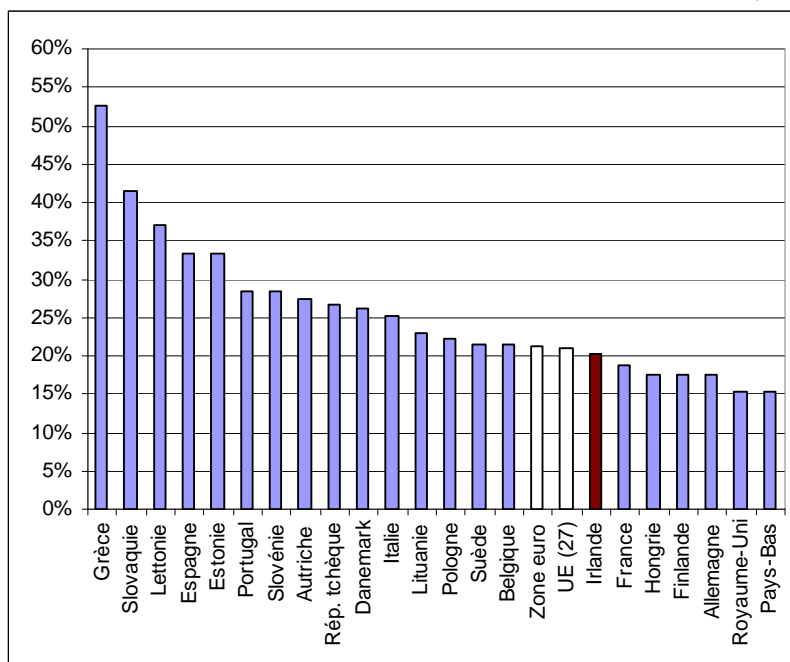
B - LE TAUX D'INVESTISSEMENT DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES AU SEIN DE L'UNION EUROPÉENNE

D'autres indications utiles pour les comparaisons internationales sont fournies par le ratio FBCF / valeur ajoutée brute, c'est-à-dire non plus la part de l'investissement des entreprises dans la valeur ajoutée créée par l'ensemble de l'économie (qui peut aussi dépendre de l'évolution du comportement des autres acteurs économiques du pays et du niveau de la croissance) mais l'effort propre de celles-ci. Là encore, le taux d'investissement des SNF se retrouve, en 2005 pour la France, à un niveau (18,9 %) inférieur à celui de la zone euro (21,2 %) et de l'Union européenne (21,1 %), soit de nouveau à la 17^{ème} place (sur les 22 pays pour lesquels des données sont disponibles selon Eurostat, cf. graphique 6).

Sur ce critère, notre pays se situe néanmoins devant les deux autres principales économies européennes, l'Allemagne (17,5 %) et le Royaume-Uni (15,4 % en 2004), l'Italie se situant quant à elle à un niveau plus élevé (25,2 %). Sur l'ensemble de l'UE, les données obtenues ici ne remettent pas fondamentalement en cause les résultats constatés plus haut. Ainsi, les cinq pays dont le taux d'investissement des SNF est supérieur à 33 % (Grèce, Slovaquie, Lettonie, Espagne et Estonie) figurent-ils déjà parmi ceux dont la part de la FBCF du secteur privé est la plus importante dans le PIB. D'autres comme la Finlande ou les Pays-Bas se retrouvent également dans le bas des deux tableaux. Les quelques exceptions sont à rechercher, d'une part, du côté de la Pologne et de la Suède qui gagnent chacune 8 places (avec des taux d'investissement de, respectivement, 22,3 % et 21,6 %) et, d'autre part, de l'Irlande qui perd 11 places et affiche une performance (20,1 %) supérieure à celle de la France.

Graphique 6 : Le taux d'investissement des entreprises
dans les pays membres de l'Union européenne en 2005

(en %)



FBCF des SNF / Valeur ajoutée brute des SNF. Données 2004 pour la Grèce, la Slovénie et le Royaume-Uni, données 2003 pour le Portugal. Pas de données pour la Roumanie, la Bulgarie, Chypre, Malte et le Luxembourg.

Source : Eurostat, graphique Conseil économique et social.

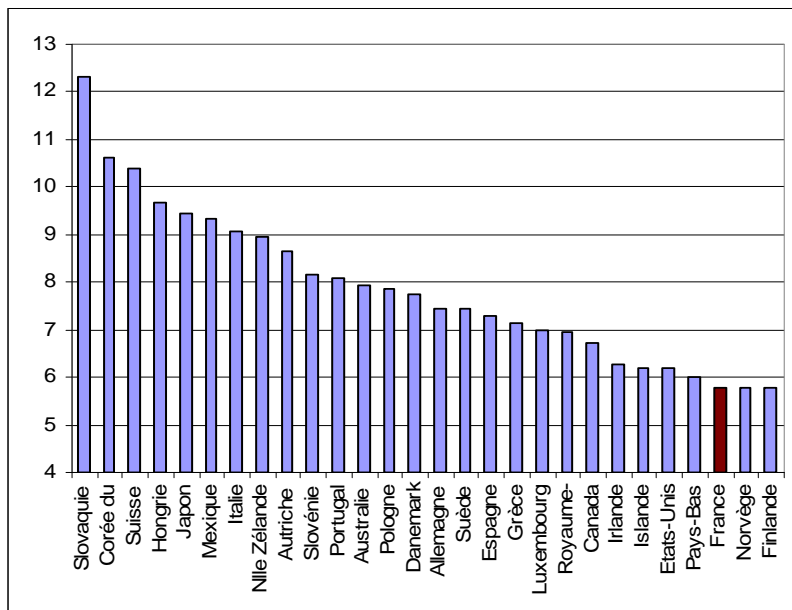
Ici encore, une approche sur plusieurs années (1999-2005) ne modifie pas fondamentalement cette vision des choses. On peut cependant signaler que la Pologne accentue son caractère atypique puisqu'elle pointe alors dans le peloton de tête pour le taux d'investissement de ses entreprises non financières (8^{ème} place européenne avec 28,4 %), en décalage important avec son rang pour le ratio FBCF du secteur privé / PIB. Quant à notre pays, son rang demeure le même.

C - L'INVESTISSEMENT EN MACHINES ET EN ÉQUIPEMENTS AU SEIN DE L'OCDE

La France apparaît, au premier regard (cf. graphique 7) relativement mal classée au sein de l'OCDE si l'on compare, sur la période récente, le poids dans le PIB des investissements de ses entreprises en machines et en équipements, c'est-à-dire, pour l'essentiel, la FBCF dont on a retiré les dépenses en bâtiments ainsi, que celles liées aux logiciels et aux bases de données. Notre pays figure ainsi en 26^{ème} position sur les 28 pays pour lesquels on dispose de données.

Graphique 7 : Les investissements en machines et en équipements au sein de l'OCDE

(Moyenne 2000-2004, en % du PIB)



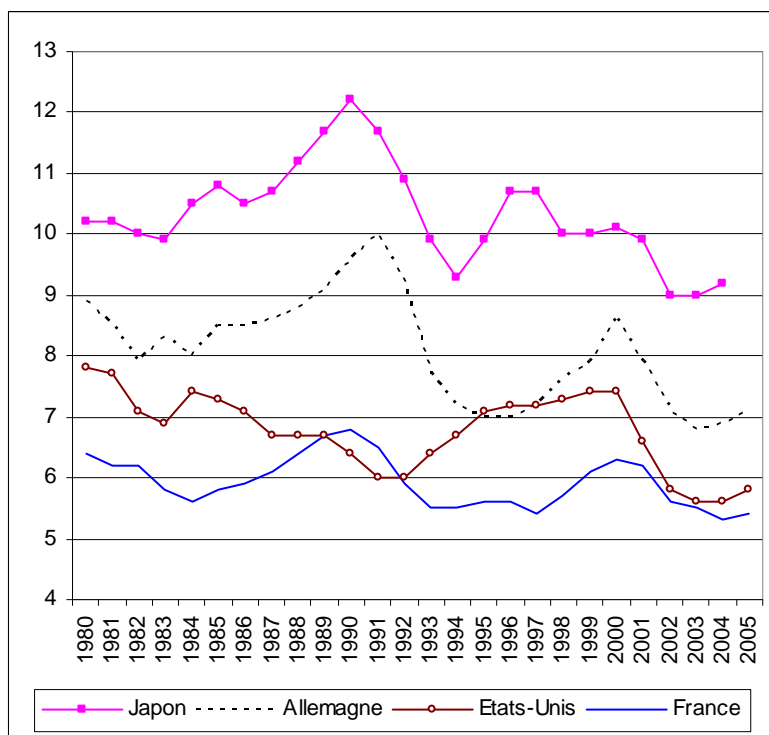
Données non fournies pour la Belgique, la République tchèque et la Turquie.

Source : OCDE, *Factbook* 2007, graphique Conseil économique et social.

Les différences de niveau doivent cependant être interprétées avec nuances, tous les pays n'appliquant pas strictement les mêmes définitions en comptabilité nationale (par exemple, comme cela a été évoqué plus haut, le traitement n'est pas identique aux États-Unis et en Europe concernant l'essentiel des dépenses militaires considérées là comme un investissement et ici, pour la plus grande partie, comme une consommation intermédiaire). Par ailleurs, il est logique que certains pays encore en phase de rattrapage fournissent un effort d'investissement rapporté au PIB substantiellement supérieur à la moyenne (ainsi, en Europe, Slovaquie et Hongrie présentent-ils respectivement des taux de 12,3 % et 9,7 %). Il reste que tous les autres grands pays industrialisés consacrent, au cours de cette période, une part de la richesse créée sensiblement plus élevée que le nôtre aux investissements en machines et équipements (9,2 % au Japon, 8,7 % en Italie, 6,9 % en Allemagne, 6,1 % au Royaume-Uni ou encore 5,6 % aux États-Unis).

Graphique 8 : L'évolution des investissements en machines et en équipements au sein de l'OCDE depuis 1980

(En % du PIB)



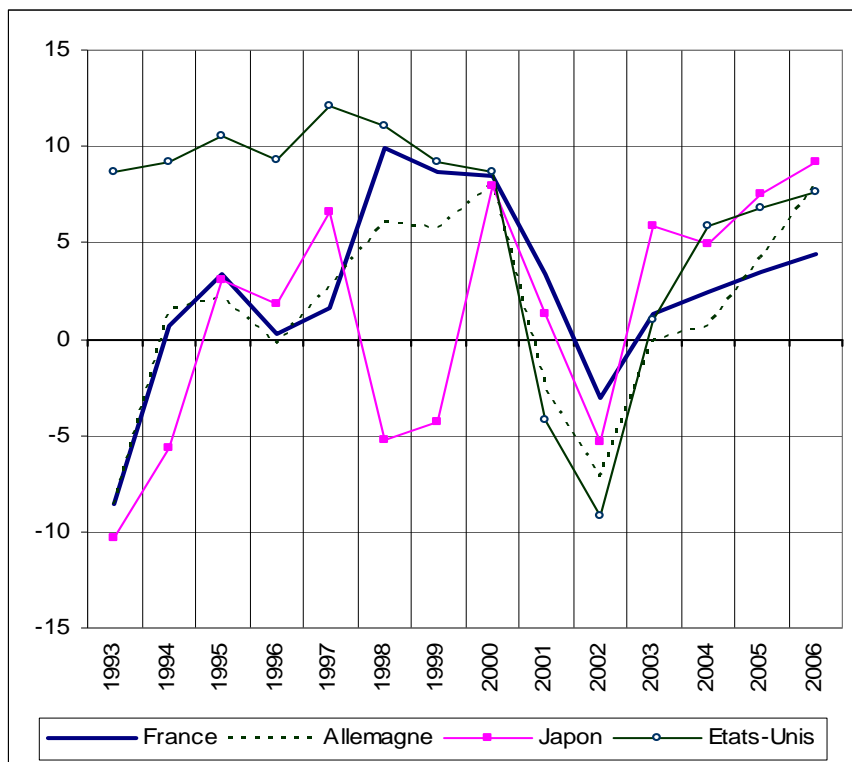
Source : OCDE, *Factbook* 2007, graphique Conseil économique et social.

L'évolution constatée au cours des vingt-cinq dernières années montre, quant à elle, un décalage jusqu'en 1995 entre, d'une part, les États-Unis (tendance à la baisse de 1980 à 1990 puis remontée) et, d'autre part, le Japon, l'Allemagne et la France (nette tendance à la hausse de 1984 à 1990-1991 suivie d'une décrue sensible jusqu'en 1995). Ces quatre pays ont été un peu plus en phase depuis dix ans, le repli accusé par tous depuis l'année 2000 semblant avoir laissé la place à un nouveau cycle de hausse depuis deux ou trois ans.

C'est également ce que laissent entendre les données concernant l'évolution annuelle en pourcentage pour l'ensemble de la FCBF du secteur privé non résidentiel (c'est-à-dire hors logement). Les profils pour la période 2000-2006 sont tout à fait similaires : plongée à partir d'un niveau d'environ 8 % pour revenir à une croissance positive à partir de 2003.

Graphique 9 : L'évolution des investissements au sein de l'OCDE depuis 1993

(Évolution annuelle en volume de la FBCF du secteur privé non résidentiel, en %)



Source : OCDE, *Perspectives économiques*, n° 80, décembre 2006, graphique Conseil économique et social.

*

* *

L'effort d'investissement matériel des entreprises en France marque, sur longue période, une baisse non négligeable qu'explique partiellement la fin de la période de rattrapage d'après la Seconde guerre mondiale. La dernière décennie a connu une hausse puis une baisse de l'effort d'investissement. La période la plus récente marque un arrêt de la baisse (sauf dans l'industrie manufacturière), tendance qui reste néanmoins à être confirmée. L'investissement matériel est concentré dans un nombre limité de régions où les établissements de grande taille sont plus nombreux. Sur le plan international, la situation française est plus ou moins comparable aux pays ayant relativement le même niveau de développement ; toutefois, la France se caractérise par un niveau plus faible des investissements en machines et équipements.

CHAPITRE II

L'INVESTISSEMENT IMMATÉRIEL ET LES DÉPENSES CONJOINTES À L'INVESTISSEMENT PRODUCTIF

Comme cela a été évoqué plus haut, les défis posés par la société de l'information et de la connaissance nécessitent d'élargir la notion d'investissement productif et d'y intégrer des dépenses qui contribuent à améliorer le potentiel productif du pays et la croissance potentielle. Si l'intégration de certaines de ces dépenses, comme celles de R&D, fait quasiment consensus parmi les économistes, d'autres relèvent plutôt des conventions et prêtent à débat. Pour notre part, nous retiendrons ici un certain nombre de ces dépenses qui sont destinées principalement à contribuer à l'épanouissement des capacités humaines et à l'expansion ou à l'amélioration des infrastructures.

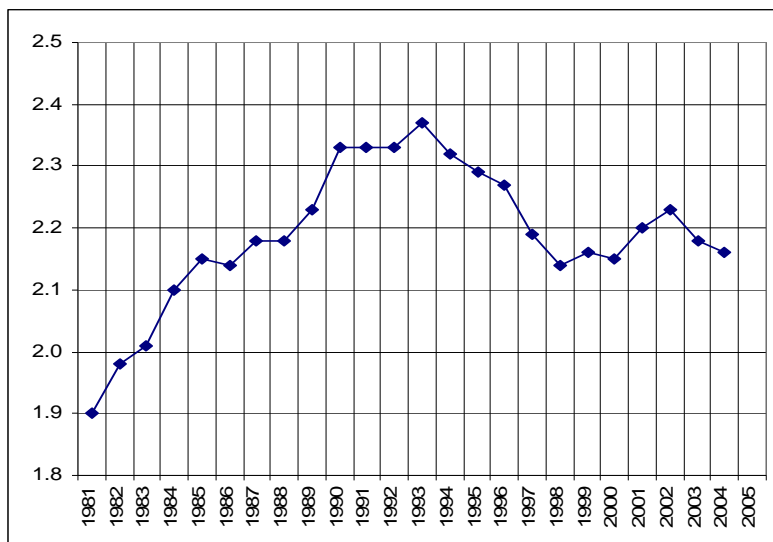
I - RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

La Dépense intérieure de recherche et développement (DIRD) en France s'établissait à 35,5 milliards d'euros pour l'année 2004¹³⁵, montant qui couvre toutes les dépenses de R&D (salaires, charges courantes et investissements), quelle que soit l'origine des financements, pour des travaux en vue d'accroître les connaissances ainsi que pour l'application concrète de ces nouveaux savoirs. Elle concerne ainsi aussi bien la recherche fondamentale (sans souci *a priori* d'utilisation particulière) que la recherche appliquée (dirigée vers un objectif déterminé) ou encore le *développement expérimental* (en vue de lancer des produits et des procédés innovants ou d'améliorer ceux qui existent déjà). Cette somme représentait 2,14 % du PIB de cette même année, en baisse pour la deuxième année consécutive. Les résultats provisoires pour l'année 2005 semblent montrer une nouvelle décline en termes relatifs (2,13 % du PIB).

¹³⁵ Insee, *Annuaire statistique de la France*, édition avril 2007.

Graphique 10 : La part de la dépense intérieure de recherche et développement dans le PIB de la France depuis 1980

(en % du PIB)



Source : OCDE, *Factbook* 2007, graphique Conseil économique et social.

L'évolution depuis 1980 (cf. graphique 10) montre une tendance régulière à la hausse jusqu'en 1993 (l'effort passant au cours de cette période de 1,90 % à 2,37 % du PIB) avant un premier retournement au cours des cinq années suivantes (2,14 % en 1998). La reprise qui a suivi n'a pas permis de dépasser le niveau de 2,23 % et s'est interrompue dès 2002. Il convient de souligner avec l'Insee¹³⁶ que « le niveau de l'investissement serait encore plus élevé si les dépenses de recherche et de développement (R&D) étaient comptabilisées en tant que FBCF, et non pas comme consommations intermédiaires comme c'est le cas actuellement [...] Pourtant, la faible hausse des dépenses de recherche et de développement au cours des dernières années, en comparaison notamment du Japon ou de l'Allemagne, suggère que l'effort d'investissement a probablement insuffisamment porté sur les secteurs les plus à même de générer à terme des gains de productivité importants et une croissance durable ».

¹³⁶ Insee, *L'économie française 2007*, Comptes et dossiers, 2007.

A - LES EFFECTIFS DE LA RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT EN FRANCE

La R&D occupait au total, en 2004, environ 355 400 personnes en Équivalent temps plein (Etp) contre 314 500 en 1999, soit 40 900 personnes de plus (+ 13 % en cinq ans). Les implantations régionales dans ce secteur sont relativement concentrées puisque 4 régions métropolitaines sur 22 rassemblaient, en 2004, près des deux-tiers des effectifs : l'Île-de-France (environ 40 %), Rhône-Alpes (11%), Provence-Alpes-Côte-d'Azur et Midi-Pyrénées (7 % chacune). Ce sont aussi les régions qui concentrent l'investissement industriel. Cette double concentration est sans doute un facteur explicatif des disparités régionales. Sa prise en compte semble indispensable pour établir un aménagement équilibré du territoire.

Depuis plusieurs années, cette croissance de l'emploi dans la R&D s'appuie essentiellement sur l'augmentation du nombre de chercheurs. Ayant progressé en moyenne de plus de 8 000 postes par an au cours de cette période, ils étaient 41 800 de plus en 2004 qu'en 1999 (+ 26 %). Cette dynamique était cependant beaucoup plus sensible il y a cinq ans. Depuis, on constate un freinage régulier : + 11 700 créations nettes d'emplois de chercheurs en 2000, + 9 300 en 2001, + 8 600 en 2002, + 6 400 en 2003 et seulement + 5 800 en 2004, soit exactement la moitié du niveau de 1999.

Quant à l'emploi des autres personnels (techniciens, ouvriers et administratifs), il a d'abord progressé moins vite que celui des chercheurs, puis a même commencé à diminuer en valeur absolue à partir de 2003. Après deux années de recul, il est à présent sous son niveau du début de période : 153 200 en 2004 contre 154 100 en 1999, soit 900 postes de moins en Etp (- 6 %).

La répartition de l'ensemble de ces emplois entre les entreprises, d'une part, les administrations et l'enseignement supérieur, d'autre part, a aussi évolué. La part prise par les entreprises dans l'emploi des chercheurs a régulièrement progressé au cours des cinq dernières années, passant de 47,0 % à 52,6 % du total. Le nombre des chercheurs dans les entreprises est ainsi passé de 75 400 Etp à 106 400 Etp, soit 31 000 de plus (+ 41 %). Du côté public, le nombre des chercheurs travaillant dans les administrations (État et institutions à but non lucratif) a progressé de 28 300 Etp à 32 700 Etp, soit 4 400 de plus (+ 16 %). Quant aux établissements d'enseignement supérieur (Universités, Grandes écoles, CNRS, etc.), le nombre de chercheurs qu'ils emploient (toujours en Etp) est passé de 56 700 à 63 100, soit 6 400 de plus (+ 11 %). Au cours de cette période, la part des chercheurs dans l'enseignement supérieur est ainsi revenue de 35,3 % à 31,2 % du total, celle des autres administrations passant de 17,6 % à 16,2 %.

Concernant l'effectif total de la R&D (et plus seulement les chercheurs), la part déjà supérieure à la moitié pour les entreprises en 1999 (54,6 % contre 19,0 % pour les administrations et 26,4 % pour l'enseignement supérieur) s'est encore accrue cinq ans plus tard (55,5 % en 2004 contre 18,0 % pour les administrations et 25,5 % pour l'enseignement supérieur). L'emploi total dédié à la R&D a donc progressé plus vite au cours de cette période pour les entreprises (+ 25 600 Etp, soit + 15 %) que pour l'administration (+ 4 200 Etp, soit + 7 %) et l'enseignement supérieur (+ 11 100 Etp, soit + 13 %).

Tableau 16 : L'évolution des effectifs occupés en France pour la recherche et le développement de 1999 à 2004

(En milliers d'emplois, équivalent temps plein)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Chercheurs	160,4	172,1	181,4	190,0	196,4	202,2
<i>Entreprises</i>	<i>75,4</i>	<i>81,0</i>	<i>88,5</i>	<i>95,3</i>	<i>100,6</i>	<i>106,4</i>
<i>Administrations (1)</i>	<i>28,3</i>	<i>29,5</i>	<i>30,2</i>	<i>31,7</i>	<i>32,0</i>	<i>32,7</i>
<i>Enseignement supérieur (2)</i>	<i>56,7</i>	<i>61,6</i>	<i>62,7</i>	<i>63,0</i>	<i>63,8</i>	<i>63,1</i>
Emplois autres que chercheurs	154,1	155,4	157,8	158,9	155,0	153,2
<i>Entreprises</i>	<i>96,2</i>	<i>96,7</i>	<i>97,0</i>	<i>95,9</i>	<i>92,7</i>	<i>90,8</i>
<i>Administrations (1)</i>	<i>31,3</i>	<i>30,2</i>	<i>31,0</i>	<i>32,2</i>	<i>31,2</i>	<i>31,1</i>
<i>Enseignement supérieur (2)</i>	<i>26,6</i>	<i>28,5</i>	<i>29,8</i>	<i>30,8</i>	<i>31,1</i>	<i>31,3</i>
Effectif total	314,5	327,5	339,2	348,9	351,4	355,4
<i>Entreprises</i>	<i>171,6</i>	<i>177,7</i>	<i>185,5</i>	<i>191,2</i>	<i>193,3</i>	<i>197,2</i>
<i>Administrations (1)</i>	<i>59,6</i>	<i>59,7</i>	<i>61,2</i>	<i>63,9</i>	<i>63,2</i>	<i>63,8</i>
<i>Enseignement supérieur (2)</i>	<i>83,3</i>	<i>90,1</i>	<i>92,5</i>	<i>93,8</i>	<i>94,9</i>	<i>94,4</i>

(1) État et institutions sans but lucratif.

(2) Universités et établissements assimilés, Grandes écoles, CNRS et ses deux instituts.

Source : ministère de l'Enseignement supérieur et de la recherche, calculs Conseil économique et social.

B - LA RECHERCHE PUBLIQUE

La part des administrations dans l'exécution de la Dépense intérieure de recherche-développement (DIRD) était de 37,5 % en 2004 (13,3 milliards d'euros). Ce pourcentage est en progression depuis 2002 (36,7 %) et a dû, selon les premières indications, continuer à augmenter en 2005 (38,1 %, soit 13,9 milliards d'euros).

La part de la dépense nationale de recherche et développement¹³⁷ effectivement financée par les administrations est plus importante encore puisqu'elle s'élevait à 16,3 milliards d'euros, c'est-à-dire 46,4 % du montant total en 2004. Là aussi, cette proportion est en progression régulière ces dernières années (43,7 % en 2001) et aurait atteint 46,5 % en 2005 (16,8 milliards d'euros).

Cette activité de recherche publique se répartit ainsi (données Dirda 2004 par secteur d'exécution) :

- 35 % (4,6 milliards d'euros) dans l'enseignement supérieur, essentiellement dans les universités (4,2 milliards d'euros) mais également dans les Centres hospitaliers universitaires (CHU) et les centres de lutte contre le cancer (0,2 milliard d'euros ensemble, en forte progression) et les autres établissements d'enseignement supérieur (0,2 milliard) ;
- 27 % (3,6 milliards d'euros) dans les 9 établissements publics à caractère scientifique et technologique (EPST) : Centre national de la recherche scientifique (CNRS qui compte pour 60 % de la Dird des EPST), Institut national de la recherche agronomique (INRA), Institut national de la santé et de la recherche médicale (INSERM), Institut de recherche pour le développement (IRD)¹³⁸... Les dépenses de recherche en volume du CNRS et de l'INRA sont cependant en baisse ;
- 25 % (3,3 milliards d'euros) dans les 14 Établissements publics à caractère industriel et commercial (EPIC) qui progressent surtout par l'intermédiaire du Commissariat de l'énergie atomique (CEA) qui pèse désormais pour près de la moitié de la DIRD totale des EPIC (48 %) ;

¹³⁷ La Dépense nationale de recherche et développement (DNRD) est la somme des financements consacrés à la R&D par les agents économiques nationaux sur ou hors le territoire national. Elle se calcule ainsi : DNRD = DIRD + financements nationaux des travaux de recherche exécutés à l'étranger - financements étrangers des travaux de recherche exécutés en France. Elle atteignait 36,1 milliards d'euros en 2005.

¹³⁸ Les autres EPST sont l'Institut national de recherche en informatique et en automatique (INRIA), l'Institut de recherche pour l'ingénierie de l'agriculture et de l'environnement (CEMAGREF), le Laboratoire central des Ponts et Chaussées (LCPC), l'Institut national de recherche sur les transports et leur sécurité (INRETS) et l'Institut national d'études démographiques (INED).

- 8 % (1 milliard d'euros) pour le ministère de la Défense dont les dépenses de recherche ont beaucoup progressé ces dernières années ;
- 2 % (0,3 milliard d'euros) dans les autres services ministériels et établissements publics administratifs ;
- 3 % (0,5 milliard d'euros) *via* les Institutions sans but lucratif (ISBL).

Les administrations ont aussi un rôle de financeur par leurs dépenses extérieures (près de 5 milliards d'euros en 2004) qui comprennent notamment les contributions nationales au financement d'organisations internationales telles que l'Agence spatiale européenne (ESA) ou l'Organisation européenne pour la recherche nucléaire (Cern).

Le financement des organismes et des services publics de recherche (18,3 milliards d'euros au total en 2004) repose d'abord, à près de 80 %, sur des ressources budgétaires (14,4 milliards d'euros), dont plus de la moitié (7,9 milliards) en provenance du *Budget civil de recherche et développement* (BCRD) et, pour le reste (6,5 milliards), d'autres contributions ministérielles (Enseignement supérieur, Défense...). Ces ressources budgétaires sont complétées par les revenus de contrats de recherche ainsi que par d'autres ressources propres sans lien direct avec la recherche (cessions d'immobilisations, par exemple).

Tableau 17 : La structure de financement de la recherche publique en 2004

(en millions d'euros et en pourcentage)

	Dotations BCRD	Dotations hors BCRD	Ressources sur contrat	Financement propre	Total
Administrations publiques	7 367	3 349	1 602	718	13 036 (71,3%)
Enseignement supérieur	466	3 149	870	187	4 672 (25,6%)
Institutions sans but lucratif (ISBL)	86	2	227	246	561 (3,1%)
Total	7 920 (43,3 %)	6 500 (35,6 %)	2 700 (14,8 %)	1 151 (6,3%)	18 270 (100,0%)

Source : DEPP-Bureau des études statistiques sur la recherche et l'innovation (ministère de l'Enseignement supérieur et de la recherche), calculs Conseil économique et social.

On notera enfin la nature des spécialisations de la recherche publique française qui peut être approchée avec la répartition du BCRD par objectifs : les *Sciences du vivant* arrivent en tête (25 % des financements) suivies de l'*Espace* (16 %), des *Mathématiques et de la physique* (11 %), de l'*Environnement* et des *sciences et technologies de l'information et de la communication* (10 % pour chacun). Viennent ensuite les secteurs *Sciences humaines et de la société* (9 %), *Énergie* et *transports et aéronautique* (8 % chacun).

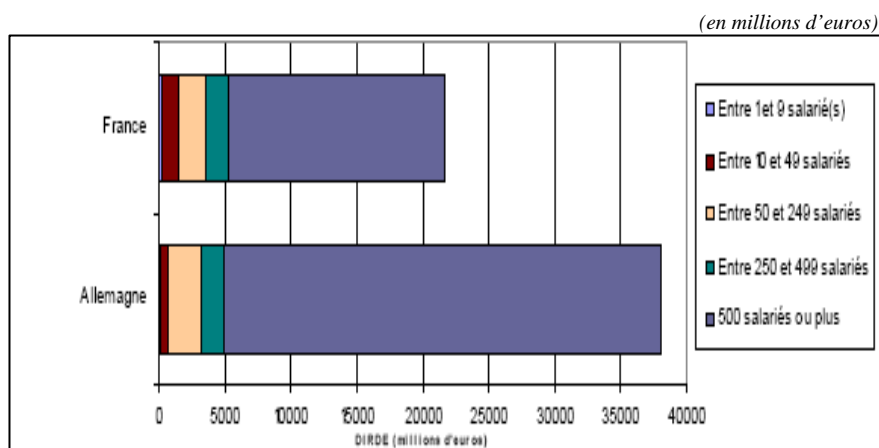
C - LA RECHERCHE DANS LES ENTREPRISES

La part des entreprises dans l'exécution de la Dépense intérieure de recherche-développement (Dirde) était de 62,5 % en 2004 (22,2 milliards d'euros). Contrairement au cas de l'administration publique, ce pourcentage est en recul depuis 2002 (63,3%) et a dû, selon les premières indications, continuer à baisser en 2005 (61,9%).

La part de la dépense nationale de recherche et développement effectivement financée par les entreprises est plus faible puisqu'elle s'élevait à 53,6 % du montant total en 2004. Là aussi, cette proportion est en diminution régulière ces dernières années (56,3 % en 2001) et aurait encore un peu régressé à 53,5 % en 2005.

Cette recherche est très concentrée, à la fois dans les grandes entreprises et dans certaines branches d'activité. En 2004, les entreprises de 500 salariés ou plus totalisaient 79 % de la Dirde et recevaient 87 % des financements publics. Toutefois, relativement, les dépenses de recherche sont particulièrement élevées dans les entreprises les plus petites (moins de 20 salariés) parmi lesquelles figurent des entités strictement spécialisées dans la vente de leur recherche.

Graphique 11 : Les dépenses de R&D par taille d'entreprises, 2003



Source : adapté de la DGTPE, audition de Mme Frédérique Sachwald devant la section des questions économiques générales et de la conjoncture du Conseil économique et social.

Quatre branches réalisent plus de la moitié (53 %) de la dépense de R&D des entreprises : l'automobile (3,4 milliards d'euros en 2004, 15,2 % du total, ce qui est conforme à la place importante de cette industrie dans notre pays), devant la pharmacie (3,0 milliards d'euros, 13,6 %), la branche *Équipements de communication* incluant la téléphonie et l'industrie des composants électroniques (2,7 milliards d'euros, 12,3 %) et la construction aéronautique et spatiale (2,6 milliards d'euros, 11,9 %) qui a longtemps fourni l'effort principal dans ce

domaine¹³⁹. Ces quatre branches sont aussi celles qui ont le plus recours à des partenaires extérieurs.

On dépasse les 70 % du total de la recherche des entreprises en y ajoutant les branches *Fabrication d'instruments médicaux, de précision et d'optique* (1,4 milliard d'euros, 6,5 %), *Industrie chimique* (1,4 milliard d'euros, 6,2 %) et *Fabrication de machines et d'équipements* (1,1 milliard d'euros, 4,8 %).

D - COMPARAISONS INTERNATIONALES

1. La place de la France pour les dépenses de R&D

En niveau absolu de dépenses, la France figurait en 2004 au 5^{ème} rang mondial derrière les États-Unis, le Japon, la Chine et l'Allemagne. Toutefois, en pourcentage du PIB consacré à la R&D, avec 2,14 %, elle se situait en 2004 au 11^{ème} rang des trente membres de l'OCDE si l'on se réfère à la dernière donnée disponible pour chaque pays. Elle figure ainsi juste en dessous de la moyenne (2,26 %), mais assez loin de l'objectif de Lisbonne (3 %) qui n'est cependant atteint que par la Suède (3,95 %¹⁴⁰) et la Finlande (3,51 %), en ce qui concerne l'Europe, ainsi que pour le Japon (3,13%). Notre pays présente aussi une performance sensiblement inférieure à celles de grandes économies telles que les États-Unis (2,68 %) ou encore l'Allemagne (2,49 %).

Si nous limitons la comparaison aux autres membres de l'Union européenne, la France se situe à la 6^{ème} place sur 20 selon les statistiques de l'OCDE¹⁴¹, réalisant un meilleur résultat que le Royaume-Uni (1,88 %) et que la moyenne de l'Union européenne à 15 (1,90 %).

Enfin, notre pays devance les grands pays émergents (Inde, Brésil, Russie, Chine) dont l'effort, bien qu'en nette progression, ne s'étage encore que de 0,69 % à 1,34 %.

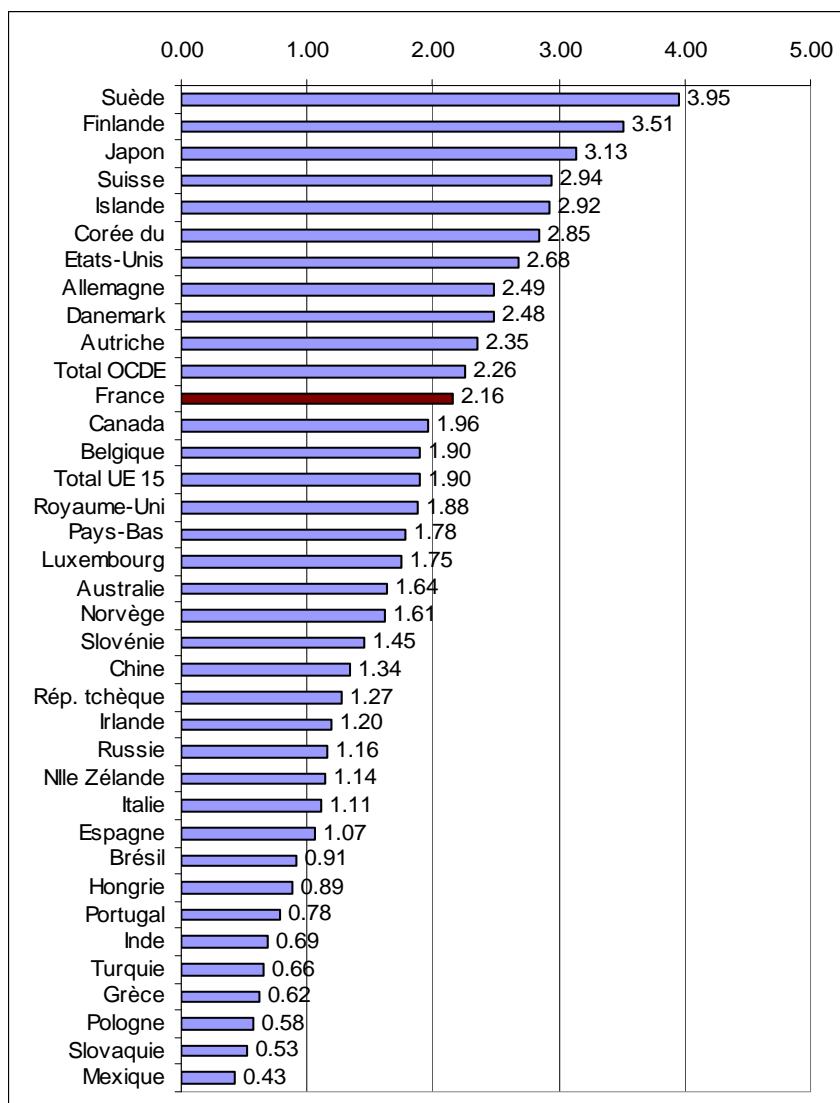
¹³⁹ Cf. notamment *La politique spatiale de recherche et de développement industriel*, avis adopté le 23 juin 2004 sur le rapport d'Alain Pompidou (JO, avis et rapports du Conseil économique et social n°2004-19). Plus généralement, sur le lien entre les recherches publiques et privées, on consultera *Économie de la connaissance : La recherche publique française et les entreprises*, avis adopté le 11 décembre 2003 sur le rapport de François Ailleret (JO, avis et rapports du Conseil économique et social n°2003-25).

¹⁴⁰ Données 2003 pour la Suède, le Royaume-Uni et l'Union européenne à 15.

¹⁴¹ Six membres de l'UE à 25 ne font pas aujourd'hui partie de l'OCDE (Slovénie, Chypre, Malte et les trois pays baltes). L'organisation fournit cependant des données pour la Slovaquie.

Graphique 12 : La part de la dépense intérieure de recherche
et développement dans le PIB

(en % du PIB, année 2004 sauf indication contraire)



Données 2005 pour l'Autriche, le Canada et la Chine ; données 2003 pour la Suède, l'Islande, le Royaume-Uni, la Nouvelle Zélande, l'Italie, le Portugal, la Grèce, le Mexique et l'UE15 ; données 2002 pour l'Australie et la Turquie.

Source : OCDE, *Factbook* 2007, graphique Conseil économique et social.

2. La place de la France pour l'efficacité de la recherche

Deux critères sont principalement utilisés pour mesurer l'efficacité d'un pays en matière de R&D : les publications scientifiques et les dépôts de brevets.

En 2003, selon le bureau des études statistiques du ministère de l'Enseignement supérieur et de la recherche¹⁴², la part de la France dans la production mondiale d'*articles scientifiques de référence* est de 4,8 %, soit un recul de 0,4 point depuis 1993. La baisse a été particulièrement sensible dans le domaine de la recherche médicale (qui recule cependant partout dans le monde). En revanche, notre pays a conforté au cours de cette période sa place dans sa discipline de prédilection, les mathématiques (7,6 % des articles publiés dans le monde, + 0,9 point). Les autres spécialités françaises, mesurées de la même façon, sont aujourd'hui la physique (5,5 %), les sciences de l'univers (5,1 %) et la biologie fondamentale (5,0 %).

L'*indice d'impact*¹⁴³ à deux ans était en 2003 de 0,93, ce qui signifie que les articles scientifiques produits par des chercheurs affiliés à des laboratoires français sont moins souvent cités que la moyenne de tous ceux qui sont publiés dans les grandes revues scientifiques. Depuis dix ans, cet indicateur s'est cependant amélioré de 0,02 point et il est supérieur à 1 dans certaines spécialités : 1,12 pour la biologie appliquée-écologie et 1,10 pour les mathématiques mais également 1,05 dans les *Sciences pour l'ingénieur*¹⁴⁴ et 1,03 dans la recherche médicale.

Il convient cependant de nuancer ces données par la prise en compte du facteur linguistique. Le nombre de revues scientifiques publiées en anglais est nettement supérieur à celles publiées en français, ce qui ne favorise pas les travaux publiés en français. Ce constat justifie de renforcer les efforts pour améliorer la place de notre langue sur la scène internationale. Ce point pourrait faire l'objet d'une réflexion de notre assemblée.

Concernant la création de nouveaux produits ou procédés issus de la recherche, les demandes françaises de **brevets européens** représentaient, en 2003, 5,6 % du total, soit une baisse significative depuis une dizaine d'années (- 2,2 points depuis 1993). Ce recul est particulièrement sensible dans les deux principales spécialités de la France : - 3,5 points tant dans le domaine *Consommation des ménages-BTP* que dans le secteur *Machines-mécanique-transports* pour lesquels les demandes françaises pèsent cependant encore respectivement 7,3 % et 7,2 % du total des brevets. En revanche, au cours de

¹⁴² Voir notamment *Dépenses de recherche et développement en France en 2004, premières estimations pour 2005*, Note Recherche de juillet 2006 du ministère de l'Éducation nationale, de l'enseignement supérieur et de la recherche.

¹⁴³ L'indice d'impact rend compte de la fréquence des citations des articles des chercheurs d'un pays dans les grandes revues scientifiques. Un indice 1 signifie que le pays se situe dans la moyenne mondiale.

¹⁴⁴ Sciences de la conception et de la réalisation des systèmes inventés par l'homme, les *Sciences pour l'ingénieur* concernent aussi bien l'élaboration d'objets, d'équipements et de processus que l'organisation qui les accompagne.

cette même période, la France s'est mieux affirmée dans la pharmacie-biotechnologie et dans les procédés industriels même si, là aussi, la part s'est réduite par rapport au reste du monde (respectivement 5,9 % et 5,8 % du total mondial des brevets dans ces domaines).

II - L'ÉDUCATION ET LA FORMATION

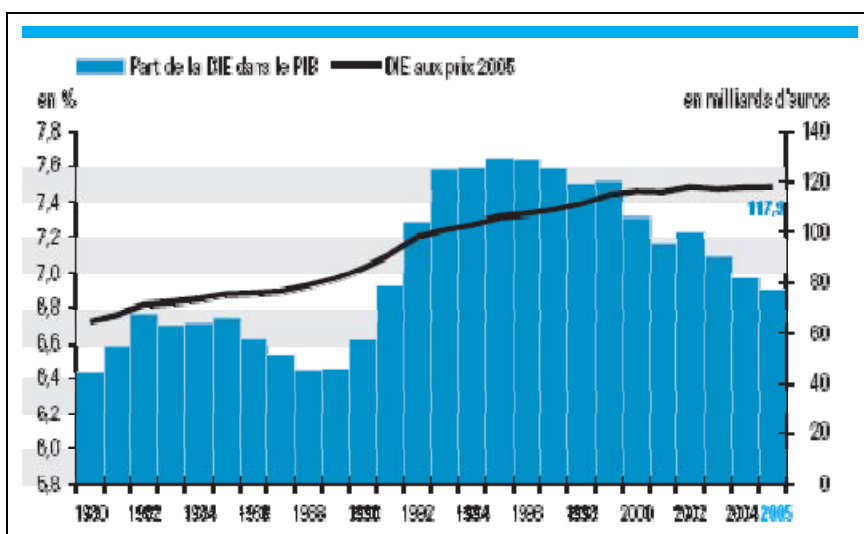
A - L'ÉVOLUTION DES DÉPENSES

La *Dépense intérieure d'éducation* (DIE) représente toutes les dépenses effectuées sur le territoire national - métropole et DOM - par l'ensemble des agents économiques (administrations publiques centrales et locales, entreprises et ménages) pour les activités d'éducation : enseignement scolaire et extrascolaire de tous niveaux, organisation du système éducatif, actions destinées à favoriser la fréquentation scolaire (cantines et internats, médecine scolaire, transports) et dépenses demandées par l'institution (fournitures, livres, habillement). Cette dépense totale s'est élevée en 2005 à 117,9 milliards d'euros, soit 1 880 euros par habitant ou 6 970 euros par élève ou étudiant. À prix constant, elle a presque doublé depuis 1980 progressant ainsi un peu plus vite que la richesse nationale : elle a connu un taux de croissance annuel moyen de 2,4 % tandis que le PIB augmentait, au cours de la même période, de 2,1 % par an. Cette dépense représente donc aujourd'hui 6,9 % du PIB contre 6,4 % vingt-cinq ans auparavant. Cette croissance s'explique moins par l'accroissement du nombre d'élèves que par l'augmentation de dépense par élève (baisse du nombre d'élèves par enseignant, mise en place des baccalauréats professionnels...).

Toutefois, le poids de la DIE n'a pas progressé de façon continue tout au long de cette période. Ainsi, de 1990 à 1995, la DIE a cru beaucoup plus rapidement que le PIB pour atteindre un sommet en 1995 (7,6 % du PIB cette année là). Deux facteurs principaux expliquent cette dynamique :

- la mise en place des lois de décentralisation et le transfert des compétences et des crédits d'investissement de l'État vers les départements et les régions qui lanceront d'importants travaux de construction et de rénovation des collèges et des lycées à partir de 1989 ;
- la revalorisation des carrières et des rémunérations des personnels enseignants (les trois quart de la dépense globale sont affectées aux personnels : 53 % aux enseignants et 22 % aux autres personnels).

Graphique 13 : Évolution de la DIE et de sa part dans le PIB entre 1980 et 2005



Source : ministère de l'Éducation nationale – DEPP.

Cette tendance s'est ensuite inversée et la part de la DIE dans le PIB a reculé en 2005 pour la troisième année consécutive.

Les progrès accomplis ne doivent cependant pas cacher que le système éducatif peine encore à atteindre les objectifs qui lui ont été fixés par la loi d'orientation de 1989 et que sa démocratisation reste incomplète.

B - L'EFFICACITÉ DU SYSTÈME ÉDUCATIF FRANÇAIS

Si l'éducation veut être considérée comme un investissement pris en compte dans le système productif - et non plus seulement comme une dépense, publique ou privée, de consommation - elle doit aussi faire la preuve de son efficacité dans ce domaine, qu'il s'agisse de la formation initiale ou de la formation continue, et se soumettre au jugement des acteurs et des principaux intéressés - les individus, salariés effectifs ou potentiels dans un premier temps, et les employeurs ensuite -, ainsi que des comparaisons internationales.

Le niveau des compétences procurées par la formation initiale, mesuré par les diplômes obtenus, est un indicateur pertinent de l'efficacité d'un système qui doit, en plus des missions fondamentales d'élévation du niveau général des connaissances et d'insertion sociale, préparer l'intégration professionnelle des nouvelles générations, c'est-à-dire une adaptation aux nouvelles qualifications exigées par la société et sur le marché du travail.

1. Les sorties du système éducatif

En une quinzaine d'années, de 1990 à 2004, le système éducatif français a dû absorber une hausse de près de 10 % des élèves et des étudiants tout en faisant progresser le niveau global d'études atteint. Trois faits marquants apparaissent au cours de cette période :

- la proportion des jeunes qui sortent du système éducatif sans aucun diplôme a été réduite de plus de la moitié (et divisée par trois depuis 1980) ; mais elle reste encore trop élevée (près de 10 %, c'est-à-dire environ 70 000 jeunes). La part de ceux qui n'atteignent pas le second cycle du secondaire a diminué de 14 points de pourcentage (de 31 % à 17 % entre 1990 et 2004) ;
- la part des diplômés du second cycle du secondaire semble stable (de 40 % à 41 % du total). Cette tendance globale résulte d'une inversion des proportions respectives entre ceux qui obtiennent un CAP ou un BEP et ceux qui parviennent au baccalauréat (dont la part progresse de 18 % à 24 % du total). À la session de 2005, le taux de succès global au baccalauréat (nombre des admis rapporté au nombre des candidats, toutes sections confondues) a été de 80 %, soit 62,5 % de l'ensemble de la génération concernée ;
- la part des jeunes sortant du système éducatif avec un diplôme de l'enseignement supérieur est désormais supérieure à 40 % (42 % en 2004 contre 29 % en 1990). Le nombre de ceux qui sortent de l'enseignement supérieur long (175 000 en 2004) a même plus que triplé depuis 1980 (57 000).

Tableau 18 : Les sorties du système éducatif français
suivant le niveau de diplôme

	1990		2004	
	milliers de personnes	(%)	milliers de personnes	(%)
Doctorat, DEA, diplôme de grande école	51	7,9	85	12,1
Maîtrise, licence, DEUG	55	8,6	90	12,9
DUT/BTS, paramédical et social	78	12,2	119	17,0
Total diplômés du supérieur	184	28,7	294	42,0
Bacheliers	115	17,9	168	24,0
CAP/BEP	144	22,5	121	17,3
Total diplômés du second cycle du secondaire	259	40,4	289	41,3
Brevet	61	9,5	48	6,8
Certificat de formation générale ou aucun diplôme	137	21,4	69	9,9
Total brevet, certificat ou aucun diplôme	198	30,9	117	16,7
Ensemble	641	100,0	700	100,0

Source : ministère de l'Éducation nationale, calculs Conseil économique et social.

2. L'insertion professionnelle des jeunes

Le diplôme obtenu est d'autant plus important que l'insertion professionnelle des jeunes¹⁴⁵, tout particulièrement en début de carrière, dépend fortement de leur niveau de formation ainsi que du temps qui s'est écoulé depuis leur sortie du système éducatif. Ainsi, en 2005, les jeunes sortis du système éducatif depuis un à quatre ans sans diplôme sont 42 % seulement à occuper un emploi, tandis que 34 % sont demandeurs d'emploi et que 24 % sont considérés comme inactifs. Pour les jeunes sortis avec un diplôme de troisième cycle universitaire, dans les mêmes conditions, 80 % ont un emploi, 12 % sont au chômage et 8 % sont inactifs. Après une période de 5 à 10 ans, ces pourcentages sont respectivement les suivants :

- pour les sans diplôme : 53 % occupant un emploi, 25 % demandeurs d'emploi (chômage) et 22 % classés comme *inactifs* ;
- pour les plus diplômés : 87 % occupant un emploi, 7 % demandeurs d'emploi (chômage) et 6 % classés comme *inactifs*.

Selon l'Insee¹⁴⁶ : « les différences d'insertion professionnelle en fonction de l'origine sociale apparaissent plus modérées à niveau de diplôme égal » pour les sortants du système éducatif depuis 2 à 9 ans qui possèdent ou qui recherchent un emploi. Il convient cependant de nuancer ce constat, car l'origine sociale a sans doute, en amont, déjà constitué un facteur discriminant pour l'obtention des diplômes considérés. De plus, les *marqueurs sociaux* perdurent au-delà de l'acquisition des diplômes, *passesports indispensables* pour l'entrée sur le marché du travail à un certain niveau¹⁴⁷. Ainsi en 2004, parmi les titulaires d'un diplôme d'enseignement supérieur long, les enfants de cadres, d'enseignants ou de professions intermédiaires ont encore un avantage d'environ 5 points sur les enfants d'ouvriers, d'employés ou d'indépendants, dans l'accès à un poste de cadre, d'enseignant, de chef d'entreprise ou de profession intermédiaire.

À noter aussi que, depuis 2002, les femmes présentes sur le marché du travail exercent un peu plus souvent, en début de carrière, une profession supérieure ou intermédiaire que les hommes, tous niveaux de formation confondus. Cela tient avant tout à leurs diplômes plus élevés.

¹⁴⁵ On consultera notamment deux avis rendus par le Conseil économique et social sur saisine du gouvernement : *L'insertion professionnelle des jeunes issus de l'enseignement supérieur* (rapporteur : Jean-Louis Walter, avis adopté le 6 juillet 2005, JO avis et rapports du Conseil économique et social n°2005-12) et *Défense deuxième chance : favoriser l'insertion professionnelle des jeunes* (rapporteur : Françoise Geng, avis adopté le 14 juin 2006, JO avis et rapports du Conseil économique et social n°2006-11).

¹⁴⁶ Cf. le chapitre sur l'enseignement et la formation de l'*Annuaire statistique de la France*, édition 2007.

¹⁴⁷ Cerc, rapport 2006.

C - LA FORMATION PROFESSIONNELLE

Les bases de l'architecture actuelle du dispositif de formation continue en France date de la loi du 16 juillet 1971 initiée par Jacques Delors, à l'époque conseiller auprès du Premier ministre, et largement inspirée de l'idée de donner une seconde chance aux salariés n'ayant pas réussi à accéder à une qualification au cours de leur formation initiale. Les fortes mutations du travail qui rendent de plus en plus rapidement obsolètes les qualifications acquises - y compris les plus pointues - n'ont fait que rendre indispensable un système performant d'amélioration des connaissances tout au long de la vie active¹⁴⁸.

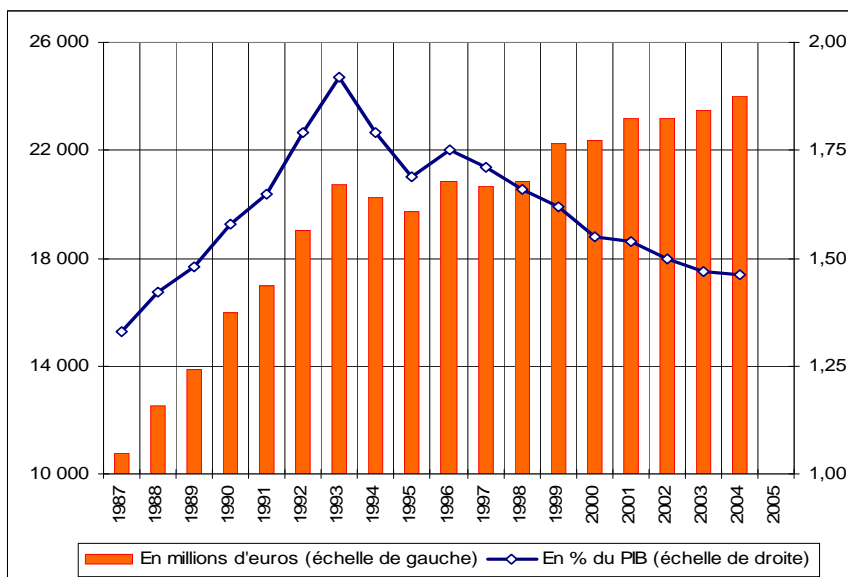
La dépense totale de la nation pour la formation continue présente des montants qui apparaissent certes élevés mais qui marquent le pas au cours des dernières années, notamment de la part des entreprises, alors qu'elle constitue un véritable enjeu dans la société de l'information et de la connaissance.

1. La dépense nationale pour la formation professionnelle continue

La dépense totale consacrée à la formation professionnelle (incluant l'apprentissage) par l'ensemble de ses acteurs - État, collectivités locales, Unedic, entreprises et ménages - a atteint 24 milliards d'euros en 2004. Toutefois, depuis l'année 2000 où la dépense avait atteint 22,3 milliards d'euros, cet effort croît moins vite que la richesse nationale, ce qui conduit à une baisse de ces dépenses rapportées au PIB : de 1,55 % en 2000 à 1,46 % en 2004.

¹⁴⁸ Cf. le rapport du Sénat, *Formation professionnelle : le droit de savoir* (Rapporteur : Bernard Sellier, n°365, 2006-2007) issu des travaux de la mission d'information sur le fonctionnement des dispositifs de formation professionnelle présidée par Jean-Claude Carle.

Graphique 14 : La dépense globale pour la formation professionnelle et l'apprentissage a nettement reculé en % du PIB depuis six ans



Source : ministère du Travail, des relations sociales et de la solidarité (DARES), graphique Conseil économique et social.

La part de cette dépense prise en charge par l'État est en recul : 4,1 milliards d'euros, soit 17 % du total en 2004 contre 4,9 milliards d'euros, soit 22 % du total en 2000. Ce recul résulte, essentiellement, de deux facteurs : d'une part, la montée des collectivités territoriales - les régions pour la quasi-totalité - dont les dépenses sont passées de 2,0 milliards d'euros, soit 9 %, à 2,7 milliards soit 11,5 % ; d'autre part, la hausse des dépenses des autres administrations publiques - aujourd'hui presque exclusivement l'Unedic - qui sont passées de 1,0 milliard d'euros (5 %) à 1,4 milliard d'euros (6 %) au cours de cette période.

Parallèlement, les dépenses des fonctions publiques à l'attention de leurs propres agents ont significativement progressé, passant de 4,5 milliards d'euros en 1999 (20 % du total de la dépense nationale de formation professionnelle) à 5,4 milliards d'euros en 2004 (22 % de ce total). À l'intérieur de ce sous-ensemble, la formation des personnels des collectivités locales et des établissements hospitaliers a significativement augmenté. Ce type de dépense stagne en revanche au sein de la fonction publique d'État.

La part des entreprises s'est globalement tassée (passant de 9,1 à 9,5 milliards d'euros, mais de 41 % à 40 % du total de la dépense totale entre 2000 et 2004), premier indice d'une évolution préoccupante.

Enfin, la part restant à la charge des ménages est, quant à elle, restée stable aux alentours de 3,5 % (0,9 milliard d'euros en 2004, contre 0,8 milliard en 2000).

2. L'évolution de la participation financière des entreprises à la formation continue

La contribution des entreprises françaises à la formation continue de leurs salariés dépend en premier lieu de leur taille : plus les entreprises sont grandes, plus la part des dépenses consacrées à la formation continue est importante, en valeur absolue naturellement mais également en proportion de la masse salariale. Ce constat se vérifie depuis 1973.

Les trois phases d'évolution enregistrées au cours de ces trente années conduisent cependant à tempérer ce constat :

- dans une première phase, tout au long des années 1970, la contribution des entreprises de toute taille au financement de la formation continue a progressé parallèlement de l'ordre de 0,5 point, donc davantage en proportion pour les plus petites : le taux d'effort des entreprises de 10 à 19 salariés a ainsi doublé, passant de 0,5 % à 1,0 % tandis que celui des entreprises de plus de 2 000 salariés passait d'environ 2,5 % à 3,0 % ;
- de 1980 jusqu'au début des années 1990, l'effort des plus grandes entreprises (plus de 2 000 salariés) a connu une accélération très sensible. Le taux d'effort des entreprises les plus grandes dépasse les 5 % durant quatre années (1991-1994) et atteint un sommet à 5,16 % en 1992. Au même moment, celui des entreprises de 500 à 1 999 salariés dépasse les 3 %, celui des entreprises de 50 à 499 salariés franchit les 2 %. Quant aux entreprises plus petites, elles continuent également leur progression, à un rythme moins soutenu ;
- le retournement est net à partir des années 1992-1993. Fait remarquable : plus la taille est importante, plus le recul l'est également. En une dizaine d'années, l'effort des entreprises de plus de 2 000 salariés est revenu à son niveau de 1985-1986 (soit un recul équivalent de 1,4 point de masse salariale). Celui des entreprises de 500 à 1 999 s'est tassé de 0,3 point, tandis que celui des trois autres catégories d'entreprises (de 10 à 499 salariés) demeurait globalement stable.

Encadré 9 : Les obligations des entreprises au titre de la formation professionnelle continue

Toutes les entreprises de dix salariés et plus sont assujetties à une obligation de dépenses de formation professionnelle continue. Fixée à 1,5 % depuis 1993, la loi du 4 mai 2004 l'a portée à 1,6 % de la masse salariale. Les fractions consacrées au financement du congé individuel de formation et aux formations en alternance restent fixées respectivement à 0,2 % et à 0,5 %. Les entreprises peuvent s'acquitter de cette participation en finançant directement des formations au bénéfice de leur personnel ou par des versements libératoires, obligatoires ou facultatifs (cotisations à des organismes collecteurs agréés au titre de l'alternance, du congé individuel de formation, du plan de formation ou à un fonds d'assurance formation non salariée).

