

# FLASH PROBLÈMES STRUCTURELS

## RECHERCHE ÉCONOMIQUE

19 janvier 2015 – N°36

### L'investissement public et l'investissement des entreprises sont-ils complémentaires ou substituables ?

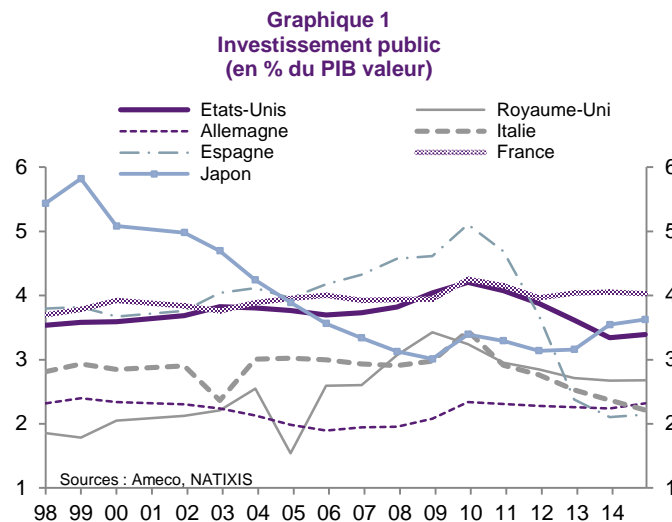
*On aimerait beaucoup que l'investissement public et l'investissement des entreprises soient complémentaires : les programmes de relance de l'investissement public (infrastructures, numérique, énergie...) conduiraient les entreprises à investir davantage en s'appuyant sur les investissements publics et seraient donc très efficaces.*

*Mais on peut aussi envisager au contraire une substituabilité entre investissement public et investissement des entreprises. D'une part, la hausse de l'investissement public doit être financée, ce qui peut conduire à une hausse de la pression fiscale sur les entreprises défavorable à l'investissement ; d'autre part, l'Etat peut réaliser un certain nombre d'investissements (transports, énergie, eau, nouvelles technologies, logements...) moins efficacement que les entreprises. Nous allons donc regarder de manière complètement empirique, sur un échantillon de 21 pays de l'OCDE, si l'investissement public et l'investissement des entreprises (total ou productif) semblent être complémentaires ou substituables. Nous trouvons que probablement, et malheureusement, l'investissement public et l'investissement productif des entreprises semblent être substituables.*

Rédacteur :  
**Patrick ARTUS**

## L'enjeu : l'efficacité des investissements publics

La zone euro (avec le plan Juncker), l'Allemagne (avec de nouveaux investissements dans les infrastructures) **s'apprentent à accroître leurs investissements publics** (il s'agit d'investissements publics par leur nature même si une partie de ces investissements est financée par des capitaux privés). **L'insuffisance des investissements publics** aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en Allemagne, en Italie, en Espagne depuis la crise est souvent débattue (graphique 1).



Mais un point très important est la **relation entre investissement public et investissement des entreprises**. Si **investissement public et investissement des entreprises sont complémentaires**, une hausse de l'investissement public (infrastructures de transport, numérique, énergie...) conduit à une hausse de l'investissement des entreprises et est donc très efficace.

Mais **si au contraire investissement public et investissement des entreprises sont substituables**, une hausse de l'investissement public conduit à une diminution de l'investissement des entreprises et est donc inefficace. **La complémentarité** peut venir de ce que **les entreprises ont besoin d'infrastructures publiques pour se développer** (d'où le débat actuel sur l'insuffisance des infrastructures routières en Allemagne, **tableau 1**).

**Tableau 1**  
Nombre de km de routes pour 1000 habitants

Etats-Unis	21,06
Royaume-Uni	6,69
Allemagne	7,90
Italie	8,26
Espagne	14,26
France	16,12
Japon	2,66

Sources : Datastream, World Bank

**La substituabilité** peut venir de ce que la hausse de l'investissement public d'une part conduit, puisqu'il faut la financer, à une **hausse de la pression fiscale sur les entreprises** ; d'autre part de ce que le secteur public peut se substituer au secteur privé pour faire un certain nombre d'investissements (transports, énergie, eau, logements, nouvelles technologies...) **et être moins efficace que le secteur privé**.

