

# Le problème des investissements industriels

Autor(en): **Gasser, Christian**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Revue économique et sociale : bulletin de la Société d'Etudes Economiques et Sociales**

Band (Jahr): **16 (1958)**

Heft 4

PDF erstellt am: **24.09.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-134969>

## **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

## **Haftungsausschluss**

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

# Le problème des investissements industriels<sup>1</sup>

Christan GASSER

*Directeur commercial chez Georg Fischer*

On ne saurait porter un jugement valable sur le problème des investissements industriels sans être tout d'abord au clair sur les lois économiques fondamentales suivantes :

## 1. *Productivité et bien-être*

L'augmentation du bien-être moyen de la population active est considérée actuellement — dans tous les pays occidentaux — comme l'un des postulats les plus importants en matière de politique économique. Toutefois, cette élévation du niveau de vie implique une augmentation correspondante de la quantité de biens disponibles, c'est-à-dire un accroissement de la production par habitant ou par personne exerçant une activité lucrative. Toute augmentation du revenu (salaires nominaux, etc.) qui n'a pas pour corollaire une augmentation correspondante de la productivité est sans effet (« volatilisée »), autrement dit sans utilité pour les salariés. Le *tableau 1*, qui se rapporte à la Suisse, montre clairement le jeu de ces lois économiques.

L'accroissement de la production totale de l'économie suisse a été de l'ordre de 71 % de 1938 à 1956. Dans le même temps, le nombre des personnes exerçant une profession s'est accru de 25 %. La *productivité* (toujours entendue ici dans le sens de productivité du travail, soit production par personne exerçant une activité lucrative) a donc augmenté de 37 % environ au cours de la période en question.

---

<sup>1</sup> Introduction aux travaux de la Commission II de la IX<sup>e</sup> Rencontre de jeunes chefs d'Entreprises d'Europe. Freudenstadt 21 - 25 juin 1958.

Le revenu nominal (salaires, etc.) s'est élevé en moyenne depuis 1938 de 141 % par personne exerçant une activité lucrative, le coût de la vie de 75 %. Le revenu réel par personne occupée a par suite également augmenté de 38 % environ. *L'augmentation du bien-être moyen des personnes exerçant une activité lucrative est donc allée exactement de pair avec l'accroissement de la productivité.*

Toute augmentation des revenus nominaux dépassant le rythme de l'accroissement de la productivité est apparue comme sans valeur pour les salariés.

L'importance de la productivité en tant que moyen d'élever le niveau de vie se trouve ainsi confirmée de manière frappante.

## 2. Productivité et investissements

S'il s'agit d'accroître la productivité pour améliorer l'approvisionnement réel de la population active, il existe trois possibilités d'atteindre ce but :

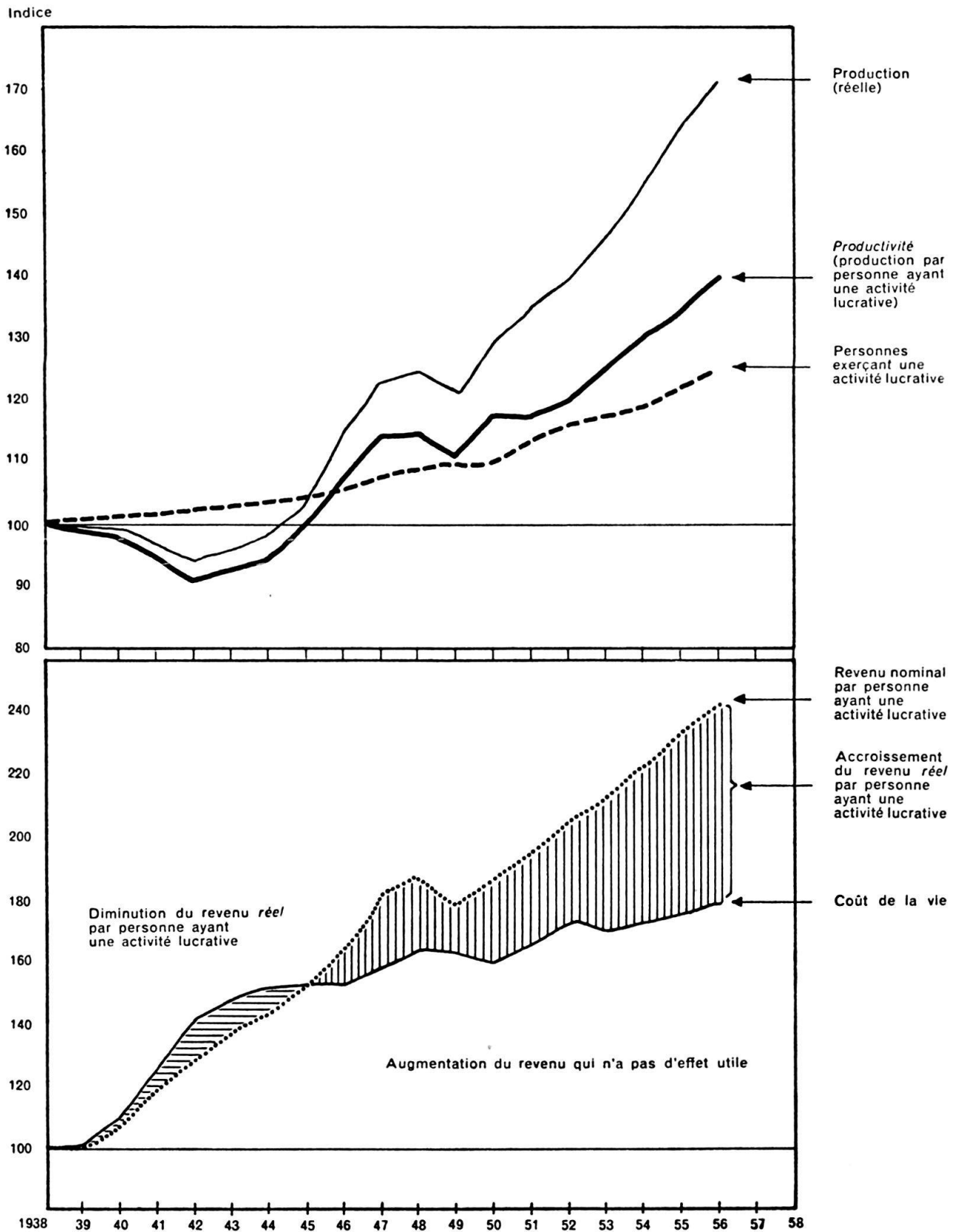
- a) La première solution consiste à laisser dans l'état où elles se trouvent les installations de production existantes : les ouvriers et employés doivent dès lors travailler *plus longtemps et de manière plus intensive*, leur effort augmente ;
- b) l'équipement technique de la production demeure inchangé. En revanche, le rythme du travail, l'acheminement des matériaux, et particulièrement la collaboration de tous sont améliorés grâce et avant tout à une *organisation* plus rationnelle ; en jargon économique on parlerait ici d'une meilleure « combinaison des facteurs donnés de la production » ;

