

# JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

PIERRE CAUBOUÉ

## **Investissement et amortissement**

*Journal de la société statistique de Paris*, tome 100 (1959), p. 181-190

[http://www.numdam.org/item?id=JSFS\\_1959\\_\\_100\\_\\_181\\_0](http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1959__100__181_0)

© Société de statistique de Paris, 1959, tous droits réservés.

L'accès aux archives de la revue « Journal de la société statistique de Paris » (<http://publications-sfds.math.cnrs.fr/index.php/J-SFdS>) implique l'accord avec les conditions générales d'utilisation (<http://www.numdam.org/conditions>). Toute utilisation commerciale ou impression systématique est constitutive d'une infraction pénale. Toute copie ou impression de ce fichier doit contenir la présente mention de copyright.

NUMDAM

Article numérisé dans le cadre du programme  
Numérisation de documents anciens mathématiques  
<http://www.numdam.org/>

## IV

## INVESTISSEMENT ET AMORTISSEMENT

On n'a jamais tant parlé d'investissement en France que depuis trois mois. Il est devenu un dogme, un article de foi et ceux qui critiquent même très légèrement ses bienfaits méritent le bûcher.

Avant de rechercher avec vous les problèmes qu'il soulève, je voudrais donner quelques précisions terminologiques car les chiffres que l'on cite se rapportent souvent à des opérations différentes. C'est qu'il y a trois sortes d'investissements, l'investissement ancien ou de remplacement qui consiste à acheter des machines pour remplacer celles qui sont atteintes de vétusté ou d'obsolescence — les fonds nécessaires à ces investissements provenant d'autofinancement par amortissement — ; l'investissement nouveau conditionné par l'extension de l'entreprise ou l'amélioration de ses moyens de production qui trouve sa contrepartie financière dans l'autofinancement sur bénéfices, ou par des augmentations de capital ou des emprunts; l'autofinancement global qui comprend ces deux formes d'investissements. Il est bien évident que, pour mesurer le développement économique d'une nation, seul compte l'investissement nouveau. C'est cependant celui qui est le moins bien connu et le moins souvent cité. Le chiffre de l'investissement global est celui qui est généralement donné bien qu'il ait moins de signification et que les comparaisons que l'on fait dans le temps sur son montant soient souvent fausses, car le rapport entre les deux facteurs qui le composent est variable. Ainsi, depuis 1952 en France, le pourcentage de l'investissement nouveau dans l'investissement global a considérablement augmenté.

Dans les chiffres officiels d'investissements globaux, sont compris l'investissement des ménages et celui des administrations, ce qui peut conduire à de fausses interprétations de ces données. Au fond, on additionne des choses qui ne sont pas comparables : l'achat par un particulier d'un frigidaire, la construction d'une école par l'État n'auront pas les mêmes conséquences économiques que l'achat d'un outillage par un industriel en vue d'augmenter sa production. Les investissements non productifs de l'État sont plutôt des dépenses d'équipement que des investissements.

## RAISONS DE L'INVESTISSEMENT

Les raisons qui poussent actuellement à l'investissement sont les suivantes :

1<sup>o</sup> D'abord, l'investissement est une des armes anticrise. Et nous constatons actuellement en France beaucoup de symptômes de récession. L'investissement conduit à une multiplication de l'emploi et à de nouveaux investissements. En effet, un investissement ne donne pas seulement du travail aux ouvriers utilisés à sa réalisation, mais aussi aux ouvriers qui auront œuvré sur les matières consommées. Il s'ensuit qu'un investissement peut entraîner d'autres investissements. Avant Kahn qui a émis cette doctrine et Keynes qui l'a ensuite reprise, le bon sens populaire l'avait énoncée d'une façon simpliste en affirmant que « Quand le bâtiment va, tout va ».

Pour qu'une pareille politique soit profitable, il est nécessaire que les dépenses d'investissement soient faites dans le pays, c'est-à-dire que la production des biens d'équipement présente toute la gamme nécessaire afin que l'investisseur ne soit pas obligé d'importer

du matériel d'origine étrangère. Or, dans la seule zone du Marché commun, nous avons eu en 1958, pour ce matériel, un déficit de 69 milliards de francs, alors que l'Allemagne exportait dix fois plus qu'elle n'importait. Le déficit total en biens d'équipement a été de 170 milliards en 1958, il sera de 300 milliards en 1961 ; à l'heure actuelle, il atteint 40 % pour les machines-outils, 50 % pour le matériel textile, 60 % pour le matériel de grosse forge.