**Investissement public, investissement des entreprises : complémentarité ou substituabilité ?**

Le **tableau 2** montre les **21 pays de l'OCDE** que nous analysons.

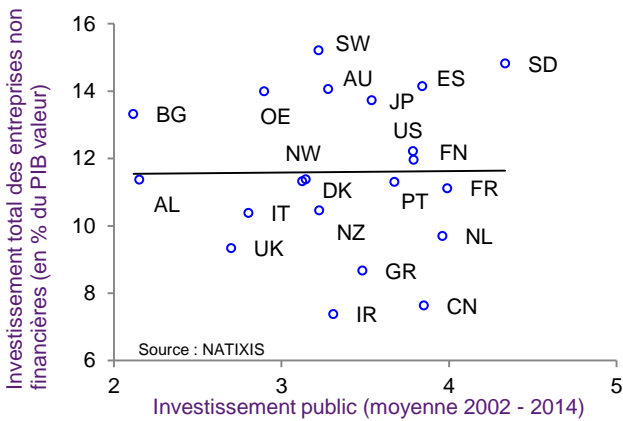
**Tableau 2**  
**Les 21 pays de l'OCDE analysés**

Etats-Unis	France	Irlande
Canada	Espagne	Grèce
Royaume-Uni	Italie	Portugal
Suède	Pays-Bas	Suisse
Danemark	Belgique	Japon
Norvège	Autriche	Australie
Allemagne	Finlande	Nouvelle-Zélande

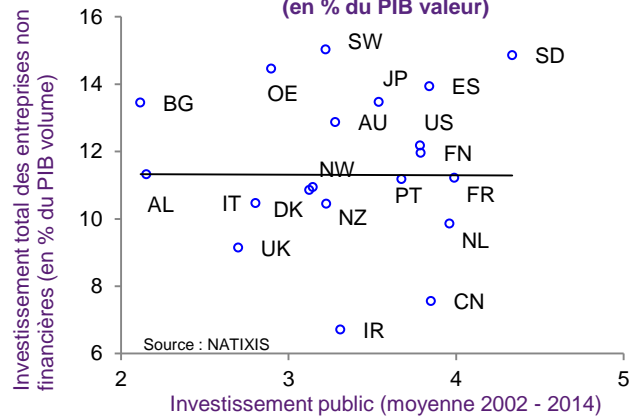
Source : Natixis

Les **graphiques 2 a/b** comparent, en pourcentage du PIB, **l'investissement public et l'investissement total des entreprises de ces pays**, en moyenne sur la période 2002-2014.

**Graphique 2a**  
**Investissement total des entreprises et investissement public (en % du PIB valeur)**

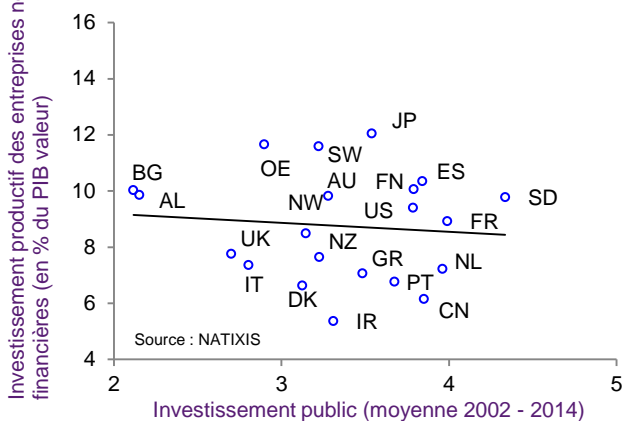


**Graphique 2b**  
**Investissement total des entreprises (en % du PIB en volume) et investissement public (en % du PIB valeur)**

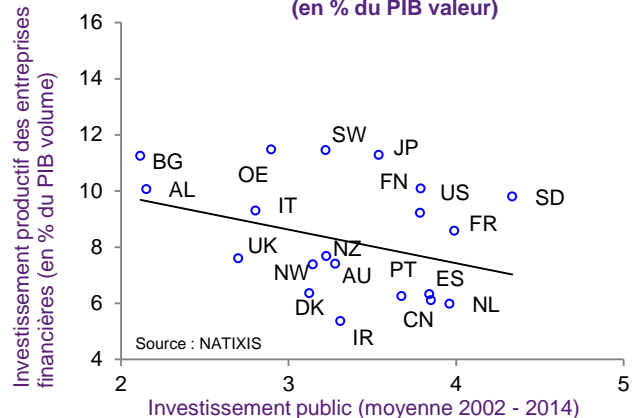


Les **graphiques 3 a/b** comparent **l'investissement public et l'investissement productif des entreprises** de ces pays, en moyenne sur la période 2002-2014.

