

Flash Economie

3 février 2020 - 155


Attention à la différence entre investissement brut et investissement net des entreprises

Quand on regarde le taux d'investissement brut des entreprises aux Etats-Unis ou dans la zone euro, on a l'impression que l'effort d'investissement des entreprises est plus élevé aujourd'hui qu'avant la crise de 2008-2009.

Mais quand on regarde le taux d'investissement net (net de l'amortissement, de la consommation de capital fixe) des entreprises ou la croissance du capital net, on voit au contraire un fort recul de l'accumulation de capital, qui explique le freinage de la croissance potentielle.

Depuis la crise, il y a donc une forte hausse du taux d'amortissement, de dépréciation du capital, une obsolescence accélérée du capital, une durée de vie plus courte du capital, qu'on peut attribuer à la hausse du poids des investissements immatériels (logiciels) ou en Nouvelles Technologies.

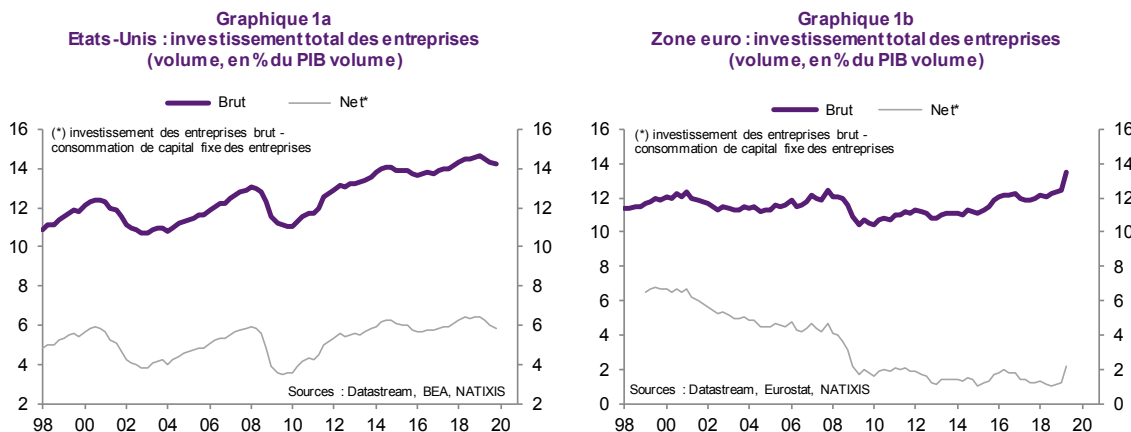
Cette évolution est défavorable : le poids de l'investissement brut qu'il faut financer augmente, alors que la croissance du capital net ralentit.

Patrick Artus
Tel. (33 1) 58 55 15 00
patrick.artus@natixis.com
 @PatrickArtus

www.research.natixis.com

Deux messages différents quand on regarde l'investissement brut ou l'investissement net des entreprises

Le **graphique 1a** montre le **taux d'investissement brut et le taux d'investissement net des entreprises en volume aux Etats-Unis** ; l'investissement net est l'investissement effectivement réalisé (brut) duquel on déduit l'amortissement, la consommation de capital fixe. Le **graphique 1b** montre les mêmes séries **pour la zone euro**.

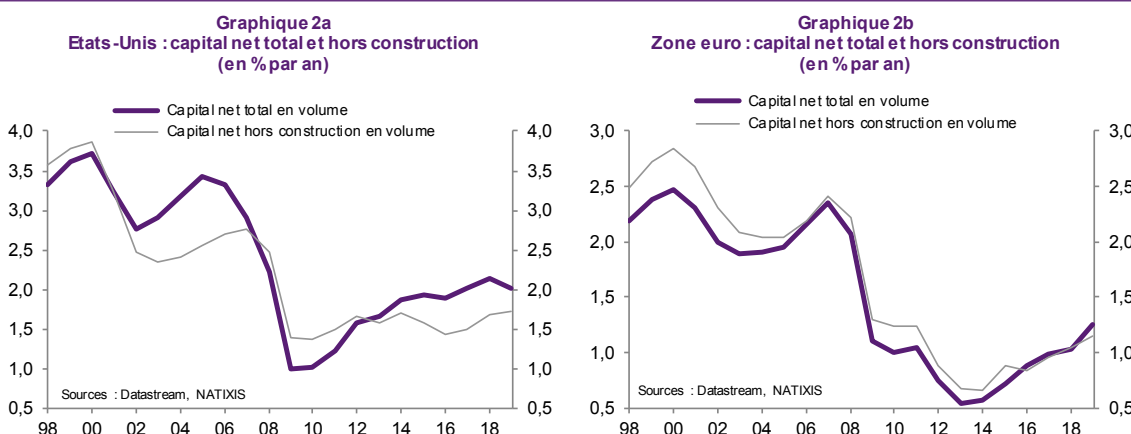


On voit que :

- si on regarde le **taux d'investissement brut des entreprises** on voit une **hausse nette** ;
- si on regarde le **taux d'investissement net des entreprises**, on voit une **stabilité aux Etats-Unis** et un **recul dans la zone euro**.

L'observation de l'investissement brut conduit à l'impression que **les entreprises font aujourd'hui un effort d'investissement plus élevé qu'avant la crise**.