Depuis la loi du 31 décembre 1991, l'obligation légale de financement de la formation professionnelle s'étend aux entreprises de moins de dix salariés. Elle s'élevait à 0,15 % de la masse salariale jusqu'au 1^{er} janvier 2004, date à laquelle elle est passée à 0,4 % avant d'être portée à 0,55 % l'année suivante. A l'inverse des autres entreprises, ces très petites entreprises ont l'obligation de verser cette contribution à un organisme collecteur paritaire agréé.

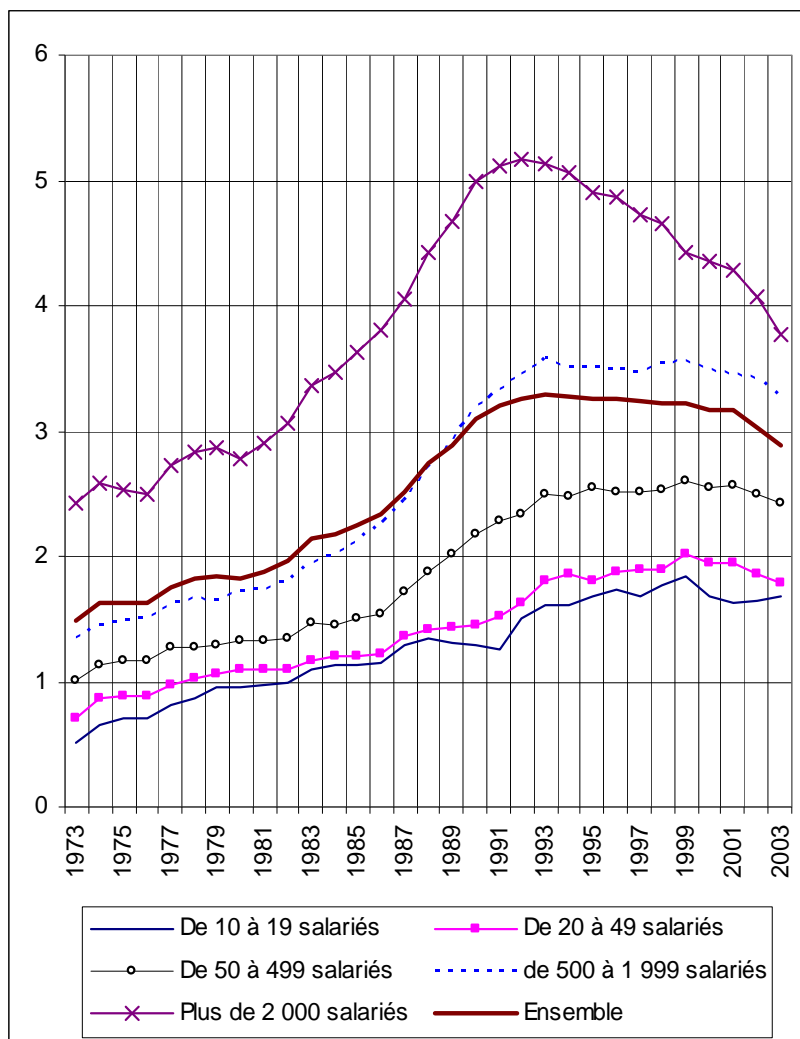
La loi du 4 mai 2004 a créé le Droit individuel à la formation (DIF) qui accorde à chaque salarié en Contrat à durée indéterminée (CDI) ou en Contrat à durée déterminée (CDD) de plus de quatre mois un crédit de 20 heures de formation par an qu'il peut utiliser sur son initiative et en accord avec son employeur. Les heures de DIF peuvent être capitalisées sur une période de six ans au maximum.

La Validation des acquis de l'expérience (VAE) a été introduite par la loi de modernisation sociale du 17 janvier 2002. Elle permet de valider l'ensemble des diplômes et des titres à finalité professionnelle, ainsi que les certificats de qualification professionnelle, sur la base des compétences acquises au travers d'activités salariées, non salariées ou même bénévoles, lorsqu'elles sont en rapport direct avec le contenu du titre ou du diplôme sollicité. La durée minimale de l'expérience considérée est de trois années.

Résultante de ces évolutions, le taux moyen, toutes tailles d'entreprises confondues a lui aussi connu un recul, peu spectaculaire mais régulier, passant de 3,3 % en 1993 à 2,9 % en 2003. Il est encore trop tôt pour savoir si le sursaut enregistré avec les premiers résultats connus (encore provisoires) pour l'année 2004 est le signe précurseur d'un véritable rebond durable (la moyenne serait remontée - pour la première fois depuis douze ans - pour pratiquement atteindre de nouveau le palier de 3,0 %, toutes les catégories d'entreprises ayant montré une reprise dans ce domaine). Ce redressement est essentiellement dû à la hausse de 0,1 point du taux de mutualisation des fonds de l'alternance à la suite de la loi sur la formation professionnelle du 4 mai 2004.

Graphique 15 : Le taux de participation financière des entreprises
à la formation continue en France de 1972 à 2004

(en %)



Taux de participation financière = ratio des dépenses consacrées à la formation continue par rapport à la masse salariale.

Source : Cereq, graphique Conseil économique et social.

3. L'efficacité des dépenses de la formation professionnelle

Une étude du Centre d'analyse stratégique fait état d'un bilan bien maigre de la formation continue aussi bien pour les salariés en place que pour les chômeurs¹⁴⁹. L'accès à la formation continue en entreprise est très inégal : il dépend du niveau de diplôme et de qualification initial si bien que le système profite davantage aux mieux formés selon une logique cumulative. La taille, le secteur d'activité, le type d'emploi et l'âge constituent des discriminants forts, traduisant la tendance des entreprises à concentrer la formation sur les catégories dont elles peuvent attendre le meilleur retour sur investissement.

L'étude met l'accent sur les difficultés croissantes que provoque cette inégalité d'accès à la formation continue, surtout pour les salariés peu qualifiés, dans une période de fortes mutations technologiques et organisationnelles. En effet, la formation est devenue « *un élément de l'acte productif... Moins concernés par ces nouvelles organisations, les personnes peu qualifiées accèdent moins à une FPC qui fonctionne comme un rouage des organisations apparentes ou au plus juste. À cet égard, il convient de souligner que l'effort de formation en faveur des demandeurs d'emploi a diminué entre 1999 et 2004, dans un contexte où, il est vrai, le nombre de chômeurs officiellement recensés a, lui aussi, globalement baissé* »¹⁵⁰.

Tableau 19 : Taux d'accès des salariés à la formation par catégorie socio-professionnelle selon la taille des entreprises en 2002

(en %)

	Ouvriers non qualifiés	Ouvriers qualifiés	Employés	Techniciens et agents de maîtrise	Ingénieurs et cadres	Ensemble
De 10 à 19 salariés	2,2	4,3	6,6	14,4	11,0	6,8
De 20 à 49 salariés	4,7	10,1	9,9	20,2	17,5	11,6
De 50 à 249 salariés	12,0	23,3	21,9	40,1	37,7	26,8
De 250 à 499 salariés	16,4	30,9	29,6	48,9	50,4	36,0
De 500 à 1999 salariés	20,9	35,8	38,6	54,5	58,2	44,2
2000 salariés et plus	23,1	44,3	45,4	60,1	59,3	49,0
Ensemble	15,0	27,9	28,5	48,7	46,0	33,8

Source : déclarations fiscales n° 24-83, exploitation Céreq.

Cette situation est d'autant plus inquiétante que, comme cela a été souligné plus haut, l'innovation ne naît plus seulement de l'activité des chercheurs, mais également de la qualité de l'ensemble de la main d'œuvre.

¹⁴⁹ Jean-Louis Dayan et Jenny Eksl, *A quoi sert la formation professionnelle continue ?*, La note de veille, Centre d'analyse stratégique, n° 62, juin 2007.

¹⁵⁰ Dares, *Premières synthèses*, n° 02.1, janvier 2007.

D - COMPARAISONS INTERNATIONALES

À partir des données statistiques fournies par Eurostat ou par l'OCDE, on ne retiendra ici que quatre indicateurs symboliques qui reprennent les thèmes évoqués ci-dessus pour la France : l'effort public global en matière d'éducation ; les qualifications élevées (mesurées par les études supérieures en sciences et en technologies) ; l'échec scolaire (*via* la part des jeunes ayant quitté prématurément le système) ; enfin, la formation permanente.

1. La part des dépenses publiques d'éducation dans le PIB

D'après les données fournies par Eurostat, la France se situait en 2004 au 7^{ème} rang parmi les membres de l'Union européenne en termes de dépenses publiques en pourcentage du PIB (5,81 %), c'est-à-dire à un niveau supérieur à la moyenne des 27 (5,09 %) mais assez loin des trois pays nordiques qui présentent l'effort le plus substantiel : 8,47 % pour le Danemark, 7,35 % pour la Suède et 6,43 % pour la Finlande. Devançant aussi la France dans ce classement : Chypre (6,71 %), la Belgique (5,99 %) et la Slovénie (5,96 %).

En revanche, notre pays devance assez nettement les autres grandes économies européennes - le Royaume-Uni (5,29 %), l'Allemagne (4,60 %) et l'Italie (4,59 %) - de même que les États-Unis (5,12 %) et le Japon (3,65 %).

Les données fournies par l'OCDE pour l'année 2003 corroborent ces premières indications même si les définitions ne sont pas tout à fait identiques¹⁵¹. Avec 5,9 % du PIB consacrés aux dépenses publiques d'éducation - tous niveaux d'enseignement confondus - la France arrive au 10^{ème} rang des 30 pays de l'OCDE pour lesquelles on dispose de données (et au 6^{ème} des 19 pays européens membres de cette organisation). Elle se situe, ici aussi, un peu au dessus du niveau moyen tant de l'OCDE que de ses membres européens (5,5 % dans les deux cas).

Là encore, le Danemark (8,3 %), la Suède (7,5 %) et la Finlande (6,5 %) pointent en tête du classement en compagnie des deux autres pays scandinaves non membres de l'UE, l'Islande et la Norvège. Il se confirme également que la France devance, sous ce critère, aussi bien les autres grandes économies européennes (5,4 % pour le Royaume-Uni, 4,9 % pour l'Italie et 4,7 % pour l'Allemagne) que les États-Unis (5,7 %) et le Japon (3,7 %).

¹⁵¹ Pour l'OCDE, sont comptabilisées comme *dépenses publiques d'éducation* toutes les dépenses publiques directes au titre des établissements d'enseignement ainsi que les subventions publiques aux ménages (y compris celles destinées au financement des frais de subsistance) et à d'autres entités privées.

L'OCDE publie également la dépense moyenne par étudiant, de manière cumulée, sur l'ensemble de la durée de ses études supérieures : notre pays se situe alors exactement dans la moyenne (environ 10 000 dollars par an). Il convient, cependant, de souligner le caractère non homogène des dépenses par élève et particulièrement par étudiant en France. Généralement, les grandes écoles disposent de moyens nettement supérieurs aux établissements universitaires. Qui plus est, l'accès aux grandes écoles est particulièrement difficile pour les jeunes issus des milieux populaires et défavorisés. La conjugaison des deux explique largement le profil de déroulement de carrière des jeunes et par là même contribue à renforcer les clivages sociaux¹⁵².

Ce critère purement quantitatif, par ailleurs très sensible au mode de prise en charge (publique ou privée) des dépenses d'éducation, ne suffit toutefois pas pour porter une appréciation quant à l'efficacité de ces dernières. Ceci conduit à examiner également les performances comparées en matière de niveau d'études, qu'il s'agisse des diplômés ou, à l'inverse, des jeunes qui sortent prématurément du système scolaire.

2. Les dépenses annuelles d'éducation par élève ou étudiant

Concernant la dépense totale par élève ou étudiant des institutions publiques et privées, la France figurait en 2004 (derniers chiffres mis à disposition par Eurostat), avec 6 215 euros en moyenne, à la 7^{ème} place des 24 pays de l'Union européenne pour lesquels des données sont publiées. Notre pays se situait ainsi relativement loin de l'Autriche (7 870 euros), du Danemark (7 658 euros) et de la Suède (7 081 euros) mais son effort était du même ordre de grandeur que celui des Pays-Bas (6 567 euros), de la Belgique (6 489 euros) et de la Finlande (6 255 euros). Les autres grands pays de l'Union - Allemagne (6 207 euros), Royaume-Uni (6 195 euros) et Italie (6 007 euros) - présentaient également des résultats du même ordre de grandeur, contrastant avec ceux de la plupart des récents adhérents d'Europe centrale (la Bulgarie fermant la marche avec 1 821 euros).

Si l'on totalise ainsi l'ensemble des dépenses de personnel, de fonctionnement ou d'équipement réalisés par les administrations publiques (centrales, régionales et locales), des ménages, des institutions privées et des entreprises, la France a donc un niveau d'investissement dans l'éducation, tous niveaux d'enseignement confondus, supérieur de 12 % à celui de la moyenne de l'UE (5 535 euros). Il faut cependant aussitôt noter que ce même niveau de dépense total par élève ou étudiant est supérieur de 80 % aux États-Unis (9 960 euros) et de 25 % au Japon (6 910 euros) par rapport à cette moyenne européenne. Quelles que soient les réserves que l'on peut formuler sur les méthodes utilisées pour ces comparaisons internationales, l'écart est trop important pour être négligé.

¹⁵² Voir à ce sujet le regard croisé de Jean-Robert Pitte, Président de l'université de Paris-Sorbonne et Bruno Julliard, Président de l'Unef, dans *Le Figaro*, 5 octobre 2007.

En dix ans, la dépense de notre pays par élève ou étudiant a cependant progressé de 40 % en valeur. Parmi les pays voisins de niveau de développement comparable pour lesquels des données sont disponibles, l'Allemagne n'avait accru son effort dans ce domaine que de 25 % au cours de la même période tandis que les Pays-Bas montraient une progression de 62 %.

L'examen de ces données par niveau d'enseignement montre que :

- la France n'occupe que le 12^{ème} rang pour le montant de dépense par élève dans **l'enseignement primaire** avec 4 285 euros, c'est-à-dire un niveau inférieur à la moyenne européenne (- 3 %). Le Danemark apparaît ici le mieux placé en Europe (6 814 euros) ;
- c'est pour **l'enseignement secondaire** que notre pays se trouve parmi les mieux placés (4^{ème} place européenne avec 7 336 euros par élève, un montant supérieur de 30 % à la moyenne européenne). C'est aussi le secteur dans lequel l'écart est le moins large avec les États-Unis (+ 50 % par rapport à la moyenne de l'UE) et le Japon (+ 10 %) ;
- cet écart est impressionnant, en revanche, concernant **l'enseignement supérieur** : avec 19 080 euros, la dépense des États-Unis est supérieure de 140 % à celle de la moyenne européenne (la dépense du Japon étant, quant à elle, supérieure de 30 %). La France occupe la 9^{ème} place dans l'UE (8 996 euros, + 13 % par rapport à la moyenne), la Suède étant le pays européen le mieux placé (13 676 euros).

Tableau 20 : Les dépenses annuelles d'éducation par élève ou étudiant

(en euros, parité de pouvoir d'achat, données 2004)

	Tous niveaux d'enseignement	Enseignement primaire (CITE 1)	Enseignement secondaire (CITE 2-4)	Enseignement supérieur (CITE 5-6)
Autriche	7 870	6 358	8 109	11 988
Danemark	7 658	6 814	7 462	12 838
Suède	7 081	6 298	6 727	13 676
Japon	6 910	5 518	6 237	10 387
France	6 215	4 285	7 336	8 996
Allemagne	6 207	4 172	6 108	10 158
Royaume-Uni	6 195	5 032	5 941	9 606
Italie	6 007	5 926	6 460	6 512
Bulgarie	1 821	1 355	1 427	3 632
Moyenne UE 27	5 535	4418	5 655	7 966
États-Unis	9 960	7 478	8 440	19 080

Calculs basés sur des équivalents temps plein.

Source : Eurostat.

3. La part des diplômés d'études supérieures en sciences et technologies

Notre pays apparaît en position très favorable sous ce critère puisqu'il occupe le deuxième rang européen avec 21,3 diplômés dans ce domaine pour 1 000 jeunes âgés de 20 à 29 ans en 2003 (source : Eurostat), derrière l'Irlande (24,2) et devant le Royaume-Uni (21,0). Ce résultat nettement supérieur à la moyenne de l'UE 27 (12,1) lui permet, cette fois, de devancer les pays nordiques (17,4 pour la Finlande, 13,9 pour la Suède et 12,5 pour le Danemark), le Japon (13,2) et les États-Unis (10,9), ainsi que l'Italie (9,0) ou encore l'Allemagne (8,4). Il traduit aussi une progression régulière depuis 1993 (14,2) qu'ont connus aussi de nombreux autres pays européens (tandis que les États-Unis, par exemple, n'ont pas véritablement vu cet indice augmenter depuis cette époque).

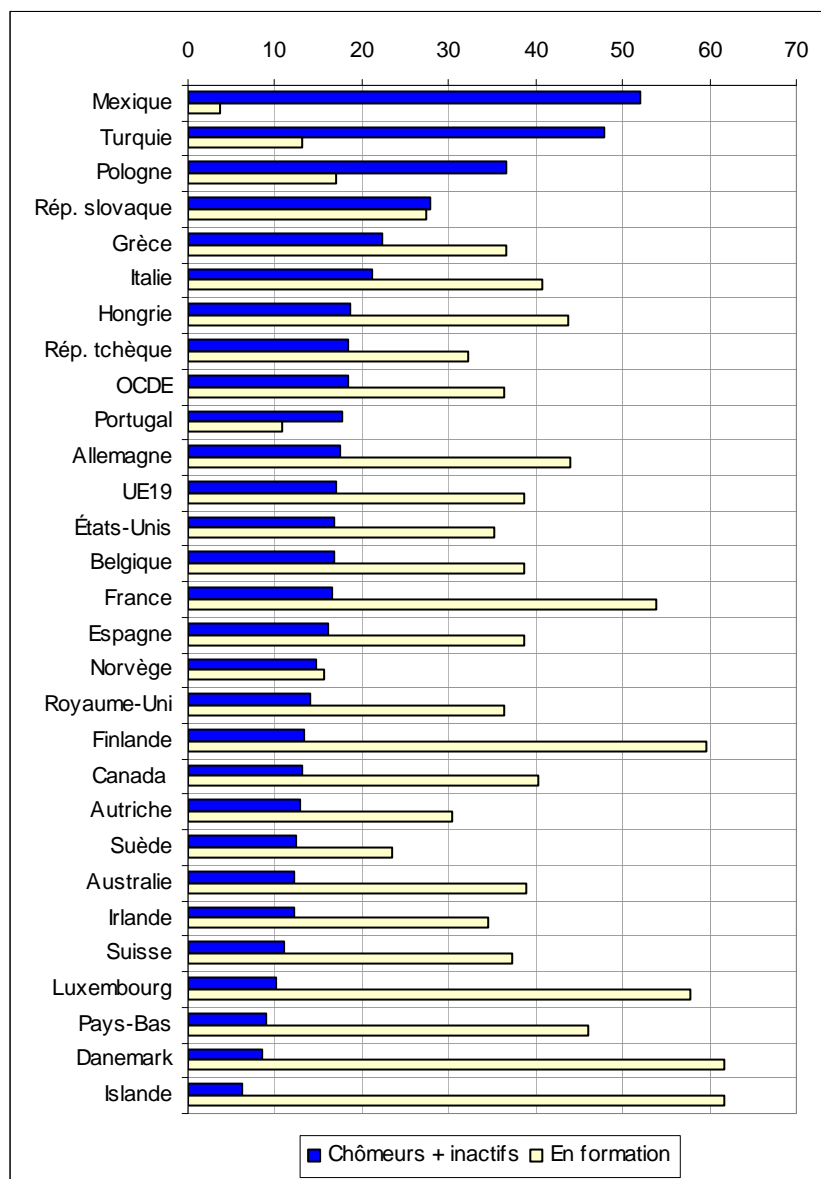
Cette proportion est, en moyenne, deux fois plus élevée pour les jeunes hommes que pour les jeunes femmes et la France n'échappe pas à cette règle : pour 29,6 jeunes hommes diplômés d'études supérieures en sciences et technologies pour 1 000 jeunes hommes de 20 à 29 ans, il ne se trouve que 13 jeunes femmes dans le même cas, c'est-à-dire un rapport de 2,3 contre 2,1 pour l'ensemble de l'Union européenne (et aux États-Unis). La situation est un peu plus égalitaire sur ce plan dans des pays comme l'Estonie ou la Bulgarie (rapport de 1,3). On en est très loin, à l'inverse, au Japon (5,7) ou aux Pays-Bas (4,3).

4. La part des jeunes ayant prématurément quitté l'école

En 2005, toujours selon Eurostat, 12,6 % des jeunes de 18 à 24 ans en France ne suivaient ni études, ni formation et avaient un niveau ne dépassant pas *l'enseignement secondaire inférieur* (c'est-à-dire, dans le système éducatif français, le niveau de la 3^{ème}). Cette donnée, qui accorde à notre pays la 13^{ème} place sur 27, est inférieure à la moyenne de l'Union européenne (15,6 %), tant pour les garçons (14,6 % en France contre 17,6 % pour l'UE 27) que pour les filles (10,7 % contre 13,6 %). Celles-ci confirment d'ailleurs ainsi leurs meilleurs résultats sur ce plan dans la grande majorité des pays (à l'exception de la République tchèque, de la Bulgarie et de l'Allemagne).

Si l'échec scolaire semble beaucoup mieux maîtrisé dans certains pays que chez nous - on retrouve ici à nouveau les trois pays nordiques mais aussi sept des huit nouveaux membres d'Europe centrale qui ont adhéré en 2004 - on ne se consolera pas pour autant avec les indicateurs inquiétants affichés par les pays d'Europe du Sud, l'Italie (21,9 %), l'Espagne (30,8 %) ou encore le Portugal (38,6 %).

Graphique 16 : La part des jeunes chômeurs ou inactifs
et celle des jeunes en formation dans les pays de l'OCDE en 2004
(en pourcentage du total des jeunes de 20 à 24 ans dans chaque pays)



Source : OCDE, *Regards sur l'éducation 2006*, graphique Conseil économique et social.

Sur ce même thème, l'OCDE propose des informations sur le statut des jeunes (*en formation, actifs occupés, chômeurs et inactifs*). Il apparaît ainsi qu'en 2004, pour la France, 16,6 % des jeunes de 20 à 24 ans étaient soit chômeurs soit inactifs (tandis que 53,9 % étaient en formation et 29,5 % occupaient un emploi). Ce chiffre est inférieur tant à la moyenne de l'OCDE (18,4 %) qu'à celle des 19 pays de l'Union membres de cette organisation (17,0 %). Les États-Unis (16,9 %), l'Allemagne (17,5 %) et l'Italie (21,1 %) présentent également un pourcentage plus élevé de jeunes à l'avenir incertain.

Quant aux pays du nord de l'Europe, qui peuvent à nouveau être cités ici pour leurs bonnes performances (entre 6 % et 15 % de chômeurs ou inactifs), on notera que celles-ci se traduisent toutefois par des choix très différents : si le Danemark, la Finlande et l'Islande ont encore environ 60 % de cette classe d'âge en formation, ce pourcentage tombe à 23,5 % pour la Suède et même 15,7 % en Norvège, la priorité étant donnée, dans ces derniers cas, à l'accession au marché du travail (respectivement 64,0 % et 69,6 %).

5. La formation permanente

La France se trouve également en milieu de tableau (14^{ème} sur les 27 membres de l'UE) pour le pourcentage de la population âgée de 25 à 64 ans ayant participé à une formation ou à un enseignement au cours des quatre dernières semaines (source : Eurostat, *Enquête sur la formation permanente*). Avec un taux de 7,0 % en 2005, elle se situe sensiblement sous la moyenne européenne (9,7 %). Les pays nordiques se distinguent également de manière spectaculaire sous ce critère (32,1 % pour la Suède, 27,4 % pour le Danemark, 22,5 % pour la Finlande), de même que le Royaume-Uni (27,5 %). L'Allemagne (7,7 %) et l'Italie (5,8 %) se situent à peu près au même niveau que notre pays.

Les différences entre les genres sont ici moins flagrantes, femmes et hommes bénéficiant de la formation permanente dans des proportions voisines (légèrement au bénéfice des premières, avec respectivement 10,4 % et 8,9 % en moyenne). La Suède, le Danemark et la Finlande se singularisent ici encore avec des écarts de plus de 7 points en faveur de la population féminine.

III - LES INFRASTRUCTURES PUBLIQUES

Il est particulièrement délicat de chercher à distinguer, au sein des investissements publics - mesurés, en comptabilité nationale, par la Formation brute de capital fixe du secteur institutionnel des administrations publiques (FBCF des APU) - les dépenses qui contribuent à l'amélioration du potentiel productif du pays et de la performance des entreprises installées sur le territoire français et qui, de ce fait, mériteraient d'être pleinement intégrées à l'investissement *productif* au sens large. À l'extrême limite, on pourrait même considérer que toutes les dépenses publiques, y compris celles visant à améliorer la cohésion sociale et la qualité de la vie des habitants, devraient contribuer d'une certaine manière, directement ou indirectement, au dynamisme du système productif, ne serait-ce que par la demande interne finale adressée aux entreprises et par la création d'un environnement général favorisant l'activité économique.

Le précédent avis de notre assemblée consacré à l'investissement public¹⁵³ avait déjà mis en lumière les nouvelles problématiques dans ce domaine liées à l'évolution des besoins (technologies de l'information et de la communication et développement durable), à la grande diversité des acteurs qui interviennent désormais pour réaliser l'investissement public (État et collectivités territoriales, entreprises publiques nationales ou locales, organismes sociaux, entreprises privées chargées de missions d'intérêt général, Union européenne...), ainsi qu'à la transformation des modalités de réalisation (dues, notamment, à l'approfondissement de la décentralisation et à l'intégration européenne).

Nous nous attacherons ici à faire apparaître, au sein de la FBCF des APU, la part des investissements la plus directement liée à l'amélioration de l'efficacité du système productif français, à examiner le rôle joué par chaque type d'administration publique dans ces investissements et aux évolutions constatées depuis 1978.

A - LA NATURE DES INVESTISSEMENTS DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES

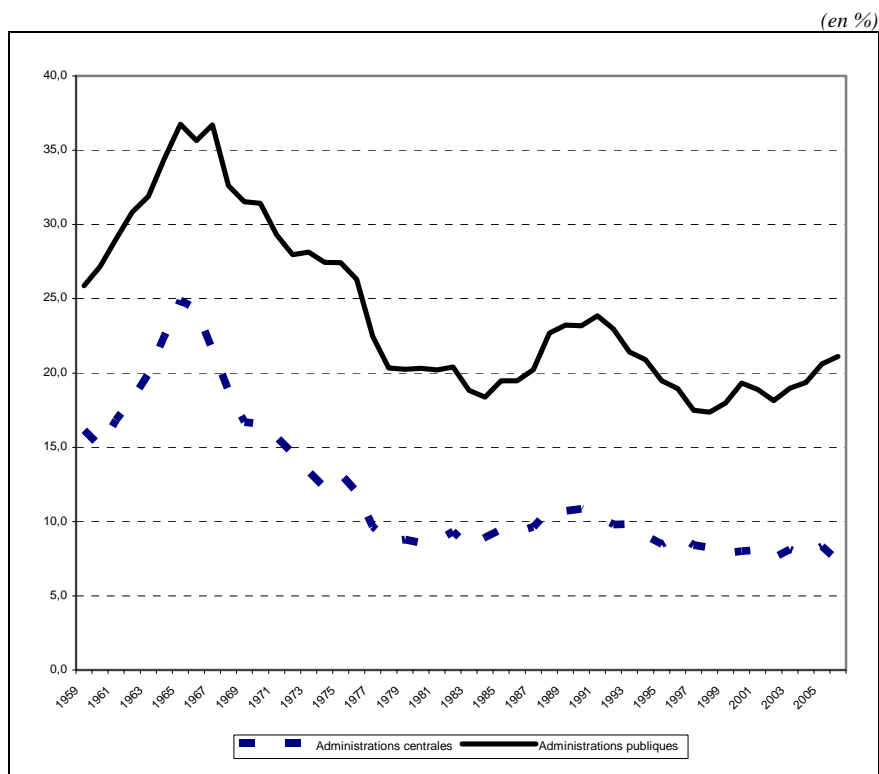
1. FBCF des administrations publiques

Comme dans le cas des entreprises, on constate, sur longue période, une baisse considérable de l'effort d'investissement des administrations publiques mesuré par le ratio FBCF/VA. Ici aussi cette baisse s'explique partiellement, mais non totalement, par la fin de la période de rattrapage d'après la Seconde guerre mondiale. Remarquons toutefois que la FBCF des administrations publiques englobe un ensemble de dépenses qui dépassent largement le concept d'investissement productif tel que développé dans ce rapport.

¹⁵³ *L'investissement public en France : bilan et perspectives* (Rapporteur : Charles Demons), avis adopté le 13 novembre 2002, JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 2002-17 du 20 novembre 2002.

Le taux d'investissement des administrations centrales connaît une baisse régulière jusqu'en 1981 ; il augmente faiblement par la suite jusqu'à la fin des années 1980 pour redescendre de nouveau. Cette tendance s'explique partiellement par le développement de la décentralisation ; d'où une tendance à la hausse du taux d'investissement de l'ensemble des Administrations publiques (APU) à partir de la fin des années 1990 (voir graphique 17).

Graphique 17 : Taux d'investissement des administrations publiques
(1959-2006)



Source : comptes nationaux, graphique Conseil économique et social.

2. Une approximation des investissements publics

Ce sont les comptes de patrimoine de la comptabilité nationale qui fournissent des données, au delà de la FBCF prise dans son ensemble, sur la nature des investissements publics. Ces comptes intègrent également chaque année la consommation de capital fixe ainsi que la réévaluation de la valeur de ce capital, permettant, au delà des flux bruts, d'approcher la valeur nette de ces actifs.

Tableau 21 : La nature des actifs non financiers des administrations publiques

(en milliards d'euros en fin d'année et en pourcentage)

	1978				2006			
	Mds d'euros	% du total des actifs non financiers	% du total des actifs produits	% du PIB	Mds d'euros	% du total des actifs non financiers	% du total des actifs produits	% du PIB
Actifs produits	152,0	78,4	100,0	44,0	811,2	59,6	100,0	45,3
Logements	12,6	6,5	8,3	3,7	48,8	3,6	6,0	2,7
Bâtiments non résidentiels	56,3	29,0	37,0	16,3	306,7	22,5	37,8	17,1
Autres ouvrages de génie civil	65,7	33,9	43,2	19,0	395,3	29,0	48,7	22,1
Machines et équipements	8,3	4,3	5,5	2,4	35,6	2,6	4,4	2,0
Logiciels	0,3	0,2	0,2	0,1	8,4	0,6	1,1	0,5
Autres actifs produits	8,8	4,5	5,8	2,5	16,4	1,3	2,0	0,9
Actifs non produits	42,0	21,6	-	12,2	550,8	40,4	-	30,7
Terrains	39,9	20,5	-	11,6	548,2	40,2	-	30,6
Autres actifs non produits	2,1	1,1	-	0,6	2,6	0,2	-	0,1
Total des actifs non financiers	194,0	100,0	-	56,2	1362,0	100,0	-	76,0

Source : Insee, *comptes nationaux*, calculs Conseil économique et social.

En première approximation - qui demanderait cependant à être affinée en entrant davantage dans le détail des différents types d'actifs - on peut considérer que la catégorie des *Autres ouvrages de génie civil* est celle qui correspond le mieux aux infrastructures publiques et notamment à toutes celles concernant le transport (routes, voies ferrées, ouvrages d'art, canaux, ports, tunnels, etc.). On ne prendra pas ici en compte, bien qu'il s'agisse aussi d'ouvrages de génie civil au sens large, les constructions de *bâtiments non résidentiels* (c'est-à-dire non destinés aux logements) dans la mesure où leur contribution directe à l'amélioration du système productif français pourrait être longuement discutée. Il est en effet, à ce niveau de détail, impossible de distinguer entre les bâtiments à usage directement productif et d'autres qui, s'ils ont été jugés utiles par les pouvoirs publics nationaux ou locaux pour le bon fonctionnement des institutions, ont un caractère *productif* effectivement discutable (hôtels de régions ou de département, par exemple), indépendamment de l'importance qu'ils représentent - en tant que commandes - pour les entreprises du secteur de la construction¹⁵⁴.

¹⁵⁴ Le rapport sur *L'investissement public en France : bilan et perspectives*, signalé plus haut, avait estimé que, pour l'année 2000, le rapprochement entre la valeur totale des dépenses d'investissement des administrations publiques en matière de bâtiment et de génie civil et la production nationale de cette branche d'activité montrait que les premières représentaient près du quart de la seconde.

Les seuls ouvrages de génie civil retenus ici par convention représentaient en 1978 le premier poste (34 %) dans le patrimoine non financier des administrations publiques, devant les bâtiments non résidentiels (29 %) et les terrains (21 %). Près de trente ans plus tard, en 2006, ces trois postes continuent à représenter l'essentiel du patrimoine des APU, les terrains (40 %) devançant cette fois les *Autres ouvrages de génie civil* (29 %) et les bâtiments non résidentiels (23 %). Le recul relatif apparent de ces deux derniers postes est cependant trompeur puisque leur nature est profondément différente de celle des terrains. En effet, ces derniers, qui constituent la quasi-totalité des actifs non produits, ne disparaissent pas avec le temps : la consommation de capital fixe qui leur est associée est donc nulle. Seuls jouent alors sur l'évolution de leur valeur, d'une part, les achats et les ventes (faiblement positifs sur l'ensemble de la période) et, d'autre part, la réévaluation de leur prix qui a, quant à elle, été considérable.

Ainsi, la progression de la part des actifs non financiers des APU dans le PIB entre 1978 et 2006 est-elle essentiellement due à la hausse des prix des terrains (19,0 points de pourcentage sur 19,8).

Si l'on s'en tient aux seuls actifs produits, la part des *Autres ouvrages de génie civil* a encore progressé (de 43 % à 49 % du total), de même d'ailleurs que les bâtiments non résidentiels (de 37 % à 38 %) en dépit de la légère augmentation de la part prise par les logiciels (qui ne représentent cependant aujourd'hui qu'à peine plus de 1 % du total des actifs non financiers produits des administrations publiques).

B - LA PART ET L'ÉVOLUTION DES DIFFÉRENTES CATÉGORIES D'ADMINISTRATION PUBLIQUE DANS LES INFRASTRUCTURES PUBLIQUES

Les administrations publiques locales (APUL, c'est-à-dire essentiellement les collectivités territoriales) détenaient, en 2006, 77,9 % des actifs non financiers des APU, loin devant les Administrations publiques centrales (APUC) avec 16,8 % dont 13,5 % pour l'État proprement dit, et 3,3 % pour les Organismes divers d'administration centrale (ODAC, principalement des établissements publics administratifs). Venaient ensuite les Administrations de Sécurité sociale (ASS) avec 5,3 %.

On retrouve sensiblement les mêmes ordres de grandeur si l'on examine plus précisément les *Autres ouvrages de génie civil* : les APUL comptent ici pour 84,5 % et l'État pour 14,3 %. La part des ODAC est un peu plus faible (1,2 %), celle des ASS étant quasi-nulle¹⁵⁵. Cette disproportion manifeste entre les collectivités locales et l'État ne fait que refléter la réalité actuelle de la

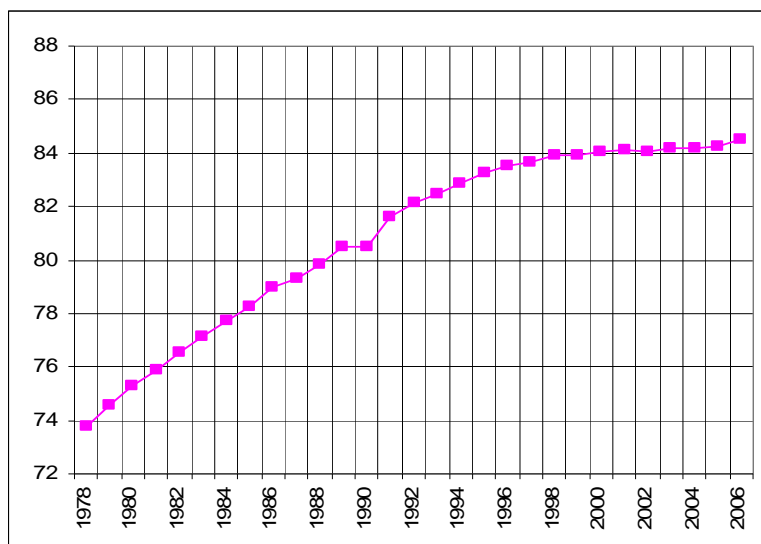
¹⁵⁵ On notera *a contrario* que les ASS possédaient cette même année 13 % du patrimoine des APU en bâtiments non résidentiels (essentiellement dans le secteur hospitalier) ce qui, là encore, incite à ne pas prendre directement en compte ces dépenses dans une étude consacrée à l'investissement *productif* même si, bien entendu, l'état général de santé de la population - et notamment des salariés - est un facteur certain d'efficacité économique.

décentralisation. Rapporté au montant total de leurs actifs non financiers, l'écart est en effet réduit à peu de choses : ainsi, les *Autres ouvrages de génie civil* pèsent respectivement pour 31,5 % et 30,8 % de l'ensemble des actifs non financiers des APUL, d'une part, et de l'État, d'autre part.

L'effet de la décentralisation est également très sensible si l'on examine l'évolution entre 1978 et 2006 : la part des APUL a progressé de plus de 10 points tout au long de cette période (de 73,8 % à 84,5 %), celle des APUC (principalement l'État) reculant symétriquement de 26,2 % à 15,5 %. Tout au plus s'étonnera-t-on peut-être de ne pas retrouver dans cette courbe d'à coups correspondant aux différentes phases d'accélération du processus de décentralisation : tout s'est en effet passé comme s'il y avait eu dans ce domaine une évolution *spontanée*, presque indépendante des cadres juridiques. Un palier semble cependant désormais atteint depuis une dizaine d'années aux alentours du niveau de 84 % qui ne devrait plus spectaculairement augmenter à brève échéance, sauf à réduire à l'extrême le rôle de l'État dans la mise en œuvre des infrastructures publiques¹⁵⁶.

Graphique 18 : La part des collectivités territoriales dans les ouvrages de génie civil des administrations publiques

(en %)



Part des administrations publiques locales dans la ligne *Autres ouvrages de génie civil* du compte de patrimoine des administrations publiques.

Source : Insee, *comptes nationaux*, calculs Conseil économique et social.

¹⁵⁶ Sur la question du financement de ces infrastructures, on pourra notamment consulter les propositions du Conseil économique et social sur *La faisabilité financière des programmes d'infrastructures* (rapporteur : Philippe Valletoux, avis adopté le 15 mars 2006, JO avis et rapports du CES n°2006-04).

C - INFRASTRUCTURES : LA SITUATION DE LA FRANCE PAR RAPPORT À SES PARTENAIRES EUROPÉENS

La bonne qualité des infrastructures fait partie des principaux facteurs de l'attractivité de la France¹⁵⁷. Un réseau ferroviaire étendu sur le territoire, un réseau routier dense, des réseaux de communication et de haut débit... ce sont autant d'atouts dont le maintien nécessite investissement pour renouveler, améliorer et entretenir les réseaux existants.

Fin 2006, la France comptait 12,7 millions d'abonnés à l'internet haut débit, soit une progression de 34 % en l'espace d'un an. Elle se situe au-dessus de la moyenne européenne en termes de pénétration du haut débit. Elle devance l'Allemagne ou l'Italie, mais reste un peu en retard par rapport à la Grande-Bretagne ou les pays nordiques. Des disparités subsistent cependant dans l'accès aux nouvelles technologies. Selon une étude du Credoc, les facteurs discriminants sont l'âge, le revenu, le niveau de diplôme et la catégorie socioprofessionnelle. Ainsi, 82 % des cadres sont connectés à domicile, contre 22 % des personnes à bas revenus¹⁵⁸.

1. Les voies ferroviaires

L'Allemagne arrive en tête des pays européens avec 36 100 kms en 2003 sur un total de 213 500 kms de voies ferrées au sein de l'Union européenne (soit 17 % de la longueur du réseau de l'UE) devant la France (29 300 kms soit 14 % du total) et la Pologne (19 900 kms soit 9 %). Le Royaume-Uni (17 100 kms), l'Italie (16 300 kms) et l'Espagne (14 400 kms) viennent ensuite. A noter également qu'avec un réseau de 3 500 kms, compte tenu de sa superficie, la Belgique dispose du réseau ferroviaire le plus dense.

Au cours de ces dernières années, la longueur totale des infrastructures de l'Union européenne a augmenté pour tous les modes de transport terrestre sauf pour le chemin de fer. Ce dernier a ainsi reculé de près de 7 % entre 1995 et 2003, ce qui représente tout de même la suppression de 15 300 kms de lignes au moment même où la priorité semble devoir être donnée à la limitation des émissions de CO₂... C'est en Allemagne (- 5 700 kms, soit - 14 %) et en Pologne (- 4 100 kms, soit - 17 %) que le repli a été le plus sensible mais il n'a pas non plus été négligeable dans notre pays (- 2 700 kms, soit - 8 %) ni en Espagne (- 1 900 kms soit - 12 %).

¹⁵⁷ Cf., par exemple, le *Baromètre de l'attractivité du site France*, Ernst and Young, différentes éditions..

¹⁵⁸ Credoc, *La diffusion des nouvelles technologies dans la société française*, 2006.

2. Le réseau autoroutier

Bien que les autoroutes ne représentent qu'une partie de l'ensemble du réseau routier, elles sont souvent considérées comme le symbole de l'infrastructure routière d'un pays et, selon Eurostat, leur longueur a plus que triplé dans l'Union européenne au cours des trente dernières années, atteignant 58 200 kms en 2003 (dernières données publiées). À cette date, la France disposait du second réseau au sein de l'Union européenne avec 10 400 kms (18 % du total de l'UE) derrière l'Allemagne (12 000 kms soit 21 % du total) et tout juste devant l'Espagne (10 300 kms, 18 % également). L'Italie (6 500 kms, 11 %) et le Royaume-Uni (3 600 kms, 6 %) se situaient à un niveau sensiblement inférieur.

La moitié de la progression du réseau européen entre 1995 et 2003 a été imputable à deux pays seulement : l'Espagne qui a vu, au cours de cette période la longueur totale de ses autoroutes augmenter de près de 50 % (+ 3 300 kms) et la France qui a mis en service 2 100 kms supplémentaires pendant ces huit années (+ 25 %).

3. Le trafic aérien

Dans ce domaine, en 2006, cinq pays accueillaient à eux seuls 70 % des vols commerciaux parcourant le ciel de l'Union européenne, tous motifs confondus (passagers, fret et courrier). Il s'agit, par ordre d'importance, du Royaume-Uni (17 % du total avec 2,3 millions de vols), de l'Allemagne (16 % avec 2,1 millions), de l'Espagne (14 % avec 1,9 million), de la France (14 % également avec 1,8 million) et de l'Italie (10 % avec 1,4 million). Tous les autres pays membres de l'UE connaissent un trafic aérien inférieur à 500 000 vols annuels.

S'agissant de l'activité des **principaux aéroports** de l'Union européenne, les statistiques de trafic fournies par Eurostat montrent que l'aéroport de Roissy-Charles de Gaulle est le plus fréquenté d'Europe (cf. tableau ci-dessous).

Tableau 22 : Le trafic des principaux aéroports de l'Union européenne

(données 2006)

	Aéroports	Pays	Trafic annuel (nombre de vols)	Part dans le total du trafic de l'UE (%)
1	Paris (Charles de Gaulle)	France	559 705	4,1
2	Francfort	Allemagne	480 510	3,5
3	Londres (Heathrow)	Royaume-Uni	470 890	3,5
4	Amsterdam (Schiphol)	Pays-Bas	429 502	3,2
5	Madrid (Barajas)	Espagne	422 172	3,1
6	Munich	Allemagne	387 807	2,9
7	Barcelone	Espagne	312 363	2,3
8	Rome (Fiumicino)	Italie	308 578	2,3
9	Londres (Gatwick)	Royaume-Uni	254 411	1,9
10	Copenhague (Kastrup)	Danemark	251 218	1,8
11	Milan (Malpensa)	Italie	241 474	1,8
12	Paris (Orly)	France	234 886	1,7

Source : Eurostat.

4. L'activité portuaire

La France occupait en 2005 la 5^{ème} place de l'Union européenne¹⁵⁹ pour le volume annuel de marchandises transitant par ses ports. Avec 341 millions de tonnes, elle représentait 9 % du total de l'Union à 27 dans ce domaine. Le Royaume-Uni arrivait en tête de ce classement (586 millions de tonnes, soit 16 % du total) devant l'Italie (509 millions de tonnes, 14 %), les Pays-Bas (461 millions de tonnes, 12 %) et l'Espagne (400 millions de tonnes, 11 %). L'Allemagne, quant à elle, apparaissait immédiatement derrière notre pays avec 285 millions de tonnes, soit 8 % du total de l'UE27.

L'examen des statistiques du transport maritime fournies par Eurostat et ventilées par **ports** montre l'évidente prédominance actuelle du port de Rotterdam (Pays-Bas) qui représente, à lui seul 346 millions de tonnes de marchandises, soit plus de 9 % de l'ensemble de cette activité dans l'Union européenne. Il devance de très loin les ports d'Anvers (Belgique, 146 millions de tonnes, 4 % du total) et de Hambourg (Allemagne, 108 millions de tonnes, 3 %). Sont ensuite classés respectivement aux 4^{ème} et 5^{ème} places les ports français de Marseille (93 millions de tonnes soit 2,5 %) et du Havre (71 millions de tonnes soit 2 %).

¹⁵⁹ Cinq pays membres de l'Union européenne actuelle n'ont pas de frontière maritime et ne figurent pas dans ce classement : l'Autriche, le Luxembourg, la Hongrie, la République tchèque et la Hongrie.

5. Les voies navigables intérieures

Selon Eurostat, en près de trente ans, le transport de marchandises par voies navigables intérieures a progressé de 17 %, avec une flotte considérablement réduite. Cette activité ne repose en outre que sur un petit nombre de pays du nord de l'Union. L'Allemagne assurait, à elle seule, en 2000 (dernières données disponibles pour les comparaisons internationales) plus de 53 % du total, devant les Pays-Bas (33 %), la France (6 %) et la Belgique (5 %).

*
* *

La part du PIB consacrée à la R&D recule depuis une quinzaine d'année. C'est inquiétant surtout compte tenu du fait qu'il s'agit d'un facteur central pour accroître la croissance potentielle et un élément stratégique dans la compétition mondiale.

La part des dépenses d'éducation a presque doublé au cours des trente dernières années, améliorant ainsi le niveau moyen de la qualification de la force de travail. Si le diplôme augmente la chance d'insertion professionnelle, les *marqueurs sociaux* demeurent cependant un handicap.

La dépense globale pour la formation professionnelle et l'apprentissage diminue par rapport au PIB. Qui plus est, la formation continue profite davantage aux salariés qualifiés, ce qui réduit les chances des moins qualifiés dans une période de fortes mutations technologiques et organisationnelles.

Enfin, on constate sur longue période, un recul du taux d'investissement des administrations publiques. La baisse est plus prononcée s'agissant des administrations centrales du fait notamment de la décentralisation. Toutefois, la part des ouvrages de génie civil dans le patrimoine non financier des administrations publiques s'améliore, ce qui n'est pas sans lien avec l'attractivité du territoire français.

CHAPITRE III

LES INVESTISSEMENTS TRANSFRONTALIERS

Les investissements transfrontaliers occupent une place non négligeable dans la stratégie d'entreprises, notamment les plus grandes. Il convient donc de réserver, au cours de l'étude de l'évolution récente de l'investissement productif en France, aux côtés de la FBCF des entreprises, des investissements immatériels et des dépenses conjointes à l'investissement matériel, une place aux investissements directs étrangers.

I - L'INVESTISSEMENT TRANSFRONTALIER ET LA MONDIALISATION DE L'ÉCONOMIE

L'Investissement direct à l'étranger (IDE) est une opération par laquelle un investisseur basé dans un pays (d'origine) acquiert ou implante une société dans un autre pays (d'accueil) avec l'intention de la gérer, c'est-à-dire créer entièrement une filiale ou avoir un certain contrôle sur une société étrangère.

Les investisseurs français sont des entreprises industrielles, commerciales et de services, des établissements de crédit et des compagnies d'assurance, dont le siège est situé en France métropolitaine, indépendamment de toute considération sur la nationalité des actionnaires ou associés qui les contrôlent. C'est la raison pour laquelle on fait, dans la littérature économique, référence au lieu de résidence. Les ID français à l'étranger renvoient donc aux opérations réalisées à l'étranger par les sociétés résidentes dans notre pays.

A - L'ESSOR DES IDE

Les mouvements de capitaux ne sont pas une nouveauté dans le développement du capitalisme. Toutefois, la période récente se caractérise par une diversification de formes et de champs sectoriel et régional des investissements. Ceux destinés principalement à créer des unités de production, des usines, des infrastructures, ne constituent désormais qu'une partie minoritaire des mouvements de capitaux. En revanche, la part des investissements financiers, de nature parfois spéculative, augmente.

À l'échelle du monde, les entrées d'IDE ont été multipliées par sept entre 1990 et 2000, passant de 200 milliards de dollars à 1 500 milliards. Les sorties d'IDE ont aussi connu le même essor, passant de 250 à 1 400 milliards sur la même période. Les IDE ont été particulièrement dynamiques au cours de la deuxième moitié des années 1990 : ils ont augmenté en moyenne deux fois plus vite que lors de la première moitié de cette même décennie.

L'essor des IDE dans la deuxième moitié des années 1990 est surtout lié à la multiplication des opérations de fusion - acquisition. Les fusions-acquisitions transfrontalières, notamment celles qui font intervenir de grandes sociétés et impliquent de vastes moyens financiers et une importante restructuration des activités des entreprises, sont parmi les manifestations les plus visibles de la mondialisation¹⁶⁰. Le montant des opérations de fusion-acquisition est passé de 100 milliards de dollars à la fin des années 1980 à 1 200 milliards à la fin des années 1990. En 2000, 7 800 opérations ont été enregistrées dont 175 pour un montant supérieur à un milliard de dollars.

Les flux d'IDE ont fortement diminué entre 2001-2004, en liaison avec la dégradation de la situation économique dans les principaux pays industrialisés. La fin de l'euphorie sur les marchés boursiers, surtout en ce qui concerne la *nouvelle économie* et la découverte des pratiques comptables illégales dans plusieurs firmes multinationales, à l'instar de ce qui s'est produit au sein d'Enron, la société de négoce de l'électricité en Californie, ont aussi contribué au ralentissement du mouvement de fusions-acquisitions. Celles-ci sont reparties à la hausse depuis 2005. En 2006, les flux d'IDE ont connu une forte croissance dans toutes les parties du monde. En hausse de 38 % sur un an, les investissements directs à l'échelle du globe se rapprochent du record de 2000. De grandes opérations internationales, dans lesquelles les pays émergents occupent une place de plus en plus importante, expliquent largement ces tendances.

Tableau 23 : Entrées et sorties d'investissement direct dans certains pays de l'Union européenne à 15

	1970-1975	1976-1980	1981-1985	1986-1990	1991-1995	1996-2000	2001-2004
Flux entrants (en milliards de dollars)							
France	1,07	2,24	1,71	6,63	17,74	33,22	42,12
Allemagne	1,46	1,19	0,76	2,80	4,43	58,66	17,76
Irlande	0,06	0,26	0,18	0,17	1,24	11,09	18,69
Italie	0,63	0,54	0,85	3,88	3,26	6,03	15,66
Pays-Bas	0,93	1,25	1,52	5,59	7,57	31,70	22,56
Espagne	0,35	1,03	1,77	7,49	10,10	15,87	28,21
Royaume-Uni	2,48	5,56	4,32	20,80	14,87	67,30	44,13
UE - 15	8,20	14,19	14,23	56,95	82,96	359,39	310,70
Flux sortants (en milliards de dollars)							
France	0,70	1,92	2,69	14,37	23,08	82,15	58,55
Allemagne	1,72	3,74	4,22	14,35	23,33	68,13	11,90
Irlande	-	-	-	0,68	0,38	2,78	2,97
Italie	0,26	0,43	1,60	3,76	6,25	10,11	16,73
Pays-Bas	1,95	4,20	3,83	9,27	14,66	44,47	29,29
Espagne	0,07	0,17	0,30	1,47	3,57	26,74	37,33
Royaume-Uni	3,01	7,15	7,44	27,78	27,19	134,76	55,40
UE - 15	8,42	19,05	22,28	87,95	116,50	500,76	348,42

Source : Sébastien Dupuch et El Mouhoub Mouhoud, *Investissements directs étrangers et marché unique européen*, IRES, 2006.

¹⁶⁰ CNUCED, *Rapport sur l'investissement dans le monde*, 2000, p. 31.

B - POURQUOI INVESTIR À L'ÉTRANGER ?

Théoriquement, plusieurs explications sont avancées pour répondre à cette question. Sans prétendre à l'exhaustivité, nous en rappellerons ici cinq :

- selon la théorie du *cycle du produit* élaborée par Robert Vernon¹⁶¹ une firme qui innove au Nord acquiert un avantage comparatif qui lui permet d'exporter sur les marchés des autres pays (Sud)¹⁶². Peu à peu, cependant, cet avantage comparatif disparaît car son innovation est imitée au Sud. Lorsque le produit arrive à maturité au Nord, la firme préfère délocaliser sa production au Sud où la demande est forte, les coûts de production plus faibles et la technologie de production désormais maîtrisée ;
- certaines firmes peuvent détenir des avantages spécifiques internes (production, marketing, organisation, innovation...). La théorie transactionnelle de la firme soutient que ces avantages sont mieux exploités à l'intérieur de l'entreprise ; dès lors, ces firmes ont intérêt à devenir multinationales plutôt que d'exporter leur production sur le marché mondial ;
- les imperfections de la concurrence peuvent aussi être l'occasion de s'implanter à l'étranger, pour rivaliser avec les positions de certains acteurs, créer des barrières à l'entrée ou pour profiter de la présence de rendements croissants, comme dans la théorie de la *nouvelle géographie économique* de Paul Krugman.
- la théorie dite éclectique de la firme multinationale (ou encore la théorie OLI¹⁶³) formulée par John Dunning¹⁶⁴ voit trois avantages dans la multinationalisation : avantage d'organisation interne, avantage comparatif de localisation et concurrence imparfaite. Les pays connaissent alors des cycles d'investissement internationaux entrants et sortants en fonction de l'évolution de ces trois catégories d'avantages ;

¹⁶¹ Robert Vernon, *International investment and international trade in the product cycle*, *Quarterly journal of economics*, vol. 80, p. 190-207, 1966.

¹⁶² L'analyse de Vernon est fondée sur une division internationale du travail dans laquelle les pays industrialisés (le *Nord*) seraient à l'origine de l'innovation. Cette vision, qui continue de dominer quelques esprits, risque de ne plus être complètement de mise, compte tenu de l'intensité des efforts des pays émergents en R&D.

¹⁶³ *Ownerships, localisation, internationalisation*.

¹⁶⁴ John Dunning, *Explaining the international direct investment position of countries : towards a dynamic or developmental approach*, *Weltwirtschaftliches archiv*, vol. 117, n° 1, 1981.

- dans la même perspective, Jean-Louis Mucchielli¹⁶⁵ formule l'approche synthétique, dans laquelle l'incitation pour une firme à exporter ou à se délocaliser dépend de la comparaison de ses avantages compétitifs internes (organisation et innovation) par rapport aux avantages comparatifs du pays d'accueil (coûts des facteurs et taille des marchés). L'investissement à l'étranger (en l'occurrence sous la forme de délocalisation) l'emporte si les premiers dépassent les seconds, sinon il est préférable d'exporter.

L'intérêt de ces démarches est qu'elles intègrent les niveaux micro et macro-économiques en comparant les atouts des firmes et ceux des territoires. Cependant, leur portée empirique n'est pas probante.

II - UNE NOTION DIFFICILEMENT APPRÉHENDABLE

L'IDE est une notion complexe et difficilement appréhendable. Dès lors, il convient de l'éclaircir en le différenciant des investissements de portefeuille, en le repositionnant par rapport à la FBCF, en étudiant ses liens avec les délocalisations.

A - INVESTISSEMENT DIRECT ET INVESTISSEMENT DE PORTEFEUILLE

Les IDE sont définis par le FMI comme les engagements de capitaux effectués « *dans le but d'acquérir un intérêt durable dans une entreprise exerçant ses activités sur le territoire d'une économie autre que celle de l'investisseur, le but de ce dernier étant d'avoir un pouvoir de décision effectif dans la gestion de l'entreprise* »¹⁶⁶.

Elles connaissent quatre formes principales :

- La création d'une entreprise ou d'un établissement à l'étranger ;
- L'acquisition d'au moins 10 % du capital social d'une entreprise étrangère déjà existante ;
- Le réinvestissement de ses bénéfices par une filiale ou une succursale située à l'étranger ;
- Les opérations entre la maison mère d'une firme transnationale et ses filiales (souscription à une augmentation de capital, prêts, avances de fonds, etc.).

¹⁶⁵ Jean-Louis Mucchielli, *Les firmes multinationales : mutations et nouvelles perspectives*, Economica, 1985. Voir également Robert E. Lipsey et Jean-Louis Mucchielli (sous la direction de), *Multinational firms and impacts on employment and trade*, Routledge, 2001 ; John H. Dunning et Jean-Louis Mucchielli (sous la direction de), *Multinational firms, The global-local dilemma*, Routledge, 2002.

¹⁶⁶ Source : Manuel de la balance des paiements, Fonds monétaire international.

L'investissement direct se distingue de l'investissement de portefeuille qui correspond à des opérations d'achats et de vente de valeurs mobilières avec l'étranger. L'acquisition de moins de 10 % de parts de capitaux d'une société étrangère est aussi considérée comme de l'investissement de portefeuille.

On voit bien que la frontière entre IDE et investissement de portefeuille est assez floue. Cette ambiguïté invite à interpréter les statistiques avec prudence. Par exemple, l'acquisition de 5 % du capital d'une entreprise pourrait obéir à une logique industrielle, avec une visée stratégique ; inversement, il se pourrait que l'acquisition de la totalité du capital d'une entreprise étrangère soit fondée sur une logique purement financière, le but étant de la revendre par la suite en vue de profiter des conditions de marché et d'obtenir des plus-values. De telles pratiques se sont multipliées ces dernières années notamment à l'initiative des *hedge funds*, provoquant une certaine inquiétude au niveau des autorités monétaires et commerciales internationales¹⁶⁷.

B - IDE ET FBCF

Vu depuis la France, l'investissement à l'étranger d'une société résidente est une forme d'investissement réalisé dans d'autres pays. Toutefois, un tel investissement ne fait pas partie de la FBCF en France, car comme on l'a constaté précédemment (cf. première partie, chapitre III), cette dernière mesure le flux annuel d'investissements réalisés en France. Qu'en est-il alors du pays d'accueil ? Compte tenu de la définition de l'IDE, seule une partie des investissements réalisés (appelés investissements *en rase campagne* ou *greenfield* aboutissant à la création de nouvelles unités productives), constitue un investissement au sens de la FBCF (voir encadré ci-après).

Comme le souligne une étude de la Banque de France, les IDE renvoient à la dimension financière d'opérations dont l'utilisation finale est, *a priori*, indéterminée. En ce sens, le terme d'investissement est trompeur, les IDE ne donnant pas nécessairement lieu à des investissements physiques, voire à de la FBCF au sens de comptabilité nationale¹⁶⁸.

