Quelles entreprises investissent en France ?

par Sarah Guillou

Au moment où l'investissement est devenu l'objet prioritaire de l'Union européenne, du FMI et de la France, à l'heure où le gouvernement français s'apprête à légiférer pour relancer l'investissement des entreprises, il est urgent de s'interroger sur les acteurs de l'investissement en capital physique en France[1].

Les investissements matériels du secteur marchand en France sont concentrés dans certains secteurs : manufacturier, commerce, transport, immobilier, information et communication, production d'électricité et de gaz. Ces « gros contributeurs » totalisaient 72% de l'investissement corporel en 1997, ils en totalisent 70% en 2011. Cette stabilité temporelle cache deux évolutions majeures : les secteurs manufacturier et de l'immobilier ont vu leur contribution à l'investissement se modifier profondément. Le recul de la part du manufacturier dans le PIB s'est traduit par une baisse de la part des investissements en machines et outils. Or, ce type d'investissement comprend notamment les investissements de robotisation et d'informatisation qui sont un important vecteur d'accroissement de la productivité. Ce recul n'a pas été compensé par l'investissement du secteur de l'information et communication qui investit aussi beaucoup en machines-outils.

Le dynamisme du secteur immobilier et des prix de la construction a gonflé la part de l'investissement en construction. Il est notamment remarquable que l'augmentation des prix de la construction ait capturé une part importante des dépenses d'investissement en capital des entreprises détournant ainsi le capital financier des destinations

productives. Si le dynamisme des investissements en construction a bien influencé positivement l'évolution des investissements en actifs physiques, il est surtout explicatif de la dynamique de l'investissement du secteur immobilier. Le prix de la construction n'a pas diminué depuis la crise, mais les volumes investis ont fortement baissé.

La résilience du taux d'investissement des entreprises non-financières françaises s'explique en partie par les investissements en construction mais cela est surtout vrai pour le secteur immobilier et le secteur des transports.

Les taux d'investissement les plus élevés proviennent des plus grandes entreprises et de celles dont les taux de marge sont les plus élevés. Par ailleurs, le taux d'investissement est positivement corrélé avec le taux d'endettement, le statut d'exportateur, l'intensité d'exportation et l'intensité de R&D. En revanche, les indicateurs de capital humain comme la productivité du travail ou le salaire horaire moyen sont plutôt corrélés négativement avec le taux d'investissement.

La poursuite de la désindustrialisation et les délocalisations de la production manufacturière pourraient accélérer le recul de l'investissement en machines-outils-équipement. Le développement des TIC, et donc du secteur de l'information et des communications, pourrait compenser le déclin du secteur manufacturier. Si une source de l'amélioration de la productivité se situe dans l'investissement en machines-outils, le maintien d'une forte activité dans le secteur manufacturier et du secteur de l'information et des communications est impératif.

---

[1] La *Note de l'OFCE n° 50 du 22 avril 2015* se propose de

caractériser les secteurs et les entreprises qui investissent en France.