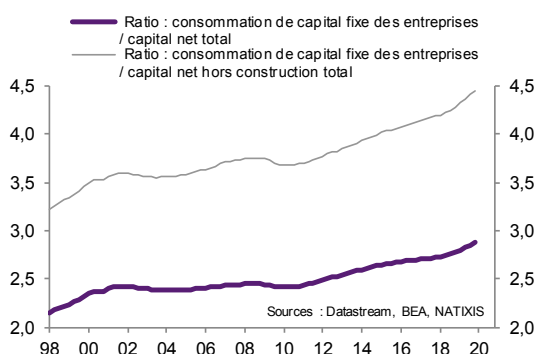
Mais l'observation de l'investissement net ou de **la croissance du capital net en volume (graphiques 2a/b)** montre au contraire un **net ralentissement de l'accumulation de capital**.



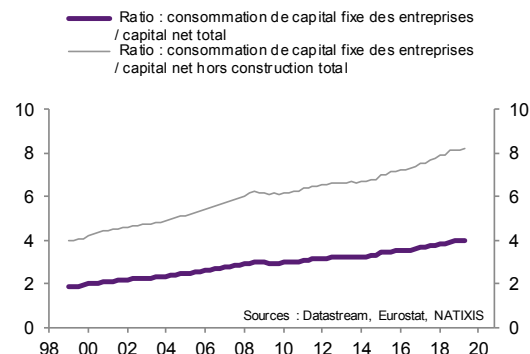
Durée de vie plus courte du capital

Les graphiques 3a/b montrent les ratios de la consommation de capital fixe au capital (total ou hors construction).

Graphique 3a
Etats-Unis : consommation de capital fixe et capital net en volume (en %)



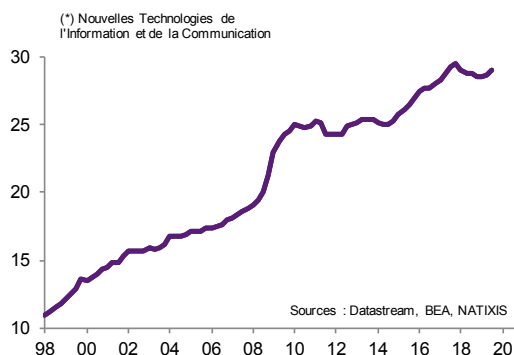
Graphique 3b
Zone euro : consommation de capital fixe et capital net en volume (en %)



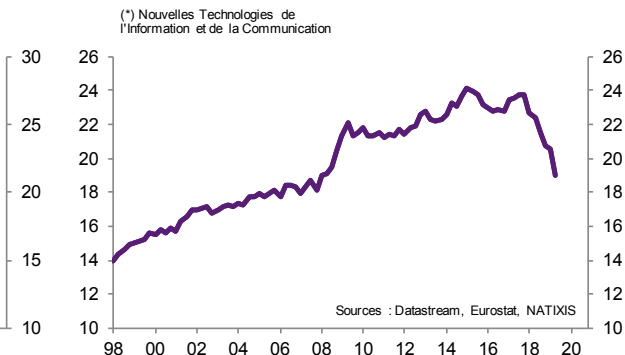
On voit la hausse du taux d'amortissement du capital des entreprises, c'est-à-dire la baisse de la durée de vie du capital.

On peut sans doute l'expliquer par la hausse du poids de l'investissement en Nouvelles Technologies et immatériel (logiciels), graphiques 4a/b.

Graphique 4a
Etats-Unis : investissement NTIC* yc logiciels (volume, en % de l'investissement total brut)



Graphique 4b
Zone euro : investissement NTIC* yc logiciels (volume, en % de l'investissement total brut)

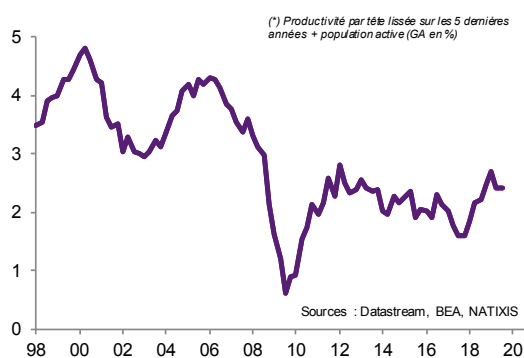


Synthèse : une situation défavorable

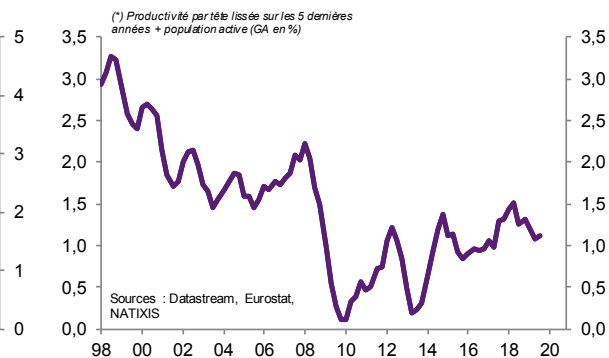
La hausse du taux d'amortissement, la baisse de la durée de vie du capital :

- impliquent que **le taux d'investissement brut est élevé** ;
- et qu'en même temps **la croissance du capital net est faible, ce qui est cohérent avec le freinage de la croissance potentielle (graphiques 5a/b).**

Graphique 5a
Etats-Unis : croissance potentielle*
(volume, GA en %)



Graphique 5b
Zone euro : croissance potentielle*
(volume, GA en %)



Cette situation est donc défavorable : malgré un besoin d'investissement important pour financer les investissements (bruts), les entreprises n'obtiennent qu'une croissance lente de leur capital net, donc de leur capacité de production