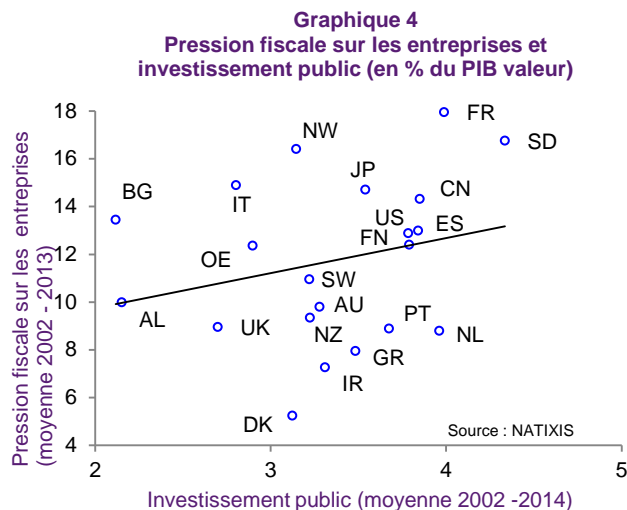
**Graphique 3a**  
**Investissement productif des entreprises et investissement public (en % du PIB valeur)**



**Graphique 3b**  
**Investissement productif des entreprises (en % du PIB en volume) et investissement public (en % du PIB valeur)**



Puisque la substituabilité entre investissement public et investissement des entreprises pourrait venir de l'effet d'un investissement public élevé sur les impôts des entreprises, **nous comparons investissement public et pression fiscale sur les entreprises**, en moyenne sur la période 2002-2014 (**graphique 4**).



**Nous voyons au total :**

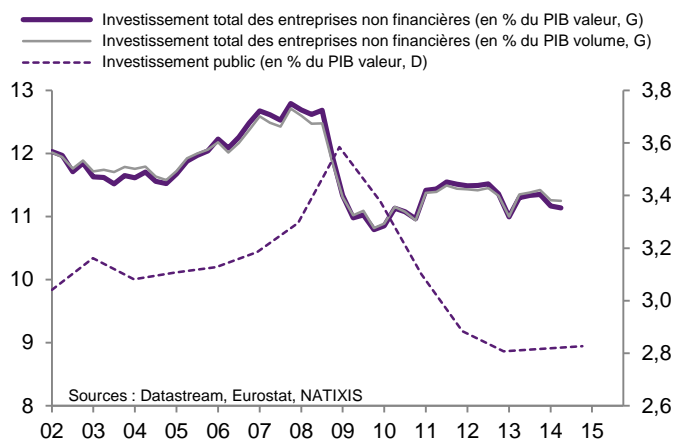
- **qu'effectivement investissement public et pression fiscale sur les entreprises sont positivement corrélés** (graphique 4 plus haut) ;
- **que l'investissement total des entreprises** (qui inclut les bâtiments de tous types) **et l'investissement public ne sont absolument pas corrélés** (graphiques 2 a/b plus haut) ;
- **mais que l'investissement productif des entreprises et l'investissement public sont négativement corrélés** (graphiques 3 a/b plus haut) : une hausse de 1 point de l'investissement public en pourcentage du PIB réduirait de 1,2 point l'investissement productif (en volume) en pourcentage du PIB.

**Synthèse :  
qu'attendre des  
plans de relance de  
l'investissement  
public en Europe ?**

Ce qui précède montre que **l'investissement public et l'investissement des entreprises sont probablement substituables.**

**La relance de l'investissement public dans la zone euro (graphiques 5 a/b) pourrait donc déprimer l'investissement des entreprises si l'effet dominant est la hausse de la pression fiscale nécessaire pour financer l'investissement public, à moyen terme.**

**Graphique 5a**  
**Zone euro : investissement total des entreprises non financières et investissement public**



**Graphique 5b**  
**Zone euro : investissement productif des entreprises non financières et investissement public**