¹⁶⁷ Voir, par exemple, le rapport annuel de la CNUCED, 2007.

¹⁶⁸ Frédéric Boccara et Dominique Nivat, *L'attractivité des investissements directs et des filiales étrangères dans la globalisation*, Bulletin de la Banque de France, n° 123, mars 2004.

Encadré 10 : Deux types d'investissements directs

Du point de vue de son impact immédiat sur le développement des capacités de production, ce qui équivaut à un investissement au sens de la comptabilité nationale, on distingue deux types d'IDE :

- Les investissements en rase campagne (*greenfield*) : ils conduisent à la création de filiales *ex nihilo* par la maison-mère ou à l'extension de capacités de filiales permettant de créer des actifs nouveaux ou supplémentaires ;
- Les investissements *brownfield* : ils consistent en l'achat d'une unité déjà existante, sous forme de fusion-acquisition qui se traduit par un transfert de propriété des actifs de la société acquise ou absorbée vers le groupe acquéreur ou absorbant. Les investissements *brownfield* n'accroissent pas la FBCF au moment de l'opération et ne constituent pas un investissement au sens de la comptabilité nationale.

C - IDE ET DÉLOCALISATION

Au sens strict, une délocalisation constitue un transfert dans un pays étranger d'activités de production de biens ou services destinés à être ensuite importés dans le pays d'origine. Il s'agit donc d'un transfert de capitaux, avec des conséquences plus ou moins négatives, tout au moins dans l'immédiat, pour l'emploi et le territoire.

D'aucuns proposent d'élargir le champ et de considérer comme délocalisation, par exemple, la sous-traitance internationale, c'est-à-dire l'externalisation partielle ou intégrale de l'activité à une entreprise étrangère, sans que le produit soit nécessairement réimporté. Dans son rapport de 1993, le Sénateur Jean Arthuis donne une définition très large : toute importation de biens et de services ayant des substituts nationaux est considérée comme une délocalisation¹⁶⁹.

Les concepts d'IDE et de délocalisation ne se recouvrent pas systématiquement. Une part des IDE vise à faciliter l'accès de l'entreprise concernée à un marché étranger solvable ou en croissance : ces investissements, ne relèvent pas, généralement, de la délocalisation. En revanche, une partie des IDE se rapproche de la délocalisation : il y a ici création de chaînes internationales de production pour tirer parti des différences de coûts des facteurs entre pays voire du non-respect des normes sociales et environnementales, l'objectif étant d'améliorer la rentabilité des capitaux engagés¹⁷⁰.

¹⁶⁹ Jean Arthuis, Rapport d'information du Sénat n° 337 sur *L'incidence économique et fiscale des délocalisations hors du territoire national des activités industrielles et de service*, 1993.

¹⁷⁰ Cf. François Édouard, *Conséquences sur l'emploi et le travail des stratégies d'externalisation d'activités*, JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 4 du 30 mars 2005.

III - ÉVOLUTION DES INVESTISSEMENTS DIRECTS ÉTRANGERS EN FRANCE ET FRANÇAIS À L'ÉTRANGER

La forte hausse des IDE depuis deux décennies a motivé de nombreux travaux pour débattre des questions relatives à la mesure des IDE et à leur impact sur l'économie française, surtout s'agissant de la structure de l'appareil productif, de la présence et du comportement des groupes et de l'évolution de l'emploi¹⁷¹.

L'évolution des investissements directs en France et à l'étranger peut être examinée sous plusieurs aspects : montants, répartitions géographique et sectorielle.

A - FLUX ET STOCKS D'IDE

S'agissant des investissements directs à l'étranger, on distingue entre les stocks (totalisant la valeur de l'ensemble des IDE détenus ou reçus) et les flux (mesurant les évolutions sur un intervalle de temps). Dans les deux cas, on différencie les mouvements depuis la France (sortants) et vers la France (entrants). Le montant du stock varie certes en fonction des flux annuels, mais également des variations des taux de change. Comme cela a été évoqué plus haut (cf. Première partie, chapitre I), les sociétés françaises investissent depuis plusieurs années déjà, davantage à l'étranger que ne le font les sociétés non résidentes en France. Autrement dit, les flux sortants sont supérieurs aux flux entrants¹⁷².

1. Les investissements directs français à l'étranger

1.1. Les flux

De 2 milliards d'euros en 1980, les flux d'ID français à l'étranger ont atteint un sommet de 193 milliards en 2000. Ils ont reculé par la suite pour atteindre 92 milliards d'euros en 2006, légèrement inférieur au montant de l'année 2005 (97 milliards d'euros).

En termes de flux sortants, notre pays occupait, en 2005, la 2^{ème} place mondiale (14,9 % du total mondial), derrière les Pays-Bas (15,3 % du total mondial), et devant le Royaume-Uni (13 % du total mondial) et le Japon et l'Allemagne (5,9 % du total mondial chacun).

¹⁷¹ Banque de France, *op. cit.*

¹⁷² L'analyse des causes de ce phénomène sort du cadre de ce travail et pourrait faire l'objet d'une saisine de notre assemblée. Signalons au passage que l'existence d'un solde commercial excédentaire a contribué partiellement, surtout au cours des années 1990 et jusqu'à une période récente, à l'importance des flux d'investissements directs français à l'étranger.

Quant à la composition de ces investissements en 2006, les *opérations en capital social*, hors investissements immobiliers, représentent 45 % du total des flux nets, contre 28 % en 2005. Ces opérations traduisent la stratégie de recomposition et de restructuration des groupes français à l'étranger, y compris au travers des opérations de fusions-acquisitions (voir encadré 11) : la somme, en valeur absolue, des nouveaux investissements (constitutions) et des désinvestissements (liquidations) est de 77,9 milliards d'euros. Le poids des investissements du secteur bancaire se remarque particulièrement : ils atteignent 11,3 milliards, soit 30 % des opérations en capital social de l'année, contre 3,9 milliards en 2005.

**Encadré 11 : La part des fusions-acquisitions
dans les investissements directs étrangers**

Le concept d'investissement direct à l'étranger comprend, entre autres, les souscriptions au capital des sociétés, dont une partie sous la forme de fusions-acquisitions. Le repérage précis de celles-ci s'avère délicat. Selon une estimation de la Banque de France, la part des fusions-acquisitions dans les investissements français à l'étranger aurait varié entre 60 % (chiffres de 2000) et 11 % (chiffres de 2003) ; elle serait de 27 % en 2005, dernière année pour laquelle les données sont disponibles.

S'agissant des investissements étrangers en France, la part des fusions-acquisitions serait plus faible qu'en sens inverse.

Part des fusions-acquisitions dans les IDE

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Français à l'étranger						
Montant (milliards d'euros)	116,0	41,2	14,8	5,3	6,4	25,5
% du total	60,0	42,0	28,0	11,0	14,0	27,0
Étrangers en France						
Montant (milliards d'euros)	18,8	13,3	19,1	5,1	- 5,7	5,7
% du total	40,0	24,0	37,0	13,0	-*	11,0

* Les opérations de fusion-acquisition peuvent être à l'origine d'un flux dans un sens (investissement de l'acquéreur) et d'un flux en sens contraire (désinvestissement du vendeur). Une opération de fusion-acquisition concernant deux sociétés résidentes pourrait se traduire par un désinvestissement direct étranger si la société acquise était détenue à plus de 10 % par un non-résident. Une telle opération reviendrait à dire que le partenaire étranger qui détient une partie du capital de la société acquise revend sa part à l'acquéreur : lorsque le partenaire étranger avait acquis les parts du capital, l'opération avait été enregistrée comme IDE ; dès lors, la revente de ces parts équivaudrait à un désinvestissement. Ainsi, par exemple, lors de la fusion Sanofi-Aventis en 2004, le groupe koweïtien *Kuwait Petroleum Corporation* a cédé sa participation de 13,4 % dans Aventis ; cette opération a donc été enregistrée comme un désinvestissement.

Source : Banque de France, *La balance des paiements et la position extérieure de la France*, exercice 2005.

1.2. Les stocks

Le stock des ID français à l'étranger a atteint 748 milliards d'euros en 2005¹⁷³. Cela représente 8 % du total mondial. La France se situe donc derrière les États-Unis (19,2 % du total mondial), le Royaume-Uni (11,6 % du total mondial) et l'Allemagne (9,1 % du total mondial), occupant ainsi la 4^{ème} place mondiale.

Les opérations en capitaux propres représentent la partie majeure du stock des ID français à l'étranger (64 %), suivies des opérations entre affiliés (34 %).

2. Les investissements directs étrangers en France

2.1. Les flux

De 2 milliards d'euros également en 1980, les flux d'ID étrangers en France ont atteint un sommet de 56 milliards en 2001 avant de reculer au cours des trois années suivantes. Son montant est de 65 milliards d'euros en 2006, soit le même niveau que l'année précédente qui avait vu une nette reprise de ces investissements.

En 2005, la France restait bien placée dans la compétition mondiale pour l'accueil des investissements étrangers. En termes de flux, elle occupait ainsi la 4^e place mondiale (6,9 % du total mondial), derrière le Royaume-Uni (18 % du total mondial), les États-Unis (10,9 % du total mondial) et la Chine (7,9 % du total mondial).

Selon le *Baromètre 2006 de l'attractivité du site France*, publié par le cabinet Ernst & Young, « le site France défend sa deuxième position [derrière le Royaume-Uni] au sein d'une Europe occidentale qui reste particulièrement attractive pour les investisseurs étrangers », restant « en première position sur les unités de production [...] ainsi que sur la fonction logistique » et conservant « sa seconde position sur les fonctions stratégiques décisionnelles ». En effet, la France demeure, en 2005, la première destination en Europe pour les projets d'implantations industrielles étrangères (16 %).

Le fait nouveau le plus remarquable est l'expansion des investissements immobiliers. Le phénomène est d'autant plus marquant qu'aux achats d'immobiliers s'ajoutent les fusions-acquisitions et prises de participation dans le secteur de l'immobilier. Ces dernières opérations, très importantes en 2005, sont restées soutenues en 2006 (à 700 millions d'euros).

Les données concernant la nature des investisseurs sont peu disponibles. À l'évidence, les investisseurs institutionnels et les fonds de pension figurent parmi les principaux acteurs. Le plus souvent, ces investisseurs privilégient des rendements et des plus-values élevées à brève échéance, ce qui pèse sur la gestion des entreprises (cf. *infra*, Troisième partie, chapitre I). Il est donc utile

¹⁷³ Les dernières données définitives sont disponibles avec un délai de deux ans. Ainsi les données définitives relatives à 2006 ne seront rendues publiques qu'en mai 2008.

que la question de la nature des investisseurs fasse l'objet de plus d'attention dans les statistiques et les études concernant les IDE.

2.2. Les stocks

En termes de stocks des investissements entrants, la France se situait en 2005 au 3^e rang mondial en matière d'accueil, avec 532 milliards d'euros (5,9 % du stock mondial), derrière les États-Unis (16 % du stock mondial) et le Royaume-Uni (8,1 % du stock mondial).

Les opérations en capitaux propres représentent environ la moitié (49,5 %) du stock des investissements étrangers en France, soit 15 points de pourcentage de moins que le stock des investissements français à l'étranger. En revanche, l'immobilier constitue 11 % du stock des investissements étrangers en France (2 % en sens inverse, soit 9 points de pourcentage de moins).

Tableau 24 : Position nette en valeur comptable des investissements directs et de ses composantes en 2004 et 2005

	Stocks 2004	Flux 2005	Dont bénéfices réinvestis	Variations dues au change	Autres variations (a)	Stocks 2005
Investissements directs français à l'étranger	620,7	+ 97,3	+ 18,0	+ 31,1	- 1,2	747,9
Capitaux propres et investissements immobiliers	418,1	+ 45,5	+ 18,0	+ 24,7	+ 4,4	492,7
Prêts et placements entre affiliés	202,6	+ 51,7	-	+ 6,4	- 5,5	255,2
Investissements directs étrangers en France	471,2	+ 65,2	+ 12,2	+ 2,6	- 6,7	532,3
Capitaux propres et investissements immobiliers	295,2	+ 29,9	+ 12,2	-	- 4,0	321,1
Prêts et placements entre affiliés	176,0	+ 35,3	-	+ 2,6	- 2,7	211,2
Position nette en investissements directs	149,5	+ 32,1	+ 5,8	+ 28,5	+ 5,5	215,6
Capitaux propres et investissements immobiliers	122,9	+ 15,6	+ 5,8	+ 24,7	+ 8,4	171,6
Prêts et placements entre affiliés	26,6	+ 16,4	-	+ 3,8	- 2,8	44,0

(a) Ces variations regroupent l'ensemble des évolutions de la position qui ne sont dues ni aux flux d'investissements directs, ni aux variations de taux de change. Le stock 2005 est ainsi égal au stock 2004 auquel on ajoute les flux de 2005, les variations dues au change et les autres variations.

Source : Bulletin de la Banque de France, n° 161, mai 2007.

Il convient aussi de souligner la progression de la présence des sociétés étrangères (non résidentes) dans le capital des entreprises françaises cotées à la Bourse de Paris. Cette présence est particulièrement importante en ce qui concerne le CAC 40 dont les sociétés étaient détenues à raison de 46,2 % par des non résidents au 31 décembre 2006 (42,5 % en 2002).

Tableau 25 : Origine géographique des détenteurs d'actions françaises cotées en Bourse

Origine du détenteur	Taux de détention		Variation entre 2002 et 2005
	Fin 2002	Fin 2005	
Résidents	57,5	55,1	- 2,4
Non-résidents	42,5	44,9	+ 2,4
dont : Zone euro	17,0	20,0	+ 3,0
États-Unis	12,8	15,0	+ 2,2
Royaume-Uni	6,3	4,0	- 2,3

Source : *La détention par les non résidents des actions des sociétés françaises du CAC 40 à fin 2006*, Bulletin de la Banque de France, n° 161, mai 2007.

B - RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE

La répartition géographique des IDE est un indicateur du redéploiement international et de la stratégie mondiale des entreprises. Toutefois, il convient de se garder d'une lecture stricte des chiffres, car la ventilation géographique n'est pas nécessairement révélatrice du lieu de contrôle effectif de l'investissement. Ainsi, par exemple, lorsqu'une entreprise française investit en Chine *via* une filiale implantée à Hongkong, les statistiques ne feront figurer que ce dernier pays, et non la Chine, comme la destination ultime de l'investissement¹⁷⁴. De même, une entreprise contrôlée par des capitaux français peut installer son siège social au Japon et ses investissements à l'étranger seront alors comptabilisés comme un flux entre le Japon et le reste du monde.

Une étude récente de la Banque de France¹⁷⁵ met en lumière l'importance de cette remarque (voir encadré 12). Elle porte sur la nationalité du groupe finalement détenteur de l'IDE. Les données habituellement présentées, ne tenant pas compte que des détenteurs de premier rang, sont alors bouleversées. Ainsi, la part des Pays-Bas dans le stock des investissements étrangers en France passe de 19,9 % à 4,9 % et celle du Luxembourg de 9,1 % à 1,3 %. En revanche, la part des États-Unis croît de 17,4 % à 24,2 % et celle du Royaume-Uni de 11,9 % à 17,7 %.

¹⁷⁴ Appelée *IDE de transit (trans-shipping)*, cette forme d'IDE vise en fait à faciliter la pénétration des marchés.

¹⁷⁵ Pierre Caussé, *Répartition géographique finale des investissements directs : une approche par les groupes de sociétés*, Bulletin de la Banque de France, n° 159, mars 2007.

Encadré 12 : Du pays de provenance au pays d'origine des IDE

S'agissant des IDE, dans les statistiques habituellement disponibles, seules les opérations de *premier rang* sont enregistrées. Les participations indirectes (de *second rang*, de *troisième rang*...) ne sont pas identifiées. La ventilation géographique des IDE résulte uniquement du lieu d'implantation des filiales directes. Elle ne reflète donc pas nécessairement le lieu de contrôle effectif de l'investissement. Par exemple, l'investissement d'une filiale d'un groupe allemand installée aux Pays-Bas est considéré comme celui des Pays-Bas réalisé en France, alors que la filiale en question est contrôlée par le groupe allemand.

Dans une étude originale¹⁷⁶, Pierre Caussé de la Banque de France vise à *remonter à la source* pour connaître, par-delà la provenance des IDE réalisés en France par les groupes non-résidents, le pays d'origine de ces derniers.

Sur plus de 13 000 liaisons enregistrées dans l'ensemble des investissements directs étrangers réalisés en France, 5 647 sont attribuées à 3 200 groupes représentant 98,3 % du stock total. L'identification des groupes investisseurs permet de transformer la ventilation géographique en passant du pays de résidence du groupe investisseur (qui indique la provenance de l'IDE réalisé en France) à son pays d'origine. Ainsi, le poids des Pays-Bas dans le stock des IDE en France passe de 19,9 % à 4,9 % et celui du Luxembourg de 9,1 % à 1,3 %. Inversement, le poids des États-Unis augmente de 17,4 % à 24,2 % et celui du Royaume-Uni de 11,9 % à 17,7 %. Dans le cas des États-Unis, le montant de leurs IDE en France passe de 38,7 milliards d'euros (selon la provenance) à 59,2 milliards (selon l'origine).

Ventilation géographique des IDE en France

(en %)

	Par pays de provenance*	Par nationalité d'origine du groupe investisseur
États-Unis	17,4	24,2
Royaume-Uni	11,9	17,7
France	-	16,4
Allemagne	11,8	10,9
Pays-Bas	19,9	4,9
Italie	3,2	4,8
Suisse	6,6	4,4
Belgique	7,2	3,8
Luxembourg	9,1	1,3

* selon les liaisons de premier rang.

Source : Pierre Caussé, *Répartition géographique finale des investissements directs, une approche par les groupes de sociétés*, op. cit.

Le tableau fait apparaître un pourcentage considérable (16,4 % du total) d'IDE réalisés en France par des groupes d'origine française : ce sont des opérations réalisées en France par des filiales étrangères des groupes français.

Il convient donc de nuancer la portée des données présentées ci-dessous.

¹⁷⁶ Pierre Caussé, *op. cit.*

Tableau 26 : Répartition géographique du stock des investissements étrangers concernant la France en 2006

	Montants en milliards d'euros	Part en %
Français à l'étranger		
Union européenne à 15	454	61
dont : Union économique et monétaire	329	44
Royaume-Uni	115	15
Autres pays industrialisés	221	30
dont : États-Unis	144	19
Reste du monde	53	7
Total	748	100
Étrangers en France		
Union européenne à 15	398	75
dont : Union économique et monétaire	302	57
Royaume-Uni	85	16
Autres pays industrialisés	117	22
dont : États-Unis	63	12
Reste du monde	16	3
Total	532	100

Source : statistiques de la Banque de France, calculs Conseil économique et social.

1. Les destinations des investissements directs français à l'étranger

Où vont les IDE de la France ? Comme pour les autres pays développés, ils sont majoritairement dirigés vers les principaux pays industriels¹⁷⁷ : la zone euro et les États-Unis en accueillent près des deux-tiers. À elle seule, la zone euro bénéficie de onze fois plus de flux que l'ensemble constitué par les PECO (première destination des IDE français à l'étranger hors la zone euro), l'Inde et la Chine. Le Brésil, premier pays émergent non européen destinataire des flux d'IDE de la France, n'en accueille que 1,4 %.

Depuis les années 1980, les firmes françaises s'implantent principalement dans deux grandes régions :

- les États-Unis, premier pays d'implantation par les effectifs et le nombre de filiales. Les firmes françaises ont pénétré le marché américain le plus souvent par acquisition de firmes locales ;

¹⁷⁷ La notion de *triade* est souvent employée dans la littérature économique pour rendre compte de cette réalité qui invalide des idées reçues concernant les motifs d'IDE et particulièrement des délocalisations. Il s'agit surtout de l'argument portant sur les coûts salariaux que Susan Berger - professeur à l'université américaine MIT qui a dirigé une enquête importante sur le comportement des firmes dans l'économie mondialisée -, qualifie de *fétichisme* (Susan Berger, *Made in monde*, Paris, 2006). Valable pour certains secteurs, cet argument s'avère fallacieux dans la plupart des cas. S'il constituait le motif principal de l'IDE et des délocalisations, les pays les moins avancés où les salaires sont les plus bas du monde devraient attirer le maximum des capitaux investis à travers le globe.

- l'Europe de l'Ouest, en particulier le Royaume-Uni et l'Allemagne.

L'Union européenne à 15 représente 61 % du stock des investissements directs français à l'étranger et les États-Unis 19 %, soit, ensemble, 80 % du total. Les pays en développement, c'est-à-dire le monde à l'exception de l'UE à 25 et des autres pays industrialisés membres de l'OCDE, n'accueillent que 7 % de ce stock.

Les firmes françaises sont, effectivement, peu implantées en Asie ; en particulier, les investissements français en Chine restent modestes au regard de la forte croissance économique que ce pays connaît aujourd'hui. Quant à l'Afrique, en dépit des liens et des responsabilités historiques de notre pays à l'égard de ce continent, elle ne représente qu'une maigre proportion des IDE français à l'étranger.

La répartition des flux d'IDE français en 2006 confirme la prédominance des pays industrialisés parmi les pays destinataires, ceux-ci attirant à eux seuls près de 89 % du total (contre 93 % en 2005). Les pays de l'Union européenne à 25 accueillent 54 % de ces flux, dont plus de trois-quarts (39 % du total) dans la zone euro. La principale évolution par rapport à l'année précédente consiste en une concentration accrue sur les pays industrialisés en dehors de l'Union européenne. En 2006, les trois premières destinations des investissements français sont les États-Unis, suivis du Royaume-Uni et de la Suisse. Viennent ensuite la Belgique, les Pays-Bas et l'Allemagne. En 2005, les trois premières destinations appartenaient à l'Union européenne.

Il est vrai que les grandes opérations de fusion-acquisition, qui représentent la majeure partie des flux d'IDE, ont lieu le plus souvent entre entreprises de pays industrialisés, et que certains pays émergents, dans lesquels les entreprises françaises étaient très actives à la fin des années 1990 et au début des années 2000, comme le Brésil et l'Argentine, ne sont plus que des destinations marginales.

2. L'origine des investissements directs étrangers en France

L'investissement direct étranger en France provient, de même, essentiellement des pays développés. L'Europe occidentale et l'Amérique du Nord sont les principaux contributeurs aux investissements étrangers en France. L'Asie détient une part plus modeste, concentrée sur l'industrie, contrairement à l'Amérique du Nord, axée sur les activités tertiaires.

La France obtient plus de 20 % des investissements en provenance des pays émergents à destination de l'Europe de l'Ouest (soit l'UE-15 plus la Suisse, la Norvège et l'Islande). C'est mieux que proportionnel à son poids économique. En effet, le PIB de la France représente 17 % du PIB de l'Union européenne à quinze et 16 % de l'*Europe à 18*.

Selon la provenance immédiate des capitaux, les Pays-Bas sont le premier pays investisseur en France en 2006, suivis du Royaume-Uni et du Luxembourg. Viennent ensuite les États-Unis et différents pays de la zone euro, parmi lesquels l'Espagne, la Belgique, l'Irlande et l'Italie. Au total, les pays de la zone euro demeurent les premiers investisseurs étrangers en France, puisqu'ils sont à l'origine de 57 % de l'ensemble des flux d'investissements directs étrangers, leur part n'ayant quasiment pas varié par rapport à 2005.

Si la France continue toujours à attirer nombre de projets industriels, la montée en puissance des nouveaux États-membres, les efforts de l'Allemagne pour améliorer son attractivité et la souplesse des dispositifs réglementaires britanniques pourraient envenimer une concurrence. Cela renforce la nécessité et l'urgence de décisions politiques pour harmoniser les normes sociales, fiscales, environnementales..., tout au moins au niveau européen.

C - RÉPARTITION SECTORIELLE

La répartition sectorielle des IDE correspond à l'évolution de la structure de l'économie dans son ensemble, à savoir un accroissement de la part des services aux dépens de l'industrie. Sans doute existe-t-il là une réciprocity des impacts, les évolutions structurelles de l'économie incitant davantage certaines formes d'IDE et, réciproquement, celles-ci renforçant les évolutions structurelles de l'économie.

1. Les investissements directs français à l'étranger

La multinationalisation des firmes se fait de plus en plus dans le secteur tertiaire, qui représente aujourd'hui plus de la moitié du stock total d'IDE français à l'étranger, contre 20 % dans les années 1960. Le tertiaire marchand (et notamment les services) occupe une place centrale dans l'investissement direct français avec plus des deux-tiers du stock. Au sein du secteur des services, deux activités apparaissent prépondérantes : l'intermédiation financière, notamment la banque et l'assurance, et des services liés à la commercialisation des produits, tels que les transports.

Tableau 27 : Répartition sectorielle du stock d'investissements directs français à l'étranger en 2005

	Montant (milliards d'euros)	Part (%)
Industries manufacturières	246,1	32,9
Industries extractives	33,6	4,5
Électricité, gaz et eau	32,8	4,4
Intermédiation financière	148,2	19,8
Services aux entreprises	78,8	10,5
Commerce et réparations	64,9	8,7
Transports et communications	51,6	6,9
Immobilier	23,0	3,1
Autres services	68,9	9,2
Total	747,9	100,0

Source : Banque de France, calculs Conseil économique et social.

2. Les investissements directs étrangers en France

Ici aussi, les activités dites tertiaires représentent plus de la moitié du stock total. Toutefois, la composition de ce stock est complètement différente par rapport aux investissements français à l'étranger. La différence est considérable en ce qui concerne les services aux entreprises (18,3 %, soit 8 points de plus que par rapport au stock des ID français à l'étranger ; il s'agit surtout de l'activité des holdings) ou encore l'immobilier (13,2 % du stock des IDE en France, soit 10 points de plus que le stock des mouvements en sens inverse ; il y a là, incontestablement, une explication de la flambée des prix d'immobilier en France).

S'agissant de l'industrie manufacturière qui représente un tiers du stock total (à égalité avec les mouvements en sens opposé), l'IDE en France concerne pour l'essentiel les secteurs industriels à forte valeur ajoutée tels que la chimie (9,6 % du stock total). Les firmes de taille intermédiaire sont les principales cibles des investisseurs étrangers. Sont concernés en premier lieu les secteurs technologiquement avancés (industrie pharmaceutique, fabrication de composants électroniques, de machines et de matériel informatique...), dans lesquels la main d'œuvre est plus qualifiée que dans les autres entreprises et où la productivité apparente du travail est la plus élevée.

Tableau 28 : Répartition sectorielle du stock d'IDE en France en 2005

	Montant (milliards d'euros)	Part (%)
Industries manufacturières	175,1	32,9
Industries extractives	13,0	2,4
Électricité, gaz et eau	2,8	0,5
Services aux entreprises	94,5	18,3
Immobilier	70,2	13,2
Intermédiation financière	81,8	15,4
Commerce et réparations	49,6	9,3
Transports et communications	23,6	4,4
Divers	21,7	3,6
Total	532,3	100,0

Source : Banque de France, calculs Conseil économique et social.

IV - QUELLES CONSÉQUENCES POUR L'ÉCONOMIE FRANÇAISE ?

Incontournables dans une économie mondialisée, les IDE ont des conséquences évidentes sur la situation économique et sociale. Il n'existe pas d'approche univoque pour évaluer l'ensemble des répercussions de l'IDE. Les conséquences sur la production et l'emploi varient selon les conditions cycliques, les structures macro-économiques, les cadres institutionnels ainsi que des facteurs micro-économiques spécifiques à certains secteurs, branches d'activité et entreprises. Par exemple, lorsque les entrées d'IDE s'accompagnent des restructurations, l'emploi diminue et le chômage augmente.

Selon la théorie économique standard, ces restructurations devraient favoriser une meilleure réallocation des ressources, les réorientant vers des activités et des secteurs d'avenir. Dans les faits, cet enchaînement n'est pas autoréalisateur. Il nécessite des politiques et des stratégies d'acteurs adaptées. Ainsi, par exemple, rien ne garantit *a priori* que la fermeture des sites s'accompagnera de l'ouverture de nouveaux sites, qui plus est dans des secteurs plus prometteurs, de sorte que le solde en termes d'emplois ne soit pas déficitaire. De la même manière, rien ne garantit *a priori* non plus que les salariés qui perdent leur emploi en retrouveront un autre facilement, de surcroît dans de meilleures conditions. Au contraire, le plus souvent les salariés licenciés n'ont guère accès aux emplois nouveaux éventuellement créés. Et quand bien même ils retrouvent un emploi, les conditions en termes de statut et de rémunération sont le plus souvent moins favorables. L'ensemble de ces facteurs justifie la nécessité de formations qualifiantes et une sécurisation des parcours professionnels, sujets sur lesquels notre assemblée a apporté énormément et devrait pouvoir apporter encore à l'avenir¹⁷⁸.

¹⁷⁸ Cf. Edith Arnoult-Brill, *La sécurisation des parcours professionnels*, *op. cit.*

Qu'en est-il alors réellement en France ? Avant de procéder à cette analyse, il convient de souligner, comme cela a été évoqué plus haut, que l'ambiguïté de la notion d'IDE - quel que soit le statut de l'investisseur (entreprise, investisseur institutionnel, fonds de pension...) -, rend difficile la distinction entre les capitaux qui sont directement affectés aux processus productifs dans divers secteurs d'activité et ceux obéissant plutôt à une logique financière. Cela confirme le besoin de l'amélioration des outils statistiques pour assurer une meilleure connaissance des IDE et de leur impact sur l'activité et l'emploi ainsi que sur le respect des normes sociales et environnementales dans les territoires.

A - ANALYSES GLOBALES

Dans les travaux de recherche, les conséquences des IDE sur l'économie française sont surtout analysées sous l'angle des effets des délocalisations et des échanges avec les pays à bas salaires, sur l'emploi en France et particulièrement dans l'industrie.

Les études réalisées dans un cadre macroéconomique constatent peu d'effets sensibles sur l'emploi en général. Ainsi, dans leur rapport au Conseil d'analyse économique, Lionel Fontagné et Jean-Hervé Lorenzi estime ses effets sur l'emploi industriel à moins de 1 %¹⁷⁹.

D'après Patrick Aubert et Patrick Sillard, qui tentent une mesure des pertes d'emplois liées aux délocalisations au sens strict, entre 50 000 et 120 000 emplois directs auraient disparu entre 1995 et 2001 pour la seule industrie¹⁸⁰. Tenant compte du fait que les importations en provenance des pays à bas salaires ont un contenu relativement plus fort en emploi, d'autres études estiment les pertes d'emplois de 300 000 à 500 000, mais ces études ne tiennent pas compte des gains de pouvoir d'achat induits par la baisse des prix.

Selon Catherine Mathieu et Henri Sterdyniak, corrigé de la croissance de l'intérim et de l'externalisation, l'emploi industriel connaît une baisse de 1,1 million depuis 1980. S'il est difficile de distinguer ce qui relève, dans cette évolution, du progrès technique et des délocalisations, on peut néanmoins constater que les quatre secteurs qui ont connu de fortes hausses de leur taux de pénétration (habillement-cuir, textile, équipement de la maison, équipements électriques et électroniques), l'emploi a baissé de 1 270 000 en 1980 à 670 000 en 2002. D'après ces auteurs, 350 000 emplois perdus peuvent être attribués à la hausse du taux de pénétration et de son corollaire, la dégradation du solde extérieur¹⁸¹.

¹⁷⁹ Lionel Fontagné et Jean-Hervé Lorenzi, *Désindustrialisation et délocalisation*, rapport du Conseil d'analyse économique, n° 55, La Documentation française, 2005.

¹⁸⁰ Patrick Aubert et Patrick Sillard, *Délocalisations et réductions d'effectifs dans l'industrie française*, Document de travail, Insee, 2005.

¹⁸¹ Catherine Mathieu et Henri Sterdyniak, *Délocalisation et emploi en France, Que faire ?*, Revue de l'OFCE, n° 264, juillet 2005.

Les travaux réalisés à partir des statistiques relatives aux activités des filiales étrangères des sociétés résidentes (FATS, voir encadré) font apparaître un poids croissant des groupes étrangers en France et, inversement, une part plus importante de l'activité réalisée à l'étranger par les sociétés résidentes, ce qui est conforme à la mondialisation de notre économie¹⁸².

En effet, au cours des dix dernières années, les groupes étrangers ont presque doublé leur présence dans notre pays en termes d'effectifs. Fin 2003, leurs filiales emploient en France 1,9 million de personnes, soit un salarié sur sept, hors secteur financier et administrations. Dix ans plus tôt, elles employaient moins de 1,1 million de salariés¹⁸³. Ainsi, en France, l'appareil productif est davantage ouvert aux capitaux étrangers qu'en Allemagne, au Royaume-Uni ou aux Pays-Bas : au début des années 2000, un salarié sur dix de ces pays travaille dans une filiale non financière de groupe étranger. Aux États-Unis, la proportion est d'un sur vingt.

Encadré 13 : FATS : un outil statistique pour évaluer l'impact des IDE

Les IDE sont constitués d'opérations très différentes : ils peuvent se matérialiser sous forme d'investissement physique (FBCF) mais aussi être de simples opérations financières interentreprises (prêt, avance...). Calculées à leur valeur de marché, elles sont très sensibles à la volatilité boursière. Par ailleurs, l'origine des IDE est déterminée à partir de la localisation du siège social des sociétés qui détiennent des participations au capital des sociétés investies. Pour toutes ces raisons, pour interpréter les IDE et leur rôle, il est nécessaire de compléter les statistiques les concernant par des données relatives à l'activité des sociétés qui leur sont sous-jacentes. Plus précisément, il s'agit de tenir compte des différents aspects de l'activité des filiales à l'étranger des entreprises résidentes. A cet effet, il existe un outil appelé FATS (pour *Foreign Affiliates Trade Statistics*, statistiques relatives aux activités des filiales à l'étranger d'entreprises résidentes), qui fournit des données sur les ventes, la valeur ajoutée, l'emploi et le commerce extérieur des entreprises résidentes sous contrôle étranger majoritaire¹⁸⁴.

Les FATS se déclinent en deux entités, les entrées (Fats *inward*) et les sorties (Fats *outward*). Les premiers désignent un ensemble de statistiques visant à mesurer l'impact, sur l'économie française, des activités des filiales des sociétés étrangères implantées en France. De façon symétrique, les Fats sortants (*outward*) visent à mesurer l'activité des filiales étrangères de groupes français. En fait, le champ des entreprises couvertes par les IDE est à la fois plus large et plus étroit que celui des FATS : plus large, car les IDE incluent les investissements ne permettant pas le contrôle majoritaire de la société investie, c'est-à-dire les prises de participation inférieures à 10 % ; plus étroit, car les IDE ne prennent en compte que les entreprises qui reçoivent un investissement d'un non-résident. Sont donc exclus les contrôles en cascades d'entreprises *via* une ou plusieurs autres entreprises résidentes. A l'inverse, les FATS sont basés sur la notion de contrôle et doivent tenir compte de toutes les entreprises contrôlées de façon indirecte. Les statistiques sur les filiales étrangères implantées sur le territoire français ainsi mesurées font apparaître une attractivité supérieure à celle calculée à partir des flux d'IDE.

¹⁸² Frédéric Boccara et François Renard, *FATS statistics : multinational enterprises, the globalization & BOP data (lessons from the French case)*, Congrès de l'International Statistical Institute, Berlin, août 2003.

¹⁸³ Jean-William Angel et Virginie Régner, *Les groupes étrangers en France - En dix ans, 1,8 fois plus de salariés*, Insee Première, n° 1069, mars 2006.

¹⁸⁴ Banque de France, *Les investissements directs de la France dans la globalisation : mesure et enjeux*, Actes du colloque, Paris, 2002.

1. La présence des entreprises étrangères en France

La croissance de la présence étrangère est due à l'acquisition de quelque 9 000 sociétés après 1994. Elles emploient 900 000 salariés en 2003. Sept sur dix de ces sociétés étaient des entreprises françaises indépendantes fin 1994, les autres étaient filiales d'un groupe français. Fin 2003, 500 000 salariés y travaillent. Il y a quelques années, une grande partie de la sidérurgie et de l'industrie du tabac françaises a été restructurée au niveau européen. De même, des chaînes de supermarchés, des enseignes de distribution de meubles, des sociétés de travail temporaire, de nettoyage, de restauration collective, de transport ou encore de fabrication de véhicules industriels sont passées sous contrôle étranger. Fin 2003, la moitié des salariés des groupes étrangers travaillent dans l'industrie (y compris énergie), soit un million d'emplois.

La présence en France des groupes industriels étrangers est le plus souvent durable : sur les vingt plus grands groupes industriels implantés en France en 1985 (hors énergie), dix-huit sont toujours présents fin 2003. Cette présence progresse dans l'industrie : entre 1993 et 2003, le nombre de salariés des groupes étrangers en France a crû d'un tiers dans l'industrie. Conjuguée à une relative stagnation du total de l'emploi industriel en France, la forte progression de la présence étrangère dans ce secteur se traduit aujourd'hui par une pénétration significative de l'industrie française par les groupes étrangers (25 % des effectifs). Néanmoins, la présence étrangère en France est moins industrielle aujourd'hui qu'auparavant : en 1993, les trois quarts des salariés des groupes étrangers travaillaient dans l'industrie, contre 53 % seulement dix ans plus tard.

En effet, la présence étrangère en France s'est fortement accrue dans le secteur tertiaire. Depuis 1993, les emplois sous contrôle étranger ont été multipliés par 3,7 dans les services et 2,8 dans le commerce. Fin 2003, chacun de ces deux secteurs fait travailler près de 400 000 salariés. En revanche, la construction et les transports restent encore l'apanage des sociétés nationales, comme dans tous les pays industrialisés.

Fin 2003, les 17 900 filiales de groupes étrangers en France réalisent 17 % de la valeur ajoutée des quelque 2,6 millions de sociétés de l'ensemble du système productif. Dans les biens intermédiaires, ce poids est deux fois plus élevé ; inversement, il est inférieur à 5 % dans la construction.

Dans l'industrie (y compris énergie), la part de valeur ajoutée réalisée par les groupes étrangers en France atteint 28 %. Les groupes étrangers sont très présents, en France, dans la pharmacie-parfumerie, les équipements mécaniques, le bois-papier, la chimie et les composants électriques et électroniques. À l'inverse, ils sont peu implantés dans les industries du cuir et de l'habillement. L'existence de puissants opérateurs nationaux les tient également à l'écart de la production de gaz et d'électricité. En revanche, ils réalisent 22 % de la valeur ajoutée de la production de combustibles et de carburants.

Les activités manufacturières, qui représentaient en 1994 près de 90 % des emplois sauvegardés ou créés en France dans le cadre d'investissements dits de *Greenfields*, n'en constituaient plus que 45 % en 2004, puis 41 % en 2005¹⁸⁵.

Dans le commerce de gros, la présence des groupes étrangers est significative : ils réalisent 28 % de la valeur ajoutée. En revanche, dans les services, leur poids est relativement faible (12 %) mais en forte progression : depuis 1993, il a été multiplié par trois. En particulier, les groupes étrangers réalisent 36 % de la valeur ajoutée des services aux sociétés (sécurité, nettoyage, intérim, etc.).

La taille des filiales des sociétés étrangères présentes en France est nettement plus grande que celle de la moyenne nationale ; la taille moyenne d'une société est de 5 salariés en France, celle des filiales de groupes étrangers étant de 105 salariés. Il convient cependant de rappeler qu'un écart de cette ampleur n'est pas une exception française : il se retrouve dans tous les pays industrialisés et tient principalement au fait que la présence à l'étranger est, par nature, le fait de grands groupes internationaux.

2. La présence des entreprises françaises à l'étranger

Pour mesurer l'ampleur de l'activité des filiales des groupes français à l'étranger et leur impact sur l'économie française, en l'absence de données globales, on s'en tiendra ici à quelques indicateurs. Une étude de l'Insee portant sur la période 1997-2002¹⁸⁶ fait état d'une déconnexion de plus en plus marquée de l'évolution des effectifs des entreprises du CAC 40 entre la France et l'étranger. Pendant cette période, les emplois dans les grands groupes en France ont stagné, alors qu'ils se sont accrus de 80 % à l'étranger.

Une autre indication consiste à comparer le chiffre d'affaires des filiales à l'étranger à celui des sociétés mères ou à celui de l'ensemble des entreprises résidentes. Les ventes des filiales étrangères ont progressé de 75 % entre 1995 et 2000, contre une hausse de 47 % de leurs sociétés mères et de 35 % pour l'ensemble des entreprises françaises. En tenant compte du poids des nouvelles filiales, autrement dit en ne tenant compte que des filiales existant en 1995, les ventes des filiales affichent une progression de 54 %, ce qui est encore supérieur à la performance nationale¹⁸⁷.

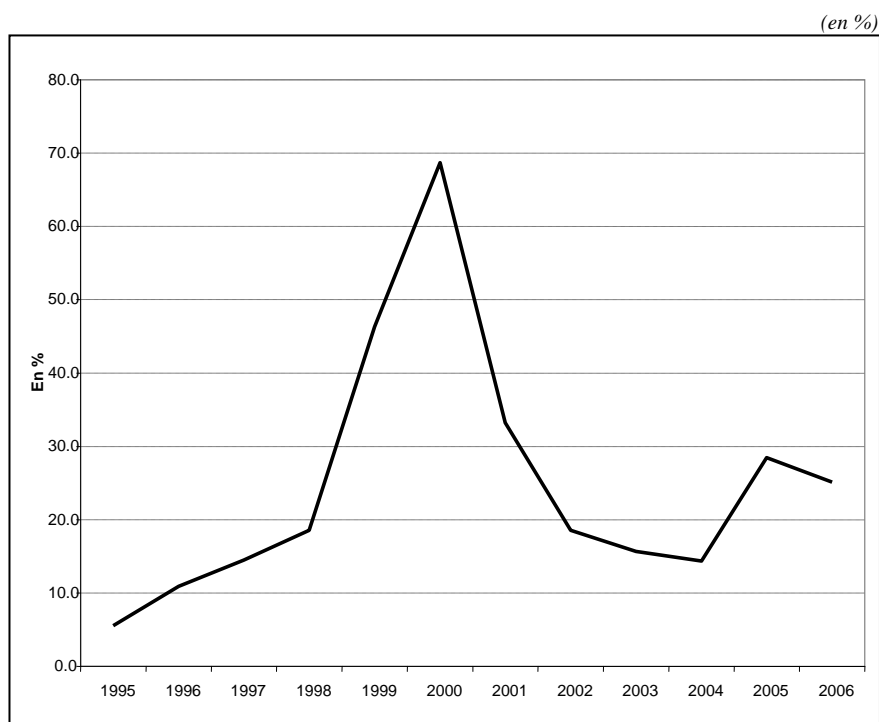
¹⁸⁵ L'Europe occidentale et l'Amérique du Nord sont les principaux contributeurs aux investissements *Greenfields* en France. L'Asie détient une part plus modeste (8 % des créations d'emplois en 2005 par les groupes d'origine étrangère), concentrée sur l'industrie contrairement à l'Amérique du Nord, axée sur le tertiaire (Sessi, *CPCI*, édition 2006).

¹⁸⁶ Lise Dervieux, *L'internationalisation des groupes non financiers du CAC 40*, Insee, Document de travail, n° E2002/06.

¹⁸⁷ Frédéric Boccara et François Renard, *op. cit.*

Enfin, une troisième indication toute relative consiste à comparer ces investissements avec la FBCF en France. Comme le montre le graphique suivant, le rapport entre les investissements français réalisés à l'étranger et la FBCF réalisée en France a régulièrement augmenté entre 1995 et 2000 pour atteindre un sommet de 70 % en 2000, puis a fluctué pour s'établir à 25 % en 2006. En d'autres termes, en cette année-là, pour chaque euro investi au titre de FBCF en France, 25 centimes d'euros ont été dépensés sous forme d'investissement direct à l'étranger.

Graphique 19 : Évolution du ratio IDE/FBCF



Source : Insee, Banque de France, graphique Conseil économique et social.

B - LES ÉVOLUTIONS LES PLUS RÉCENTES

Le nombre de projets d'IDE étrangers en France et de créations d'emplois concomitantes dans le pays a enregistré en 2001 et 2002 une baisse assez marquée. Depuis, il progresse. Cette tendance s'est poursuivie et même accélérée en 2006 : les 665 projets étrangers recensés en France en 2006 (+ 2,3 % par rapport à 2005) ont permis de créer ou de maintenir 40 000 emplois (+ 33 % par rapport à 2005).

1. L'impact sur l'emploi

Le nombre moyen d'emplois, après avoir connu une baisse régulière entre 2002 et 2005, s'inscrit en hausse en 2006, pour dépasser 60 par projet. Le chiffre reste toutefois inférieur aux niveaux observés avant 2000.

Cette évolution s'explique par plusieurs facteurs :

- un léger tassement du nombre de projets de petite taille : 468 projets de moins de 50 emplois ont été observés en 2006, contre 502 en 2005 ;
- un afflux de projets de taille moyenne : 191 projets d'une taille comprise entre 50 et 499 emplois ont été recensés en 2006, contre seulement 144 l'an dernier.
- la réalisation en 2006 d'un nombre de projets de grand taille supérieur à l'année précédente: 5 projets de 500 emplois et plus contre 4 en 2005. Cependant, la contribution des projets de cette catégorie, si elle augmente par rapport à 2005, ne fait que retrouver la moyenne observée sur longue période : 13,7 % des créations d'emplois contre 13,1 % entre 1993 et 2006.

2. L'impact au niveau des secteurs d'activité

Au cours des quinze dernières années, la structure des investissements étrangers en France s'est progressivement modifiée du fait de deux évolutions de long terme : d'une part, la progression de la part du secteur tertiaire dans les créations d'emplois ; d'autre part, une progression très marquée des activités à forte intensité technologique ou à forte valeur ajoutée (les médicaments, les biotechnologies, les composants électroniques et le matériel aéronautique, ainsi que les logiciels et le conseil-ingénierie). L'ensemble de ces six secteurs a en effet représenté, en 2006, 32,2 % des créations d'emplois d'origine étrangère, contre seulement 7,3 % en 1993¹⁸⁸.

La part des secteurs industriels dans les créations d'emplois d'origine étrangère en France a décru de manière quasi continue entre 1995 et 2004. Ce phénomène s'est inversé au cours des années suivantes. On observe en effet depuis 2005 un redémarrage des créations d'emplois d'origine étrangère dans les activités manufacturières, qui s'est considérablement accéléré en 2006.

Avec 25 409 postes créés ou maintenus, soit 6 568 de plus qu'en 2005, le secteur manufacturier a été à l'origine de 63,5 % des créations totales d'emplois d'origine étrangère en France en 2006, contre 62,5 % en 2005 et 60,3 % en 2004. Le montant total des créations dans ce secteur se rapproche également du *pic* observé en 2000, soit 27 200.

¹⁸⁸ Agence française pour les investissements internationaux, *Rapport annuel 2006*, Paris, 2007.

Ce dynamisme retrouvé est essentiellement imputable à trois secteurs :

- la chimie, avec notamment plusieurs projets importants de la société chinoise Bluestar et la reprise d'Albermarle par le groupe allemand PPC SAS ;
- les machines et équipements, avec plusieurs extensions importantes (Liebherr, Blinker, JTC, UBC) ;
- enfin, l'aéronautique, avec notamment l'extension d'Eurocopter dans les Bouches-du-Rhône.

Ces évolutions sont remarquables car la forte progression de la part des *fonctions tertiaires d'appui* au détriment de la fonction *production* avait constitué l'une des évolutions les plus marquantes de l'investissement étranger en France au cours des dernières années. En effet, le dynamisme des investissements dans les secteurs industriels en 2006 s'est traduit par une augmentation sensible des créations d'emplois dans la fonction *production* (16 461 contre 12 177 en 2005). Ce fait démontre que notre pays conserve sa capacité à attirer les usines, notamment dans les activités à contenu technologique élevé ou moyen.

3. L'impact au niveau des régions

Six régions ont principalement attiré les investisseurs étrangers ; elles ont concentré, en 2006, 62 % des créations d'emplois par les groupes non résidents. Ce sont aussi des régions qui concentrent les investissements en général et particulièrement l'effort national en recherche-développement. La prise en compte de cette donnée paraît indispensable pour forger une stratégie d'aménagement équilibré du territoire :

- l'Île-de-France arrive très largement en tête avec 9 000 emplois créés, soit 22,5 % du total (28,5 % en 2005). Ses points forts restent les activités de services aux entreprises, les autres services commerciaux et financiers et les logiciels, qui représentent plus d'un emploi d'origine étrangère créé sur deux dans la région en 2006. Par fonction, elle se spécialise sur les prestations de services, les bureaux commerciaux et les services administratifs et quartiers généraux. En revanche, la région n'a accueilli qu'une proportion très faible des créations d'emplois en production réalisées par les groupes étrangers dans notre pays en 2006 ;
- Rhône-Alpes se maintient au second rang, avec 10,4 % des emplois d'origine étrangère créés en France en 2006, en léger tassement par rapport à 2005 (12,3 %). Elle se caractérise par la très grande diversité des activités accueillies, dont la structure est assez proche de celle observée pour l'ensemble du pays en 2006. On notera toutefois l'existence d'un flux de projets significatifs dans le secteur des métaux, lié à plusieurs reprises importantes ;

- Provence-Alpes-Côte-d'azur arrive en 3^{ème} position en 2006 (9,4 % du total France) avec un doublement du nombre d'emplois d'origine étrangère créés par rapport à 2005. La région a réalisé des performances particulièrement remarquables dans le secteur de l'aéronautique (Eurocopter à Marignane) et des centres de R&D (Amadeus, Kohlberg Kravis Roberts & Co, Iter, Icera Semi-conducteurs, Campbell...);
- le Nord-Pas-de-Calais (7,1 % des emplois d'origine étrangère créés) a bénéficié de projets importants dans les centres d'appel (Bertelsmann, Creditsafe) et les médicaments (GSK), ainsi que de l'implantation d'Ikea à Hénin-Beaumont. Il confirme son attractivité en logistique; en revanche, elle réalise des performances en recul par rapport aux années précédentes dans le secteur automobile, un de ses principaux points forts traditionnels;
- Midi-Pyrénées, avec 6,9 % des emplois d'origine étrangère créés, bénéficie du dynamisme des secteurs de services, mais réalise également une bonne année dans l'automobile, du fait notamment de la reprise de Michel Thierry par Martin Patterson;
- enfin, la Bretagne réalise une bonne performance (5,4 % du total des emplois créés par les groupes étrangers en France), qui s'explique essentiellement par la reprise de CF Gomma par Silver Point Capital à Rennes (1 600 emplois sauvegardés).

Soulignons que ces données expliquent des évolutions de courte période. Elles ne renseignent ni sur la pérennité des entreprises ni sur celle des emplois créés. De surcroît, elles ne fournissent aucun élément sur l'impact de ces implantations sur le tissu productif local. Par exemple, l'argument de *sauvegarde des emplois grâce aux investissements directs étrangers en France* pourrait faire l'impasse sur des questions qu'il convient cependant de poser, parmi lesquelles la suivante : ne pouvait-on pas sauvegarder ces emplois sans faire recours aux investisseurs étrangers; autrement dit, a-t-on su employer tous les moyens internes? La question n'est pas anodine, car dans bon nombre de cas, les investisseurs étrangers profitent de nombreuses aides et d'autres facilités. Elle se pose avec plus d'acuité encore en ce qui concerne les secteurs de nouvelles technologies et particulièrement la R&D où l'implantation des firmes non-résidentes facilite leur accès aux connaissances développées en France. D'où l'importance de leur pérennisation une fois implantée dans notre pays.

*
* *

Si, compte tenu de leur importance stratégique dans une économie mondialisée, les investissements internationaux paraissent indispensables, leur ampleur et leur contenu ainsi que les conditions de leur réalisation doivent être décidés avec la plus grande attention. En effet, la présence des entreprises étrangères en France, de même que l'implantation des firmes françaises dans d'autres pays, pourraient avoir des conséquences non négligeables sur la situation économique et sociale du pays. Cela renforce la nécessité d'une vision stratégique, de long terme, définie sur la base de dialogue entre différents acteurs : dirigeants d'entreprises, responsables politiques à divers échelons, organisations représentatives des salariés et des usagers...

CHAPITRE IV

PEUT-ON PARLER D'UNE INSUFFISANCE ET D'UNE INADÉQUATION DE L'INVESTISSEMENT ?

L'investissement est une composante particulièrement cyclique de l'activité économique, accompagnant de manière amplifiée les reprises et les récessions mais aussi les simples inflexions de la conjoncture. Mais il arrive aussi que des variations globales ou sectorielles plus amples que celles qui devraient normalement découler de l'effet d'accélération soient observées.

Le contexte actuel, marqué par un recul du taux d'investissement entre 2000 et 2004 et une reprise qui demande à être confirmée et consolidée, confronte l'observateur à une interrogation sur l'insuffisance de l'investissement. Un ensemble de facteurs, qui seront examinés dans la troisième partie de ce rapport, conforte cette interrogation. En effet, la situation financière des entreprises, les perspectives de demande et les besoins à satisfaire pourraient justifier un comportement globalement plus dynamique ou orienté différemment d'un point de vue sectoriel.

Certains observateurs soulignent, à l'instar de Gilbert Cette au cours de son audition devant la section des questions économiques générales et de la conjoncture, que le comportement d'investissement semble en phase avec ses déterminants standards en France, dans la zone euro, et aux États-Unis¹⁸⁹. Cela n'est, pourtant, pas incompatible, par exemple, avec une insuffisance de l'investissement en TIC, en France comme dans la zone euro, par rapport à ce que l'on constate aux États-Unis. C'est cette problématique qui est explorée dans ce chapitre.

I - L'INSUFFISANCE ET L'INADÉQUATION DE L'INVESTISSEMENT : DES NOTIONS RELATIVES

La question de l'insuffisance ou éventuellement de l'inadéquation de l'investissement est totalement relative : insuffisance ou l'inadéquation au regard de quels critères ?

Un rapport adopté par l'Assemblée générale de la Chambre de commerce et d'industrie de Paris en 2002¹⁹⁰ faisait part d'un déficit d'investissement en France. Par déficit, ce rapport entendait une reprise insuffisante de l'investissement productif pour faire face au retard accumulé depuis 1993, un retard patent de dépenses de R&D, un rattrapage dans les TIC qui se fait attendre et, enfin, un investissement direct étranger en France dont la dynamique méritait d'être améliorée.

¹⁸⁹ Les déterminants de l'investissement seront examinés dans la Troisième partie, chapitre I.

¹⁹⁰ Hugues du Rouret, *Pour une dynamique de l'investissement en France*, CCI de Paris, avril 2002.

À peu près à la même époque, un rapport du Sénat¹⁹¹ faisait des constats similaires : un faible dynamisme de l'investissement des entreprises en France et un faible rythme d'investissement défavorable à la croissance de l'économie française. Ce rapport précisait que les investissements étrangers en France ne permettaient pas de compenser la faiblesse de l'investissement interne. Il relevait aussi l'existence d'un *surinvestissement* dans le secteur des télécommunications, phénomène qui a surtout marqué l'Europe au tournant du siècle. À cet égard, le rapport insistait sur le *coût élevé* des stratégies d'internationalisation des entreprises du secteur.

Des travaux plus récents ont permis d'affiner l'analyse. Ainsi, dans son rapport sur la croissance potentielle, Pierre Duhamcourt met l'accent, entre autres, sur l'insuffisance de l'investissement au sens large - c'est-à-dire la FBCF, la R&D et les dépenses de formation -, particulièrement au regard de l'enjeu d'accroissement du taux de croissance potentielle. Une étude de la Banque de France examine la question sous l'angle des conditions financières des entreprises dans les pays du G7, dont la France. Enfin, une étude de l'Insee analyse l'effort d'investissement à partir des caractéristiques des cycles économiques (voir *infra*).

Les analyses présentées dans les précédents chapitres du présent rapport confirment aussi une insuffisance certaine de l'investissement dans plusieurs domaines et notamment en ce qui concerne la R&D (cf. *supra*, deuxième partie, chapitres I et II).

Avant de passer en revue certaines de ces études, il convient de souligner que la plupart des travaux sur l'insuffisance de l'investissement mettent l'accent sur des critères essentiellement économiques. Cette approche est compréhensible, car des critères tels que le taux de croissance, le taux d'investissement, etc. sont objectifs. Or, l'insuffisance de l'investissement pourrait être abordée sous l'angle des critères qui, de prime abord, sont plutôt de nature subjective. Par exemple, on peut rapprocher l'investissement dans divers domaines, et particulièrement dans ceux qui touchent directement au bien-être de la population, du degré de satisfaction des besoins sociaux. Évidemment, la question est trop large et prête à débat, mais elle mérite d'être posée. La poser reviendrait à envisager des mécanismes pour évaluer ces besoins et le degré de leur satisfaction dans une démarche collective, à les rendre objectifs, quantifiables. De par sa composition, notre assemblée pourrait contribuer à ce genre de réflexions, voire jouer un rôle important dans la réalisation d'une telle entreprise.

D'autres critères, bien identifiables, pourraient aussi être mis en avant pour examiner la question. Par exemple, la faiblesse du taux d'emploi et la persistance d'un chômage massif pourraient être interprétées comme des indicateurs de l'insuffisance et, dans une certaine mesure, de l'inadéquation des investissements.

¹⁹¹ Joseph Kergueris, *L'investissement des entreprises, clé d'une croissance durable*, op. cit.

Il en est de même en ce qui concerne les inégalités entre territoires. Ainsi, sans évoquer les disparités notoires entre la France métropolitaine et les départements et territoires d'Outre-mer, on notera que les quartiers riches sont généralement les mieux dotés en services marchands et en équipements publics, et les quartiers ouvriers industriels les moins bien desservis en matière de commerces, d'équipements publics, et plus encore de transports en commun. La qualité de l'offre éducative et les performances scolaires sont également d'autant plus favorables que le statut social du voisinage est élevé¹⁹². De la même manière, dans les zones périurbaines comme dans l'espace rural, lorsque les transports collectifs sont insuffisants, la dépendance de l'automobile est très forte et accroît les dépenses. Ainsi, en Île-de-France, le coût des déplacements habituels hors vacances d'une famille absorbe en moyenne 25 % du budget des ménages et annule les économies de logement permises par un prix au m² moins élevé que dans les zones proches des centres villes¹⁹³. Dans les deux cas, on peut établir un lien avec l'insuffisance de l'investissement, particulièrement public.

II - UNE DÉCONNEXION ENTRE LE COMPORTEMENT D'INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES ET LEUR SITUATION FINANCIÈRE

D'après une étude de la Banque de France¹⁹⁴, l'investissement des entreprises paraît faible si on le rapporte à leur valeur ajoutée ou au PIB total : le ratio investissement/PIB se situe à son plus bas niveau depuis des dizaines d'années dans l'ensemble des pays du G7. Aux États-Unis, par exemple, le taux d'investissement des sociétés non financières s'élevait à 14,1 % en 2005, soit 0,4 point de pourcentage de moins que la moyenne observée sur vingt ans, et à son plus bas niveau en onze ans¹⁹⁵.

Cette étude relève une déconnexion entre le comportement d'investissement des entreprises et leur situation financière et invite à y prêter une attention particulière : *« alors que les observateurs du système financier international soulignent la persistance de déséquilibres des balances courantes de grande ampleur, une autre forme de déséquilibre mondial, beaucoup moins fréquemment évoquée, est peut-être la plus importante de toutes : il s'agit de l'écart qui sépare, dans les pays du G7, l'épargne des entreprises privées de leur investissement productif »*.