*Note du tableau ci-contre.*

	1938	1956	Modifications
Production	100	171	+ 71 %
Nombre des personnes ayant une activité lucrative	100	125	+ 25 %
Productivité (Production par personne ayant une activité lucrative)	100	137	+ 37 %
Revenu <i>nominal</i> par personne occupée	100	241	+ 141 %
Coût de la vie	100	175	+ 74 %
Revenu réel par personne occupée	100	138	+ 38 %

TABLEAU 1

*Développement de la production, de la productivité, ainsi que des revenus nominaux et réels en Suisse (Indice, 1938 = 100)*



- c) les ouvriers et employés sont dotés d'un équipement de production, de machines et d'outils d'un meilleur rendement, c'est-à-dire que le capital engagé se trouve augmenté. L'ouvrier et l'employé peuvent ainsi produire davantage dans le même temps et avec la même dépense de forces physiques et intellectuelles, ou même rendre davantage dans un laps de temps plus court et avec un moindre effort.

Des recherches empiriques effectuées dans différents pays fortement industrialisés ont montré que l'accroissement de la productivité est au premier chef et pour une part capitale la conséquence d'une *augmentation du capital investi*. *L'intensité et le rythme du travail* ne peuvent guère être sensiblement augmentés, du moins dans les entreprises industrielles modernes. Cette affirmation trouvera sa meilleure illustration si l'on considère le mode de production dans une entreprise caractérisée par d'importants investissements, par exemple dans une usine électrique, où la prestation du travail proprement dit ne consiste plus qu'à contrôler et diriger la production et la distribution de l'énergie électrique, assurées par des moyens entièrement mécaniques. Les ouvriers préposés aux tables de distribution et de contrôle ne peuvent plus augmenter *eux-mêmes* d'aucune manière le rendement de leur travail. Dans une telle entreprise, un accroissement de la productivité relève presque exclusivement de l'utilisation d'un parc de machines plus puissantes et d'un meilleur rendement.

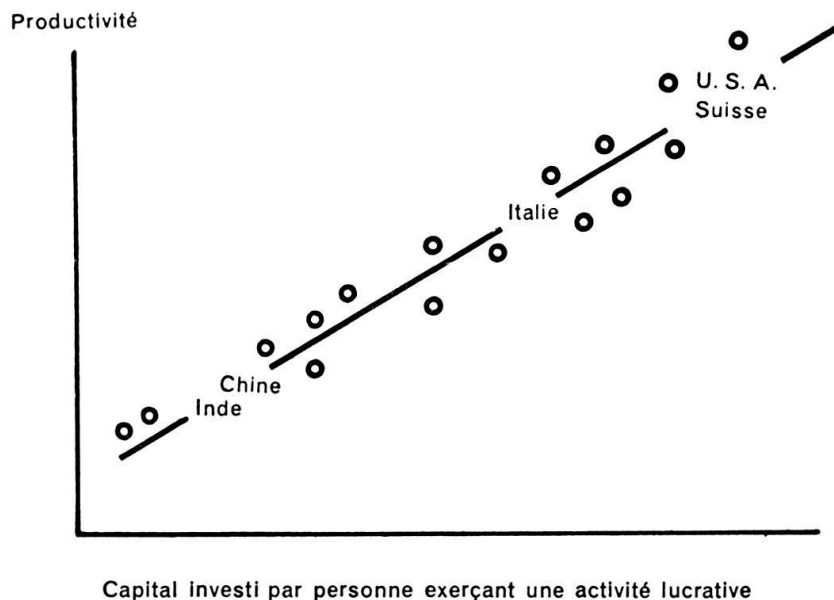
Nous ne saurions nullement négliger l'éventualité d'améliorer l'organisation de l'entreprise et de son administration. Il apparaît toutefois d'une manière générale, notamment dans les entreprises modernes des pays fortement industrialisés, que l'essor de la productivité (considérée du point de vue purement quantitatif) consécutif à l'adoption de mesures d'organisation est *relativement modeste* comparé à celui qui peut être obtenu grâce à des installations et des machines plus productives. On peut établir par exemple qu'en Suisse, dans la métallurgie et dans l'industrie des machines, le 80 % environ de l'accroissement actuel de la productivité est dû à l'augmentation du capital investi par unité de travail et le 20 % seulement relève de l'augmentation des prestations du personnel ainsi qu'éventuellement d'une meilleure organisation.

Une augmentation des capitaux d'équipement, c'est-à-dire la mise en action d'installations, de machines et d'outils plus productifs, signifie pour l'entrepreneur : *investir*.

Il existe à ce propos également des lois indiscutables :

1. *Plus le capital investi est important par personne occupée, plus grande est la productivité et plus élevé aussi, par voie de conséquence, le bien-être d'un peuple.*

Si nous portons dans un « diagramme de dispersion » sur l'ordonnée la productivité et sur l'abscisse l'importance du capital investi par personne exerçant une activité lucrative, nous obtenons à peu près le tableau suivant :



Nous ne disposons malheureusement pas de données numériques positives sur le capital investi par personne occupée dans les différents pays. Il n'est cependant guère contestable qu'il existe effectivement une *étroite relation* entre le capital investi et la productivité. Il suffit de penser à la faible productivité moyenne que l'on constate dans les pays dits « sous-développés » : conséquence caractéristique de l'insuffisance des capitaux et des méthodes de production irrationnelles qui en découlent. On relèvera, en revanche, le degré de productivité relativement élevé existant

dans les pays industriels qui est déterminé essentiellement par un système de production reposant sur des investissements importants.

