

JOURNAL DE LA SOCIÉTÉ STATISTIQUE DE PARIS

YVES GUYOT

Valeur relative des capitaux fixes et des capitaux circulants

Journal de la société statistique de Paris, tome 69 (1928), p. 97-103

http://www.numdam.org/item?id=JSFS_1928__69__97_0

© Société de statistique de Paris, 1928, tous droits réservés.

L'accès aux archives de la revue « Journal de la société statistique de Paris » (<http://publications-sfds.math.cnrs.fr/index.php/J-SFdS>) implique l'accord avec les conditions générales d'utilisation (<http://www.numdam.org/conditions>). Toute utilisation commerciale ou impression systématique est constitutive d'une infraction pénale. Toute copie ou impression de ce fichier doit contenir la présente mention de copyright.

NUMDAM

Article numérisé dans le cadre du programme
Numérisation de documents anciens mathématiques
<http://www.numdam.org/>

IV

VALEUR RELATIVE DES CAPITAUX FIXES ET DES CAPITAUX CIRCULANTS

I. — *L'antinomie.*

L'évolution économique a pour caractéristiques, l'abondance des choses et la facilité des services, mais « l'abondance des produits diminue leur valeur : et la richesse d'un peuple, comme d'un particulier, est mesurée par la valeur qui lui est attribuée ».

Jean-Baptiste Say s'était posé la question :

— Si la valeur des produits que possède une nation constitue la richesse de cette nation, comment cette nation devient-elle plus riche quand ses produits baissent de prix ?

Jean-Baptiste Say avait répondu :

« Il faut évaluer tout, c'est-à-dire le revenu comme les produits et l'évaluer sur le même pied, c'est-à-dire d'après la quantité de produits que la chose évaluée peut procurer.

« Nos services ont d'autant plus de valeur qu'ils nous procurent non des produits plus chers mais des produits en plus grande quantité et des produits reçus en plus grande quantité équivalent exactement à des produits qui sont à meilleur marché par rapport aux services dont ils sont le résultat.

« Voilà ce que j'appelle des richesses réelles. Elles se sont constamment accrues, depuis les temps anciens jusqu'aux nôtres. »

Proudhon, qui cherchait bien plus les jeux de la dialectique que la réalité des choses, s'empara de la question de J.-B. Say et en fit son livre *Les contradictions économiques* où il disait :

« La valeur décroît comme la production de l'utilité augmente, et un producteur peut arriver à l'indigence en s'enrichissant toujours.

« L'utilité est la condition nécessaire de l'échange; mais ôtez l'échange, l'utilité devient nulle.

« Je somme donc tout économiste sérieux de me dire, autrement qu'en répétant ou en traduisant la question, par quelle cause la valeur décroît à mesure que la production augmente.

« En termes techniques, la valeur utile et la valeur échangeable nécessaires l'une à l'autre sont en raison inverse l'une de l'autre. »

Proudhon ajoutait : « Cette contradiction est nécessaire. » Donc plus les peuples travaillent pour s'enrichir, plus ils deviennent pauvres. Il donnait comme sous-titre à son ouvrage : *Philosophie de la misère*.

D'abord nous devons débarrasser cette sommation d'une proposition incidente. Proudhon dit : « Otez l'échange, l'utilité devient nulle. »

La question doit être renversée, car c'est l'utilité qui provoque l'échange.

Quant à l'opposition de la valeur utile et de la valeur échangeable, elle provient de l'invention, due à Adam Smith, de ces deux valeurs tandis qu'il n'y en a qu'une qui résulte de l'échange.

Mais M. Joseph Rambaud rappelait :

« L'énigme française que J.-B. Say s'était posée à lui-même et qu'il n'avait pas résolue puisque la richesse des particuliers est en raison du total qu'ils possèdent, comment se fait-il que telles nations soient d'autant plus grandes que les choses y ont moins de valeur (1)? »

La réponse est donnée par le rôle des capitaux fixes et des capitaux dans la production et par la différence de leur valeur.

