

Les investissements internationaux : quels changements pour les années quatre-vingts ?

Dominique de Laubier

LES INVESTISSEMENTS INTERNATIONAUX: QUELS CHANGEMENTS POUR LES ANNÉES 80?

	Pages
Introduction	89
Chapitre 1	
Les changements des années soixante-dix persisteront-ils?	91
— la pause des investissements américains à l'étranger	92
— l'attrance des États-Unis	101
— le développement des firmes multinationales non américaines	107
Chapitre 2	
De nouvelles tendances pour les années quatre-vingts?	111
— la croissance rapide des services	111
— l'évolution des moyens de financement	114
— l'émergence du Tiers Monde	119
Conclusion	125
Annexe :	
Établissement d'un réseau harmonisé des flux d'investissements directs transitant par la balance des paiements, 1967-1978	127
Tableaux :	
Flux d'investissements directs 1967-1978	139

INTRODUCTION

Découper le temps en tranches d'égale longueur comme les décennies et prétendre rechercher des caractéristiques communes aux années ainsi regroupées sous prétexte qu'elles appartiennent à la même famille numérique peut paraître un exercice assez artificiel.

Pourtant, dans le domaine des relations financières internationales qui forment le contexte dans lequel évoluent les investissements internationaux, le hasard a voulu qu'un événement important vienne, au début de chaque décennie, imprimer sa marque sur les années qui ont suivi :

En 1950, la guerre de Corée entraîne un durcissement de la politique étrangère américaine à l'égard des pays de l'Est et un accroissement de l'aide aux pays alliés dans le cadre de la politique du « containment » qui a provoqué l'apparition, dès cette année-là, du premier déficit de la balance des paiements américaine (balance des liquidités). Grâce à ce déficit, suivi de bien d'autres, le fameux « dollar gap », c'est-à-dire le déficit dont l'Europe souffrait à l'égard des États-Unis et dont certains prédisaient, en 1948 encore, qu'il était structurel et destiné en conséquence à drainer pour longtemps les réserves de change de l'Europe, disparaît d'un coup. Les dollars remis par les États-Unis à leurs alliés en règlement de leurs opérations vont désormais rester dans les réserves des banques centrales de ceux-ci, assurer la reprise des économies occidentales et autoriser, à la fin de la décennie, le retour des monnaies européennes à la convertibilité. Mais les dollars sont alors reçus sans réticence, tant est indiscutable la suprématie américaine. Les entreprises américaines sont seules à disposer des moyens techniques et financiers qui permettent d'investir à l'étranger, ce qu'elles font encore très largement sur le continent américain lui-même, au Nord (Canada) comme au Sud (Amérique latine).

1960 suit d'une année le rétablissement de la convertibilité des monnaies européennes et la mise en œuvre du Marché Commun. Les entreprises américaines s'inquiètent des effets du tarif extérieur commun

sur leurs exportations vers un marché peuplé de consommateurs à revenu relativement élevé et en croissance rapide. Aussi multiplient-elles l'implantation de filiales de production en Europe, accentuant fortement le double redéploiement sectoriel et géographique esquissé au cours de la précédente décennie, des secteurs primaires vers les industries manufacturières et du continent américain vers l'Europe.

C'est **1971**, et non 1970, qui inaugure vraiment, du point de vue des relations financières internationales, les années soixante-dix, avec la première dévaluation d'après-guerre du dollar et le réalignement général des monnaies, suivis en 1973 de l'abandon total du système de Bretton - Woods et de l'adaptation d'un système de changes flottants. La faiblesse persistante du dollar enlève aux entreprises américaines l'avantage qui était le leur auparavant quand elles créaient des filiales à l'étranger à l'aide de dollars surévalués mais elle attire les investisseurs vers les États-Unis. Au contraire l'appréciation du mark et du yen stimule les investissements allemands et japonais.

Enfin à partir de **1980**, précisément dans les derniers mois, le redressement de la monnaie américaine, même s'il a subi ultérieurement quelques corrections à la fin de 1982, porte le dollar face aux autres monnaies à un niveau qu'il n'avait pas connu depuis longtemps. Cette situation nouvelle, jointe aux efforts de réindustrialisation de l'économie américaine analysés dans la 1^e partie de ce numéro, aura sans doute des incidences sur la configuration des investissements internationaux au cours des années qui viennent.

Cependant, si chaque décennie fait surgir des traits distinctifs, ceux-ci n'en disparaissent pas pour autant à la fin de la période et certains persistent longtemps. Aussi, avant de tenter de déceler ce qui caractérisera les années quatre-vingts, en ce qui concerne les investissements internationaux, n'est-il pas inutile de rechercher ce qui a quelque chance de se poursuivre des phénomènes qui étaient apparus au cours des années précédentes.

CHAPITRE I :

Les changements des années soixante-dix persisteront-ils ?

Le développement des investissements directs à travers le monde avait été marqué au cours de la précédente décennie par trois changements importants :

— Très rapide jusque là, le rythme de progression des investissements américains avait connu une rupture après la crise monétaire de 1971-73, observant une stagnation de ces investissements sinon en dollars courants, du moins après prise en compte de la perte de pouvoir d'achat de la monnaie américaine hors des États-Unis du fait de l'inflation et des fluctuations de change.

— Au contraire le courant d'investissements entre d'une part les États-Unis et d'autre part l'Europe et le Japon, jusque là pratiquement à sens unique, faisait place à des échanges dans les deux sens, les entreprises européennes et japonaises multipliant la création de filiales sur le sol américain et surtout rachetant des entreprises américaines à un coût amenuisé par la faiblesse de plus en plus prononcée du dollar.

— Enfin les firmes allemandes et japonaises commençaient à développer leurs implantations à l'étranger, favorisées par une revalorisation de leur monnaie nationale respective, mais les entreprises d'autres pays, bénéficiant pourtant sur ce point d'un soutien moindre ou plus récent, tel le Royaume-Uni, en faisaient autant.

Ces trois grands phénomènes sont-ils appelés à se poursuivre au cours des années qui viennent en dépit des nouveaux facteurs à l'œuvre ?

I — La pause des investissements américains à l'étranger

On avait déjà noté, il y a près de deux ans¹, que les dépenses d'investissements² réalisées hors des États-Unis par les filiales majoritaires des entreprises américaines implantées à l'étranger s'inscrivaient depuis 1970 sur un palier. Sans doute, exprimées en dollars courants, leur évolution peut-elle faire illusion, comme le montre le tableau ci-après :

TABLEAU I.1. — Dépenses d'investissements des filiales majoritaires américaines implantées à l'étranger

(milliards de \$ courants)

	Tous secteurs	Dont industries manufacturières
1967	9,7	4,6
1968	10,0	4,3
1969	11,6	5,1
1970	14,1	6,5
1971	16,3	7,0
1972	16,7	7,2
1973	20,5	9,2
1974	25,3	11,6
1975	26,8	11,3
1976	24,7	10,9
1977	24,1	10,5
1978	26,1	12,0
1979	32,6	15,4
1980	42,4	19,5
1981 (provisoire)	43,7	19,2

Source: *Survey of Current Business*

Encore observe-t-on un certain fléchissement après 1974 pour les dépenses des filiales manufacturières, après 1975 pour l'ensemble des filiales, fléchissement qui a duré trois années après lesquelles les dépenses progressent à nouveau, notamment en 1980, du moins pour l'ensemble des secteurs car les dépenses manufacturières marquent quant à elles une légère régression en 1981.

1. Cf. *Lettre du CEPII* n° 14 : « L'investissement américain à l'étranger : une phase de maturité », la Documentation française.

2. Dépenses brutes d'équipement en terrains et bâtiments, machines et autres matériels.

Mais, depuis 1971 et jusqu'à la fin de 1980, le pouvoir d'achat du dollar à l'extérieur des États-Unis a été défavorablement affecté à la fois par l'inflation régnant dans le monde et par la revalorisation des principales monnaies par rapport à lui, de sorte que le pouvoir d'achat n'était plus en 1980 qu'environ le tiers de ce qu'il était en 1970. Si l'on tient compte de cette diminution, l'évolution des dépenses est tout-à-fait différente (cf. graphique I.1.). On remarque alors, aussi bien pour les dépenses manufacturières que pour l'ensemble des secteurs, que les années 1971 et 1974 forment un double pic, dont les sommets ont été dépassés pour l'ensemble des secteurs en 1981 seulement, et encore sur des données provisoires sujettes à révision aussi bien dans le sens de la baisse que de la hausse. Quant aux dépenses *manufacturières*, elles restent en 1981 inférieures à ce qu'elles étaient en 1974, malgré la forte hausse du dollar intervenue à partir des derniers mois de 1980.

1. Investissements intérieurs et extérieurs de l'industrie manufacturière

Le palier marqué par les investissements directs des firmes américaines hors des États-Unis depuis les records enregistrés en 1974 est venu rompre une autre tendance. Pendant près de 20 ans en effet, et jusqu'en 1975, les investissements extérieurs n'ont cessé de progresser plus rapidement que les investissements réalisés à l'intérieur des États-Unis et de représenter une proportion de ces derniers sans cesse plus importante, comme le montre le tableau I.2.

Le phénomène était particulièrement net pour les industries manufacturières puisque leurs dépenses d'investissements à l'extérieur représentaient en 1975, 25 % des investissements intérieurs contre moins de

TABEAU I.2. — Importance relative des investissements américains à l'étranger par rapport aux investissements intérieurs des États-Unis

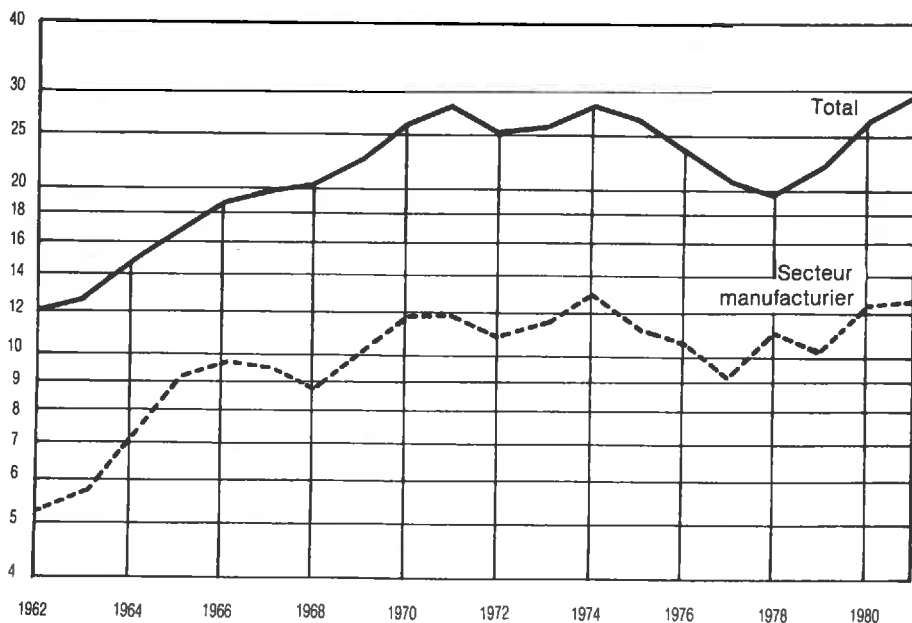
(en %, moyenne en 3 ans)

	1967-69	1970-72	1973-75	1976-78	1979-81
Tous secteurs	11,5	14,1	18,0	12,4	13,4
Industries manufacturières	16,3	22,8	24,9	20,0	19,5
5 principales branches	23,8	30,6	35,7	28,3	29,5

Source: Calculs à partir des données publiées par le Survey of Current Business

GRAPHIQUE I.1. — Évolution des dépenses brutes d'équipement des filiales américaines à l'étranger

(en milliards de dollars de 1975)



Source: Calculs CEPII à partir de données du Survey of Current Business.

Terrains et bâtiments, machines et autres matériels.

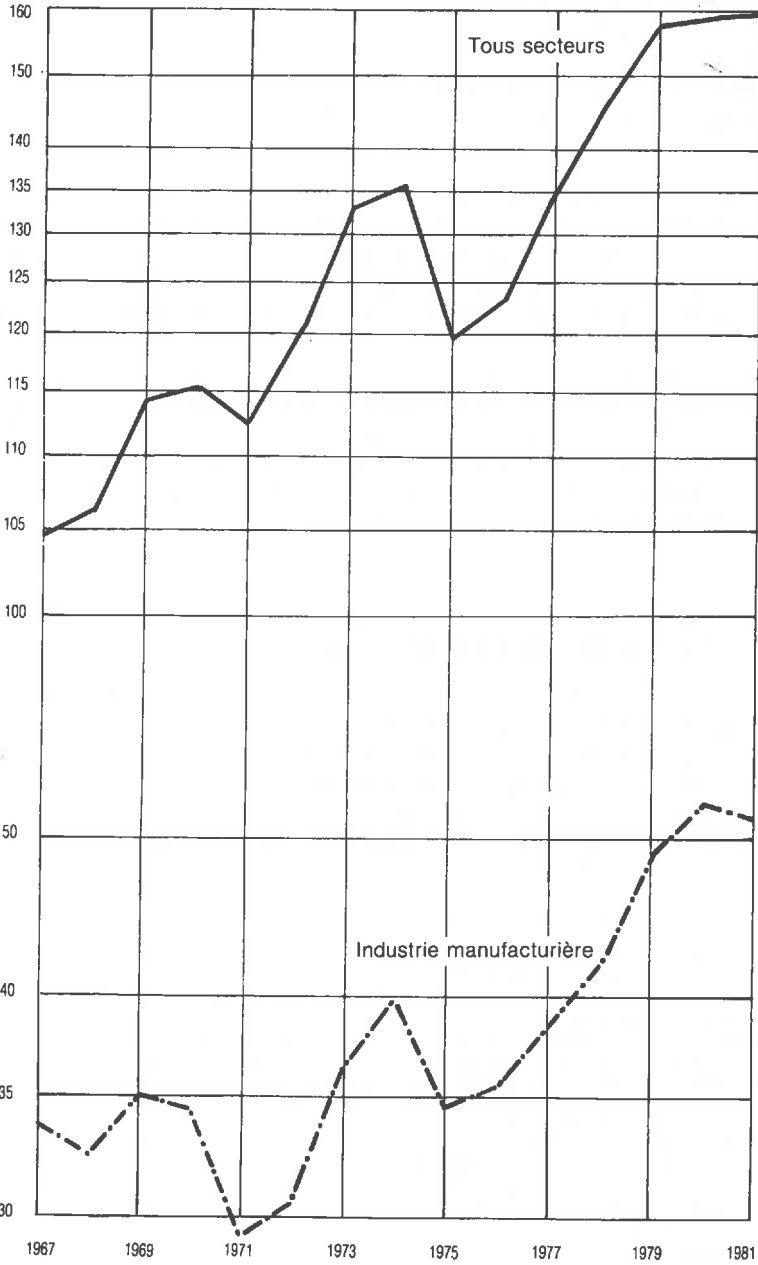
Pouvoir d'achat constant du dollar à l'extérieur des États-Unis (pays à économie de marché).

10 % en 1957. Après 1975 le mouvement s'inverse. Les investissements aux États-Unis s'accroissent plus rapidement que les investissements à l'étranger et en 1981 le rapport des seconds aux premiers est redescendu à 19,5 %.

Si les investissements à l'extérieur ont ainsi régressé relativement à ceux qui étaient effectués aux États-Unis, c'est sans doute parce que les premiers marquent depuis 7 ans une pause mais aussi parce que les seconds, après avoir eux aussi observé un arrêt, ont suivi à nouveau une pente ascendante, non seulement en dollars courants, mais aussi en dollars constants (cf. graphique I.2.). C'est ainsi qu'exprimés en \$ de 1972, ces investissements, après avoir atteint 40 milliards en 1974, ont été ramenés à moins de 35 milliards l'année suivante mais ont recommencé à s'accroître dès 1976 pour excéder 50 milliards en 1980 et 1981, dépassant de 25 % le sommet de 1974. La reprise des investissements à l'intérieur des États-Unis a donc été très nette, du moins jusqu'en 1981.

GRAPHIQUE I.2. — Investissements aux États-Unis

Milliards de dollars .



A l'intérieur comme à l'extérieur des États-Unis, ce sont les 5 mêmes branches qui sont responsables de la majorité des investissements des firmes manufacturières américaines et de leurs filiales. Ce sont, par ordre d'importance décroissante¹:

- la construction mécanique
- l'industrie automobile
- la chimie
- les industries agro-alimentaires
- la construction électrique

Ces 5 branches assurent tout à la fois 4/5^e des dépenses d'investissements et près des 3/4 (72 %) des profits² réalisés par les filiales manufacturières hors des États-Unis et un peu plus de la moitié (54 %) des investissements comme des profits manufacturiers aux États-Unis. Ces proportions sont relativement stables depuis une quinzaine d'années.

Les investissements directs de chacune de ces branches ont évolué de façon très différente. Sans doute ont-ils progressé dans toutes les branches au cours de ces dernières années par rapport aux années qui ont précédé, mais ceux de la construction automobile et des industries alimentaires sont seuls à s'être accrûs plus rapidement que les investissements de ces mêmes branches aux États-Unis.

2. Des perspectives médiocres

Si le repli vers les États-Unis des firmes manufacturières américaines implantées à l'étranger, parfois annoncé après 1973, ne s'est manifestement pas produit³, il n'en reste pas moins vrai que l'élan qui portait les entreprises américaines à investir de plus en plus hors des États-Unis a été brisé. Sans doute est-il hasardeux de faire des prévisions sur la tendance que leur investissements directs pourraient suivre au cours des

1. Dans la hiérarchie des branches dans l'investissement *extérieur*. A l'intérieur c'est la chimie qui est la première, cf. tableau III.

2. Les profits obtenus à l'extérieur des États-Unis par l'ensemble des filiales manufacturières représentent, par rapport à ceux obtenus aux États-Unis dans ce secteur, une proportion apparemment un peu inférieure à celle des investissements : 15 % environ au cours de la décennie qui vient de s'achever, contre moins de 10 % dans les années 60. Cependant, si l'on prend en compte également les redevances versées aux maisons-mères au titre des brevets et licences par ces mêmes filiales, dont le montant atteint en moyenne environ le tiers de celui des profits, les proportions redeviennent très voisines.

3. Certaines multinationales américaines ont assurément fermé leurs usines ou cédé leurs filiales européennes, notamment dans le secteur de la chimie et de la pétrochimie, des pneumatiques et de l'automobile. Il n'en reste pas moins que le flux net d'investissement (sorties de capitaux et profits réinvestis) a été chaque année supérieur — considéré dans son ensemble — aux désinvestissements même si, pour certains pays ou certains secteurs, il a pu y avoir parfois des désinvestissements nets.