L'Angleterre, pour combattre la récession, a pris différentes mesures afin de relancer les investissements à la fois dans les secteurs public et privé bien que, dans beaucoup de cas, les dépenses précédentes d'investissement assurassent à l'industrie anglaise une marge de capacité non utilisée.

Pour le secteur privé, les déductions initiales d'investissement pour le calcul de l'Income Tax ont été portées de 20 à 30 % pour l'outillage, et de 10 à 15 % pour les bâtiments industriels.

L'aide financière gouvernementale sous forme de prêts et de dons pour la création d'industries nouvelles dans la zone de sous-emploi a été augmentée.

Les investissements du secteur public sont également en progression sensible, 125 à 150 millions de livres de plus que pour l'année précédente.

En Amérique, d'après certains économistes de ce pays, la récession de 1958 a été stoppée grâce à 10 milliards de dollars d'investissements militaires et scientifiques.

2° Ensuite, l'investissement est envisagé comme un moyen de donner du travail à la jeunesse qui, de plus en plus nombreuse, atteint l'âge où elle doit subvenir à ses besoins. Pour ce faire, d'après le Commissariat au Plan, l'investissement, qui était de 4 325 milliards en 1957, devra atteindre 6 500 milliards en 1975. Je fais les plus grandes réserves sur ce chiffre qu'il est très difficile d'établir. Je me demande s'il a bien été tenu compte des économies de main-d'œuvre qu'amène le progrès technique, économie que certains nient comme si le chômage technologique n'existait pas et était toujours neutralisé par des ajustements automatiques. Dans son voyage en Ukraine, M. Macmillan a visité, nous a dit la presse, un puits de mine entièrement automatique. Dans ce puits aucun mineur ne travaille ; l'extraction, le transport et l'évacuation du charbon se font automatiquement. Il y a donc économie de main-d'œuvre.

Mais, m'objectera-t-on, pour mettre sur pied cet ensemble il a fallu un grand nombre d'heures de travail. D'accord, mais ces heures de travail sont-elles supérieures à celles économisées ? Si elles sont supérieures et si d'autres puits de mines doivent être automatisés le problème sera résolu pendant le temps nécessaire pour accomplir ce travail. Si leur nombre est égal ou inférieur, l'investissement n'aura apporté aucune solution au problème de l'emploi. Sans aller en Russie, faisons remarquer qu'en France les investissements dans les houillères et dans les chemins de fer ont fait diminuer les effectifs ouvriers dans ces industries.

3° Enfin, il ne faut pas l'oublier comme on serait tenté de le faire, il y a la vocation propre et fondamentale de l'investissement nouveau qui est d'augmenter la productivité et la production des entreprises, qu'elles soient axées sur les biens de consommation ou sur les biens d'équipement. Mais pour que cet investissement soit profitable, il faut que ces biens trouvent des acquéreurs, ce qui n'est pas toujours le cas. Ainsi, si l'on en croit les journaux, les Allemands ont augmenté en 1958 leurs investissements alors que la consommation diminuait. Aux États-Unis, certaines branches professionnelles sont maintenant suréquipées et dans ces branches les prix sont au plus bas et n'ont pas bénéficié de la reprise conjoncturelle des six derniers mois. En Angleterre, je l'ai déjà dit, beaucoup d'industries ne travaillent pas au plein et il en est de même en France.

« La civilisation matérielle développe plus de désirs qu'elle n'en peut satisfaire »

a écrit le cardinal Salïège, ce qui, en style économique, se traduit : « Une grande partie des besoins des hommes n'est pas solvable ».

#### LA POLITIQUE GOUVERNEMENTALE DES INVESTISSEMENTS

Lorsque le gouvernement voulut fixer sa politique économique, il se trouva placé entre deux plans, celui de l'U. N. R., qui subordonnait tout au développement de l'activité économique et faisait passer la monnaie en seconde urgence, celui du Comité des Experts qui mettait en première ligne la monnaie et l'équilibre budgétaire. Le gouvernement a emprunté aux deux plans : il a adopté la stabilité monétaire en augmentant le montant des investissements au détriment de l'équilibre budgétaire.

Dans son discours d'investiture, M. Debré a déclaré : « Les investissements sont une des premières responsabilités gouvernementales. Le gouvernement a le devoir de fixer les ordres de priorité et d'associer aux réalisations effort public et effort privé, effort national et efforts régionaux. » Au fond, le gouvernement veut maintenir le plein emploi et la monnaie, pousser les investissements, continuer l'expansion économique, activer le progrès social, limiter l'impasse budgétaire, politique humaine à laquelle tout le monde se rallie tout en se demandant si elle est possible. Du point de vue économique, ces six facteurs paraissent inconciliables et amèneront tôt ou tard le gouvernement à faire un choix.

