

QUESTION DE SYNTHÈSE

Il est demandé au candidat :

1. de conduire le travail préparatoire qui fournit des éléments devant être utilisés dans la synthèse ;
2. de répondre à la question de synthèse :
 - par une argumentation assortie d'une réflexion critique, répondant à la problématique donnée dans l'intitulé, en faisant appel à ses connaissances personnelles,
 - en composant une introduction, un développement, une conclusion pour une longueur de l'ordre de trois pages.
3. Ces deux parties sont d'égale importance pour la notation.
4. Il sera tenu compte, dans la notation, de la clarté de l'expression et du soin apporté à la présentation.

THÈME : Croissance, capital et progrès technique

1 – TRAVAIL PRÉPARATOIRE (10 pts)

Vous répondrez à chacune des questions en une dizaine de lignes maximum.

Q1 – Expliquez le passage souligné (document 1) (1 pt)

Q2 – Caractériser les situations économiques de 1975 et de 1993 (document 2). (1 pt)

Q3 – Quelle relation peut-on établir entre le taux d'investissement et le taux de croissance économique en volume (document 2) ? (2 pts)

Q4 – Expliquez en quoi, pour les chefs d'entreprise, la demande est le déterminant principal des investissements ? (document 3). (2 pts)

Q5 – Dans le document 4 expliquez la signification de la flèche reliant le taux d'intérêt et la décision d'investissement (2 pts).

Q6 – Comment le taux d'utilisation des capacités de production d'une part et le taux de profit d'autre part influencent-ils la décision d'investissement ? (document 4). (2 pts)

2 – QUESTION DE SYNTHÈSE (10 pts)

Sujet = Après avoir montré que la rentabilité est un déterminant de l'investissement, vous montrerez que la décision d'investir dépend aussi d'autres facteurs.

DOCUMENT 1 –

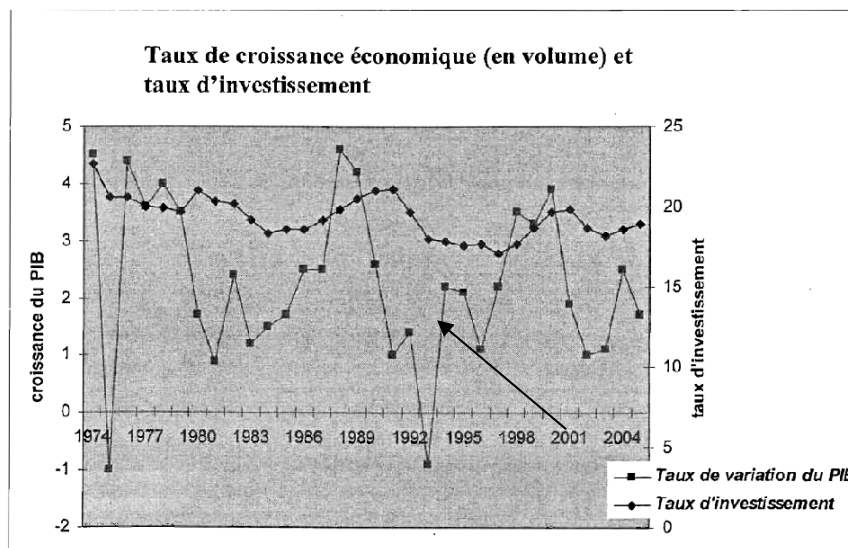
En d'autres temps, Valéry Giscard d'Estaing aimait répéter la formule célèbre de son ami Helmut Schmidt: « Les profits d'aujourd'hui font les investissements de demain et les emplois d'après-demain. » Et la gauche elle-même, après avoir négocié le virage de la « rigueur », en est venue à faire sienne la philosophie économique du chancelier allemand.

C'est en apparence une question de simple bon sens : comme il n'y a de vraies créations de richesses et de vrais emplois que ceux générés par les entreprises, quand celles-ci vont bien, tout va bien ! En bref, les profits des firmes ont nécessairement un effet vertueux sur toute l'économie.