TABLEAU I.3. — Évolution comparée des dépenses d'investissement des firmes américaines des 5 principales branches manufacturières aux États-Unis et à l'étranger

	États-Unis en milliards de \$ courants					Étranger en milliards de \$ courants					Étranger/États-Unis en % sur 3 ans							
	Total des 5 branches	Industr. alimentaire	Constr. mécanique	Constr. électrique	Chimie	Automobile	Total des 5 branches	Industr. alimentaire	Constr. mécanique	Constr. électrique	Chimie	Automobile	Total des 5 branches	Industr. alimentaire	Constr. mécanique	Constr. électrique	Chimie	Automobile
1967 ...	14,2	2,1	3,0	3,1	3,1	2,9	3,6	0,4	0,9	0,3	1,1	0,9	23,8	15,5	29,4	10,4	34,8	27,9
1968 ...	13,8	2,2	2,9	3,2	2,8	2,7	3,1	0,3	0,8	0,3	1,0	0,7						
1969 ...	15,7	2,8	3,6	3,3	3,0	3,0	3,7	0,4	1,1	0,4	1,0	0,8						
Total ...	43,7	7,1	9,5	9,6	8,9	8,6	10,4	1,1	2,8	1,0	3,1	2,4						
1970 ...	17,1	3,3	3,8	3,5	3,4	3,1	4,8	0,4	1,6	0,6	1,2	1,0						
1971 ...	15,3	3,4	3,2	3,0	3,3	2,4	4,9	0,4	1,8	0,6	1,2	0,9						
1972 ...	15,7	3,3	3,2	2,8	3,4	3,0	5,0	0,4	1,9	0,6	1,2	0,9						
Total ...	48,1	10,0	10,2	9,3	10,1	8,5	14,7	1,2	5,3	1,8	3,6	2,8	30,6	12,0	52,0	19,4	36,0	32,9
1973 ...	18,1	3,6	4,0	3,5	4,2	3,8	6,7	0,6	2,6	0,9	1,4	1,2						
1974 ...	23,9	4,0	5,2	3,9	6,5	4,3	8,6	0,7	3,1	1,1	2,1	1,6						
1975 ...	23,1	4,0	5,0	3,1	7,6	3,4	8,3	0,7	2,8	0,9	2,5	1,4						
Total ...	66,1	11,6	14,2	10,5	18,3	11,5	23,6	2,0	8,5	2,9	6,0	4,2	36,7	17,2	59,9	27,6	32,8	36,5
1976 ...	25,7	4,8	5,5	3,7	8,1	3,6	8,3	0,7	2,7	0,8	2,7	1,4						
1977 ...	30,3	5,1	6,6	4,7	8,1	5,8	8,1	0,8	3,0	0,7	2,0	1,6						
1978 ...	34,6	6,0	7,8	5,7	8,5	7,2	9,2	0,9	3,6	0,9	1,9	1,9						
Total ...	90,6	15,9	19,3	14,1	24,7	16,6	25,6	2,4	9,3	2,4	6,6	4,9	28,3	15,1	48,2	17,0	26,7	29,5
1979 ...	43,5	6,6	10,5	7,3	10,8	8,3	12,5	1,2	4,7	1,1	2,6	2,9						
1980 ...	50,3	7,4	11,6	9,8	12,8	9,1	15,9	1,5	5,6	1,4	3,0	4,4						
1981 ...	55,4	8,2	13,2	10,3	13,6	10,1	15,9	1,4	5,1	1,2	3,0	5,2						
Total ...	149,2	22,2	35,3	27,2	37,0	27,5	44,3	4,1	15,4	3,7	8,6	12,5	29,7	18,5	43,6	13,6	23,2	45,4

Source : Survey of Current Business

années à venir mais on discerne mal quels facteurs positifs pourraient inciter les firmes américaines à exercer à nouveau une poussée croissante vers l'extérieur.

En effet, les *constructeurs automobiles* paraissent avoir — pour quelque temps du moins — réalisé l'essentiel de leurs très importants programmes d'implantation à l'étranger dans le cadre de leur stratégie mondiale et observeront sans doute une pause, voire un recul, dans leurs dépenses. Les perspectives de la *construction mécanique* sont d'autant plus incertaines que cette branche recouvre un grand nombre de secteurs très différents : machines-outils, machinisme agricole, matériel de travaux publics, matériel de manutention, mais aussi ordinateurs, dont peu paraissent devoir connaître une conjoncture favorable, au moins en Europe, dans les prochaines années. La *construction électrique* est un peu dans le même cas. La situation de la *chimie*, elle, est franchement mauvaise. Le programme d'investissement réalisé dans la pétrochimie en Grande-Bretagne après la mise en exploitation des gisements de la Mer du Nord devrait se ralentir, cependant que les pays en développement producteurs de pétrole ont de plus en plus tendance à vouloir assurer eux-mêmes la fabrication des produits dérivés, contribuant d'ailleurs à aggraver la crise de surcapacité apparue dans ce secteur. Seules les industries *agro-alimentaires* continuent à bénéficier d'une progression de la demande qui leur ouvre des perspectives favorables¹ mais la relative faiblesse de leurs investissements directs (700 millions de \$ en moyenne chaque année de 1973 à 1978, à peine 1,5 milliards de \$ depuis 1980), ne permet guère d'attendre de cette branche une expansion telle qu'elle puisse compenser la stagnation ou le recul éventuel des dépenses d'investissement direct des autres branches de l'industrie manufacturière.

Aussi n'est-il guère surprenant que la plus récente enquête sur les intentions d'investissements à l'étranger² des firmes américaines fasse état d'un plafonnement — en dollars courants — des dépenses des filiales manufacturières pour 1982 et d'une très faible progression (+ 2 %) pour 1983, marquant un net recul sur les intentions formulées un an plus tôt, qui prévoyaient une progression de 10 %.

Tout aussi significative sans doute est la constante dégradation des soldes issus du double mouvement constitué dans un sens par la création et l'acquisition de nouvelles filiales à l'étranger et dans l'autre par la liquidation³ ou la vente de filiales anciennes, voir tableau I.4. ci-après.

1. Cf. *Lettre du CEPIL* n° 22 : « L'accentuation des mutations industrielles » et « Économie mondiale : la montée des tensions » Rapport du CEPIL, Economica, 1983.

2. Cf. *Survey of Current Business* 9.82.

3. Les statistiques américaines entendent par « liquidation » la vente des actifs d'une filiale, en la distinguant de la cession du capital-actions d'une filiale, qualifiée simplement de « vente ».

De 1967 à 1972, les ventes de filiales sont peu importantes et oscillent autour de 200 millions de \$ par an pour l'ensemble des secteurs, dont la moitié pour les industries manufacturières. Ces ventes demeurent constamment très inférieures aux rachats de firmes à des industriels étrangers pour les transformer en filiales. Les achats, exprimés en \$ courants, fléchissent légèrement en 1973 et 1976, très fortement jusqu'en 1978 et prennent ensuite une allure très irrégulière. Les ventes, elles, se gonflent très fortement, passant à 600 millions de \$ en moyenne, soit le triple de la moyenne précédente, pour l'ensemble des secteurs de 1973 à 1977, et atteignent ensuite des montants beaucoup plus importants, quoique très irréguliers. Les créations d'entreprises nouvelles, recensées à partir de 1974, ne parviennent qu'exceptionnellement à effacer le solde négatif, même si les liquidations, recensées à partir de 1975, restent relativement peu importantes. Qui plus est, en 1980 et 1981, la création de filiales a donné lieu à des mouvements de capitaux inversés, de l'étranger vers les États-Unis, ce qui doit être interprété comme un envoi de fonds des nouvelles filiales vers leurs maisons mères à inscrire dans une tendance plus générale du financement de ces maisons mères par leurs filiales que l'on examinera plus loin.

Ainsi l'élan qui poussait les firmes américaines à se donner des filiales à l'étranger, que ce soit par création ou rachat d'entreprises étrangères, semble s'amortir rapidement et être désormais plus que compensé par la montée du flux inverse alimenté par la fermeture de filiales existantes. Cependant l'ensemble des sorties de capitaux est resté positif, jusqu'en 1980 du moins, grâce aux transferts de fonds destinés aux filiales déjà existantes, longtemps supérieurs au solde net négatif résultant de l'importance des ventes de filiales. Ce n'est qu'en 1981 que cet ensemble des sorties de capitaux est devenu globalement négatif, les sorties nettes faisant place à des entrées nettes. Ce phénomène s'observe même dans l'industrie manufacturière, qui n'a pourtant pas connu les problèmes rencontrés par l'industrie pétrolière. Cette dernière en effet a été contrainte de céder une partie de ses actifs du fait de la volonté des États producteurs de prendre de plus en plus le contrôle de l'extraction du pétrole et des industries situées en aval.

Sans doute la diminution des taux d'intérêt amorcée depuis le milieu de 1982, aux États-Unis comme sur le marché international des capitaux, pourrait-elle, si elle se confirmait, contribuer à la reprise des investissements. Mais si elle est nécessaire, cette contribution ne sera pas suffisante : aussi longtemps que les perspectives de croissance et de profit ne seront pas éclaircies durablement, on peut penser que les firmes américaines préféreront investir aux États-Unis plutôt qu'à l'étranger et se contenteront de consolider les positions acquises face à leurs concurrentes. Bien entendu cela n'exclut pas la possibilité de voir des entreprises dynamiques, dont les moyens financiers ou les facultés d'emprunt auront survécu à la crise, opérer des actions offensives dans certains secteurs ou certains pays.

TABLEAU I.4. — Mouvements de capitaux entre les maisons mères américaines et leurs filiales résultant de l'achat, l'établissement, la vente ou la liquidation de filiales (millions de \$)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981 provisoire
Tous secteurs												
1) Achats de filiales	860	660	850	670	520	150	200	150	830	550	1 010	330
2) Créations de filiales	nd (1)	nd	nd	nd	430	610	540	560	380	280	— 170	— 500
3) Ventes	— 180	— 200	— 150	— 630	— 570	— 390	— 830	— 480	— 2 340	— 1 330	— 1 710	— 4 250
4) Liquidations	nd (1)	nd	nd	nd	nd	— 210	— 820	— 180	— 170	— 200	— 210	— 200
solde 1-3	+ 700	+ 460	+ 700	+ 40	— 50	— 240	— 730	— 330	— 1 510	— 760	— 700	— 3 920
solde global						+ 160	— 1 010	+ 50	— 1 300	— 700	— 1 080	— 4 620
Industrie manufacturière												
1) Achats	650	550	490	430	420	90	100	50	700	280	220	80
2) Créations	nd (1)	nd	nd	nd	160	160	160	150	240	160	110	200
3) Ventes	— 110	— 130	— 70	— 280	— 300	— 140	— 310	— 230	— 1 120	— 380	— 280	— 1 280
4) Liquidations	nd (1)	nd	nd	nd	nd	— 50	— 10	— 30	+ 90	— 60	— 10	— 50
solde 1-3	+ 540	+ 420	+ 420	+ 150	+ 120	— 50	— 210	— 180	— 420	— 100	— 60	— 1 180
solde global						+ 60	— 60	— 60	— 90	—	+ 40	— 1 030

Source: Survey of Current Business

1. De 1967 à 1974 les statistiques publiées par le Survey of Current Business ne prennent en compte que les achats et les ventes de filiales. Les données relatives aux années 1967, 1968 et 1969 n'ont pas été reproduites ici faute de place.

II — L'attraction des États-Unis

Si le volume des investissements américains à l'étranger semble, comme on vient de le voir, s'orienter depuis le milieu de la précédente décennie vers un palier, notamment dans le secteur manufacturier, il en va tout autrement des investissements étrangers aux États-Unis, qui croissent très rapidement depuis la même époque.

Alors que le flux des investissements étrangers aux États-Unis avait précédé, il y a une centaine d'année, celui des investissements américains à l'étranger, il s'était à peu près tari depuis longtemps. Après la deuxième guerre mondiale, la mise sous séquestre des avoirs allemands, puis la vente d'une partie des avoirs britanniques pour régler les dettes de la Grande-Bretagne contractées pendant la guerre, avaient réduit les implantations étrangères aux États-Unis. La surévaluation du dollar jusqu'en 1973 avait ensuite fortement freiné le courant des nouveaux investissements vers les États-Unis, l'acquisition de firmes américaines ou la création de filiales paraissant alors très onéreuses aux entreprises européennes ou japonaises cependant que les salaires étaient beaucoup plus élevés aux États-Unis que dans le reste du monde.

Les réajustements monétaires intervenus à partir de 1969 ont peu à peu considérablement modifié à la fois la position des différentes monnaies par rapport au dollar et les conditions dans lesquelles allait désormais s'exercer la concurrence internationale, notamment en matière de coûts salariaux. Dans un certain nombre de pays, l'heure de travail dans le secteur manufacturier allait être payée davantage qu'aux États-Unis (cf. tableau I.5.), qui sont en outre favorisés, sur le plan de l'approvisionnement en énergie bon marché, par rapport à l'Europe et au Japon.

Aussi les nouveaux investissements étrangers¹ aux États-Unis, qui demeuraient inférieurs à 500 millions de \$ en moyenne avant 1967, et à

1. Il ne s'agit ici que des entrées de capitaux et des profits réinvestis sur place par les filiales étrangères opérant aux États-Unis. L'administration américaine est la seule à publier chaque année l'ensemble des dépenses d'investissements des firmes américaines implantées à l'étranger au moins pour les filiales contrôlées à plus de 50 % par les maisons-mères, que ces dépenses soient financées sur sorties de capitaux, profits réinvestis ou autres ressources (emprunts, auto-financement). Pour les firmes des autres pays, on ne connaît que les sorties de capitaux et, parfois (GB, RFA), les profits réinvestis. Cependant l'administration américaine recense également chaque année les entrées de capitaux et les profits réinvestis aux États-Unis par l'ensemble des firmes étrangères et, épisodiquement, le total de leurs dépenses d'investissements.

TABLEAU I.5. — Évolution comparée des salaires horaires dans l'industrie manufacturière aux États-Unis et dans quelques pays

(en \$)

	1970	1975	1979
Belgique	2,30	7,00	12,40
France	2,05	5,40	9,20
Grande-Bretagne	1,65	3,50	5,85
Italie	2,10	4,80	8,30
Japon	1,10	3,30	5,90
Pays-Bas	2,50	7,50	13,15
RFA	2,30	6,40	11,60
Suède	3,30	8,30	13,10
USA	4,90	7,30	10,20

Source: US Bureau of Labor Statistics et Citibank

900 millions de 1967 à 1972, passent-ils brusquement à 2,8 milliards de \$ en 1973 et 4,8 milliards en 1975 pour atteindre 13,8 milliards en 1980 et 21,3 milliards en 1981. Même en tenant compte de l'évolution des prix qui a réduit le pouvoir d'achat du dollar aux États-Unis, on enregistre une très forte progression comme le montre le tableau ci-après :

On voit ainsi que, contrairement à ce qui s'est passé avec les investissements américains à l'étranger, les investissements étrangers aux États-Unis n'ont cessé de progresser depuis 1973 et que cette progression s'est vivement accélérée ces dernières années. Il faut souligner que la forte remontée du dollar en 1981 n'a aucunement ralenti cette tendance puisque les investissements ont progressé cette année-là de 50 %.

Si l'on veut comparer l'importance des investissements dans les deux sens, on ne peut que rapprocher, faute de données suivies sur le total des dépenses d'investissement des firmes étrangères aux États-Unis¹, les seuls flux de sorties (ou inversement d'entrées) de capitaux et de profits réinvestis.

1. Les renseignements publiés portent seulement sur les années 1974 et 1977 à 1979. En 1974, les dépenses d'investissement des filiales étrangères implantées aux États-Unis atteignaient près de 8 milliards de \$, ce qui représentait 30,4 % des dépenses des filiales américaines à l'étranger (20,7 % en limitant la comparaison au seul secteur manufacturier). Pour les 3 années 1977 à 1979, cette proportion s'élève à 36 % pour l'ensemble des secteurs et à 30,6 % pour le secteur manufacturier.

TABLEAU I.6. — Évolution des investissements directs étrangers aux États-Unis et des investissements directs américains à l'étranger. Flux des sorties de capitaux et des profits réinvestis cumulés par période de 3 ans et moyenne annuelle

(en millions de \$)

Années	Étrangers aux USA		Américains à l'étranger	
	Cumul sur 3 ans	Moyenne annuelle	Cumul sur 3 ans	Moyenne annuelle
1967-69	4 170	1 390	32 170	10 720
1970-72	3 680	1 230	38 850	12 950
1973-75	11 130	3 710	38 720	12 910
1976-78	14 090	4 700	34 030	11 340
1979-81	31 940	10 980	34 430	11 480

Source: Calculs CEPII sur les données du Survey of Current Business

Ainsi les flux d'entrées de capitaux et de profits réinvestis aux États-Unis prennent-ils une importance grandissante comparés aux flux inverses des États-Unis vers l'étranger, puisqu'ils en représentent moins de 10 % avant 1970, près de 30 % au milieu des années soixante-dix et leur sont presque égaux ces dernières années. Toutefois, à partir des données publiées sur le total des dépenses d'investissements effectuées par les firmes étrangères pour les seules années 1977 à 1979, on peut penser que l'effet de levier est, pour ces firmes, moins prononcé que pour les firmes américaines investissant à l'étranger. En effet, moins du tiers des investissements étrangers aux États-Unis est financé à l'aide d'emprunts ou d'autres ressources, alors que celles-ci couvrent environ la moitié des investissements américains à l'étranger¹.

Cependant, les maisons-mères étrangères se procurent également par voie d'emprunts aux États-Unis ou ailleurs des capitaux très importants pour créer de nouvelles filiales ou racheter des entreprises existantes à leurs propriétaires américains. De 1979 à 1981², seules années pour

1. Et même davantage si l'on tient compte des dépenses d'investissement des filiales où les maisons-mères n'ont pas la majorité. C'est ainsi que le recensement de 1977 fait apparaître un total des dépenses de l'ensemble des filiales, contrôlées ou non de façon majoritaire, de 31,6 milliards de \$, couvertes à raison de 62,5 % par les emprunts, l'autofinancement et autres ressources.

2. Les données pour 1981 sont encore provisoires et susceptibles d'être révisées en hausse d'environ 20 à 25 %.

lesquelles, malheureusement, ces données sont publiées, les entreprises étrangères ont en effet dépensé 47 milliards de dollars pour implanter de nouvelles filiales (8 milliards) et surtout racheter des entreprises existantes (39 milliards), cela à l'aide de fonds qu'elles se sont procurés elles-mêmes (12 milliards) ou par l'intermédiaire de leurs filiales déjà établies ou venant d'être achetées (35 milliards). Dans le secteur manufacturier, la quasi-totalité des dépenses (15 milliards) a servi à l'acquisition de firmes existantes et les maisons-mères n'ont assuré le financement par elles-mêmes que pour une faible part (2,4 milliards).