2. *Plus les investissements annuels sont élevés (augmentation annuelle du capital investi), plus l'accroissement de la productivité et par là même l'augmentation du revenu réel de la population le seront également.*

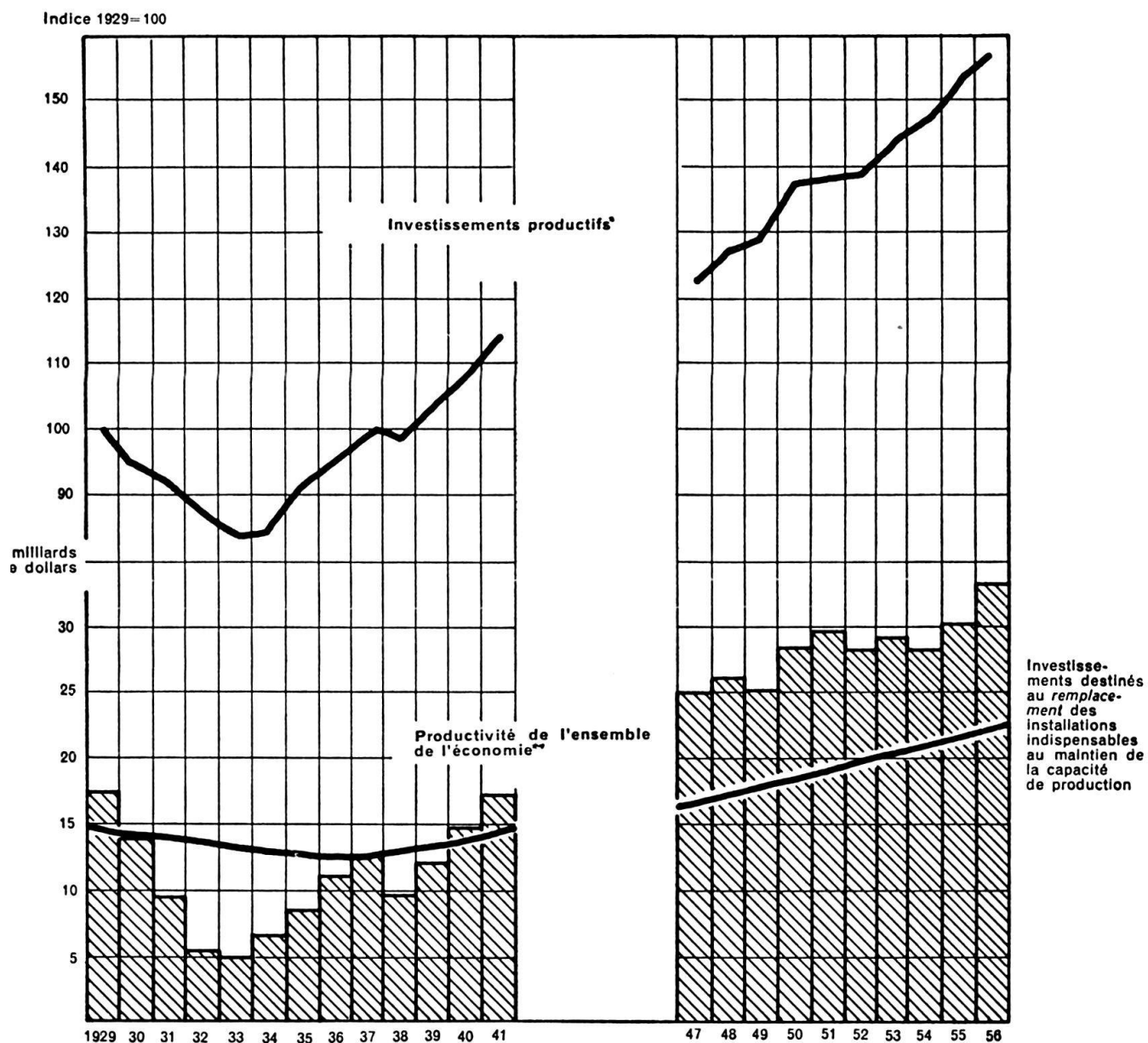
Cette relation est illustrée par le *tableau 2*, qui représente le développement des investissements productifs (installations, machines, moyens de transport, constructions industrielles, etc.) de même que celui de la productivité aux *Etats-Unis* de 1929 à 1956.

Dans les années autour de 1930, par exemple, les investissements productifs annuels tombèrent, aux *Etats-Unis*, au-dessous du niveau indispensable au maintien de la capacité de production. En d'autres termes, les industriels ne procédèrent pas à des investissements suffisants pour couvrir l'usure courante des capitaux. Il s'ensuivit immédiatement un recul correspondant de la productivité, qui ne put ainsi rejoindre qu'en 1937 le niveau de 1929. Il est frappant de constater à ce propos que les investissements productifs eux aussi n'atteignirent à nouveau que cette année-là le montant des investissements destinés au remplacement des installations que nécessitait le maintien de la capacité de production. En 1938, du fait du recul de la conjoncture, les investissements productifs furent à nouveau diminués, ce qui eut pour conséquence de ramener la productivité au-dessous du niveau atteint en 1929. Les années d'après-guerre, caractérisées par une très forte intensification des investissements, accusèrent de même une forte augmentation de la productivité.

### 3. *De quels investissements s'agit-il?*

Le rapport entre les « investissements » et la productivité n'est valable que pour les investissements qui augmentent le rendement de l'appareil de production, à savoir ceux que l'on appelle les *investissements productifs*. Sont « productifs » en ce sens tout d'abord les investissements relatifs aux installations dans l'industrie, les métiers et l'agriculture. Il existe par ailleurs également des

TABLEAU 2



\* Produit social brut à prix constants *par personne ayant une activité lucrative*.

\*\* Constructions industrielles et professionnelles, construction d'usines, installations industrielles et professionnelles, machines, outillage, moyens de transport, etc.  
Les valeurs indiquées ci-dessus sont converties en *prix constants* (de 1947).



*investissements de consommation* qui, comme par exemple la construction, sont effectués exclusivement en vue de la consommation et ne contribuent pas (hormis peut-être dans une faible mesure et indirectement, en rendant possible l'établissement de la main-d'œuvre nécessaire) à augmenter la capacité de production d'une économie nationale.

Les *investissements publics* occupent une position intermédiaire ; c'est ainsi qu'ils contribuent indirectement à augmenter la capacité de production d'une économie nationale (routes, aérodromes, chemins de fer, écoles, etc.) et qu'ils ont partiellement un caractère de pure dépense de consommation (constructions militaires, bâtiments administratifs, etc.).

Or il apparaît que dans les Etats qui, ces dernières années, ont fait progresser le plus leur productivité et qui par là accusent aussi la plus forte augmentation du revenu réel, la proportion des investissements productifs a été particulièrement importante. Ce n'est pas par hasard que l'Allemagne de l'Ouest a si fortement distancé les autres pays d'Europe occidentale en ce qui concerne l'augmentation du revenu réel ; ce n'est pas non plus par hasard que les Etats-Unis ont pu maintenir leur forte avance !

Il est également intéressant de relever que la Suisse est le pays industriel où l'on a effectué les investissements *improductifs* relativement les plus importants.