Le gouvernement a augmenté les crédits budgétaires d'investissement de 43 % sur ceux de 1957 et de 27,5 % sur ceux de 1958. Après être passés de 780 milliards en 57 à 892 milliards en 58, ils sont portés en 1959 à 1 137 milliards, soit un accroissement de 245 milliards. Les investissements qui progressent le plus fortement sont le budget d'équipement des services civils, le Fonds de Développement économique et social, les Habitations à loyer modéré.

Certains ont fait remarquer très justement qu'il ne fallait pas se leurrer sur ces chiffres car on ignore si les sommes ainsi affectées aux investissements ne serviront pas à couvrir des hausses dues au relèvement des prix et des salaires, ou des règlements retardés arrivant à échéance, ou des calculs insuffisants. N'oublions pas que depuis deux ans le budget presque total des constructions de la Marine Nationale est utilisé à payer des dépassements de prix de commandes antérieures dus aux différentes hausses de matières premières et de prix.

#### L'INVESTISSEMENT DANS LES ENTREPRISES NATIONALES

Il s'agit d'entreprises de base (charbonnages, électricité, gaz, gaz de Lacq, C<sup>te</sup> du Rhône, Énergie atomique, S. N. C. F., Air France, Aéroport de Paris) dans lesquelles, depuis la Libération, l'effort d'investissement est très poussé.

Le programme d'investissement de ces entreprises passe de 577 milliards en 1958 à 619 milliards en 1959, sur ce montant, 265 milliards sont prélevés sur la dotation du Fonds de développement économique et social, contre 173 milliards en 1958. Le reste de la dotation du Fonds, soit 70 milliards, est réparti entre différents postes qui concernent les entreprises privées. Signalons parmi les parties prenantes, les petites et moyennes entreprises pour 8 milliards, et une dotation provisionnelle à utiliser éventuellement pour les opérations de relance d'activité de 10 milliards. C'est cette dotation que, ainsi que vous l'avez lu dans les journaux, le gouvernement veut utiliser immédiatement pour relancer l'activité économique.

Le restant des dépenses d'investissement des entreprises nationales, qui s'élève à 354 milliards, sera fourni par l'autofinancement et par le marché financier.

## L'INVESTISSEMENT DANS LES ENTREPRISES PRIVÉES

Le problème change d'aspect. On investit peu dans les périodes de récession. Comme l'a dit un économiste américain, on n'investit que lorsque l'argent brûle les doigts. M. Villiers, Président du C. N. P. F., a constaté dernièrement une réticence marquée des chefs d'entreprise devant l'investissement bien qu'il y ait une marge d'emprunts à moyen terme qui ne soit pas utilisée. Mais les facilités de crédit ne remplacent pas une bonne conjoncture. Il est vrai que dix jours après, M. Giscard d'Estaing, secrétaire d'État au Budget, déclarait que les demandes de crédit à moyen terme étaient le double de celles de l'année dernière à la même époque.

Il y a lieu de considérer séparément la grande industrie et la petite et la moyenne industrie.

La grande industrie établit des plans d'investissement de longue durée. Elle s'y tient sauf à les freiner en les décalant de plusieurs mois. C'est ce qui est arrivé dans l'industrie chimique, mais peut-être que cette situation était due à un manque de capitaux, car la plupart des sociétés de cette branche ont réalisé, réalisent ou vont réaliser d'importantes augmentations de capital, et à l'heure actuelle il ne semble pas y avoir de ralentissement dans les programmes d'investissement.

La situation de la petite et de la moyenne entreprise est totalement différente. Il y a dans cette catégorie un trop grand nombre d'affaires qui utilisent un matériel démodé, datant souvent de 25 ans, d'entreprises marginales qui ne peuvent vivre que parce qu'elles n'ont pas de frais d'amortissement ou parce qu'elles fraudent le fisc. Pour ces entreprises, le Marché Commun a posé un problème essentiel car, dans leur structure actuelle, elles ne sont pas viables. Le mieux, si elles ne peuvent s'intégrer à d'autres entreprises plus solides en leur apportant des éléments d'actifs corporels ou incorporels, est de les laisser disparaître en facilitant leur liquidation. Certaines entreprises qui ont présenté jusqu'ici une situation prospère ne le doivent qu'aux contingents et aux droits de douane. Leurs prix ne sont pas compétitifs malgré la dévaluation du franc et elles abordent le Marché Commun dans de mauvaises conditions. « Pour remédier aux crises dans la mesure du possible, a déclaré à ce sujet M. de Calan, Vice-Président du Syndicat de l'Industrie Cotonnière française, notre industrie est pour l'instant en mutation. Les retransformations de structures, concentrations et fusions, révèlent les profondes réformes qu'elle a entreprises: Ces réformes seront finalement bénéfiques dans le domaine quantitatif, qualificatif et structurel. »