II. — *Capitaux fixes et capitaux circulants.*

Je comprends sous le nom de *Capital* toutes les *utilités faisant fonction Économique*.

Adam Smith a divisé le capital en deux catégories : le capital fixe et le capital circulant.

Mais il ne leur a pas donné le critérium précis que voici :

Le capital fixe est toute utilité dont le produit ne change pas l'identité.

Le capital circulant est toute utilité dont le produit change l'identité.

Ou plus simplement : *le capital fixe c'est l'outil : le capital circulant c'est la matière première et le produit.*

Voici quelques exemples : le sol est un capital fixe, de même la charrue : la récolte, destinée à être vendue ou mangée est un capital circulant. Il en est de même de la semence, car elle n'est utilisée qu'en perdant son identité.

Parmi les animaux, ceux qui sont destinés au travail ou à l'agrément sont des capitaux fixes. Le coq est un capital fixe; le chapon est un capital circulant. Les machines, les mobiliers, tous les outils sont des capitaux fixes : toutes les matières premières, tous les produits destinés à être vendus sont des capitaux circulants.

Quant à la monnaie, on ne la connaît comme capital que pour la transformer

(1) *Histoire des doctrines économiques*, 1899. p. 255-256.

soit en capitaux fixes, soit en objets de consommation, matières premières, aliments, etc... Elle n'est qu'un organe de transmission, un moyen d'échange. Elle est, par essence, un capital circulant.

Les utilités qui composent le capital fixe sont :

- Sol,
- Constructions,
- Outillage,
- Navires,
- Instruments de transport,
- Animaux servant à l'exploitation,
- Ustensiles de ménage et d'agrément, meubles et objets d'art.

Les utilités qui composent le capital circulant sont :

- Matières premières,
- Produits destinés à être vendus,
- Monnaie.

— Mais les actions? les obligations? les valeurs mobilières?

— L'action n'est qu'une fraction de titre; c'est un titre d'une part de propriété tout simplement. L'action n'est que la représentation de la copropriété d'un capital.

De même pour les obligations. L'obligation est une créance habituellement garantie par un capital fixe. Or, tout créancier hypothécaire est copropriétaire de la propriété qui lui sert de gage. C'est un capital fixe qui produit chaque année la somme nécessaire pour payer les intérêts de la créance.

Les valeurs mobilières peuvent représenter des prêts à des villes ou à des États : quoique le gage n'en soit pas facilement négociable. Ce sont bien des créances qui constituent le prêteur copropriétaire de la ville de Paris ou de tel ou tel État : ce sont des capitaux fixes qui ne conservent leur valeur et ne sont utiles à leur possesseur qu'en gardant leur identité.

III. — *Baisse de prix des capitaux circulants, augmentation de la capacité des capitaux fixes.*

Le prix de revient d'une tonne de fonte diminue grâce au perfectionnement de l'outillage des usines qui doivent forcément augmenter de valeur, puisqu'elles contiennent une plus grande puissance d'utilités, tandis que les utilités qu'elles livrent aux consommateurs doivent baisser de valeur : 1° parce qu'elles sont plus abondantes; 2° parce que la limite des prix de revient au-dessus desquels elles peuvent être offertes avec profit a été abaissée.

Je ne cite que des faits antérieurs à la guerre de 1914 en dehors des perturbations monétaires qui en sont résultées.

J'en donne la preuve par un fait de l'industrie moderne que j'emprunte à un travail de M. Euverte, la *Métallurgie du fer et de l'acier*, qui, datant de juin 1895, retarde de beaucoup sur les progrès accomplis depuis, mais qui est décisif

	Prix des fers en 1853	La tonne en 1893
Fers en barre	300 ^f »	161 ^f »
Rails en fer	262 50	190 »
Tôles en fer	423 »	224 »



La fabrication des rails en fer a disparu en 1894.