En 1979, seule année pour laquelle on dispose à la fois de données sur les dépenses d'investissement des filiales d'une part et les dépenses entraînées par l'acquisition d'entreprises existantes ou la création de nouvelles entreprises d'autre part, les premières ont atteint 11,6 milliards de \$ et les secondes 15,3 milliards de \$. Les entreprises étrangères s'implantant aux États-Unis semblent donc vouloir pour le moment développer un réseau de filiales bien davantage par voie d'acquisition de firmes américaines que par investissements des filiales déjà existantes ou création de nouvelles entreprises, alors que, on l'a vu dans le paragraphe précédent, cette voie n'est plus guère suivie par les firmes américaines opérant à l'étranger.

L'essor des investissements étrangers aux États-Unis, dans les années 70, a été ainsi l'une des caractéristiques majeures de cette décennie et il convient de se demander si cette évolution va se poursuivre au cours des prochaines années.

Des motivations persistantes

La forte hausse des cours du dollar en 1981 n'a pas dissuadé les firmes étrangères d'investir aux États-Unis, même si la faiblesse de la monnaie américaine, tout au long des années soixante-dix, avait été une incitation très importante. Sans doute les statistiques provisoires relatives au 1^{er} semestre 1982 traduisent-elles un net recul, mais il est difficile d'y faire la part de la poursuite de la hausse du dollar durant cette période et celle d'un retour à la normale après les importantes opérations enregistrées en 1981 (prise de contrôle de Texas-Gulf par Elf-Aquitaine par exemple).

Aussi la réponse à la question posée pourrait-elle résider moins dans la supputation des cours à venir du dollar, entachée d'aléas considérables, que dans la recherche de la stratégie à laquelle paraît répondre l'implantation d'entreprises étrangères aux États-Unis.

La structure des investissements directs cumulés à la fin de 1981 par les firmes étrangères aux États-Unis et par les firmes américaines hors des États-Unis (cf. tableau I.7.), est à cet égard révélatrice :

TABLEAU I.7. — Structure comparée des investissements aux États-Unis et à l'étranger, stock à fin 1981¹

	Investissements américains à l'étranger	Investissements étrangers aux États-Unis
Total en milliards de \$	227	90
Dont, en % :		
● Industries manufacturières	40,7	32,9
● Pétrole	22,9	19,8
● Commerce	12,4	19,7
● Banques et institutions financières	15,5	14,9
● Autres	8,5	12,7
	100	100

Source: *Survey of Current Business*

On remarque que l'importance relative des investissements manufacturiers étrangers aux États-Unis est nettement inférieure à celle des investissements américains alors que pour le pétrole d'une part, le secteur bancaire ou financier d'autre part, les poids relatifs sont du même ordre de grandeur. C'est le secteur commercial qui équilibre pour une bonne part cette différence, le reste provenant surtout des investissements immobiliers, secteur qui attire d'importants capitaux étrangers vers les États-Unis.

Si la pénétration étrangère sur le marché américain se réalise essentiellement par les exportations à destination des États-Unis et, dans une moindre mesure par la production de filiales implantées sur le sol américain², les exportations elles-mêmes, du moins dans certains sec-

1. Total cumulé des entrées de capitaux et des profits réinvestis aux États-Unis par les firmes étrangères et hors des États-Unis par les firmes américaines.

2. Cf. dans le même numéro l'étude d'Alain Richemond et Colette Herzog, ainsi que des mêmes auteurs: « Le protectionnisme », *Revue Économique*, novembre 1982.

teurs, ont du mal à se développer sans le soutien d'un réseau commercial plus ou moins serré¹. Il suffit de rappeler sur ce point l'expérience malheureuse de Renault et de ses ventes de voitures du modèle « Dauphine » il y a une vingtaine d'années.

Les firmes japonaises ont particulièrement développé cette voie de pénétration sur le marché américain. En 1979, dernière année pour laquelle des données ont été publiées sur ce point, l'ensemble des actifs des filiales étrangères du commerce de gros représentaient 42 milliards de \$ dont 16 étaient détenus par des filiales japonaises, très loin devant les Pays-Bas (5 milliards de \$) ou le Royaume-Uni (4,5 milliards). Ce n'est sans doute pas un hasard si la même année, sur les 54 milliards de \$ d'importations réalisées aux États-Unis par les filiales de firmes étrangères, 22 l'étaient par des firmes japonaises, très loin devant les Pays-Bas (8,7 milliards) et le Royaume-Uni (4 milliards).

Or les 3/4 des importations faites par le commerce de gros sous contrôle étranger proviennent d'entreprises apparentées aux filiales opérant aux États-Unis. Dans le secteur automobile, la quasi-totalité des importations se trouve réalisée par ce canal.

La montée continue du chômage aux États-Unis, ainsi que l'aggravation du déficit commercial enregistrée en 1982 et envisagée pour 1983², entraînent dans ce pays des réactions protectionnistes de plus en plus marquées. Le dernier exemple en est sans doute celui du projet de loi soutenu par le syndicat des travailleurs de l'automobile (UAW) et déjà adopté en première lecture par la Chambre des représentants sur le « contenu domestique » des voitures étrangères assemblées aux États-Unis. L'importance du marché américain pour de nombreuses firmes européennes ou japonaises est telle que celles-ci sont conduites à adopter une stratégie d'implantation et à créer une filiale ou acquérir une entreprise disposant déjà dans bien des cas d'un réseau de distribution, quand il ne s'agit pas d'entreprises offrant l'accès à une technologie plus avancée, également recherchées. Par ailleurs, si la baisse du dollar amorcée depuis quelques mois se poursuit, les salaires exprimés en dollars redeviendront plus faibles aux États-Unis que dans un certain nombre de pays européens et amélioreront les conditions de la concurrence sur les marchés internationaux en faveur des produits fabriqués sur le sol américain.

Aussi peut-on penser que les principaux facteurs qui ont conduit les entreprises étrangères à vouloir disposer aux États-Unis d'unités de pro-

1. Voir les rapports au Conseil Économique et Social de MM. Ehsam et Rolant en 1981.

2. Rappelons que certaines estimations récentes, celles de M. Martin Feldstein, directeur des conseillers économiques du Président Reagan par exemple, font état d'un déficit commercial de 75 milliards de \$ contre environ 43 milliards en 1982.

duction et de réseaux de commercialisation persisteront au cours des années qui viennent avec suffisamment d'intensité, si même ils ne sont pas destinés à se renforcer, pour maintenir le courant d'investissements étrangers aux États-Unis à un niveau élevé, sans doute nettement supérieur à celui de la moyenne enregistrée au cours de la précédente décennie.

III — Le développement des firmes multinationales non américaines

La troisième caractéristique majeure des années soixante-dix dans le domaine des investissements internationaux avait été l'apparition d'entreprises non américaines de plus en plus nombreuses à investir hors de leurs frontières nationales d'origine. Les réajustements monétaires amorcés à partir de 1969, puis le flottement des monnaies, ont entraîné une forte appréciation du mark et du yen qui ont permis aux firmes allemandes et japonaises de s'implanter à l'étranger à des coûts moindres — exprimés dans leurs monnaies nationales — cependant que la hausse des salaires exprimés dans une monnaie commune les incitait, surtout les firmes allemandes, à rechercher à l'extérieur une main d'œuvre moins onéreuse.

Ces facteurs ont joué, sur une moindre échelle, pour les firmes néerlandaises ou suisses, et plus récemment, le redressement de la livre n'ayant été amorcé qu'à partir de 1978, pour les firmes britanniques qui n'avaient de toute façon jamais cessé d'investir hors de Grande Bretagne. Les entreprises françaises elles-mêmes, peu portées pendant longtemps à s'établir en dehors des pays de l'ancien empire français, commençaient à s'implanter aux États-Unis ou dans les pays de la Communauté européenne.

A la fin des années soixante, le stock mondial d'investissements directs, mesuré par le total cumulé des sorties des capitaux et des profits réinvestis, était composé pour un peu plus de la moitié par des avoirs de

firmes américaines à l'étranger (cf. tableau I.8.). Cette proportion est tombée à 40 % en 1980.

TABLEAU I.8. — Part respective de quelques grands pays dans le stock mondial d'investissements directs en % de l'ensemble

	1967*	1973*	1980*
États-Unis	54	51	40
Royaume-Uni	17	14	14
Allemagne	3	6	9
Japon	1	5	8
Suisse	5	6	7
France	6	4	5
Canada	4	4	4
Pays-Bas	2	3	4
Valeur du stock en milliards de \$ courants	105	200	520

* Sources : 1967 et 1973, OCDE ; 1980 : estimation CEPII

La persistance de la crise économique qui pousse la plupart des pays à adopter une attitude de plus en plus protectionniste, renforce la propension des firmes qui en ont les moyens à investir à l'étranger pour conserver les marchés vers lesquels elles exportaient auparavant et qui se ferment peu à peu, ou pour en conquérir de nouveaux sur lesquels il est de plus en plus difficile de vendre des produits venus de l'étranger.

Ce qui a été exposé dans les paragraphes précédents à propos des investissements directs aux États-Unis est valable également pour les pays du Tiers Monde à vaste marché, tels le Brésil, le Mexique, l'Inde ou l'Indonésie. Les pays européens de leur côté attirent, dans un jeu d'investissements croisés qui sera examiné plus loin, une forte proportion de capitaux d'autres pays européens, cependant que les succès à l'exportation des entreprises japonaises suscitent de plus en plus des mesures de freinage qui les poussent à créer des usines, et non plus seulement des réseaux commerciaux, en Europe comme aux États-Unis.

Le report à une échéance sans cesse reculée de la sortie de la crise mondiale devrait maintenir sur les firmes des pays industriels une forte pression en faveur de l'investissement extérieur de sorte que l'on verra sans doute au cours des prochaines années se poursuivre le développement des investissements directs, notamment ceux des firmes japonaises dont les exportations sont de plus en plus entravées par les réactions provoquées par leur succès même.

Toutefois, on avait observé jusqu'à présent chez ces firmes une tendance à investir dans certains pays, non seulement pour pénétrer sur un marché intérieur, mais aussi pour les utiliser comme «plate-forme» à l'exportation vers des pays tiers, notamment quand les pays d'accueil appartiennent ou sont sur le point d'appartenir à un ensemble plus vaste (cas du Royaume-Uni et de l'Espagne face à la CEE, par exemple). Or cette tendance pourrait se trouver battue en brèche dans certains secteurs, telle la construction automobile, où la proportion de pièces d'origine japonaise dans le produit exporté par le pays d'accueil est si élevée que les autorités des pays importateurs veulent y voir un produit japonais déguisé. Elles élèvent en conséquence à son égard les mêmes obstacles protectionnistes que pour les produits fabriqués au Japon. Cela a été le cas, à la fin de 1982, pour les exportations par la Grande-Bretagne vers l'Italie de la Triumph Acclaim assemblée par British Leyland en incorporant une forte proportion de pièces fabriquées par Honda. Il pourrait en aller de même prochainement pour des voitures que Mitsubishi assemblerait en Australie pour les exporter en Grande-Bretagne.

La généralisation de ces parades protectionnistes¹, dans lesquelles le projet de loi américain, mentionné précédemment, sur le contenu en importation des véhicules automobiles construits aux États-Unis a joué un rôle de catalyseur, obligerait les entreprises japonaises à modifier leur stratégie d'implantation, ou à renoncer à exporter des pièces détachées en aussi grand nombre, ce qui affaiblirait sans doute la compétitivité de leurs filiales.

1. Voir Stuart *SINCLAIR* «Motorising the Third World. Prospects to 1990» Economist Intelligence Unit — Londres 1982 —.

CHAPITRE II :

De nouvelles tendances pour les années quatre-vingts ?

Si les caractéristiques principales de la précédente décennie dans le domaine des investissements internationaux paraissent devoir se poursuivre au moins à moyen terme, d'autres, esquissées depuis quelques années seulement, semblent appelées à se développer. Parmi celles-ci, on en retiendra trois, sans vouloir du tout exclure la possibilité d'en voir d'autres prendre également une importance significative. Celles que l'on a privilégiées ici sont les suivantes :

- la croissance rapide des services, commerciaux, touristiques et surtout financiers,
- l'évolution des moyens de financement des investissements directs,
- l'émergence du Tiers Monde.

I — La croissance rapide des services

Pendant longtemps les investissements internationaux, notamment ceux des États-Unis pour lesquels on dispose de séries longues et détaillées, ont été essentiellement dirigés vers les secteurs primaires (plantations, mines, pétrole) ou secondaires. Le stock d'*actifs américains*, défini comme la somme cumulée des sorties de capitaux et des profits réinvestis, était encore en 1966 orienté vers les activités primaires et secondaires pour près de 90 % (cf. tableau II.1.). Or, cette proportion est tombée à 80 % en 1970 et moins de 70 % en 1981. Les services commerciaux, et plus encore les banques et surtout les autres services financiers, holdings, compagnies d'assurances et autres institutions financières, se sont développés très rapidement et ont accru sensiblement leur part relative dans l'ensemble du stock américain.

Il en va de même pour les investissements étrangers aux États-Unis. Les actifs orientés vers les secteurs pétroliers et manufacturiers représentaient près de 70 % de l'ensemble en 1970, mais guère plus de la moitié en 1981, alors que les services commerciaux et financiers se développent rapidement, plus encore que ne le montre le tableau II.1. car des banques ou des institutions financières d'importance non négligeable ont été

acquises de 1979 à 1981 à l'aide de fonds *empruntés* aux États-Unis ou auprès de la communauté financière internationale et ne figurent donc pas dans les stocks d'*actifs* étrangers.

Les données concernant les autres pays sont malheureusement plus rares. La ventilation des investissements britanniques, par exemple, est très sommaire et sujette à des révisions notables. Le commerce, qui a toujours été une activité importante des entreprises britanniques, tient avec constance depuis vingt ans une part relative d'environ 15 % des avoirs. On peut également observer que les activités diverses, principalement financières, ont vu leur part progresser sensiblement dans les flux des sorties de capitaux (profits réinvestis compris) de 17 % en moyenne de 1973 à 1976 à 25 % en moyenne de 1977 à 1980.

TABLEAU II.1. — Évolution de la ventilation par secteur du stock d'investissements directs américains dans le Monde et étrangers aux USA¹

	1966	1970	1977	1981
Investissements américains				
— Secteurs primaires	49,5	38,8	30,0	27,8
— Industries manufacturières	40,0	41,5	44,0	40,7
— Commerce	4,2	8,3	9,8	12,4
— Banques			3,0	4,1
— Services financiers	4,5	9,4	10,8	11,4
— Autres services	1,8	2,0	2,4	3,8
Total	100,0	100,0	100,0	100,0
Investissements étrangers aux États-Unis				
— Pétrole	19,3	22,6	19,1	19,8
— Industries manufacturières	43,3	45,9	40,5	32,9
— Commerce	7,7	7,5	20,8	19,7
— Services financiers			8,4	8,3
— Assurances	23,3	17,3	8,6	8,8
— Immobilier			2,8	5,1
— Divers	6,4	6,7	4,0	7,6
Total	100,0	100,0	100,0	100,0

Source: Survey of Current Business

1. Même définition que pour le tableau I.8.

Dans le stock d'investissement des *firmes allemandes* à l'étranger, les services représentaient environ 12 % en 1970. Cette proportion est passée à 30 % en 1980 sur les mêmes bases de classification (secteur de l'investisseur) mais elle atteint 42 % si l'on tient compte du secteur réel d'activité des filiales, ce que l'on ne connaît que depuis 1976. La distribution tient la première place dans les services avec près de 20 %, les services financiers ou bancaires, en progrès rapide ces dernières années, 9 %, les banques proprement dites 6,5 % et les holdings 6 %. Il est intéressant de noter que les 2/3 des réseaux commerciaux sont aux mains d'entreprises manufacturières, de la chimie, de la construction automobile et de la construction mécanique principalement, et un tiers seulement dans celles d'entreprises exerçant une activité commerciale en Allemagne.

Les *entreprises japonaises* ont toujours veillé à développer leurs réseaux de distribution, qui représentent à la fin de 1980 14 % de leurs actifs contre 12 % en 1974 et 10 % en 1970, et les banques et les institutions financières tiennent également une place non négligeable (6,5 %) bien qu'en déclin relatif (9 % en 1974), ce qui est dû à l'expansion très rapide des investissements manufacturiers au cours des années récentes, qui ont donc accru leur part relative au détriment de la plupart des autres secteurs.

Enfin, les services attirent depuis longtemps les *investisseurs français*. En moyenne, de 1979 à 1981, 40 % des sorties de capitaux ont été réalisées par ce secteur, à l'intérieur duquel les banques occupent une place privilégiée (le tiers environ), assez loin devant la distribution.

Le développement des services est ainsi une tendance déjà ancienne mais qui paraît s'accroître depuis quelque temps et devrait continuer au cours des prochaines années, suivant en cela avec un peu de retard la croissance du secteur tertiaire au sein des économies occidentales les plus développées. Le rôle que jouent les réseaux de distribution pour appuyer l'effort de pénétration sur un marché étranger est maintenant bien connu des entreprises orientées vers l'étranger¹. Des banques de plus en plus nombreuses, dont certaines sont désormais issues des pays en développement et notamment des pays producteurs de pétrole, veulent disposer d'un réseau d'agences international, voire mondial. Le tourisme continue de croître malgré la crise et suscite la création de chaînes d'hôtels et de restaurants. Les compagnies d'assurances sont appelées à s'internationaliser toujours plus malgré les réglementations très strictes qui les freinent dans cette voie.

1. Voir l'intervention de Christian Sautter, alors directeur du CEPIL, devant le Comité de l'économie internationale et des échanges extérieurs en mars 1980 — Préparation du VIII^e Plan, la Documentation Française —. Définissant les objectifs d'une stratégie d'implantations durables à l'étranger pour les investisseurs français, C. Sautter avait souligné l'importance du rôle joué par le « tertiaire d'accompagnement » pour le développement des exportations, notamment vers l'Amérique du Nord.

Enfin des activités telles que la publicité, les télécommunications et la diffusion des médias devraient également poursuivre leurs interconnexions à travers le monde, entraînant une multiplication des investissements.

II — L'évolution des moyens de financement des filiales

Les dépenses d'investissements des filiales opérant à l'étranger sont couvertes par trois grandes catégories de moyens financiers :

- les envois de fonds adressés par les maisons-mères (sorties de capitaux, stricto sensu, du point de vue de la balance des paiements du pays de la société mère) ;
- les profits réinvestis sur place ;
- enfin, l'auto-financement et les emprunts obtenus par la filiale elle-même.