Ces réformes se traduisent toujours par des investissements importants. Comment des entreprises pourront-elles trouver les fonds nécessaires alors qu'elles n'ont pas accès au marché financier?

Elles ont à leur disposition trois moyens de se les procurer :

1<sup>o</sup> Auprès de leurs banquiers ou des banques populaires en sollicitant des crédits à moyen terme réescomptables au Crédit National.

2<sup>o</sup> Auprès des Sociétés de développement régional. L'idéal serait que ces sociétés prennent des participations dans ces entreprises afin d'augmenter les fonds propres de celles-ci. Mais les S. D. R., pour limiter leurs risques, s'intéressent peu à ce genre d'opérations. Elles pourraient également faire participer ces entreprises aux emprunts obligataires qu'elles émettent avec la garantie de l'État, mais pour les mêmes raisons elles préfèrent réserver ces emprunts à des sociétés très importantes qui ont déjà accès au marché financier.

3<sup>o</sup> Auprès du Fonds de développement économique et Social, mais il demande souvent des garanties que ces entreprises sont incapables de lui donner.

Sur ce point, le gouvernement a déjà pris position. Le Conseil National du Crédit a supprimé le plafond de réescompte pour les crédits à moyen terme. Une ordonnance du 5 février 1959 a exonéré de l'impôt sur les bénéfices les capitaux qui seront souscrits par des petites et moyennes entreprises (moins de 500 ouvriers) pour la création de sociétés communes ayant pour but de coordonner leur activité. Cette ordonnance pourra avoir des effets heureux pour l'exportation, mais pour la production elle n'aura qu'une influence limitée. Toutes ces mesures ne sont donc pas suffisantes pour résoudre le problème des investissements des petites et moyennes entreprises.

LES INVESTISSEMENTS SONT-ILS SUFFISANTS EN FRANCE ?

C'est une question qui est souvent posée avec des réponses contradictoires. Il est très difficile de se baser sur des comparaisons avec l'étranger car les chiffres sont établis suivant des normes souvent différentes. Je donnerai cependant le tableau ci-dessous qui a paru dans : « Entreprise » de janvier 1959.

Investissements dans les principaux pays européens.  
Pourcentage par rapport au produit national brut.

Pays-Bas . . . . .	28,1
Allemagne . . . . .	24,2
Italie . . . . .	21,5
Luxembourg . . . . .	19,5
France . . . . .	18,6
Belgique . . . . .	17,9

Il y a des entreprises qui sont surinvesties, qui ont acquis un outillage à trop grand rendement qu'elles ne peuvent utiliser à trois postes et qui est inamortissable. On a surestimé les débouchés de l'industrie mécanique, alors que beaucoup d'industries nouvelles : atomique, pétrolière, chimique sont à base de chaudronnerie. L'industrie mécanique a souffert plus que toutes les autres du blocage des prix, mais on a pu remarquer que les sociétés de cette branche qui avaient le moins bien résisté étaient celles qui avaient un matériel ancien. L'industrie des appareils ménagers paraît suréquipée particulièrement en points de distribution.

Quoi qu'il en soit, l'investissement en France, eu égard aux possibilités financières, économiques et sociales du pays peut être considéré comme relativement satisfaisant sous les réserves que j'ai déjà exposées et que j'indiquerai par la suite.

AUTOFINANCEMENT

Il convient de remarquer que, comme pour l'investissement, il y a trois sortes d'autofinancement. L'autofinancement global dont les chiffres sont le plus souvent donnés, l'autofinancement dû aux amortissements et l'autofinancement sur les bénéfices non distribués. Ces deux derniers autofinancements formant l'autofinancement global.

Le seul autofinancement valable est l'autofinancement sur bénéfices non distribués. L'autofinancement par amortissements est une obligation. Il est inscrit dans les prix de revient de l'entreprise et doit figurer dans ses comptes même si elle a des pertes.