¹⁹² Marco Oberti, *Différenciation sociale et scolaire du territoire : inégalités et configurations locales*, *Sociétés contemporaines*, n° 59-60, 2005.

¹⁹³ Jean-Pierre Orfeuil, *Déplacements et inégalités*, Actes de la journée d'étude *Faire société en France et en Europe au début du XXI^e siècle*, Centre d'Analyse stratégique, 2006.

¹⁹⁴ *Le comportement d'investissement des entreprises est-il « normal » ?*, Focus, *Bulletin de la Banque de France* n° 152, août 2006.

¹⁹⁵ Il convient de souligner que la baisse des prix relatifs des biens d'équipement pourrait conduire à minorer le ratio investissement/PIB, généralement calculé en valeur (voir encadré 14). Toutefois, cette tendance ne permet pas d'expliquer la faiblesse de l'investissement.

En 2005, le secteur des entreprises a été globalement prêteur net pour un montant total de 1 300 milliards de dollars vis-à-vis des autres secteurs de l'économie, situation sans précédent, paradoxale et lourde de conséquences. En effet, au sein du déséquilibre épargne-investissement observé globalement dans l'économie mondiale, ce déséquilibre financier sectoriel est le plus important de tous. Il est, par ailleurs, l'un des plus déconcertants, puisque l'on devrait normalement s'attendre à ce que les entreprises soient, dans l'ensemble, emprunteuses nettes, ce qui a souvent été le cas. Toutefois, ce déséquilibre financier du secteur des entreprises semble être moins marqué si l'on tient compte des investissements directs étrangers réalisés par les entreprises des pays du G7 dans les économies émergentes (cf. Chapitre III, *supra*).

Selon l'étude, une partie de l'explication réside dans la très forte rentabilité affichée par la plupart des sociétés ces dernières années : en pourcentage du PIB, les profits des entreprises sont à leur plus haut niveau depuis des décennies. Cette situation est à la fois le reflet de la vigueur du cycle économique actuel et le résultat du processus de restructuration engagé depuis 2001.

Que font les entreprises de ces profits ? Toujours selon l'étude :

- premièrement, les sociétés dégagent actuellement des excédents de liquidités massifs (9 % du total de leurs bilans) ;
- deuxièmement, elles redistribuent beaucoup d'argent aux actionnaires : aux États-Unis, les flux nets d'émission d'actions du secteur des entreprises non financières ont été négatifs à hauteur de 350 milliards de dollars au total en 2005 (hors dividendes) ; en ce qui concerne l'Europe, les chiffres demeurent positifs, les émissions nettes d'actions par les sociétés non financières s'élevant à 180 milliards d'euros, mais s'inscrivent en forte réduction ;
- troisièmement, les entreprises se sont engagées dans une activité intense de fusions et acquisitions financées en partie par leur trésorerie mais également par le recours à l'emprunt : ainsi, parallèlement à l'accumulation de liquidités et au rachat de leurs actions, elles ont commencé à accroître de nouveau leur endettement à partir de niveaux très faibles initialement, du moins aux États-Unis (l'endettement des sociétés est beaucoup plus élevé en Europe).

Encadré 14 : L'évolution du prix relatif des biens d'équipement

Sur longue période, les prix des biens d'équipement ont augmenté moins rapidement que le niveau général des prix. Cette baisse relative peut-elle expliquer l'affaiblissement de la part de l'investissement dans la valeur ajoutée ? *A priori* non, puisque le taux d'investissement est exprimé à *prix constants*, ce qui neutralise les variations de prix relatifs¹⁹⁶. Pourtant, deux problèmes demeurent, même lorsque les variables sont exprimées en volume :

- d'une part, le calcul à *prix constants* peut s'effectuer par référence à l'année précédente ou à une année de base (fixe). Dans la deuxième méthode, utilisée par la plupart des pays, les agrégats sont définis lors de l'année de base et les pondérations des variables qui les composent sont calculées à l'aide des prix relatifs de l'année de base, dont les indices en volume conservent donc une trace. Lorsque, à qualité égale, les prix des ordinateurs chutent¹⁹⁷, la pondération accordée au matériel informatique sera excessive, ce qui provoque des distorsions dans l'évolution du taux d'investissement. Ainsi, lors du passage de la base 80 à la base 95, les pondérations ont été réactualisées et la baisse cumulée du prix relatif des biens d'équipement de 1990 à 1996 est passée de 5,73 % à 7,19 %, ce qui a conduit à réévaluer de près de 1 % l'investissement en volume par rapport à l'ancienne base. Pour éviter ces distorsions, les agrégats en volume sont calculés aux prix de l'année précédente dans le SEC95 ;
- d'autre part, la baisse du prix relatif des biens d'équipement peut avoir été sous-évaluée pour une autre raison tenant à l'*effet qualité*. Le calcul de l'investissement en volume suppose implicitement que l'évolution des prix que l'on neutralise se réfère à un ensemble de produits qui ne change pas. Or, de nouveaux biens apparaissent, d'autres disparaissent et la qualité des biens existants s'améliore. Ainsi, les méthodes traditionnelles de comptabilité nationale ne prennent pas pleinement en compte, par exemple, le gain de puissance des ordinateurs, ce qui les conduit à surévaluer leur prix et, en conséquence, à sous-évaluer la quantité réelle d'investissement dans l'informatique.

Une solution consiste à calculer des indices de prix *hédonistes*, c'est-à-dire qui tiennent compte des changements de qualité. Sur la base de tels indices, le prix de l'investissement en matériel informatique a été divisé par deux tous les quatre ans en France de 1969 à 1999 (soit une baisse de 15 % par an en moyenne). Le prix relatif des matériels informatiques par rapport à ceux des autres équipements a été divisé par approximativement 5 sur les dix dernières années et par 40 sur les vingt dernières années. Dans la base 95, la comptabilité nationale évalue désormais, comme aux États-Unis, le matériel informatique en utilisant un tel indice de prix hédoniste.

¹⁹⁶ Le taux d'investissement peut s'exprimer en valeur (*à prix courants*) ou en volume (*à prix constants*) : dans le premier cas, on rapporte chaque année la dépense d'investissement au PIB exprimé en euros ; dans le second, on calcule un investissement et un PIB au prix d'une année de référence (qui peut être l'année précédente ou une année fixe, dite année de base).

¹⁹⁷ On parle de la *chute* des prix d'ordinateurs dans la mesure où ceux-ci deviennent plus performants. En d'autres termes, il s'agit d'une baisse relative des prix par rapport à la qualité du produit. Deux remarques s'imposent alors : 1°) il est possible qu'en valeur absolue, le prix augmente ; 2°) le choix d'équipements plus performants peut être *imposé* dans la mesure où ses capacités pourraient dépasser les besoins de l'utilisateur ; ce qui correspond à des gâchis d'équipements.

Selon cette étude, deux grandes interprétations de ce phénomène semblent envisageables :

- La première, que l'on pourrait qualifier d'optimiste, serait de considérer que la situation actuelle est normale et temporaire : le phénomène de *suraccumulation* constaté au cours de la dernière décennie serait toujours en voie de résorption, ce qui freinerait considérablement la formation de capital fixe. On devrait donc s'attendre, au fur et à mesure du déroulement du cycle économique, à une normalisation de la situation.

Cette première interprétation est discutable. On peut, en effet, contester l'existence d'une *suraccumulation persistante* de capital cinq ans après l'éclatement de la bulle technologique : selon certaines études reposant sur des données sectorielles, les secteurs qui ont le plus (le moins) investi à la fin des années 1990 sont également ceux dans lesquels l'investissement affiche actuellement le dynamisme le plus (le moins) marqué ; s'il y avait suraccumulation du capital dans les années 1990, on devrait observer aujourd'hui un sous-investissement dans les secteurs correspondants.

- Une deuxième interprétation possible est que le comportement des entreprises provient, au moins en partie, d'une très forte *aversion au risque* en ce qui concerne les nouveaux investissements. Cela expliquerait pourquoi une telle proportion des bénéfices vient alimenter les liquidités ou est redistribuée aux actionnaires, malgré la forte croissance de l'économie mondiale et la profitabilité de nombreux investissements.

Cette deuxième interprétation serait liée à une situation très spécifique, les investissements physiques étant assortis de primes de risque élevées par rapport aux actifs financiers, et ce pour trois raisons majeures :

- premièrement, les incertitudes géopolitiques, qui freinent les décisions d'investissement, pourraient jouer un rôle important dans un certain nombre de secteurs, en premier lieu dans celui de l'énergie ;
- deuxièmement, les déséquilibres mondiaux en matière de transactions courantes alimenteraient les anticipations d'ajustement des taux de change, qui peuvent peser sur l'investissement si les entreprises décident d'attendre leur réalisation effective pour localiser leurs équipements de production ;
- enfin, la menace du protectionnisme pourrait jouer un rôle important d'amplification de la perception du risque relatif aux activités qui dépendent fortement des marchés mondiaux.

En tout état de cause, relève l'étude, une situation où les primes de risque des actifs physiques seraient très différentes de celles des actifs financiers ne saurait s'éterniser.

En effet, à long terme, l'évolution de la sphère financière ne peut que refléter celle de la sphère réelle. Cela veut dire qu'une situation où le rendement des actifs financiers demeure structurellement supérieur à celui de l'investissement productif est intenable. Elle est en revanche porteuse de risques financiers majeurs ; elle est aussi lourde de conséquences pour l'emploi et le développement des capacités productives.

De ce point de vue, il est effectivement intéressant de s'interroger sur les raisons de cette divergence durable, en particulier sur le rôle des politiques monétaires : au nom du maintien de la stabilité financière, elles sont en fait amenées à soutenir la rentabilité des placements sur les marchés financiers (comme on l'a vu avec les interventions des banques centrales pour faire face à la crise des *subprimes*). Ce faisant, elles, encouragent les entreprises à choisir d'employer leurs liquidités à des placements financiers plutôt qu'à des investissements productifs.

III - L'ÉVOLUTION PARADOXALE DE L'INVESTISSEMENT EN BIENS D'ÉQUIPEMENT

D'après une étude de l'Insee¹⁹⁸, l'évolution récente de l'investissement en biens d'équipement des entreprises françaises semble paradoxale. D'un côté, sa croissance (autour de 4 % l'an depuis 2004) reste modérée, notamment par rapport à l'Allemagne, faisant craindre une insuffisance d'investissement dans notre pays ; de l'autre, le taux d'investissement, c'est-à-dire la part du PIB consacrée à l'investissement, semble élevée pour cette phase du cycle, proche du niveau atteint lors du précédent haut de cycle en 2001.

Selon l'étude, une analyse comparative du cycle actuel avec les cycles précédents, en France, en Allemagne et dans l'ensemble de la zone euro, apporte des éléments d'explication à ce paradoxe¹⁹⁹ :

- en comparaison avec les précédentes phases de reprise, le cycle actuel de l'investissement en France est un peu moins dynamique que le précédent, mais plus dynamique que celui des années 1980. Dans l'ensemble, l'investissement des entreprises françaises ne paraît pas avoir de retard particulier actuellement ; il n'y aurait donc pas insuffisance d'investissement ;

¹⁹⁸ José Bardaji, Laurent Clavel, Mathilde Clément, Anne-Juliette Bessone, Benoît Ourliac, Bertrand Pluyaud et Stéphane Sorbe, *Investissement des entreprises en France et en zone euro : analogies et différences avec le cycle précédent*, Note de conjoncture de l'Insee, décembre 2006.

¹⁹⁹ La datation des cycles ne fait pas l'unanimité. D'après le bureau national de recherches économiques des États-Unis (NBER), depuis 1981 il y aurait trois creux de cycle : quatrième trimestre 1982, premier trimestre 1991 et quatrième trimestre 2001. Le Centre pour la recherche en politique économique (CEPR) a relevé les deux premiers creux de cycle (troisième trimestre 1982 et troisième trimestre 1993), mais n'a pas encore publié la date du dernier. D'après l'OCDE, le troisième creux du cycle aurait eu lieu au deuxième trimestre 2003.

- en revanche, la phase basse de cycle en 2003 se caractérise par une bien meilleure résistance de l'investissement ; celle-ci peut par ailleurs être reliée au fait que le cycle lui-même a été moins accusé. Un tel constat se retrouve au niveau de la zone euro dans son ensemble : plus que la phase actuelle, c'est la phase descendante du cycle qui est singulière et qui conduit à un taux d'investissement là aussi élevé pour cette phase de cycle ;
- le cas de l'Allemagne se distingue de l'ensemble de la zone ; la baisse de l'investissement y a été très marquée entre 2000 et 2003, la phase de reprise actuelle est également plus vive, mais au total le taux d'investissement est encore loin du haut de cycle précédent.

Pour affiner le diagnostic, les auteurs de l'étude procèdent à une analyse économétrique des principaux déterminants de l'investissement dans la zone euro :

- en France, l'investissement des entreprises semble aujourd'hui globalement en ligne avec ses principaux déterminants (demande anticipée, rentabilité) ; il aurait même, en 2003 et 2004, été sensiblement supérieur à ce qu'ils laissaient attendre. Si le taux d'investissement paraît aujourd'hui élevé en France, c'est bien parce que le creux de cycle a été d'amplitude relativement modeste mais aussi - et surtout - parce que, lors du creux de cycle précédent en 1993, la chute de l'investissement était allée au-delà de ce que justifiaient l'évolution de la demande et de la rentabilité ;
- en Allemagne, le cycle plus accusé de l'investissement s'explique en partie par une ampleur plus grande du ralentissement de l'économie allemande ; il renvoie aussi au fait que, à l'instar de leurs homologues américaines, mais contrairement à leurs homologues françaises ou du reste de la zone euro, les entreprises de ce pays semblent avoir nettement surinvesti au moment de la *bulle Internet* ; l'ajustement de l'investissement après 2000 a donc excédé ce que l'environnement macroéconomique seul justifiait ; une fois ces excès purgés, le retour à la normale de l'investissement se traduit par un rebond plus marqué qu'ailleurs en zone euro ;
- au niveau de l'ensemble de la zone enfin, les évolutions de l'investissement paraissent globalement en ligne avec leurs déterminants ; comme pour la France, le creux de cycle a été de faible ampleur et a donc contribué à limiter la baisse de l'investissement dans la phase descendante ; plus que pour la France, la reprise de l'investissement est due à l'amélioration des conditions financières dans la zone ;

- enfin, l'étude souligne que depuis les années 1990 la volatilité des marchés financiers a beaucoup augmenté, tendant ainsi à signaler des fluctuations plus importantes de la rentabilité anticipée et, toutes choses égales par ailleurs, de l'investissement.

En dépit de sa tonalité plus optimiste, cette étude confirme à sa manière l'analyse de l'article cité plus haut de la Banque de France quant aux conséquences de l'évolution des marchés financiers sur l'investissement productif. Il convient de souligner qu'elle porte uniquement sur les biens d'équipement. Le constat d'un insuffisant investissement serait sans doute plus préoccupant si l'on intégrait les diverses dimensions de l'immatériel.

IV - UNE INSUFFISANCE D'INVESTISSEMENT EN TIC

L'insuffisance de l'investissement dans les nouvelles technologies est en soi un enjeu majeur ; elle l'est aussi dans le cadre de la mondialisation de l'économie où l'innovation est un élément-clé dans la compétition internationale, comme cela a été souligné auparavant (cf. *supra*, premier chapitre de la première partie). De ce point de vue, une comparaison entre des pays se trouvant au voisinage de la frontière technologique, et particulièrement avec les États-Unis d'Amérique qui sont considérés le plus souvent dans la littérature économique comme le *leader*, n'est pas sans intérêt²⁰⁰.

A - UN RETARD GÉNÉRAL DE L'INVESTISSEMENT

Ainsi qu'on a pu le constater au premier chapitre de la deuxième partie, les comparaisons internationales font apparaître un ralentissement général de l'investissement dans les grands pays d'Europe continentale et au Japon à partir de 1990. À l'inverse, l'investissement est particulièrement dynamique aux États-Unis après cette date. Sur une période plus longue, alors que l'investissement productif en volume a été multiplié par 4 aux États-Unis entre 1970 et 2006, il ne l'a été que par 2 au Japon et entre 2 et 2,5 en Europe occidentale.

La France, quant à elle, présente un profil typiquement moyen. Bien que la baisse des années 1990-1997 ait été partiellement effacée par une progression dans les trois années suivantes, le niveau d'investissement des années 2000 en France paraît modéré, notamment par rapport aux États-Unis.

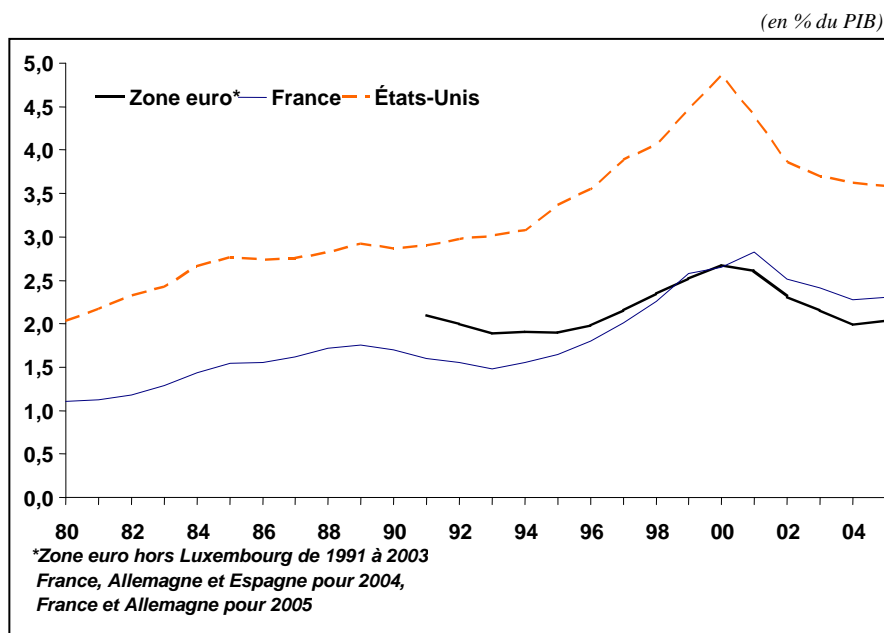
²⁰⁰ Il s'agit bien de pur aspect technologique et en aucune manière du niveau du développement social. Ainsi, par exemple, les États-Unis occupent le seizième rang en termes d'indicateur du développement humain élaboré par le Programme des Nations-Unies pour le développement, alors qu'ils occupent la première place en ce qui concerne le revenu national par habitant (ce qui ne dit rien sur la distribution de ce revenu, le niveau d'éducation des habitants...).

Le décrochage entre les États-Unis et le reste de l'OCDE depuis 1990 s'explique par la vigueur de l'investissement dans la phase de croissance entamée en 1992. Cette expansion exceptionnelle de l'investissement aux États-Unis est due pour partie à un phénomène de rattrapage : l'investissement n'y a crû que de 1,9 % par an en moyenne de 1985 à 1990 et a chuté de 5,7 % en 1991. Une autre explication pourrait reposer sur un décalage cyclique entre les États-Unis et l'Europe continentale : sur les vingt dernières années, les cycles d'investissement européens et américains ont effectivement évolué en sens opposé. Mais la principale explication se trouve dans l'effort massif d'investissement dans les nouvelles technologies et particulièrement dans les TIC. En effet, le maintien durable du taux d'investissement américain à des niveaux très élevés semble montrer qu'une rupture de tendance s'est produite au début des années 1990.

B - UN RETARD DANS LA PRODUCTION ET LA DIFFUSION DES NOUVELLES TECHNOLOGIES

La vigueur de la croissance économique américaine depuis 1992 (plus de 3,5 % en moyenne annuelle) contraste avec l'atonie de l'activité dans les grands pays européens (croissance annuelle moyenne de 2 % en France par exemple). Selon la plupart des experts, ce contraste pourrait provenir du taux d'investissement historiquement élevé observé outre-Atlantique, en particulier dans le domaine des TIC. La vague d'investissement des années 1990 aux États-Unis repose en effet sur le rôle moteur des TIC, dont la part dans l'investissement des entreprises est passée de 18,2 % en 1985 à 27,8 % en 2005, alors qu'en France elle passait de 11,4 % à 16,5 % seulement sur la même période. Aux États-Unis, les TIC représentent ainsi 3,59 % de la valeur ajoutée en 2005 contre seulement 2,31 % en France (voir l'encadré 15).

Graphique 20 : L'investissement en TIC



Source : OCDE, Eurostat.

Le *retard technologique* explique aussi la faiblesse de la croissance potentielle en France et en Europe²⁰¹. D'après une étude réalisée par la Commission européenne, la croissance potentielle de l'Union européenne se caractérise par le fléchissement de la hausse de la productivité globale des facteurs qui n'est pas totalement compensée par une plus forte contribution de la main-d'œuvre. Selon cette étude, la principale explication du ralentissement tendanciel de la productivité se trouve dans la faiblesse de la production de TIC²⁰².

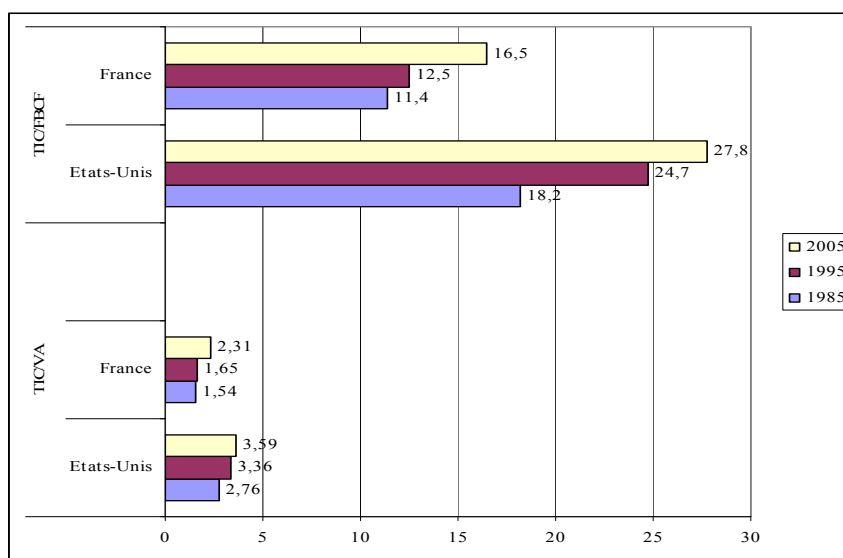
Comme l'a souligné Frédérique Sachwald lors de son audition devant la Section des questions économiques générales et de la conjoncture, l'excellence scientifique européenne et française reste concentrée dans les domaines liés à leur spécialisation industrielle traditionnelle. Elle est beaucoup moins présente dans les domaines liés aux activités industrielles et de service dynamiques, l'exception étant, pour la France, les mathématiques et leur usage dans le domaine des finances. Il y a là matière à réfléchir pour impulser des

²⁰¹ Pierre Duhaucourt, *op. cit.*

²⁰² Citée par Gilbert Cetté et Don Coletti, *Perspectives en matière de croissance de la productivité et du PIB potentiel. Compte rendu de la conférence organisée conjointement par la Banque de France et la Banque du Canada en avril 2006*, Bulletin de la Banque de France, n° 158, février 2007.

coopérations, surtout à l'échelon européen, pour mutualiser les compétences et combler les lacunes.

Graphique 21 : La diffusion des TIC : France et États-Unis



Source : OCDE.

Il convient enfin de souligner que le creusement des écarts dans la diffusion des TIC ne peut pas être imputé uniquement aux facteurs conjoncturels, autrement dit à une situation économique particulièrement favorable aux États-Unis, qui aurait plus que proportionnellement profité aux *nouvelles technologies*. Car les TIC et leur diffusion sont elles-mêmes sources de croissance économique : si la croissance américaine provient d'une intensification en nouvelles technologies, alors le décrochage entre les États-Unis et l'Europe, et en son sein la France, pourrait devenir structurel. La concomitance entre un effort d'accumulation moins important, une moindre diffusion des TIC et une contribution plus faible de ces nouvelles technologies à la croissance peut ainsi paraître inquiétante.

Encadré 15 : La contribution des TIC à la croissance du PIB en France

En France, le taux d'investissement en TIC par rapport au PIB a presque doublé entre 1980 (1 %) et 2000 (1,8 %), date à laquelle cela représentait près de 20 % des investissements en équipements. Parmi les trois composantes de l'investissement en TIC (matériels informatiques, logiciels et matériels de communication), les dépenses en logiciel connaissent l'essor le plus rapide et expliquent à elles-seules cette évolution.

D'après les calculs de Jacques Mairesse et *alii*²⁰³, la contribution des TIC à la croissance a été de l'ordre de 0,2 % par an en moyenne sur la période 1970-1999. Cette contribution est due pour moitié aux matériels informatiques (qui ne représentent pourtant que 15 % du capital en TIC), l'autre moitié étant expliquée à égalité par les logiciels et les matériels de communication (ces deux composantes représentant 85 % du capital en TIC). L'importante contribution à la croissance du poste *matériels informatiques* tient à ce que seul ce poste est évalué en prix hédoniques (tenant compte de l'effet qualité) par la comptabilité nationale ; il a donc connu une croissance très forte en volume sur la période (plus de 30 % par an, soit une augmentation huit fois plus rapide que celle des autres équipements).

Dans la période de *ruée* vers les actifs à forte intensité technologique (1995-1999), la contribution des TIC à la croissance atteint presque 0,3 %, et même 0,5 % par an dans le secteur des services qui réalise à lui seul les deux tiers de l'investissement en TIC.

Ainsi, bien que le stock de capital en équipements (hors TIC) soit dix fois plus grand que le stock en TIC, sa contribution est de moins du double sur l'ensemble de la période 1969-1999 (0,34 % contre 0,2 % pour les TIC), et même inférieure de 1995 à 1999 (0,19 % contre 0,27 %). Le constat est le même avec la R&D, avec une contribution à la croissance de seulement 0,07 % (0,03 % sur la période 1995-1999) malgré un stock trois fois supérieur à celui des TIC. Néanmoins, cette évaluation minore la contribution de R&D, car les hypothèses habituelles de comptabilité de la croissance conduisent à imputer les externalités de recherche au facteur résiduel. Compte tenu de ces externalités, la plupart des travaux empiriques estiment que le rendement social des dépenses de R&D est deux à trois fois supérieur à leur rendement privé.

Sur ce plan, bien que la France reste l'un des pays européens disposant du plus important dispositif de recherche publique (malgré un affaiblissement de l'effort entre 1995 et 2005), le poids des dépenses de R&D dans le PIB a stagné de 1990 à 2005, aux alentours de 1,4 %, contre 1,8 à 2 % aux États-Unis, en dépit d'incitations fiscales importantes (telles que le crédit d'impôt-recherche, instauré en 1983, permettant aux entreprises de déduire une partie des dépenses de R&D). L'amélioration de la performance française dans le domaine de la recherche et de la diffusion des nouvelles technologies nécessitera donc probablement d'intensifier les effets d'entraînement de la recherche publique vers le secteur privé (cf. Deuxième partie, chapitre II, *supra*).

²⁰³ Jacques Mairesse, Gilbert Cette et Yusuf Kocoglu, *Les technologies de l'information et de la communication en France : diffusion et contribution à la croissance*, Économie et statistique, n° 339-340, 2000.

V - LE CAS DES INVESTISSEMENTS TRANSFRONTALIERS

L'aspect relatif de la question de l'insuffisance ou de l'inadéquation des investissements transfrontaliers est sans doute encore plus prononcé que dans les autres cas. Rien ne permet de définir un *seuil plancher* en-deçà duquel les IDE seraient jugés insuffisants. En revanche, on pourrait, tout au moins conceptuellement, juger de l'inadéquation des investissements transfrontaliers.

Comme cela a été évoqué plus haut (cf. *supra*, chapitre III), les données statistiques ne permettent pas de distinguer entre les investissements qui seraient liés à une stratégie industrielle et ceux qui obéiraient à une logique financière. Toutefois, quelques indices permettent de se forger une idée, certes relative, du degré d'adéquation de ces investissements. Ainsi, par exemple, la proportion relativement élevée de la part des non-résidents dans le capital des sociétés françaises²⁰⁴ peut être interprétée comme un indicateur de l'inadéquation de ces investissements. À cet égard, il convient de souligner qu'un nombre croissant d'acquisitions se fait non à l'initiative des vendeurs résidents, mais des acheteurs non résidents, à l'instar de l'OPA de Mittal sur Arcelor. Cette question risque de se poser avec plus d'acuité encore à l'avenir, compte tenu de la présence accrue de divers fonds - fonds de pension, fonds d'investissement et autres fonds souverains -, sur les marchés financiers et de leur intérêt grandissant pour les sociétés cotées (cf. *infra*, troisième partie, chapitre I).

Un autre exemple qui pourrait s'interpréter comme un indice de l'inadéquation des investissements étrangers en France a trait à la forte hausse de ceux-ci dans le secteur d'immobilier. À l'évidence, ces acquisitions, réalisées surtout par les fonds de pension, sont un facteur d'accélération des loyers et des prix dans l'immobilier. Toutefois, il ne faut pas perdre de vue que, dans certains cas, ces acquisitions s'accompagnent de travaux et alimentent des activités.

Ces interrogations se posent aussi dans le cas des investissements français à l'étranger. Ainsi, par exemple, dans quelle mesure les implantations et les acquisitions à l'étranger s'inscrivent-elles dans une logique industrielle ? Ici, tout comme dans le cas des investissements étrangers en France, des enquêtes et des études approfondies pourraient éclairer le débat. En tout état de cause, les conséquences d'éventuelle inadéquation de ces investissements posent la question du rôle et de la place des différentes parties-prenantes dans la définition des critères et des procédures de choix des projets.

*
* *

²⁰⁴ À titre indicatif, on notera qu'en 2000, le taux de détention du capital des sociétés résidentes par les non-résidents dans les principaux pays industrialisés était le suivant : Royaume-Uni : 37,2 % ; France : 26,6 % ; Japon : 18,2 % ; Allemagne : 14,8 % ; États-Unis : 11,4 % (d'après Éric Heyer, Mathieu Plane et Xavier Timbeau, *La France a-t-elle perdu en compétitivité et en attractivité ?*, OFCE, 2007).

L'insuffisance ou l'inadéquation de l'investissement sont des notions relatives et par certains aspects subjectives qu'il convient de rendre objectives, par exemple en fixant des objectifs à définir collectivement et à atteindre pour satisfaire telle ou telle demande sociale.

Des comparaisons internationales révèlent un certain retard français, et européen, particulièrement dans le domaine des nouvelles technologies.

D'après certaines études, au regard de leur situation financière, les entreprises pourraient présenter un comportement plus dynamique en matière d'investissement productif. Ces études montrent que le rendement des actifs financiers demeure structurellement supérieur à l'investissement productif. Porteuse de risques financiers et lourde de conséquences pour l'emploi et le développement des capacités productives, une telle situation est intenable.

Troisième partie

Les déterminants de l'investissement et leur évolution

CHAPITRE I

L'ENTREPRISE ET LA DÉCISION D'INVESTIR

Les investissements des entreprises et le moment de leur réalisation sont des éléments importants de la dynamique économique : leur volatilité est, en effet, la principale composante des cycles de court terme et toutes les théories comme les études empiriques les placent au cœur du phénomène de croissance. Le comportement des entreprises en la matière a donc tout naturellement fait l'objet d'un grand nombre de travaux dans le but d'identifier ses déterminants et de mesurer la façon dont la politique économique - essentiellement à travers les finances publiques et les conditions de financement - peut l'influencer.

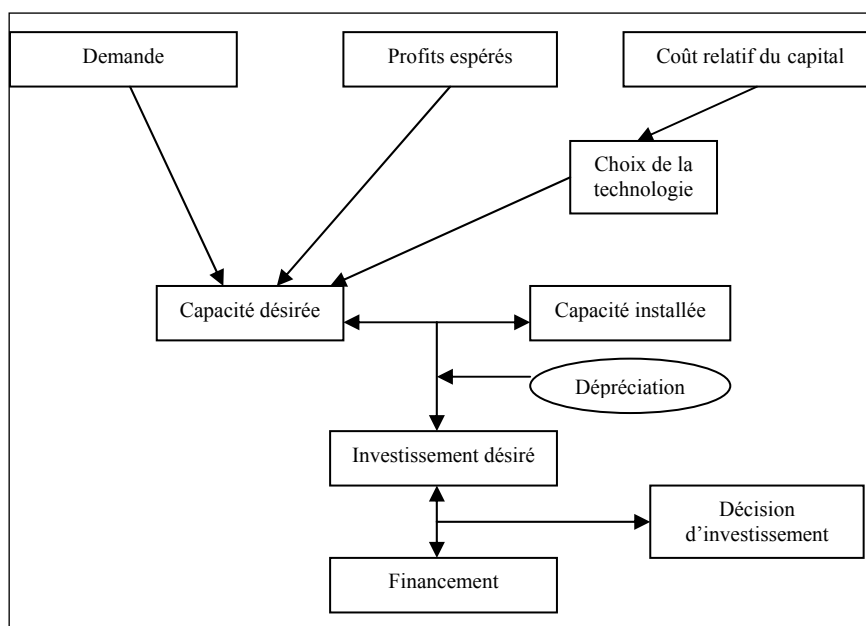
Investir, c'est faire un pari sur l'avenir : de fait, les dépenses engagées dans le processus de production - pour maintenir ou développer les capacités productives -, n'auront souvent des effets que plusieurs mois ou plusieurs années après la prise de décision. Il est donc indispensable de tenir compte des paramètres qui peuvent assurer la réussite de l'investissement. Théoriquement, cette responsabilité incombe aux dirigeants de l'entreprise qui agissent dans l'intérêt de celle-ci. Dans les faits, les choses peuvent s'avérer plus complexes. Les relations entre les propriétaires et notamment les actionnaires - dont le comportement n'est pas toujours compatible avec l'image théorique de l'entrepreneur -, et les intérêts de l'entreprise sont souvent plus tendus que ne le laisse croire la théorie conventionnelle. La globalisation financière accentue ces tensions potentielles et élargit le champ et la portée des déterminants de l'investissement.

Par ailleurs, de nouvelles problématiques se présentent dans le débat, comme par exemple le rôle et la place des parties-prenantes et la responsabilité des entreprises non seulement vis-à-vis des actionnaires, mais également à l'endroit des salariés et des territoires où elles sont implantées. L'ensemble de ces interrogations a permis d'enrichir la recherche pour mieux identifier les déterminants de l'investissement et les conditions à établir pour faciliter la décision d'investir dans la perspective de l'accroissement de la croissance potentielle.

I - LES DÉTERMINANTS DE L'INVESTISSEMENT : APERÇU DES PRINCIPAUX MODÈLES EXPLICATIFS

Par principe, investir c'est prendre un risque. Schématiquement, l'entrepreneur élabore un projet en fonction de sa perception des besoins de la société, des perspectives de demande. Il cherche ensuite des moyens pour sa réalisation. En filigrane, son but est, selon la théorie standard, de maximiser ses gains. Cette quête de maximisation des gains place, dès le départ, l'entrepreneur devant un dilemme : à quoi bon investir, c'est-à-dire assumer un risque, alors qu'il y aurait d'autres occasions moins hasardeuses ? Il s'agit donc de comparer les rendements des différentes possibilités. Une fois le choix effectué, se pose alors la question de la quantité, du volume, de l'investissement et des conditions de son financement. La réponse dépend d'un ensemble de facteurs débattus dans ce chapitre.

Schéma 1 : La détermination de l'investissement



Source : Patrick Villieu, *Macroéconomie - L'investissement*, Collection Repères, La Découverte, 2007.

Ce schéma simplifié résume les choix individuels, les comportements *microéconomiques*. Or, la question de l'investissement et ses fluctuations se pose aussi au niveau de l'ensemble de l'économie, au plan *macroéconomique*. Les travaux menés pour expliquer le comportement de l'ensemble agrégé des entreprises ont donné lieu à l'élaboration de plusieurs modèles. Ceux-ci visent à expliquer *a posteriori* l'évolution de l'investissement à partir de l'observation et de l'analyse des grandeurs macroéconomiques comme la demande ou encore les taux d'intérêt. Ces modèles ont été ensuite enrichis par l'introduction des facteurs tels que l'incertitude et les conditions de financement, pour mieux identifier les déterminants de l'investissement. Il apparaît cependant qu'une approche centrée non sur l'observation *a posteriori* des grandeurs macroéconomiques mais sur les décisions individuelles elles-mêmes, s'appuyant directement sur les perceptions des décideurs d'entreprises, peut fournir de nouveaux éclairages. Or, ce type de travaux est peu nombreux²⁰⁵.

Les modèles économétriques peuvent paraître abscons, mais leur examen n'est pas sans intérêt ; il permet de suivre l'évolution de la recherche théorique en la matière et ses limites, surtout en ce qui concerne l'absence de la prise en compte d'une série de facteurs comme le rôle de nouveaux acteurs financiers ou encore les relations inter-entreprises.

A - L'INFLUENCE DE LA DEMANDE

Comme l'attestent de manière récurrente les enquêtes de l'Insee, il apparaît que l'anticipation de la demande²⁰⁶ formulée par les entreprises est le déterminant principal de l'investissement²⁰⁷ : en période de croissance morose et, *a fortiori*, de récession, les entreprises anticipent que la demande sera médiocre ; en conséquence, elles adoptent une stratégie prudente : elles n'augmentent pas leurs capacités de production, voire ne renouvellent pas leurs équipements devenus obsolètes ; en période de croissance soutenue, elles sont, au contraire, incitées à investir pour augmenter leurs capacités de production, afin de bénéficier de la hausse de la demande.

²⁰⁵ Antoine Naboulet et Sébastien Raspiller, *Déterminants de la décision d'investir et destination économique des équipements*, Économie et statistique, n° 395-396, janvier 2007.

²⁰⁶ On sait qu'elle est composée de la consommation des ménages, de la demande extérieure (les exportations) mais également de l'investissement, qui correspond à la demande de biens de production.

²⁰⁷ Pierre-Alain Muet, *Les modèles néo-classiques, et l'impact du taux d'intérêt sur l'investissement*, Revue économique, n° 2, Presses de Sciences Po, mars 1979.

Ainsi, le dynamisme de l'investissement manufacturier dans les années 1988 à 1990 est à rapprocher de celui de la valeur ajoutée manufacturière pendant la même période. De même, au début des années 1990, les perspectives insuffisantes de débouchés sur le marché domestique, ou à l'étranger pour les firmes exportatrices, semblent avoir conduit au ralentissement de l'investissement et de la croissance économique, débouchant sur la récession de 1993²⁰⁸. À la fin des années 1990, la croissance de la demande des ménages a bien été le principal moteur de la progression de l'investissement, tandis que des anticipations pessimistes en la matière ont largement participé à sa contraction au début des années 1990 et après 2001.

Ce mouvement conjoint de l'investissement et de la production est connu dans la littérature économique comme le *principe de l'accélérateur* : l'investissement suit l'évolution de la demande et augmente par conséquent avec l'accélération de celle-ci. Dans sa version la plus simple, ce principe repose sur l'hypothèse de la stabilité du coefficient de capital, selon laquelle il existe une relation stable entre le niveau des équipements et celui de la demande (voir encadré 16). Pour que les entreprises décident d'investir, il faut que leur capacité productive soit inférieure au niveau nécessaire pour répondre à la demande attendue. Ainsi, le taux d'utilisation des capacités de production permet-il d'anticiper l'évolution de l'investissement.

La prise en compte de la demande dans les modèles économétriques a donné lieu au *modèle d'accélérateur*.

Encadré 16 : L'accélérateur

Le principe de l'accélérateur stipule que l'investissement net dépend des variations de la demande ; il repose sur l'hypothèse de l'existence d'un rapport constant entre le niveau de la demande et les équipements nécessaires (coefficient de capital constant) ; dès lors, toute hausse de la demande entraîne une augmentation de l'investissement. Les variations de ce dernier sont même plus amples que celles de la demande puisque généralement le coefficient de capital est supérieur à l'unité. Cela s'explique par le fait que les biens d'équipement participent au processus de production au-delà de la période où ils sont acquis.

Dans l'exemple suivant on suppose que le coefficient de capital est de 5. Cet exemple montre que l'investissement net est nécessaire seulement lorsque la demande augmente ; dans ce cas la variation de l'investissement est le multiple de celle de la demande. En revanche, la stagnation de la demande entraîne, dans la foulée, celle de l'investissement.

Deux conclusions peuvent être tirées de cet exemple :

1°) L'investissement dépend de la variation de la demande et non de son niveau ; ainsi en année 10, la demande est 2,3 fois supérieure à l'année 3, mais l'investissement net est nul ;

2°) La stabilité du montant de l'investissement net (années 5, 6 et 7) nécessite une stabilité de la hausse de la demande.

²⁰⁸ Jean-Baptiste Herbet, *Peut-on expliquer l'investissement à partir de ses déterminants traditionnels au cours de la décennie 90 ?*, Économie et statistique, n° 341-342, 2001.

Année	Demande	Variation de demande	Stock de capital	Investissement net (=variation du stock de capital)
1	1000	0	5000	0
2	1000	0	5000	0
3	1100	100	5500	500
4	1300	200	6500	1000
5	1600	300	8000	1500
6	1900	300	9500	1500
7	2200	300	11000	1500
8	2400	200	12000	1000
9	2500	100	12500	500
10	2500	0	12500	0

Cet effet d'accélération s'inscrit dans la vision keynésienne d'un équilibre économique contraint par les débouchés. Dans ce cadre théorique, une politique budgétaire suscitant une demande autonome supplémentaire est un instrument efficace de relance de l'investissement (cependant amoindrie en économie ouverte). Il repose sur plusieurs hypothèses qui en atténuent la portée :

- il n'existe pas de capacité de production inemployée : l'effet ne joue à plein que si les entreprises sont obligées d'augmenter leurs capacités de production pour faire face à l'accroissement de la demande (ce qui n'est habituellement pas le cas lors d'une récession) ;
- le coefficient de capital est stable au cours du temps, ce qui suppose que les gains de productivité sont réduits ;
- les entreprises cherchent systématiquement à répondre à l'augmentation de la demande ; autrement dit, l'ajustement entre l'offre et la demande se fait par l'accroissement de l'offre. On pourrait aussi envisager que les entreprises n'augmentent pas l'offre, auquel cas l'ajustement entre l'offre et la demande se fera par une augmentation des prix.

L'accélérateur peut être simple ou flexible. L'accélérateur simple stipule que l'investissement permet d'ajuster instantanément le stock de capital effectif au stock de capital désiré. L'accélérateur flexible lève cette hypothèse : il tient compte des coûts d'ajustement et de l'effet des anticipations adaptatives de la demande opérée par les entreprises.

B - INVESTISSEMENT *VERSUS* PLACEMENT

L'accent mis sur les débouchés ou la demande, ne signifie pas que d'autres facteurs sont négligés. L'intégration de ceux-ci dans les modèles vise *in fine*, à comparer l'opportunité d'investir avec d'autres possibilités d'usage des fonds. Cette comparaison fait particulièrement intervenir, explicitement ou implicitement, les taux d'intérêt dans l'équation.

1. Le taux d'intérêt et le rendement interne de l'investissement

Intuitivement, un niveau élevé de taux d'intérêt est généralement considéré comme un frein à l'investissement. Les premières modélisations, d'inspiration keynésienne, posent la question en d'autres termes. La fonction d'investissement keynésienne repose sur l'idée de *l'efficacité marginale du capital*. Il s'agit d'un taux d'actualisation qui permet d'équilibrer le coût d'acquisition d'un équipement et les recettes futures attendues de sa mise en œuvre (voir l'encadré 17). Le raisonnement est simple : investir, c'est avancer aujourd'hui une somme dans l'espoir des recettes futures ; dès lors, l'investissement est profitable tant que son rendement dépasse son coût. Ces considérations aboutissent à la présentation d'une fonction d'investissement où celui-ci dépend de la demande et du taux d'intérêt.

Selon l'analyse keynésienne, c'est bien la comparaison entre l'efficacité marginale du capital (ou le *rendement interne de l'investissement*, ce qui revient au même) et le taux d'intérêt qui permet de savoir si un projet d'investissement peut être réalisé : il ne sera réalisé que si l'efficacité marginale du capital est supérieure au taux d'intérêt, sous réserve bien sûr de la disponibilité des fonds.

Encadré 17 : L'actualisation

L'actualisation est une opération mathématique permettant de comparer des valeurs qui s'échelonnent dans le temps : il s'agit de ramener au présent, la valeur d'une recette ou d'une dépense qui sera réalisée à l'avenir. L'actualisation repose sur deux éléments essentiels :

- l'appréciation des flux monétaires (échancier des dépenses et des recettes) ;
- le taux d'actualisation (coefficient permettant de ramener le futur au présent).

Schématiquement, il s'agit de répondre, par exemple, à la question suivante : combien vaut aujourd'hui un flux de recettes annuelles de 10 000 euros qu'on obtiendra pendant 10 ans ? La question peut être formulée alternativement de la manière suivante : compte tenu des taux d'intérêt en vigueur, combien d'argent faut-il placer aujourd'hui pour obtenir tous les ans, pendant les dix années à venir, une somme de 10 000 euros ?

Le taux d'actualisation est un taux de substitution entre le futur et le présent ; il traduit la valeur du temps pour une entreprise ou une collectivité ; c'est en quelque sorte le *prix du temps*. Le choix du taux d'actualisation est un enjeu considérable pour la sélection des projets. Un taux d'actualisation élevé réduit le nombre de projets susceptibles d'être retenus.

Soit R le montant des recettes annuelles futures. La valeur actuelle de R est alors égale à : $R/(1 + r)^n$ où n représente le nombre d'années et r le taux d'actualisation. Le montant ainsi obtenu constitue la valeur actuelle.

Il convient de souligner que le taux d'actualisation n'est pas synonyme du taux d'intérêt. Cette précision est surtout importante en ce qui concerne le calcul économique public (cf. *infra*, chapitre II).

2. La profitabilité

Les travaux ultérieurs, d'obédience plutôt néoclassique, ont abouti à l'introduction de la notion de *profitabilité*, qui consiste à comparer la rentabilité de l'investissement à celle des placements financiers²⁰⁹.

La profitabilité exprime l'écart entre la rentabilité financière de l'investissement (résultat courant avant impôt rapporté au fonds propres)²¹⁰ et un rendement financier de référence : taux d'intérêt réel (c'est-à-dire taux d'intérêt nominal défalqué de la hausse des prix), censé représenter le coût du capital. Dès lors l'écart est positif, il devient intéressant d'investir. À l'inverse, lorsque le taux d'intérêt réel s'accroît, les entreprises sont amenées à renoncer à des investissements jugés non rentables. À la limite, une profitabilité nulle ou négative peut conduire à privilégier les placements financiers par rapport à l'investissement productif.

Dans un autre registre, le modèle théorique appelé *Q de Tobin* fait le lien entre le choix d'investissement et la valorisation boursière. L'idée de base de ce modèle est la suivante : l'entrepreneur investit dans de nouveaux projets si le marché les valorise au-delà de ce qu'ils ont coûté ; l'investissement est rentable tant que l'accroissement de la valeur de la firme reste supérieur à son coût. Un ratio *Q* supérieur à l'unité signifie que l'entreprise a intérêt à investir (voir l'encadré 18).

3. L'incertitude et l'irréversibilité des investissements

Edmond Malinvaud élargit l'analyse en y intégrant les notions d'incertitude et d'irréversibilité des investissements²¹¹. Selon lui, les capacités de production ne peuvent s'adapter instantanément aux inflexions de la conjoncture. Par ailleurs, il est coûteux pour une firme d'avoir des capacités excédentaires ou insuffisantes. La décision d'investir consiste alors à déterminer, compte tenu de la rentabilité financière de l'investissement et du taux d'intérêt réel, un taux d'utilisation des capacités de production moyen sur la base d'une demande anticipée et d'un risque lié à l'erreur d'anticipation. La profitabilité sera d'autant plus faible que la demande anticipée sera modeste et incertaine et le rendement courant exigé pour investir d'autant plus élevé que l'incertitude liée au projet d'investissement sera forte.

²⁰⁹ Andrew Abel, *Investment and the value of capital*, Garland Publishing, 1979.

²¹⁰ La rentabilité financière exprime la rentabilité des fonds propres. Elle rapporte le résultat courant avant impôts aux fonds propres. Le numérateur, le résultat courant avant impôts est la somme de résultat d'exploitation augmenté des produits financiers et net de charges financières. Le dénominateur, fonds propres, est la somme du capital d'exploitation (immobilisations nettes corporelles et incorporelles plus besoin de fonds de roulement) et d'actifs financiers nette de dettes financières.

²¹¹ Edmond Malinvaud, *Capital productif, incertitude et profitabilité*, Annales d'économie et de statistique, n° 5, 1987. Cf. également Robert Mac Donald et Daniel Siegel, *The value of waiting to invest*, *Quarterly journal of economics*, vol 101, novembre 1986.

Selon Edmond Malinvaud, la décision d'investir dépend aussi de l'hétérogénéité des situations dans lesquelles se trouvent les entreprises au regard des chocs individuels qu'elles subissent et auxquels elles tentent de réagir en investissant, en licenciant, en modifiant leurs prix. Chaque firme est alors en partie caractérisée par l'écart qui la sépare du stock de capital qu'elle souhaiterait détenir. Les chocs et l'irréversibilité de l'investissement font qu'une entreprise peut se trouver avec *trop* de capital. La réaction globale des firmes à une modification favorable de l'environnement macroéconomique (une baisse des taux d'intérêt, par exemple) dépend alors de la distribution des situations des entreprises par rapport à leur stock de capital désiré. Si nombre d'entre elles sont en surcapacité, la baisse des taux d'intérêt aura un faible impact sur l'investissement agrégé, alors que l'impact sera élevé si la plupart d'entre elles détiennent juste la quantité de capital souhaité.

Encadré 18 : Le Q de Tobin

Dans un article paru en 1969²¹², James Tobin propose de suivre un *ratio*, dit *Q de Tobin*, qui exprime le rapport entre la valeur boursière de la firme et le coût de remplacement de son capital, c'est-à-dire ses équipements. Sous l'hypothèse d'efficience du marché financier, la valeur d'une firme sur le marché financier dépend de ses profits futurs. Plus précisément, elle est égale à la somme actualisée des flux de ces derniers. Dès lors, un Q supérieur à l'unité révèle que le marché anticipe une profitabilité de l'investissement au-delà de son coût ; au contraire, s'il est inférieur à 1, le marché anticipe une profitabilité inférieure ; dans cette dernière hypothèse, l'intérêt des actionnaires serait de revendre les équipements existants ou, si cela est impossible, de ne plus investir et d'amortir progressivement le capital existant.

Le Q de Tobin est critiqué notamment pour deux raisons. D'abord, il n'est calculable que pour les entreprises cotées. Dès lors, comme le souligne Jean-Baptiste Hebert, « *expliquer l'investissement macroéconomique à partir de ce ratio suppose une agrégation des comportements [des entreprises] pour laquelle on fait l'hypothèse que la décision d'investir des plus grosses entreprises est reproduite sur les plus petites. Cette hypothèse apparaît forte* »²¹³. Ensuite, il repose sur l'hypothèse de l'efficience parfaite des marchés financiers ; or, ces derniers sont parfois affectés par des phénomènes de *bulles spéculatives* conduisant à une forte divergence entre les cours boursiers et les *fondamentaux de l'économie*. Ils connaissent des mouvements plus brutaux et erratiques que l'économie réelle, ce qui peut induire un écart temporaire entre le comportement d'investissement prédit par le ratio Q et celui effectivement réalisé par les entreprises.

²¹² James Tobin, *A general equilibrium approach to monetary theory*, Journal of money, credit and banking, n° 1, 1969.

²¹³ Jean-Baptiste Hebert, *op. cit.*

C - L'INFLUENCE DES PROFITS

Comme cela a été appelé plus haut, la relation entre l'investissement et l'évolution de la demande est conforme à l'intuition des responsables d'entreprise qui constatent qu'une reprise de la demande entraîne plus ou moins rapidement un rebond de l'investissement. Mais elle traduit plutôt un lien technique incontournable : pour produire plus, il faut investir. D'après Edmond Malinvaud²¹⁴, cette analyse comporte un *hiatus* : elle fait abstraction des profits. Selon certains auteurs, cette remarque ne semble pas tout à fait pertinente. En effet, comme cela a été évoqué plus haut, les investisseurs arrêtent leur décision en fonction du rendement qu'ils attendent de leur nouvel équipement. Cette décision dépend, directement ou indirectement selon les modèles théoriques, des taux d'intérêt : il y a donc implicitement un lien avec le niveau des profits. Plus précisément, le principe d'accélération repose sur l'hypothèse que l'impact des variations de la demande sur l'investissement est aussi représentatif de l'influence du niveau, ou des variations du niveau, des profits sur l'investissement²¹⁵.

La prise en compte de la variable de profit a donné lieu au *modèle d'accélérateur-profit*. Cette modélisation est aujourd'hui la plus couramment employée (cf. le modèle *Amadeus* de l'Insee). Les travaux ultérieurs pour interpréter la présence du taux de profit parmi les variables explicatives de l'investissement ont porté particulièrement sur deux questions :

- le profit courant ne dit rien sur les perspectives de profits futurs, seules susceptibles d'inciter les entreprises à investir ;
- la variable pertinente pour juger de la rentabilité d'un investissement n'est pas le taux de profit courant, qui ne renseigne que sur son rendement brut, mais plutôt la différence entre le taux de profit et le coût d'opportunité des fonds. Ce dernier peut être mesuré par le *coût d'usage du capital* qui tient compte, en plus du taux d'intérêt, d'autres facteurs notamment les prix des équipements, leur obsolescence et la fiscalité (cf. 2, *infra*).

1. L'analyse néoclassique de la maximisation du profit

Conformément à l'objectif de maximiser le profit, qui constitue la base de l'analyse néoclassique de la firme, le niveau de capital désiré, autrement dit le niveau d'investissement, dépend du coût des facteurs de production, travail et capital. Les entreprises ont le choix entre plusieurs combinaisons productives possibles et choisissent celle qui minimise les coûts et maximise les profits.

²¹⁴ Edmond Malinvaud, *Essais sur la théorie du chômage*, Calmann-Lévy, Paris, 1983.

²¹⁵ Jacques Lecaillon, *Analyse macro-économique*, Cujas, Paris, 1985, p. 145-146.

À court terme, lorsque le niveau de production est contraint par les débouchés, c'est le coût relatif des facteurs de production qui est pris en compte. Ainsi, si le coût du capital s'élève par rapport à celui du travail, l'entreprise a intérêt à limiter les dépenses d'investissement en équipements, en substituant une plus grande quantité de travail au capital²¹⁶. Dans un horizon de plus long terme, où, selon la théorie néoclassique, il n'y a pas de contrainte de débouchés, c'est le coût réel de chaque facteur qui intervient dans la décision d'investissement.

Dans l'univers néoclassique, l'entreprise est considérée comme propriété exclusive des actionnaires. La présentation simplifiée de la firme ne fait d'ailleurs pas de distinction entre propriétaires/actionnaires et dirigeants, le tout étant présenté sous le vocable *entrepreneur*. Dès lors, l'objectif est de maximiser la richesse des actionnaires. Ceux-ci détiennent seuls le pouvoir de prendre les décisions d'investissement et de s'approprier les revenus qu'il procure.

L'objectif de maximisation des richesses pour les actionnaires revient à calculer la *valeur actuelle nette* des projets d'investissement. Ce critère permet de sélectionner les projets d'investissement : on maximise le profit lorsque le supplément de la valeur actuelle nette apporté par le dernier euro (euro marginal) d'investissement est nul.

2. L'analyse néoclassique du coût d'usage du capital

Dans la présentation simplifiée de la fonction d'investissement, celui-ci dépend de la demande et du taux d'intérêt. Mais le taux d'intérêt est-il le meilleur indicateur du coût du capital ? Pour répondre à cette interrogation, Dale Jorgenson a introduit la notion de *coût d'usage du capital*²¹⁷.

Le coût d'usage du capital se rapproche en fait du prix de location ou d'immobilisation des équipements, ce qui suppose que la firme est en mesure de revendre son capital productif à chaque fin de période. Pour son calcul, on tient compte du prix des produits vendus (ou plus exactement du prix de la valeur ajoutée), de celui des biens d'équipement, du taux d'intérêt réel et du taux de dépréciation de l'équipement. Théoriquement, la définition correcte du coût d'usage du capital devrait permettre de déterminer la demande optimale de capital. Par *définition correcte* on entend ici l'égalité entre la productivité marginale du capital (c'est-à-dire la quantité de biens ou de services qu'on peut obtenir en introduisant une nouvelle unité de capital) et son coût, ce qui permet de maximiser le profit.

²¹⁶ Rappelons qu'ici l'investissement est considéré au sens classique de la FBCF, c'est-à-dire l'investissement physique.

²¹⁷ Dale Jorgenson, *Capital theory and investment behaviour*, op.cit.

Dans les faits, le calcul du coût d'usage de capital s'avère difficile et, en tout état de cause, sujet à précaution. Des erreurs de l'ordre de 3 points de pourcentage par an ont été observées dans la mesure du coût de capital sur les marchés financiers les plus développés, ce qui laisse à douter de la fiabilité de ces calculs²¹⁸.

3. Existe-t-il un lien de causalité entre le profit et l'investissement ?

Intuitivement, l'existence d'un lien de cause à effet entre les profits et l'investissement est concevable, surtout au plan microéconomique. La présentation politique de ce lien revient au chancelier allemand Helmut Schmidt, avec une formule devenue célèbre : *les profits d'aujourd'hui font les investissements de demain et les emplois d'après-demain !* Connue dans la littérature économique récente comme le *théorème de Schmidt*, la formulation paraît de bon sens : le profit est le moyen privilégié par lequel l'entreprise investit. Dès lors, plus une entreprise fait de profits, plus elle dispose de capacités d'autofinancement de ses investissements, ce qui lui évite d'avoir à recourir à des financements externes comme l'endettement.

Pourtant, la corrélation entre le taux de marge (rapport de l'excédent brut d'exploitation à la valeur ajoutée) et le taux d'investissement (rapport de l'investissement à la valeur ajoutée, qui est un indicateur de l'accumulation du capital) n'est pas nette : le second a semblé réagir avec retard aux variations du premier jusqu'au début des années 1990 ; en revanche, cette décennie a vu le taux de marge stagner à un niveau relativement élevé et le taux d'investissement diminuer fortement, puis remonter. Ainsi, des profits élevés ne paraissent pas suffire à inciter les entreprises à investir.

L'absence d'automatisme entre taux de marge et taux d'investissement peut s'expliquer au moins par deux facteurs. Le premier a trait à l'usage de l'excédent brut d'exploitation. Il est en effet possible que l'amélioration du taux de marge conduise à une politique de distribution de dividende plus généreuse, notamment en raison de la montée des financements par fonds propres. Cela semble être le cas du fait de la pression des actionnaires et particulièrement de nouveaux acteurs financiers dont la stratégie est fondée le plus souvent sur l'extraction de plus-value et de rentabilité élevée à court terme (voir paragraphe III dans ce même chapitre). La seconde explication concerne les débouchés : si le partage de la valeur ajoutée entre salaire et profit se réalise en faveur des entreprises, celles-ci sont sans doute incitées à accroître leurs dépenses d'investissement, mais la question des débouchés risque rapidement de se poser, l'évolution de la masse salariale étant un déterminant essentiel de la consommation, donc de la demande adressée aux entreprises. C'est là l'une des contradictions de l'investissement, ses deux principaux déterminants pouvant s'opposer.