Ce n'est que pour les entreprises américaines que l'on connaît à la fois le total des dépenses d'investissements, les sorties de capitaux et les profits réinvestis, ce qui permet par déduction¹ de connaître les montants obtenus par la troisième source de financement énumérée, à savoir l'auto-financement et les emprunts des filiales.

On connaît également ces différentes données pour les entreprises étrangères implantées aux États-Unis, mais seulement pour les années 1974 et 1977 à 1979².

Quant aux profits réinvestis sur place, l'Allemagne et la Grande-Bretagne sont seules, en dehors des États-Unis, à publier des statistiques fiables parmi les grands pays investisseurs. A eux trois, ces pays effectuent ou reçoivent environ les 4/5^e des investissements directs réalisés dans le monde. Les données qu'ils publient revêtent donc une certaine valeur générale et peuvent sans doute être transposées avec prudence à l'ensemble des investissements directs.

1. Sur la précision de ce calcul voir cependant la note 1 p. 103.

2. Cf. p. 102 note 1.

1. Le financement de l'ensemble des dépenses

En 1957, les dépenses d'investissement des filiales américaines à l'étranger étaient couvertes à raison de 51 % par les envois de fonds des maisons-mères et de 30 % par les profits réinvestis. Les autres sources de financement représentaient ainsi moins du cinquième des capitaux nécessaires, ceci pour l'ensemble des activités. Pour l'industrie manufacturière, les envois de fonds ne couvraient que 31 % des dépenses, mais les profits réinvestis 38 %. Il restait donc près du tiers des dépenses à financer par d'autres moyens.

Depuis, les envois de fonds des maisons-mères¹ ont perdu beaucoup de leur importance relative. Pour l'ensemble des activités, ils couvraient encore (*cf.* tableau II.2.) 24 % des dépenses dans les dernières années soixante mais 8 % seulement de 1979 à 1981. Pour les entreprises manufacturières, le déclin est plus ancien mais moins prononcé ; il n'en est pas moins net.

La détérioration de la part des sorties de capitaux pour financer l'ensemble des activités est dûe surtout au fait que depuis quelques années certaines maisons-mères américaines utilisent leurs filiales pour financer leurs opérations aux États-Unis et procèdent donc à des *entrées* de capitaux (du point de vue de la balance des paiements des États-Unis). C'est ainsi que les filiales financières établies aux Antilles Néerlandaises pour lever des fonds sur les euromarchés sans avoir à acquitter les taxes perçues par le Trésor américain sur les intérêts payés aux étrangers, ont adressé aux États-Unis 300 millions de \$ en 1978, 1 800 en 1979, 3 500 en 1980 et 4 900 en 1981.

Des compagnies manufacturières en ont fait autant, spécialement en 1981, dans le secteur automobile où la filiale britannique d'un constructeur américain a pu fournir à sa maison-mère quelque 1 400 millions de \$.

Les conditions très particulières prévalant à l'époque sur les marchés des changes comme sur les taux d'intérêt ont justifié ces opérations d'une ampleur inusitée et ne persisteront sans doute pas. Ainsi les sorties

1. Il s'agit ici de sorties des capitaux enregistrés par la balance des paiements desquelles ont été retranchées les sommes affectées au rachat d'entreprises étrangères existantes ou à la création de nouvelles filiales et auxquelles ont été ajoutées les recettes provenant de la vente ou de la liquidation de filiales anciennes (*cf.* page 99). Les capitaux recensés ici sont donc ceux qui sont destinés aux filiales déjà en activité.

TABLEAU II.2. — Évolution de la part des sorties de capitaux¹ et des profits réinvestis dans le financement des dépenses d'investissements des filiales d'entreprises américaines à l'étranger et de la part des profits réinvestis dans les profits totaux

(en % du total)

	1967 à 1969	1970 à 1972	1973 à 1975	1976 à 1978	1979 à 1981
Dépenses de l'ensemble des activités					
— Sorties de capitaux	24,2	22,1	14,1	23,1	8,0
— Profits réinvestis	22,5	23,0	33,4	33,3	41,4
— Total	46,7	45,1	47,5	56,4	49,4
— D'où autres moyens de financement	53,3	54,9	52,5	43,6	50,6
Dépenses des filiales manufacturières					
— Sorties de capitaux	15,3	12,6	18,1	11,5	10,0
— Profits réinvestis	30,0	29,2	36,2	36,8	32,1
— Total	45,3	41,8	54,3	48,1	42,1
— D'où autres moyens de financement	54,7	58,2	45,7	51,9	57,9
Part des profits réinvestis dans les profits totaux					
— Ensemble des activités	35,4	38,4	45,8	37,9	45,7
— Filiales manufacturières	57,0	53,9	59,8	51,4	53,3

Source : Calculs CEPII sur les données du *Survey of Current Business* transformées en \$ cst 1975.

de capitaux à partir des États-Unis pourraient-elles retrouver un niveau plus élevé mais il est douteux qu'elles financent à l'avenir une proportion aussi importante qu'il y a vingt cinq ou trente ans des dépenses d'investissement. On verra plus loin que ce récent recul de la place des sorties des capitaux n'est pas seulement le fait des entreprises américaines, mais aussi de la plupart de celles des autres grands pays investisseurs.

Comme l'évolution des profits réinvestis compense approximativement les fluctuations des sorties des capitaux, il semble se dégager un comportement financier qui tend à couvrir les dépenses d'investissements

1. Cf. note 1 de la page précédente.

pour environ la moitié¹ par des fonds adressés ou réinvestis par les maisons-mères et pour l'autre moitié par des ressources d'emprunts ou d'autofinancement, sans que cet équilibre ait varié sensiblement depuis une quinzaine d'années.

Il semble au contraire que pour les industries manufacturières ces autres moyens de financement tendent à s'accroître régulièrement depuis 1972. Leur part relative devient supérieure à celle qu'ils tiennent dans le financement des activités non manufacturières (44,5 % des dépenses ces trois dernières années). Cela tient au fait que dans certaines activités commerciales et financières les profits réinvestis sont très élevés sans qu'il y ait à financer des investissements importants.

La relative constance dans le partage des moyens de financement entre ce que les sociétés américaines assurent elles-mêmes (sorties de capitaux + profits réinvestis) et le complément couvert par d'autres moyens se retrouve dans le partage des profits totaux entre profits réinvestis et profits rapatriés. Les industries manufacturières ont tendance à réinvestir une fraction plus élevée de leurs profits que les autres activités, l'industrie pétrolière notamment, peut-être parce que les royalties tirées des filiales manufacturières sont presque aussi importantes que les revenus rapatriés et viennent donc plus que compenser la relative faiblesse de ces derniers.

En résumé, les sorties de capitaux tendent à devenir un moyen de financement marginal² dans la couverture des dépenses d'investissement des filiales américaines opérant à l'étranger, ce qui renforce le rôle joué par les profits réinvestis et plus encore par les autres moyens de financement. Cette dernière tendance recoupe d'ailleurs les informations fragmentaires dont on dispose sur l'ampleur croissante des subventions accordées par les gouvernements des pays d'accueil pour attirer les investisseurs étrangers, considérés comme susceptibles de créer des emplois.

2. Sorties de capitaux et profits réinvestis par les entreprises allemandes et britanniques

Les dépenses d'investissements n'étant connues que pour les filiales d'entreprises américaines à l'étranger, les seules comparaisons possibles pour les opérations des firmes allemandes et britanniques se

1. En fait, comme on l'a montré p. 104, cette proportion serait inférieure (38 % en 1977) si l'on pouvait tenir compte des dépenses des filiales où les maisons-mères ont une participation minoritaire. Malheureusement ces dépenses ne sont connues que lors des recensements quinquennaux (décennaux jusqu'en 1977).

2. D'autant que le précédent créé par les entreprises américaines se portant emprunteurs de capitaux auprès de leurs filiales peut être suivi, soit à nouveau par ces mêmes entreprises américaines, soit par les maisons-mères originaires d'Europe et du Japon.

limitent aux sorties de capitaux et aux profits réinvestis. Elles donnent ainsi des indications plus réduites et, en fait, contradictoires, du moins à première vue (*cf.* tableau II.3.).

TABLEAU II.3. — Part des profits réinvestis dans l'ensemble des profits réinvestis et des sorties de capitaux - cumul sur 4 ans

Pays investisseurs	1969-72	1973-76	1977-80	1981
RFA	21,7	21,5	15,1	17,0
Royaume-Uni	57,3	60,9	55,4	52,7

Sources : CEPII, base CHELEM, et FMI

La part des profits réinvestis semble en effet assez marginale dans le cas des investissements allemands, et si elle dépasse légèrement la moitié dans celui des investissements britanniques, elle paraît légèrement décliner. Mais la progression des flux de sorties de capitaux a été très rapide dans l'un et l'autre cas, l'appréciation pratiquement continue du DM au cours des années 70 et celle de la Livre après 1977 ne pouvant qu'inciter les entreprises des deux pays à utiliser leur monnaie nationale dans leurs opérations à l'étranger. Le caractère relativement récent des investissements extérieurs allemands explique sans doute pour une bonne part la faiblesse des profits réinvestis comparés à ceux des investissements britanniques, plus anciens, car il faut du temps pour amortir les équipements et générer un profit significatif¹.

Par ailleurs le recensement des profits réinvestis, qui ne donnent lieu à aucune transaction véritable susceptible d'être contrôlée au moment de son inscription dans la balance des paiements, ne peut que s'accompagner d'une minoration sans doute considérable de l'ampleur du phénomène. Déjà les sorties de capitaux proprement dites, pourtant mieux appréhendées, doivent faire l'objet de redressements importants si l'on veut dresser un tableau croisé des flux d'entrées et de sorties qui soit cohérent² (*cf.* annexe). Ces redressements seraient sans doute encore bien plus considérables si l'on voulait réaliser un exercice semblable pour les profits réinvestis.

1. Une étude du Bureau of Economic Analysis de l'US Department of Commerce a analysé la relation entre l'âge et le taux de profit des filiales manufacturières américaines. Elle s'appuyait malheureusement sur les plus récentes données alors disponibles, celles du recensement de 1966. Cette étude faisait ressortir un taux de rentabilité qui passait de 2,3 % pour les filiales de moins de 4 ans à 6,1 % pour les filiales de 4 à 6 ans et 11,6 % pour les filiales de plus de 10 ans. Voir L.A. Lupo, A. Gilbert et M. Liliestedt, *Survey of Current Business* 8/78.

2. Les séries d'entrées publiées par le FMI, qui devraient au niveau mondial être égales à celles des sorties, leur sont par exemple supérieures de plus de 4 milliards de \$ en 1979 comme en 1980, mais inférieures de 4 milliards en 1976.

Mieux armées peut-être que les administrations des pays investisseurs pour recenser les profits réinvestis, celles des pays d'accueil tels l'Australie ou les pays d'Amérique latine font apparaître une progression de la part des profits réinvestis dans l'ensemble qu'ils forment avec les entrées de capitaux. Pour l'Australie et la Nouvelle Zélande, elle passe de 28 % pour les années 1969 à 72, cumulées à 58 % pour les années 1977 à 80, alors que pour les pays d'Amérique latine¹ elle passe de 35 à 38 %.

L'amenuisement du rôle des sorties de capitaux dans le financement des investissements directs correspond à la logique du développement des filiales à l'étranger. Cette logique les conduit, après une phase de croissance rapide impliquant un soutien financier direct important de la part des maisons-mères, à compter toujours plus sur leurs propres ressources ou sur les capitaux qu'elles peuvent se procurer sur place ou sur le marché financier, qu'il s'agisse du marché financier international ou des institutions des pays où elles opèrent. Bien entendu, certaines difficultés, ou des projets importants d'extension, peuvent conduire les maisons-mères à injecter des capitaux frais dans leurs filiales, mais ces interventions devraient rester relativement exceptionnelles.

On n'oubliera pas, enfin, le rôle joué par des réglementations nationales, qui, sous l'effet le plus souvent de difficultés éprouvées par certains pays (France)² pour équilibrer leurs échanges extérieurs, peuvent contraindre les entreprises qui veulent investir à l'étranger à se procurer à l'extérieur la majorité des fonds nécessaires.

III — L'émergence du Tiers Monde

Au cours des deux dernières décennies, les pays en développement ont été quelque peu délaissés par l'investissement international, après en avoir été les principaux pôles d'attraction pendant longtemps. En sens inverse ils n'ont été eux-mêmes investisseurs que pour des montants tout à fait marginaux jusqu'à ces dernières années. Le souhait général manifesté par les pays du Tiers Monde de développer leur industrialisation d'une part, l'accroissement des ressources dont disposent certains d'entre eux d'autre part, vont-ils permettre aux pays en développement de prendre une place plus grande dans les flux d'investissement à la fois comme pays d'accueil et comme investisseurs ?

1. Pays de l'Amérique latine membres de l'OPEP exclus, source CEPIL, base CHELEM.

2. Grande-Bretagne jusqu'à la levée du contrôle des changes en octobre 1979, États-Unis de 1967 à 1974, etc...

1. Comme **zones d'accueil**, tout d'abord, les États en développement n'ont guère attiré les entreprises des principaux pays industriels de 1960 à 1980, du moins sous la forme traditionnelle des investissements directs, comme le montre le tableau II.4.

TABEAU II.4 — Part des pays en développement dans le stock d'investissements directs de quelques pays industriels (en % du total)

	1960	1980
Japon	60	47
USA	40	25
France	40	34
Grande-Bretagne	36	20
RFA	36	20

Sources: France, estimation CEPIL.
: Autres pays, données nationales

En réalité, pendant les années soixante, au cours desquelles les investissements américains ont tenu la plus grande part, c'est l'Europe qui en a été la grande bénéficiaire, cependant qu'au cours des années soixante-dix, marquées par l'essor des investissements européens et japonais, on a assisté à une polarisation croissante des courants d'investissements entre pays industriels¹.

On aurait pu penser qu'après le premier choc pétrolier de la fin de 1973 et l'appréciation de nombreuses monnaies par rapport au dollar, se produirait un déplacement significatif des filiales américaines implantées en Europe et des entreprises européennes elles-mêmes vers les pays du Tiers Monde, du moins ceux qui étaient pourvus de sources d'énergie à bon marché ou d'une main d'œuvre abondante et peu coûteuse. Or ce déplacement a tardé à se produire. Les pays producteurs de pétrole en effet, ont témoigné d'un certain nationalisme économique qui les a poussés dans de nombreux cas à prendre eux-mêmes en main leur industrialisation ou à n'accepter que des participations non majoritaires des firmes étrangères, ce qui a rebuté — au moins dans un premier temps — bien des entreprises, notamment américaines, habituées à disposer de filiales où

1. Cf. D. de Laubier et A. Richemond « Interpénétration des capitaux et concurrence industrielle mondiale ». Communication au colloque de l'Institut supérieur de Mathématiques appliquées, ISMEA, Paris, mars 1980.

Archives de l'ISMEA, tome XXXIV 1981 n° 2-3, Droz, Genève, ainsi que « Économie mondiale: la montée des tensions » rapport du CEPIL précité, chap. IV « les firmes multinationales ».

Voir également A. Michalet « L'adaptation des stratégies des multinationales à la crise », communication au colloque « Les multinationales en question » organisé les 15 et 16 novembre 1982 à Paris IX-Dauphine par le CREPA et l'IRM; et J.L. Mucchielli et J.P. Thuillier « Multinationales européennes et investissements croisés ». Economica - Paris 1982.

elles sont le plus souvent majoritaires¹. Quant aux pays à main d'œuvre abondante, si les salaires y sont en effet bien plus faibles que dans les pays industriels, la productivité y est aussi souvent moindre et de nombreux coûts viennent contrebalancer les avantages que les firmes pourraient y trouver sur le plan des salaires².

Mais cette appréciation négative sur l'attrait qu'exerce les pays en développement sur les investisseurs des pays industriels doit être nuancée, voire corrigée, en fonction de plusieurs éléments :

a) en ce qui concerne les investissements américains, si la part orientée vers le Tiers Monde a effectivement fléchi très nettement entre 1960 et 1980, une certaine remontée s'est amorcée au milieu des années 70 et se poursuit depuis :

TABLEAU II.5 — Évolution de la part des pays en développement dans les investissements américains

	(en %)		
	1971	1976	1981
— Dans le stock total	25,3	21,2	24,7
— Dans le stock total après déduction des filiales commerciales et financières établies dans les Caraïbes (*)	24,7	18,1	21,6
— Dans le stock d'investissements manufacturiers	17,4	18,6	20,9
— Dans les dépenses des filiales majoritaires	21,5	20,8	25,4
Dont industries manufacturières	11,8	16,8	19,5

Source: *Calculs CEPII d'après le Survey of Current Business*

* Les filiales commerciales ont une importance nettement disproportionnée à celle de cette zone d'implantation et ont cherché dans celle-ci un paradis fiscal pour leur siège et non une région où exercer réellement leur activité. Les filiales bancaires et financières ont été établies surtout pour échapper à certaines dispositions de la réglementation américaine ou, comme il a été exposé précédemment, pour emprunter sur les marchés financiers internationaux. Au surplus il est difficile de considérer les places essentiellement financières des Bahamas, des Bermudes et des Antilles néerlandaises comme faisant partie de la sphère du Tiers Monde.

1. En 1977, année la plus récente pour laquelle il soit possible de comparer filiales majoritaires et minoritaires, le stock américain, tel que défini précédemment, s'élevait à 141,7 milliards de \$ (filiales bancaires non comprises) dont 128,2 pour les filiales majoritaires. Celles-ci réalisaient 24 des 32 milliards de dépenses d'équipement (10,5 sur 13,9 dans le secteur manufacturier) et 508 sur 648 milliards de ventes (194 sur 246 dans le secteur manufacturier). Sur le plan de l'activité, le poids des filiales majoritaires était donc de l'ordre des 3/4 de l'ensemble.

2. M. Roger Fauroux, PDG de St Gobain, a cité, au cours du colloque organisé à Paris par l'IRM les 15 et 16 novembre 1982, l'exemple des équipements que la filiale de St Gobain au Brésil a dû acheter sur place en vertu de la réglementation brésilienne. Aucune firme locale n'avait auparavant fabriqué ce matériel, d'où des délais beaucoup plus longs et un coût bien plus élevé.