On a dit que l'autofinancement ne coûtait rien. C'est vrai pour l'autofinancement par amortissement pour autant que le fisc admette le pourcentage des amortissements sur bénéfices car ces bénéfices ont payé l'impôt qui les frappe et qui atteint 50 %.

A côté de ces autofinancements, il y a l'autofinancement noir qui est alimenté par des réserves ou des bénéfices plus ou moins occultes.

On a critiqué l'autofinancement pour les sociétés cotées en Bourse. La limitation des bénéfices distribués réduit l'attrait de placements dont la capitalisation est, dans une certaine mesure, fonction du rendement. L'autofinancement permet à une société de se livrer à des investissements qui ne se justifient pas et d'échapper au contrôle des actionnaires, du marché financier et des autorités publiques quand ce contrôle existe (nécessité de l'autorisation pour les émissions d'actions et d'obligations).

Ces critiques qui, certes, sont valables pour les sociétés cotées, ne le sont plus lorsqu'il s'agit des sociétés non cotées, c'est-à-dire des petites et moyennes entreprises. Pour celles-ci, l'autofinancement est le principal moyen qu'elles ont d'augmenter leurs fonds propres.

Quoi qu'il en soit, l'autofinancement sur bénéfices non distribués est un bien et il est indispensable. L'Allemagne ne s'est relevée que grâce à l'autofinancement. Ouvriers, et capitalistes pour une moindre part, ont fait les frais de cette politique. En France, en pesant directement ou indirectement sur les prix, le gouvernement a restreint les possibilités d'autofinancement.

Pour favoriser l'autofinancement, il conviendrait què, comme dans les principaux pays, l'impôt sur les bénéfices réinvestis soit réduit à 15 %, au lieu de cela, le gouvernement a taxé les réserves des sociétés et a réduit la décote.

#### L'AMORTISSEMENT

L'investissement est pour une part fonction de l'amortissement puisque nous avons vu que l'investissement ancien ou de remplacement était donné par le chiffre des amortissements.

La Comptabilité Nationale ne s'appuie pas sur les amortissements comptables qu'elle juge en général insuffisants, mais sur ce qu'elle appelle les amortissements économiques qu'elle définit ainsi : « L'ensemble des sommes nécessaires pour compenser la dépréciation et assurer le gros entretien du capital fixe. »

L'amortissement comptable est incapable de compenser cette dépréciation.

En effet, par suite des dévaluations successives et malgré des réévaluations de bilan, les sommes passées en amortissement ne sont pas suffisantes pour couvrir l'achat de machines neuves, même si ces machines sont équivalentes à celles usagées. L'investissement ancien comportera ainsi une part d'investissement nouveau et cette part sera encore plus importante si la machine neuve comporte des améliorations sur la machine usagée ce qui est la plupart du temps le cas.

En 1952, l'amortissement comptable pour le Gaz de France était de 5 milliards de francs alors que l'amortissement économique calculé par les comptables nationaux se montait à 10 milliards de francs.

D'après une enquête récente sur la sidérurgie, les résultats des sociétés depuis 10 ans ne lui ont jamais permis de couvrir même l'amortissement technique normal pour le renouvellement du matériel et des immobilisations et cette situation serait la cause de son endettement qui est très élevé puisqu'il a atteint 64 % de son chiffre d'affaires global en 1954; pour, il est vrai, s'abaisser à 54 % en 1956 et atteindre, suivant les prévisions, 45 % en 1961. La branche industrielle la plus endettée auprès des banques, aussi bien en crédit à moyen terme qu'en court terme, se trouve être la sidérurgie.

La sidérurgie s'est procuré 700 milliards de 1946 à 1956 inclus pour s'équiper, se moderniser et assurer la charge financière de ses entreprises. Il est très curieux que cette charge soit comprise par cette industrie dans ses dépenses d'investissement alors qu'elle devrait l'inscrire dans ses ressources propres comme le fait l'Électricité de France. Quoiqu'il en soit, ces 700 milliards ont été couverts à concurrence de 37 % par les ressources propres des sociétés, seulement 6,5 % par des augmentations de capital et 56,5 % par l'emprunt.

L'investissement moderne suppose le plein emploi. Si ce plein emploi n'est pas réalisé, l'investissement est impossible car l'entrepreneur arrive à produire plus cher que le concurrent qui a conservé son matériel ancien. On m'objectera que l'investisseur peut produire à plein et écraser par ses prix ses concurrents. Ce serait vrai si nous étions dans un marché concurrentiel, mais jusqu'à présent, depuis la Libération, cela n'a pas été le cas et on a pu voir souvent des situations comme celle que je viens d'indiquer aussi bien dans la grande industrie que dans la moyenne et la petite.