Si le constat est exact, il faut alors se réjouir des performances engrangées ces derniers mois par tous les grands groupes français. Car notre enquête sur les résultats financiers des sociétés du CAC 40 pour le premier semestre de l'année en cours ne laisse pas place au doute : du secteur pétrolier jusqu'au secteur bancaire, en passant par l'industrie de la pharmacie ou la publicité, la plupart des champions français affichent des chiffres d'affaires et surtout des gains plus élevés que prévu.

Source : *Le Monde*, 5 août 2005

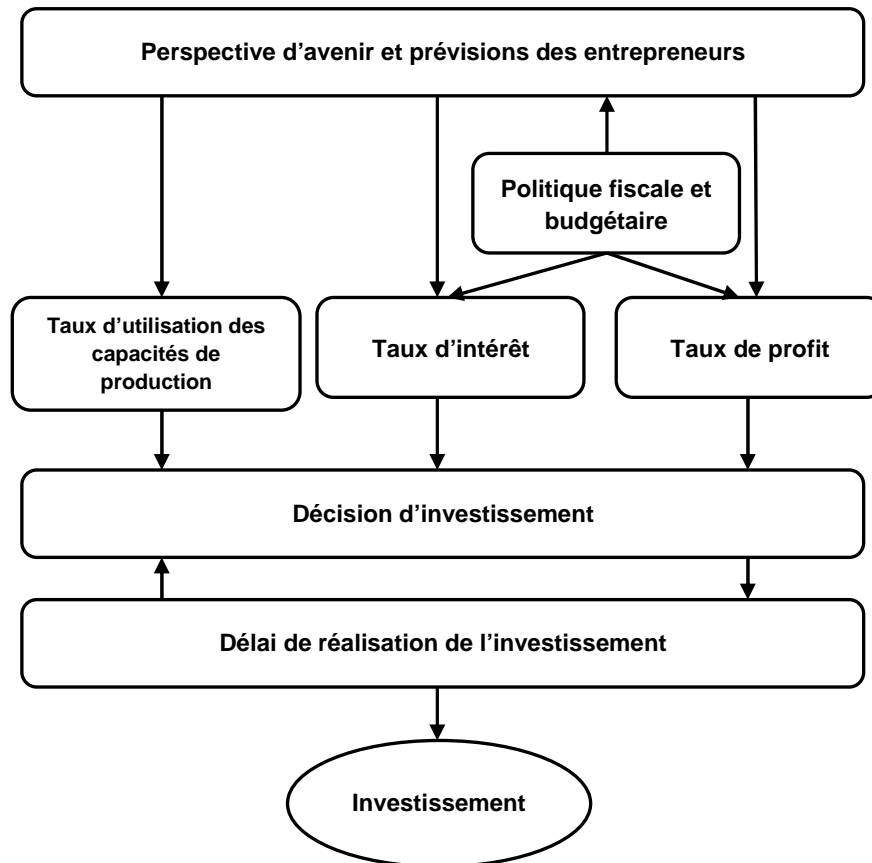
DOCUMENT 2 –



DOCUMENT 3 –

Il semble admis que la demande anticipée est le déterminant principal de l'investissement. En période de faible croissance ou de récession, les entreprises adoptent une stratégie d'investissement prudente, elles ne cherchent pas à augmenter leurs capacités de production, et parfois même ne renouvellent pas les équipements devenus obsolètes. Au contraire, en période de croissance soutenue, les entreprises sont incitées à investir pour augmenter leurs capacités de production, afin de profiter de la hausse de la demande. Les enquêtes réalisées par l'INSEE, auprès des chefs d'entreprises semblent confirmer ce raisonnement théorique. Les chefs d'entreprise interrogés citent surtout la demande comme motif déterminant de leurs projets d'investissement. Source : Joseph KERGUERIS, *Rapport d'information du Sénat n035 (session 2002-2003), fait au nom de la délégation du Sénat pour la planification, 29 octobre 2002*

DOCUMENT 4 – Les facteurs de la décision d'investissement



RENTABILITE ET INVESTISSEMENT

Q1 - Le bénéfice non distribué, celui qui reste dans l'entreprise après qu'elle ait versé les intérêts à ses créanciers, les dividendes à ses actions et l'impôt sur le bénéfice à l'Etat, permet à l'entreprise d'autofinancer ses achats de biens d'équipement, de bâtiments et de logiciels destinés à remplacer l'équipement usé ou obsolète, à accroître les capacités de production ou à augmenter la productivité des facteurs de production. Plus le profit réalisé est important, plus la capacité d'autofinancement est élevée et moins l'entreprise sera dépendante du financement externe.