On observe cependant que si l'on élimine des pays en développement certaines activités implantées aux Caraïbes pour des raisons purement fiscales ou administratives, la part du Tiers Monde dans le stock d'investissements américains n'est même plus du quart, mais seulement de 21,6 % en 1981. Cette part révisée est toutefois en progrès par rapport à 1976, et ce mouvement est particulièrement net si l'on considère non plus le *stock*, mais les *dépenses* des filiales, et surtout celles des filiales manufacturières, qui ont augmenté tout au long des années soixante-dix.

b) Que ce soit pour répondre à la volonté des pays d'accueil de voir les capitaux locaux désormais partie prenante au développement de leurs pays ou pour réduire les risques en ne prenant qu'une participation minoritaire en association avec les capitaux locaux ou des entreprises d'autres pays industriels (notamment pour les très grands complexes miniers ou industriels) les entreprises américaines, longtemps réticentes à n'être pas majoritaires dans leurs filiales, ont créé de plus en plus de filiales où elles sont minoritaires. Malheureusement les données permettant de mieux cerner l'importance de ces dernières sont peu nombreuses et n'apparaissent qu'à l'occasion des recensements généraux (1966, 1977). Le stock d'actifs (US position abroad) publié annuellement englobe en effet l'ensemble des filiales sans opérer de distinctions entre les deux types cependant que les dépenses des filiales, publiées également chaque année, ne concernent que celles où les maisons-mères sont majoritaires, que l'on désignera ici pour simplifier du terme de «contrôlées».

Le recensement de 1977 est le premier à présenter des données de dépenses pour l'ensemble des filiales, puis pour les filiales contrôlées. Il ressort des différentes ventilations géographiques et sectorielles réalisées sur ces données que les filiales contrôlées réalisent environ les 3/4 des dépenses pour l'ensemble des secteurs comme pour les industries manufacturières seules. Mais dans les pays en développement, ce pourcentage est inférieur à 70 % pour l'ensemble et n'atteint pas 57 % pour les filiales manufacturières. On peut ainsi en déduire que celles de ces filiales qui ne sont pas contrôlées de façon majoritaire par les maisons-mères américaines auraient réalisé en 1977, dans le Tiers Monde, 43 % des dépenses d'investissements américains du secteur manufacturier. Dans cette zone, ce type de filiales tenait donc, dès 1977, une place presque égale à celle des filiales contrôlées, du moins dans le secteur manufacturier¹. Au contraire, dans les pays industriels, ces filiales non contrôlées n'assuraient que le cinquième des investissements manufacturiers.

La comparaison entre les données des recensements de 1966 et de 1977 permet, par ailleurs, d'évaluer la place des filiales non contrôlées

1. Mais il faut rappeler qu'en 1977 les dépenses d'investissement manufacturier n'étaient effectuées que pour 1/5^e dans le Tiers Monde.

dans les stocks, et son évolution entre ces deux dates. En effet, elles représentaient en 1966 seulement 8 % du total toutes zones confondues, et 9,5 % dans le Tiers Monde. En 1977 leur part dans l'ensemble des zones s'élève à 12 %, mais elle passe à 21 % pour les pays en développement.

L'importance des filiales non contrôlées dans les investissements américains va donc croissant et il s'agit d'un phénomène qui affecte principalement les investissements dans les pays du Sud.

Il en va de même pour les investissements britanniques dans lesquels la proportion de firmes non contrôlées à 100 % par les maisons-mères britanniques et établies dans les pays en développement est passée de 59 % en 1965 à 63 % en 1974, et 77 % en 1978, date du dernier recensement.

c) En dehors des joint-ventures, d'autres formes nouvelles d'investissements se développent et sont dans leur grande majorité orientées vers le Tiers Monde en réponse aux demandes des gouvernements des pays d'accueil. Tels sont, principalement, les octrois de licences, les contrats de sous-traitance, d'organisation et de prestations de services, les accords visant un partage de la production dans certaines exploitations, les ventes d'usines-clés en main¹.

On peut évidemment se demander s'il s'agit encore dans toutes ces opérations, d'investissements pour les entreprises qui s'y livrent ou bien plutôt de modalités particulières d'exportations de produits ou de ventes (licences). Pour répondre à cette question on peut, comme le fait M. Oman, considérer qu'un investissement est entrepris avec l'intention de la part de l'investisseur, d'accroître la valeur du capital engagé alors qu'une vente est effectuée pour monétiser une valeur déjà créée. Et ce qui distingue fondamentalement du point de vue de la firme, un investissement d'une vente n'est pas tant le transfert de droits de propriété que l'origine du profit, selon qu'il est ou non dérivé au moins en partie de la production issue du projet dans lequel la firme est impliquée.

Les types d'opérations énumérées ci-dessus peuvent ainsi ressortir de l'investissement et en apparaître comme de nouvelles modalités qui connaissent un certain succès surtout dans le Tiers Monde. Pour M. Oman, elles sont appelées à se développer encore, mais sans rendre caduques pour autant les formes traditionnelles d'investissements, même dans les pays du Sud. Si certains de ces pays, telle l'Algérie, n'admettent plus que les formes nouvelles de participation à leurs projets, d'autres,

1. Sur le développement de ce phénomène, voir notamment Charles Oman « Les nouvelles formes de l'investissement international dans les pays en développement » Centre de développement de l'OCDE, étude à paraître en 1983.

comme la Corée ou le Brésil, ont accepté de nouveau, depuis plusieurs années déjà, de recevoir les entreprises étrangères opérant suivant les schémas classiques.

Les difficultés rencontrées pour appréhender statistiquement les formes nouvelles d'investissement ne doivent donc pas conduire à en sous-estimer l'ampleur. Il est ainsi nécessaire de corriger quelque peu l'impression donnée par une analyse limitée aux investissements traditionnels qui, eux, s'orienteront encore longtemps pour leur plus grande part vers les pays industriels. En effet, l'attrait présenté par les États-Unis continuera à s'exercer sur les firmes européennes et japonaises, et celui de l'Europe, longtemps négligée par elles, sur les firmes japonaises.

Mais à moyen et long terme, il n'est guère douteux que la nécessaire industrialisation des pays du Tiers Monde passe par une participation toujours plus active des firmes des pays industriels... ou d'autres pays en développement eux-mêmes.

2. Comme **investisseurs**, en effet, les pays en développement tiennent une place certes fort modeste encore, mais qui devrait s'accroître. En effet, d'une part certains pays producteurs de pétrole disposant d'excédents commerciaux considérables jusqu'à présent affectés essentiellement à des placements financiers, s'exercent peu à peu à en orienter une partie vers des investissements industriels. D'autre part, quelques-uns des nouveaux pays industriels ou des États ayant déjà une vieille expérience industrielle comme l'Inde ou la Malaisie, entreprennent de créer des filiales industrielles ou commerciales à l'étranger, rachetant même dans certains cas des actifs industriels appartenant à des firmes situées dans les pays occidentaux¹.

Aux *États-Unis* la part du stock d'investissements directs étrangers détenue par les pays en développement est en apparence de l'ordre de 14 %. Il convient cependant d'en déduire ce qui est aux mains d'entreprises situées dans les Caraïbes ou à Panama, souvent des holdings ayant leur origine dans les pays industriels et qui ont établi leur siège dans cette zone pour des motifs fiscaux. Il reste essentiellement des pays de l'OPEP, dont la part est d'environ 4 % du stock total. Celle-ci était pratiquement nulle il y a peu d'années encore.

En *Grande-Bretagne*, la part des pays en développement est du

1. Cf. Sanjaya Lall «Les multinationales du Tiers Monde» et Lawrence Franko «Déclin relatif des multinationales américaines ou déclin des multinationales?», communications au colloque «les multinationales en question» précité.

même ordre¹ et progresse lentement et irrégulièrement: 1 % en 1962, 1,3 % en 1971, 4,8 % en 1974 mais 2,2 % en 1978 à la suite de la liquidation de certains actifs appartenant à des pays du Sud-Est asiatique.

Enfin, en *Allemagne*, cette part s'est élevée de 2 à 3 % entre 1976 et 1980, principalement sous l'impulsion des pays de l'OPEP.

Les statistiques de balance des paiements du Fonds monétaire international font état des sorties de capitaux au titre des investissements directs en provenance des pays en développement qui oscillent chaque année entre 300 et 500 millions de \$. Toutefois les rectifications apportées en construisant le réseau des flux harmonisés (*cf.* annexe) à l'échelle mondiale conduisent à penser que les statistiques du FMI sous-estiment quelque peu l'ampleur du phénomène, notamment au cours des années les plus récentes.

Ainsi les firmes du Tiers Monde devraient-elles jouer, elles aussi, un plus grand rôle dans l'investissement international, même si longtemps encore ce rôle sera hors de proportion avec la place du Tiers Monde dans la population et même les échanges mondiaux.

CONCLUSION

Le vaste processus de double rééquilibrage, au sein des pays occidentaux, entre les États-Unis et leurs partenaires européens et japonais, et, au niveau de la planète, entre nations industrielles et nations en développement, processus amorcé depuis trente ans mais à l'œuvre avec toujours plus de force, devrait se poursuivre encore au cours des années qui viennent et continuer d'influencer le développement des investissements internationaux à travers le monde.

Dans ce contexte, où il est difficile de faire sa part à l'imprévu, — conflits aigus, retournements structurels, etc... — les grands phénomènes apparus il y a une dizaine d'années: freinage des investissements américains à l'extérieur, attirance des firmes occidentales non américaines pour les États-Unis, multiplication des investissements européens et japonais, devraient, semble-t-il, se maintenir au cours des années quatre-vingts. La libéralisation des échanges entreprise durant vingt ans avait poussé les entreprises à élargir leur stratégie à l'échelle mondiale et à multiplier leurs

1. Dans un total qui ne comprend ni le pétrole ni le secteur bancaire et les assurances.

implantations hors de leurs frontières d'origine. Loin d'avoir l'effet inverse, la contraction du commerce international, observée depuis peu sous l'impact de la crise et des tentations protectionnistes qu'elle engendre, pourrait bien avoir comme conséquence d'exacerber encore l'investissement direct. En effet, les firmes ne se résigneront-elles pas difficilement au « repli sur l'Hexagone » après avoir goûté à l'ivresse de la multinationalisation et aux avantages que procure une dimension internationale ?

La persistance de cet élan des firmes hors de leur territoire national à laquelle on croit pouvoir s'attendre ici ne devrait pas faire obstacle au développement des tendances nouvelles apparues depuis quelques années. Les maisons-mères, tantôt confrontées aux difficultés financières de leur pays d'origine, tantôt désireuses d'accorder plus d'autonomie à leurs filiales, devraient sans doute contribuer de moins en moins au financement direct des investissements de ces dernières et le laisser reposer toujours davantage sur les capacités des filiales à générer un profit ou à emprunter sur les marchés financiers ou auprès des banques. Les services prendront une part croissante dans l'investissement international comme dans l'activité interne de la plupart des économies occidentales. Le Tiers Monde enfin devrait occuper une place plus importante à la fois comme lieu d'accueil des investissements internationaux et comme investisseur.

ANNEXE

Établissement d'un réseau harmonisé des flux d'investissements directs transitant par la balance des paiements 1967-1978

Les flux d'investissements directs inscrits en balances de paiements représentent une faible proportion du total des flux recensés dans l'ensemble formé par les paiements courants et les mouvements de capitaux à long terme : à peine 1 à 2 % selon les années.

Il n'en sont pas moins un des éléments les plus intéressants à étudier, pour au moins deux raisons :

— La première provient des difficultés rencontrées dans l'établissement de flux croisés d'échanges internationaux depuis que le FMI a interrompu, avec l'année 1973, la publication de balances de paiements décomposées sur une base régionale. Même si cette décomposition était très sujette à caution, trop sommaire en de nombreux cas et réalisée suivant un découpage variable selon les pays, elle n'en était pas moins un auxiliaire précieux pour la construction d'une maquette des échanges internationaux croisés suivant un découpage du monde en un certain nombre de pays ou de zones géographiques.

— L'importance économique — voire politique — des investissements dépasse de beaucoup le simple montant des sommes transitant par la balance des paiements. D'une part ces sommes elles-mêmes ne représentent qu'une fraction, sans doute entre le quart et le tiers, du total des dépenses d'investissement direct réalisées chaque année par des firmes hors de leur pays d'origine. D'autre part et surtout ces investissements sont essentiellement le reflet de la stratégie de ces firmes.

I — Méthodologie

Définitions

Bien que les investissements directs fassent depuis longtemps l'objet d'une abondante littérature, assez curieusement leur concept même reste entaché d'une certaine imprécision qui ne manque pas d'avoir des incidences sur le recensement et la mesure des flux.

Le terme d'«investissement direct» désigne, selon la définition retenue par le FMI

dans son Manuel, «les investissements effectués dans le but d'acquérir un intérêt durable dans une entreprise exerçant ses activités sur le territoire d'une économie autre que celle de l'investisseur, le but de ce dernier étant d'avoir un pouvoir de décision effectif dans la gestion de l'entreprise».

Dans la pratique, il n'est pas toujours facile de distinguer, parmi les transferts de capitaux, ceux qui sont destinés à financer un investissement direct de ceux qui accompagnent une simple opération de portefeuille, notamment lorsqu'il n'y a pas création d'une nouvelle entreprise mais prise de participation dans le capital d'une entreprise existante. La notion de contrôle est en effet diversement appréciée suivant les pays, notamment selon que le capital de l'entreprise investie est largement dispersé ou non.

Tout en rappelant ces difficultés, le FMI lui-même se contente d'indiquer que le pourcentage choisi par les pays membres du Fonds comme preuve d'investissement direct est fréquemment très bas et que les proportions les plus souvent retenues vont de 10 à 25 % avec une tendance croissante à adopter des pourcentages proches de la branche inférieure de cette fourchette. Le manuel ne formule pas de recommandations précises sur ce point.

Les États-Unis retiennent un pourcentage de 10 %, mais l'Allemagne 25 %. La Grande-Bretagne indique seulement qu'elle s'aligne sur les recommandations du FMI en adoptant le critère de «l'intérêt durable» dans l'entreprise investie. La France enfin vérifie au coup par coup l'existence ou l'absence d'un contrôle.

Ainsi l'imputation des flux de capitaux dans la catégorie des investissements directs est-elle entachée d'une large imprécision :

- des pays peuvent considérer qu'il y a investissement direct là où d'autres voient un investissement de portefeuille ;
- Certains sont attentifs à la véritable destination (ou origine) géographique du flux d'investissement cependant que d'autres s'arrêtent à la destination (ou origine) première, ce qui peut être fort différent dans le cas des holdings situés dans des pays-relais tels le Luxembourg, la Suisse ou les Caraïbes ;
- une succession étalée sur plusieurs années d'investissements de portefeuille dans le capital d'une entreprise peut entraîner à la longue le contrôle de celle-ci et transformer un placement financier en investissement direct. Or cette transformation sera souvent perçue comme telle par un seul des deux pays partenaires ;
- peu de pays connaissent le montant des profits réinvestis par leurs entreprises à l'étranger ou par les entreprises étrangères sur leur territoire de sorte que quelques-uns seulement intègrent ces profits dans les flux investis ou reçus ;
- enfin, le financement d'un investissement direct d'un pays A dans un pays B peut faire appel à la fois à un flux de capitaux de A vers B et à des emprunts recueillis sur le marché international (C + D + ...). Le pays A ne fera figurer dans sa balance en avoirs que les premiers flux cependant que B pourra faire figurer en engagements l'ensemble des capitaux reçus et le plus souvent les considérera comme investissements directs reçus de A. Les pays C, D etc... dont les ressortissants auront souscrit aux emprunts émis à cette occasion enregistreront (dans la meilleure hypothèse) un investissement de portefeuille.

Il n'est donc pas surprenant que l'ensemble des flux d'investissements directs recensés par le FMI en additionnant les flux inscrits dans les balances des pays membres fasse apparaître un écart important entre le total des avoirs et celui des engagements alors que ceux-ci devraient être égaux :

Milliards de DTS	1967	1970	1973	1977
Avoirs	7,3	12,2	19,2	22,4
Engagements	6,2	10,0	13,8	18,7

La supériorité constante des avoirs s'explique en particulier par le fait que les États-Unis sont l'un des pays qui tiennent compte des profits réinvestis¹. Or les profits qu'ils réinvestissent à l'étranger sont très supérieurs aux profits réinvestis chez eux par des firmes étrangères :

Milliards de DTS	1967	1970	1973	1977
Profits réinvestis :				
● Par les USA à l'étranger	1,8	3,2	6,8	6,3
● Aux USA par l'étranger	0,4	0,4	0,8	1,3

L'exclusion des profits réinvestis permet d'obtenir des séries nettement plus rapprochées, dans lesquelles c'est au contraire le total des engagements qui est supérieur à celui des avoirs, certaines années, 1976 en particulier, faisant cependant exception :

	1967	1970	1973	1975	1976	1977
Avoirs	4,9	7,9	10,1	12,7	12,5	13,5
Engagements	4,8	8,1	10,7	13,4	8,6	13,7

Compte tenu de la profonde dissymétrie introduite dans les flux si l'on prend en compte les profits réinvestis du fait du petit nombre de pays déclarants et du caractère quelque peu artificiel de la double imputation des profits réinvestis en entrées comme revenus et en sorties comme dépenses (et vice-versa), il a été jugé préférable de limiter le champ du travail présenté ici aux seuls flux représentatifs de sorties et d'entrées réelles de capitaux, sans les profits réinvestis.

Méthode suivie

La construction d'un réseau harmonisé des flux d'investissements directs passant par la balance des paiements vise à établir un réseau de flux croisés où le total des avoirs soit rigoureusement égal à celui des engagements au niveau mondial puisque tout flux représente nécessairement à la fois une sortie de capitaux pour le (ou les) pays investisseur et une entrée pour le pays d'accueil.

1. Parmi les principaux pays, ceux qui étaient en mesure de faire apparaître les profits réinvestis dans leur balance de paiements, en 1980 étaient les suivants :
— Argentine, Australie, Brésil, Canada, France, RFA, Suède, UK, USA.
En ce qui concerne la France, la série actuellement publiée est très loin d'appréhender la réalité, elle devrait être améliorée sensiblement dans un avenir proche.

Il vise en même temps, en comblant une partie des lacunes rappelées précédemment, à donner une estimation du volume et de l'orientation des flux aussi proche que possible de la réalité. Ces flux sont ventilés géographiquement dans le cadre adopté par le CEPII de façon à ce que ce réseau implique ainsi un redressement des données globales publiées par le FMI, celles-ci n'étant ni équilibrées en avoirs/engagements, ni mises en cohérence les unes avec les autres.

La ventilation géographique qui accompagne cette harmonisation est une opération nécessaire mais rendue difficile par la disparition des ventilations régionales des balances des paiements que publiait le FMI jusqu'en 1973. Sans doute ces ventilations étaient-elles très sommaires pour la plupart des pays et obligeaient à une confrontation entre les diverses données qu'elles faisaient apparaître, confrontation qui appelait un arbitrage si l'on voulait dégager un chiffre unique dans les relations d'un pays donné avec un autre. Elles n'en apportaient pas moins des indications fort utiles.