Il y a lieu avant tout de ne pas négliger ce rapport entre les investissements productifs et les investissements improductifs lorsqu'on compare les chiffres relatifs à ce que l'on appelle le « taux d'investissement » (total des investissements exprimé en pour-cent du produit social brut) des différents pays :

— il s'agit moins des dépenses d'investissement relatives exprimées en pour-cent du produit social brut que, plutôt, des *dépenses d'investissement absolues par personne ayant une activité lucrative*. Si, au cours de ces dernières années, il n'a été indiqué pour les U.S.A. qu'un taux des investissements de 16,5 % (ce qui, comparé aux 22,5 % de la Suisse ou aux 23,2 % de l'Allemagne de l'Ouest, paraît proportionnellement modeste), cette confrontation de chiffres masque le fait déterminant que les U.S.A. continuent de présenter, et de fort loin pour chaque personne ayant une activité lucrative, les dépenses d'investissements les plus importantes de tous les pays industriels de l'Ouest.

## **ERRATUM**

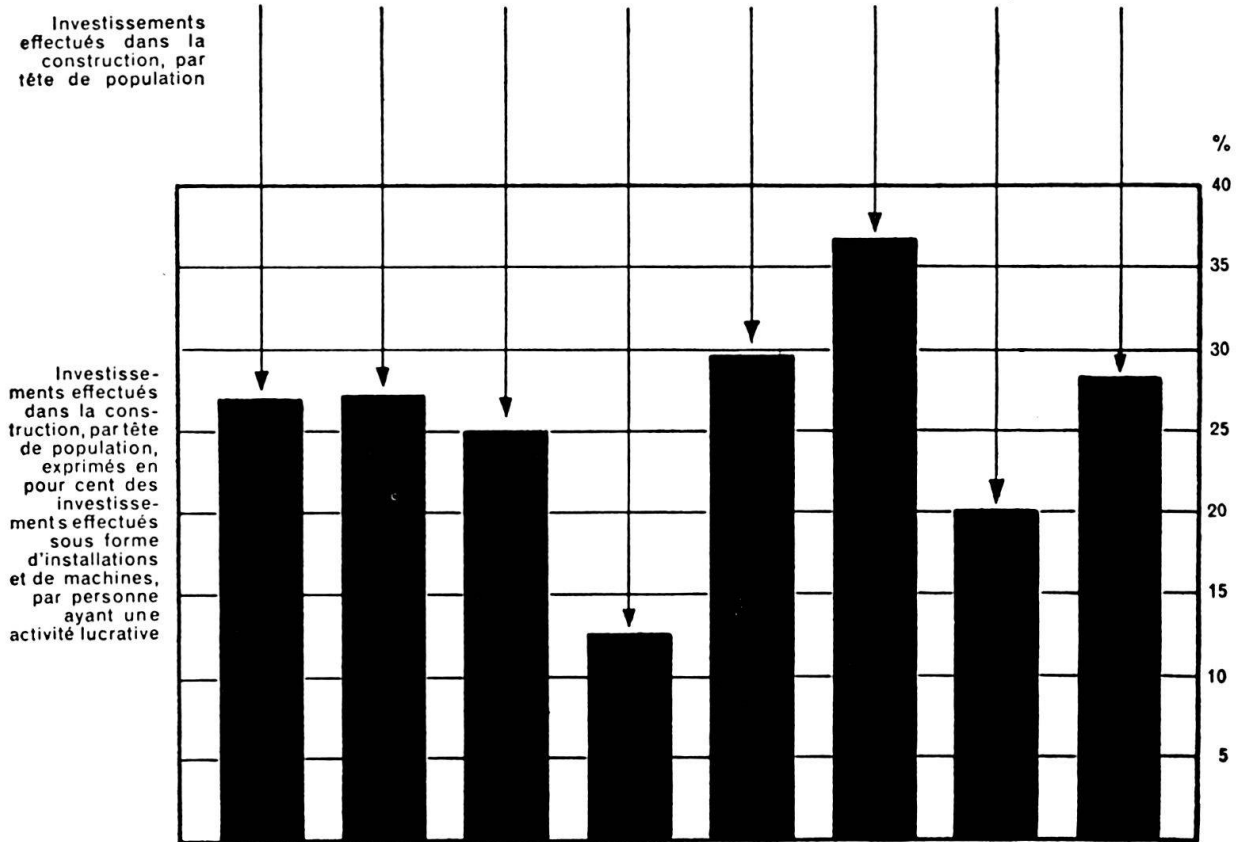
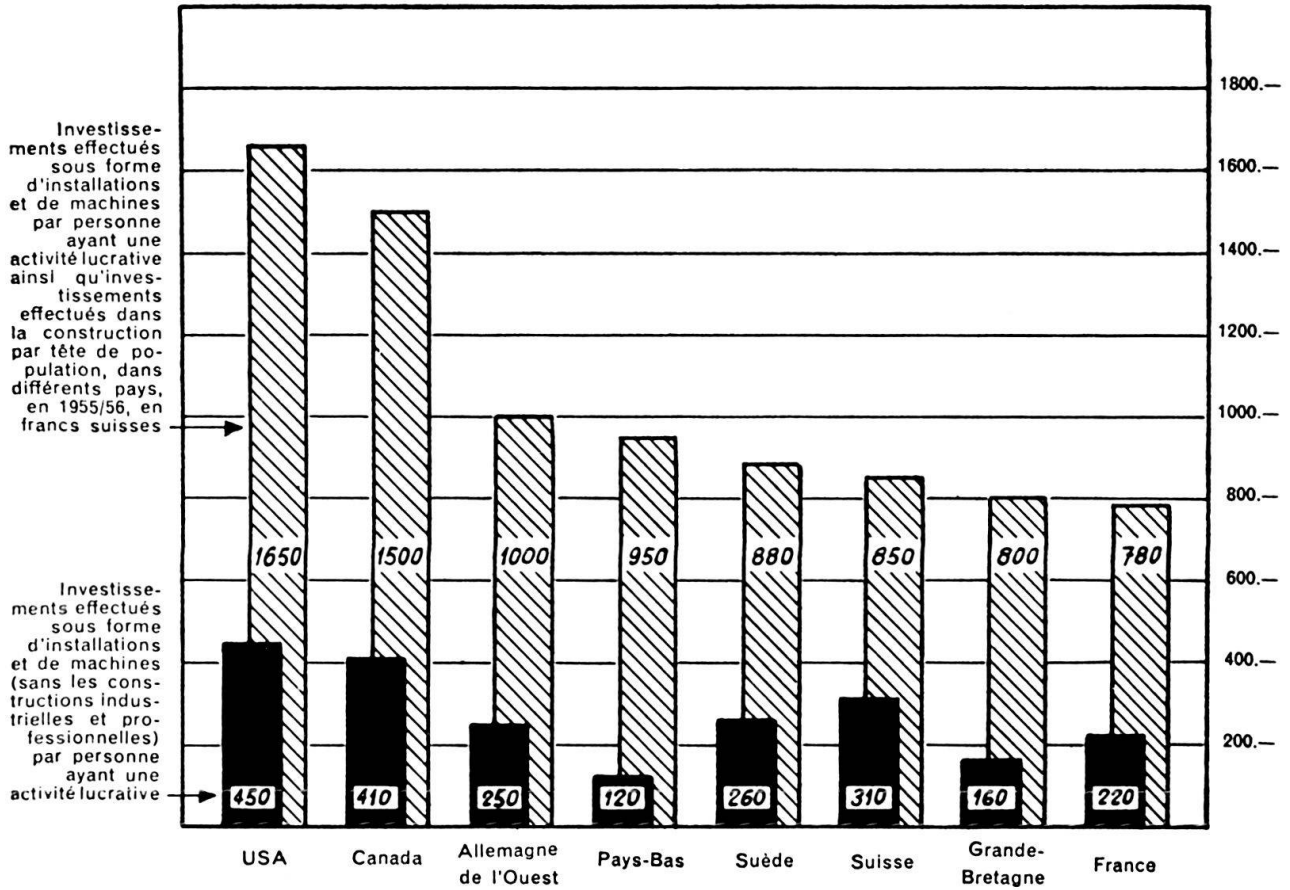
NUMÉRO DE LA «REVUE ÉCONOMIQUE ET SOCIALE»  
D'OCTOBRE 1958