Q2 - En France, les années 1975 et 1993 sont des années de récession. La production a diminué de 1% pour chacune de ces deux années plus de trois trimestres.

Q3 - On observe une corrélation entre les variations de la croissance du PIB ou de la demande et celles du taux d'investissement. En période d'expansion, la part de la valeur ajoutée consacrée aux investissements augmente. Ainsi, entre 1983 et 1987, la hausse de la production passe de 1% par an à 4,6% et la part de l'investissement dans le PIB de 18% à 22%. Il en est de même entre 1997 et 2000. A l'inverse, on observe une baisse de 4 pts entre 1974 et 1975 et entre 1991 et 1993 du taux d'investissement lorsque la production diminue.

Q4 - La demande anticipée ou effective pour Keynes est le principal déterminant de l'investissement. En effet, si les entreprises anticipent une hausse durable de la consommation des ménages, des investissements des entreprises ou des achats des étrangers (exportations), elles vont être tentées d'acheter de nouveaux biens d'équipement pour accroître leur capacité de production et répondre ainsi à la hausse de la demande lorsqu'elle s'exprimera. La hausse de la demande va accélérer les investissements qui vont augmenter de façon plus que proportionnelle à la demande et à la production (phénomène de l'accélérateur).

Q5 - Le taux d'intérêt à long terme joue plusieurs rôles dans la décision d'investir :

- ✓ Tout d'abord, il représente le coût du financement externe bancaire (indirect) ou obligataire (direct). Plus il est élevé, plus le financement externe de l'investissement sera cher ce qui peut décourager l'entrepreneur d'investir. A l'inverse, un faible taux l'incitera à emprunter pour investir.
- ✓ Ensuite, il départage l'investissement et le placement. Un investissement est profitable si les profits attendus actualisés sont supérieurs au taux d'intérêt réel. En effet, une entreprise qui dispose de capitaux a le choix entre les investir dans des biens d'équipement ou les placer dans des actifs financiers qui rapportent un intérêt en monnaie constante. Si un investissement de 100 rapporte 20 chaque année (taux de rentabilité de 20%) alors que le placement me rapporte 10 (taux d'intérêt réel de 10%), je vais préférer investir. Si c'est l'inverse, je placerai mes capitaux.
- ✓ Enfin, tant que le taux d'intérêt est inférieur au taux de rentabilité, l'entreprise est incitée à s'endetter car le taux de rentabilité financière, c'est-à-dire le profit non distribué rapporté aux capitaux propres investis, sera supérieur au taux de rentabilité économique (effet de levier).

Q6 - Le taux d'utilisation des capacités de production est un déterminant de l'investissement car, en cas de hausse de la demande, le chef d'entreprise n'aura pas besoin d'investir s'il dispose de machines non utilisées. L'accélérateur ne peut jouer que lorsque les machines sont utilisées à 100%.

Le taux de profit est un déterminant de l'investissement d'une part parce que le profit réalisé permet l'autofinancement de l'investissement (Q1) et d'autre part parce que le profit anticipé de l'entrepreneur est ce qui l'incite à choisir entre investissement et placement (Q5).

PLAN

Introduction :

- ✓ *Amorce* = Au cours de l'année 2008, l'annonce d'une diminution des profits des grandes firmes mondiales a provoqué un net repli du cours des actions en Bourse. Pour retrouver une *rentabilité*, c'est-à-dire un profit rapporté aux capitaux engagés, satisfaisante, les firmes ont alors supprimé de nombreux emplois et ont réduit leurs plans d'investissement, accélérant ainsi le ralentissement de la croissance puis la récession en 2009.
- ✓ *Problématique* = En quoi les profits réalisés et les profits espérés peuvent-ils inciter les entrepreneurs à acheter des biens d'équipement durables, des bâtiments et des logiciels ? Les profits, excédents des recettes sur les dépenses des entreprises, sont-ils le seul déterminant de l'augmentation du stock de capital fixe ? Quels sont les autres éléments qui jouent dans la décision d'investir ?
- ✓ *Annonce du plan* = Après avoir montré que le profit est une condition nécessaire à la décision d'investir, nous expliquerons qu'il y a d'autres éléments à prendre en compte.