Un rail d'acier résiste à l'usure trois fois plus qu'un rail de fer.

Trois tonnes de rails en fer à 190 francs	=	570 ^f »
2.700 kilos rails usés à reprendre à 75 francs	=	202 50
La dépense pour 3.000 kilos de fer est de		<u>867^f 50</u> *
1.000 kilos d'acier à 150 francs	=	150 ^f »
900 kilos à reprendre à 75 francs.	=	67 50
La dépense pour 1.000 kilos d'acier est de		<u>217^f 50</u>
Économie.		<u>649^f »</u>

Si on multiplie ce chiffre par 4.640.000 tonnes livrées de 1868 à 1894, on arrive à une économie représentant en chiffre ronds 1.325 millions en vingt-six ans, ou plus de 50 millions par an.

Il faut ajouter à ce chiffre les frais de réfection des voies qu'on évalue à 15.000 francs du kilomètre, ce qui ajouterait encore une somme de 25 millions à l'économie occasionnée par l'emploi des rails d'acier.

Quelle est la somme que représentent les progrès de la fabrication entre 1853 et 1894?

Sur 843.000 tonnes de fer produites en 1894, la réduction moyenne dans les prix de revient, comparativement à 1853 est de 50 francs par tonne, soit	126.000.000 ^f
La fabrication des rails d'acier donne aux compagnies de chemins de fer un avantage minimum de	75.000.000
	<u>201.000.000^f</u>
Sur la fabrication des pieces moulées en fonte	25.000.000 ^f
	<u>226,000.000^f</u>

Par an : Telle est l'économie réalisée entre 1853 et 1894.

La comparaison de ces chiffres établit nettement les faits suivants :

Le progrès industriel consiste à obtenir le rapport inverse le plus grand possible entre la consommation des capitaux circulants et le rendement des capitaux fixes.

Pour la multiplication des capitaux circulants, l'effort est en raison, inverse, de la puissance des capitaux fixes.

La multiplication des capitaux circulants est en raison de la puissance des capitaux fixes.

Donc le producteur peut donner le produit à plus bas prix, puisque son prix de revient est moindre.

Mais quel est le caractère de la consommation de la plupart de ces capitaux circulants, matières ou produits?

L'homme consomme des aliments : il les convertit par son travail, en outils, en constructions, ou en matières premières ou en produits : toutes les consommations quotidiennes sont transformées en constructions, en moyens de circulation, routes, ports, chemins de fer, locomotion automobile, navires, machines de tous genres. Le progrès industriel consiste à obtenir le rapport inverse maximum entre la consommation des capitaux circulants et le rendement des capitaux fixes.

Les capitaux circulants ont une tendance à se convertir en capitaux fixes.

1° Le coût du prix de production des capitaux circulants a diminué;

2^o Ces capitaux circulants ont permis d'établir un outillage à meilleur marché; les services rendus par cet outillage peuvent donc être payés à plus bas prix : donc abaissement du prix soit d'autres capitaux circulants, soit de services.

La valeur du capital fixe qui utilise ces capitaux est augmentée : a) du bon marché auquel ils peuvent être livrés; b) de l'économie qui résulte de l'amélioration de leur qualité.

Cet exemple que je viens de citer suffit pour prouver que le problème posé par J.-B. Say reçoit la solution suivante :

Le progrès économique a pour critérium l'augmentation de la valeur absolue et relative des capitaux fixes, la réduction de la valeur des unités des capitaux circulants et l'augmentation de leur valeur globale.

Les faits suivants confirment ces inductions.