Une erreur typographique s'est glissée dans l'article de M. Christian Gasser, intitulé: «Le problème des investissements industriels».

A la page 293, la première note en marge à gauche doit être considérée comme le titre général du tableau 3. La seconde note se rapporte à la partie hachurée du premier schéma et la troisième note à la partie noire de ce schéma. Il n'y a pas de changement au second schéma.

TABLEAU 3

Fr.



— Le taux des investissements tient aussi compte des investissements improductifs. Il conviendrait dans l'appréciation du problème des investissements de les considérer à part, étant donné qu'ils ne contribuent pas à augmenter la productivité et qu'ils sont par suite au premier chef — avant tout en période de haute et de très haute conjoncture — des *agents inflationnistes*.

*Voir tableau 3.*

#### 4. *Le problème du financement*

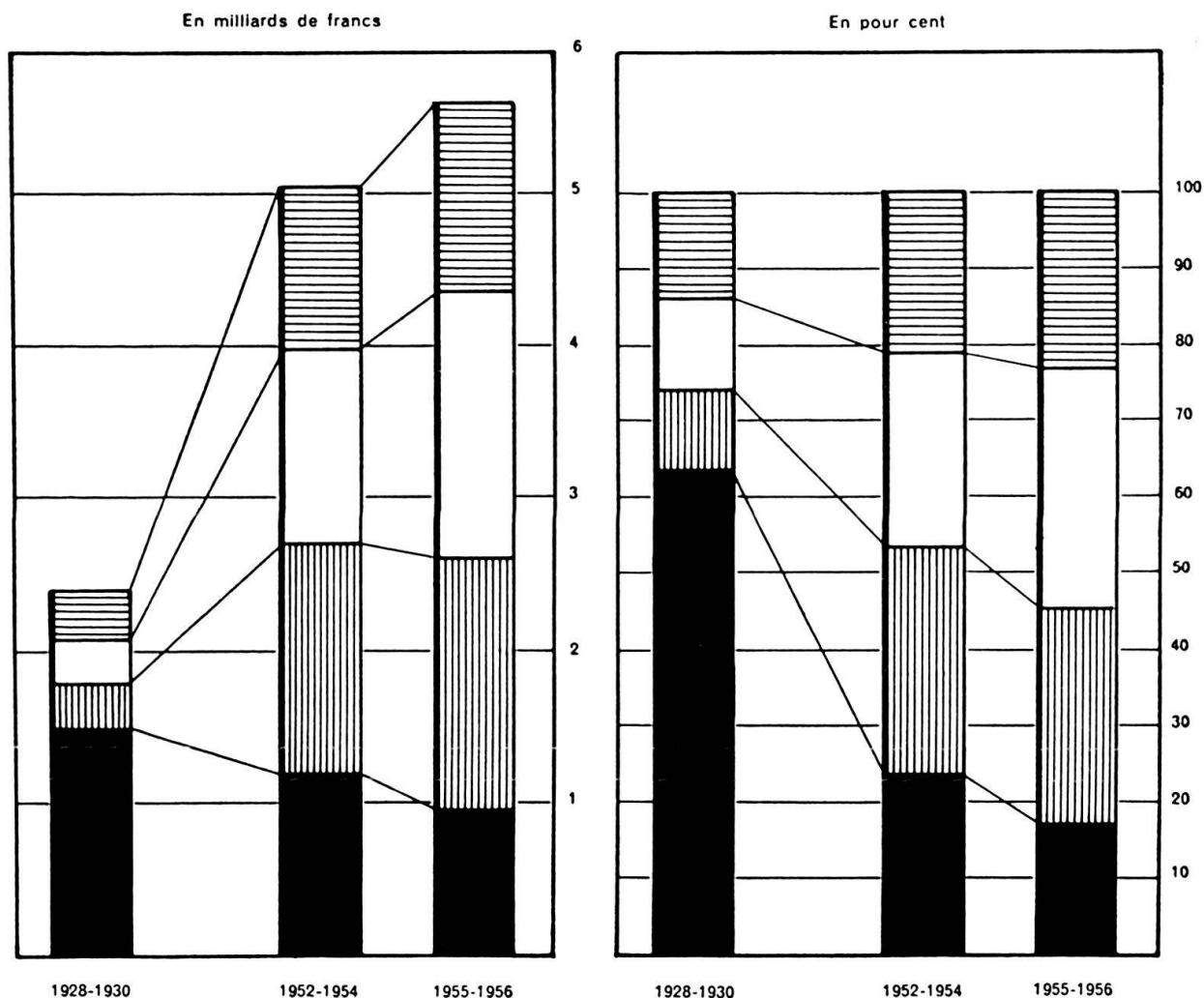
Nous arrivons ainsi à la question capitale de savoir comment s'effectue le financement des investissements. En principe, on peut distinguer les sources de financement suivantes :

1. *L'épargne courante* des particuliers, des entreprises et de l'Etat.
2. L'afflux net de capitaux de l'étranger (importation de capitaux).
3. La transformation des moyens liquides des entreprises, des particuliers, de l'Etat et des établissements de crédit.
4. La création (inflationniste) de monnaie par les banques.