1 – LE PROFIT EST UNE CONDITION NECESSAIRE A L'INVESTISSEMENT

A – LE PROFIT REALISE EST UNE SOURCE DE FINANCEMENT IMPORTANTE DE L'INVESTISSEMENT

Phrase introductive = Au niveau de l'entreprise, la rentabilité obtenue d'un investissement se mesure en rapportant le profit obtenu aux sommes engagées dans l'investissement. Au niveau macroéconomique, on retient le rapport entre l'EBE et le capital fixe engagé. Quel peut être l'utilisation de ce bénéfice brut ? En quoi est-il favorable à l'investissement ?

- ✓ *Le profit obtenu est une des sources du financement des investissements.* Le bénéfice non distribué, celui qui reste dans l'entreprise après qu'elle ait versé les intérêts à ses créanciers, les dividendes à ses actions et l'impôt sur le bénéfice à l'Etat, permet à l'entreprise d'autofinancer ses achats de biens d'équipement, de bâtiments et de logiciels destinés à remplacer l'équipement usé ou obsolète, à accroître les capacités de production ou à augmenter la productivité des facteurs de production. Plus le profit réalisé est important, plus la capacité d'autofinancement est élevée et moins l'entreprise sera dépendante du financement externe. L'autofinancement est la solution la moins coûteuse pour financer l'achat de capital car il n'y a pas d'intérêt versé aux prêteurs de capitaux (Q1, Q6, Doc 1, Doc 4).
- ✓ *Cependant, le profit ne sert pas qu'à l'investissement.* D'une part, l'EBE est distribué aux créanciers (intérêts versés), à l'Etat (impôt sur le bénéfice) et aux propriétaires (dividendes) avant de rester dans l'entreprise pour financer les amortissements et les investissements nets. D'autre part, une entreprise dont le profit est insuffisant pour financer la

totalité de ses investissements, peut recourir à un financement externe soit en empruntant auprès des banques, soit en émettant de nouvelles actions ou des obligations sur le marché financier. En d'autres termes, le profit réalisé est un élément qui favorise l'investissement mais son insuffisance n'est pas un obstacle à la décision d'investir.

B – LE PROFIT ESPERE EST UNE PUISSANTE INCITATION A INVESTIR

Phrase introductive = Investir est un pari sur l'avenir. Avant de prendre sa décision, l'entrepreneur doit examiner les différentes opportunités qui se présentent à lui (dans quels secteurs investir ? investir ou placer ses capitaux ?) et vérifier qu'il dispose des ressources financières pour mener à bien ses projets.

- ✓ *Le profit espéré est une des motivations principales de l'entrepreneur-innovateur.* Tout achat de biens d'équipement et de construction représente, pour l'entrepreneur, un risque parce qu'il immobilise ses capitaux pour un profit incertain. Il va donc sélectionner le projet qui lui assurera la rentabilité espérée (profits espérés/investissement) maximale. Cette rentabilité espérée est incertaine car elle repose sur des hypothèses sur la demande future, l'inflation et la valeur actualisée des profits attendus. L'investissement repose donc sur la confiance en l'avenir (Q6, Doc 4).
- ✓ *Avant de faire son choix, l'entrepreneur doit aussi comparer le rendement de son projet d'investissement au revenu que lui procurerait un placement financier qui lui est donné par le taux d'intérêt réel à long terme.* En effet, l'entrepreneur peut choisir la sécurité en achetant des titres financiers, c'est-à-dire en les plaçant au lieu de les investir. Un investissement est « profitable » si sa rentabilité espérée est supérieure au taux d'intérêt réel (Q5, Doc 4).

Conclusion partielle = Le profit est donc le moteur de l'investissement à un double titre. Il pousse l'entrepreneur à investir et il lui donne les moyens de le faire. Cependant, cet investissement va-t-il avoir un effet positif sur l'augmentation à long terme de la production ?