²¹⁸ Eugène Fama et Kenneth French, *Industry costs of equities*, *Journal of financial economics*, vol. 43, 1997.

La théorie de la suraccumulation du capital fournit une réponse à cette contradiction : pour accroître la rentabilité du capital, les entreprises tendraient à modifier la combinaison des facteurs de production en vue d'accélérer les gains de productivité. Il s'agit alors d'une amélioration de la productivité apparente du travail, ce qui conduit à une contraction relative, voire absolue dans certains cas, de la masse salariale et, partant, de la demande globale. Une masse plus conséquente du capital devrait alors être rentabilisée à partir d'une quantité de richesses qui, quoiqu'en croissance, s'avère relativement insuffisante au regard de la rémunération exigée du capital et sa part dans la valeur ajoutée²¹⁹. Il en résulte un partage de la valeur ajoutée en défaveur du travail, avec des effets négatifs sur la croissance économique et l'emploi.

Cette théorie pourrait trouver une application dans le contexte de la globalisation financière. Il s'agirait alors de l'exigence accentuée du capital financier suraccumulé qui pèserait non seulement sur la masse salariale, mais également sur l'accumulation du capital productif²²⁰.

D - LES CONDITIONS DE FINANCEMENT

En règle générale, pour financer ses projets d'investissement, l'entreprise a la possibilité, soit de faire appel à un financement externe, par emprunt ou augmentation de capital, soit de puiser dans ses réserves constituées à partir de ses profits passés, par l'autofinancement. Toutefois, la question du mode de financement et de son impact sur la décision d'investir partage les courants de pensée.

1. L'effet de levier de l'endettement

On sait que l'endettement permet à l'entreprise de se procurer des fonds contre le versement des intérêts en plus du principal. Ces fonds s'ajouteront aux fonds propres de l'entreprise. L'investissement doit donc rémunérer les deux sources.

L'endettement modifie la structure du bilan de l'entreprise et, en règle générale, est censé améliorer la rentabilité des fonds propres à travers le mécanisme de l'effet de levier. Celui-ci suppose que la rentabilité économique de l'investissement (résultat d'exploitation rapporté à la valeur ajoutée) soit supérieure au taux d'intérêt de l'emprunt. Dans le cas contraire, l'entreprise est incitée à se désendetter, parfois aux dépens de l'investissement productif.

²¹⁹ Une formulation alternative, selon cette théorie, consiste à raisonner en termes de productivité globale des facteurs de production : la hausse de la productivité apparente du travail pourrait s'accompagner d'une baisse de celle du capital de telle sorte que le solde devient nul voire négatif.

²²⁰ Sous un titre qui se veut provocateur, le directeur des études économiques de la Caisse des dépôts et membre du Conseil d'analyse économique, Patrick Artus, évoque cette thèse dans son article intitulé *Karl Marx is back*. Thèse qu'il développera par la suite dans un livre rédigé avec Marie-Paule Virard, intitulé *Le capitalisme est en train de s'autodétruire*, La Découverte, 2005.

Ce mécanisme permet d'expliquer, dans une large mesure, l'évolution de l'endettement des entreprises. Au cours des années 1970, le taux d'intérêt réel (taux des emprunts déflaté de la hausse des prix) était très bas, voire négatif ; l'endettement permettait alors d'améliorer la profitabilité des projets. A l'opposé, la politique de désinflation compétitive, dans un contexte où les taux d'intérêt nominaux étaient restés élevés, a conduit à une hausse des taux d'intérêt réels, ce qui a contribué, entre autres, au désendettement des entreprises.

2. La structure optimale du capital

Dans un article devenu historique de par son influence sur les réflexions relatives au financement de l'investissement, et qui contredit l'analyse ci-dessus, Modigliani et Miller avancent l'idée suivante : il est indifférent pour une entreprise de financer ses investissements par endettement, émission d'actions, ou rétention des profits. Connu comme *théorème de Modigliani-Miller*, cette idée repose sur des hypothèses fortes qui, en pratique, ne sont pas vérifiées : efficience parfaite des marchés financiers, absence de conflit entre dirigeants et actionnaires, absence de distorsions liées à la fiscalité.

Les conditions d'application très strictes du théorème de Modigliani-Miller ont conduit à sa remise en cause et ont orienté les chercheurs vers l'idée d'une *structure optimale du capital* des entreprises : celles-ci ont intérêt à s'endetter pour profiter de l'effet de levier et de l'avantage fiscal lié à la dette du fait que les intérêts sont déductibles de l'impôt sur les sociétés. Toutefois, la croissance de l'endettement peut accroître le risque de défaillance, ce qui pose avec force la question de la pertinence du choix des projets.

La capacité d'emprunt d'une entreprise dépend largement des garanties qu'elle peut offrir. La recherche économique souligne, à cet égard, la très grande hétérogénéité des comportements d'investissement des entreprises à cause des conditions de financement différentes qui leur sont offertes.

Les relations entre les banques et les entreprises ont fait l'objet de nombreux travaux au cours des années 1990. Selon ces travaux, les variables taux de profit et taux d'endettement ont un pouvoir explicatif réel pour le comportement d'investissement des petites entreprises, mais non pour celui des grands groupes²²¹. Les petites entreprises, en particulier celles des services, ont moins de garanties à offrir aux banques, et ont donc plus de difficultés à financer leurs investissements. Les contraintes sont renforcées en période de ralentissement de la croissance ou de récession.

²²¹ Cf. Richard Duhautois, *Le ralentissement de l'investissement est plutôt le fait des petites entreprises tertiaires*, Économie et statistique, n° 341-342, 2001.

3. Le modèle du canal de crédit

Une partie de la littérature essaye d'aller au-delà de la simple mise en évidence de l'existence de ces contraintes financières, pour les relier aux effets de la politique monétaire sur l'économie. Ainsi, selon le *modèle du canal de crédit*, la politique monétaire agit sur les comportements d'investissement des entreprises non seulement à travers sa répercussion sur les taux d'intérêt, mais aussi par un effet indirect sur les conditions dans lesquelles chaque entreprise peut s'endetter.

Le modèle du canal du crédit (voir encadré 19) souligne le rôle important des asymétries d'information dans les relations entre les banques et les entreprises. Les prêteurs sont moins bien informés que l'entreprise sur la situation réelle de celle-ci et sur le caractère plus ou moins risqué des projets qu'elle veut financer. De plus, ils ne peuvent contrôler que très imparfaitement l'action de l'entreprise, une fois les prêts accordés : le risque existe que l'emprunteur adopte un comportement imprudent, affectant sa capacité de remboursement ultérieure. De ce fait, les banques sont amenées à intégrer dans le coût du crédit une prime de financement externe qui reflète notamment le risque de non-recouvrement. Cette prime prend en compte les caractéristiques observables de l'entreprise : sa taille, son endettement, son appartenance ou non à un groupe. Elle est également une fonction inverse de la richesse nette de l'entreprise - c'est-à-dire de la valeur de l'ensemble de ses actifs fixes, immobiliers ou financiers, diminuée de ses dettes -, qui reflète sa capacité à apporter des garanties.

La prime de financement est sensible, par l'intermédiaire de la richesse nette, aux modifications de l'environnement économique : en particulier, une hausse des taux d'intérêt provoque une baisse de la valeur des actifs financiers, et donc une hausse de la prime de financement. Les effets d'un durcissement de la politique monétaire sont ainsi répercutés de façon amplifiée : à la hausse des taux d'intérêt s'ajoute la hausse induite de la prime de financement ; en conséquence, les petites entreprises, qui se financent principalement par le crédit bancaire, sont plus affectées que les grands groupes par un durcissement de la politique monétaire.

Encadré 19 : Le canal du crédit

La politique monétaire se transmet à l'ensemble de l'économie par plusieurs canaux :

1°) Le canal des taux d'intérêt (canal de monnaie) : la hausse des taux directeurs renchérit le coût de refinancement pour les banques auprès de la Banque centrale. Il en résulte une hausse du coût du crédit bancaire.

2°) Le canal du prix des actifs financiers : la hausse des taux d'intérêt réduit la valeur des portefeuilles financiers et engendre un effet de richesse négatif.

3°) Le canal du crédit : il s'agit des effets indirects de la politique monétaire sur les conditions de financement des entreprises. On distingue le canal étroit du canal large. Le canal étroit met l'accent sur le crédit bancaire et le canal large envisage les conditions de financement externe et le rôle des effets de richesse.

Le canal étroit du crédit correspond à l'incidence de la politique monétaire sur les conditions d'offre de crédit bancaire, conditions fortement contraignantes pour certains agents économiques, comme par exemple les PME. En cas de la hausse des taux d'intérêt, les banques modifient leur comportement : soit elles augmentent leur prix, c'est-à-dire la marge entre les taux débiteurs sur leurs crédits et les taux de marché ; soit elles agissent sur la quantité de crédits (rationnement). Dans les deux cas, les agents économiques sont différemment touchés. Ceux pour qui les crédits bancaires constituent la principale source de financement sont particulièrement pénalisés.

Le canal large du crédit considère (à l'opposé du théorème de Modigliani-Miller) que les financements externe et interne ne sont pas complètement substituables. La différence de coût entre financements interne et externe varie inversement avec la richesse nette de l'emprunteur, celle-ci jouant le rôle de garantie surtout en présence d'asymétrie d'information entre banques et emprunteurs. La politique monétaire affecte la sphère réelle *via* un canal large dans la mesure où elle modifie la différence entre le coût de financement interne et le coût de financement externe. Ainsi, une politique monétaire restrictive conduit à la hausse des taux d'intérêt et, partant, à la baisse de la valeur des actifs ; les conditions de financement externe deviennent, dès lors, plus difficiles.

Une étude de Bruno Crépon et Fabienne Rosenwald²²², réalisée à partir de données d'entreprises couvrant la période 1987-1994, montre que la prime de financement externe moyenne serait de l'ordre de 5 %, par rapport au taux d'intérêt. Au-delà de ce chiffre moyen, l'étude confirme que les différences de situations financières entre entreprises conduisent à des conditions de financement différentes. Pour certaines entreprises, la prime de financement est négligeable par rapport au taux d'intérêt ; pour d'autres, en revanche, l'effet peut être ponctuellement important, pouvant aller jusqu'à doubler le niveau des taux²²³.

²²² Bruno Crépon et Fabienne Rosenwald, *Investissement et contraintes de financement, le poids du cycle, une estimation sur données françaises*, Document de travail de l'Insee G2000/05, 2000.

²²³ En 1995, les petites entreprises françaises avaient un coût de financement apparent de 7 %, contre 4,4 % pour les plus grandes ; pour l'Allemagne, ces chiffres sont respectivement de 8 % et 5,8 % (cf. Elisabeth Kremp et Elmar Stöss, *L'endettement des entreprises industrielles françaises et allemandes : des évolutions distinctes malgré des déterminants proches*, Économie et statistique n° 341-342, juillet 2001).

II - RÉSULTATS EMPIRIQUES

Le tableau 29, qui s'inspire de l'article déjà mentionné de MM. Naboulet-Raspiller, résume les principales explications théoriques des déterminants de l'investissement.

Tableau 29 : Déterminants de l'investissement :
un aperçu des modèles théoriques

	Déterminants	Mécanisme
Rôle moteur	Perspectives de demande	Principe de l'accélérateur Relation initialement macroéconomique, reliant la variation anticipée de la demande à la variation du capital (investissement). L'effet est dit accélérateur du fait que, s'il n'y a pas de capacités de production inexploitées, l'augmentation de la production nécessite une dépense en capital plus que proportionnelle (dépendant du coefficient de capital).
	Perspectives de profits liés aux nouveaux investissements	Rôle de la rentabilité ou, alternativement, Q de Tobin Le Q marginal pour un nouvel équipement I se définit comme : $Q_m = \frac{\text{Taux de rendement interne de } I}{\text{Coût du financement de } I}$ Si $Q_m > 1$ alors I est rentable Si $Q_m < 1$ alors I ne doit pas être réalisé
	Facteurs techniques	Coût relatif des facteurs à court terme ; coût réel des facteurs à long terme
Contraintes	Autofinancement	Contrainte financière issue des profits accumulés
	Niveau des taux d'intérêt	Coût de financement externe Canal du crédit
	Niveau d'endettement	Coût de solvabilité
	Conditions générales de financement	Asymétries d'accès au crédit et le rôle des garanties
	Autres facteurs	Référence éventuelle aux politiques fiscales, <i>via</i> leur effet sur le coût d'usage du capital

Source : À partir d'Antoine Naboulet et Sébastien Raspiller, *Économie et statistique*, n° 395-396, 2007.

Résumer l'ensemble des résultats empiriques obtenus à l'aide de ces modélisations constituant en soi un programme de recherche, on se limitera ici à rappeler brièvement les résultats de quelques travaux plus ou moins récents de l'Insee.

A - RÉSULTATS À PARTIR DE MODÉLISATIONS MACROÉCONOMÉTRIQUES

Dans une étude publiée en 1997, Brigitte Dormont conclut qu'il n'est pas possible d'identifier de lien entre la demande des facteurs de production, capital et travail, et leur coût, et encore moins avec le seul coût du capital²²⁴. Mais en tenant compte de la fiscalité sur les sociétés et les détenteurs d'actions, Bruno Crépon et Christian Gianella observent un impact significatif du coût d'usage du capital sur l'investissement²²⁵.

Au niveau agrégé, selon Jean-Baptiste Herbert, l'accélérateur et le taux de profit constituent toujours, au début des années 2000, les seules variables macroéconomiques explicatives du comportement d'investissement et toutes les autres variables dont la théorie laisse penser qu'elles sont pertinentes n'apparaissent pas significativement²²⁶.

Jacques Mairesse et *alii*, utilisant quasiment la même spécification, concluent de leur côté à la disparition de l'effet du profit de la liste des variables explicatives de l'investissement des entreprises françaises sur la période la plus récente²²⁷. Ce phénomène s'explique, selon ces auteurs, par la dérégulation des marchés financiers durant ces années qui a permis aux entreprises les plus grandes de se financer plus aisément que par le passé sur des marchés de capitaux plus fluides.

B - RÉSULTATS OBTENUS À PARTIR D'OBSERVATIONS INDIVIDUELLES

Au niveau microéconomique, autrement dit pour ce qui concerne les décisions individuelles d'investissement et la perception de ses déterminants par les décideurs, l'étude d'Antoine Naboulet et Sébastien Raspiller fournit des éclairages intéressants. Elle est fondée sur l'occurrence octobre de l'enquête de conjoncture de l'Insee sur les dépenses d'investissement dans l'industrie sur la période 1991-2001 (cf. *supra*, Première partie, chapitre III). Elle cherche à répondre à deux questions : 1°) destinations économiques des dépenses d'investissement ; 2°) les facteurs influençant sur la décision d'investir.

²²⁴ Brigitte Dormont, *L'influence du coût salarial sur la demande de travail*, Économie et statistique, n° 301-302, 1997.

²²⁵ Bruno Crépon et Christian Gianella, *Fiscalité et coût d'usage du capital : incidences sur l'investissement, l'activité et l'emploi*, Économie et statistique, n° 341-342, 2001.

²²⁶ Cf. Jean-Baptiste Herbert, *Peut-on expliquer l'investissement à partir de ses déterminants traditionnels au cours de la décennie 90 ?*, Économie et statistique, n° 341-342, juillet 2001.

²²⁷ Jacques Mairesse, Benoit Mulkay et Bronwyn H. Hall, *Investissement des entreprises et contraintes financières en France et aux États-Unis*, Économie et statistique, n° 341-342, juillet 2001.

1. Les destinations économiques des dépenses d'investissement

Cette question est rarement étudiée en tant que telle dans l'économie du fait des difficultés pratiques de la décomposition des dépenses d'investissement selon leurs destinations. Dans l'enquête, ces dépenses sont regroupées en cinq catégories : modernisation, renouvellement, extension de capacités, introduction de nouveaux produits, autres destinations. Mais la répartition des dépenses selon ces catégories n'est pas aisée. Par exemple, le renouvellement des équipements ne se fait pas, généralement, à l'identique et incorpore des innovations technologiques et renvoie donc automatiquement à l'idée de modernisation.

Selon les auteurs, la répartition des investissements par destination économique apparaît relativement stable entre les cinq catégories citées plus haut. Les investissements de modernisation comme de renouvellement sont relativement stables sur toute la période : les premiers se maintiennent à un niveau compris entre 24 et 31 % de l'investissement total, les seconds entre 18 et 23 %. Les investissements d'introduction de nouveaux produits comme d'extension des capacités de production sont nettement plus fluctuants : les premiers varient entre 16 et 33 % de l'investissement total, les seconds entre 9 et 25 %. Enfin, les autres destinations ne représentent qu'entre 8 et 13 % de l'investissement total.

2. Les facteurs censés influencer la décision d'investir

Ces facteurs sont regroupés par les auteurs en trois classes :

- facteurs anticipatifs (demande, profit), dont on attend, *a priori*, un rôle moteur ;
- facteurs liés au financement et à la contrainte budgétaire, appelés *facteurs contemporains*, dont on attend, selon les auteurs, des effets limitatifs ;
- enfin, facteurs techniques : technologie de production courante, développement technique anticipé.

Les résultats de l'étude peuvent être synthétisés de la manière suivante.

Les profits escomptés apparaissent comme le déterminant le plus influent tant en ce qui concerne l'investissement total que l'investissement par destination économique. Le rôle moteur de ce déterminant est confirmé pour l'extension des capacités, le lancement de nouveaux produits et la modernisation.

Les perspectives de demande, intérieure et extérieure, apparaissent au niveau de l'investissement total comme des déterminants mineurs. Ce résultat paraît paradoxal. Le paradoxe peut être expliqué par deux observations. Premièrement, les profits escomptés intègrent déjà les perspectives de demande. Deuxièmement, la perception des décideurs sur la demande doit être mise en rapport avec le type d'investissement : ainsi, la demande joue un rôle particulièrement influent pour les investissements destinés à l'extension des

capacités de production et, à un degré moindre, à l'introduction de nouveaux produits.

Les facteurs techniques constituent un déterminant important au niveau de l'investissement total. Il s'agit particulièrement des investissements de modernisation. Ces facteurs sont directement associés à la contrainte pour les entreprises de s'adapter aux nouvelles technologies afin de rester compétitives.

Les facteurs de financement apparaissent au niveau de l'investissement total comme des déterminants mineurs. Ce constat doit être cependant nuancé pour plusieurs raisons. Les facteurs de financement ont, selon les auteurs, uniquement un rôle de contrainte et nullement d'incitation à investir. L'aspect limitatif de l'autofinancement se présente pour les investissements de capacités ainsi que pour les investissements *contraints* (modernisation, renouvellement, autres destinations), tandis que l'endettement limite essentiellement les investissements de capacité.

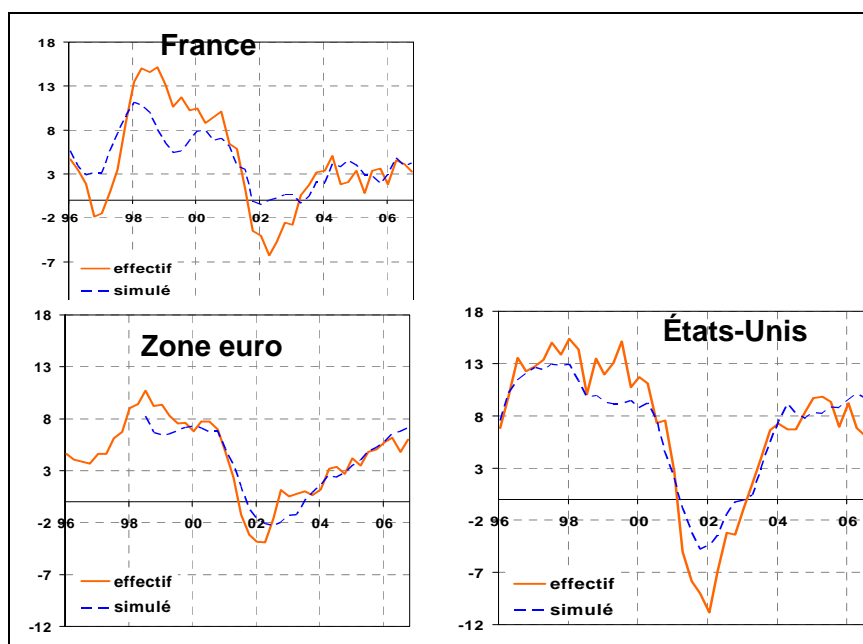
Le facteur *niveau des taux d'intérêt* se caractérise, selon cette étude, par une absence globale de pertinence. Ce constat paraît aussi paradoxal compte tenu de la place accordée à ce facteur dans l'analyse théorique de l'investissement. L'hétérogénéité des effets entre entreprises et l'existence d'un *canal large de crédit* pourraient expliquer, selon les auteurs, partiellement le paradoxe. Une autre explication possible est que, dans de nombreux cas, des variations marginales du taux d'intérêt ne modifient pas profondément la profitabilité des investissements. Enfin, la mesure de l'effet des taux d'intérêt sur la décision d'investir se heurte à d'importantes difficultés méthodologiques.

En résumé, cette étude semble confirmer les intuitions : les facteurs anticipatifs (demande, profit) décident en premier lieu de l'intérêt ou non d'engager un investissement. Les facteurs financiers décident en second lieu de sa faisabilité. Il peut en résulter une réduction, voire une suppression de l'engagement.

C - FLUCTUATIONS CONJONCTURELLES DE L'INVESTISSEMENT : L'EXEMPLE DU CYCLE EN COURS

Quel bilan dresser de l'effet de ces déterminants dans la phase conjoncturelle que traverse notre pays ? La corrélation entre les déterminants usuels de la FBCF, à savoir la demande et les perspectives de profits, et le comportement effectif des entreprises semble robuste en France aussi bien que dans la zone euro et aux États-Unis, ainsi que l'a montré Gilbert Cette à l'occasion de son audition devant la section des questions économiques générales et de la conjoncture le 21 juin 2007 (cf. graphique 22).

Graphique 22 : La simulation de l'investissement matériel



Sources : nationales, Eurostat, calculs Banque de France (audition de Gilbert Cette devant la section des questions économiques générales et de la conjoncture).

En s'appuyant sur l'approche de trois organismes spécialisés (Insee, OFCE, COE-Rexecode), on verra que le constat doit être nuancé selon que l'on privilégie dans l'analyse tel ou tel de ces déterminants. La question du taux d'utilisation des capacités de production occupe ici une place importante.

1. Le constat et les perspectives tracés par l'Insee

Dans son édition 2007 de *L'économie française (comptes et dossiers)*, l'Insee observe que, engagées à la fin 2003 à la faveur du réveil de l'activité, la croissance de l'investissement des Entreprises non financières (ENF) et des entreprises individuelles s'est progressivement raffermie. En 2006, après une pause au premier trimestre, l'investissement s'est accéléré, profitant essentiellement de perspectives de demande favorables, notamment étrangères, et, dans une moindre mesure, de conditions de financement toujours satisfaisantes. En moyenne, sur l'année, sa progression s'est élevée à 4,1 % (+ 2,7 % en 2005), une croissance en ligne avec ce que suggèrent les déterminants usuels de l'investissement.

Selon la note de conjoncture de l'Insee de juin 2007, la FBCF des ENF a augmenté de 1,4 % au premier trimestre 2007 et le taux d'investissement a continué de progresser pour atteindre 18,7 %. Au deuxième trimestre, l'investissement global des entreprises devait ralentir (+ 1 %) sous l'effet de la forte décélération attendue de la FBCF en Bâtiment et travaux publics (BTP). Si le taux d'utilisation des capacités de production était jugé encore élevé, les goulots de production dans l'industrie manufacturière semblaient se tasser. En outre, la remontée progressive des taux d'intérêt réels et la baisse continue du taux d'autofinancement étaient de nature à peser sur la FBCF en produits manufacturés. Sur l'ensemble de l'année, la FBCF des ENF devait progresser de 5,4 %, le taux d'investissement atteignant 18,8 % au quatrième trimestre.

2. L'approche de COE-Rexecode

Selon COE-Rexecode (*Perspectives de l'économie mondiale*, mars 2007), les comptes des Sociétés non financières (SNF) paraissent avoir cessé de se dégrader, les principaux ratios restant toutefois au voisinage d'un niveau plancher.

Le COE-Rexecode voit dans cette situation une quasi-exception française dans le concert européen, seules les SNF italiennes ayant vu leur taux de marge reculer au cours de la période de basses eaux conjoncturelles observée de 2000 à 2005.

Outre que le repli de l'investissement productif a été bien moins prononcé en France que dans l'ensemble de la zone euro au cours de cette même période, c'est probablement dans cette situation, d'après COE-Rexecode, que doivent être recherchées les explications à la progression certes régulière mais lente des dépenses d'investissement productif. Pour autant, la progression de 3,8 puis 3,1 % de ces dépenses attendue respectivement pour 2007 et 2008 conduira à positionner fin 2008 le taux d'investissement (exprimé en valeur) des sociétés un peu en dessous de ses niveaux records touchés en 1980 et 1990.

3. L'analyse de l'OFCE

Selon l'OFCE (*Revue de l'OFCE*, n° 101, avril 2007), après un léger ralentissement en début d'année, le rythme de croissance trimestriel de l'investissement productif s'accélérait en 2007 et 2008 (respectivement de 4,2 % et de 5 % en glissement annuel) en raison d'un contexte monétaire porteur, d'une profitabilité élevée des entreprises, de l'apparition de tensions sur les capacités de production et surtout de l'accélération de la croissance. La dynamique de l'investissement resterait cependant encore loin de celle de la fin des années 1990 (8,5 % par an en moyenne entre 1997 et 2000).

Contraintes de se désendetter massivement en 2002 et 2003 dans un contexte de retournement des marchés financiers, les entreprises ont rétabli leur situation financière en 2004. À ce désendettement, s'ajoute le niveau bas des taux d'intérêt à long terme qui a permis aux SNF de redresser leur ratio de solvabilité (mesuré comme l'excédent brut d'exploitation rapporté aux intérêts nets versés). Profitant de cette situation financière rétablie et de la baisse du coût du capital, les SNF ont ainsi eu à nouveau recours à l'emprunt en utilisant le levier de l'endettement pour augmenter leurs investissements. Dans un contexte de taux d'intérêt réels toujours bas en 2007 et 2008, les entreprises devraient continuer à utiliser l'effet de levier pour financer leurs investissements et accroître le rendement de leurs fonds propres.

Au demeurant, les bénéfices des 40 plus grosses capitalisations boursières de la place de Paris ne cessent de battre des records. Après avoir atteint des sommets en 2004 (58 milliards d'euros selon les anciennes normes comptables ou 67 milliards suivant les nouvelles normes comptables, IFRS), puis en 2005 avec 85 milliards d'euros, ces sociétés ont à nouveau crevé un plafond en 2006, en affichant près de 100 milliards d'euros de bénéfices. Cette hausse s'explique, selon l'OFCE, principalement par le fait que ces groupes ont, à la différence de la plupart des sociétés non cotées, des unités de production implantées dans les zones à très forte croissance. Elles réalisent plus des deux tiers de leurs bénéfices à l'étranger et profitent ainsi pleinement du rythme élevé de la croissance mondiale depuis trois ans : la production mondiale a crû à des rythmes d'environ 5 % entre 2004 et 2006 alors que la France est restée cantonnée à une croissance de 1,7 % en moyenne sur la même période. De plus, la hausse de la rentabilité ne résulte pas uniquement d'une amélioration des activités opérationnelles mais aussi d'une baisse des provisions liées à l'apurement progressif des excès réalisés au moment de la bulle Internet. Enfin, dans un contexte monétaire porteur où l'abondance d'épargne se traduit par des taux d'intérêt bas, les entreprises du CAC 40 peuvent refinancer leur dette à moindre coût et utiliser pleinement l'effet de levier pour améliorer la rentabilité de leurs fonds propres.

Enfin, au début de l'année 2007 et pour la première fois depuis 2001, les taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie sont repassés au-dessus de leur moyenne de long terme, ce qui montre que des tensions sur l'appareil productif apparaissent. Même si actuellement les contraintes de demande restent supérieures aux contraintes d'offre, la remontée des taux d'utilisation plaide dans le sens d'une croissance soutenue de l'investissement. De plus, du côté de la demande, l'accélération de l'activité en 2007 et 2008 devrait améliorer les perspectives de débouchés pour les entreprises.

III - DEUX QUESTIONS-CLÉS À DÉBATTRE

Les entreprises sont face aux données nouvelles qui n'apparaissent pas, au premier abord, comme des déterminants de la décision d'investissement, mais qui modifient, incontestablement, leur comportement. Parmi ces réalités nouvelles deux méritent surtout d'être soulignées : 1°) la financiarisation de l'économie et ses conséquences sur les entreprises ; 2°) les relations interentreprises.

A - LA FINANCIARISATION DE L'ÉCONOMIE ET SES CONSÉQUENCES SUR LES ENTREPRISES

Par financiarisation on entend la place de plus en plus prépondérante de la finance dans l'ensemble de l'activité économique, celle des acteurs financiers dans la gestion des entreprises, des actifs financiers dans le total des actifs, de la bourse dans les stratégies des entreprises et des fluctuations boursières dans les cycles de l'activité²²⁸.

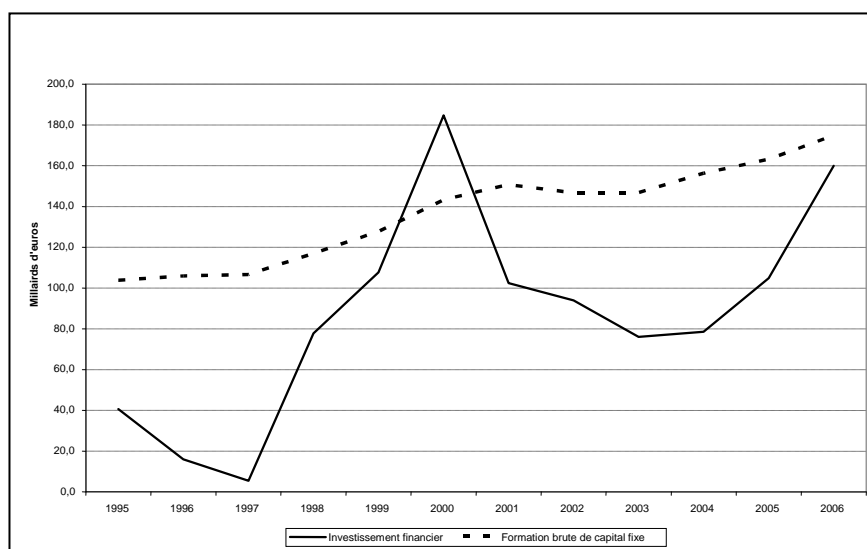
1. La pression de court terme

Au niveau de l'entreprise, la financiarisation se traduit par la prédominance de la logique de la valeur actionnariale (voir encadré) selon laquelle la maximisation de la valeur de l'action et non pas les bénéfices à long terme constitue l'objectif central de l'entreprise. Elle se manifeste aussi par l'accroissement des placements et des revenus issus des actifs financiers (actions, obligations et autres titres) détenus par les entreprises non financières. Certes, l'acquisition des actions et obligations par ces entreprises n'obéit pas nécessairement à une logique financière. Mais l'évolution très dynamique de ces actifs surtout en comparaison avec celle de la FBCF de ces mêmes entreprises, et des revenus qu'ils procurent (cf. graphiques 23 et 24) attire particulièrement l'attention²²⁹.

²²⁸ Ronald Dore, *Stock market capitalism and its diffusion*, *New Political Economy*, Vol. 7, n° 1, 2002.

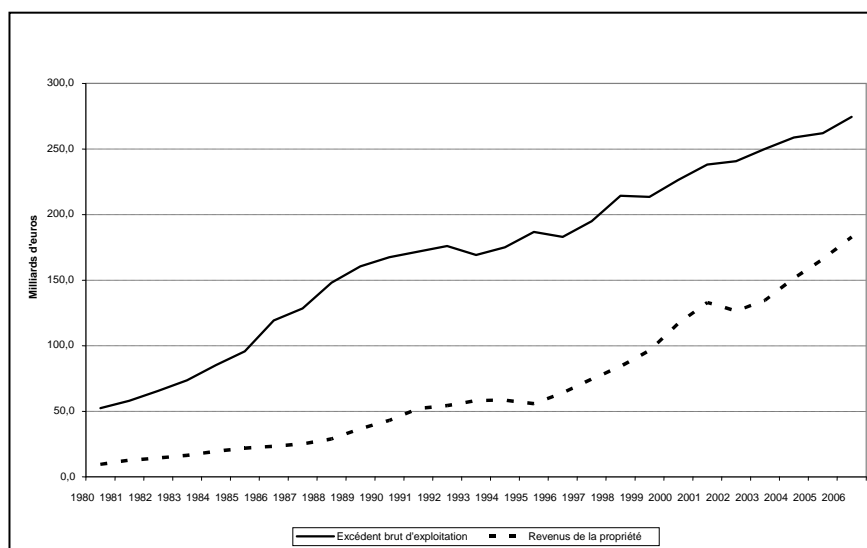
²²⁹ La contrepartie de la hausse des revenus de la propriété (ou revenus financiers) est un accroissement des charges financières au sens large (comprenant aussi biens les intérêts versés que les dividendes distribués). Comptablement les recettes (revenus financiers) compensent les dépenses (charges financières). Il demeure que l'augmentation simultanée des deux est une manifestation de la financiarisation.

Graphique 23 : FBCF et investissements financiers des entreprises



Source : Insee, comptes nationaux, graphique Conseil économique et social.

Graphique 24 : Excédent brut d'exploitation et revenu de la propriété perçu par les entreprises



Source : Insee, comptes nationaux, graphique Conseil économique et social.

Encadré 20 : La logique de la création de la valeur pour l'actionnaire

La valeur actionnariale est, à la fois, une théorie de l'entreprise, constituée dans la première moitié du XX^e siècle, selon laquelle celle-ci est au service exclusif des actionnaires, quel que soit le degré de liquidité des marchés boursiers, et une norme de gestion et de rentabilité instaurée dans les années 1990. Dans ce cadre, la rentabilité d'équilibre du marché devient un rendement minimal au regard d'une norme fixée *ex ante*, ce qui tend à reporter la concurrence entre fonds sur les entreprises.

La débat autour du niveau du rendement par action (*Return On Equity*, ou ROE) a émergé il y a quelques années déjà mais il prend une dimension nouvelle dans un monde où les taux d'intérêt restent bas : comment obtenir durablement de tels rendements des fonds propres quand les taux d'intérêt à long terme sur les actifs sans risque se situent autour de 4 % ? Cela signifie, par exemple, qu'une entreprise qui affiche un rendement de 15 % verse une prime de risque implicite de 11 % pour le coût de son capital, bien supérieure à celle des actions habituelles. Cette configuration a naturellement des effets massifs sur le comportement des firmes : recours à l'effet de levier de l'endettement, stratégie de réduction de la base d'actifs (économie en capital) qui permet d'accroître le retour sur investissement, rachat d'actions et distribution de stocks-options conduisant à la recherche de la maximisation du cours boursier à court terme à travers l'extraction du *cash flow*. L'impossibilité de mener ces stratégies de manière durable explique la tentation de recourir à des manipulations comptables et financières dont le scandale Enron fournit l'archétype.

Pour Patrick Artus et Marie-Paule Virard, « *il s'agit bien d'une sorte de processus d'autodestruction du capitalisme : le comportement des gérants institutionnels (que nous avons appelé mimétisme rationnel) provoque une très forte variabilité des marchés financiers qui peut encourager la détention d'actifs, déstabiliser les économies des pays (s'il s'agit des marchés des changes, par exemple), ruiner périodiquement les épargnants après les avoir enrichis en apparence. La préférence forte pour le présent, due à une multiplicité de causes (attitudes des régulateurs, règles comptables, pratiques de l'analyse financière...) conduit à exiger des rentabilités à court terme très élevées des fonds propres, même si le prix à payer est l'apparition de risques considérables à long terme, l'abandon de projets d'investissement ou de recherche à horizon long, des biais économiques multiples (déformation du partage du revenu, recherche de rentes). Tout cela ne peut que déboucher inexorablement sur une économie de croissance faible (insuffisance de la demande et de l'offre si les investissements à horizon long ne sont pas réalisés, si les salaires sont inutilement [sic] comprimés), sur des faillites (si les risques « catastrophiques » cachés se réalisent) et, in fine, sur un rejet du capitalisme par les opinions (si la déformation du partage des revenus ne conduit qu'à la distribution de cash aux actionnaires) »²³⁰.*

²³⁰ Patrick Artus et Marie-Paule Virard, *Le capitalisme est en train de s'autodétruire*, La Découverte, 2005. Cf. également Michel Aglietta et Antoine Rebérioux, *Dérives du capitalisme financier*, Albin Michel, 2004, Jean-Luc Gréau, *L'avenir du capitalisme*, Le Débat/Gallimard, 2005 et Patrick Roturier et Claude Serfati, *Enron, la communauté et le capital financier*, Revue de l'IRES, n° 40, 2002.

La financiarisation nourrit la tendance à privilégier le court terme : la forte exigence d'obtenir de meilleures performances à brève échéance conduit les entreprises à chercher des rendements élevés, parfois aux dépens de l'investissement productif, afin de verser des dividendes aux actionnaires et à procéder à des opérations de rachat d'actions, entre autres, pour prémunir l'entreprise contre des Offres publiques d'achat hostiles. L'innovation et l'investissement productif, y compris dans les capacités humaines, sont alors relégués au second plan. Ainsi, en France, en 2006, pour 1 euro dépensé au titre de FBCF au niveau de l'ensemble des sociétés non financières, toutes tailles confondues à l'exception des entreprises individuelles, pratiquement autant a été versé aux actionnaires. Comme le souligne Claude Bébear, le principal problème du système économique actuel est « *le divorce dangereux et croissant entre l'économie réelle - de moyen et long terme - et l'économie financière - court-termiste* »²³¹.

Effectivement, au cours des années 1990, une *croyance* s'est instaurée comme critère de gestion et de sélection des projets²³². Des méthodes dites *scientifiques* ont été élaborées pour la justifier, à l'instar du modèle EVA (*Economic Value-Added*, ou valeur ajoutée économique, la valeur ajoutée signifiant ici simplement une meilleure performance des fonds avancés et non un accroissement des richesses que représentent les biens et services produits²³³). Des chiffres issus de ces modèles sont devenus, pour ainsi dire, des critères de jugement des entreprises (*benchmarking*). Le caractère irrationnel de ces normes a été soulevé par des économistes, des responsables politiques, des chefs d'entreprise et des organisations représentatives de salariés. En effet, sur le long terme, le taux de rémunération des facteurs de production, en l'occurrence ici celles des fonds propres, ne peut pas rester en permanence, et de loin, supérieure au taux d'accroissement des richesses créées, du PIB.

Cette exigence de meilleures performances, surtout à brève échéance, pour les fonds propres explique aussi le mouvement en ciseau des charges d'intérêt versées aux créanciers et des dividendes distribués parmi les actionnaires. Les taux d'intérêt ont fortement diminué au milieu des années 1990. Cette baisse se produisait au moment où les entreprises se désendettaient. La conjugaison des deux a abouti à une baisse des charges d'intérêt. En toute logique, on aurait pu attendre que ces économies soient utilisées pour dynamiser l'investissement. À

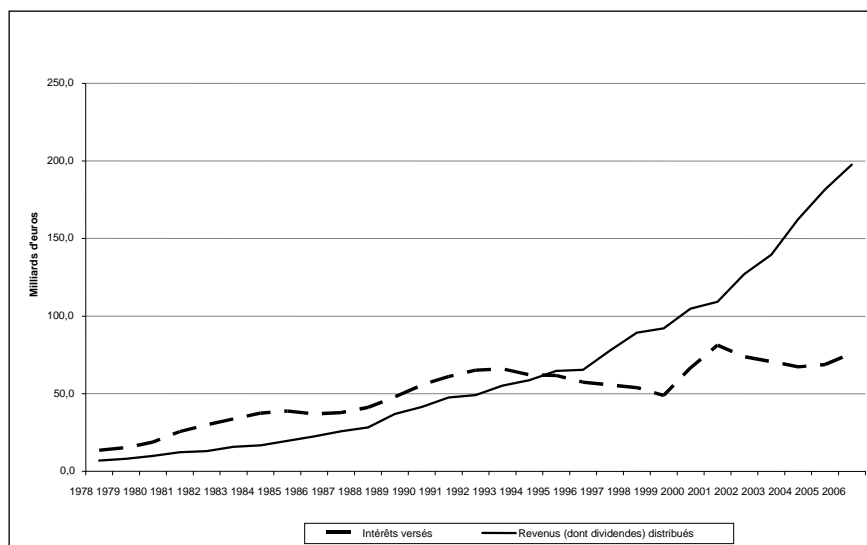
²³¹ *L'Hémicycle*, 20 décembre 2006.

²³² Cf. le rapport du groupe de travail du Commissariat général du Plan, sous la direction de Dominique Plihon, *Rentabilité et risque dans le nouveau régime de croissance*, Commissariat général du plan, 2002.

²³³ Pour une analyse des conséquences de l'application de cette méthode voir : Lilian Brissaud et Rémy Ménétrier, *La création de valeur pour l'actionnaire et ses effets sur la gestion des groupes français : l'exemple de l'Economic value-added*, in *Capitalisme patrimonial ou nouveau statut salarial ?*, sous la direction de Henri Jacot et Jean-Christophe Le Duigou, VO Éditions, L'Harmattan, 2000.

l'évidence, elles ont plutôt servi à une distribution plus généreuse des dividendes comme en atteste le graphique suivant.

Graphique 25 : Charges d'intérêt et revenus (dont dividendes) distribués des sociétés non financières

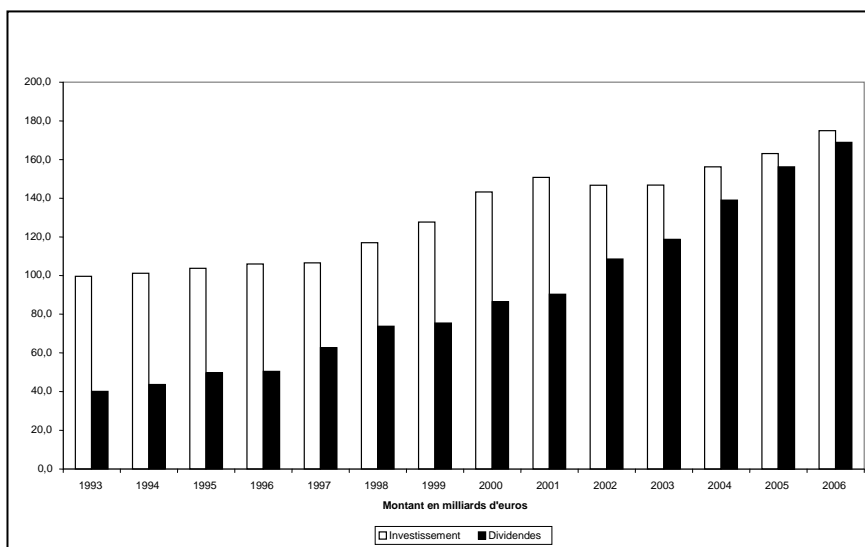


Source : Insee, comptes nationaux, graphique Conseil économique et social.

Soulignons enfin que ce contexte est très favorable à la montée du rôle des analystes financiers. Avec leur vision de court-terme, ils jouent un rôle négatif pour ce qui concerne la définition de la stratégie de long terme des entreprises. Les analystes financiers et les agents de rating ne regardent, selon Claude Bébéar, que les chiffres. Ce sont des comptables qui ne prennent pas en compte les hommes de l'entreprise. L'apparition des normes comptables internationales (IFRS), qui permettent de manipuler les chiffres, risque de renforcer ces tendances. Les simulations effectuées par certains groupes ont montré qu'en jouant sur les critères des IFRS, on arrive à une différence de valorisation de 20 % des sociétés²³⁴.

²³⁴ Claude Bébéar, *op. cit.*

Graphique 26 : Investissement des entreprises et dividendes distribués



Source : Insee, comptes nationaux, graphique Conseil économique et social.

2. De nouveaux acteurs financiers et de nouvelles problématiques de gestion des entreprises

La financiarisation de l'économie se caractérise aussi par la *désintermédiation*, c'est-à-dire la déréglementation des circuits reliant l'épargne et sa destination finale. Autrefois organisés autour des banques, des sociétés d'assurance, d'institutions coopératives et publiques, ces circuits ont été déréglementés pour être éclatés en une myriade de catégories d'institutions, de transactions, de services et de produits financiers des plus divers. La financiarisation permet aux opérateurs financiers d'intervenir dans un univers quasiment sans limites. Aux côtés des supports classiques, c'est-à-dire les actions et les obligations, les opérations portent désormais, et de plus en plus, sur les *nouveaux produits financiers* appelés aussi produits dérivés, autrement dit sur les anticipations du marché et les risques (comme le risque de crédit). De même, aux côtés des institutions financières, sont apparus dans le paysage des fonds de pension et des *fonds alternatifs* comme les fonds de capital-investissement (*private equity*) et les fonds d'arbitrage (*hedge funds*), élargissant rapidement le champ et l'ampleur de leurs interventions. Disposant d'énormes réserves, les fonds de pension poursuivent généralement une stratégie de diversification d'actifs, dont la prise de participation et l'acquisition des sociétés. Quant aux fonds alternatifs, ils ont largement recours à *l'effet de levier* (c'est-à-dire au financement par la dette) et échappent à une bonne partie de la réglementation qui s'applique le plus souvent aux organismes de placement collectif, aux

banques et aux sociétés d'assurance (telles que les règles prudentielles relatives aux investissements et les normes de communication financière).

Réservé au départ essentiellement aux *start-ups* (jeunes entreprises innovantes), les opérations de capital-investissement se sont déplacées du capital risque, où le risque est compensé par une forte croissance des rendements, à des opérations de rachat d'entreprises (*buy-out*) dans des secteurs parvenus à maturité et dans des marques connues du grand public, et cela dans l'ensemble de l'OCDE et des marchés émergents. Ainsi, les opérations de LBO ont franchi, en France, un nouveau seuil en 2006 : une douzaine d'acquisitions à effet de levier ont dépassé le niveau de valorisation, dette comprise, d'un milliard d'euros ; la moitié d'entre elles avaient pour origine la poursuite d'opérations de recentrage de grands groupes²³⁵.

La logique de ces acteurs, encore plus que celle des fonds de pension, consiste à extraire de ces entreprises des taux de rentabilité élevés à court terme, nécessaires au remboursement de leur dette et à la couverture de frais de gestion onéreux. Cette logique court-termiste s'avère de plus en plus difficile à concilier avec la stratégie de long terme de l'expansion des capacités productives et de la promotion des conditions de travail et de la sécurité pour les salariés.

Encadré 21 : L'impact de la financiarisation sur l'investissement : le cas des LBO

Le montage financier dit *Leveraged Buy Out* (LBO, acquisition avec effet de levier) consiste à financer l'achat d'une entreprise en contractant un crédit qui sera remboursé par la suite grâce aux flux de liquidités engendrés par l'entreprise rachetée. Pour ce faire, le fonds acheteur (fonds de capital investissement ou *private equity*) crée une société *holding* qui a pour seul objet de détenir les titres de cette entreprise. Il apporte en capital, généralement, entre 30 et 50 % du prix d'acquisition et endette la *holding* afin qu'elle dispose des ressources suffisantes pour procéder à l'acquisition. Ainsi, en dépit de son faible apport en capitaux propres, le fonds se retrouve *via* la *holding* propriétaire de l'ensemble des titres de l'entreprise cible. Par la suite, la *holding* reçoit les dividendes de la société acquise, qui contribuent au remboursement de l'emprunt.

Ce mode de financement par l'emprunt augmente mécaniquement la rentabilité des capitaux investis, par le mécanisme de l'effet de levier : dès que la rentabilité des capitaux investis dans une entreprise est supérieure au coût de l'emprunt et aux frais de gestion, s'endetter permet d'augmenter la rentabilité des capitaux propres engagés dans l'opération. Il offre par ailleurs un second effet de levier d'ordre fiscal : les charges d'intérêts viennent, en effet, diminuer le résultat avant impôt du groupe formé par l'entité acquise et la *holding* ; le coût réel des charges d'intérêt est donc diminué des économies fiscales qu'elles engendrent, ce qui accroît encore la rentabilité et facilite la réalisation des objectifs élevés des fonds LBO en termes de retour sur capitaux propres (jusqu'à 20 à 30 % par an).

Les performances élevées des fonds LBO ne sont cependant pas uniquement dues à ces effets financiers. Quand il arrive à la tête d'une entreprise, un fonds LBO bouleverse aussi sa gestion afin d'accroître sa rentabilité opérationnelle : dès le début du processus d'acquisition, il définit en général, avec la direction de l'entreprise, un *business plan* à cinq ans, l'horizon moyen d'investissement de ce type d'acteurs ; le montage financier utilisé limite les choix stratégiques en imposant au *management* de maximiser les rentrées de liquidités afin de réduire rapidement l'endettement. L'investissement, qui se traduit dans l'immédiat par des sorties de liquidités

²³⁵ *Bulletin de la Banque de France*, n° 159, mars 2007.

importantes, est parfois la première victime de ces stratégies. Sur le plan social, ces stratégies impliquent généralement une *rationalisation* de l'organisation de l'entreprise cible, autrement dit des réductions d'effectifs.

Il y a débat quant aux effets des LBO sur l'emploi, l'investissement et la pérennité de l'entreprise. Dans certains cas, le mécanisme de LBO peut contribuer à la pérennité de l'entreprise. Ainsi, cette pratique peut faciliter les transmissions d'entreprises familiales en permettant aux salariés ou à une nouvelle personne physique d'acheter l'entreprise avec des moyens limités.

Une étude menée sur 132 cas de LBO en France sur la période 1989-1994 montre que cette pratique ne semble pas favorable au développement de l'entreprise dans notre pays²³⁶. Quoi qu'il en soit, la limite fondamentale de l'action de ces fonds réside dans leur principe même : la substitution de la dette aux capitaux propres qui provoque l'effet de levier. Cette sous-capitalisation structurelle des entreprises en LBO les rend particulièrement sensibles aux retournements de conjoncture ainsi qu'à la hausse des taux d'intérêt. En cas de pertes, l'effet de levier se retourne contre les investisseurs de manière aussi puissante qu'il peut procurer des gains élevés quand tout va bien. Or, si ces risques sont connus et assumés par les fonds qui pratiquent ces montages, ils ne sont aucunement choisis par les salariés qui, au final, subiront les conséquences les plus graves de la faillite de leur entreprise.

De plus, l'existence de l'effet de levier incite à multiplier les LBO sur la même entreprise. Le nombre de LBO secondaire, tertiaire, etc. augmente rapidement. En 2006, les LBO secondaires ont représenté 42 % des sorties. La multiplication du nombre des LBO sur la même entreprise fait monter les prix. Ainsi, l'agence de cotation *Fitch Ratings* a relevé en 2006 un LBO secondaire se faisant sur la base d'une valeur d'entreprise de 9,7 fois l'*ebitda*²³⁷ quand la même entreprise avait été acquise à l'origine sur la base d'un multiple de 6,9. Une tendance qui a été favorisée par la croissance de la part de la dette dans la valorisation des opérations²³⁸.

Conscients des risques attachés à ces pratiques, des confédérations syndicales de 15 pays et une douzaine d'organisations syndicales internationales ont lancé le 16 mars 2007, un vibrant appel en faveur d'entreprises agissant dans le cadre de stratégies d'investissement durables et de long terme créant de la richesse pour tous et de bonnes opportunités d'emploi pour les salariés. Elles soulignent que les taux de rendements très élevés requis pour financer le rachat d'entreprise par endettement peuvent menacer les intérêts à long terme de l'entreprise cible et les conditions d'emploi décent et de sécurité des salariés : en lieu et place de restructurations d'entreprise visant le partage des gains de productivité, certains fonds veulent extraire le maximum de valorisation sur une courte période avant de revendre l'entreprise (ou ce qu'il en reste), en empochant au passage une prime substantielle. Elles appellent à des réformes réglementaires dans quatre domaines :

- rétablir des règles du jeu équitables entre ces fonds alternatifs et les autres organismes de placements collectifs concernant la transparence, la communication financière, la gestion du risque et la structure des intéressements. Les politiques d'investissement des fonds LBO devraient être réglementées, dans la zone OCDE, selon des règles prudentielles visant à la fois la stabilité des marchés financiers et la valorisation à long terme des actifs ;
- les droits des salariés à la négociation collective, à l'information, la consultation et la représentation dans l'entreprise devraient être considérés comme des mécanismes essentiels à la préservation et à la promotion des intérêts à long terme de l'entreprise ;

²³⁶ Philippe Desbrières et Alain Schatt, *The impact of LBOs on investment policies and operations of acquired French firms*, Working papers, Fargo 1021002, 2002.

²³⁷ *Earning before taxes, interest, depreciation and amortization* (résultat avant impôt, intérêt, dépréciation et amortissement).

²³⁸ *La Tribune*, 4 juin 2007.

- les régimes fiscaux - dont la déductibilité fiscale du service de la dette, la taxation des gains en capital et les paradis fiscaux -, devraient être adaptés pour couvrir les régimes LBO et pour s'assurer que la fiscalité soit neutre ou qu'elle privilégie les participations de long terme. Des réponses globales devraient être élaborées pour que la croissance des activités des fonds LBO ne menace pas les revenus des États tirés de l'imposition sur les entreprises ;
- les systèmes nationaux de gouvernance d'entreprise sont ciblés sur les sociétés cotées et imposent en général des obligations beaucoup moins contraignantes aux entreprises non cotées. De plus, ils ne sont pas pourvus de mécanismes suffisants contre l'extraction de valeur à court terme et pour la promotion de la création de valeur à long terme. Ils ne sont pas adaptés aux défis que pose la myopie des régimes LBO. La responsabilité et les pouvoirs des conseils d'administration en vue de préserver les intérêts à long terme de l'entreprise devraient être renforcés.

Il convient de rappeler que certains pays envisagent la mise en place de commissions d'enquête et une réforme fiscale pour atténuer les effets négatifs des fonds LBO.

Un temps épargnée, la France est devenue l'un des terrains de chasse privilégiés de ces fonds d'investissement. Selon l'Association française des investissements en capital (Afic), ils ont acquis le contrôle de 400 sociétés françaises en 2006 et en contrôlent désormais plus de 1 600. Cela place notre pays au troisième rang mondial, derrière les États-Unis et le Royaume-Uni. Des entreprises de tous les secteurs sont concernées : Tettinger, Picard Surgelés, Spie Batignolles, Dim, Baccarat, Allociné, Afflelou, Europcar, le PSG, Cegelec, Accor, Quick, Aubade, TDF, le Lido, Révillon, Buffalo Grill, les Pages jaunes et ainsi de suite.

Les dangers que comporte le développement des activités des fonds de pension et surtout des fonds alternatifs nécessitent des mesures de réglementation afin de préserver la pérennité des entreprises et, partant, de l'investissement et de l'emploi. Il s'agit, en particulier, d'instaurer des mécanismes de supervision démocratiques de telle sorte que les différentes parties-prenantes (actionnaires, dirigeants, salariés et la collectivité, dans la mesure où le sort des entreprises impacte la situation économique et sociale de leur lieu d'implantation) puissent avoir, d'une manière ou d'une autre, des droits sur les choix stratégiques qui engagent l'avenir de l'entreprise. Il s'agit également de réglementations dans divers domaines : transparence, fiscalité, versement des dividendes exceptionnels...

Encadré 22 : Le destin des laboratoires Éclair : un exemple des conséquences des interventions des fonds d'investissement

Éclair Laboratoires, filiale de la société *holding* Éclair Groupe, était le premier groupe laboratoire chimique de la France. La *holding*, qui détenait en plus la société Télétota orientée vers les prestations techniques pour la télévision, a été achetée en 2005 par le fonds d'investissement ETMF II C avec concours d'autres financiers, dont des filiales de BNP-Paribas et de la Société générale. Ce dernier prend la forme d'une société luxembourgeoise, détenue par deux actionnaires localisées dans les îles Vierges britanniques et administrée par une société domiciliée aux îles Caïman qui en est le gérant.

La stratégie mise en place par les nouveaux actionnaires majoritaires s'est avérée à l'opposé des orientations industrielles de l'entreprise, le développement des nouvelles technologies justifiant une expansion de l'activité vers le numérique. Or, dans une logique financière, les nouveaux actionnaires ont privilégié l'acquisition de GTC, troisième laboratoire de photochimie. Cette stratégie a aussi conduit à la rupture des relations avec le principal client du Groupe Éclair, en l'occurrence le cinéaste français Luc Besson. Elle a aussi provoqué un conflit avec les salariés d'Éclair Laboratoires qui a culminé lors d'une grève intervenue au cours du mois de mai 2006, juste avant l'ouverture du festival de Cannes. Au demeurant, les nouveaux actionnaires ont souhaité la démission du PDG du groupe Éclair. Le journal *Le film français* commentait la stratégie des nouveaux actionnaires, dont ladite démission, de la manière suivante : « *au-delà des hommes, c'est bien une bagarre entre une stratégie industrielle (...) et une stratégie financière, voulue par les investisseurs financiers, qui vient d'être tranchée* ».

Ces interrogations s'appliquent aussi au cas des fonds d'investissement publics, appelés aussi *fonds souverains*. Ces fonds proviennent des pays dont le solde des échanges avec le reste du monde est structurellement excédentaire. Leurs réserves gigantesques sont mobilisées dans des opérations financières, des prises de participation et des acquisitions des sociétés à travers le monde, avec des incidences similaires sur les entreprises et les économies nationales (voir l'encadré 23).

Encadré 23 : Fonds souverains ou fonds d'investissement publics

Le néologisme *Fonds souverains* renvoie en fait à un phénomène plus ancien, connu plus couramment sous le vocable d'*eurodollars* puis *pétrodollars*. Lorsque le solde courant d'un pays devient structurellement excédentaire, son État a la possibilité de constituer un *Fonds souverain*. Il s'agit d'un fonds d'investissement public géré par la Banque centrale qui détient et assure la gestion des réserves du pays. Ces réserves sont mobilisées pour réaliser des opérations de diverses natures : achat d'obligation et d'actions, emprunts...

Le volume global des fonds souverains a connu une forte croissance au cours des deux dernières décennies. En 1990, les fonds souverains détenaient probablement 500 milliards de dollars ; à présent leurs avoirs sont estimés à 3 000 milliards de dollars (deux fois plus élevé que le montant des *hedge funds*, connus comme des fonds spéculatifs). Actuellement une vingtaine de pays détiennent des fonds souverains et une demi-douzaine comptent en constituer²³⁹. L'essentiel des fonds appartient aux pays exportateurs de pétrole (les pays du golfe persique mais également la Norvège et la Russie) et aux pays dits émergents d'Asie.

Principaux fonds souverains

Pays	Montant en milliards de dollars	Année de création
Émirats Arabes Unies	875	1976
Singapour	330	1981
Norvège	322	1990
Arabie Saoudite	300	Nd
Koweït	250	1953
Chine	200	2007
Hong-Kong	140	1998
Russie	127	2003

Source : Stephan Kem, *Sovereign wealth funds-state investments on the rise*, Deutsche Bank research, septembre 2007.

La forte accélération du volume des fonds souverains sur la période récente s'explique principalement par l'accumulation des excédents commerciaux des pays dits émergents d'Asie et ceux des pays exportateurs du pétrole notamment à la suite de la hausse des prix de l'*or noir*. Si ces tendances se poursuivaient, les fonds souverains verraient leur place dans l'économie mondiale s'accroître davantage.