Les milieux bancaires soutiennent parfois l'opinion que la question de savoir *qui épargne et de quelle manière* on épargne, ne joue aucun rôle par rapport à l'économie. Que l'épargne soit individuelle ou collective, libre ou forcée, ne changerait rien à l'essence du processus de l'épargne, qui consisterait simplement à consacrer à des investissements déterminés une partie des revenus. Cette conception ne tient toutefois compte que dans une mesure insuffisante de la structure du processus de formation de l'épargne et du capital ; elle néglige avant tout le fait capital que la formation de l'épargne dans le cadre de *l'Etat* et des *institutions d'assurances* publiques et privées est dans une large mesure réglementée par des dispositions législatives étendues qui limitent son placement et *ne peut pas être*

TABLEAU 4

Evolution de l'épargne auprès des banques et des sociétés d'assurances, ainsi que de l'auto-financement et de l'épargne forcée de l'Etat, de 1928/30, 1952/54, 1955/56.



- Afflux d'épargne à long terme auprès des banques (épargne libre)
- Afflux d'épargne réglementée auprès des assurances (net)
- Auto-financement des entreprises (sans les amortissements et les provisions)
- Epargne forcée : investissements publics financés grâce à l'impôt \*
- Total

en milliards de francs			en pour cent		
1928/30	1952/54	1955/56	1928/30	1952/54	1955/56
1550	1200	950	63,7	23,7	17,1
260	1500	1600	10,7	29,7	28,8
300	1300	1750	12,3	25,8	31,5
320	1050	1250	13,2	20,8	22,5
2430	5050	5550	100,0	100,0	100,0

\* Ensemble des investissements publics, *moins* les prélèvements sur le marché des capitaux effectués par l'Etat et les services publics (emprunts obligataires).

*utilisée pour financer des investissements productifs privés.* Cette épargne réglementée ne peut pratiquement servir qu'au financement des investissements improductifs dans la construction comme à celui des investissements publics.

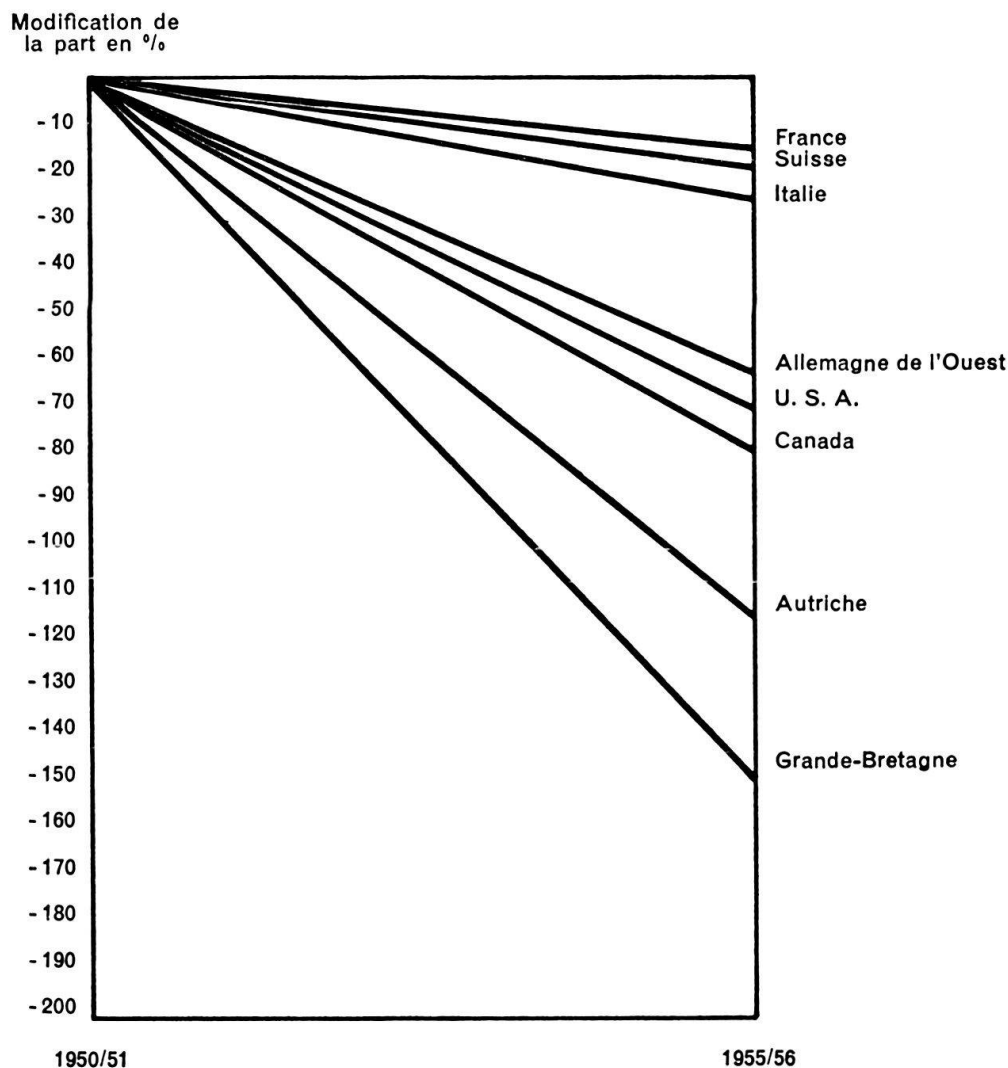
Seule *l'épargne libre* des particuliers et des entreprises ainsi que, dans certaines limites, l'importation de capitaux peuvent être considérées comme des sources de financement des investissements productifs. Il ne faut pas non plus négliger les profondes modifications de structure qui sont intervenues au cours de ces dernières décennies dans le processus de formation du capital. Le *tableau 4* montre avant tout le développement des plus importantes sources de financement des investissements en Suisse, à savoir l'épargne des banques et des assurances, l'autofinancement des entreprises et « l'épargne forcée » de l'Etat, dans le cadre des années 1928-1930, 1952-1954 et 1955/56.