Ce n'est pas à dire que toute répartition géographique ait disparu des balances de paiements. Cette disparition n'affecte que celles qui sont publiées par le FMI.

Certains États, en effet, continuent à publier des répartitions géographiques pour leurs échanges extérieurs, notamment les États-Unis, le Canada, la Grande-Bretagne, la RFA, les Pays-Bas, la France et l'Australie. L'Office statistique des Communautés européennes fournit de son côté une certaine ventilation régionale et le Comité d'aide au développement de l'OCDE (CAD) publie des données sur les flux d'investissements directs des pays membres du CAD vers les pays en voie de développement pris globalement.

Pour l'établissement des tableaux annuels allant de 1967 à 1978, on a d'abord repris, à l'extrémité des colonnes (avoirs) et des lignes (engagements) du tableau établi pour chaque année du réseau, les montants globaux publiés pour chaque pays par le FMI. Après ventilation géographique de ces montants globaux en prenant en considération les données concernant les relations du pays concerné avec chacun de ses partenaires, ces montants, éventuellement redressés, sont inscrits en «total général» dans une autre colonne ou ligne parallèle aux premières. Bien qu'aucune donnée concernant la Suisse ne soit publiée par le FMI, ce pays a été inclus dans le réseau mais ses colonnes et lignes comprennent à la fois les opérations réellement traitées à partir ou à destination de la Suisse et déclarées par quelques pays comme les USA, la RFA ou la France, et le recours au marché international des capitaux pour financer certains investissements lorsqu'il y a un écart entre le total des investissements donnés ou reçus et la ventilation qui peut en être faite.

— Priorité a été donnée aux séries publiées par les autorités américaines dans les deux sens, avoirs et engagements, quelle que soit l'importance de leurs décalages avec les montants indiqués pour les mêmes relations par les pays partenaires. En effet, les séries américaines présentent l'avantage de faire de longue date l'objet, de la part du Department of Commerce des États-Unis, de publications en flux et en stocks, avec une ventilation géographique détaillée, et d'être rattachées aux rubriques de la balance des paiements. Compte tenu des révisions assez fréquentes auxquelles se livrent les statisticiens américains, le chiffre le plus récent concernant chacune des années étudiées a été retenu systématiquement. Les révisions relatives aux relations US/OPEP, intervenues après la nationalisation de certains investissements américains au Moyen-Orient (cf. *Survey of Current Business*, April 1978), ont été prises en compte.

— On a ensuite privilégié les séries émanant des pays *récepteurs* d'investissement dans l'hypothèse d'une différence sensible concernant la même relation avec une donnée émanant du pays investisseur. Ainsi, dans le cas des relations France/RFA, ce sont les données françaises pour les investissements allemands en France et les données

allemandes dans le cas des investissements français en Allemagne de l'Ouest, qui ont été retenues.

En fait les répartitions géographiques réellement utilisables ont concerné seulement, outre les USA¹, la France, la RFA et les Pays-Bas. On observera cependant que ces quatre pays assuraient en 1967 les 2/3, et en 1972 comme en 1977 un peu plus de la moitié des investissements entre pays industriels et respectivement à ces dates 64 %, 52 % et 49 % du total mondial rectifié des flux annuels de sorties de capitaux.

Rectifications opérées

Celles-ci sont de deux sortes, systématiques ou occasionnelles.

● Les rectifications *systématiques* ont concerné la Suisse et le Royaume-Uni. La Suisse laissée de côté par le FMI, auquel elle n'appartient pas, a été introduite ici pour couvrir à la fois l'appel au marché international des capitaux et les investissements directs de la Suisse ou vers elle, appréhendés soit nommément (USA, France, RFA, Pays-Bas, U.K. hors pétrole à partir de 1975) soit indirectement pour les pays faisant apparaître un total « autres pays de l'OCDE » dont « Grèce, Espagne, Turquie », qui laisse ainsi un solde à partager en principe entre le Portugal, les pays scandinaves, l'Autriche et la Suisse elle-même.

Quant au *Royaume-Uni*, à la somme des avoirs et engagements déclarés par le FMI ont été ajoutés les investissements pétroliers et divers dont le montant total, dans les deux sens, est publié par le Bulletin de la Banque d'Angleterre et celui du CSO.

● Les rectifications *occasionnelles* ont été réalisées sur le total concernant certains pays lorsque le montant des investissements déclarés par certains de leurs partenaires (le plus souvent les USA), qu'ils fussent originaires ou destinataires des flux, était si important qu'il contraignait à une révision du total FMI. Lorsque cela a été jugé possible, on a cependant tenté d'imputer à la Suisse², qui sert souvent d'écran à la destination ou à l'origine réelles des flux, tout ou partie de la différence observée dans les relations avec les USA entre les montants déclarés par ceux-ci (systématiquement retenus) et ceux déclarés par leurs partenaires.

C'est ainsi qu'en 1974 les États-Unis ont déclaré avoir investi 100 millions de DTS en RFA alors que celle-ci avait enregistré une arrivée de 380 millions. Les 280 millions qui n'avaient pu être imputés, dans la ligne RFA, à la colonne US, ont été ajoutés à la colonne Suisse aux montants déjà considérés comme originaires de Suisse par la RFA. En revanche, toujours en 1974, les USA ont déclaré avoir reçu 520 millions de la RFA alors que celle-ci déclare avoir envoyé 160 millions aux USA. Cette différence, amenuisée par d'autres modifications dans les relations avec certains autres pays, a conduit à majorer le total des investissements de la RFA à l'étranger de 200 millions de DTS.

Les rectifications de ce type ont été réduites autant qu'il a paru possible en ce qui concerne *les pays industriels*, sauf la Belgique dont les statistiques ont paru sous-estimer le plus souvent l'ampleur réelle des flux dans le sens de la sortie.

En revanche, en ce qui concerne *les PVD*, les données émanant du FMI semblent à la fois *nier pratiquement l'existence d'investissements directs effectués par les PVD eux-mêmes* alors que d'autres organismes, telle la Banque Mondiale, font état de ces investissements, et *sous-estimer largement les flux d'investissements réalisés par les pays industriels à destination des P.V.D.*

1. Et dans une certaine mesure le Canada.
2. Parfois au Canada.

II — Résultats

Les réseaux harmonisés établis pour chacune des années 1967 à 1978 inclus sont présentés dans douze tableaux joints à la fin de cette annexe.

Divergences avec les statistiques du FMI

L'inclusion de la Suisse dans les réseaux, l'imputation à ce pays des écarts importants entre les données fournies par deux pays concernant leurs flux réciproques pour une même année, la prise en compte des flux d'investissements pétroliers ou financiers en provenance ou à destination de la Grande-Bretagne, enfin les redressements opérés, qui ont surtout concerné les PVD tant du côté des entrées, largement sous-estimées, que des sorties, quasi-inexistantes dans les statistiques du FMI, ont conduit à majorer d'environ 20 à 25 % en moyenne chaque année le montant global des flux recensés à travers les balances de paiement publiées par le FMI (*cf.* tableau I). Ce sont les années les plus récentes, soit 1974, 1977 et 1978, qui ont fait l'objet des rectifications les plus importantes, respectivement 62, 42 et 34 % si l'on prend comme base les sorties de capitaux.

Malgré ces écarts, il convient de souligner que le total — exprimé en DTS — des réseaux harmonisés n'a guère progressé beaucoup plus rapidement que celui du FMI, ayant été multiplié par 3,4 de 1967 à 1978, et le second par 3,2.

TABLEAU I — Évolution comparée du total des flux harmonisés et du total recensé par le FMI (sorties)

(millions de DTS)

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978
Total flux harmonisés . . .	6 200	6 650	7 600	9 900	10 700	10 000	12 200	15 200	15 900	13 800	19 100	21 000
Total FMI	4 900	5 160	6 210	7 860	8 500	7 880	10 100	9 360	12 650	12 470	13 420	15 650
Écart	1 300	1 490	1 390	2 040	2 200	2 120	2 100	5 840	3 250	1 330	5 680	5 350
Dont :												
. Suisse	690	930	850	1 000	1 100	1 200	420	3 040	1 900	270	1 760	2 100
. Investissements pétroliers UK . .	280	190	230	360	680	140	850	570	250	340	2 190	1 300
. Investissements réalisés par les PVD	200	220	350	400	420	450	560	1 430	990	230	420	1 370

Trois éléments rendent compte de la majeure partie de ces écarts :

1) Le principal est *l'inclusion de la Suisse* en même temps que l'attribution à celle-ci des divergences trop prononcées observées entre les déclarations émanant de deux pays concernant leurs relations réciproques. Il s'agit en général des investissements réalisés par les firmes américaines, les sorties de capitaux publiées par les autorités américaines ayant reçu, comme il a été indiqué plus haut, la priorité sur les montants recensés par les autorités des pays d'accueil.

— Selon les statistiques de l'Union de Banque Suisse le stock cumulé d'investissements directs suisses à l'étranger progresse chaque année depuis 1967 d'environ 3 à 4 milliards de FS. Déduction faite ici des profits réinvestis, on peut estimer que le flux annuel de sorties de capitaux suisses aux fins d'investissements directs pourrait normalement être compris entre 500 et 800 millions de DTS.

— Mais un certain nombre de pays imputent directement aux États-Unis des investissements financés en partie sur fonds recueillis par des entreprises américaines sur le marché international des capitaux, alors que le Department of Commerce américain ne recense, comme investissements américains, que les sorties de capitaux hors des USA. La source américaine sous-estime donc généralement l'importance réelle des investissements américains à l'étranger¹ par rapport aux sources des pays d'accueil sauf lorsqu'interviennent des décalages d'imputation dans le temps, ou des lacunes dans les statistiques des pays d'accueil.

2) Les investissements *pétroliers*, et accessoirement *financiers* de la Grande-Bretagne à l'étranger sont le deuxième facteur important d'écart entre les flux harmonisés et les statistiques du FMI, surtout en 1977 et 1978. Il est assez difficile de situer leur zone d'accueil. En sens inverse les flux d'investissements pétroliers vers la Grande-Bretagne, bien que ne figurant pas dans le tableau I puisque celui-ci ne compare que les *sorties* de capitaux du FMI et du réseau harmonisé, posent également un problème lorsqu'ils sont importants et qu'il est difficile d'en localiser l'origine.

3) Enfin, les investissements réalisés par les PVD sont pratiquement ignorés par les balances du FMI alors qu'un certain nombre de pays d'accueil commencent à en faire état, notamment à partir de 1974 avec la hausse des recettes pétrolières de quelques pays producteurs dégageant un important excédent courant. En sens inverse les balances des PVD comme pays d'accueil paraissent sous-estimer largement les investissements réalisés chez eux par les pays industriels.

Analyse des flux harmonisés

Les réseaux de flux harmonisés construits pour les douze années allant de 1967 à 1978 inclus peuvent être examinés tour à tour du côté des *sorties* de capitaux puis des *entrées*. On analysera ensuite plus particulièrement les orientations des *flux d'investissements des principaux pays industriels* en les comparant entre elles et en les rapprochant des flux commerciaux de ces mêmes pays.

1. Les flux de sorties de capitaux

Les pays industriels assurent toujours la quasi-totalité des investissements directs dans le monde, tels du moins qu'ils peuvent être mesurés par les flux de sorties de capitaux, la part relative tenue par les PVD passant cependant de 5 % en moyenne au début de la période à 7 % environ ces dernières années, sous l'impulsion des moyens financiers désormais à la disposition de certains pays de l'OPEP, depuis la hausse des prix du pétrole.

● **Les États-Unis** continuent d'occuper la première place parmi les investisseurs. Mais alors que jadis ils réalisaient à eux seuls bien *plus de la moitié du total* des flux d'investissements directs circulant dans le monde et encore 45 % à la fin des années soixante, *ce pourcentage est tombé à 25 %* au cours des dernières années étudiées ici, et même à moins de 20 % en 1978.

1. Elle pense que de toute manière ces fonds, empruntés, n'augmentent pas le stock cumulé d'actifs américains à l'étranger.

● Au contraire la part des **pays européens**, et plus précisément **de la CEE à 9**, progresse sensiblement, de 30 % avant 1970 à 43 % en moyenne en fin de période. La majorité des pays membres améliorent leur part relative, à l'exception de l'Italie et de l'UEBL. En dehors de la CEE, les flux attribués à la *Suisse* se maintiennent en général à quelque 10 % du total mondial, mais avec parfois d'amples fluctuations (20 % en 1974, 3 % et 2 % en 1973 et 1976).

● Les flux en provenance du **Canada** progressent lentement et après avoir oscillé autour de 3 % de l'ensemble pendant longtemps, en ont représenté 4 à 5 % depuis quelques années, pour atteindre même près de 8 % en 1978, tandis que ceux des autres *anciens dominions blancs* (Australie, Nouvelle-Zélande et Afrique du Sud) sont insignifiants.

● Enfin, les flux du **Japon** sont en progression très marquée, bien qu'irrégulière. Leur part dans l'ensemble était de l'ordre de 3 % jusqu'en 1972 ; elle oscille depuis entre 7 et 13 %.

TABLEAU II. — Répartition par origine des sorties de capitaux aux fins d'investissements directs¹

(en % du total mondial, moyenne sur 4 ans)

	1967-1970	1975-1978
Pays industriels	96	93
Dont — USA	45	25
— Europe	44	54
Dont — CEE à 9	30	43
UK	(9)	(13)
RFA	(6)	(10)
Pays-Bas	(6)	(9)
France	(4)	(7)
Italie, UEBL, Danemark	(5)	(4)
— Suisse	11	7
— Pays scandinaves	3	4
— Canada et Anzas	4	6
— Japon	3	8
PVD	4	7
Dont — OPEP	2	4
— NPI	2	2
— Autres	—	1

1. Profits réinvestis exclus.

2. Les flux d'entrées de capitaux

Les entrées de capitaux, comme les sorties, ont connu un certain nombre de changements significatifs dans leur structure, cf. tableau III :

TABLEAU III — Répartition géographique des entrées de capitaux¹ aux fins d'investissement direct

(en % du total mondial, moyenne sur 4 ans)

	1967-1970	1975-1978
Pays industriels	75	66
Dont — USA	8	14
— Europe	48	48
Dont — CEE à 9	37	37
UK	(10)	(10)
RFA	(6)	(6)
France	(5)	(8)
Pays-Bas	(5)	(3)
Italie, UEBl, Danemark	(11)	(10)
— Autres Europe	11	11
— Canada	9	1
— Anzas	9	2
— Japon	1	1
PVD	25	34
Dont — OPEP	7	13
— NPI	7	12
— Autres	11	9

— La majeure partie des investissements directs dans le monde continue à s'effectuer dans les pays industriels, mais leur part dans l'ensemble des flux d'investissements fléchit assez nettement, revenant des 3/4 aux 2/3 du total mondial.

● Ce recul ne concerne toutefois que les anciens dominions blancs. Au contraire la part relative des États-Unis progresse sensiblement, les États-Unis étant devenus désormais le premier pays d'accueil pour les investissements internationaux (ils étaient à la troisième place mondiale avant 1973) tout en restant, on l'a vu, le premier investisseur. Si les flux d'entrées sont assez irréguliers d'une année sur l'autre, il n'en reste pas moins que les capitaux dirigés vers les États-Unis ont en fait représenté, au cours des cinq dernières années, à deux reprises (1974 et 1978) plus du cinquième du total mondial et une fois (1976) le sixième.

1. Profits réinvestis exclus.

— *L'Europe*, et au sein de l'Europe, la *Communauté européenne*, maintient ses positions, la France recevant davantage au détriment du Bénélux et de l'Italie.

— *La part des PVD s'accroît évidemment en raison inverse du déclin relatif des pays industriels*. Les pays de l'OPEP et les NPI profitent de cette amélioration dans des proportions assez voisines. Ainsi, après une période d'hésitation en 1973 et 1974, marquée par des nationalisations opérées par les pays d'accueil de la zone PVD, principalement au Proche et Moyen-Orient, et des désinvestissements réalisés par des firmes originaires des pays industriels, a-t-on assisté à une reprise vigoureuse des investissements dans cette zone.

A la différence des tendances observées auparavant, les firmes des pays industriels contrôlent beaucoup moins souvent les filiales qu'elles implantent, notamment dans les zones OPEP et NPI, et concluent bien plus fréquemment des accords de joint-ventures avec les milieux locaux.

Enfin, on observe un accroissement sensible des investissements émanant de firmes créées dans les PVD eux-mêmes et dirigés vers d'autres pays de la zone PVD mais les montants en cause restent généralement assez faibles et les données dont on dispose sont disparates.

3. Les croisements par zone

Il n'est pas sans intérêt de compléter cette analyse des deux courants de flux de capitaux, sorties et entrées, qui ne sont au reste que les deux aspects de la même réalité, par un examen des flux intra-zones qui permet, en croisant des flux, de reconstituer cette réalité.

La part prédominante tenue par le camp des *pays industriels* non seulement dans les *sorties* de capitaux mais aussi dans les *entrées* traduit bien la caractéristique fondamentale de l'investissement international selon laquelle c'est encore dans leur propre camp que les pays industriels ont tendance à concentrer leurs investissements directs, même si cette tendance s'amenuise un peu : en effet les flux entre pays industriels forment à la fois les 2/3 de leurs sorties de capitaux de 1975 à 1978 (contre les 3/4 de 1967 à 1970) et 92 % de leurs entrées (contre 96 % auparavant).

Les flux *intra-européens* prennent davantage d'importance à l'intérieur des flux entre pays industriels puisqu'ils représentent 45 % de ces derniers au lieu de 34 % avant 1970. Un peu plus de la moitié (52 %) des sorties de capitaux à partir des pays européens est dirigée vers d'autres pays européens (contre 55 %) et ces capitaux forment en même temps 58 % des entrées de capitaux dans ces mêmes pays européens, au lieu de 51 % avant 1970.

Les échanges à l'intérieur de la *CEE* sont les plus actifs dans le circuit intra-européen dont ils représentent plus de la moitié, 52 % contre 42 % avant 1970. Le flux de capitaux envoyés par les États membres de la Communauté vers d'autres États membres atteignent un peu plus du tiers (35 %) du total de leurs sorties, et leurs entrées d'origine CEE près de 40 % (contre 28 % auparavant) du total de leurs entrées. On observe ainsi un recentrage progressif des flux européens et spécialement des flux communautaires, sur leur propre zone d'origine.

Au contraire, mais qui s'en étonnerait ? les flux à l'intérieur des *PVD* ne représentent qu'une part infime de ce que ces pays reçoivent (à peine 4 % de 1975 à 1978 au lieu de 3 % auparavant) et une fraction mineure et stagnante (à peine 20 %) de leurs propres sorties de capitaux.