Certains fonds ont été impliqués dans des opérations spéculatives. Ainsi, par exemple, au moins une banque centrale aurait investi dans *Long Term Capital Management*, fonds spéculatif qui a fait faillite en 1998. À présent, ces fonds cherchent à diversifier leurs actifs, privilégiant de plus en plus les entreprises des grands pays industriels. L'intérêt croissant des fonds souverains pour des entreprises de taille importante dans des secteurs stratégiques a provoqué récemment quelques réactions hostiles, par exemple aux États-Unis.

La place croissante des fonds souverains dans l'économie mondiale et l'opacité qui règne sur leurs activités posent la question de leur régulation eu égard à la stabilité du système financier international et au devenir des entreprises cibles.

²³⁹ Simon Johnson, *La montée en puissance des fonds souverains*, FMI, Finance & Développement, septembre 2007.

3. L'accès des PME aux crédits bancaires

Il est généralement admis que les conditions de financement des entreprises diffèrent largement selon leur taille et leur insertion dans un réseau d'entreprises, notamment au sein des groupes. Cette question est particulièrement structurelle pour les petites et moyennes entreprises. On sait que les difficultés de financement face auxquelles elles sont le plus démunies ne se présentent pas tant au stade de leur création (pour lequel beaucoup d'efforts sont déployés) qu'aux différentes étapes de leur développement ou de leur transmission²⁴⁰.

L'asymétrie de l'information et la difficulté pour les banques d'identifier parfaitement les caractéristiques de leurs clients pourraient empêcher les banques de tarifier correctement le crédit au regard du risque. Cette situation peut engager un processus d'anti-sélection : en offrant un tarif moyen indifférencié à une catégorie d'emprunts, les banques n'attirent que les emprunteurs dont le risque est supérieur au niveau moyen. Il semble que ce processus ait provoqué, tout au moins pendant un certain temps, un *rationnement de crédit* (c'est-à-dire, le refus du secteur bancaire de prêter aux individus ou à des entreprises, même si ceux-ci sont prêts à accepter des charges d'intérêt élevées pour couvrir les frais supportés par les banques) à l'endroit des PME.

Selon une étude de la DGTPE portant sur l'industrie manufacturière, une part significative de la demande de crédit de trésorerie des PME n'aurait pas été satisfaite par les banques sur l'année 2001²⁴¹. Pour sa part, le secteur du commerce aurait aussi été affecté par un rationnement du crédit au début des années 1990²⁴². Le constat de la DGTPE repose sur une modélisation pour la période 1997-2004. Les variables sont testées pour les grandes, moyennes et petites entreprises. Les auteurs précisent que ces résultats doivent être pris avec précaution, ce qui est souvent le cas de toutes les modélisations.

S'agissant des grandes entreprises, l'étude indique qu'elles n'ont pas souffert au cours de ces années d'un rationnement du crédit : l'évolution des encours sur la période 2001-2004 s'explique principalement par les variables caractérisant la demande de crédit (conjoncture, situation financière des entreprises). Certes, une partie de la demande de crédit n'est pas satisfaite ; mais les pics de demande de crédit observés en 1998 puis en 2001 pourraient refléter des évolutions de la conjoncture que le modèle ne prend pas parfaitement en compte, plutôt qu'un rationnement du crédit. Des résultats similaires sont obtenus lorsque seuls les crédits d'investissement (assimilés aux crédits de moyen long terme) sont pris en compte. En ce qui concerne les crédits de trésorerie (assimilés aux crédits à court terme), la demande de crédit des grandes entreprises paraît satisfaite.

²⁴⁰ Cf. l'avis du Conseil économique et social adopté sur le rapport de Françoise Vilain le 15 décembre 2004.

²⁴¹ Maud Aubier et Frédéric Cherbonnier, *L'accès des entreprises au crédit bancaire*, Trésor-Eco, n° 7, janvier 2007.

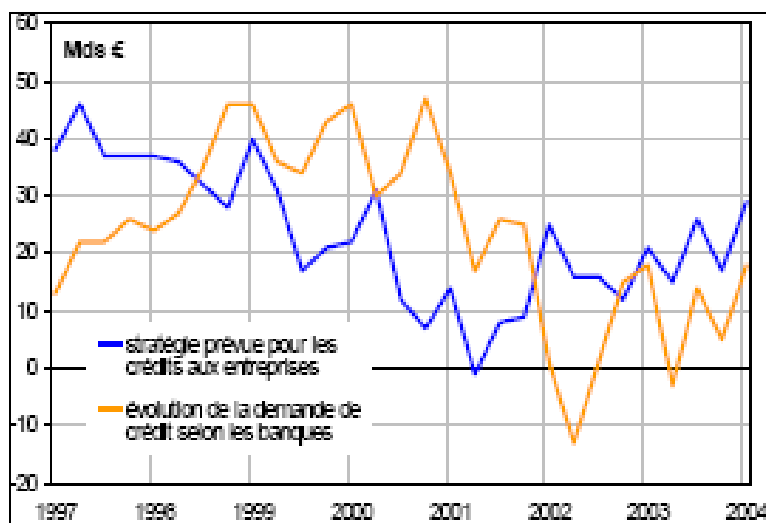
²⁴² Laurence Bach, *Dans quelle mesure les entreprises françaises font-elles face à des contraintes de crédit ?*, citée par Maud Aubier et Frédéric Cherbonnier, *op. cit.*

En revanche, les PME auraient rencontré des difficultés d'accès aux crédits. Ces difficultés concernent à la fois les crédits d'investissement (entre 1998-1999) et les crédits de trésorerie (en 2001). À partir du deuxième semestre 1999 les PME, à l'instar des grandes entreprises, ne semblent pas connaître de difficultés d'accès aux crédits d'investissement. Toutefois, du deuxième semestre 1998 à mi-1999, la demande de crédit d'investissement des PME n'aurait pas été entièrement satisfaite, les banques n'ayant desserré que très progressivement leur offre dans un contexte de reprise forte de la demande de crédit. En conséquence, les PME auraient probablement eu davantage recours à l'autofinancement ou à des augmentations de fonds propres.

En ce qui concerne les crédits de trésorerie accordés aux PME, l'évolution de leur encours semble peu corrélée avec la demande des entreprises. Selon les estimations réalisées par la DGTPE, l'évolution s'explique essentiellement par des variables caractérisant l'offre de crédit (défaillance des entreprises, pente de la courbe des taux d'intérêt, poids des créances douteuses), ce qui n'est pas le cas pour les grandes entreprises. Ainsi, dans l'industrie manufacturière, une part significative de la demande de crédit de trésorerie des PME n'aurait pas été satisfaite par les banques sur l'année 2001. L'écart entre l'offre et la demande de crédit aurait atteint son maximum fin 2001, ce qui est conforme à l'enquête financière de la Banque de France auprès des banques réalisée à la même époque.

Selon les auteurs, cette situation refléterait en partie un véritable phénomène de rationnement du crédit, limitant la possibilité pour les PME de financer des projets viables économiquement. En revanche, depuis 2003, il ne semble pas y avoir de rationnement significatif du crédit : la diminution des encours des crédits de court terme s'explique par le recul de la demande, induit par la conjugaïson d'une amélioration de la situation économique présente et d'une anticipation de dégradation de la conjoncture future.

Graphique 27 : Demande de crédit et stratégie d'offre anticipée



Source : enquête financière de la Banque de France.

Depuis 2004 l'encours des crédits aux entreprises, petites comme grandes, repart à la hausse. Au troisième trimestre 2006, le ratio encours de dette rapporté au PIB a atteint 54,7 %, soit le niveau le plus élevé depuis trois ans. Cette reprise s'explique partiellement par l'abondance de liquidités qui facilite l'offre de crédits bancaires. Il paraît donc indispensable de prendre des mesures pour éviter la réapparition du phénomène de rationnement de crédit, compte tenu du fait que la situation de l'abondance de liquidités pourrait ne pas perdurer. Deux autres facteurs plaident aussi pour de telles mesures :

- pour nécessaire qu'elle soit, l'application des normes prudentielles au secteur bancaire (Bâle I et Bâle II) pourrait encourager auprès des banques un comportement d'extrême prudence, pénalisant surtout les PME (voir l'encadré 24). La crise de *subprime* pourrait intensifier de tels comportements ;
- si depuis 2004 les crédits destinés aux investissements sont à la hausse, ceux destinés aux fusions-acquisitions et aux opérations de rachat d'entreprise par endettement occupent une part croissante dans les flux globaux de dette des sociétés non financières. Les résultats des enquêtes trimestrielles effectuées auprès des banques sur la distribution du crédit indiquent effectivement que les opérations de fusion-acquisition ont pris une part prépondérante dans la demande de crédit des SNF. Parallèlement, la Banque de France constate un

essor sans précédent des opérations de LBO dans notre pays, financées majoritairement par les emprunts bancaires²⁴³.

Encadré 24 : Bâle I et II

Parce qu'elles exercent un métier tout à fait particulier - financer l'économie en travaillant avec l'argent du public, et avec la confiance que celui-ci leur accorde pour le faire - les banques ont depuis longtemps été soumises à une surveillance spéciale et à des réglementations particulières. Historiquement, les réglementations bancaires ont surtout porté sur la composition des actifs des banques : obligation de diviser les risques (il est dangereux de *mettre tous ses oeufs dans le même panier* en consacrant une part trop élevée de ses prêts à un seul emprunteur) ou obligation de consacrer une certaine proportion de leurs actifs à des prêts aux emprunteurs les moins risqués qui soient, le Trésor public (plancher de bons du Trésor) ou la banque centrale (réserves obligatoires). La libéralisation financière des années 1980 a profondément changé les choses, en mettant l'accent sur un impératif de renforcement des fonds propres des banques.

La faillite de la banque allemande Herstatt, en 1974, avait provoqué une prise de conscience du risque *systémique* - la crainte que la défaillance d'une banque ne mette en péril, par contagion, l'ensemble du système financier. Après de longues et complexes négociations internationales, les travaux engagés à ce moment conduisirent à la mise en place, en 1992, d'une réglementation imposant aux banques de maintenir un rapport minimum entre leurs fonds propres et le total de leurs prêts, affectés d'une pondération plus ou moins représentative du risque présenté par chaque catégorie d'emprunteurs. Ce *ratio de solvabilité* » a été défini pour les banques exerçant une activité internationale par un comité rassemblant les représentants des autorités de surveillance bancaire des principaux pays industrialisés. Comme ce comité se réunit à Bâle, au siège de la Banque des Règlements internationaux, on l'appelle le *comité de Bâle*.

Avec cette réglementation s'affirmait un poids accru de la rentabilité financière dans la gestion des banques. En effet, satisfaire au ratio de Bâle, c'est s'assurer que la banque réalise des profits à un taux suffisant pour nourrir une accumulation de fonds propres au moins aussi rapide que la croissance de ses crédits. Cela implique que le choix des bénéficiaires de crédits obéisse à une sélection rigoureuse en matière de perspectives de rentabilité.

Après plusieurs années d'expérience, la première version du *ratio de Bâle* est toutefois apparue un peu trop fruste pour la gestion des grandes banques. En particulier, s'il modulait les exigences en fonds propres selon que l'emprunteur est une entreprise, une banque, une collectivité locale, un État de l'OCDE ou un pays du tiers monde, il n'opérait aucune discrimination entre les entreprises, petites ou grandes, rentables ou moins rentables. Les modalités du ratio de Bâle ont donc fait l'objet d'une renégociation. Une des grandes innovations est de permettre aux banques d'évaluer elles-mêmes leurs *besoins en fonds propre* en fonction du risque plus ou moins élevé de leur portefeuille de crédit, mesuré par leurs propres modèles ou par la note attribuée aux emprunteurs par les agences de notation. Il en résulte un système plus précis sur le papier mais d'une complexité extrême. Plusieurs fois retardée, l'entrée en application du nouveau ratio de Bâle est intervenue au début de 2007.

Comme l'observe l'économiste Pierre-Yves Chanu : « *le dispositif de Bâle 2 est (...) basé sur des régulations privées. Ces régulations prennent deux formes essentielles et complémentaires : un autocontrôle par les grandes banques multinationales, celles qui ont les dispositifs de gestion les plus performants ; un rôle central des agences de rating privées pour les autres. Le modèle de gestion financière sous-jacent à Bâle 2 est en outre fondé sur un modèle anglo-saxon de banque,*

²⁴³ *L'endettement des sociétés non financières en France : un accroissement alimenté par le crédit, soutenu par l'essor des LBO*, Bulletin de la Banque de France, n° 159, mars 2007.

et vise à aligner les fonds propres réglementaires sur les fonds propres économiques, ce qui conduit à renforcer la domination des marchés financiers »²⁴⁴. Tout cela conduit, en substance, à durcir les conditions de crédit pour les emprunteurs les plus fragiles, *pays émergents* ou PME. Ainsi, Michel Aglietta et Antoine Rebérioux²⁴⁵ signalent le risque que la réforme Bâle II conduise à des distorsions de concurrence : « *Ces distorsions sont inscrites dans la philosophie même du ratio de capital qui favorise systématiquement le modèle américain de transfert des risques bancaires. La distorsion la plus nette est le traitement désavantageux du crédit aux PME vis-à-vis du crédit aux ménages* ».

On notera que la crise financière de l'été 2007, bien qu'intervenue quelques mois après l'introduction de *Bâle II*, n'en a pas moins révélé la persistance d'une grande fragilité du système bancaire international, et l'insuffisante connaissance, par les autorités de contrôle, des risques pesant sur les différentes entités qui composent le système financier. Une telle connaissance est-elle accessible en matière de surveillance des risques bancaires ? Dans le contexte des marchés mondialisés, il est permis d'en douter²⁴⁶.

B - LES RELATIONS INTERENTREPRISES

On retiendra ici trois dimensions de ces relations : la stratégie des groupes, la sous-traitance et, enfin, les délais de paiement dans les transactions commerciales, dont les crédits interentreprises.

1. La stratégie des groupes

Les groupes constituent une forme de réseau d'entreprises où les relations entre celles-ci sont inscrites dans des liaisons financières. L'impact des groupes sur le tissu productif est loin d'être négligeable, notamment à travers les prises de contrôle, cessions et restructurations²⁴⁷.

Les statistiques sur les groupes indiquent une progression continue depuis 1980, que ce soit en termes d'effectifs ou de nombre de groupes, multiplié par 30 en vingt trois ans. Par exemple, aujourd'hui, 60 % des entreprises industrielles en France appartiennent à des groupes : le nombre de filiales industrielles a augmenté de 50 % entre 1994 et 2004. Les entreprises appartenant à des groupes emploient huit salariés sur dix dans l'industrie. Quant à la part de la valeur ajoutée réalisée par les filiales industrielles de groupes, elle est passée de 80 % à 90 % entre 1994 et 2004²⁴⁸.

La multiplication du nombre de groupes s'opère par la création de *holding* dont le nombre explose à partir de 1988, suite aux diverses mesures de déréglementation, notamment financières. Toutefois, la croissance du nombre de *holdings* se poursuit en dépit d'une décélération sensible de celui des groupes.

²⁴⁴ Pierre-Yves Chanu, *Les enjeux de Bâle II*, Analyses et documents économiques, n° 95, février 2004.

²⁴⁵ Michel Aglietta et Antoine Rebérioux, *Dérives du capitalisme financier*, Albin Michel, 2004.

²⁴⁶ Source : A partir de Denis Durand, *Un autre crédit est possible*, op. cit.

²⁴⁷ Claude Picart, *La place des groupes dans le tissu productif : d'une croissance extensive à une croissance intensive* in *Les nouvelles frontières du travail subordonné*, sous la direction d'Éloïse Petit et Nadine Thévenot, La Découverte, 2006.

²⁴⁸ Florian Lezec et Pierre Montagnier, *La concentration des groupes, au centre des évolutions des secteurs de l'industrie*, Le 4 pages des statistiques industrielles, Sessi, n° 219, juin 2006.

Selon Claude Picart, cela confirme le passage d'une croissance extensive - c'est-à-dire l'augmentation de la part des salariés employés dans un groupe -, à une croissance intensive, c'est-à-dire l'augmentation du nombre de filiales pour une taille donnée.

La multiplication du nombre de *holdings* reflète des stratégies complexes : en 2002, on dénombrait en France 330 groupes d'au moins 3 000 salariés ; ils avaient 25 000 filiales françaises ; près de la moitié (49 %) de ces filiales avaient un effectif nul. En 1993, ce chiffre était de 30 %, le nombre de groupes étant 230 et celui des filiales 13 000.

Les groupes jouent un rôle important dans la structuration et le renouvellement du tissu productif. Ils sélectionnent les entreprises les plus dynamiques, à la fois en termes d'emploi et de rentabilité²⁴⁹. En effet, les PME créatrices d'emplois sont souvent insérées dans des groupes de sociétés et cette configuration explique en grande partie leur dynamique²⁵⁰.

L'expansion des groupes s'accompagne d'une forte croissance des flux de dividendes. Les dividendes versés par les sociétés non financières représentaient 4 % de leur valeur ajoutée en 1980 et 20 % en 2000. Les séries de la comptabilité nationale pour les SNF montrent à la fois une meilleure rémunération des actionnaires et une forte croissance des flux intra-groupes. Une analyse plus fine fondée sur la distinction entre la base productive des groupes (entreprises dont les revenus proviennent pour l'essentiel des activités d'exploitation) et le pôle de contrôle (entreprise dont l'essentiel du revenu provient de produits financiers) révèle l'importance des flux vers le pôle financier. En intégrant la dimension internationale, on constate une pression encore plus forte du pôle de contrôle sur les bases productives. Cela se traduit par une baisse de l'autofinancement de ces dernières.

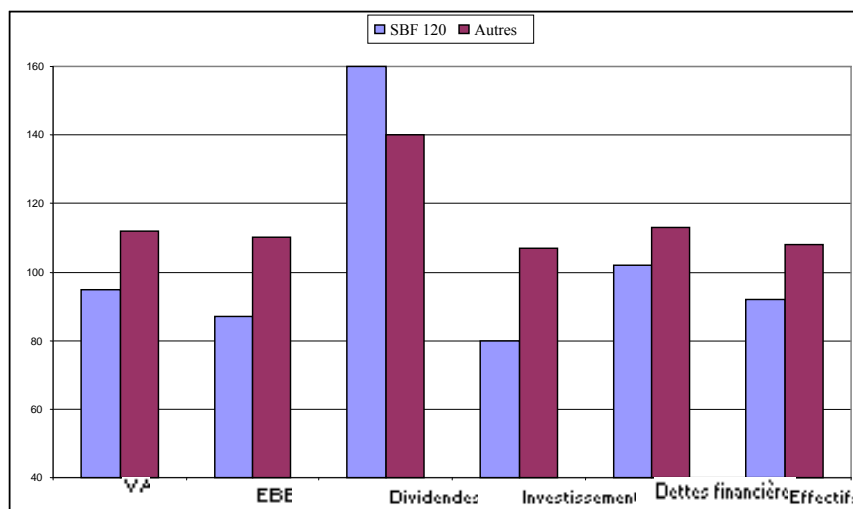
Ces prélèvements ont surtout servi à financer les fusions et acquisitions et l'internationalisation des groupes français à la fin des années 1990. Ces flux n'étaient cependant pas suffisants au regard des montants en jeu et les grands groupes ont dû s'endetter : les groupes qui se sont le plus endettés sont aussi ceux qui se sont le plus internationalisés²⁵¹. Cette stratégie a été coûteuse en termes de surcroît de l'activité, de l'emploi et de l'investissement, les flux de dividendes devant demeurer élevés pour rembourser la dette. En effet, qu'il s'agisse de la valeur ajoutée, de l'emploi, de l'investissement, les groupes cotés au SBF 120 (les 120 plus grandes sociétés cotées à la Bourse de Paris) ont, pour la partie française de leur activité, une performance plus faible que pour le reste de leurs activités, la seule exception étant le versement des dividendes.

²⁴⁹ Claude Picart, *Le tissu productif : renouvellement à la base et stabilité au sommet*, Économie et statistique, n° 371, 2004.

²⁵⁰ Dominique Lefilliatre, *Caractéristiques économiques et financières des entreprises en forte croissance*, Bulletin de la Banque de France, n° 160, avril 2007.

²⁵¹ Claude Picart, *La remontée de l'endettement des grands groupes français à la fin des années 1990*, Économie et statistique, n° 363-364-365, 2003.

Graphique 28 : Évolution 2000/2002 de quelques flux concernant les entreprises



Source : SUSE, d'après Claude Picart, *La place des groupes dans le tissu productif : d'une croissance extensive à une croissance intensive*.

2. La sous-traitance

Faire appel à un sous-traitant est une pratique courante. Dans l'industrie, par exemple, les quatre cinquièmes des entreprises de 20 salariés et plus concluent au moins une fois par an un contrat de sous-traitance. Pour la moitié d'entre elles, la sous-traitance figure parmi les relations les plus stratégiques pour leur propre développement²⁵². Un tiers des 140 000 petites entreprises de l'industrie manufacturière déclarent effectuer des travaux de sous-traitance²⁵³. La sous-traitance est le plus souvent localisée en France. La préférence pour la sous-traitance hexagonale concerne surtout les entreprises de moins de 250 salariés. Mais le fait d'appartenir à un groupe accélère souvent la tendance à la sous-traitance internationale²⁵⁴. En moyenne, les donneurs d'ordre ont une masse salariale totale répartie à concurrence de 88,8 % pour leurs salariés en interne et 11,2 % pour les travailleurs externes mobilisés *via* la sous-traitance (chiffres 2003)²⁵⁵.

²⁵² Catherine Souquet, *La sous-traitance internationale. L'Europe, partenaire privilégié*, Le 4 pages des statistiques industrielles, Sessi, n° 205, juin 2005.

²⁵³ Philippe Broin et Jocelyne Mauguin, *La sous-traitance réalisée par les petites entreprises industrielle*, Insee première, n° 964, mai 2004.

²⁵⁴ Cf. les rapports du CESR Aquitaine, *La sous-traitance industrielle en Aquitaine face aux mutations structurelles*, février 2005 et du CESR Rhône-Alpes, *La sous-traitance face aux mutations : état des lieux et perspectives*, octobre 2006.

²⁵⁵ Bruno Tinel et alii, *La sous-traitance comme moyen de subordination réelle de la force de travail*, miméo, Université de Paris 1, 2007.

La sous-traitance prend principalement deux formes : sous-traitance de spécialité et sous-traitance de capacité. Dans le premier cas, l'entreprise donneuse d'ordre ne dispose pas en interne des compétences particulières requises pour répondre à la demande ; elle fait alors appel à une entité extérieure. Dans le second cas, elle externalise toute ou partie de l'activité, essentiellement pour réduire ses coûts. Dans les deux cas, il peut y avoir des incidences sur l'investissement productif au sens large : dépenses dans les moyens de production, en R&D, pour le développement des capacités humaines.

De ce dernier point de vue, on constate que les salaires sont généralement plus faibles dans les entreprises preneuses d'ordre : en 2003, la moyenne de la rémunération brute annuelle par salarié est égale à 35 063 euros dans les entreprises donneurs d'ordre, contre 31 709 euros dans les entreprises preneurs d'ordres. De plus, les salariés des entreprises preneurs d'ordre ont généralement des conditions de travail moins favorables. Enfin, ils ne bénéficient pas d'un contrat de travail avec l'employeur qui dirige réellement leur travail et qui se trouve responsable, en fait et en droit, de leur emploi²⁵⁶. Dans certains cas, la sous-traitance vise à transférer l'activité dans des branches professionnelles caractérisées par des conventions collectives moins protectrices²⁵⁷.

En sous-traitant ses activités, notamment dans le cas de la sous-traitance de spécialité, le donneur d'ordre reporte une partie des coûts d'investissements requis au preneur d'ordre qui, de plus, doit assumer financement et risque associés. Le risque est d'autant plus important que les débouchés ne sont pas assurés et qu'aucun engagement de long terme ne relie le donneur d'ordre et le sous-traitant. Ainsi, par exemple, dans l'industrie graphique, les publicitaires sont devenus les premiers donneurs d'ordre. Pour satisfaire les demandes de ces derniers, les entreprises du secteur se sont largement endettées, dans un contexte où la pression des publicitaires s'accroissait *via* les prix. À présente, les prix pratiqués entre les donneurs d'ordre et les sous-traitants se situent au niveau du début des années 1980. L'ensemble de ces pratiques a abouti à la suppression de quelque 20 000 emplois dans le secteur en l'espace de vingt ans.

Une telle configuration n'est pas propice à l'expansion des capacités productives. Dans certains cas, c'est la pérennité même de l'entreprise qui est en jeu (voir encadré 25), alors que l'enjeu est plutôt d'établir une *co-traitance* au bénéfice de toutes les parties-prenantes.

²⁵⁶ Nadine Thévenot et Julie Valentin, *La sous-traitance comme alternative au contrat de travail : une évaluation empirique sur données individuelles d'entreprises dans l'industrie en France entre 1984 et 2000*, Économie appliquée, tome LVIII, n° 3, 2005.

²⁵⁷ Jacques Le Goff, *Du silence à la parole : une histoire du droit du travail en France de 1830 à nos jours*, Presses universitaires de Rennes, Rennes, 2004.

Encadré 25 : Des mésaventures des entreprises sous-traitantes : l'exemple de la mise en place d'une chaîne de traitement par peinture à séchage ultra-violet

En septembre 2004, un constructeur automobile européen, prévoyant le *restyling* d'un de ses modèles, se rend compte qu'une pièce du véhicule jusque là invisible, devient visible avec le nouveau bouclier avant. Il demande à son fournisseur, fabricant de la pièce, de trouver une solution pour la peindre en noir. Les essais menés révèlent que les procédés de peinture traditionnels, qui nécessitent une cuisson à une température supérieure à 100°C, altèrent les caractéristiques mécaniques de cette pièce.

Constatant le problème, le fabricant de la pièce saisit son fournisseur habituel, une entreprise française de taille moyenne. Dans le courant du mois, cette dernière soumet au fabricant allemand de la pièce une proposition. Cette proposition s'appuie sur les pratiques de l'entreprise française qui doit mettre en œuvre le procédé novateur de son fournisseur espagnol.

La demande du constructeur automobile est une nouveauté, car il s'agit d'une peinture noire séchée par des lampes à Ultra-violet (UV). Selon le sous-traitant français, ce procédé présente l'avantage d'être peu polluant et d'avoir une application plus rapide que les procédés concurrents.

En janvier et février 2005, notre sous-traitant valide le procédé au travers du cahier des charges du constructeur automobile.

Les essais faits par le fournisseur de notre sous-traitant satisfont le constructeur automobile. Le traitement des premières séries de pièces débute en avril, sur une petite chaîne pilote. En juin 2005, une nouvelle chaîne industrielle est mise en place permettant de traiter 2 500 pièces par jour.

À la suite de deux problèmes de cloquages de la peinture survenus en juin et septembre 2005 et d'une insuffisance de tenue au cahier des charges (contestée par les sous-traitants), le constructeur automobile décide, plus d'un an après, d'arrêter unilatéralement le projet. La production est stoppée définitivement en janvier 2007, alors qu'il aurait normalement dû se poursuivre à pleine cadence jusqu'en juillet 2008.

Ce procédé a nécessité, pour les sous-traitants, des investissements très importants, y compris pour mobiliser et former le personnel. L'arrêt prématuré a globalement coûté plus de 600 000 euros en matériel non amorti, donc des pertes.

3. Les délais de paiement dans les transactions commerciales

Source de difficultés de trésorerie, notamment pour les PME, comme cela a été soulignée par Ariane Obolensky lors de son audition devant la section des questions économiques générales et de la conjoncture, les délais de paiement dans les transactions commerciales ont fait l'objet de nouvelles régulations (voir encadré 26). L'importance du problème a motivé la réactivation, suite au décret du 29 juin 2006, de l'Observatoire des délais de paiement créé par la Banque de France en 1991.

D'après une étude de la Banque de France, entre 1990 et 2005, les délais de paiement se sont raccourcis, mais cette baisse est loin d'être uniforme²⁵⁸. Globalement, cette diminution conduit à un allègement de la charge de trésorerie supportée par les moyennes et les grandes entreprises. La répartition inégale de cette charge de financement suggère l'existence de relations déséquilibrées entre certaines entreprises : des *effets de domination* prendraient le pas sur des *relations gagnant-gagnant* entre parties-prenantes.

La moyenne des délais clients de l'ensemble de l'économie a diminué de 8 jours de chiffre d'affaires, passant de 64 jours en 1990 à 56 jours en 2005. La moyenne des délais fournisseurs a connu une baisse de même ampleur : elle a reculé de 9 jours d'achats, passant de 74 jours en 1990 à 65 jours en 2005. Le repli entre 1990 et 2005 est général dans tous les grands secteurs d'activité. Le tassement s'est accéléré entre 2000 et 2005 (5 jours), en liaison avec les efforts réglementaires entrepris par la puissance publique.

La baisse parallèle des délais clients et fournisseurs a entraîné une stabilité de la charge moyenne que représente le solde commercial, de l'ordre de 15 jours de chiffre d'affaires. Or, en dehors des risques de transmission des défauts de paiement, c'est l'ampleur de ce solde qui importe aux entreprises, en tant que composante essentielle du besoin en fonds de roulement.

Les fournisseurs des entreprises de moins de 20 salariés sont réglés nettement plus rapidement en 2005 qu'en 1990 : le raccourcissement moyen est de 9 jours. Côté clients, les délais se sont raccourcis de 5 jours, mais ils demeurent structurellement moins courts car près de la moitié de la clientèle est composée de particuliers qui paient, souvent, comptant. La baisse des délais de paiement des clients étant moindre que celle constatée côté fournisseurs, le solde commercial de ces petites entreprises s'est progressivement alourdi, de 5 jours à 12 jours de chiffre d'affaires, soit, à activité égale, plus qu'un doublement des montants à financer.

²⁵⁸ *Délais de paiement et solde du crédit interentreprises de 1990 à 2005*, Bulletin de la Banque de France, n° 156, décembre 2006.

Encadré 26 : Les réglementations récentes sur les délais de paiement

La loi sur les nouvelles régulations économiques

La loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques (NRE) transpose la directive européenne 2000/35 du 29 juin 2000 du Parlement et du Conseil relative aux retards de paiement dans les transactions commerciales.

La NRE stipule que :

- La facture doit mentionner la date à laquelle le règlement doit intervenir et préciser les conditions d'escompte applicables en cas de paiement à une date antérieure à celle résultant de l'application des Conditions générales de vente (CGV) ainsi que le taux des pénalités exigibles le jour suivant la date de règlement inscrite sur la facture ;
- Sauf dispositions contraires figurant aux CGV, le délai de règlement des sommes dues est fixé au trentième jour suivant la date de réception des marchandises ou d'exécution de la prestation demandée ;
- Les conditions de règlement doivent obligatoirement préciser celles d'application et le taux d'intérêt des pénalités de retard exigibles le jour suivant la date de règlement figurant sur la facture ;
- Les pénalités de retard sont exigibles sans qu'un rappel soit nécessaire.

La loi Gayssot dans le domaine des transports

La loi n° 2006-10 du 5 janvier 2006 introduit, dans l'article L 441-6 du Code de commerce, un nouvel alinéa en vertu duquel les délais de paiement convenus ne peuvent en aucun cas dépasser 30 jours à compter de la date d'émission de la facture. Les Conditions générales de vente (CGV) doivent préciser celles d'application et les taux d'intérêt des pénalités de retard exigibles le jour suivant la date de règlement de la facture. Tous les acteurs du secteur des transports sont concernés sauf le monde ferroviaire et les prestations de logistique.

Le législateur a voulu renforcer la responsabilité des deux parties contractantes. Si le client (le chargeur le plus souvent) paie la facture au-delà de la date d'échéance indiquée sur la facture, le fait de ne pas agir rend le transporteur co-responsable de cette irrégularité. Cette loi a donc aussi pour objectif de fournir un cadre contraignant qui est apparu seul à même d'obtenir des progrès rapides dans les pratiques de paiement du secteur des transports.

S'agissant des entreprises de 20 à 249 salariés, les délais clients ont reculé de 7 jours de chiffre d'affaires entre 1990 et 2005, tandis que les délais fournisseurs diminuaient de 9 jours d'achats. Compte tenu du fait que les achats ne représentent qu'environ les deux tiers des ventes, le solde commercial est resté stable.

Les entreprises de 250 à 500 salariés ont obtenu de leurs clients d'être réglées nettement plus rapidement, avec une baisse de 11 jours de chiffre d'affaires en quinze ans, alors qu'elles parvenaient à maintenir des délais fournisseurs élevés sur l'ensemble de la période.

Enfin, les délais clients des entreprises de plus de 500 salariés se sont raccourcis de 13 jours de chiffre d'affaires, alors que les délais fournisseurs étaient peu modifiés.

Or, les *grandes PME* (entre 250 et 500 salariés), tout comme les grandes entreprises, ont aussi transformé leurs modes de production au cours de la période observée, se tournant vers l'externalisation d'une partie de leur production. Ainsi leurs achats représentent une part plus importante de leur chiffre d'affaires ce qui, toutes choses égales par ailleurs, accroît l'influence de l'évolution des délais fournisseurs sur celle du crédit interentreprises. Ces sociétés ont ainsi, en moyenne, nettement amélioré leur solde commercial, en baisse de 12 jours de chiffre d'affaires, soit près du tiers du niveau initial.

*
* *

Le comportement d'investissement des entreprises est difficile à cerner. Au stade actuel des travaux théoriques, les modèles reposent en général sur une forme réduite des comportements de demande de capital et d'offre de financement. La demande de capital est fonction des déterminants traditionnels de l'investissement : les débouchés, les taux d'intérêt, etc., alors que l'offre de fonds susceptibles d'être investis par l'entreprise dépend de sa capacité d'autofinancement et de ses perspectives de profitabilité future pour attirer les apporteurs de capitaux externes. Ces modèles confirment la place prépondérante des débouchés et des perspectives de profits.

Au-delà des analyses macroéconométriques, la décision d'investissement est influencée, de plus en plus, par des facteurs nouveaux tant dans le domaine financier, par exemple en ce qui concerne le rôle des fonds d'investissement et de leur exigence de rentabilité à court terme, que dans la sphère productive, par exemple pour ce qui est des relations interentreprises.

CHAPITRE II

LES DÉTERMINANTS DE L'INVESTISSEMENT PUBLIC

La question de l'opportunité d'une relance de l'investissement public est largement récurrente dans notre pays : elle est posée chaque fois que la marche de l'économie est jugée trop modérée ou lorsque survient un choc exogène ; elle est aussi d'actualité, d'un point de vue plus structurel, pour répondre à des besoins sociaux pressants, satisfaire aux exigences de la compétition internationale ou renforcer l'attractivité du territoire. Les *grands travaux* sont ainsi une figure obligée du discours de politique économique et les propositions dans ce domaine refont surface régulièrement, tant au niveau national qu'au plan européen.

Leur fondement théorique évolue aussi. Pendant longtemps, ils étaient justifiés du fait de la création d'externalités permettant d'élever la productivité des projets privés. Qui plus est, la relative stabilité de l'investissement public permet d'atténuer les fluctuations conjoncturelles de la demande émanant du secteur privé, aussi bien des ménages que des entreprises. Ces explications préservent leur pertinence, mais à présent, l'investissement public est considéré, tout au moins par nombre d'économistes²⁵⁹ et de décideurs politiques, comme un facteur indispensable pour relever les défis de la société de l'information et de la connaissance, même si cette modalité d'intervention de la puissance publique souffre, depuis les années 1990, de la pression des préoccupations financières, dans un contexte international tendant à privilégier les mécanismes du marché.

I - LES DÉTERMINANTS DE L'INVESTISSEMENT PUBLIC : TROIS DÉFIS MAJEURS

Notre assemblée a eu l'occasion, dans le cadre de son avis présenté par Charles Demons²⁶⁰, de mettre en évidence la triple transformation qui affecte l'investissement public, tant dans sa nature, dans ses actions que dans ses modalités. Les analyses qui le sous-tendent conservent toute leur pertinence. On insistera donc ici sur ces trois défis majeurs qui constituent en même temps les déterminants de l'investissement public : la problématique du choix des projets, la coordination entre les intervenants et la stabilité du cadre budgétaire.

²⁵⁹ La liste sera longue à établir. On citera particulièrement les tenants des nouvelles théories de croissance, ainsi que ceux des écoles de régulation marxiste et keynésienne.

²⁶⁰ *L'investissement public en France : bilan et perspectives*, JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 17 du 20 novembre 2002.

A - LA PROBLÉMATIQUE DU CHOIX DES PROJETS

Tout investissement nécessite de mobiliser des fonds et implique que ceux-ci soient utilisés de façon la plus efficace possible. L'investissement public ne déroge pas à cette règle. Il est donc indispensable que les coûts et les avantages des projets soient évalués de manière à assurer la plus grande efficacité des choix opérés. Comme le constatent Michel Didier et Rémy Prud'homme dans le cas des transports, « *les relations entre infrastructures et croissance peuvent paraître ambiguës. La quantité d'infrastructures compte et une insuffisance globale d'infrastructures de transport peut constituer un frein de la croissance économique. Cependant, un niveau élevé de dépenses d'infrastructures mais qui serait mal réparti, inutilement coûteux ou qui ne correspondrait pas à l'évolution des modes de vie et à la demande de mobilité déboucherait sur des gaspillages et des pertes de croissance et de bien-être* »²⁶¹. Ce constat est aussi pertinent dans d'autres domaines. De façon plus générale, ainsi que le rappelle Alain Bernard²⁶² : « *Dans l'élaboration et l'évaluation de ses décisions, l'État ou la collectivité publique n'a pas d'intérêt propre, sauf cas de déviance bureaucratique. Il doit prendre en considération les coûts et les avantages pour tous les citoyens, et donc aussi inévitablement arbitrer entre eux...* ».

Ces observations soulèvent la question de la nécessité du calcul économique public et de son renouvellement dans un contexte où les besoins à satisfaire sont devenus plus nombreux et leur articulation plus complexe²⁶³. En effet, aux besoins *classiques* d'infrastructures ou de services collectifs (Défense, santé, transport, éducation...) se surajoutent à présent ceux correspondant à de nouveaux enjeux de société concernant aussi bien les technologies de l'information et de la communication que le développement durable. Plus généralement, les évolutions de la démographie, de l'urbanisation et de la croissance potentielle sont des facteurs puissants de dynamisation des investissements publics. Ces nouveaux besoins recèlent notamment une composante intangible importante, qu'il s'agisse d'investissements immatériels ou, plus largement, de dépenses porteuses d'effets externes positifs, non seulement du fait de *défaillances du marché* mais aussi parce que la collectivité le juge nécessaire pour maîtriser les *risques* de toutes natures ou affronter les défis du très long terme. Il revient donc à la puissance publique de faire en sorte que ces besoins multiformes soient convenablement couverts aux plans tant quantitatif que qualitatif. Il lui incombe aussi, conformément aux principes républicains de cohésion sociale et de solidarité, de garantir l'égalité entre les

²⁶¹ Michel Didier et Rémy Prud'homme, *Infrastructures de transport, mobilité et croissance*, rapport du Conseil d'analyse économique, 2007.

²⁶² Alain Bernard, *Repenser le calcul économique public*, Conseil général des ponts et chaussées, 2004.

²⁶³ Roger Guesnerie, *De l'utilité du calcul économique public*, Working Paper, n° 2006-06, Paris-Jourdan Sciences économiques, Paris 2006.

citoyens sur l'ensemble du territoire tout en accompagnant l'évolution des attentes individuelles et collectives.

Dans un contexte marqué par la montée des contraintes budgétaires, le calcul économique intertemporel est un outil privilégié pour mesurer *ex ante* la rentabilité d'un projet d'investissement et faciliter le choix entre plusieurs projets. Toutefois, comme le souligne un rapport du feu Commissariat général du plan²⁶⁴, le décideur public, qu'il soit national, territorial ou européen, ne peut, comme le fait l'investisseur privé, se limiter à l'examen de la rentabilité purement financière, laquelle exprime, *in fine*, l'intérêt d'un projet par la seule prise en compte des flux financiers en termes de dépenses et recettes. Il doit s'attacher au *rendement socio-économique* qui traduit l'intérêt d'un projet pour la collectivité dans son ensemble (usagers, contribuables, puissance publique, entreprises concessionnaires, collectivités territoriales...) en faisant intervenir d'autres éléments que les seuls flux financiers : sécurité, pollutions et nuisances, l'effet de serre et le changement climatique, raréfaction de certains biens naturels tels que les ressources énergétiques ou les matières premières, les progrès scientifique et technologique escomptés, les comportements des consommateurs et des usagers, les risques économiques et sociaux... Au-delà de sa capacité à mobiliser les fonds par la fiscalité et l'endettement, la puissance publique doit donc se donner aujourd'hui les moyens d'évaluer *l'utilité sociale* comme la *rentabilité économique* des projets qu'elle porte en intégrant trois composantes majeures de son analyse, qui reflètent *l'escompte social* sur l'avenir et traduisent la préférence temporelle de la collectivité et sa responsabilité *inter-générationnelle* : la prise en compte du *long terme* (démographie, éducation, santé et retraites...), le *développement durable* et le *risque*.

En 1985, pour la sélection des projets, le Commissariat général du Plan (CGP) avait fixé un taux d'actualisation (exprimé en monnaie constante) de 8 %, par référence à la rentabilité marginale du capital industriel (6 %) augmentée d'une prime de risque tenant compte des incertitudes sur l'environnement international et la croissance (2 %). Plusieurs facteurs plaidaient en faveur d'une révision à la baisse de ce taux :

- la baisse des taux d'intérêt réels depuis le milieu des années 1990 ;
- la mise en place d'un marché international des capitaux qui permet de desserrer la contrainte de financement globale de l'économie au niveau national ;
- des préoccupations croissantes en matière d'environnement et d'effets de long terme de certaines décisions publiques, qu'un taux d'actualisation élevé a tendance à minimiser.

²⁶⁴ Révision du taux d'actualisation des investissements publics, rapport du groupe d'experts présidé par Daniel Lebègue, CGP, janvier 2005.

Un groupe de travail présidé par Daniel Lebègue a précisément proposé, dans un rapport publié en janvier 2005²⁶⁵, de ramener ce taux de 8 % à 4 %, avec une décroissance progressive jusqu'à un plancher de 2 % pour les évaluations portant sur le très long terme (plus de 30 ans)²⁶⁶. Il devrait s'appliquer de manière uniforme à tous les projets d'investissements publics et à tous les secteurs d'activité, y compris à ceux des collectivités territoriales - notamment les Conseils régionaux - dont l'envergure est souvent plus large que celle du territoire de référence. Il devrait faire l'objet de révisions périodiques tous les cinq ans, s'appuyant sur un exercice de prospective sur la croissance économique, pour éviter d'être en déphasage avec les principaux indicateurs macroéconomiques (croissance potentielle du pays, évolution des taux d'intérêt à long terme, variables démographiques, etc.).

Encadré 27 : Les principales recommandations du groupe de travail du CGP sur la *Révision du taux d'actualisation des investissements publics*

1. La pratique du calcul économique doit être mieux comprise et mieux maîtrisée par l'ensemble des administrations : cela passe notamment par un renforcement de la formation des agents publics nationaux et territoriaux, à l'instar des pratiques initiées au sein de la Commission européenne.
2. Le calcul économique s'applique à l'ensemble des dépenses publiques et ne se limite pas aux seules infrastructures. Il doit être étendu, dans la mesure du possible, à tous les secteurs d'intervention des pouvoirs publics, au niveau de l'État comme au niveau des collectivités territoriales (infrastructures, transport, énergie, recherche et développement, défense, santé, secteur hospitalier, systèmes scolaire et universitaire, justice, retraites, etc...).
3. Le calcul économique doit être enrichi pour mesurer et intégrer l'utilité sociale d'éléments souvent déterminants dans les projets mais aussi fréquemment difficiles à évaluer ; cet enrichissement passe par un renforcement de la recherche et par une mobilisation secteur par secteur pour établir les règles élémentaires d'usage adaptés à chacun des secteurs. Il passe également par la participation de la France aux réflexions européennes visant à dresser des cadres référentiels communs, ouvrant la voie d'une harmonisation communautaire future déjà attendue pour traiter tant les projets de coopération bilatérale que les interventions financières propres ou partenariales de la Communauté européenne (fonds structurels, partenariats public-privé...).

²⁶⁵ Rapport Lebègue, *op. cit.* Cf. également Fabien Delattre et Adrien Veron, *Taux d'actualisation public et calcul économique*, Diagnostics, prévisions et analyses économiques, n° 84, septembre 2005.

²⁶⁶ Le rapport Lebègue propose de retenir comme critère de choix non plus le bénéfice actualisé produit par l'investissement mais le bénéfice actualisé par euro public dépensé. Rémy Prud'homme et Pierre Kopp contestent, dans un article récent (*Projets en PPP, contrainte budgétaire et choix des investissements*, Revue d'économie politique, n°3, 2006), cette approche qui ne prend en compte que la rentabilité du capital public et non celle de l'ensemble des ressources mobilisées, y compris privées. Ils estiment que cette procédure conduit à recommander à l'État d'investir dans plus de projets que la procédure classique, entraînant, selon eux, une *grave méallocation* des ressources.

4. Le calcul économique est un outil d'évaluation qui doit s'inscrire dans une démarche concertée : il paraît utile que les principes généraux de calcul ou la prise en compte de certaines externalités soient élaborés dans une démarche concertée et harmonisée comprenant non seulement l'ensemble des administrations mais plus largement l'ensemble des acteurs économiques et sociaux impliqués (associations écologiques, mutuelles, syndicats...). Cela justifie que les investigations préliminaires soient menées dans un cadre interministériel et ouvert largement à l'extérieur et que les propositions retenues puissent ensuite faire l'objet d'un débat plus large sanctionné par une décision politique.
5. Le bénéfice que la collectivité pourra tirer du calcul économique est tributaire de la capacité de l'État à renforcer ou à créer en son sein des dispositifs appropriés d'évaluation de politiques publiques et à assurer leur diffusion et leur promotion vers les corps constitués impliqués ou concernés par l'évaluation (Cour des comptes, Parlement, Conseil d'État...) comme vers les différents échelons de collectivités territoriales, notamment régionaux. La systématisation des évaluations *a posteriori* constituerait également un bon moyen d'améliorer de manière continue la méthode d'évaluation elle-même et de préconiser - voire d'imposer si nécessaire - des cadres de référence pour traiter certains problèmes difficiles. Les insuffisances relevées pourraient aussi motiver des programmes de recherche articulés avec les besoins de l'évaluation sous des aspects tant théoriques que de portée opérationnelle. Là encore l'intervention du niveau européen constitue une opportunité à exploiter.

B - LA COORDINATION ENTRE LES INTERVENANTS

Il importe aussi de souligner la grande diversité des agents qui interviennent pour réaliser les investissements publics : administrations publiques à vocation nationale ou infranationale, entreprises publiques nationales et locales, organismes sociaux, entreprises privées. Cette diversité engendre une incertitude sur l'approche et la mesure de l'investissement public et nécessite la coordination entre différents intervenants, comme le souligne le groupe de travail du Commissariat général du plan cité plus haut. En particulier, il convient ici de rappeler le chassé croisé constaté sur longue période, concernant les parts respectives des Grandes entreprises nationales (GEN) et des APUL, comme si les priorités de l'intervention publique étaient passées des grands réseaux d'infrastructure pris en charge par les GEN dans les années 1960 et 1970, aux équipements de proximité, apanage des secondes, aujourd'hui acteurs dominants en la matière²⁶⁷. En effet, les collectivités territoriales sont devenues le premier investisseur public (voir encadré 28), ce qui pose la question de dotations budgétaires et a des répercussions sur la fiscalité locale, notamment celle des ménages.

²⁶⁷ Charles Demons, *op. cit.*

Encadré 28 : Le rôle des collectivités territoriales en matière d'investissement public

Les collectivités sont le premier investisseur public. Leurs dépenses estimées dans ce domaine, hors remboursement de la dette, passent de 36,72 milliards d'euros en 2003 à 39,55 milliards d'euros en 2004 et à 42,36 milliards d'euros en 2005. L'importance croissante de ces dépenses s'explique notamment par les désengagements successifs de l'État (déclassement de voirie, transferts de compétences...).

L'impact des investissements sur la dynamique économique nationale est certain, particulièrement en termes d'activité et d'emplois dans le secteur du bâtiment et des travaux publics.

Par niveau de collectivité, les investissements, hors remboursement de la dette, sont estimés pour 2004 à :

- 20,17 milliards d'euros pour les communes, soit 24,7 % de leurs dépenses totales ;
- 12 milliards d'euros pour les départements, soit 22,3 % de leurs dépenses totales, dont 2,51 milliards pour les collèges ;
- 7,38 milliards d'euros pour les régions, soit 42,2 % de leurs dépenses totales, dont 2,65 milliards pour les lycées et la formation professionnelle.

L'investissement des collectivités demeure alimenté par des besoins structurels importants, notamment dans les domaines des transports publics urbains, du développement des nouvelles technologies, de la mise aux normes et de l'environnement. L'investissement le plus important reste celui des communes malgré les transferts de compétences à des groupements intercommunaux, devenus des relais de l'investissement communal²⁶⁸.

Plus profondément, le triptyque inscrit au cœur du modèle de croissance des *Trente glorieuses* - qui combinait une planification indicative centralisée, l'association service public/secteur public et la rationalisation des choix budgétaires -, a été progressivement remis en cause sans pour autant qu'un nouvel équilibre satisfaisant ait encore été trouvé : la multiplicité des acteurs qui, aux côtés de l'État, interviennent désormais dans l'économie nationale pour réaliser des investissements publics, la galaxie des contrats et des co-financements renforcent la complexité des processus et créent un risque d'incohérence d'ensemble des initiatives (en dépit des procédures du type contrats de plan État-régions).

C - LA STABILITÉ DU CADRE BUDGÉTAIRE

Enfin, le financement des investissements publics ne devrait pas être, année après année, la variable d'ajustement de l'équilibre budgétaire comme c'est trop souvent le cas. Cela vaut particulièrement pour les programmes d'infrastructures²⁶⁹ ou de grands équipements structurants qui se caractérisent notamment par l'ampleur des masses financières en jeu, par leur durée de mise en œuvre et par la multiplicité des actions qui concourent à leur réalisation.

²⁶⁸ Source : <http://www.vie-publique.fr/decouverte-institutions/finances-publiques/collectivites-territoriales/depenses/quel-est-role-collectivites-territoriales-matiere-investissement-public.html>.

²⁶⁹ Cf. Philippe Valletoux, *La faisabilité financière des programmes d'infrastructures*, JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 4 du 22 mars 2006.

C'est pourquoi, à partir de la définition de ces programmes, il importe que les pouvoirs publics - soucieux de leur bon aboutissement - inscrivent leur stratégie financière dans le double souci de la pluriannualité et du respect des engagements pris. Par ailleurs, compte tenu des vicissitudes que connaissent les finances publiques, une meilleure visibilité de chacune des parties prenantes est sans doute nécessaire pour leur permettre de mener à bien ces opérations. Dans cette optique, le moment est certainement venu de rechercher une plus grande stabilité des règles financières et fiscales s'appliquant aux budgets publics et singulièrement aux budgets des collectivités territoriales²⁷⁰.

II - LA COMPLÉMENTARITÉ ENTRE L'INVESTISSEMENT PRIVÉ ET L'INVESTISSEMENT PUBLIC

La littérature économique conventionnelle tend à opposer l'investissement public et l'investissement privé, le premier étant supposé par nature inefficace et dispendieux, le second étant paré, par principe, de toutes les vertus. Un tel *manichéisme*²⁷¹ ne résiste pas à l'épreuve des réalités et empêche le débat de fond sur la finalité de l'activité économique qui, rappelons-le, se doit d'être, *in fine*, la satisfaction des besoins de la société. Trop d'épigones évoquent la *main invisible* du fondateur de l'économie politique classique, Adam Smith, en négligeant voire ignorant son attachement aux valeurs humanistes et aux dimensions éthiques de l'activité économique²⁷².

A - LA DICHOTOMIE PUBLIC-PRIVÉ ET L'INTÉRÊT GÉNÉRAL

Certes, l'acteur public doit s'efforcer de maximiser l'efficacité des fonds qui lui sont alloués dans un contexte de maîtrise budgétaire affirmée. Cela pose toute la question des critères et des modalités de choix des projets, comme cela été évoqué plus haut, mais aussi celle des économies possibles sans nuire aux missions de service public et à la réponse aux besoins sociaux. Ces mêmes principes doivent aussi s'appliquer dans le domaine privé pour éviter l'*exubérance irrationnelle* des marchés. La dette publique est souvent montrée du doigt pour les déséquilibres qu'elle engendre, sans toutefois examiner son contenu. À l'inverse, les risques liés à l'endettement privé, surtout lorsqu'il sert à financer des opérations de nature financière, sont souvent mis en sourdine.

²⁷⁰ Cf. notamment sur ce thème le rapport de la section *suivi des politiques locales*, du CESR de la Réunion intitulé, *Investissement local et fiscalité*, avril 2003.

²⁷¹ Au risque de sortir du champ de cette saisine, rappelons que le mot *manichéisme* fait référence aux enseignements de Mani, réputé prophète perse. Il est cependant utile de souligner que contrairement à ce que le mot fait entendre, Mani enseignait l'unité du corps et de l'esprit et s'opposait de fait au *manichéisme*. Voir particulièrement Amin Malouf, *Les jardins de lumière*, Lattès, 1991.

²⁷² Voir à ce sujet particulièrement Amartya Sen, *On ethics and economics*, Oxford, Basil Blackwell, 1987.

Ce *manichéisme* de la littérature économique conventionnelle ne semble pas de mise, surtout dans la perspective de la mise en œuvre et le développement d'une véritable économie de l'information et de la connaissance exigeant des investissements importants de la part de l'ensemble des acteurs, tant publics que privés, dans la R&D et les qualifications supérieures pour un usage plus efficace des technologies de l'information au niveau des entreprises de toutes tailles, sans oublier le rôle décisif des infrastructures de réseaux, à la fois pour améliorer l'efficacité de l'appareil productif, mais aussi pour assurer l'égalité d'accès aux services entre les citoyens²⁷³. Cela suppose des actions de coopération entre les acteurs économiques, aussi bien les entreprises que les secteurs public et privé, notamment pour la R&D et la formation.

À titre d'exemple, selon le Comité de la sécurité alimentaire mondiale de l'Organisation des Nations-Unies pour l'alimentation et l'agriculture (FAO), les investissements publics dans l'infrastructure, la recherche agricole, l'éducation et la vulgarisation sont indispensables car ils stimulent les investissements privés, la production agricole et la conservation des ressources : « *En fait, c'est dans les pays où la faim sévit le moins que les dépenses gouvernementales dans le secteur agricole correspondent davantage à l'importance économique du secteur. S'agissant, en revanche, du groupe de pays où la sous-alimentation est la plus répandue, la part des dépenses gouvernementales est très en-deçà des besoins du secteur* »²⁷⁴.

À l'appui de cette thèse selon laquelle une certaine fertilisation croisée entre les investissements publics et privés est à l'œuvre, on peut aussi citer le cas des réseaux d'infrastructure et de communication qui jouent un rôle vital dans le développement économique et social. De plus en plus interdépendants, ils constituent un moyen d'assurer la fourniture et la prestation de biens et de services qui concourent à la prospérité et à la croissance économique et contribuent à la qualité de la vie. Ces infrastructures sont, d'une certaine façon, un *pré-requis* pour accroître la croissance potentielle et l'emploi. Il en va aussi de l'attractivité du pays et de l'amélioration des performances des entreprises à l'exportation, considérées comme des enjeux essentiels dans une économie mondialisée²⁷⁵.

Enfin, au moment où les délocalisations fragilisent un certain nombre d'emplois, les infrastructures constituent un moyen de maintien et de développement d'activités. Ainsi, par exemple, la construction du viaduc de Millau a-t-elle induit un renouveau d'activité économique dans une zone qui, à défaut, était vouée à la stagnation.

²⁷³ André Marcon, *Haut débit, mobile : quelle desserte des territoires ?*, J.O. avis et rapports du Conseil économique et social, n° 11, 13 juin 2001.

²⁷⁴ FAO, Comité de la sécurité alimentaire mondiale, *Examen à mi-parcours des progrès accomplis dans la réalisation de l'objectif du sommet mondial de l'alimentation*, 30 octobre-4 novembre 2006.

²⁷⁵ Michel Didier, *La conjoncture économique et sociale en 2006*, JO avis et rapports du Conseil économique et social, n° 9 du 26 mai 2006.

De manière générale, selon l'OCDE²⁷⁶, la demande d'infrastructures est appelée à augmenter sensiblement dans les décennies à venir, sous l'impulsion de la croissance économique mondiale, du progrès technologique, du changement climatique, de l'urbanisation et de l'intensification de la congestion. Toutefois, les défis à relever sont multiples : de nombreux éléments de réseaux d'infrastructure dans tous les pays développés connaissent un vieillissement rapide, les finances publiques sont de plus en plus serrées et le financement de projets devient de plus en plus complexe. Un *déficit d'infrastructure* se profile à l'horizon qui devra être comblé pour répondre aux attentes sociales et assurer le sentier de développement durable.

B - LES PARTENARIATS PUBLIC-PRIVÉ

L'expression *Partenariat public-privé* (PPP) fait florès. Son développement remonte aux initiatives britanniques des années de Margaret Thatcher et particulièrement aux *Private Finance Initiatives* (PFI, initiatives de financement privé). En France, l'expression recouvre aussi bien la délégation de service public -pratique ancienne fréquemment utilisée, notamment par les collectivités territoriales qui n'ont pas ou ne croient pas avoir les moyens d'assurer directement (en régie) un certain nombre d'activités-, que les *contrats de partenariat*, institués par ordonnance en 2004 et présenté comme un enrichissement de la panoplie des outils de la commande publique²⁷⁷. On la retrouve ainsi dans des situations très différentes : l'*École d'économie de Paris*, la RTM à Marseille, la distribution d'eau confiée à des opérateurs privés, des contrats signés récemment (Insep) ou envisagés (CNAM)... Lors de son audition devant la section des questions économiques générales et de la conjoncture le 28 juillet 2007, Frédérique Sachwald a souligné, pour sa part, l'utilité des PPP dans le domaine de la recherche.

Vaste sujet, les PPP pourraient faire en soi l'objet d'une saisine de notre assemblée ; nous nous en tiendrons ici à quelques aspects relatifs à notre thème de travail.

D'après la Commission européenne, qui a lancé en 2004 sa consultation pour un livre vert sur les PPP²⁷⁸, ce terme renvoie à l'ensemble des *formes de coopération entre les autorités publiques et le monde des entreprises qui visent à assurer le financement, la construction, la rénovation, la gestion ou l'entretien d'une infrastructure ou la fourniture d'un service*. Les PPP sont caractérisés, selon la Commission européenne, par :

- une durée relativement longue ;
- un mode de financement pour partie assuré par le secteur privé ;

²⁷⁶ OCDE, *Les infrastructures à l'horizon 2030 : télécommunications, transports terrestres, eau et électricité* (volume 1), 2006 et *Les infrastructures à l'horizon 2030 : électricité, eau et transports : quelles politiques ?* (Volume 2), 2007.

²⁷⁷ Ministère de l'Économie, des finances et de l'emploi, www.ppp.minefi.gouv.fr.

²⁷⁸ http://europa.eu.int/comm/internal_market/publicprocurement/ppp_fr.htm.

- le rôle important de l'opérateur économique ;
- la répartition des risques et le transfert de certains d'entre eux vers le partenaire privé.