Le caractère dominant de cette évolution réside dans le resserrement non seulement relatif, mais même absolu de l'épargne bancaire (épargne libre). Durant ces dernières années, cette épargne bancaire put compenser même dans de faibles proportions l'accroissement de l'épargne placée en titres. Cette évolution peut être observée — comme le montre le *tableau 5* — dans tous les pays industriels de l'Ouest. La part de l'épargne bancaire dans l'ensemble (brut) de l'épargne n'a pas seulement diminué dans tous les pays envisagés : dans certains pays, l'afflux de l'épargne volontaire dans les banques a tari ou a pris même l'allure d'un reflux. Au Canada, en Grande-Bretagne et en Autriche, par exemple, au cours des deux ou trois années qui viennent de s'écouler, les *prélèvements* sur les versements en caisse d'épargne et les dépôts ont dépassé les nouveaux versements. Les banques de ces pays ne disposèrent ainsi d'aucuns moyens supplémentaires (provenant de l'épargne courante) pour financer des investissements dont le besoin, dans le même temps, croissait fortement. En revanche, on assista à une très forte dilatation — dans tous les pays — de l'épargne relevant des assurances et de l'épargne forcée de l'Etat, c'est-à-dire de ces sources d'épargne dont, pour des raisons juridiques et institutionnelles, l'économie privée ne peut aucunement disposer pour financer des investissements productifs.

Est-il dès lors surprenant que les entreprises se soient vues contraintes dans une mesure toujours plus forte de pratiquer

TABLEAU 5

*Evolution de l'épargne bancaire dans différents pays depuis 1950/51*  
 (Part de l'épargne bancaire dans l'ensemble brut de l'épargne.  
 Indice 1950/51 = 100)



*l'autofinancement* ? Que des considérations d'ordre *fiscal* aient également joué un rôle important, c'est ce que nous verrons plus tard. Retenons pour l'instant ce qui suit :

En raison de la diminution de l'offre de capitaux libres dont le placement comporte des risques, la nécessité se fit manifestement sentir d'une compensation entre les besoins en capitaux et l'offre

de capitaux dans le domaine des investissements productifs. Cette compensation ne put s'opérer pratiquement que grâce à un autofinancement accru. L'affirmation selon laquelle l'autofinancement exercerait une influence défavorable sur l'équilibre qui doit exister entre le montant total de l'épargne et celui des investissements et renforcerait en outre les tendances inflationnistes ne peut guère être soutenue valablement. C'est en fait précisément le contraire qui se produit. Une évolution de nature inflationniste ne peut être évitée que si l'on accorde en matière d'investissements une place suffisamment large aux investissements productifs qui seuls accroissent la productivité d'une économie et font par là obstacle à une hausse des prix de caractère inflationniste. Il faut toutefois continuer d'assurer à ces investissements productifs les sources de financement qui leur sont nécessaires, soit l'épargne libre des particuliers *et* l'autofinancement des entreprises.

Nous sommes entièrement d'accord avec les milieux bancaires de Suisse et de l'étranger qui mettent à l'occasion l'accent sur le fait qu'il faut d'abord encourager, sur le marché des capitaux, l'offre d'épargne individuelle ; nous ne sommes, en revanche, pas d'accord lorsqu'on en conclut que cela devrait se faire aux dépens de l'autofinancement. Les chefs d'entreprises aussi bien que les salariés, qui ont intérêt à un accroissement aussi rapide que possible du bien-être général, ont plutôt avantage à ce que *ces deux sources de financement des investissements productifs soient encouragées*, dans tous les cas, « aux dépens de l'épargne réglementée ou collective ». (On pourrait sans doute obtenir également certains résultats dans la « bonne direction » en assouplissant les prescriptions relatives aux placements de l'épargne réglementée ou collective, de façon que les courants d'épargne correspondants puissent être dirigés dans une mesure accrue vers les investissements productifs.)

##### 5. *Impôts, épargne et investissements*

La politique fiscale a essentiellement contribué, depuis la fin de la guerre, à *accentuer les modifications de structure qui se sont produites dans le processus de formation de l'épargne et du capital*. En effet, ce sont précisément les sources d'épargne qui alimentent les investissements productifs que le fisc désavantage grandement et traite d'une manière discriminatoire.



- a) D'une part, l'épargnant se trouve du point de vue fiscal en matière d'impôts dans une situation beaucoup plus défavorable que l'assuré, étant donné qu'il est imposé sur la totalité des revenus provenant de son épargne. L'assuré par contre bénéficie d'une sorte de *subvention de la part de l'Etat*, sous forme d'une déduction autorisée sous la rubrique « dépenses spéciales » pour le paiement des primes d'assurances, et il n'est même pas astreint à payer des impôts sur les intérêts accumulés en sa faveur par la société d'assurances. De ce fait, même sans tenir compte de la protection que représente en même temps l'assurance, l'épargne faite sous forme d'assurance est, en raison des avantages fiscaux qu'elle comporte, plus intéressante du point de vue économique que l'accumulation de l'épargne volontaire dans une banque (par exemple sous la forme d'un livret d'épargne ou de dépôts).
- b) De même, la politique fiscale désavantage la deuxième source de financement des investissements productifs, à savoir l'*auto-financement*. Les raisons en sont :
- les impôts élevés qui frappent les sociétés, lesquels — par exemple en Allemagne et en Angleterre — grèvent de manière extrêmement forte même les bénéfices *non* répartis ;
  - l'imposition des « gains irréels », en ce sens que les amortissements ne sont admis lors du calcul du bénéfice imposable que sur la base de la valeur d'acquisition et non pas — ainsi qu'il serait équitable du point de vue économique en raison de la dépréciation chronique de la monnaie — sur la base de la valeur de reconstitution ou de la valeur du jour.

L'attitude du fisc apparaît particulièrement confuse si l'on songe que, d'une part, le fisc rend aussi difficile que possible l'auto-financement, alors que, par ailleurs, il force justement les entreprises à le pratiquer. Il est de fait qu'un financement « normal » des investissements faisant appel — comme il était d'usage autrefois — au marché des capitaux se révèle aujourd'hui, pour des raisons fiscales, comme étant une « affaire déficitaire ». Les capitaux provenant de l'« extérieur » coûtent si cher à l'entreprise, du fait des impositions directes et indirectes qui s'y rattachent, qu'elle a tout avantage à s'engager aussi loin que possible dans la voie de l'autofinancement.

Il ne faut pas se cacher que ce système comporte de notables *dangers*. Comme l'épargne y est entravée dans son cours normal du fait de la politique fiscale, les entreprises ont tendance à ne plus fixer leur *politique d'investissements et de dépenses* en fonction exclusivement de considérations d'ordre économique, mais visent avant tout à éviter la progression des taux de l'impôt. Si le fisc frappe un bénéfice complémentaire jusqu'à 70 % ou plus, l'entrepreneur préférera de prime abord dépenser son argent en se disant que ces acquisitions rendues possibles sont indirectement payées par le fisc jusqu'à concurrence de 70 % et plus. Cela n'aurait vraiment aucun sens de préciser tout ce qui tombe sous la notion d'escamotage des frais et des dépenses subventionnées par l'Etat. Il est incontestable que le danger de voir placer des capitaux disponibles de manière improductive croît dans la mesure où l'Etat, par une politique fiscale pleine de contradictions, intervient en la déformant dans la structure du processus de formation de l'épargne et du capital. Ce n'est pas tellement l'autofinancement lui-même qui recèle « déjà en germe » le danger d'investissements mal dirigés. Ce danger existe lorsque la *fonction originale* de l'autofinancement — qui consiste à financer par ses propres moyens des investissements productifs — est faussée par l'intervention du fisc.