Si, en dehors de cette question particulière, la grosse industrie ne peut amortir suffisamment, on peut se douter que la situation des petites et moyennes entreprises est encore plus déplorable. Toutes les entreprises marginales font des amortissements insuffisants — quand elles en font —. Quant aux autres, bien souvent les amortissements ne sont pas ce qu'ils devraient être pour remplacer le matériel usagé. Il y a certes de nombreuses exceptions, certaines petites et moyennes entreprises pratiquent des amortissements accélérés, de l'autofinancement sur bénéfice et peuvent ainsi se développer et avoir un matériel ultra-moderne, mais malheureusement elles ne sont pas assez nombreuses.

Une entreprise qui n'amortit pas suffisamment se vide de sa substance et elle court irrémédiablement à sa perte. Si l'industrie a pu tenir aussi longtemps, c'est parce que, du fait des dévaluations successives, ses dettes se sont allégées et qu'elle a ainsi récupéré tout ou partie de la substance qu'elle perdait par suite d'amortissements insuffisants. D'autre part, le matériel, bien qu'usagé, prenait des plus-values s'il n'avait pas été réévalué ou mal réévalué, et la valeur des terrains et installations donnait à l'entrepreneur la sensation qu'il s'enrichissait. Avec un franc stabilisé, ces compensations ne pourront plus s'établir.

Les causes de l'insuffisance des amortissements sont les suivantes :

1<sup>o</sup> La politique fiscale qui n'admet en général que des taux d'amortissement insuffisants.

2<sup>o</sup> Les prix. La fixation des prix, ou leur blocage, les coûts élevés de production n'ont pas permis aux entreprises de réaliser les bénéfices nécessaires pour assurer les amortissements indispensables.

3<sup>o</sup> La politique salariale du gouvernement qui a fait attribuer souvent au personnel tout le bénéfice de la productivité et au delà. A la S. N. C. F., la prime de productivité a été accordée aux retraités. « Il importerait, a écrit la Commission de vérification des comptes des entreprises nationales, que les gains de production fussent employés dans des conditions qui, tout en tenant compte de l'amélioration désirable de la condition des travailleurs, sauvegarderaient les intérêts des exploitations en assurant la couverture des charges nouvelles qu'elles assument. » Cette observation est encore plus vraie pour les entreprises privées que pour les entreprises publiques. Elle peut dépasser même nos frontières et s'appliquer aux entreprises américaines où les mêmes erreurs que chez nous ont été commises. La situation, plus encore en France qu'aux États-Unis, s'est aggravée du fait que les entreprises qui n'avaient pas profité de la productivité ont été obligées, par contagion, d'augmenter



les salaires dans les mêmes proportions que celles qui en avaient bénéficié. Il faut dire aussi que des industriels, pour éviter des grèves, ont bien souvent accepté facilement des augmentations de salaires alors qu'il était normal que les entreprises gardent une partie du bénéfice de la productivité pour augmenter les amortissements et diminuer les prix de vente.

#### REMÈDES A LA SITUATION

Je vous ai dit que les avantages fiscaux accordés par l'ordonnance du 5 février 1959 aux petites et moyennes entreprises qui souscriraient à des sociétés communes ayant pour but de coordonner leur activité, n'auront qu'une influence limitée sur l'investissement. Il est question aussi que le gouvernement prenne, en faveur des petites et moyennes entreprises, des mesures de stimulation d'investissement provisoires et sélectives telles que : exonération fiscale sur les réserves constituées pour acheter des biens d'équipement, amortissements accélérés, etc...

Les mesures prises pour favoriser la création d'usines et le sauvetage des entreprises en difficulté dans six départements dits « zones exceptionnelles de reconversion » — prime d'équipement pouvant aller de 10 jusqu'à 30 % du montant des investissements, participation financière de l'État par l'entremise des sociétés de développement régional, prêts bancaires pendant 20 ans avec bonification d'intérêt, etc... — activeront l'investissement dans ces départements, mais il y a lieu de noter, d'abord que ces facilités ne seront données que pendant une période de deux ans, et ensuite qu'il faudra un délai assez long avant qu'elles ne produisent de l'effet bien que le gouvernement ait prescrit d'accélérer l'étude des demandes. Des dispositions qui pourraient avoir une influence immédiate, si le désir d'investissement existe vraiment chez les entrepreneurs, seraient la suppression décidée par le Conseil National du Crédit des plafonds concernant le crédit à moyen terme et l'abaissement du taux de l'escompte qui doit avoir lieu très prochainement.