IV. — *Les capitaux des houillères.*

Les partisans de la confiscation totale ou partielle, de la nationalisation plus ou moins hypocrite des mines, ne cessent de comparer leurs bénéfices et leur capital initial, qui en effet est insignifiant : voici 20 mines ayant produit, 28.941.000 tonnes de houille en 1908, il y en a 8 dont le capital n'avait pas de valeur nominale; parmi elles se trouvaient Aniche, Anzin, etc

Le capital initial de Béthune est de 3 millions; celui de Bruay de 1.040.000 francs, celui de Courrières de 6 millions

Dans un rapport, M. G. Villemin, administrateur de la Compagnie d'Aniche, a montré comment s'est constitué le capital des mines de France. Leurs propriétaires ont remis constamment dans les mines une grande partie et souvent la totalité de leurs bénéfices. Quels chiffres représentent les immobilisations des compagnies houillères? En 1904, M. Couvriot disait : « On peut évaluer à 41 francs les frais de premier établissement d'un charbonnage par tonne extraite. » En multipliant par 40 francs les 41 millions de tonnes extraites en 1912, on a un chiffre de 1 milliard 648 millions; mais ce chiffre est trop faible, car, à côté des concessions qui ont réussi, il y en a qui ont absorbé des capitaux sans donner de profits. Sur 641 concessions françaises de charbonnages, au 31^{er} décembre 1910, 248 étaient exploitées.

La plupart des immobilisations des compagnies ont disparu des écritures des compagnies au fur et à mesure de leur amortissement.

Cependant la Société des mines de Lens a fait connaître son compte de premier établissement. Elle fut fondée en 1852, avec un capital initial de 900.000 francs.

« Les travaux neufs de l'année 1908-1909 se sont élevés, disait le rapport de 1910, à 6.885.000 francs amortis sur les bénéfices de l'exercice, ce qui porte le chiffre total des immobilisations effectuées depuis l'origine de la Société, grâce au versement initial des actionnaires et aux fonds constitués d'année en année, à la somme de 123.044.000 francs. Le rapport de 1911 le portait à 141 millions auquel il y aura lieu d'ajouter 17 millions d'approvisionnements de toute nature. Sur ce chiffre de 158 millions, le dividende de 12 millions ressortait à 8 %.

Les capitaux de la plupart des grandes usines métallurgiques se sont constitués de même.

VI. — *Les valeurs mobilières.*

Que représentent la plupart des valeurs mobilières? Des capitaux fixes, mines, forges, usines, chemins de fer, etc. La plus-value de ces capitaux est constante, si le progrès économique n'est pas troublé par des destructions de capitaux, résultant de fautes politiques ou d'erreurs économiques. Les valeurs mobilières sont tout simplement des fractions du titre de ces propriétés. Leur plus-value serait plus grande qu'elle ne l'est si elle n'était pas soumise à des perturbations politiques et fiscales.

La valeur des capitaux circulants diminue. Ils sont trop abondants. Ils cherchent à se transformer le plus vite possible en capitaux fixes. Or, comme nous l'avons établi, une créance représente une copropriété du capital fixe; une hypothèque est une division du titre de la propriété. Le créancier devient copropriétaire; tout prêt sur une hypothèque, toute obligation est un mode de conversion de capitaux circulants en capitaux fixes. Qu'est-ce que la rente française? C'est une hypothèque prise sur la France, garantie par tous ses capitaux fixes! Les rentiers sont les propriétaires indivis de la fortune nationale.

Par conséquent, l'élévation du prix des valeurs mobilières, actions, obligations, rentes, est tout simplement une des formes de la plus-value des capitaux fixes.

L'abaissement des taux est une preuve de l'abondance des capitaux circulants.

Les valeurs mobilières sont à revenus fixes et à revenus variables.

On peut trouver, dans l'*Annuaire des valeurs*, publié par le Syndicat des Agents de change, des renseignements complets sur les variations de leurs prix.

Ici, je me contente des observations suivantes :

On constate les degrés de prospérité d'un pays au prix de ses fonds publics. Le 3 % français en 1825 variait de 50^f 80 à 76^f 35. En 1892, il a atteint le chiffre de 95 francs à 100^f 70. Il l'a dépassé dans les années suivantes, et il est resté au chiffre de 100 francs jusqu'en 1905.