2 – MAIS D'AUTRES FACTEURS AGISSENT SUR LA DECISION

A – L'INVESTISSEMENT DEPEND AVANT TOUT DES VARIATIONS DE LA DEMANDE ANTICIPEE

Phrase introductive = On observe une corrélation entre les variations de la croissance du PIB ou de la demande et celles du taux d'investissement. En période d'expansion, la part de la valeur ajoutée consacrée aux investissements augmente. Ainsi, entre 1983 et 1987, la hausse de la production passe de 1% par an à 4,6% et la part de l'investissement dans le PIB de 18% à 22%. Il en est de même entre 1997 et 2000. A l'inverse, on observe une baisse de 4 pts entre 1974 et 1975 et entre 1991 et 1993 du taux d'investissement lorsque la production diminue (Q2 et Q3, Doc 2). Comment expliquer cette corrélation ?

- ✓ *La demande anticipée ou effective pour Keynes est le principal déterminant de l'investissement.* En effet, si les entreprises anticipent une hausse durable de la consommation des ménages, des investissements des entreprises ou des achats des étrangers (exportations), elles vont être tentées d'acheter de nouveaux biens d'équipement pour accroître leur capacité de production et répondre ainsi à la hausse de la demande lorsqu'elle s'exprimera. La hausse de la demande va accélérer les investissements qui vont augmenter de façon plus que proportionnelle à la demande et à la production (phénomène de l'accélérateur) (Q4, Doc 3).
- ✓ *Cependant, la hausse de la demande ne déclenche l'investissement que si certaines conditions sont remplies.* Tout d'abord, le taux d'utilisation de l'équipement doit être proche de 100%. En effet, le chef d'entreprise n'aura pas besoin d'investir s'il dispose de machines non utilisées (Q6, Doc 4). Ensuite, la hausse de la demande doit être durable. Si ce n'est pas le cas, le chef d'entreprise pourra répondre à la hausse de la demande en puisant dans ses stocks.

B – L'INVESTISSEMENT DEPEND AUSSI DU TAUX D'INTERÊT A LONG TERME

Phrase introductive = Le taux d'intérêt correspond au prix de la monnaie. Il est un revenu pour le prêteur et un coût pour l'emprunteur. Comment agit-t-il sur la décision d'investir ?

- ✓ Tout d'abord, il représente le coût du financement externe bancaire (indirect) ou obligataire (direct). Plus il est élevé, plus le financement externe de l'investissement sera cher ce qui peut décourager l'entrepreneur d'investir. A l'inverse, un faible taux l'incitera à emprunter pour investir.
- ✓ Ensuite, il départage l'investissement et le placement. Un investissement est profitable si les profits attendus actualisés sont supérieurs au taux d'intérêt réel. En effet, une entreprise qui dispose de capitaux a le choix entre les investir dans des biens d'équipement ou les placer dans des actifs financiers qui rapportent un intérêt en monnaie constante. Si un investissement de 100 rapporte 20 chaque année (taux de rentabilité de 20%) alors que le placement me rapporte 10 (taux d'intérêt réel de 10%), je vais préférer investir. Si c'est l'inverse, je placerai mes capitaux.
- ✓ Enfin, tant que le taux d'intérêt est inférieur au taux de rentabilité, l'entreprise est incitée à s'endetter car le taux de rentabilité financière, c'est-à-dire le profit non distribué rapporté aux capitaux propres investis, sera supérieur au taux de rentabilité économique (effet de levier).

Conclusion :

- ✓ *Rappel de la démonstration* = Le profit est bien indispensable à l'investissement et à la croissance. Il motive les décisions d'investir et les finance en partie. Cependant, il peut être utilisé à des investissements de remplacement ou de productivité qui n'ont pas ou peu d'effets sur la croissance de la production ou il peut être consacré à des dépenses autres que l'investissement : le versement de dividendes, le placement ou le désendettement...
- ✓ *Ouverture* = De nos jours, un certain nombre de dépenses, rangées encore dans la consommation intermédiaire, peuvent être considérées comme des *investissements immatériels* : dépenses de formation, recherches, dépenses de publicité. Or, des études ont montré qu'elles expliquaient la forte *croissance endogène* reposait de plus en plus sur ce type d'investissement.