4. Commerce et investissement

— Dans les PVD en général, et plus encore dans les NPI, la part des investissements est supérieure à celle des exportations dans le total des flux de chaque sorte dirigés vers cette zone par les grands pays investisseurs. La stabilité des parts d'exportations au cours de la période contraste avec une nette augmentation de la part relative de leurs investissements, au moins en ce qui concerne le Royaume-Uni et la RFA. Il faudrait analyser les exportations et investissements manufacturiers pour déceler si l'investissement prend réellement le relai des exportations, entravées par la politique d'industrialisation volontaire menée par certains des NPI. En fait, si l'on examine rapidement les relations entre l'Allemagne et le Brésil, par exemple, il semble que les investissements et les exportations (tous produits) progressent chacun de leur côté par paliers successifs et relativement parallèles.

— Quant aux flux d'investissements dirigés vers les *pays industriels* eux-mêmes comparés à ceux des exportations, on note une grande différence de comportement entre l'Europe et les États-Unis :

● Vers l'Europe, les investisseurs européens eux-mêmes, ainsi que le Japon, investissent moins, et parfois (UK, Pays-Bas) nettement moins qu'ils n'exportent ; seule la France a amélioré la part relative de ses investissements vers cette zone, tous les autres réduisant celle-ci ou, au plus, la maintenant. Des quatre grands européens, seul le Royaume-Uni accroît ses exportations, grâce sans doute à son entrée dans la CEE et probablement aussi à un taux de change constamment affaibli de 1972 à 1978. Le Japon exporte lui aussi davantage tout en investissant moins.

Au niveau de la CEE, la situation est légèrement différente. Certes, tous les grands pays européens investisseurs, qui sont en même temps tous membres de la Communauté, y investissent moins qu'ils n'y exportent, mais seuls la RFA et les Pays-Bas ont réduit la part relative de leurs investissements, part qui était d'ailleurs la plus élevée des six. Le Marché commun offre aux pays membres des facilités d'exportations qui peuvent désormais rarement être mises en échec de façon durable par des mesures protectionnistes. En même temps il réunit des pays très proches géographiquement. Il n'incite donc pas les firmes des États-membres à y investir plus particulièrement et celles qui le font agissent peut-être pour des raisons soit d'opportunités financières soit de diversification ou de complémentarité industrielle, comme elles le feraient sur leur territoire national.

Quant aux autres pays d'Europe, ils semblent intéresser beaucoup moins les investisseurs. Seuls les États-Unis, faiblement, et la France y accroissent leurs parts d'investissement, et la part des exportations stagne ou même recule légèrement pour tous.

● Vers les États-Unis, au contraire, les parts d'investissement sont pour tous supérieures et généralement de beaucoup, à celles des exportations, même pour la France et le Japon dont ce n'était pas le cas au début de la période. Il y a eu un très vigoureux effort d'investissement qui a fortement accru ces parts (sauf celle du Royaume-Uni exceptionnellement élevée au départ) au cours de la période, alors que le fléchissement des parts d'exportation était général et marqué. Ainsi les pays investisseurs ont-ils eu à l'égard des États-Unis la même attitude que ceux-ci vis-à-vis de la CEE : situés à l'extérieur de leur objectif, les uns et les autres y investissent pour s'assurer des positions commerciales susceptibles d'être remises en cause par des mesures protectionnistes et pour bénéficier de taux de change et de coûts de production, notamment salariaux, favorables.

● L'évolution est inverse vers le Canada, où la dégradation des parts d'investissement est en même temps générale (sauf la RFA) et prononcée. Seules la RFA et la France y investissent encore plus qu'elles n'y exportent mais les autres pays ont, sur la fin de la période, visiblement procédé à des réorientations qui laissent de côté le Canada de même

que la zone Anzas, au moins en ce qui concerne les envois de capitaux par les maisons-mères à partir du pays investisseur. Comme on l'a déjà souligné ici, il conviendrait d'examiner dans quelles conditions les concours obtenus sur les marchés de capitaux canadien et australien ainsi que sur le marché international ont évolué depuis la fin des années 60.

D'une façon plus générale, un des prolongements possibles de cette analyse pourrait être de mieux cerner le rôle sans doute croissant des marchés de capitaux comme substituts aux flux de capitaux transitant par la balance, seuls étudiés ici.

Conclusion

Déclin relatif accentué des États-Unis comme pays investisseur en même temps que tendance marquée à devenir une zone d'accueil attractive, montée en puissance de la RFA et du Japon, mais aussi, juste un cran au-dessous, des Pays-Bas, reconversion active de la Grande-Bretagne et nettement plus « balbutiante » de la France, maintien de l'Europe comme zone d'accueil privilégiée des investissements internationaux et recul prononcé dans ce rôle, au contraire, du Canada et de l'Anzas, enfin accroissement de l'attraction du Tiers Monde, tels sont les principaux traits qui se dégagent de cet examen rapide du réseau de flux harmonisés au cours de la période de douze années s'arrêtant à fin 1978.

On soulignera encore une fois ici que ce réseau ne fait apparaître que la partie la plus visible de l'immense iceberg que l'ensemble des investissements directs commence à constituer. Si l'on applique en effet aux sorties de capitaux dirigés par des firmes à l'extérieur de leur territoire national le coefficient⁵ observé pour les firmes américaines en moyenne de 1975 à 1979 entre leurs sorties de capitaux et leurs dépenses totales d'investissement, c'est maintenant 100 à 120 milliards de DTS, soit quelque 150 milliards de \$, qui sont chaque année désormais mis en œuvre dans le vaste processus de redéploiement industriel et commercial opéré depuis une décennie.

5. Ce coefficient (5,5) peut être moins élevé pour les firmes non américaines. En sens inverse le réseau sous-estime vraisemblablement, malgré les redressements opérés, l'ampleur réelle des flux mis en œuvre.

TABLEAUX :
Flux d'investissements directs
1967-1978

**ANNÉE 1967 Flux d'investissements directs
(sans profits réinvestis)**

Pays d'accueil \ Pays investisseurs	ÉTATS-UNIS	CANADA	JAPON	CEE								TOTAL CEE à 9
				FRANCE	RFA	ILES BRITAN.		ITALIE	UEBL	PAYS-BAS	DANEMARK	
						GB	EIRE					
ÉTATS-UNIS		10		30	60	70		- 10	20	10		180
CANADA	370		20	20	20	10		20				70
JAPON	30											
FRANCE	130				40	20		20	10	20		110
RFA	450			20		20		30	60	40		170
ILES BRIT. : GB	350	- 20							10	80		90
EIRE	20					20						20
ITALIE	110	10		10	- 40	20						- 10
UEBL	90	10		30	50	20		20				120
PAYS-BAS	60				20				10			30
DANEMARK	30				10	10				30		60
CEE à 9	1 240			60	80	110		70	90	170		580
P. ALP. : SUISSE	20	60				10		110		60		180
AUTRICHE					20							20
PAYS SCANDINAVES	80					40						40
PAYS MÉRIDIONAUX	100			20	20	30		10	10	10		100
EUROPE	1 440	60		80	120	190		190	100	240		920
ANZAS : AUSTR.-NZ	320	20	20		10	30						40
AFS	40	10				30						30
P. INDUSTRIALISÉS	2 200	100	40	130	210	330		200	120	250		1 240
PVD	850	20	80	180	50	200		30	20	50		540
dont : OPEP	160		10	70	20	100		10		20		220
NPI	110	20	50	20	30	50		20	20	30		170
AUTRES	580		20	100		50						150
TOTAL GÉNÉRAL	3 050	120	120	320	260	530		230	140	300		1 780
DIFFÉRENCE						280			90			370
TOTAL FMI	3 050	120	120	320	260	250		230	50	300		1 410

(millions de DTS)

AUTRES EUROPE				TOTAL EUROPE	ANZAS		TOTAL PAYS INDUSTRIALISÉS	TOTAL PVD DONT :	OPEP	NPI	AUTRES	TOTAL GÉNÉRAL	DIFFÉRENCE	TOTAL FMI
PAYS ALPINS		PAYS SCANDINAVES	PAYS MÉRIDIONAUX		AUSTRALIE-NZ	AFS								
SUISSE	AUTRICHE													
60		10		250			260					260		260
160				230		20	640					640		640
					10		40	10		10		50		50
50				160			290	60			50	340		340
60		10		240			690	10		10		700		700
40		10		140	20		490	40	30	10		530	330	200
				20			40					40		40
140				130			250	10		10		260		260
10				130			230					230		230
130		20		180			240	10	10			250		250
10		20		60			110					110		110
440		60		1 080	20		2 340	120	40	30	50	2 480	330	2 130
				180			260					260	260	
				20			20					20		20
		80		120			200					200		200
			10	110			210	50	30	20		260		260
440		140	10	1 510	20		3 030	170	70	50	50	3 200	590	2 610
				40			400					400	70	330
				30			60					80	10	70
660		150	10	2 060	30	20	4 450	180	70	60	50	4 830	670	3 960
30		20		590	10		1 550	20	10	10		1 570	740	830
				220			390	10	10			400	70	330
30		20		220			400	10		10		410	240	170
				150	10		760					760	430	330
690		170	10	2 650	40	20	6 000	200	80	70	50	6 200	1 410	4 790
690		30		1 090		10	1 100	200	80	70	50	1 300		
		140	10	1 560	40	10	4 800					4 800		

**ANNÉE 1968 Flux d'investissements directs
(sans profits réinvestis)**

Pays d'accueil \ Pays investisseurs	CEE											TOTAL CEE à 9
	ÉTATS-UNIS	CANADA	JAPON	FRANCE	RFA	ILES BRITAN.		ITALIE	UEBL	PAYS-BAS	DANEMARK	
						GB	EIRE					
ÉTATS-UNIS		- 30	60	10	40	110			30	140		330
CANADA	390		20	30	20	80		- 10				120
JAPON	80				10							10
FRANCE	- 20				80			10	60			150
RFA	240	10		30		30		10	20	30		120
ILES BRIT. : GB	390	- 10	10	20	20					20		60
EIRE	10					30						30
ITALIE	30			30	20	10				20		80
UEBL	80			10	30	20		10		20		90
PAYS-BAS	100	10		20	20				20			60
DANEMARK	- 60					10				10		20
CEE à 9	770	10	10	110	170	100		30	100	100		610
P. ALP. : SUISSE	10	180	60	30	10			150				190
AUTRICHE	10				30							30
PAYS SCANDINAVES	90	10		10	20	20						50
PAYS MÉRIDIONAUX	100			30	20	20		10	10	10		100
EUROPE	980	190	70	180	250	140		190	110	110		980
ANZAS : AUSTR.-NZ	160	20	10			70			20			90
AFS	20	10				40			30	20		90
P. INDUSTRIALISÉS	1 630	190	180	220	320	440		180	190	270		1 620
PVD	1 230	30	60	60	80	70		80	10	70	10	400
dont : OPEP	270			50		50		10		40		150
NPI	220		40	10	60	20		60	10	30		190
AUTRES	740	30	20	20	20			10			10	60
TOTAL GÉNÉRAL	2 860	210	220	300	400	510		260	200	340	10	2 020
DIFFÉRENCE						190			150			340
TOTAL FMI	2 860	210	220	300	400	320		260	60	340	10	1 680

(millions de DTS)

AUTRES EUROPE				TOTAL EUROPE	ANZAS		TOTAL PAYS INDUSTRIALISÉS	TOTAL PVD DONT :	OPEP	NPI	AUTRES	TOTAL GÉNÉRAL	DIFFÉRENCE	TOTAL FMI
PAYS ALPINS		PAYS SCANDINAVES	PAYS MÉRIDIONAUX		AUSTRALIE-NZ	AFS								
SUISSE	AUTRICHE													
50		- 70	- 10	300			330	- 10		- 10		320		320
10		10		140			550					560		560
				10			90					90	10	80
30		10		190			170	20			20	190		190
20				140			390					390		390
200		40		300	10	20	720	100	50	20	30	820	580	240
				30			40					40		40
190	10		10	290			320	10		10		330		330
50		10		150			230	20		10	10	250		250
110		20		190			300	20	10	10		320		320
		20		40			- 20					5 20		- 20
600	10	100	10	1 330	10	20	2 150	170	60	50	60	2 320	580	1 740
				190			420					420	420	
				30			40					40		40
20		20		90			190					190		190
	10		10	120			220	10			10	230		230
620	20	120	20	1 780	10	20	3 028	180	60	50	70	3 200	1 000	2 200
90		10		190	10		390					390		390
120				210			240					240		240
890	20	70	10	2 010	20	20	4 620	170	60	40	70	4 790	1 010	3 780
40		10		450	20	10	1 800	60	30	20	10	1 860	760	1 100
10				160			430	20	20			450	100	350
20		10		220			480	10		10		490	260	230
10				70	20	10	690	30	10	10	10	920	400	520
930	20	80	10	3 080	40	30	6 420	230	90	60	80	6 650	1 770	4 880
930				1 270			1 270	220	90	60	70	1 490		
	20	80	10	1 790	40	30	5 150	10			10	5 160		

**ANNÉE 1969 Flux d'investissements directs
(sans profits réinvestis)**

Pays d'accueil \ Pays investisseurs	ÉTATS-UNIS	CANADA	JAPON	CEE								TOTAL CEE à 9
				FRANCE	RFA	ILES BRITAN.		ITALIE	UEBL	PAYS-BAS	DANEMARK	
						GB	EIRE					
ÉTATS-UNIS		240	- 30	20	200	90			20	120		450
CANADA	580		10	30		10		20		20		80
JAPON	110							10				10
FRANCE	90	10			60	20		10	30	10		130
RFA	230	10	10	- 30		30		10	10	40	10	70
ILES BRIT. : GB	310	10		10	20			90		80		200
EIRE	10					- 40						- 40
ITALIE	110			10	20	20				40		90
UEBL	100			10	20	30		10		100		170
PAYS-BAS	120	10		10	60	60						130
DANEMARK	50				10	10				10		30
CEE à 9	1 020	40	10	10	190	130		120	40	280	10	780
P. ALP. : SUISSE	50		90	10		20		30		20		80
AUTRICHE					20	10			10			40
PAYS SCANDINAVES	90				10	50			30		10	100
PAYS MÉRIDIONAUX	40			10	40	30		10	10	10		110
EUROPE	1 200	40	100	30	260	240		160	90	310	20	1 110
ANZAS : AUSTR.-NZ	150	20	20			90			20			110
AFS				10	10	150			20	- 10		180
P. INDUSTRIALISÉS	2 040	300	100	90	470	580		190	150	440	20	1 840
PVD	1 090	40	110	50	70	200		90	20	100		630
dont : OPEP	160	40	50	30	30	150		70		60		340
NPI	270		40	10	30	20		10	20	30		120
AUTRES	860		20	10	10	30		10		10		70
TOTAL GÉNÉRAL	3 130	340	210	140	540	780		280	170	540	20	2 470
DIFFÉRENCE						230			160			390
TOTAL FMI	3 130	340	210	140	540	550		280	10	540	20	2 080

(millions de DTS)

AUTRES EUROPE				TOTAL EUROPE	ANZAS		TOTAL PAYS INDUSTRIALISÉS	TOTAL PVD DONT :	OPEP	NPI	AUTRES	TOTAL GÉNÉRAL	DIFFÉRENCE	TOTAL FMI
PAYS ALPINS		PAYS SCANDINAVES	PAYS MÉRIDIONAUX		AUSTRALIE-NZ	AFS								
SUISSE	AUTRICHE													
110		-10	10	560 80 10			770 670 120	60	20	30	10	830 670 120	50	830 670 70
50		10		190			290	10			10	300		300
		20		90			340					340		340
10		40		250	60	20	650	100	60	20	20	750	300	450
				-40			-30					-30		-30
170		20		260			390	30	10	20		420		420
				170			270	10			10	280		280
100		50		280			410					410		410
		40		70			120					120		120
330		180		1 290	80	20	2 440	150	70	40	40	2 590	300	2 290
				80			220	30	10	20		250	250	
10				50			50					50		50
		40		140			230					230		230
80	10		10	210			250	60	10		50	310		310
420	10	220	10	1 770	60	20	3 190	240	90	60	90	3 430	550	2 880
30		10		160	20		360	10		10		370		370
50				230			230					230		230
610	10	220	20	2 800	80	20	5 340	310	110	100	100	5 650	600	5 050
40		50		620	20	10	1 890	80	30	20	10	1 960	250	1 700
30		20		390			640	20	20			660		660
		20		140	10		460	30	10	10	10	490	50	440
10		10		90	10	10	790	10		10		800	200	600
650	10	270	20	3 420	100	30	7 230	370	140	120	110	7 600	950	6 750
650				1 040			1 040	350	140	110	100	1 390		
	10	270	20	2 380	100	30	6 190	20		10	10	6 210		

**ANNÉE 1970 Flux d'investissements directs
(sans profits réinvestis)**

Pays d'accueil	Pays investisseurs	ÉTATS-UNIS	CANADA	JAPON	CEE							TOTAL CEE à 9	
					FRANCE	RFA	ILES BRITAN.		ITALIE	UEBL	PAYS-BAS		DANEMARK
							GB	EIRE					
ÉTATS-UNIS		240		-30	50	530			10	110		870	
CANADA	760		10	20	50	20						90	
JAPON	120				10							10	
FRANCE	330		10		30	30		20	50	50		180	
RFA	260	-20	20	20		20			10	110	10	170	
ILES BRIT. : GB	620	-20	10	20	30				10	90		150	
EIRE	-10					40						40	
ITALIE	100			30	20	30				20		110	
UEBL	170		10	10	90	50		-20		50		180	
PAYS-BAS	130	20	10	20	80	50			50			200	
DANEMARK	50				40	30				10		80	
CEE à 9	1 650	-20	60	100	290	250			130	330	10	1 110	
P. ALP. : SUISSE	30		30	30	50			20		20		120	
AUTRICHE	10				30			10				40	
PAYS SCANDINAVES	70				10	10					10	30	
PAYS MÉRIDIONAUX	140			20	60	20		10	10	10		130	
EUROPE	1 900		90	150	440	280		40	140	360	20	1 430	
ANZAS : AUSTR.-NZ	230	20	100	10	10	100						120	
AFS	60					50				20		70	
P. INDUSTRIALISÉS	3 070	270	200	150	560	980		40	150	490	20	2 390	
PVD	1 340	30	160	60	130	120		70	30	120	10	540	
dont : OPEP	180		20	50	40	80		40		70		260	
NPI	320	30	100	10	70	20		30	30	40	10	210	
AUTRES	840		40		20	20				10		50	
TOTAL GÉNÉRAL	4 410	300	360	210	890	1 100		110	180	610	30	2 930	
DIFFÉRENCE						560			20	60		640	
TOTAL FMI	4 410	300	360	210	890	540		110	160	550	30	2 290	