Entre le point de départ des actions des compagnies de chemins de fer et certains cours atteints, la différence prouve l'importance des services qu'ils rendaient. Les fléchissements qui ont eu lieu n'ont pas eu des causes économiques, mais des interventions politiques.

Dans l'*Annuaire statistique de la France*, on trouve les indices des cours des valeurs mobilières à la Bourse de Paris à partir de 1856. La base 100 est la moyenne des cours de la période 1900-1910.

	Valeurs Revenu fixe	Valeurs à revenu variable		Revenu fixe	Revenu variable
			1892	100	98
1860	66	88	1895	104	92
1869	72	91	1900	101	109
1880	86	113	1905	102	101
1890	97	103	1913	97	127

Dans les dernières années, il y avait une baisse relative sur les capitaux à revenu fixe et une hausse sur les capitaux à revenu variable. Mais relativement

aux chiffres primitifs la hausse est existante, malgré les fautes qui ont pu l'arrêter. Elle est de plus de 50 % pour les valeurs à revenu fixe et de 44 % pour les valeurs à revenu variable.

La hausse des valeurs mobilières à revenu fixe a eu, pour conséquence forcée la baisse du taux de l'intérêt, donc le bon marché du capital. La hausse du prix des valeurs à capital variable peut être provoquée par l'augmentation de leur rendement, qui peut avoir pour origine l'augmentation de la production, par conséquent la baisse de prix de leurs produits.

Sans doute les capitaux fixes ont augmenté dans d'énormes proportions, cependant ils restent aussi chers qu'au XVIII^e siècle.

Au XVIII^e siècle, en Angleterre, sous la reine Anne, l'intérêt légal n'était que de 5 %; sous Georges III, l'intérêt était tombé à 3 %; sous le ministère Walpole, les consolidés anglais ont atteint le cours de 107 francs. C'est pendant le XVIII^e siècle qu'on a vu le taux le plus bas en Europe. Depuis la fin du XVIII^e siècle et jusqu'en 1872, il s'est relevé. Ce n'est que depuis qu'il a baissé.

Je donne l'objection sous la forme la plus caractéristique et les faits avancés sont trop absolus. Mais je les prends pour exacts jusqu'en 1914.

Depuis la fin du XVIII^e siècle, la guerre avait consommé d'immenses capitaux; elle a donc retardé l'accumulation des capitaux circulants, par conséquent leur baisse et la hausse des capitaux fixes.

Les grands travaux, les chemins de fer ont encore consommé une masse énorme de capitaux; et tous n'ont pas reconstitué leur pouvoir d'achat.

Les emprunts des États européens, américains ou asiatiques ont consommé également d'énormes capitaux dont beaucoup ont été gaspillés ou immobilisés dans des dépenses improductives. Les budgets militaires ont enlisé des milliards.

En 1914, une grande partie des capitaux engagés dans les grands travaux avait été amortie. De plus presque tous avaient eu pour objet d'augmenter la rapidité de la circulation, chemins de fer, canaux, ports, canal de Suez, etc.; le télégraphe, d'ingénieuses combinaisons de banque, avaient accéléré la circulation. Or, plus la circulation est rapide, plus le capital circulant s'immobilise rapidement. De là le mouvement de la hausse de capitaux fixes et de la baisse du taux de l'intérêt.

Quand la grande guerre a éclaté, le monde était au moment de faire un nouveau pas économique énorme. M. Vanderbilt a calculé que de 1900 à 1912, le développement aux États-Unis avait été de 5 1/2 % par an. Un développement pareil dans le monde entier donnerait plus de 50 % en dix ans et doublerait la puissance économique du monde en vingt ans.

(A suivre.)

YVES-GUYOT.