L'évolution, liée au développement du progrès technique et qui conduit à des méthodes de production requérant des immobilisations toujours plus importantes, place les entreprises, dans tous les domaines de l'économie, en face de problèmes de financement toujours nouveaux. Il ne sera possible de trouver les capitaux dont le placement comporte les risques nécessités par le financement de ces investissements productifs que si tant l'épargne libre des particuliers que l'autofinancement sont aussi peu que possible l'objet d'entraves et de discriminations fiscales.

#### 6. *Limite supérieure aux investissements productifs*

D'une manière générale, la nécessité des investissements productifs est pleinement reconnue. Ceux-ci peuvent-ils toutefois être augmentés « ad infinitum » sans conduire à la longue à un accroissement excessif de la capacité de production et par là à des investissements stériles ?

Il existe aussi, bien entendu, en ce qui concerne les investissements productifs, une limite, un « optimum » qui est déterminé par la *capacité d'absorption du marché à l'égard des produits créés*. Si, ensuite d'investissements excessifs, la capacité de production est augmentée à tel point que les biens produits ne peuvent plus être écoulés sur le marché (sinon en acceptant de vendre à perte ou en se contentant d'un rendement peu satisfaisant), le niveau optimum des investissements sera non seulement atteint, mais dépassé. Cet « optimum » n'a toutefois pas un ordre de grandeur invariable ; il poursuit plutôt au cours des années une course ascendante. La capacité d'absorption du marché croît en effet continuellement, particulièrement en période d'expansion économique à longue échéance, et ce en raison :

- de l'accroissement de la population ;
- de ses exigences également croissantes en ce qui concerne son bien-être et son ravitaillement ;
- du progrès technique et de l'augmentation des investissements qu'il implique ;
- de l'extension des marchés étrangers en raison du développement des pays économiquement sous-développés, ainsi que de l'expansion à long terme des pays traditionnellement industriels.

On peut donc parler d'un « optimum » des investissements lorsque, grâce à ceux-ci, la capacité de production est augmentée proportionnellement à l'accroissement de la demande à longue échéance (ou de la capacité d'absorption des marchés d'écoulement).

Un *exemple numérique* illustrera ce qui précède. En Suisse, la capacité d'absorption du marché pour ce qui est des produits de la métallurgie et de l'industrie des machines a augmenté, au cours des dernières décennies, de 4,5 % en moyenne par année. On peut admettre qu'à l'avenir également les possibilités d'écoulement de notre industrie métallurgique se développeront à peu près au même rythme. Autrement dit, la capacité de production devrait pratiquement doubler tous les quinze ans pour pouvoir répondre pleinement à l'augmentation de la demande à longue échéance. Le montant optimum des investissements serait alors celui qui assure une capacité de production double dans le temps donné.

En Suisse, la métallurgie et l'industrie des machines devraient, pour y atteindre, investir entre 350 et 500 millions de francs par année.

### 7. Conclusions

1. Un rapport étroit existe entre la *productivité (rendement quantitatif par tête)* et le *bien-être*. L'approvisionnement réel en biens et en services de toute nature de la population active ne peut être augmenté que *dans la mesure où la productivité est accrue*.
2. Le rapport qui existe entre la *productivité* et les *investissements* est tout aussi étroit. Une progression de la productivité, et par là un accroissement du bien-être général, postule des investissements correspondants. L'augmentation de la productivité dépend pour une part prédominante de l'utilisation de machines et d'installations plus productives (c'est-à-dire d'une augmentation du capital investi par personne ayant une activité lucrative). L'amélioration de la productivité résultant d'une réorganisation de l'entreprise et de son administration ainsi que des prestations accrues de la main-d'œuvre est relativement d'importance minime.
3. Pour juger du problème des investissements, il convient de faire toujours la distinction entre les dits *investissements productifs* et les investissements qui sont moins productifs ou qui ne le sont pas du tout. Sont productifs tous les investissements qui augmentent directement ou indirectement la capacité de production d'une économie. Sont en revanche improductifs les investissements qui — comme par exemple la construction de logements — sont destinés exclusivement à la consommation et ne contribuent pas directement à accroître la productivité de l'économie dans son ensemble. *Il convient à tous égards d'accorder la priorité aux investissements productifs*.
4. Les investissements doivent être *financés*. Les investissements productifs ne peuvent être financés en principe — du fait de la structure particulière du processus de formation de l'épargne

et du capital — que par l'épargne individuelle libre des particuliers et l'autofinancement des entreprises. L'épargne réglementée et l'épargne collective en revanche (épargne relevant des assurances et épargne forcée de l'Etat) servent presque exclusivement — pour des raisons juridiques et institutionnelles — à financer les investissements improductifs dans la construction et les investissements publics.

5. D'importants *bouleversements* se sont produits au cours des dernières décennies *dans le processus de formation de l'épargne et du capital*. L'épargne libre a régressé non seulement en valeur relative, mais aussi, dans certains pays, en valeur absolue, quand elle n'est même pas devenue parfois négative. Le tarissement progressif de cette importante source de financement des investissements productifs a contraint les entreprises à recourir dans une plus forte mesure à l'*autofinancement*, bien que la *politique fiscale* ait porté préjudice à l'autofinancement au bénéfice de l'épargne réglementée et de l'épargne collective.
6. A l'avenir, les entreprises ne pourront se procurer le capital nécessaire — dont le placement comporte des risques — à la couverture de leurs besoins en capitaux, qui croissent rapidement ensuite de l'évolution technique, que si l'épargne libre comme aussi l'autofinancement sont aussi peu entravés que possible.
7. En ce qui concerne les investissements productifs, il existe aussi un *optimum* qui ne peut être dépassé sans danger. Cet « optimum » est déterminé par la capacité du marché d'absorber les produits fabriqués. On ne peut parler d'une « activité optimale » des investissements que lorsque, du fait des investissements, la capacité de production des diverses entreprises et des divers secteurs de l'économie correspond, sans la dépasser, à l'évolution de la demande à longue échéance (respectivement de la capacité d'absorption des marchés). Il importe donc que chaque entreprise s'informe au mieux de l'évolution à long terme de la demande relative à ses produits.