Ces mesures ne seront cependant pas suffisantes et elles devraient être complétées par celles que j'ai demandées au début de l'année, dont le gouvernement semble plus ou moins s'inspirer et qui sont les suivantes :

1<sup>o</sup> Réduction à 15 %, comme en Allemagne et aux États-Unis, de l'impôt sur les bénéfices industriels et commerciaux réinvestis dans l'entreprise.

2<sup>o</sup> Augmentation sous certaines conditions des pourcentages d'amortissement admis par l'administration fiscale. D'après certaines informations, le gouvernement abonderait dans ces vues, il aurait mis à l'étude un régime de super-amortissement dont bénéficieraient les entreprises qui se moderniseraient.

3<sup>o</sup> Aide financière apportée aux petites et moyennes entreprises, soit par la refonte des sociétés de développement régional, soit par des aménagements plus appropriés du Fonds de développement économique et social.

Pierre CAUBOUÉ.

#### DISCUSSION

M. GODIN. — Le conférencier a dit que dans certains pays on préfère investir pendant les périodes de prospérité. Cependant, suivant une autre opinion, il vaudrait mieux investir pendant les périodes de récession, afin d'être prêt à profiter pleinement de la reprise des affaires, dès qu'elle se produira.

Il semble que cette théorie soit meilleure.

Elle a été illustrée par Ford qui a fermé son usine, modifié son matériel et son modèle de voiture pendant une grave crise, et qui ensuite est rapidement arrivé à vendre 8 000 automobiles par jour.

M. Jean BOURDON. — Dans le grand public quand on parle d'investissements, c'est avec la préoccupation de « donner du travail » et d'éviter le chômage, sans beaucoup songer à l'augmentation de la production qu'on doit-on attendre. C'est oublier que la productivité est un élément constitutif du travail : se fatiguer par plaisir n'est pas travailler. Et, comme l'a écrit M. Sauvy, les causes du chômage sont toutes différentes de ce qu'admet l'opinion, les remèdes qu'elle réclame ne peuvent que l'aggraver et le rendre durable au lieu de temporaire.

Choisir entre les investissements proposés d'après leur rentabilité probable, c'est le rôle des entrepreneurs. Vous connaissez la formule qui court parmi eux : il y a trois manières de se ruiner, par le jeu, les femmes, les ingénieurs, la dernière étant la plus rapide en même temps que la moins agréable. Ne pensez pas à la lettre cette boutade et surtout ne me soupçonnez point de vouloir calomnier les ingénieurs, ces artistes essentiels du progrès, mais leur rôle est de créer des machines techniquement valables et non de mesurer la valeur économique de leur emploi. Après la mise en marche d'une machine à débiter les planches, on s'aperçoit qu'elle pouvait fournir en trois jours les planches dont avait besoin pendant une année la fabrique de meubles qui l'avait acquise. L'inventeur de cette perfection technique avait remarquablement accompli sa tâche, l'entrepreneur n'avait pas fait la sienne en ne comprenant pas qu'économiquement une telle machine était admirable dans une fabrique géante où elle aurait travaillé 300 jours par an, acceptable dans une fabrique moyenne où elle aurait fonctionné pendant 30 jours, insensée pour la petite fabrique qui l'avait acquise.

Dans les entreprises privées la rentabilité est une notion précise et l'intérêt personnel interdit de la perdre de vue; dans les travaux publics on doit considérer, à côté de la rentabilité financière, la productivité sociale : elle apparaît moins nettement et le contrôle de l'intérêt personnel fait défaut. Sur l'initiative du gouvernement anglais d'éminents agronomes ont fait préparer en Afrique orientale, avec les tracteurs les plus perfectionnés, de vastes surfaces pour la culture des arachides. Après quoi l'on s'aperçoit que les arachides avaient trop peu de valeur pour couvrir pareilles dépenses : les capitaux engagés étaient perdus. A cette erreur économique s'ajoutait une erreur géographique : retourner le sol peut être avantageux en Europe; sous les tropiques, avec l'alternance des sécheresses prolongées et des pluies diluviennes, c'est le vouer à une érosion destructrice — les propriétaires de la Martinique l'avaient appris par expérience et interdisaient à leurs fermiers d'employer des charrues. L'entreprise agricole d'État en Afrique orientale n'a pas seulement gaspillé de grands capitaux, elle a stérilisé de vastes étendues de terres.