Parmi ces caractéristiques, la question du risque et de son partage est un enjeu majeur, car rien ne permet de confirmer *a priori* que cette construction empêche *in fine* une socialisation des coûts par l'intermédiaire de l'acteur public aux bénéfices des entreprises partenaires : ces coûts seraient reportés sur la collectivité ou sur les générations futures.

Le PPP consiste, en fait, à confier à une entreprise - qui peut aussi bien appartenir au secteur privé au sens strict du terme qu'au celui de l'économie sociale voire au secteur public -, la mission globale de financer, concevoir, construire, maintenir et gérer des ouvrages ou des équipements publics, contre un paiement effectué par l'administration et étalé dans le temps. Théoriquement, il a pour but d'optimiser les performances respectives des secteurs public et privé pour réaliser, dans les meilleurs délais, les projets qui présentent un caractère d'urgence ou de complexité pour la collectivité : hôpitaux, écoles, systèmes informatiques, infrastructures...

La réalité laisse néanmoins des points d'interrogation : il n'est en aucun cas certain, si l'on suit des experts du FMI²⁷⁹, que les PPP seront plus efficaces que les investissements publics traditionnels. De plus, ils offrent un moyen de sortir les investissements du budget et la dette du bilan de l'État, alors que celui-ci assume toujours le risque en dernier ressort et peut se trouver confronté à des coûts importants qui seront au bout du compte répercutés sur les contribuables, ou à des défaillances que les usagers supportent.

Plusieurs expériences, tant en France qu'à l'étranger, justifient qu'on aborde la question avec circonspection. Une étude de Brunel University (Londres)²⁸⁰ conclut que l'utilisation des PPP n'est pas toujours la meilleure solution. Cette étude compare les résultats obtenus avec des différentes formes d'achat et des modèles alternatifs aux PPP. Sans rejeter ces derniers, elle montre que la durée très longue des PPP induit une part importante d'incertitude. D'une manière générale, l'étude pointe les risques induits par une part de financement privé dans les projets publics, qui s'en trouvent partiellement dénaturés. Les PPP doivent donc rester exceptionnels.

Selon une autre étude réalisée à l'Université de Manchester sur les douze premiers hôpitaux britanniques ayant recouru au PPP, il paraît que la charge des intérêts versés au secteur financier pèse très lourd. L'étude estime à 8 % le taux d'intérêt associé à la dette sur les PFI hospitaliers contre 4,75 % pour la dette publique. De plus, le souci du secteur privé de générer des marges bénéficiaires substantielles semble entrer en contradiction avec les besoins des patients. Il

²⁷⁹ Cf. Richard Hemming et Teresa Te-Mimassian, *Faire une place à l'investissement public, Finances et développement*, FMI, décembre 2004.

²⁸⁰ www.esrc.ac.uk/esrccontent/news/mar05-1.asp.

s'avère que les opérateurs ont tendance à sur-dimensionner les hôpitaux qu'ils construisent, à un moment où croît la *demande de proximité*, et à sous-estimer les coûts pour gagner le marché. Concernant les conditions de travail des salariés, on observe une précarité et un risque concomitant de déqualification.

S'agissant de la France, l'expérience de la distribution de l'eau laisse aussi des points d'interrogation. Selon une étude de l'INRA²⁸¹, la différence entre le prix moyen de la gestion par régie et le prix facturé en cas de gestion déléguée serait de 36 %. Certes, une partie de la différence est due au fait que ce sont des communes dont les conditions d'exploitation sont plus délicates qui délèguent la gestion de l'eau au secteur privé. Mais, si on élimine cet effet comme l'ont fait les auteurs de l'étude, il subsiste une différence de 15 %. Une récente étude de l'Institut pour l'environnement²⁸² parle d'une différence de prix de 30 % entre la gestion publique et la gestion privée mais sans isoler ces effets de structure.

De telles interrogations semblent motiver les réticences du Conseil constitutionnel qui, au sujet des contrats de partenariat, a notamment exigé qu'ils ne soient mis en œuvre qu'après une évaluation préalable ayant démontré qu'ils constituaient la seule solution. Selon le Conseil constitutionnel, le recours aux contrats de partenariat doit être réservé à « *des situations répondant à des motifs d'intérêt général tels que l'urgence qui s'attache, en raison de circonstances particulières ou locales, à rattraper un retard préjudiciable, ou bien la nécessité de tenir compte des caractéristiques techniques, fonctionnelles ou économiques d'un équipement ou d'un service déterminé* »²⁸³.

Ces données confirment que les PPP ne peuvent pas être conçus sans un transfert adéquat des risques de l'État au secteur privé. Les finalités et la qualité des services doivent être définies de façon concertée afin d'éviter le rationnement de l'investissement public ou les velléités de privatisations larvées. La transparence est indispensable de manière à ce que les paiements aux prestataires de services soient liés aux résultats. De la même manière, les conditions de travail doivent être clairement définies afin de garantir les droits des personnels et de prévenir toute possibilité de remise en cause des statuts ou des conventions collectives. Cela pose une double question : d'une part celle de la gouvernance et de la place des parties-prenantes, surtout usagers et salariés ; d'autre part, celle de l'évaluation *ex ante* et *ex post* des projets. Des rendez-vous réguliers sont indispensables, pendant et après travaux, pour vérifier la qualité des services et les conditions de travail. Bref, il s'agit, comme dans le cas de l'investissement public, de fixer comme objectif l'efficacité économique et sociale et non la rentabilité purement financière. Ça serait une nouvelle façon de confirmer la responsabilité sociale des entreprises, sujet ô combien d'actualité. Il convient, avant de développer le champ des PPP, d'évaluer et d'assurer un suivi

²⁸¹ Citée dans *Problèmes économiques*, n°2900, 24 mai 2006.

²⁸² 4 pages *IFEN*, n°117, mars 2007.

²⁸³ Conseil constitutionnel, décision n° 2003-473 du 26 juin 2003, JO du 3 juillet 2003.

des expériences en cours. Ce peut être une contribution de notre assemblée en la matière.

Encadré 29 : Le programme Galileo : les difficultés d'un PPP européen

En mars 2002, le Conseil des ministres des transports de l'Union européenne lance la phase de développement du programme Galileo, système européen de navigation par satellites, homologue du *GPS* américain (*Global Positioning System*) et du *Glonass* russe (*GLObal Navigation Satellite System*). Le programme, qui devrait être opérationnel en 2012, est composé de trois parties : 30 satellites placés sur orbite circulaire d'altitude moyenne, des stations au sol et des utilisateurs dotés de récepteurs mobiles. Il est censé créer jusqu'à 130 000 emplois en Europe d'ici à 2025.

Le projet est conçu comme un partenariat public-privé impliquant un consortium de huit partenaires privés (Aena, Alcatel, EADS, Finmeccanica, Hispasat, Inmarsat, Thales et TeleOp), sous la forme d'une concession consistant à donner à une entité privée le droit d'usage exclusif de l'infrastructure pour une vingtaine d'années, en contrepartie de la prise en charge, par cette même entité, d'au moins les deux tiers du coût de la construction de l'infrastructure. Les négociations avec le consortium débutent en juin 2005. Un premier satellite est mis en orbite en décembre 2005. Le lancement d'un second satellite est programmé pour la fin de l'année 2007.

En décembre 2006, Jacques Barrot, le commissaire européen aux transports, annonce que le projet prend du retard. Il fait savoir qu'il manque près de 200 millions d'euros au budget prévu pour une phase de démarrage estimée à 1,5 milliard d'euros sur un budget global de 3,2 milliards d'euros.

Face aux réticences des partenaires privés, la Commission décide, en juin 2007, d'abandonner le PPP pour proposer un nouveau mode de financement. Les 2,4 milliards d'euros nécessaires au système pour être déployé dans les délais prévus, seront apportés par les puissances publiques sans augmenter le budget de l'Union, en modifiant quelques lignes budgétaires entre directions générales. Ce nouveau projet de financement crée de nouvelles tensions, l'un des enjeux portant sur la politique agricole commune. En novembre 2007, il est décidé qu'au total 1,6 milliard d'euros seront pris dans les fonds non utilisés en 2007 de la PAC. Les 800 millions d'euros encore nécessaires pour assurer le déploiement de Galileo proviendront du budget 2008, notamment de programmes de recherche moins importants ou qui n'auront pas vu le jour.

*
* *

Les contenus nouveaux des besoins en matière de dépenses collectives bousculent les frontières héritées de 1945 concernant les champs respectifs du public et du privé pour ce qui concerne l'investissement. On perçoit, en effet, un manque de vision globale et de coordination, un brouillage des circuits de décision, susceptibles de nuire à l'objectif d'efficacité économique et sociale. Le calcul économique et l'évaluation des politiques publiques ne permettent encore d'atteindre que partiellement cet objectif en raison de leurs difficultés à prendre en compte le très long terme et les nouvelles dimensions qualitatives des choix à opérer. Si la LOLF ouvre des perspectives en la matière, ses indicateurs devraient néanmoins être améliorés pour intégrer ces dimensions. À tout le moins, cela plaide, pour le Conseil économique et social, en faveur de la création d'un compte satellite consacré aux investissements publics au sein des comptes nationaux et d'une amélioration des systèmes d'information décentralisés en ce domaine.

CHAPITRE III

LES POLITIQUES PUBLIQUES ET LEURS CONSÉQUENCES SUR L'INVESTISSEMENT

L'investissement relève d'abord d'une décision des entreprises, particulièrement celles du secteur privé ; mais les pouvoirs publics peuvent agir pour soutenir et orienter l'investissement. Ils disposent de plusieurs instruments : la politique monétaire, la politique fiscale, la politique de réglementation, le soutien au crédit bancaire, etc. Pour sa part, l'investissement public peut à la fois contribuer directement à la création de biens et services, répondant aux besoins socio-économiques, et faciliter l'investissement privé, du fait de l'existence des externalités positives. Dans les deux cas, les politiques publiques peuvent jouer un rôle déterminant pour dynamiser l'investissement productif. Sans prétendre à l'exhaustivité, nous examinerons dans ce chapitre quelques aspects de ces politiques et un certain nombre d'initiatives les plus récentes.

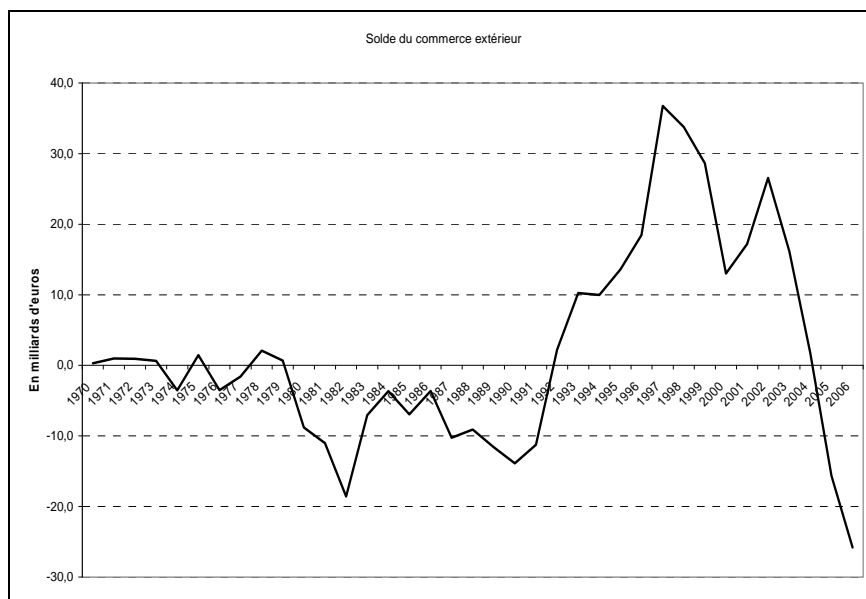
I - LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE ET SES EFFETS

La politique économique peut impacter le niveau de l'investissement, mais aussi sa qualité ; ainsi, par exemple, favoriser l'investissement en R&D est la clé de l'innovation et de la croissance. La politique économique devrait également veiller à éviter des phénomènes de sous-accumulation et suraccumulation, préjudiciables à la croissance et à l'emploi.

A - LA POLITIQUE DE DÉSINFLATION COMPÉTITIVE ET SES SÉQUELLES

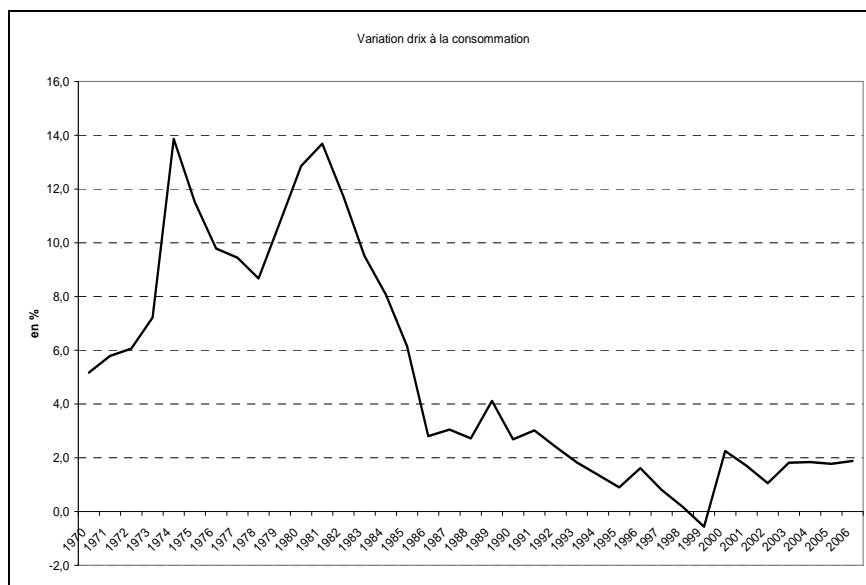
La politique de désinflation compétitive vise à favoriser la décélération des prix et à réduire l'écart d'inflation avec les principaux partenaires commerciaux pour améliorer la compétitivité-prix des produits nationaux. Elle repose sur la maîtrise des coûts notamment salariaux, sur un contrôle rigoureux de la masse monétaire, sur le refus d'utiliser les variations des taux de change pour accroître l'activité et, d'une façon plus générale, sur la volonté de ne pas relancer l'économie par une politique keynésienne de soutien de la demande globale. Cette politique est généralement accompagnée d'une stratégie de *monnaie forte*. Elle tend à favoriser l'appréciation de la monnaie et privilégie la stabilité des prix.

Graphique 29 : Solde du commerce extérieur depuis les années 1970



Source : Insee, *comptes nationaux*, graphique Conseil économique et social.

Graphique 30 : Variation des prix à la consommation depuis les années 1970



Source : Insee, *comptes nationaux*, graphique Conseil économique et social.

La politique de désinflation compétitive a été menée en France à partir de 1983 dans le but de desserrer la contrainte extérieure. Son principal vecteur consistait à maîtriser les coûts et particulièrement la masse salariale. Les partisans de cette politique mettent en avant les résultats en termes de stabilité des prix et de rétablissement de l'excédent du commerce extérieur. Or, la politique de désinflation compétitive s'est avérée lourde de conséquences, notamment du point de vue de la croissance potentielle et du développement social. Elle a aussi conduit à une hausse des taux d'intérêt réels et à des économies sur certaines dépenses publiques au moment même où l'expansion des nouvelles technologies et particulièrement des TIC exigeait le contraire. Ces facteurs ont freiné la croissance économique et l'investissement des entreprises, d'où un tassement de la création d'emplois et par conséquent une hausse du chômage. Donnant la priorité à la stabilité monétaire, cette politique n'a pas permis de renforcer le tissu productif français dans le nouveau contexte mondial. Il y a là un élément d'explication de la réapparition du déficit du commerce extérieur.

Notre assemblée a examiné cette politique à plusieurs reprises, notamment dans de nombreux avis et rapports de conjoncture. Le rappel de cet épisode ne semble, toutefois, pas être inutile, car des idées se rapprochant de la politique de désinflation compétitive, mettant l'accent sur la compétitivité-prix au lieu de privilégier la compétitivité hors coûts, ont refait surface avec la réapparition du déficit du commerce extérieur.

B - LA POLITIQUE MONÉTAIRE

La politique monétaire vise à agir sur l'activité économique par l'intermédiaire de la monnaie en circulation (la masse monétaire) et du taux d'intérêt. En principe, elle doit procurer à l'économie la quantité de monnaie nécessaire pour favoriser la croissance économique et l'emploi, tout en préservant la stabilité de la valeur de la monnaie au niveau interne (prix) comme au niveau externe (taux de change). En adaptant le volume des moyens de paiement aux besoins de l'économie, la politique monétaire doit prévenir tout excès ou insuffisance de liquidités susceptible de perturber l'activité économique et de provoquer des variations du taux d'intérêt et du taux de change préjudiciables aux investissements et à l'emploi. La politique monétaire est de nos jours fortement influencée par l'environnement international, compte tenu de la liberté des mouvements de capitaux entre les pays : ainsi, par exemple, une hausse des taux d'intérêt pour favoriser l'entrée de capitaux étrangers peut freiner les investissements et entraîner un ralentissement de l'activité économique.

Bien que disposant d'instruments variés pour soutenir et orienter l'investissement productif, la politique économique française évolue dans un contexte de contraintes fortes. La maîtrise de la politique monétaire appartient à la Banque centrale européenne (BCE), qui arrête ses décisions en fonction d'un seul objectif de stabilité des prix et en fonction de la situation observée dans l'ensemble de la zone euro. En conséquence, l'arme des taux d'intérêt ne peut être mobilisée directement en France dans un but de soutien à l'investissement. Cela ne veut pas dire qu'il n'y aurait aucune possibilité d'intervention. Même si la BCE demeure, selon ses statuts, indépendante, son comité directeur est composé des gouverneurs des Banques centrales des pays membres, dont celui de la Banque de France.

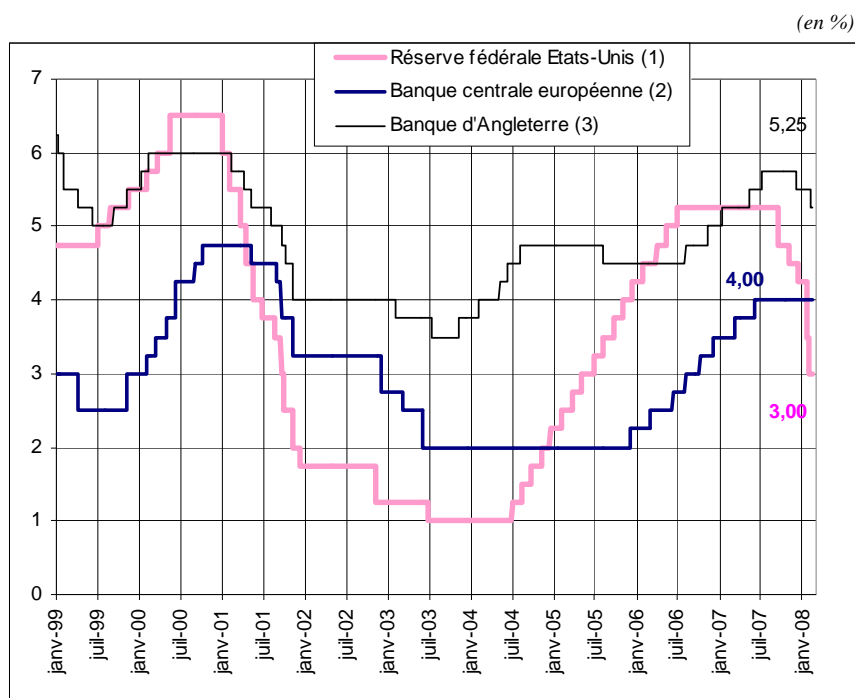
Comme on a pu le constater au premier chapitre de cette partie, généralement, un bas niveau des taux d'intérêt de long terme est l'une des conditions de la baisse du coût du capital et de l'augmentation de la profitabilité des investissements. Certes, la Banque centrale n'a pas directement de prise que sur les taux d'intérêt à court terme (*via* la fixation de ses taux directeurs). Toutefois, la baisse des taux courts entraîne deux conséquences favorables sur l'investissement :

- elle permet de desserrer la contrainte de solvabilité des agents économiques en réduisant le montant du service de la dette, ce qui allège la contrainte de trésorerie ;
- elle peut avoir des conséquences favorables sur l'accumulation du capital par le canal du crédit et l'influence qu'elle peut exercer sur les taux longs.

D'après l'analyse théorique sous-jacente aux interventions de la BCE, l'action de la politique monétaire sur le segment court du marché, conjuguée à l'inscription de la politique monétaire dans un cadre crédible de moyen terme, permet de réduire les primes de risque incorporées dans les taux longs, et rend possible leur décreue. Les agents économiques constatent alors que la profitabilité s'améliore et sont ainsi incités à investir. Toutefois, ils doivent être assurés que la baisse du coût d'usage du capital sera durable. La crédibilité de la politique monétaire est, de ce fait, une condition impérative de son succès. En d'autres termes, alors que les taux d'intérêt à court terme sont influencés directement par la politique monétaire, l'impact de cette dernière sur les taux longs dépend, selon cette analyse, des anticipations des agents et particulièrement des marchés financiers. En fixant la stabilité des prix comme seul objectif, la BCE vise, en fait, à orienter les anticipations des agents vers un environnement plus favorable à l'investissement.

Cette doctrine est à présent controversée. Des interrogations portent sur les objectifs de la BCE (faut-il s'en tenir uniquement à la stabilité des prix ou assigner explicitement comme objectif la croissance potentielle et le plein emploi), sur la définition même de la stabilité des prix (intégrer ou non l'évolution des prix des actifs financiers), sur la détermination du niveau de change, voire sur l'indépendance même de la BCE. En tout état de cause, l'opportunité des interventions récentes de la BCE, conduisant à une hausse des taux directeurs et une appréciation de l'euro, a été largement discutée. Pour sa part, notre assemblée s'est montrée préoccupée, dans son avis de conjoncture 2007, quant aux conséquences de la politique de la BCE sur la croissance, l'investissement et l'emploi²⁸⁴.

Graphique 31 : Les taux d'intérêt directeurs de la Réserve fédérale, de la BCE et de la Banque d'Angleterre depuis le lancement de l'euro



(1) : Taux interbancaire au jour le jour de la Réserve fédérale des États-Unis.

(2) : Taux de refinancement de la Banque centrale européenne.

(3) : Taux REPO de la Banque d'Angleterre.

Source : Presse économique et financière, graphique Conseil économique et social.

²⁸⁴ Cf. Avis Philippe le Clézio, *op. cit.*

C - LA POLITIQUE BUDGÉTAIRE

À travers son budget, la puissance publique - prise dans l'ensemble : État, collectivités territoriales et autres administrations -, peut agir sur l'investissement, directement, notamment par le biais des investissements publics, et indirectement, de plusieurs façons : les dépenses publiques alimentent la demande et sont susceptibles, par le biais d'effet multiplicateur, d'inciter les entreprises à investir ; pour leur part, les mesures fiscales, les aides et les subventions sont des moyens par lesquels l'État peut intervenir pour impulser ou orienter les investissements.

Or, la politique budgétaire est soumise à de nombreuses contraintes. La question de la dette figure en premier : il est vrai que l'accumulation et la rémunération de la dette nourrissent les patrimoines financiers ; elle ne peut donc pas être esquivée. Il est cependant utile de rappeler qu'en lui-même, l'endettement public est justifié d'un point de vue économique : comme les entreprises, l'État peut être amené à s'endetter pour financer des investissements socialement et économiquement utiles qui engendreront de la croissance future et profiteront aussi aux générations à venir. Une étude récente de l'OFCE met, effectivement, en évidence l'efficacité des investissements publics de ces points de vue²⁸⁵.

Le pacte de stabilité et de croissance constitue une autre contrainte. Si la discipline budgétaire - surtout dans le cadre d'une construction zonale articulée autour d'une monnaie unique -, est indispensable, le respect de cette discipline ne peut être inconditionnel. Cette évidence a conduit à l'assouplissement du pacte en mars 2005. Cet assouplissement semble autoriser plus de marge de manœuvre, surtout pour la prise en compte des effets de la conjoncture sur les finances publiques.

Théoriquement, ce pacte a deux missions liées entre elles. Premièrement, éviter la hausse des taux d'intérêt à long terme. Le raisonnement est le suivant : un déficit budgétaire excessif peut entraîner un risque d'insolvabilité du pays concerné. Même si elle doit veiller à la stabilité des prix, la menace de faillite d'un pays membre peut conduire la BCE à laisser augmenter la masse monétaire pour créer des liquidités nécessaires, au risque de nourrir les tensions inflationnistes. A son tour, l'anticipation par les marchés financiers de la hausse des prix risque de pousser les taux d'intérêt à long terme vers le haut.

Il convient cependant de souligner qu'empiriquement, les taux d'intérêt à long terme en Europe semblent dépendre d'avantage des taux américains que des déficits budgétaires européens²⁸⁶.

²⁸⁵ Jérôme Creel et Gwenaëlle Pilon, *Is Public Capital Productive in Europe ?*, document de travail, n° 2006-10, OFCE, mai 2006.

²⁸⁶ Philippe d'Arvisenet, *La logique du pacte et ses insuffisances*, Conjoncture - BNP Paribas, cité dans *Problèmes Économiques*, n° 2 827, 15 octobre 2003.

Seconde mission du pacte de stabilité et de croissance : éviter des externalités négatives. Le raisonnement est ici le suivant : un État pourrait se montrer peu soucieux de son déficit budgétaire, considérant que les coûts de ce laxisme seront partagés avec les autres pays membres. Ce raisonnement sous-estime l'existence d'externalités positives. Par exemple, des investissements publics pourraient améliorer l'efficacité de l'appareil productif et accroître la croissance potentielle. Il convient, là aussi, de préciser que l'existence d'un solde budgétaire excédentaire n'est pas nécessairement synonyme d'une croissance équilibrée. Il peut même coexister avec une dette publique importante. Cela a été, par exemple, le cas aux États-Unis au cours de la deuxième moitié des années 1990.

Le problème avec le pacte de stabilité et de croissance est que le souci de stabilité l'emporte sur le volet croissance. Pour y remédier, notre assemblée a proposé, dans un avis adopté en 2003, de remplacer le pacte actuel par un autre qui intègre, outre la stabilité des prix et la croissance, l'emploi. Articulant les considérations de court terme et de long terme, cette piste garde toute son actualité : *« Les pays membres de la zone euro ne devraient pas dépasser un ratio de déficit de 3 % du PIB sur l'ensemble d'un cycle (de cinq à six ans), chaque pays étant ainsi conduit à assainir ses finances dans les phases de reprise ; d'autre part, ils devraient ramener progressivement leur taux d'endettement à 60 % du PIB ; le déficit devrait être d'autant plus réduit qu'un pays aurait un endettement initial supérieur à 60 %, une inflation supérieure à 2 % et/ou une croissance potentielle inférieure à 3 % à l'horizon de trois ans, et être relevé quand ces trois critères seraient inversés »*²⁸⁷.

Dans cette perspective, la définition d'une règle d'or des finances publiques semble indispensable. Il s'agit de faire en sorte que le solde hors dépenses d'investissement public soit équilibré sur le cycle économique. Cette idée s'appuie sur le fait que les investissements publics profitent à plusieurs générations et que, de ce fait, leur financement doit être envisagé sur le long terme. Cette règle éviterait que les pouvoirs publics ne réduisent leurs investissements au nom de la réduction du déficit. En effet, l'investissement public est souvent sacrifié dans les périodes de difficultés économiques.

La règle d'or pose, cependant, le problème de la définition de l'investissement public. Ainsi, par exemple, la construction d'une école peut être considérée comme un investissement de long terme dont profitent non seulement la génération présente mais aussi les suivantes. Il est donc raisonnable que les charges d'un tel investissement soient réparties entre plusieurs générations. Ceci pose la définition de ce qui relève de dépenses structurelles et de ce qui relève de dépenses de fonctionnement demeure arbitraire.

²⁸⁷ Dominique Taddéi, *Nouvelles politiques conjoncturelles et dialogue macroéconomique en Europe et en France*, JO avis et rapports du Conseil économique et social n° 20 du 23 octobre 2003.

Le choix des investissements publics et d'intérêt général devrait s'inspirer de critères d'efficacité sociale, faisant l'objet d'une élaboration démocratique. Ce serait alors le point de départ d'une forme nouvelle de coordination des politiques européennes, non seulement en matières budgétaire et fiscale, mais aussi en matières de recherche, de politique industrielle, de coopération internationale, de commerce international...

D - LA POLITIQUE INDUSTRIELLE

La politique industrielle est constituée par un ensemble de mesures, coordonnées par l'État, destinés à agir sur les caractéristiques du système productif. Son ambition est d'améliorer les performances globales et sectorielles de l'économie. Outil de la politique économique globale, la politique industrielle vise à atteindre des objectifs économiques spécifiques (réalisation de grands projets ; renforcement de l'industrie sur des produits ou dans des domaines porteurs ; amélioration de la compétitivité de pans sensibles du système productif national...) à partir de moyens appropriés.

Il ressort des débats que la politique industrielle ne peut plus être conçue uniquement comme le soutien de projets d'envergure exécutés par quelques grands groupes. Elle doit s'inscrire dans une stratégie globale de croissance à la fois européenne et française, en fonction de trois facteurs majeurs :

- les enjeux de société : enjeux stratégiques, économiques, scientifiques, sociaux ;
- les perspectives de demande à moyen terme aux plans national, européen et mondial ;
- le savoir-faire des laboratoires (publics et privés) et des industries.

Elle implique donc une vision de long terme et la mise en œuvre d'une politique de même ampleur, engageant la puissance publique à divers échelons - Union européenne, État, collectivités territoriales - qui joue son rôle d'anticipation et d'impulsion de priorités stratégiques. Elle suppose de mettre l'accent sur la R&D et sur l'innovation technologique, organisationnelle et de produits. Elle nécessite aussi de favoriser la croissance des PME, d'identifier les grands projets industriels de demain et d'inscrire les projets de développement dans un cadre territorial et coopératif.

Pour réussir, la politique industrielle suppose également l'amélioration des qualifications à tous les niveaux des salariés. Les mutations économiques impactent les salariés dans leur vie professionnelle. Il en résulte donc, pour ces derniers comme pour les entreprises, la nécessité d'une politique de formation tout au long de la vie, leur permettant de diversifier et de faire évoluer leurs compétences. C'est la condition de préserver la capacité de mobilité professionnelle des salariés.

La réussite de la politique industrielle exige aussi un dialogue social et une concertation en amont entre différents acteurs : puissance publique, direction d'entreprises, organisations représentatives des salariés. Un premier pas dans cette direction semble être franchi avec la publication d'un texte de *relevé de discussion* sur la politique industrielle, issu du *dialogue économique* entre le MEDEF et cinq confédérations syndicales de salariés (voir encadré 31)²⁸⁸.

Si un consensus est dégagé sur la nécessité du renouveau de la politique industrielle, la réflexion autour de sa mise en place semble encore inachevée. Il s'agit surtout d'assurer la cohérence des différents mécanismes créés pour répondre à cet objectif. La création de l'Agence de l'innovation industrielle (AII) et OSEO en 2005, puis leur fusion, effective à compter du premier janvier 2008, donnent à penser que l'on traverse encore une phase de tâtonnement. Trois pistes semblent, cependant, se dégager. Il est trop tôt pour tenter une évaluation des résultats des initiatives en cours. Il est cependant utile de passer en revue leurs objectifs et les principaux axes de leur intervention.

1. Aider les PME à croître

Il est généralement admis qu'en France nous manquons de *gazelles*, de PME en croissance rapide. Notre assemblée a soulevé ce problème dans de nombreux avis. Comme cela a été souligné par M. Jean-Luc Gaffard lors de son audition devant la section des questions économiques générales et de la conjoncture, les PME performantes sur le territoire national sont aussi celles qui enregistrent de meilleurs résultats à l'exportation²⁸⁹.

Pour remédier à ce problème plusieurs pistes peuvent être explorées :

- faciliter le financement de ces entreprises à travers notamment deux canaux : aides et subventions accordées en contrepartie d'engagements solides et d'obligation de résultats soumis à une vérification publique et sociale, réduire la prime de risque qu'elles supportent ;
- leur assurer des débouchés en instaurant, notamment, une sorte de *Small Business Act* français et européen ;
- réguler, dans l'esprit d'une démarche coopérative, des rapports entre ces entreprises et leurs donneurs d'ordre ;
- instaurer des mécanismes garantissant l'accès des salariés de ces entreprises aux droits sociaux et aux formations qualifiantes.

²⁸⁸ Les organisations syndicales sont les suivantes : la CGT, la CFDT, FO, la CFTC, la CFE-CGC.

²⁸⁹ Plusieurs travaux empiriques réalisés à l'échelle mondiale montrent effectivement que l'amélioration de la performance des entreprises précède la phase d'expansion de leurs activités à l'international. Pour une synthèse, voir l'étude conjointement réalisée par le BIT et l'OMC : *Commerce et emploi. Un défi pour la recherche en matière politique*, 2007.

2. Promouvoir et soutenir l'innovation et la recherche-développement

La promotion et le soutien de l'innovation et de la recherche-développement sont des enjeux majeurs tant pour les PME que pour les grandes entreprises. La réflexion autour de ces enjeux avait abouti, en 2005, à deux initiatives parallèles : la création d'OSEO, issu de la fusion de la Banque pour le développement des PME (BDPME) et de l'Agence nationale de valorisation de la recherche (ANVAR) ; la mise en place de l'Agence de l'innovation industrielle (AII) à la suite du rapport du groupe de travail présidé par Jean-Louis Beffa.

La vocation de l'AII était de s'adresser aux grandes entreprises ainsi qu'aux entreprises moyennes des secteurs de haute technologie en vue de les aider à atteindre une dimension mondiale. OSEO, quant à lui, avait pour objectif de soutenir et faciliter le financement des PME innovantes. Un décret daté du 14 novembre 2007 officialise la fusion effective des deux organismes à compter du premier janvier 2008 (voir l'encadré 30). Selon le décret ministériel, la fusion des deux organismes et la création d'un *guichet unique*, appelé OSEO-AII, viseraient à remédier à la faiblesse actuelle du soutien aux entreprises moyennes innovantes. Un nouveau fonds doté de 300 millions d'euros doit être mis en place pour financer des projets d'un montant supérieur à 3 millions d'euros portés par des entreprises moyennes, entre 250 et 5 000 salariés.

Pour réussir, cette nouvelle initiative doit assurer la cohérence entre deux impératifs : promouvoir et faciliter la recherche et l'innovation dans les PME, notamment leur accès à la recherche publique ; encourager et soutenir les grands projets. Défendant un amendement du gouvernement présageant la fusion d'OSEO et de l'AII, le ministre du Budget, des comptes publics et de la fonction publique rappelait, lors des débats parlementaires sur le projet de loi de Finances pour 2008 : « *L'AII était, de manière significative, tournée vers les grandes entreprises, tandis que 80 % de l'activité d'OSEO concernait les entreprises de moins de 50 salariés* »²⁹⁰. Ce constat est certes pertinent ; il n'en demeure pas moins vrai que la réalisation de grands projets industriels à forte utilité économique et sociale, à externalités positives et à rentabilité souvent différée dans le temps, devrait aussi figurer parmi les objectifs du développement économique, surtout dans les perspectives d'un développement durable. Il est donc indispensable que les efforts dans ce domaine soient poursuivis.

Quelle que soit leur taille, la réussite de ces projets dépend, plus que jamais, des coopérations et des passerelles à divers échelons : entre la recherche fondamentale, la recherche-développement et la recherche appliquée, entre laboratoires publics et privés, entre territoires et, enfin, à l'échelon européen voire mondial.

²⁹⁰ Sénat, 19 octobre 2007.

Encadré 30 : AII et OSEO

1. AII

L'Agence de l'innovation industrielle (AII) concrétise une proposition du rapport *Pour une nouvelle politique industrielle* du groupe de travail présidé par Jean-Louis Beffa. Ce rapport préconise de lancer des grands programmes structurants, à l'image de ce que furent, entre autres, Airbus, Ariane, le nucléaire et TGV, mais selon des modalités adaptées au contexte actuel.

L'AII a pour mission la promotion et le soutien de grands programmes d'innovation industrielle, avec deux objectifs : les emplois hautement qualifiés et les exportations. Il s'agit des programmes de R&D concourant à la réalisation, par les entreprises, d'une activité de développement pré-concurrentielle.

L'Agence s'adresse à de grandes entreprises pour des activités qui dépassent leur effort de R&D habituel, ainsi qu'à des entreprises moyennes des secteurs de haute technologie, en vue de les aider à atteindre une dimension mondiale. Elle devra susciter, identifier et sélectionner des Programmes mobilisateurs pour l'innovation industrielle (PMII), participer à leur financement et procéder au contrôle et à l'évaluation périodique de ces programmes. Ces PMII sont le mode d'intervention unique de l'Agence.

Un PMII est un programme industriel porté par une entreprise, le plus souvent en partenariat avec d'autres entreprises et des établissements de recherche. Il vise la production, à un horizon de cinq à dix ans (exceptionnellement quinze ans), d'un bien ou service marchand à forte composante d'innovation. Il couvre des travaux de R&D et conduit à la mise au point de démonstrateurs ou prototypes, ou à des étapes d'homologation aux spécifications et aux performances clairement définies.

Les PMII sont financés par l'AII à hauteur de 50 % maximum des dépenses de R&D des membres des consortia, sous forme de subventions et d'avances remboursables.

2. OSEO

Le groupe OSEO est né du rapprochement en juillet 2005 de la Banque de développement des PME (BDPME) et de l'Agence nationale de valorisation de la recherche (ANVAR). Il couvre trois domaines :

- le soutien à l'innovation (OSEO innovation) ;
- le financement des investissements et du cycle d'exploitation, en partenariat avec les établissements bancaires (OSEO financement) ;
- la garantie des financements bancaires et des interventions en fonds propres (OSEO garantie).

Selon le bilan sectoriel présenté par OSEO en janvier 2007, en 2005, 5 091 projets innovants ont reçu une subvention de l'État et des régions par l'intermédiaire d'OSEO, pour un montant total de 270 millions d'euros, en croissance de 21 % sur l'année précédente. Les technologies de l'information attirent 26 % des aides, prennent largement leur part avec une hausse de 23 % des montants alloués. D'autres secteurs en profitent : la mécanique, la santé, l'agroalimentaire, le transport.

D'après l'Agence d'accompagnement de l'innovation, les interventions d'OSEO (subvention, cofinancement bancaire, garantie) se caractérisent par un fort effet d'entraînement : chaque euro de fonds public confié à OSEO permettrait, selon l'Agence, d'accorder 2,2 euros d'aides aux entreprises, ce qui amènerait celles-ci à enclencher une dépense de 7 euros en R&D²⁹¹.

²⁹¹ Ce constat renforce l'importance de l'observation formulée par la mission d'audit de modernisation des aides publiques concernant la faible dotation d'OSEO (cf. *infra*, II. B.).

En 2006, les programmes d'innovation soutenus représentent près de 860 millions d'euros investis et 2,5 milliards d'euros d'investissement induits pour les prochaines années.

L'activité du groupe OSEO

Niveau d'activité (en millions d'euros)	2005	2006
OSEO innovation		
Financements État	172	213
Avances remboursables et BSA	141	172
Subventions	31	41
Financements partenaires	52	57
Avances remboursables	15	15
Subventions	37	42
OSEO garantie	2 076	2 525
Création	792	904
Transmission	426	536
Développement	635	913
Renforcement de la structure financière	152	71
OSEO sofaris régions	71	101
OSEO financement		
Cofinancements	1 360	1 521
Immobilier/incorporel	990	1 085
Équipement	370	436
Contrats de Développement Innovation	64	106
Prêts à la création d'entreprise	73	78
Financement court terme	770	791

Le niveau d'activité recouvre les notions suivantes :

- OSEO innovation : il s'agit des nouveaux contrats signés correspondants à un engagement juridique et comptables ;
- OSEO financement : pour les cofinancements, les prêts à la création d'entreprise et les contrats de développement innovation, l'activité correspond aux réalisations, c'est-à-dire au montant total des contrats signés dès lors qu'ils ont donné lieu à un premier décaissement ; pour le financement court terme, il s'agit du total des avances non encore remboursées et des engagements de cautions donnés ;
- OSEO garantie : l'activité est égale au montant en risques des autorisations accordées au cours de la période, toutes générations de dotations confondues.

Source : OSEO, *Rapport annuel 2006*.

3. Créer des pôles de compétitivité

Les pôles de compétitivité visent à situer la problématique du développement dans une optique d'aménagement du territoire. Au démarrage de la procédure en 2005, 67 pôles ont été retenus, correspondant à des projets regroupés autour d'un thème et ancrés sur un territoire, en les faisant bénéficier d'avantages financiers, fiscaux, etc.

La réussite des pôles dépend de plusieurs facteurs : la taille critique, les circuits de financement, la capacité des pôles de fédérer les différentes parties-prenantes, la qualité de la gouvernance et en premier lieu la place réservée aux salariés et à leurs représentants dans la définition des priorités et des modalités de mise en œuvre. Elle dépend aussi de leur dimension européenne.

S'agissant des moyens financiers, la part de l'État s'élève à 1,5 milliards d'euros sur trois ans. L'essentiel de ces fonds est alloué au financement des projets de R&D. Aux côtés de l'État, trois agences (AII, ANR et OSEO) se sont engagés dans le financement des pôles. Au total, 540 millions d'euros de financements par l'État et les agences ont été recensés : 230 millions sur le budget de l'État pour les aides à la R&D et 310 millions pour les agences (80 millions de l'AII, 200 millions de l'ANR et 300 millions d'OSEO). Pour leur part, les collectivités territoriales ont indiqué leur intention d'abonder à hauteur de 100 millions d'euros les financements de l'État. L'ensemble de ces financements bénéficie pour une large part aux PME. Celles-ci assurent le rôle de chef de file dans près de 30 % des projets retenus.

Il est encore trop tôt pour dresser un bilan des pôles de compétitivité²⁹². Les premiers constats font apparaître le problème de l'absence des représentants des salariés dans la gouvernance des pôles. Comme l'a souligné Monsieur Pierre Mirabaud, délégué interministériel à la DIACT, lors de son audition devant la section des questions économiques générales et de la conjoncture, l'association des salariés à la gouvernance des pôles, en tenant compte des spécificités des ceux-ci, contribue à leur réussite.

Encadré 31 : Extraits du relevé de discussion entre le MEDEF et cinq confédérations syndicales des salariés

(...)

*** L'importance de l'industrie comme moteur de la dynamique économique**

L'industrie au sens large, 40 % de l'activité en France

- L'industrie est une composante essentielle de la croissance, du développement technologique, de l'équilibre des échanges. Pour autant, le *périmètre de l'industrie* est très différent aujourd'hui de ce qu'il était il y a 30 ou 50 ans. La valorisation des produits industriels incorpore de plus en plus de services. Avec les phénomènes d'externalisation, de dépendance croissante entre activités industrielles et activités de service, la frontière entre les deux secteurs est de plus en plus ténue. La baisse de l'emploi industriel dans l'emploi total depuis 25 ans - comme la montée de l'emploi dans les services aux entreprises - s'explique en grande partie par cette mutation du tissu productif. Elle s'explique aussi par le développement d'activités nouvelles de services.

²⁹² Un avis est en préparation dans notre assemblée sur le sujet.

Aujourd'hui, *la sphère industrielle, élargie à l'immatériel, représente 40 % du PIB*. C'est dire qu'il n'y a pas de développement possible de l'économie et de l'emploi sans un socle industriel fort, compétitif, innovant, en complémentarité avec des activités de services également productives, innovantes et compétitives. Il en va de la capacité du pays à répondre aux grands enjeux d'emploi, de santé, de transport, d'environnement, de production d'énergie, de sécurité alimentaire...

Pas de fatalité à la désindustrialisation

- Les mutations en cours dans le monde - déplacement du centre de gravité économique et démographique vers l'Asie, révolution technologique avec ses conséquences sur la perception du temps (immédiateté de l'information, accélération de l'obsolescence des produits, des process, des compétences, réduction des délais) - s'accompagnent de *grands mouvements de restructuration des économies industrialisées* et d'abord des tissus industriels proprement dits. Ces transferts géographiques des facteurs de production sont perçus comme de la désindustrialisation locale.

- Il reste que *le socle industriel de la France se contracte* depuis plusieurs années, suite notamment à un affaiblissement de compétitivité. Cet affaiblissement se traduit notamment par un recul de l'emploi, une baisse des investissements, une perte de parts de marché, une insuffisance en nombre et en taille des entreprises moyennes. On constate également qu'il y a des entreprises performantes comme des entreprises en difficulté aussi bien dans les secteurs *traditionnels* que dans les secteurs « de pointe ». Aucun secteur ne semble a priori condamné. Mais des productions et des métiers peuvent disparaître, et d'autres apparaître et se développer, ce qui traduit le phénomène de renouvellement du tissu économique

Si *la désindustrialisation est une menace, elle n'est pas une fatalité* : l'innovation et la productivité globale des facteurs de production libèrent des marges de manœuvre. Toutes les installations industrielles ne sont pas délocalisables, les nouvelles exigences de délai et de qualité peuvent conduire à rapatrier des productions, le développement de nouveaux projets industriels en France dépend notamment de la qualité et de l'attractivité de notre espace économique et social.

*** Quelle politique pour le développement de l'industrie ?**

Une nouvelle conception de la politique industrielle

- Une *politique industrielle* est indispensable. Mais elle ne peut plus consister en de grands programmes étatiques de branches exécutés par quelques grands groupes qui correspondaient aux conditions économiques des années 1960 et 1970. Une adaptation de l'intervention publique aux évolutions des années 2000 est nécessaire. En économie ouverte, la priorité est à une *démarche de grands projets mobilisateurs et innovants, dans le cadre d'une stratégie globale* à la fois européenne et française, en fonction des enjeux de société (enjeux stratégiques, économiques, scientifiques, sociaux), des perspectives de demande à moyen terme au plan européen et mondial, ainsi que du savoir faire des laboratoires (publics et privés) et des industries. Il faut donc une vision et la mise en œuvre d'une politique de long terme, avec une puissance publique – Europe, État, collectivité territoriales - qui joue son rôle d'anticipation et d'impulsion de priorités stratégiques par des choix structurants, conçus comme des leviers pour le développement de la production et de biens et services industriels compétitifs sur notre territoire.

- Cette *politique pour l'industrie*, au cœur d'une stratégie globale de croissance, doit être fondée sur trois piliers par nature interdépendants : *l'innovation, les marchés, l'emploi*. C'est pourquoi elle implique tous les acteurs. En premier lieu les industriels eux-mêmes dont c'est le métier d'anticiper les produits et les marchés de demain, et d'adapter leur stratégie de développement en conséquence pour rester concurrentiels. Ensuite, les banques et institutions financières qui doivent être en mesure de jouer leur rôle d'accompagnement. Et tout autant l'État et l'Europe. Son action doit être lisible, stable dans la durée, pour permettre aux acteurs économiques et à l'industrie en particulier de s'adapter et se développer dans une dynamique industrielle européenne plus compétitive. Ainsi la France pourra-t-elle mieux valoriser ses atouts

qui sont autant de points d'appui stratégiques.

- Pour réussir, *cette politique de stimulation de la production* – à penser avec sa nécessaire dimension européenne - suppose une capacité d'anticipation, une priorité à l'investissement, au développement durable, à la qualification à tous les niveaux des salariés ; et un dialogue social en amont. Cette évolution impacte les salariés dans leur vie professionnelle. Il en résulte donc, pour ces derniers comme pour les entreprises, la nécessité d'une politique de formation tout au long de la vie, leur permettant de diversifier et/ou de faire évoluer leurs compétences. C'est la condition de préserver la capacité de mobilité professionnelle des salariés.

Une ambition industrielle en Europe

Dans un monde en train de se structurer économiquement autour de *pays continents* (Chine, Inde, États-Unis, Russie), la France n'a de chance de s'affirmer que solidement ancrée dans une Union européenne capable de se penser elle-même comme un *pays-continent*. C'est toute la *question du potentiel de développement et de localisation d'activités en Europe*. L'ambition était affichée dans les *objectifs de Lisbonne* qui articulaient trois dimensions complémentaires (croissance, recherche et emploi) et définissaient les domaines où concentrer les efforts communs en matière de recherche, d'investissements, d'infrastructure, de formation... Les moyens mis en œuvre se sont cependant révélés insuffisants ou contradictoires, ce qui n'a pas permis le renforcement de l'appareil industriel, ni le relèvement de l'emploi à hauteur des objectifs de Lisbonne. A cet égard, il y a trois lacunes : les financements, une véritable politique commerciale européenne, ainsi que les retards pris dans la simplification du brevet européen. Il faut aujourd'hui que les choix collectifs soient mis en cohérence avec les exigences des objectifs de Lisbonne.

Pour ne pas perdre pied dans un monde où tout s'accélère, il faut mettre en œuvre un travail de *prospective* sur l'évolution de la demande (nationale et mondiale) et des technologies, sur les nouvelles concurrences, sur les besoins futurs d'emplois et d'infrastructures, sur les domaines stratégiques régaliens, sur l'évolution du tissu économique (quelles menaces sur quelles activités d'ici 5 ans ?), sur les orientations à envisager pour la recherche publique, l'école, l'enseignement supérieur, la formation, les finances publiques, l'organisation territoriale...

Une capacité de se projeter dans l'avenir

Dans ce contexte, une *politique de recherche* doit soutenir la capacité des entreprises françaises et européennes, quelles que soient les techniques choisies, à anticiper puis répondre à une demande en évolution toujours plus rapide. Cette politique de recherche doit être centrée sur des produits et des *process* innovants, à forte valeur ajoutée ainsi que sur des techniques de fabrication qui permettent de maintenir une avance suffisante de nos industries sur la concurrence des pays émergents. C'est la seule façon d'assurer une durée de production assez longue débouchant sur des investissements industriels en France.

Dans cette perspective, la constitution des *pôles de compétitivité* est une expérience nouvelle qui conduit à la relance du dialogue entre acteurs publics et privés de la recherche, à l'accroissement des échanges entre acteurs industriels, au développement de partenariats avec les universités. Mais l'effort doit être renforcé, en améliorant l'articulation des interventions des différents organismes soutenant la recherche (AII, ANR, OSEO-Anvar...). Il est nécessaire de mettre en place des dispositifs d'évaluation et dans tous les cas de les optimiser. Il faut également accroître dans les pôles de compétitivité la place des PMI et PME, aujourd'hui « maillon faible » du tissu industriel français. Ce qui renvoie à la question de l'insuffisance en nombre et en taille de ces entreprises, à l'origine pour une part des difficultés de la France à l'exportation, comme en matière d'emploi.

Une priorité d'investissement et d'innovation

La dynamique industrielle suppose également un environnement favorable à un *effort massif d'investissement* en France dans l'outil de production, l'éducation, la formation, la R&D. Indispensable, cet effort ne suffira pas sans un fort courant d'innovation : ce qui fait la croissance, ce n'est pas la recherche, ni l'innovation en soit, mais le passage de l'invention d'un produit ou

d'un service à sa diffusion sur le marché. L'innovation, qui ne se réduit pas à sa seule dimension technologique, surtout pour les PME n'est pas un phénomène spontané. Elle a en effet besoin d'une organisation favorable, en particulier de liens plus étroits entre recherche publique et privée, entre grandes et petites entreprises ainsi que de conditions plus faciles pour les PME d'accès à l'innovation (dépôt de brevets). Elle n'est pas non plus un phénomène ponctuel (c'est un mouvement continu), ni dirigé d'en haut (c'est le résultat d'initiatives, de réseaux d'information).

Un dialogue social qui prépare l'avenir

Porteuses de fortes conséquences sur l'emploi, les mutations industrielles sont sources d'incertitudes et d'instabilité pour les salariés. C'est dire l'importance, dans les branches professionnelles et dans les entreprises, *de l'information et de la négociation sociale en amont*. Il n'est pas non plus de stratégie industrielle viable qui n'intègre une gestion prévisionnelle des emplois et des compétences, laquelle reste encore embryonnaire. En fonction des besoins, il appartient aux partenaires sociaux dans le cadre de la négociation, aux entreprises et aux pouvoirs publics concernés de conduire une politique de formation pour chacun tout au long de la vie professionnelle, d'anticiper et d'accompagner la mobilité géographique et professionnelle, et de trouver des réponses adaptées permettant d'associer les salariés aux résultats collectifs. Il appartient à l'État, garant de l'intérêt général, de veiller aux conditions réglementaires, fiscales et économiques nécessaires à la réussite de ces politiques.

Le développement durable, un atout stratégique

Les exigences du *développement durable* pose de façon nouvelle la question du développement industriel. En particulier, le respect des attentes et normes environnementales devient une contrainte de plus en plus grande pour obtenir un marché, pour lever des capitaux, pour s'implanter dans un pays étranger. En même temps, c'est un gisement considérable d'activités et d'emplois dans beaucoup de nos industries (énergies propres et économes, véhicules écologiques, technologies réduisant les émissions de gaz à effets de serre, recyclage des déchets, traitement de l'eau...). C'est une opportunité pour les entreprises industrielles mais aussi de services, qui sauront d'autant mieux en tirer parti que les politiques conduites, au niveau européen mais aussi en France, leur permettent de faire jeu égal avec leurs concurrentes.

*** Quelle vision et quelles pistes pour l'avenir ?**

- La politique industrielle, longtemps oubliée, doit être au cœur de la politique économique et cela au niveau européen. La politique monétaire étant de niveau européen par le choix des peuples, il est impératif de se doter à ce niveau de politiques économiques intégrant la dimension industrielle qui ne peut se définir seulement par une politique de la concurrence. Ceci n'enlève pas pour autant toute marge de manœuvre aux politiques nationales car les choix les plus structurants pour le moyen - long terme (R&D, infrastructures, éducation, attractivité, croissance des entreprises moyennes...) continuent de relever largement des choix collectifs nationaux dans chaque pays.

Si l'on considère qu'en matière de politique industrielle, il n'y a pas de modèles à reprendre en bloc, on peut s'inspirer de certaines expériences étrangères. C'est vrai des clusters, dont s'inspire la mise en place des pôles de compétitivité : s'ils ont permis de relancer le dialogue entre acteurs privés et publics autour de projets concrets, de développer des synergies et de donner la priorité à l'innovation, ils doivent être améliorés (meilleure place de la formation, implication plus grande des PME, transparence des systèmes d'aides...). Au niveau européen il importe de définir une stratégie de développement industriel avec des priorités qui tiennent compte des besoins nouveaux en train d'émerger dans le monde ainsi que des atouts des pays de l'Union Européenne. C'est dans cette politique d'ensemble que la France doit inscrire sa propre stratégie de croissance et d'emploi.

II - LES POLITIQUES SPÉCIFIQUES VISANT À FAVORISER L'INVESTISSEMENT

A - LA FISCALITÉ

Les incitations fiscales à l'investissement sont de deux ordres. Certains ont une portée limitée quant à leur durée ou leur champ, par exemple certains régimes de faveur affectant les plus-values. D'autres sont de nature structurelle ; elles se présentent sous des formes variées : possibilité de mettre en place des procédures d'amortissement accéléré, déductibilité des intérêts d'emprunt, exonérations dans les *zones franches*, crédits d'impôt dont notamment crédit d'impôt recherche (voir encadré ci-après). Quant à la taxe professionnelle, dans la foulée de la suppression de la base salaires en 1999, les nouveaux investissements productifs (les biens d'équipement et l'outillage, les ordinateurs...) bénéficient de dégrèvements depuis 2004. À partir de 2007, la taxe est plafonnée à 3,5 % de la valeur ajoutée des entreprises, quels que soient leur chiffre d'affaires, leur nombre d'établissements et leur lieu d'implantation sur le territoire national. Par ailleurs, dans une perspective plus large que la seule incitation à l'investissement, le taux d'impôt sur les sociétés a connu une baisse d'environ 17 points entre 1985 et 2006 ; il est ainsi ramené de 50 % à 33 %.

Théoriquement, les incitations et allègements fiscaux visent à réduire le coût du capital. Les études empiriques sont cependant partagées sur leur effet.

Selon Crépon et Gianella : « *une baisse de 1% du coût du capital entraînerait pratiquement une hausse de plus de 1 % du stock de capital dans l'industrie, et d'environ 0,7 % dans les services* »²⁹³. Cette affirmation repose sur une modélisation de l'effet du coût d'usage du capital sur l'investissement, l'activité et l'emploi à partir d'un échantillon d'entreprises observées en 1990 et 1995. Cette modélisation combine deux effets. 1°) un effet de substitution : la baisse du coût relatif d'un facteur favorise son usage. Une baisse du coût du travail, par exemple, serait ainsi, selon les auteurs, favorable à l'emploi ; 2°) un effet prix : la modification des coûts des facteurs se répercute sur les prix et donc sur la demande adressée à l'entreprise. D'après l'étude, le second effet l'emporte sur le premier, car les élasticités de la valeur ajoutée de l'entreprise aux prix sont supérieures à celles de la demande des facteurs. Dans ces conditions, la hausse du coût d'un facteur affecte négativement la demande de l'entreprise pour chaque facteur. « *À la suite d'une élévation du coût du capital, la production devient plus riche en emploi mais elle baisse suffisamment pour que l'effet net sur l'emploi soit négatif* ».

²⁹³ Bruno Crépon et Christian Gianella, *Fiscalité, coût d'usage du capital et demande de facteurs : une analyse sur données individuelles*, Insee, Série des documents de travail de la Direction des Études et Synthèses Économiques, G 2001 / 09, repris sous le titre *Fiscalité et coût d'usage du capital : incidence sur l'investissement, l'activité et l'emploi* dans Économie et Statistique, n° 341-342, 2001.

Selon les auteurs, l'élasticité de la demande aux prix vaut environ 2 dans l'industrie comme dans les services ; cela veut dire que si une entreprise baissait de 1 % ses coûts de production et donc son prix par rapport à ses concurrents, la demande qui lui est adressée augmenterait de 2 %. Si l'on voulait étendre ce raisonnement à l'ensemble de l'économie, cela voudrait dire qu'une baisse des coûts de production de 1 % entraînerait une hausse du PIB de 2 %. Dans ce raisonnement il n'y a aucun effet de bouclage par la demande au niveau d'ensemble. Une baisse des coûts entraînerait en fait une chute de la demande dont le modèle ne tient absolument aucun compte.

Cette modélisation souffre aussi d'un *défaut technique*. Elle fait jouer un rôle central à une variable qui n'est pas observée. On ne dispose pas en effet d'un prix de vente par entreprise, mais seulement de prix de branches. Les auteurs en sont conscients : « *En l'absence de données sur la variation des prix de vente par entreprise, cette façon de procéder apparaît relativement audacieuse, dans la mesure où détecter l'effet des variations de coûts des facteurs à la fois sur les prix et la production au travers de l'équation de demande - et en n'utilisant qu'une équation - est certainement à la limite de ce que permettent les informations disponibles* ». En dépit de cette réserve, ils étendent à l'ensemble de l'économie des résultats aussi fragiles.

Des études menées antérieurement²⁹⁴ ne trouvent, au contraire, que peu d'impact de la fiscalité sur l'investissement, mis à part un effet de calendrier : les incitations fiscales affectent plus le profil de l'investissement que le stock de capital à long terme. De plus, le supplément d'investissement qu'elles engendrent est le plus souvent inférieur à leur coût budgétaire : une augmentation directe de l'investissement public serait donc préférable. Le Conseil national des impôts estimait ainsi que l'aide fiscale exceptionnelle de 1975 (déduction d'impôt de 10 % des dépenses d'investissement) n'avait conduit qu'à une augmentation de 5 % de l'investissement pour un coût budgétaire s'élevant à 5,3 % de la FBCF de 1976. Ces résultats ont été confirmés par l'OFCE en ce qui concerne les allègements d'impôts des années 1980, dont le coût budgétaire se serait monté à 80 % des dépenses d'investissement.