M. RECHNER. — Lorsque l'on évoque les industries, ce mot recouvre un ensemble divers qui ira de la Sidérurgie à, par exemple, la Maroquinerie. Or les considérations qui peuvent pousser à investir sont susceptibles de différer considérablement suivant la spécialité.

Par exemple, on peut penser qu'une industrie productrice de biens légers et attrayants de consommation attendra d'une dépense d'investissement de « N » millions de francs un gain supplémentaire assez élevé et rapide, mais qui risquerait d'être seulement momentané.

Au contraire une industrie lourde attendra de la même dépense, on peut le présumer, un gain moins élevé dans l'immédiat, mais plus durable, et moins aléatoire. — On pourra multiplier de telles considérations, en examinant les conditions différentes de diverses industries.

Vous avez traité des investissements sous un aspect assez global, en distinguant essentiellement les petites et les grosses firmes, ce qui est un véritable art.

Je pense qu'il y a intérêt également à distinguer les investissements par catégories d'industries, quel est votre avis à ce sujet, telle est ma question?

En outre, suite à l'intervention de M. le Président j'ai été amené à préciser que « l'enquête statistique sur les investissements couvrait actuellement les trois quarts de l'industrie, mais qu'elle avait surtout été effectuée auprès des grosses et moyennes entreprises, en laissant de côté un grand nombre de petites entreprises, (mais que les extrapolations étaient faites en connaissance de cause, compte tenu de ce que ces dernières investissent relativement peu. »

M. Cauboue répondant à M. Godin se déclare entièrement d'accord avec lui sur l'utilité de l'investissement en période de récession. Il a dit dans sa communication que malheureusement ce point de vue n'était pas partagé par les investisseurs. Avant la guerre de 1914, une opinion contraire prévalait. Il est possible que le manque de capitaux, la difficulté de s'en procurer commandent l'état d'esprit actuel des chefs d'entreprises. Par contre, avant 1914, les trésoreries étaient plus larges et beaucoup d'entreprises étaient des affaires de famille dont les propriétaires avaient d'autres ressources que celles de leurs industries (propriétés foncières ou agricoles, portefeuille de valeurs mobilières).

Il est évident que, comme l'a fait remarquer Monsieur Jean Bourdon, l'investissement doit être payant ou que, tout au moins, on doit être persuadé au départ qu'il sera payant. Toute erreur à cet égard entraîne des catastrophes. On se souvient, avant la guerre, de cette construction d'usine de chaussures qui devait produire plus de chaussures que toute la consommation française. Plus près de nous, dans le monde entier, on a construit des quantités de bateaux en même temps qu'on améliorait la production des chantiers navals. Tout cela était basé pourtant sur des études de marché, sur des prévisions bien étudiées, solidement documentées. On est arrivé cependant à une crise mondiale des frêts et à une autre crise des chantiers navals particulièrement accentuée en France.

On ne voit pas très bien comment notre pays sortira de cette dernière crise qui pose des problèmes complexes dont certains afférents à l'application du traité de Rome. Le gouvernement essaye de la résoudre en nommant commission sur commission. Le surinvestissement est encore plus dangereux, — tout au moins d'une façon immédiate, car la conjoncture peut changer rapidement, — que le sous-investissement.

M. Cauboue pense que l'allusion faite par Monsieur Richter à une industrie de biens légers et attrayants se rapporte à des investissements susceptibles de produire des articles qui ont une vogue momentanée. Quand la mode en est passée, le gain supplémentaire s'évanouit. Je dirai que l'entreprise peut alors trouver un autre article susceptible de plaire au public et que c'est même la vocation propre de ce genre d'industries.

L'industrie lourde, au contraire, acquerra une machine qui donnera un profit limité mais durable pendant 10 à 20 ans. C'est vrai en principe mais ça ne l'est pas toujours. Ainsi, une entreprise à laquelle je m'intéresse a inventé un appareil nouveau et a investi une certaine somme pour le construire. Elle a pu en doter en quelques années la plupart des utilisateurs tandis que, dans le même temps, la concurrence mettait au point un appareil similaire. Le bénéfice des investissements consentis, qui sont d'ailleurs amortis, est donc à présent peu important.

Je n'ai pas traité les investissements par catégories d'industrie, d'abord parce que je n'en avais pas le temps et ensuite parce que j'avais parlé de cette question dans un article paru dans le Bulletin de la Société d'Études et de Documentation Économiques, Industrielles et Sociales du 15 janvier 1959 intitulé « L'investissement en France » que notre Journal reproduira dans son numéro d'avril 1959.