Outre leur coût budgétaire, les incitations fiscales peuvent donner lieu à des effets pervers : elles profitent principalement aux grandes entreprises, mieux informées ; elles privilégient l'investissement matériel au détriment de l'immatériel (exception faite des amortissements spécifiques en matières de logiciels dont la conception est du reste éligible au CIR) ; les avantages consentis le sont indépendamment de l'utilité des projets, surtout au regard des objectifs de

²⁹⁴ Pierre-Alain Muet et Sanvi Avouyi-Dovi, *L'effet des incitations fiscales sur l'investissement*, Revue de l'OFCE, n° 18, 1987 ; voir également des mêmes auteurs, *L'investissement productif dans les années 1980 : diagnostic et perspectives*, Revue d'économie industrielle, n° 40-41, 1978 ; Patrick Artus et Pierre Sicsic, *Modèles économétriques traditionnels et nouveaux de l'investissement en France : une remise en cause ?*, in *Mélanges économiques. Essais en l'honneur de Edmond Malinvaud*, Economica, Paris, 1988.

plein emploi et d'élévation de la croissance potentielle ; enfin, la complexité de la législation (plus de deux cents dispositifs en faveur des entreprises) ainsi que la fréquence de ses modifications peuvent engendrer une incertitude sur l'environnement fiscal des entreprises, portant préjudice à l'investissement. L'ensemble de ces considérations invite à réexaminer la question des allègements fiscaux en vue d'améliorer la cohérence et l'efficacité du système²⁹⁵.

Encadré 32 : Crédit d'impôt recherche (CIR)

Créé en 1983, pérennisé depuis 2004, le CIR est une mesure d'allègement de l'impôt sur les sociétés pour inciter l'effort de R&D, sans restriction de secteur ou de taille d'entreprise. Lorsque l'entreprise ne paie pas d'IS, le montant du CIR lui est versé par le Trésor public la troisième année. Le versement est immédiat pour les entreprises nouvelles (1^{ère} année de création et quatre années suivantes), pour les *jeunes entreprises innovantes* et pour les PME de croissance (*gazelles*).

Le dispositif a été jusqu'en 2004 assis sur l'accroissement des dépenses de R&D des entreprises (taux de 50 % sur la différence entre l'année en cours et la moyenne des deux années précédentes). La réforme de 2004 a introduit une part en volume des dépenses de R&D (5 %), la part en accroissement passant à 45 % avec un plafond de CIR annuel de 8 millions d'euros. Pour l'année fiscale en cours (2007) la part en volume a été portée à 10 % (déclaration d'IS pour 2006). À partir de l'année 2008 (déclaration 2007) le plafond sera porté à 16 millions d'euros.

Une nouvelle réforme est envisagée dans le cadre de la Loi de Finances 2008, dont le plein effet fiscal interviendra en 2009. La mesure représente une simplification sensible du mode de calcul du CIR, lequel serait ainsi modifié :

- Le déplafonnement du crédit d'impôt (suppression de sa limite actuelle de 16 millions d'euros) permettrait de prendre en compte 100 % des dépenses de recherche ;
- Le taux du crédit d'impôt serait porté à 30 % jusqu'à 100 millions d'euros de dépenses de recherche puis 5 % au-delà ;
- La majoration du taux à 50 % lorsque les entreprises bénéficient du CIR pour la première fois.

Le coût fiscal passerait de 981 millions d'euros (année 2005) à au moins 2,7 milliards d'euros (assiette des dépenses inchangées) et 3,4 milliards d'euros (changement de l'assiette), ces évaluations ne prenant pas en compte le changement de comportement déclaratif d'entreprises.

Assiette du CIR

Le champ d'application du CIR correspond à la définition de la R&D du manuel de Frascati de l'OCDE.

- Les activités de recherche fondamentale ;
- Les activités de recherche appliquée ;
- Les activités de développement expérimental (prototype).

Les dépenses prises en compte pour l'assiette du CIR jusqu'en 2007 sont les suivantes :

- Les dépenses de personnel concernant les chercheurs et les techniciens affectés aux travaux de R&D. Prise en compte à 200 % pour les douze premiers mois suivant leur recrutement d'un doctorant ;
- Les dotations aux amortissements ;

²⁹⁵ Cf. rapport Philippe le Clézio sur les prélèvements obligatoires, *op. cit.*

- Les dépenses de fonctionnement (forfaitairement évaluées à hauteur de 75 % des dépenses de personnel). Les dépenses confiées à des laboratoires publics pris au double de leur montant, ceci afin de favoriser le rapprochement entre recherche publique et recherche privée ;
- Les dépenses sous-traitées à des laboratoires ou sociétés privées agréés par le Ministère de la recherche ;
- Les frais de dépôt et de maintenance des brevets.

La sous-traitance prise en compte est limitée à un montant de 10 millions d'euros en 2007.

Le nouveau dispositif qui doit être soumis au Parlement prévoit une simplification sur plusieurs points :

- Suppression du plafond pour la sous-traitance ;
- Suppression du coefficient 2 pour les contrats avec les laboratoires publics et le salaire des doctorants la première année.

Données relatives au CIR

En 2005, 7 400 entreprises ont été déclarantes au CIR, dont 4 692 indépendantes, les autres appartenant à 1 018 groupes. Ces derniers ont reçu au total plus de 53 % du CIR, chaque entreprise à l'intérieur d'un groupe pouvant bénéficier individuellement des plafonds.

Le total des dépenses de R&D des entreprises ayant bénéficié du CIR s'élève à 13,5 milliards d'euros en 2005. 46 % sont celles de personnel et 10 % celles de la sous-traitance à des organismes publics et privés.

La répartition géographique fait apparaître une forte domination de la région Île-de-France due à l'importance de sa recherche industrielle, mais aussi à la présence de nombreux sièges sociaux.

Les données 2005 montrent que le CIR serait particulièrement favorable aux PME indépendantes. En cette année-là, elles ont reçu 36 % du CIR alors qu'elles ne représentent que 14 % des dépenses déclarées.

L'analyse de la répartition par secteur d'activité du CIR montre une déformation très forte en faveur des secteurs de service qui ne sont pourtant pas fortement contributeurs globalement aux dépenses de recherche : 23,3 % du CIR vont au secteur *conseil et assistance aux entreprises* et 9,5 % au secteur du commerce. L'automobile, premier secteur en France en matière de R&D, ne reçoit que 2,23 % et la pharmacie 5,38 %.

Ces chiffres sont à comparer aux données de Dirde (Dépense intérieure de recherche et développement des entreprises) : plus de 15 000 entreprises ont une activité de recherche en France pour un montant total de dépenses de R&D de 22,5 milliards d'euros estimées en 2005.

À la demande du ministère de l'enseignement supérieur et de la recherche deux études ont été réalisées en 2006 pour mesurer l'impact du CIR²⁹⁶. La méthode consiste à comparer l'évolution des dépenses de R&D des entreprises bénéficiaires et non bénéficiaires. D'après cette étude, les bénéficiaires du CIR ont une intensité technologique (effectif de R&D/effectif total) significativement plus élevée que les non bénéficiaires. Par ailleurs, selon les tests économétriques menés dans le cadre de cette étude, 1 euro de CIR générerait entre 1 et 3 euros de dépenses de R&D privées supplémentaires. Il convient cependant de prendre ce résultat avec les précautions qui s'imposent à tout test économétrique aussi bien en matière de méthodologie que des hypothèses retenues. En particulier, le fait que l'étude soit fondée sur les réponses des

²⁹⁶ Philippe Larrue, Patrick Eparvier et Sophie Bussillet, *Étude de l'impact d'un Crédit Impôt Recherche*, mai 2006.

entreprises bénéficiaires pourrait introduire un biais dans l'analyse des effets du CIR.

Effets possibles de la réforme envisagée

Selon le ministère de l'enseignement supérieur et de la recherche, le nouveau dispositif devrait avoir un double effet : une augmentation sensible du nombre d'entreprises déclarantes, parmi lesquelles une large majorité de PME ; un accroissement forte des plafonds qui va bénéficier en priorité aux grandes entreprises et plus encore aux grands groupes plurisectoriels, le CIR s'appliquant entreprise par entreprise et pouvant être cumulé pour les groupes.

Ce nouveau dispositif pourrait conduire à une hausse significative du nombre d'entreprises déclarantes compte tenu de la simplification qui sera mise en place. De ce fait, le dispositif risque de créer un *effet d'aubaine* pour les 8 000 entreprises qui ont des dépenses de R&D et ne sont pas encore déclarantes au titre de CIR. La réforme envisagée pourrait aussi avoir des conséquences importantes sur le comportement des entreprises vis-à-vis des dispositifs d'aide existants, reçues sous forme de subvention déductibles du CIR :

- La simplification du dispositif pourrait conduire les entreprises à privilégier le CIR aux mécanismes d'aide nécessitant de préparer un dossier dont l'issue n'est pas toujours certaine ;
- Pour la recherche partenariale, la réforme envisagée pourrait remettre en cause en partie le dispositif incitatif mis en place depuis plusieurs années (pôles de compétitivité, ANR, Eurêka, etc.). Les grandes entreprises capables de proposer plusieurs projets pourraient être au final les principales bénéficiaires de cette évolution.

Au final, le dispositif national d'aide à l'innovation qui avait mis l'accent au cours des dernières années sur l'importance de la recherche partenariale, notamment entre la recherche publique et la recherche privée et plus généralement entre acteurs d'une même filière (création de l'AII, pôles de compétitivité) pourrait se voir affaibli au profit de l'aide fiscale individuelle à l'entreprise, au contraire de la tendance observée par exemple aux États-Unis, au Japon et en Allemagne.

Assouplissement de l'encadrement réglementaire du CIR par le PLF pour 2008

Le délai de réponse de l'administration au rescrit, qui autorise l'entreprise à lui demander préalablement si son projet de dépenses de recherches est éligible au dispositif du CIR, est ramené de 6 mois à 3 mois, l'absence de réponse valant accord tacite de la part de l'administration. Le raccourcissement du délai pose la question de savoir si l'administration dispose de suffisamment de temps pour instruire en connaissance de cause des dossiers souvent très complexes.

Tableau 30 : Répartition des dépenses de R&D et du CIR par secteur d'activité

Secteurs d'activités	Sociétés ayant déposées une déclaration 2069A			Bénéficiaires			Montant CIR			
	Nombre de déclarants	Dépenses de R&D (euros)	%	Nombre	Dont holding	Dont indépendantes	Montant	%	Dont holding	Dont indépendantes
Industrie électrique et électronique	736	2 762 865	20,46	492	33	459	122 786	12,50	64,822	57 964
Industrie automobile	118	2 105 239	15,59	64	13	51	21 869	2,23	13,709	8 161
Recherche et développement	341	1 562 130	11,57	305	9	296	81 086	8,25	10,155	70 931
Pharmacie, parfumerie et entretien	253	960 626	7,11	158	24	134	52 815	5,38	39,130	13 685
Construction navale, aéronautique et ferroviaire	54	944 198	6,99	28	5	23	51 356	5,23	42,020	9 337
Chimie, caoutchouc, plastiques	455	742 666	5,50	262	25	237	41 418	4,22	18,870	22 548
Commerces	690	616 612	4,57	512	75	437	93 204	9,49	41,272	51 932
Services d'architecture et d'ingénierie	624	614 242	4,55	516	15	501	55 039	5,60	6,039	49 001
Conseil et assistance en informatique	970	569 869	4,22	891	22	869	88 930	9,05	11,699	77 231
Industrie mécanique	553	531 357	3,93	348	34	314	34 119	3,47	15,067	19 052
Conseil et assistance aux entreprises	777	525 650	3,89	676	492	184	228 587	23,27	201 984	26 602
Hydrocarbures, production d'énergie	21	406 459	3,01	13	4	9	10 955	1,12	9 748	1 207
Services de télécommunications	40	202 697	1,50	36	3	33	6 627	0,67	2 854	3 773
Métallurgie et transformation des métaux	315	181 095	1,34	174	18	156	9 653	0,98	3 415	6 239
Industries agricoles et alimentaires	252	133 685	0,99	133	15	118	7 482	0,76	2 193	5 289
Industrie des équipements du foyer	151	131 416	0,97	104	9	95	8 073	0,82	1 291	6 782
Habillement, cuir	239	108 238	0,80	177	16	161	9 428	0,96	819	8 609
Industrie des produits minéraux	97	91 138	0,67	54	9	45	4 271	0,43	1 083	3 188
Industrie textile	194	58 391	0,43	118	13	105	5 740	0,58	1 922	3 819
Agriculture, sylviculture, pêche	51	53 342	0,39	40	5	35	4 255	0,43	791	3 464
Autres services	74	48 412	0,36	60	12	48	3 592	0,37	590	3 002
Services bancaires et assurances	165	40 574	0,30	138	118	20	28 380	2,89	25 918	2 462
Bâtiment, travaux publics	93	37 245	0,28	49	9	40	2 618	0,27	1 376	1 242
Industries du bois et du papier	71	32 425	0,24	32	4	28	1 134	0,12	95	1 039
Services de transport	12	29 634	0,22	6	4	2	5 196	0,53	5 183	14
Services de l'audiovisuel	29	9 907	0,07	22	3	19	2 304	0,23	202	2 102
Edition, imprimerie, reproduction	24	5 292	0,04	19	3	16	832	0,08	224	608
Activité non indiquée	3	206	0,00	3	1	2	739	0,08	636	103
Total	7 402	13 505 609	100,00	5 430	993	4 437	982 489 628	100,00	523 104 586	459 385 042

Source : ministère de l'Enseignement supérieur et de la recherche

Tableau 31 : Répartition des entreprises (indépendantes et filiales de groupes) par tranches d'effectifs

Tranche d'effectifs	%	Nombre d'entreprises	Dont filiales de groupes	Dépenses R&D (euros)	Dont groupe	%	Bénéficiaires	Dont groupe	Montant CIR (euros)	Dont groupe	%	Taux de couverture CIR/R&D
1 à 50	64	4 217	460	1 251 724	240 946	9	3 592	449	316 396	120 353	39	30
51 à 250	22	1 449	585	1 330 573	629 218	10	815	82	129 050	35 053	16	16
251 à 500	6	418	218	1 399 156	642 946	11	189	34	93 345	38 062	12	11
501 à 2000	6	404	222	2 683 201	2 061 109	20	179	59	121 347	51 605	15	12
> 2000	2	139	82	6 535 616	6 152 624	50	56	28	143 132	117 128	18	6
Total	100	6 627	1 567	13 200 270	9 926 843	100	4 831	652	803 272	362 221		
Non renseigné		773	123	304 817	182 450		597	341	179 099	160 883		
TOTAL		7 400	1 690	13 505 087	10 109 293		5 428	993	982 371	523 105		

Source : ministère de l'Enseignement supérieur et de la recherche

B - LES AIDES PUBLIQUES

Pour soutenir l'activité économique et l'emploi, la puissance publique est amenée, entre autres, à accorder aux entreprises des aides financières sous diverses formes : prise en charge des cotisations sociales dites patronales, subventions par exemple pour impulser la recherche-développement... Ces concours sont accordés depuis les deniers publics, donc à partir des impôts et autres contributions au budget de l'État et des collectivités territoriales. L'efficacité de leur usage constitue, de ce fait, à la fois un enjeu de la démocratie et un enjeu économique et social.

La définition de l'aide est conventionnelle. La Commission européenne la définit de la manière suivante : *« une aide d'État est une forme d'intervention étatique utilisée pour promouvoir une activité économique déterminée. L'octroi d'une aide d'État a pour conséquence que certains secteurs ou activités économiques bénéficient d'un traitement plus favorable que d'autres, et fausse donc le jeu de la concurrence en opérant une discrimination entre les sociétés qui bénéficient de l'aide et les autres. Afin de déterminer si une mesure constitue une aide d'État, il convient donc de distinguer le cas dans lequel l'aide vise certaines entreprises ou certaines productions, comme le prévoit l'article 87 paragraphe 1 du Traité, de la situation dans laquelle les mesures en cause sont uniformément applicables sur l'ensemble du territoire de l'État membre et visent à favoriser l'économie toute entière. Dans le second cas, la mesure ne constitue pas une aide d'État au sens de l'article 87 paragraphe 1 ».*

Il n'existe pas en France de définition juridique correspondante. Généralement, on considère comme aide, un transfert de richesses d'un financeur public vers un bénéficiaire du secteur marchand et concurrentiel, motivé par un objectif premier de politique publique et soumis au respect de conditions explicites. Ces transferts ont considérablement augmenté au cours des deux dernières décennies, mais les résultats ne semblaient pas satisfaisants, ce qui a alimenté la demande sociale de l'examen de leur efficacité. Cette demande a abouti à la fin des années 1990 à la mise en place d'une Commission nationale et des Commissions régionales du contrôle des aides publiques accordées aux entreprises. La loi stipulant la mise en place de ces commissions a été abrogée en 2002. Cette abrogation faisait partie des premières mesures décidées par la majorité parlementaire nouvellement élue à l'époque. La demande de l'examen de l'efficacité des aides n'a pas diminué pour autant, suscitant des travaux aboutissant, notamment, à la publication de trois rapports.

Les deux premiers, le rapport de la Commission du contrôle des aides publiques accordées aux entreprises²⁹⁷, et celui, plus récent, du Conseil d'orientation pour l'emploi (COE)²⁹⁸ mettent particulièrement l'accent sur le manque de lisibilité du dispositif français d'aides publiques aux entreprises (y compris les allègements de cotisations sociales sur les bas salaires -bien que cette politique de portée générale ne soit pas considérée comme une aide au sens du droit communautaire). Partageant les mêmes préoccupations, le rapport le plus récent, issu d'un audit de modernisation impliquant trois inspections générales propose, quant à lui, des pistes pour un recensement, une mise en cohérence et une évaluation de ces dispositifs²⁹⁹. Selon ce dernier rapport, l'ensemble des aides publiques aux entreprises représente près de 65 milliards d'euros, dont 90 % sont financés par l'État. Le nombre total de dispositifs est d'au moins 6 000, dont 22 aides européennes, 730 aides nationales et, par exemple, 650 aides pour l'ensemble des collectivités de la région Île-de-France.

En plus de ces rapports, il existe un recensement des dépenses fiscales rattachées à chaque programme budgétaire et une description détaillée des exonérations de cotisations sociales dites patronales dans le projet de loi de financement de la Sécurité sociale. Pour leur part, les chambres de commerce et d'industrie ont entrepris un recensement exhaustif et constitué une base de données (Sémaphore) mise en ligne gratuitement.

L'information abonde donc en la matière. En revanche, le système souffre d'au moins deux manques. Le premier concerne la centralisation des données au niveau de l'administration. En effet, l'existence de la base de données sémaphore ne saurait exonérer la puissance publique de constituer une référence sans doute plus solide et plus crédible car neutre par principe. Le second a trait à la cohérence et à l'évaluation de l'efficacité de l'ensemble, y compris du point de vue de la gouvernance des dispositifs. En effet, le constat dressé par ces rapports révèle un fort besoin de mise en cohérence et d'évaluation des aides du fait d'un empilement de mécanismes voisins ou aux objectifs quasiment identiques qui entraîne une impossibilité de cerner leurs interférences et d'évaluer leurs effets. Le rapport de la mission d'audit constate aussi une régulation du système faite *de facto* par les entreprises. Par ailleurs, ces rapports montrent que les décisions de création d'aides sont prises sans considérations suffisantes des analyses d'impact préalables et les évaluations ne débouchent que rarement sur des décisions de mise en cohérence et d'amélioration de l'efficacité des aides. Ainsi, la mission d'audit déplore-t-elle un fort déficit de pilotage et de régulation de la politique d'aides publiques aux entreprises.

²⁹⁷ *Les aides publiques accordées aux entreprises : une gouvernance, une stratégie*, rapport sous la direction de Jean-Louis Levet, La documentation française, 2003.

²⁹⁸ Conseil d'orientation pour l'emploi, *Rapport au Premier ministre relatif aux aides publiques*, février 2006.

²⁹⁹ Inspection générale des finances, Inspection générale de l'administration, Inspection générale des affaires sociales, *Les aides publiques aux entreprises : mission d'audit de modernisation*, Paris, 2007.

S'agissant des aides de l'État (287 dispositifs pour un montant de près de 57 milliards d'euros, soit près de 3,5 % du PIB en 2005), la mission d'audit relève notamment le caractère marginal des aides ciblées sur les PME, avec seulement 9 % du total et précise qu'en matière de soutien aux projets d'investissement, les dotations d'OSEO (voir *infra*) sont très faibles par rapport aux aides fiscales, alors que cet organisme est affiché comme le bras armé de l'État pour le soutien aux PME. Par ailleurs, la mission souligne que si l'essentiel des aides (55 %) bénéficient potentiellement à l'ensemble des entreprises, elles vont, en pratique, en majorité aux grandes entreprises, y compris en ce qui concerne le soutien à l'investissement. Au total, les mesures de soutien à l'investissement représentent environ 21 % (11,8 milliards d'euros sur 57,3) de l'ensemble des aides de l'État dont 2,8 milliards d'euros au bénéfice des PME.

Tableau 32 : Aides par finalité

(en millions d'euros)

	Total	%	Nombre lignes budgétaires
Emploi	19 303	34 %	14
Investissement	11 863	21 %	61
Fonctionnement	11 670	20 %	51
Entreprise publique	6 102	11 %	9
Territoire	2 596	5 %	34
R&D	1 926	3 %	45
Formation	1 301	2 %	12
Création d'entreprises	1 181	2 %	17
Environnement	631	1 %	4
Sauvetage-restructuration	496	1 %	17
Animation filière	206	0 %	18
Exportation	56	0 %	5
Total	57 331	100 %	287

Source : Projet de loi de finances 2005.

Tableau 33 : Aides par ciblage

(en millions d'euros)

	Ciblage large	Ciblage sectoriel	Ciblage PME	Total
Emploi	18 559	744	0	19 303
Investissement	8 189	846	2 805	11 863
Fonctionnement	0	11 275	395	11 670
Entreprise publique	0	6 102	0	6 102
Territoire	1 845	179	572	2 596
R&D	1 078	609	238	1 926
Formation	1 299	1	1	1 301
Création d'entreprises	0	21	1 160	1 181
Environnement	0	621	10	631
Sauvetage-restructuration	278	219	0	496
Animation filière	0	206	0	206
Exportation	4	0	52	56
Total	31 251	20 824	5 234	57 331
Répartition	55 %	36 %	9 %	100 %

Source : Projet de loi de finances 2005.

S'agissant de la gouvernance, la question fondamentale a trait à la place des parties-prenantes dans la définition des critères d'attribution des aides d'une part, et, d'autre part, dans l'évaluation et la vérification de l'usage des celles-ci. Dans la mesure où les aides sont accordées aux entreprises, il est légitime que les salariés et leurs représentants, les directions des entreprises et leurs représentants, ainsi que les collectivités disposent de droits explicites en la matière. Tel a été le cas de la loi mettant en œuvre les commissions de contrôle des aides : y siégeaient, aux côtés des élus nationaux et locaux et des représentants de l'administration, ceux des organisations syndicales de salariés et d'employeurs. L'abrogation de la loi a créé un déséquilibre : les salariés et leurs représentants n'ont, officiellement, aucun droit ; en revanche, les employeurs sont présents dans un certain nombre d'instances dans le cadre desquels les aides publiques sont décidées et distribuées. Ainsi, par exemple, dans les pôles de compétitivité. Or, comme cela a été souligné par M. Pierre Mirabaud lors de son audition devant la section des questions économiques générales et de la conjoncture, l'association des salariés et de leurs représentants à la gouvernance des pôles est une condition *sine qua non* de leur réussite.

Il est à noter que le Centre des jeunes dirigeants d'entreprise partage les mêmes préoccupations et préconise, entre autres, de contractualiser les aides : « Une fois les priorités définies dans une politique publique claire, l'État passe un contrat durable avec les entreprises éligibles aux aides »³⁰⁰.

³⁰⁰ Centre des jeunes dirigeants d'entreprise, *Redéploiement des aides publiques*, mars 2007.

C - MESURES SPÉCIFIQUES AUX PME

Pour faciliter l'activité des PME, notamment celles des secteurs de nouvelles technologies, une myriade de mesures est mise en place, des aides directes aux garanties d'emprunts en passant par de multiples exonérations et allègements fiscaux et sociaux. Nous retiendrons ici trois de ces mesures qui sont directement liées au sujet de notre saisine. Le point commun de ces mesures consiste à promouvoir les mécanismes de marché dans le financement des PME.

1. Mesures visant à résoudre le problème des capitaux propres des PME innovantes

Deux séries d'initiatives visent particulièrement à résoudre le problème des fonds propres des PME : le développement du capital investissement et la création d'Alternext.

a) Capital investissement

Le développement du capital investissement est présenté comme une *mesure phare* pour résoudre le problème des fonds propres des PME. Il s'agit d'apports par des investisseurs spécialisés à des sociétés non cotées à la Bourse, quel que soit leur niveau de développement.

Les investisseurs en capital ont pour objectif la réalisation, par la cession ou la vente de leur part à plus ou moins long terme (1 à 10 ans selon les secteurs économiques) de plus-values. Cette *sortie* peut se faire soit de gré à gré, soit par introduction en Bourse. Comme cela a été évoqué au chapitre I de cette même partie, le développement du capital investissement, surtout dans son segment de capital-transmission (LBO), s'éloigne parfois de l'objectif originel et acquiert le caractère d'opération financière à but spéculatif.

b) Alternext : un marché financier réservé aux PME

Créé en 2005, Alternext a comme objectif affiché de favoriser l'accès des PME aux marchés financiers de la zone euro. Il est un marché organisé, mais non réglementé au sens de la Directive européenne sur les marchés d'instruments financiers (21 avril 2004). En conséquence, il présente des allègements substantiels des obligations auxquelles sont soumises les sociétés cotées :

- Information au moment de l'introduction à la Bourse : la société a l'obligation de présenter deux années de comptes, dont la dernière certifiée, contre trois années de comptes certifiés pour les autres sociétés ;
- Seuil plancher de titres diffusés : 2,5 millions d'euros, contre un minimum de 5 millions pour les autres sociétés ;
- Information comptable : les normes IFRS ne sont pas obligatoires et les comptes semestriels ne doivent pas être obligatoirement audités.

Toute entreprise, quels que soient son secteur et son pays d'origine, peut demander à être cotée sur Alternext, sous réserve qu'elle ait un historique de comptes de deux ans.

D'après la Banque de France, l'introduction d'Alternext aurait offert aux PME à forte croissance « *une réponse aux besoins spécifiques du financement de la croissance rapide portée par des projets innovants et à forte composante immatérielle* »³⁰¹.

Encadré 33 : Les segments du capital-investissement

Le capital-investissement se décompose en plusieurs segments aux caractéristiques suivantes :

- Capital d'amorçage : les investisseurs, le plus souvent des personnes physiques, apportent du capital, ainsi que leurs réseaux et expériences à des projets entrepreneuriaux qui n'en sont encore qu'au stade de recherche-développement. L'objectif de cette phase, très risquée sur le plan financier, est de finaliser le développement d'une technologie sous la forme de prototype permettant de valider la réussite du pari technologique, et de commencer à tester l'existence d'un marché. La signature d'un premier client assure la transition au stade du capital risque ;
- Capital risque : les investisseurs apportent, en principe, en plus du capital, un carnet d'adresses, un suivi et une assistance de gestion à la création et aux premiers stades de développement d'entreprises innovantes à fort potentiel. Le terme *risque* utilisé en France traduit mal l'aspect *d'aventure entrepreneuriale* qui, en principe, rend le métier d'investisseur en capital différent des métiers purement financiers. Les quelques projets qui réussissent doivent plus que compenser les pertes en capital de ceux qui échouent ;
- A vocation élitiste, le capital-risque n'est pas une source de financement comme les autres : il se distingue de l'offre de crédit bancaire : le *profil* de ces investisseurs ainsi que leurs outils d'analyse sont différents de ceux des banquiers ; il confère à l'apporteur de fonds propres une partie du pouvoir : la participation au capital d'une entreprise est assortie de droits de vote aux assemblées ;
- Capital-développement : le capital-développement concerne des entreprises qui ont franchi le stade du capital risque, et donc validé le potentiel de leur marché, et qui ont besoin de financements additionnels pour accélérer leur croissance, soit leur croissance interne (financement de leur besoin en fonds de roulement), soit leur croissance externe (acquisitions) ;
- Capital-transmission : également connues sous le terme anglais *Leverage Buy Out* (LBO), ces opérations d'acquisitions par emprunt consistent à acquérir la totalité du capital d'une entreprise rentable, évoluant généralement sur un marché mûr, par une combinaison de capitaux et de financements bancaires. Théoriquement, ce mécanisme permet à un dirigeant de transmettre son entreprise, ou plus généralement de préparer sa succession en cédant son entreprise en plusieurs étapes (LBO à double détente). Dans les faits, ce mécanisme acquiert, de plus en plus, un caractère spéculatif avec, le plus souvent, des conséquences graves pour l'emploi et l'investissement ;
- Capital-retournement : les investisseurs en capital-retournement acquièrent généralement la totalité du capital d'une société en difficulté, puis y injecte les ressources financières permettant la mise en œuvre d'un plan de restructuration.

³⁰¹ Bulletin de la Banque de France, n° 165, septembre 2007.

En France, les premiers pas vers le développement du capital investissement ont été franchis dans les années 1980 avec la mise en place des Sociétés de capital risque (SCR) et des Fonds communs de placement à risque (FCPR). Sans personnalité juridique, les FCPR sont transparents fiscalement et ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés (IS). L'imposition est reportée sur les investisseurs par l'effet de la transparence. Les SCR ont la personnalité morale et ne sont pas transparentes fiscalement mais sont expressément exonérées d'IS, l'imposition étant reportée sur les actionnaires au moment de la distribution des dividendes.

Par la suite, d'autres mécanismes ont été mis en place, notamment les Fonds Communs de Placement dans l'innovation (FCPI) en 1997, puis les Fonds d'investissement de proximité (FIP) en 2003. Les FCPI et les FIP bénéficient d'une réduction d'impôt sous condition (les FCPI sont éligibles au PEA et peuvent donc bénéficier d'une exonération de plus-values en fonction de la durée de détention).

Les FCPI, FIP et la SCR offrent un régime fiscal attractif aux personnes physiques en les exonérant d'impôt sur le revenu au titre des plus-values, des dividendes et autres revenus distribués par ces fonds (sous réserve de conserver les titres pendant au moins 5 ans et de réinvestir les distributions opérées pendant cette période).

La loi de finances pour 2005, a élargi le champ des entreprises éligibles aux FCPR, FCPI et SCR. Ceux-ci peuvent désormais investir (dans la limite de 20 %) dans des sociétés cotées européennes dont la capitalisation boursière ne dépasse pas 150 millions d'euros. L'effectif maximal des sociétés éligibles pour les FCPI a, de plus, été porté de 500 à 2 000 personnes.

La loi de finances pour 2007 proroge jusqu'au 31 décembre 2010 la réduction de l'impôt sur le revenu au titre des souscriptions au capital des PME, mesure qui expirait le 31 décembre 2006.

2. Mesures visant à faciliter le financement des PME

Pour remédier à ce problème, l'État prend à sa charge une partie du risque de crédit au travers d'un système de garantie. De même, la réforme de l'usure vise à améliorer les conditions de financement des PME³⁰². En plus d'OSEO, cité plus haut, d'autres mécanismes sont aussi mis en route.

³⁰² Daniel Gabrielli, Maryam Housni-Fellah, Vichett Oung, *Les incidences de la réforme de l'usure sur les modalités de financement des PME*, Bulletin de la Banque de France, n° 157, Janvier 2007.

2.1. France investissement

Le programme *France investissement* a été lancé en novembre 2006. Il s'agit d'un partenariat entre la Caisse des dépôts et consignations et six acteurs privés : la Société générale, la Caisse nationale des caisses d'épargne, les AGF, AXA, Groupama et Banques Populaires - Natexis. Il est doté de 3 milliards d'euros. Les partenaires vont injecter 500 millions d'euros par an pendant six ans, entre 2007 et 2013. Ces sommes serviront à créer des *fonds de fonds* pour faire émerger de nouvelles équipes dédiées aux financements des PME et renforcer les équipes existantes, afin d'offrir aux entreprises des solutions plus nombreuses et des capacités d'investissement renforcées.

France investissement n'investit pas directement dans des PME mais dans des fonds de capital-risque et de capital-développement qui, eux-mêmes, investiront dans les PME.

La particularité de ce dispositif est de concentrer les moyens sur les créneaux du capital-risque et du capital-développement. Selon le ministère de l'Économie, des finances et de l'emploi, par ce dispositif, les pouvoirs publics et les partenaires privés souhaitent réorienter une part plus importante des fonds disponibles sur le marché financier vers les projets des entreprises de croissance, notamment les PME innovantes et les gazelles. Par ce biais, ils espèrent réduire les anticipations négatives des entreprises et les encourager à investir plus.

2.2. France Gazelle

France Gazelle est un fonds de soutien pour les PME performantes. Il a été lancé en septembre 2006 dans le cadre d'un ensemble de mesures visant à soutenir la croissance des PME performantes et innovantes. Il est doté d'un budget de 2 milliards d'euros.

Le fonds est destiné à promouvoir le capital-risque ainsi que le capital-développement desdites entreprises. Il devrait toucher plus de 4 000 PME et être opérationnel au mois d'octobre 2007.

Selon le ministère des Petites et moyennes entreprises, du commerce, de l'artisanat et des professions libérales, *France gazelle* repose sur trois *mesures phares* :

- un mécanisme de réduction d'impôt sur les sociétés, permettant de neutraliser tout ou partie de l'augmentation de cet impôt (et de l'imposition forfaitaire annuelle) pendant la période de croissance ;
- un report du surplus de cotisations sociales patronales lié aux augmentations salariales et à l'embauche de nouveaux salariés ;
- la possibilité de bénéficier du remboursement immédiat de la créance de Crédit d'impôt recherche non imputée sur l'impôt dû, pour les entreprises bénéficiant de ce crédit d'impôt.

III - APERÇU DES MESURES EUROPÉENNES

Il ne serait pas ici question de recenser l'ensemble des aides européennes susceptibles de faciliter l'investissement surtout au sens développé dans ce rapport³⁰³. On se contentera donc de rappeler quelques éléments concernant le développement des capacités humaines, la R&D et les PME.

1. L'aide européenne à la recherche appliquée (Eurêka)

Ce programme vise à promouvoir la coopération entre industries et instituts de recherche des pays européens en matière de R&D transfrontalière. Il concerne des innovations technologiques quel que soit le secteur industriel (haute technologie ou traditionnel) ; il doit associer deux partenaires de deux pays membres (en France, le projet doit être conduit par un industriel) et viser un produit, procédé ou service commercialisable à court et moyen terme. Les partenaires choisissent librement leur objet de recherche et mènent à bien eux-mêmes leur projet et conservent la propriété de leurs travaux, en application des accords juridiques qu'ils ont conclu dès le démarrage du projet. L'industriel doit rendre compte régulièrement, à un comité de suivi, de l'état d'avancement du projet.

Les principaux financeurs français sont le ministère de la Recherche, le ministère de l'Économie des finances et de l'emploi, l'OSEO et l'Agence nationale de la recherche (ANR) ; d'autres administrations, notamment le ministère de l'Équipement, des transports et du logement, interviennent également dans leur domaine de compétence. Pour les PME, la mise en œuvre d'un projet Eurêka peut être facilitée par l'OSEO qui est alors leur interlocuteur privilégié.

2. L'initiative *Innovation 2010* (i2i)

L'initiative i2i a été lancée par la Banque européenne d'investissement (BEI) pour répondre aux objectifs de Lisbonne. Elle a comme but de stimuler l'investissement en faveur de l'innovation et se concentre sur trois objectifs :

- améliorer l'accès à une éducation et une formation de qualité ;
- appuyer l'excellence en matière de recherche-développement et d'innovation ;
- favoriser le déploiement des TIC.

Le Fonds européen d'investissement (FEI), filiale de la BEI, apporte, quant à lui, son soutien aux PME innovantes au travers, notamment, de ses activités de capital-risque.

³⁰³ La base de données Sémaphore contient également des éléments concernant les aides européennes.

Le projet consiste à mobiliser jusqu'à 50 milliards d'euros pendant la décennie en cours. Entre 2000 et 2006, les prêts consentis par la BEI au titre de i2i avaient atteint près de 45 milliards d'euros. L'intervention de la BEI prend plusieurs formes :

- prêts de premier rang ;
- prêts ou garanties en faveur de projets dont le profil de risque est faible ;
- prises de participations et contre-garanties du FEI destinées à stimuler la création et le développement de PME innovantes par l'apport de fonds propres sous forme de capital-risque ou par un accès au crédit bancaire facilité³⁰⁴.

3. Le programme-cadre pour l'innovation et la compétitivité (2007-2013)

Ce programme s'inscrit dans la continuité du programme pluriannuel (2001-2006) pour les PME, et plus spécifiquement de son programme pour l'innovation et l'esprit d'entreprise. 510 millions d'euros ont été affectés dans le cadre du programme pluriannuel et 1 milliard d'euros le seront dans le cadre du programme-cadre. Il s'agit d'offrir un soutien financier indirect aux entreprises européennes à travers le FEI qui en assure la gestion pour le compte de la Commission européenne et intervient auprès de banques et fonds d'investissement.

Le programme vise surtout à alléger les contraintes pesant sur les PME et les entreprises innovantes souvent incapables de présenter des garanties suffisantes pour obtenir des crédits bancaires, situation accentuée par l'attitude de plus en plus hésitante des institutions financières à l'égard de la prise de risque compte tenu des obligations de *Bâle II*.

4. Les fonds structurels

Les fonds structurels destinés aux entreprises, notamment les PME prennent plusieurs formes. Le Fonds européen de développement régional (FEDER) soutient le développement et l'ajustement structurel des économies régionales en aidant les petites entreprises et en promouvant l'esprit d'entreprise. L'initiative JEREMIE (*Joint European Resources for Micro-to-Medium Enterprises*), opérationnelle à partir de 2007, tend à améliorer l'accès des petites et moyennes entreprises au financement dans les régions les moins développées et à contribuer ainsi à la création de nouvelles entreprises, notamment dans des secteurs d'activité innovants. L'initiative propose des systèmes de garantie au crédit mais aussi des financements en fonds propres et en capital-risque. Le

³⁰⁴ Une liste des initiatives et l'état d'avancement des projets concernant la France est disponible sur le site Internet de la BEI : <http://www.bei.org/projects/pipeline/index.htm>.

financement offert par les fonds structurels est disponible par l'intermédiaire des autorités nationales ou régionales.

5. D'autres soutiens financiers

Le soutien financier européen peut être directement accessible aux entreprises lorsqu'il est lié à la réalisation d'objectifs spécifiques. Ainsi existe-t-il des possibilités de financement direct dans les domaines de la recherche et l'innovation (sixième et septième programmes-cadres de recherche communautaire), l'éducation et la formation (Socrates et Leonardo da Vinci), l'environnement et l'énergie ou encore la santé et la sécurité.

*
* *

La puissance publique a un rôle important pour dynamiser l'investissement productif. L'investissement public fondé sur une logique de long terme et d'efficacité économique et sociale s'avère de plus en plus indispensable dans la société de la connaissance et de l'information. Les choix de politique économique influent aussi sur l'environnement des entreprises et, partant, sur leur comportement en matière d'investissement.

Des mesures spécifiques sont prises, tant en France qu'au niveau européen, pour faciliter l'investissement en général et particulièrement en R&D et dans les nouvelles technologies. Leur multiplication pose néanmoins la question d'une mise à plat afin d'améliorer la cohérence d'ensemble et l'efficacité de ces mesures eu égard aux objectifs de la croissance potentielle, de l'emploi et du développement social.

Si certains choix sont conditionnés par des accords européens, d'autres relèvent surtout des compétences de l'État français. Dans les deux cas, des coordinations paraissent indispensables pour rendre l'intervention publique plus efficace. Ces coordinations ne peuvent pas se réaliser uniquement au niveau des pouvoirs publics, qu'il s'agisse de l'échelon national ou européen ; elles doivent intégrer l'opinion voire la participation active de l'ensemble des parties-prenantes.

CONCLUSION

Dans la société de la connaissance et de l'information, le concept d'investissement productif recouvre un champ plus vaste que la vision classique : cette dernière met l'accent particulièrement sur les équipements matériels des entreprises du secteur privé. Dans une telle société, l'immatériel occupe une place de plus en plus déterminante dans les processus productifs. L'élaboration et la diffusion des nouvelles technologies, consubstantiels à cette société, requièrent des efforts permanents d'innovation et de recherche-développement. En même temps, l'usage optimal des nouvelles technologies nécessite l'épanouissement des capacités humaines. Celles-ci se trouvent effectivement à la fois en amont et en aval du développement des nouvelles technologies. D'où l'enjeu fondamental des dépenses pour améliorer le niveau de qualification de la force de travail.

Le développement des nouvelles technologies exige une vision de long terme et des investissements massifs particulièrement du fait de la nature incertaine des résultats attendus de la recherche et du besoin de l'extension de réseaux d'infrastructures... Ces facteurs expliquent la nécessité de coopérations entre firmes et entre secteurs privé et public pour partager connaissances, risques et coûts. Dans la société de l'information et de la connaissance, l'investissement public n'est pas simplement appelé à suppléer l'investissement privé ou à remédier aux *défaillances du marché* ; il est en soi un facteur de l'accroissement de la croissance potentielle.

Parallèlement, l'extension des nouvelles technologies dans un contexte de libéralisation des économies met les entreprises devant de nouveaux défis que synthétise le mot *mondialisation* ; pour les relever, elles doivent faire preuve d'innovation, tant dans l'organisation du travail que pour élaborer de nouveaux produits et procédés. Fait remarquable : les progrès en la matière dépendent des efforts de l'ensemble des salariés ; l'enjeu de la formation tout au long de la vie s'en trouve renforcé.

Par ailleurs, les évolutions démographiques et l'émergence de nouveaux besoins, tant en ce qui concerne la petite enfance que les âges avancés, nécessitent des investissements massifs. Cette exigence est amplifiée par une meilleure prise en compte des revendications relatives au développement durable et une sensibilité accrue des salariés et de la société globale concernant la sécurité et les conditions de travail.

La France, comme la plupart des pays européens, doit mieux se préparer pour relever ces défis. L'effort d'investissement matériel des entreprises, mesuré par le rapport entre la formation brute de capital fixe et la valeur ajoutée, a connu un ralentissement dommageable au cours des années récentes ; ce ralentissement semble avoir pris fin depuis 2005, mais la tendance reste à être confirmée. L'investissement en Technologies de l'information et de la communication

(TIC), après avoir connu une période de hausse en valeur absolue et relativement à l'investissement total, a reculé à partir de 2001. Si en valeur absolue, cet investissement repart à la hausse, sa part dans l'investissement total continue de fléchir. Ces évolutions tranchent avec celles des investissements à l'étranger ; ceux-ci étaient particulièrement dynamiques au tournant du siècle où le montant des investissements français à l'étranger équivalait à environ trois quarts de la formation brute de capital fixe réalisée en France. À présent ce rapport s'établit à un quart. Ce phénomène n'est pas propre à la France, mais la situation française se caractérise par des sorties plus importantes que des entrées de capitaux. Il convient cependant de souligner que notre pays occupe le deuxième rang en Europe et le quatrième dans le monde en ce qui concerne l'entrée de capitaux étrangers, ce qui confirme son attractivité dans la compétition internationale.

Dans le domaine de la recherche-développement, l'effort national, mesuré par le pourcentage du PIB consacré à cette cause, diminue depuis plusieurs années. De plus, la France se caractérise par une faiblesse de l'effort des entreprises en R&D, particulièrement en comparaison avec les pays ayant le même niveau de développement. À cet égard, le faible niveau des dépenses de R&D dans le secteur producteur des TIC aggrave le retard français et européen. Enfin, sur longue période on constate une réduction de l'effort d'investissement des administrations publiques avec, sur la période la plus récente, un transfert de charges de l'État vers les collectivités territoriales.

S'agissant des dépenses que nous avons qualifiées de conjointes à l'investissement productif - c'est-à-dire celles qui ne sont pas à proprement parler de l'investissement mais qui contribuent à son efficacité et sont, de ce fait, indispensables au bon fonctionnement de l'économie et à l'augmentation de la croissance potentielle -, la situation s'avère, par certains aspects, plus prometteuse. Les dépenses publiques pour améliorer le niveau général de qualification, et de santé, de la force de travail ainsi que celles pour développer et entretenir les infrastructures donnent des résultats qui demeurent des atouts de la France. Le niveau général des qualifications s'est nettement amélioré, même si des progrès restent à faire pour effacer les *marqueurs sociaux* et assurer une meilleure insertion professionnelle, puis une dynamique de carrière des jeunes, et pour combler le décalage entre la formation et l'emploi. Toutefois, l'effort en matière de formation professionnelle continue semble en deçà des enjeux : d'une part la proportion du PIB qui lui est consacré diminue ; d'autre part, cette formation profite davantage aux salariés qualifiés, ce qui n'est pas compatible avec l'objectif de sécurisation des parcours professionnels pour l'ensemble des salariés dans une période de fortes mutations technologiques et organisationnelles.

Plusieurs indicateurs, la faiblesse du taux d'emploi et la persistance d'un chômage massif, la concentration des investissements dans un nombre limité de régions, les inégalités territoriales et l'accumulation des difficultés dans certaines régions, et plus globalement la présence de nombreux besoins sociaux qui demeurent non satisfaits... permettent de conclure à une insuffisance et à une inadéquation de l'investissement productif en France. Ces notions sont certes subjectives ; il s'agit de les rendre objectives à travers dialogue et concertation sociale.

Les travaux économétriques confirment que les débouchés et les perspectives de profits liés à ces débouchés, constituent des principaux déterminants de la décision d'investissement, même s'il apparaît, dans la réalité, qu'il n'existe pas d'automatisme entre l'amélioration du taux de marge des entreprises et leur taux d'investissement. Effectivement, de nouveaux facteurs influent de plus en plus sur la décision d'investir. Il s'agit en premier lieu de la *financiarisation* de l'économie, en conséquence de quoi le choix des projets est conditionné par des exigences de rentabilité, surtout à court terme, nettement supérieures aux évolutions de la sphère réelle. Ce phénomène est amplifié par le passage à l'économie de marchés financiers et l'émergence de nouveaux acteurs disposant d'énormes moyens financiers (à l'instar des fonds de pension) ou profitant de puissants effets de levier (comme les fonds spécialisés dans les LBO). Les nouvelles normes comptables semblent aussi contribuer à son alourdissement. Il s'agit ensuite de la stratégie des groupes et particulièrement des relations de sous-traitance qui affectent le comportement des entreprises. Le plus souvent, la sous-traitance conduit à un transfert de la charge d'investissement vers l'entreprise preneuse d'ordre ; or, l'instabilité de cette relation et l'absence de garanties quant à la pérennité de la commande entraînent parfois des charges et des pertes non négligeables surtout pour les PME, avec des conséquences sur l'emploi et les conditions de travail, voire pour les bassins d'emploi. Les PME semblent aussi généralement pénalisées en ce qui concerne les délais de paiement ; de plus, elles sont régulièrement confrontées à des conditions de financement plus contraignantes, surtout après leur création, aux différentes étapes de leur développement et de leur transmission.

La puissance publique dispose de moyens considérables pour réduire les difficultés et dynamiser l'investissement productif. Elle peut notamment intervenir à travers l'investissement public et les dépenses qui contribuent à augmenter l'efficacité de l'appareil productif. La problématique du choix des projets, la coordination entre les intervenants et la stabilité des cadres budgétaires demeurent trois défis majeurs de l'investissement public. Pour leur part, les choix de politique économique peuvent améliorer l'environnement des entreprises et l'impacter. Enfin, la politique industrielle est un puissant moyen pour dynamiser l'investissement.

Au cours des dernières années plusieurs mesures ont été prises pour favoriser l'investissement. Elles vont des exonérations et allègements fiscaux aux aides et subventions en passant par des garanties et des facilités de financement. Si certaines de ces mesures semblent avoir donné des résultats, d'autres méritent d'être réexaminées. Une mise à plat s'impose pour améliorer la cohérence de l'ensemble et accroître l'efficacité de chaque mesure. Cette exigence de bon sens se trouve renforcée compte tenu de la nécessité d'un perfectionnement de l'intervention publique pour dynamiser l'activité économique et l'emploi dans la société de l'information et de la connaissance.

L'avis qui s'appuie sur ce rapport tente d'esquisser quelques éléments de réponse à ces questions.

LISTE DES PERSONNALITÉS RENCONTRÉES

- M. Jean-Marc Béguin, directeur des statistiques d'entreprises de l'Insee ;
- M. Didier Blanchet, chef du département des études économiques d'ensemble de l'Insee ;
- M. Frédéric Boccara, département des comptes nationaux de l'Insee ;
- M. Jacques Bournay, division concepts, méthodes et évaluations des comptes nationaux de l'Insee ;
- M. Pascal Clément, conseiller à la Délégation interministérielle à l'aménagement et à la compétitivité des territoires (DIACT) ;
- M. Dominique Lagarde, directeur général adjoint chargé de la stratégie et de la coordination d'EDF ;
- Mme Sylvie Le Laidier, chef de la division concepts, méthodes et évaluations des comptes nationaux de l'Insee ;
- M. François Léquiller, chef de la division des comptes nationaux et des statistiques économiques structurelles à l'OCDE ;
- M. Jacques Magniez, adjoint au chef du département des comptes nationaux de l'Insee ;
- M. Bernard Mary, directeur général du Crédit Agricole du Nord-Est ;
- M. Claude Picart, division « Marchés et stratégies d'entreprise » de l'Insee ;
- M. Yves Robin, chef du service des études et des statistiques industrielles (SESSI) du ministère de l'Économie, des finances et de l'emploi ;
- M. Jean-François Robinet, conseiller pour les mutations économiques du délégué interministériel à l'aménagement et à la compétitivité des territoires (DIACT) ;
- Mme Patricia Vigne, chef de cabinet du délégué interministériel à l'aménagement et à la compétitivité des territoires (DIACT).

LISTE DES ILLUSTRATIONS

Tableau 1 :	Évolution de la population de la France métropolitaine de 1950 à 2050.....	22
Tableau 2 :	Taux d'emploi des 55-64 ans en France en 2005, selon la catégorie sociale actuelle ou précédente	31
Tableau 3 :	Structure des qualifications et taux d'emploi de la population en âge de travailler, 2005	40
Tableau 4 :	Effets macroéconomiques en 2025 de l'objectif de 3 % du PIB atteint en 2010	41
Tableau 5 :	Coût horaire du travail ouvrier - comparaison Europe/États-Unis	45
Tableau 6 :	Dépôts de brevets dans quelques pays de l'OCDE (ensemble de l'économie)	48
Tableau 7 :	Quelques indicateurs de transferts de technologies (ensemble de l'économie, 2003)	49
Tableau 8 :	L'innovation par secteur entre 2002 et 2004	51
Tableau 9 :	Typologie des investissements et des actifs immatériels des entreprises	65
Tableau 10 :	L'investissement des entreprises françaises par branche	82
Tableau 11 :	Le poids de chaque branche dans la valeur ajoutée et dans l'investissement des secteurs industriels en 2005	84
Tableau 12 :	L'opinion des chefs d'entreprise de l'industrie manufacturière sur l'évolution des capacités de production	86
Tableau 13 :	Investissement en TIC, en valeur	87
Tableau 14 :	L'investissement industriel dans les régions en 2005	91
Tableau 15 :	L'investissement industriel dans les régions en 2005, par taille d'établissement.....	93
Tableau 16 :	L'évolution des effectifs occupés en France pour la recherche et le développement de 1999 à 2004.....	106
Tableau 17 :	La structure de financement de la recherche publique en 2004.....	108
Tableau 18 :	Les sorties du système éducatif français suivant le niveau de diplôme.....	115
Tableau 19 :	Taux d'accès des salariés à la formation par catégorie socio-professionnelle selon la taille des entreprises en 2002	122
Tableau 20 :	Les dépenses annuelles d'éducation par élève ou étudiant....	125
Tableau 21 :	La nature des actifs non financiers des administrations publiques	131
Tableau 22 :	Le trafic des principaux aéroports de l'Union européenne....	136
Tableau 23 :	Entrées et sorties d'investissement direct dans certains pays de l'Union européenne à 15	140

Tableau 24 :	Position nette en valeur comptable des investissements directs et de ses composantes en 2004 et 2005.....	148
Tableau 25 :	Origine géographique des détenteurs d'actions françaises cotées en Bourse.....	149
Tableau 26 :	Répartition géographique du stock des investissements étrangers concernant la France en 2006	151
Tableau 27 :	Répartition sectorielle du stock d'investissements directs français à l'étranger en 2005	154
Tableau 28 :	Répartition sectorielle du stock d'IDE en France en 2005	155
Tableau 29 :	Déterminants de l'investissement : un aperçu des modèles théoriques	198
Tableau 30 :	Répartition des dépenses de R&D et du CIR par secteur d'activité.....	262
Tableau 31 :	Répartition des entreprises (indépendantes et filiales de groupes) par tranches d'effectifs	263
Tableau 32 :	Aides par finalité	266
Tableau 33 :	Aides par ciblage.....	267
Graphique 1 :	Coût horaire du travail ouvrier	45
Graphique 2 :	Taux de change effectif réel de l'euro pour la France	46
Graphique 3 :	Le taux d'investissement des entreprises françaises de 1959 à 2006	78
Graphique 4 :	Le taux d'investissement des entreprises industrielles en France entre 2000 et 2005	79
Graphique 5 :	L'investissement privé dans les pays membres de l'Union européenne, en 2005.....	95
Graphique 6 :	Le taux d'investissement des entreprises dans les pays membres de l'Union européenne en 2005	97
Graphique 7 :	Les investissements en machines et en équipements au sein de l'OCDE.....	98
Graphique 8 :	L'évolution des investissements en machines et en équipements au sein de l'OCDE depuis 1980	99
Graphique 9 :	L'évolution des investissements au sein de l'OCDE depuis 1993.....	100
Graphique 10 :	La part de la dépense intérieure de recherche et développement dans le PIB de la France depuis 1980	104
Graphique 11 :	Les dépenses de R&D par taille d'entreprises, 2003	109
Graphique 12 :	La part de la dépense intérieure de recherche et développement dans le PIB	111
Graphique 13 :	Evolution de la DIE et de sa part dans le PIB entre 1980 et 2005.....	114
Graphique 14 :	La dépense globale pour la formation professionnelle et l'apprentissage a nettement reculé en % du PIB depuis six ans	118

Graphique 15 :	Le taux de participation financière des entreprises à la formation continue en France de 1972 à 2004	121
Graphique 16 :	La part des jeunes chômeurs ou inactifs et celle des jeunes en formation dans les pays de l'OCDE en 2004.....	127
Graphique 17 :	Taux d'investissement des administrations publiques (1959-2006)	130
Graphique 18 :	La part des collectivités territoriales dans les ouvrages de génie civil des administrations publiques.....	133
Graphique 19 :	Evolution du ratio IDE/FBCF	160
Graphique 20 :	L'investissement en TIC	175
Graphique 21 :	La diffusion des TIC : France et États-Unis.....	176
Graphique 22 :	La simulation de l'investissement matériel	202
Graphique 23 :	FBCF et investissements financiers des entreprises	206
Graphique 24 :	Excédent brut d'exploitation et revenu de la propriété perçu par les entreprises	206
Graphique 25 :	Charges d'intérêt et revenus (dont dividendes) distribués des sociétés non financières	209
Graphique 26 :	Investissement des entreprises et dividendes distribués	210
Graphique 27 :	Demande de crédit et stratégie d'offre anticipée.....	218
Graphique 28 :	Évolution 2000/2002 de quelques flux concernant les entreprises	222
Graphique 29 :	Solde du commerce extérieur depuis les années 1970	242
Graphique 30 :	Variation des prix à la consommation depuis les années 1970.....	242
Graphique 31 :	Les taux d'intérêt directeurs de la Réserve fédérale, de la BCE et de la Banque d'Angleterre depuis le lancement de l'euro	245
Schéma 1 :	La détermination de l'investissement.....	184
Encadré 1 :	Le multiplicateur d'investissement	13
Encadré 2 :	L'investissement et la croissance économique en France	14
Encadré 3 :	La création monétaire.....	17
Encadré 4 :	Ressources des sociétés non financières : une approximation à partir des données de la comptabilité nationale.....	20
Encadré 5 :	Deux exemples d'investissement pour préserver l'environnement	27
Encadré 6 :	Les conditions de travail : l'exemple du travail sur écran et l'investissement nécessaire pour son utilisation optimale.....	30
Encadré 7 :	Le caractère volatile des prévisions macroéconomiques en matière d'investissement.....	63

Encadré 8 :	L'inclusion des dépenses de R&D dans les investissements : arguments et contre-arguments	73
Encadré 9 :	Les obligations des entreprises au titre de la formation professionnelle continue.....	120
Encadré 10 :	Deux types d'investissements directs.....	144
Encadré 11 :	La part des fusions-acquisitions dans les investissements directs étrangers	146
Encadré 12 :	Du pays de provenance au pays d'origine des IDE	150
Encadré 13 :	FATS : un outil statistique pour évaluer l'impact des IDE ...	157
Encadré 14 :	L'évolution du prix relatif des biens d'équipement.....	169
Encadré 15 :	La contribution des TIC à la croissance du PIB en France ...	177
Encadré 16 :	L'accélérateur.....	186
Encadré 17 :	L'actualisation.....	188
Encadré 18 :	Le Q de Tobin	190
Encadré 19 :	Le canal du crédit.....	197
Encadré 20 :	La logique de la création de la valeur pour l'actionnaire	207
Encadré 21 :	L'impact de la financiarisation sur l'investissement : le cas des LBO	211
Encadré 22 :	Le destin des laboratoires Éclair : un exemple des conséquences des interventions des fonds d'investissement	214
Encadré 23 :	Fonds souverains ou fonds d'investissement publics	215
Encadré 24 :	Bâle I et II	219
Encadré 25 :	Des mésaventures des entreprises sous-traitantes : l'exemple de la mise en place d'une chaîne de traitement par peinture à séchage ultra-violet	224
Encadré 26 :	Les réglementations récentes sur les délais de paiement.....	226
Encadré 27 :	Les principales recommandations du groupe de travail du CGP sur la <i>Révision du taux d'actualisation des investissements publics</i>	232
Encadré 28 :	Le rôle des collectivités territoriales en matière d'investissement public	234
Encadré 29 :	Le programme Galileo : les difficultés d'un PPP européen ..	240
Encadré 30 :	AII et OSEO	251
Encadré 31 :	Extraits du relevé de discussion entre le MEDEF et cinq confédérations syndicales des salariés	253
Encadré 32 :	Crédit d'impôt recherche (CIR)	259
Encadré 33 :	Les segments du capital-investissement.....	269

CONSEIL ÉCONOMIQUE ET SOCIAL

Dans la société de l'information et de la connaissance, l'investissement productif recouvre, outre les bâtiments et équipements, les dépenses pour la recherche, l'innovation et la qualification des salariés. Or, de nombreux indicateurs attestent d'une insuffisance et d'une inadéquation de cet investissement en France.

Cet avis incite à une meilleure prise de conscience des enjeux d'une dynamisation de l'investissement productif, dans l'intérêt des entreprises comme de la société dans son ensemble.