(millions de DTS)

AUTRES EUROPE				TOTAL EUROPE	ANZAS		TOTAL PAYS INDUSTRIALISÉS	TOTAL PVD DONT :	OPEP	NPI	AUTRES	TOTAL GÉNÉRAL	DIFFÉRENCE	TOTAL FMI
PAYS ALPINS		PAYS SCANDINAVES	PAYS MÉRIDIONAUX		AUSTRALIE-NZ	AFS								
SUISSE	AUTRICHE													
60				730			970	60	30	20	10	1 030		1 030
- 30		30		90		20	880					880		880
				10			130					130	40	90
50		20		250			590	10			10	600		600
- 80	10	20		120			380	40		30	10	420		420
140		50		340	30	20	1 000	40	30		10	1 040	620	420
				40			30					30		30
350		10	30	500			600	10		10		610		610
- 40				140			320					320		320
100		60		360			520	20	10	10		540		540
				80			130	- 30			- 30	100		100
520	10	160	30	1 630	30	20	3 670	90	40	50		3 660	620	3 040
				120			180	20	10	10		200	200	
50				90			100					100		100
40		50		120			190					190		190
20		10	20	180			320	80	20	30	30	400		400
630	10	220	50	2 340	30	20	4 360	190	70	90	30	4 550	820	3 730
130		30		280	10		640	30		20	10	670		670
130				200	20		290	50	30	20		340		340
920	10	280	50	3 650	60	20	7 270	330	130	150	50	7 600	860	6 740
80		20		640	30		2 200	100	30	50	20	2 300	980	1 320
30				310			510	40	20	10	10	560		550
30		20		260	10		720	30	10	20		750	180	570
20				70	20		970	30		20	10	1 000	800	200
1 000	10	300	50	4 280	90	20	9 470	430	160	200	70	9 900	1 840	8 060
1 000				1 640			1 640	400	160	180	60	2 040		
	10	300	50	2 650	90	20	7 830	30		20	10	7 860		9 900

**ANNÉE 1971 Flux d'investissements directs
(sans profits réinvestis)**

Pays d'accueil	Pays investisseurs	ÉTATS-UNIS	CANADA	JAPON	CEE							TOTAL CEE à 9	
					FRANCE	RFA	ILES BRITAN.		ITALIE	UEBL	PAYS-BAS		DANEMARK
							GB	EIRE					
ÉTATS-UNIS			80	-560	30	50	190		10	-20			260
CANADA	80			40	30	60	80						170
JAPON	310	10								10			10
FRANCE	250					80	60		20	30	70		260
RFA	490	20	10	40			210		40	20	30	20	360
ILES BRIT. : GB	720	30	20	10					130	20	200		360
EIRE						10	20						30
ITALIE	330				10	10	80				20		120
UEBL	180				30	100					110		240
PAYS-BAS	100	-10		20	50	120		10		60			260
DANEMARK	20	10				20							20
CEE à 9	2 090	50	30	110	270	490		200	130	430	20		1 650
P. ALP. : SUISSE	-40	40	600	20	90	50		100			30		290
AUTRICHE	30				40								40
PAYS SCANDINAVES	60	20	10	10	50	30			10			20	120
PAYS MÉRIDIONAUX	70		20	20	120	70		10					220
EUROPE	2 210	110	660	180	570	640		310	140	460	40		2 320
ANZAS : AUSTR.-NZ	270	20	80	10	20	280			10	-180			120
AFS	50					130			20	10			160
P. INDUSTRIALISÉS	2 900	220	220	230	700	1 300		320	160	290	40		3 040
PVD	1 530	20	140	60	90	220		80	20	200	10		660
dont : OPEP	200	10	20	50	20	110		60		130			370
NPI	300	10	100		60	60		20	10	50	10		210
AUTRES	1 030		20	10	10	50			10	20			100
TOTAL GÉNÉRAL	4 430	240	360	290	790	1 620		400	180	490	50		3 720
DIFFÉRENCE						680							680
TOTAL FMI	4 430	240	360	290	790	640		400	180	490	50		3 040

(millions de DTS)

AUTRES EUROPEES				TOTAL EUROPE	ANZAS		TOTAL PAYS INDUSTRIALISÉS	TOTAL PVD DONT :	OPEP	NPI	AUTRES	TOTAL GÉNÉRAL	DIFFÉRENCE	TOTAL FMI
PAYS ALPINS		PAYS SCANDINAVES	PAYS MÉRIDIONAUX		AUSTRALIE-NZ	AFS								
SUISSE	AUTRICHE													
- 60		20		220			- 260	80	20	50	10	- 180		- 180
620		30		820		10	930					930		930
				10			330					330	120	210
- 60	10	20		280			510	10			10	520		520
- 160				330			850	70	20	40	10	920		920
				200			970					970	340	630
				30			30					30		30
50			10	180			510	10		10		520		520
20				260			440	10		10		450		450
130				390		10	490	90	60	20	10	580		580
20		60		100			130					130		130
	10	80	10	1750		10	3 930	190	80	80	30	4 120	340	3 780
	10			300			900					900	900	
				50			80					80		80
		10		130			220					220		220
	20		10	250			340	30	10	10	10	370		370
10	40	90	20	2 480		10	5 470	220	90	90	40	5 690	1 240	4 450
390		30		540	20	10	940					940		940
50				210			260					260		260
1 010	40	170	20	4 280	20	30	7 670	300	110	140	50	7 970	1 360	6 610
90		80	10	880	40		2 690	140	80	40	20	2 730	1 080	1 650
40		20		430			660	70	60	10		730	190	540
40		50		300			710	20	10	10		730	110	620
10		10	10	130	40		1 220	50	10	20	20	1 270	780	490
1 100	40	250	30	5 140	60	30	10 260	440	190	190	70	10 700	2 440	8 260
1 100				1 780			1 780	420	190	180	60	2 200		
	40	250	30	3 380	60	30	8 480	20		10	10	8 500		10 700

**ANNÉE 1972 Flux d'investissements directs
(sans profits réinvestis)**

Pays d'accueil	Pays investisseurs	CEE										TOTAL CEE à 9	
		ÉTATS-UNIS	CANADA	JAPON	FRANCE	RFA	ILES BRITAN.		ITALIE	UEBL	PAYS-BAS		DANEMARK
							GB	EIRE					
ÉTATS-UNIS		230				30	80		10	- 50	40		90
CANADA	350		20	10		60	- 20						60
JAPON	200	10										10	10
FRANCE	150	10	10		90	60		30	80	70			330
RFA	590	10	70	70		80		10	60	310			530
ILES BRIT. : GB		30	50	30	10			- 60	10	110	50		150
EIRE	10					20							20
ITALIE	50	10		40	30	50			20	20			160
UEBL	130		10	90	330	50				50			520
PAYS-BAS	70	30	10	20	60	210			- 10				280
DANEMARK	20					100				10			110
CEE à 9	1 020	90	150	250	520	570		- 20	160	570	50		2 100
P. ALP. : SUISSE	- 70	- 30	170		150			140	- 10	20			300
AUTRICHE					30								30
PAYS SCANDINAVES	30			10		10					60		80
PAYS MÉRIDIONAUX	70		10	30	230			10		10	10		290
EUROPE	1 050	60	330	290	930	580		130	150	600	120		2 800
ANZAS : AUSTR.-NZ	210		80			250							260
AFS	20				10	20							30
P. INDUSTRIALISÉS	1 830	300	430	300	1 030	890		140	100	840	130		3 230
PVD	1 130	70	240	150	140	70		60	30	160	10		820
dont : OPEP	180	40	50	100	20	50		30	10	130			340
NPI	390	30	150	20	100	10		30	20	30			210
AUTRES	560		40	30	20	10					10		70
TOTAL GÉNÉRAL	2 960	370	870	450	1 170	960		200	130	800	140		3 850
DIFFÉRENCE						340				130			470
TOTAL FMI	2 960	370	870	450	1 170	620		200	130	670	140		3 380

(millions de DTS)

AUTRES EUROPE				TOTAL EUROPE	ANZAS		TOTAL PAYS INDUSTRIALISÉS	TOTAL PVD DONT :	OPEP	NPI	AUTRES	TOTAL GÉNÉRAL	DIFFÉRENCE	TOTAL FMI
PAYS ALPINS		PAYS SCANDINAVES	PAYS MÉRIDIONAUX		AUSTRALIE-NZ	AFS								
SUISSE	AUTRICHE													
		20	10	120			350		- 20	20		350		350
100		50		200	10		580					580		580
				10			220	10		10		230	70	160
100		10	10	450			820	10			10	830		630
120	10	20		680			1 350	40	10	20	10	1 390		1 390
100		40		290	10		380	40	30	10		420	180	240
				20			30					30		30
300	10			470			530	30	20	10		580	1 100	1 880
				520			680	20		10	10	680	320	360
50		50		380		10	500	60	30	30		580		560
		20		130			150					150		150
670	20	140	10	2 940	10	10	4 220	200	90	80	30	4 420	- 600	5 020
				300			370	30	20	10		400	400	
30			10	70			70					70		70
50		50		180			210					210		210
60	10	10	10	380			480	80	20	20	40	540		540
810	30	200	30	3 870	- 10	10	5 330	310	130	110	70	5 840	- 200	5 840
140				390	20		700	60		30	30	780		760
40				70	10		100	10			10	110		110
1 090	30	270	40	4 880	50	10	7 280	390	110	170	110	7 870	- 130	8 800
110		30		780	20	10	2 230	100	40	50	10	2 330	110	2 220
100				440			710	30	20	10		740		740
10		20		240	20		830	20		20		850	60	790
		10		80		10	690	50	20	20	10	740	50	690
1 200	30	300	40	5 420	70	20	9 510	490	150	220	120	10 000	- 20	10 020
1 200				1 870			1 870	450	150	190	110	2 120		
	30	300	40	3 750	70	20	7 840	40		30	10	7 880		10 000

**ANNÉE 1973 Flux d'investissements directs
(sans profits réinvestis)**

Pays d'accueil	Pays investisseurs	ÉTATS-UNIS	CANADA	JAPON	CEE							TOTAL CEE à 9	
					FRANCE	RFA	ILES BRITAN.		ITALIE	UEBL	PAYS-BAS		DANEMARK
							GB	EIRE					
ÉTATS-UNIS			320	240	120	-140	490		10	220	50		750
CANADA	490			70	40	10	180				20		230
JAPON	30	10			20	10							30
FRANCE	340	10				110	220	10	30	80	120		570
RFA	770	20	20	50			80		20	40	100	10	300
ILES BRIT. : GB	710	170	340	60	30			10	10		110	10	230
EIRE							30				10		40
ITALIE	170			20	100								120
UEBL	100			70	40	50		60			180		400
PAYS-BAS	150	-30	30	50	20	400				30			500
DANEMARK	40					100							100
CEE à 9	2 280	170	390	250	300	880	20	120	150	520	20		2 260
P. ALP. : SUISSE	180	30	230	40	400			20					460
AUTRICHE					20								20
PAYS SCANDINAVES	110			10	20	50						50	130
PAYS MÉRIDIONAUX	10		10	30	220	20		30		20			320
EUROPE	2 580	200	630	330	960	950	20	170	150	540	70		3 190
ANZAS : AUSTR.-NZ	30		40	10		-350					-10		-350
AFS	70				10								10
P. INDUSTRIALISÉS	3 200	530	980	520	850	1 250	20	180	370	600	70		3 880
PVD	-460	110	610	90	290	1 200		40	30	170	10		1 830
dont : OPEP	-1 520	10	60	30	-40	1 000		10		150			1 150
NPI	420	80	500	10	300	200		20	20	20	10		580
AUTRES	640	20	50	50	30			10	10				100
TOTAL GÉNÉRAL	2 740	640	1 590	610	1 140	2 450	20	220	400	770	80		5 690
DIFFÉRENCE						850	20		250				1 120
TOTAL FMI	2 740	640	1 590	610	1 140	1 600		200	150	770	80		4 570

(millions de DTS)

AUTRES EUROPE				TOTAL EUROPE	ANZAS		TOTAL PAYS INDUSTRIALISÉS	TOTAL PVD DONT :	OPEP	NPI	AUTRES	TOTAL GÉNÉRAL	DIFFÉRENCE	TOTAL FMI
PAYS ALPINS		PAYS SCANDINAVES	PAYS MÉRIDIONAUX		AUSTRALIE-NZ	AFS								
SUISSE	AUTRICHE													
180		20		950	10		1 520	80		40	20	1 580		1 580
-100				130			890					890		890
				30			70	-20		-20		50	80	-30
			10	580			930	10			10	940		940
120	20	40	10	490		10	1 310	50	10	30	10	1 360		1 360
-80		60		230	20		1 470	100	50	20	30	1 570	780	790
				40			40					40		40
190			30	340			510	10			10	520		520
10				410			510	80		50	30	590		590
20		10		530		20	700	20	20			720		720
		40		140			180					180		180
280	20	150	50	2 760	20	30	5 850	270	80	100	90	5 920	780	5 140
				460			900					900	900	
50				70			70	20			20	90		90
		10		140			250					250		250
160		70	30	580			800	80	20	20	20	880		880
490	20	230	80	4 010	20	30	7 470	350	100	120	130	7 820	1 680	6 140
-140				-490	20		-400	40		30	10	-360		-360
-70				-60	10		20					20		20
380	20	250	80	4 570	80	30	9 370	430	100	170	160	9 800	1 780	8 040
60	10	50		1 950	10	10	2 230	170	100	40	30	2 400	-210	2 610
30				1 180			-270	70	80	10		-200	-530	330
20	10	40		850			1 650	50	10	30	10	1 700	210	1 490
10		10		120	10	10	850	50	30		20	900	110	790
420	30	300	80	6 520	70	40	11 600	600	200	210	180	12 200	1 550	10 650
420				1 540			1 540	560	200	180	180	2 100		
	30	300	80	4 980	70	40	10 060	40		30	10	10 100		

**ANNÉE 1974 Flux d'investissements directs
(sans profits réinvestis)**

Pays d'accueil \ Pays investisseurs	ÉTATS-UNIS	CANADA	JAPON	CEE								TOTAL CEE à 9
				FRANCE	RFA	ILES BRITAN.		ITALIE	UEBL	PAYS-BAS	DANEMARK	
						GB	EIRE					
ÉTATS-UNIS		540	190	200	520	170		50	100	400	10	1 450
CANADA	530			20	30	- 20				30		60
JAPON	370	10			20					10		30
FRANCE	320	10	10		190	230		30	40	210		700
RFA	100	40	80	80		140			80	180	10	450
ILES BRIT. : GB	670	80	200	130	70		10		70	430	30	740
EIRE	40				10					10		20
ITALIE	280			30	50	20				40		140
UEBL	250		50	40	70			10		100		220
PAYS-BAS	430		30	40	60	310			30			440
DANEMARK	100				20	30				30		80
CEE à 9	2 190	130	370	300	470	730	10	40	220	980	40	2 790
P. ALP. : SUISSE	320	- 90	170	20	20	110		40		30		220
AUTRICHE	70				30			20				50
PAYS SCANDINAVES	220					40				10	30	80
PAYS MÉRIDIONAUX	250		30	40	120	40			20	10		230
EUROPE	3 050	40	570	360	640	920	10	100	240	1 030	70	3 370
ANZAS : AUSTR.-NZ	200	10	70	20	40	130				10		200
AFS	130			20	30	170						220
P. INDUSTRIALISÉS	4 280	600	630	620	1 280	1 370	10	150	340	1 480	80	5 330
PVD	- 3200	90	730	40	140	610		20	20	240	10	1 080
dont : OPEP	- 6300	20	200	80	30	500		10	10	190		820
NPI	920	70	430	20	80	80		10		50	10	250
AUTRES	2 180		100	- 60	30	30			10			10
TOTAL GÉNÉRAL	1 080	690	1 560	660	1 420	1 980	10	170	360	1 720	90	6 410
DIFFÉRENCE				100	200	570	10		40	300	90	1 310
TOTAL FMI	1 080	690	1 560	560	1 220	1 410		170	320	1 420		5 100

(millions de DTS)

AUTRES EUROPE				TOTAL EUROPE	ANZAS		TOTAL PAYS INDUSTRIALISÉS	TOTAL PVD DONT :	OPEP	NPI	AUTRES	TOTAL GÉNÉRAL	DIFFÉRENCE	TOTAL FMI
PAYS ALPINS		PAYS SCANDINAVES	PAYS MÉRIDIONAUX		AUSTRALIE-NZ	AFS								
SUISSE	AUTRICHE													
430		70	50	2 000			2 730	340	100	200	40	3 070		3 070
70		20		150	20	20	720					720		720
				30			410	10		10		420	250	170
470			10	1 180			1 520	20	10		10	1 540		1 540
500	10	30		990			1 210	430	400	10	20	1 640		1 640
800		210		1 760	60	50	2 810	100	70	20	10	2 910	1 780	1 150
				20			60					60	20	40
70				210			490	10		10		500		500
290				510			810	90	10	50	30	900		900
260		30	10	220		20	700	90	10	70	10	790		790
70		50		200			300					300	300	
1 940	10	320	20	5 080	80	70	7 900	740	500	180	80	8 640	2 080	6 660
				220			620					620	620	
10			10	70			140					140		140
40		50		170			390					390		390
10	10		20	270			550	50	30		20	600		600
2 000	20	370	50	5 810	60	70	9 600	790	530	160	100	10 390	2 700	7 690
240		30		470	20		770	40		20	20	810		810
200				420			560	30		10	20	580		580
2 940	20	490	100	8 880	100	90	14 780	1 210	630	400	180	15 990	2 950	13 040
100		60	10	1 250	50	10	-1 070	280	170	80	30	-790	290	-1080
20		10		850			-5 230	180	140	30	10	-5 050	-1410	-3 610
80		50		380	30		1 830	40		30	10	1 870	140	1 730
			10	20	20	10	2 330	80	30	20	10	2 390	1 590	800
3 040	20	550	110	10 130	150	100	13 710	1 490	800	480	200	15 200	3 240	11 960
3 040		50	10	4 410			4 410	1 430	800	480	140	5 840		
	20	500	100	5 720	150	100	9 300	80			80	9 360		

**ANNÉE 1975 Flux d'investissements directs
(sans profits réinvestis)**

Pays d'accueil \ Pays investisseurs	CEE											TOTAL CEE à 9
	ÉTATS-UNIS	CANADA	JAPON	FRANCE	RFA	ILES BRITAN.		ITALIE	UEBL	PAYS-BAS	DANEMARK	
						GB	EIRE					
ÉTATS-UNIS		-30	290	130	-140	300		70	40	260	10	670
CANADA	340			20	70	-20			10	10		90
JAPON	-20	20			10				10		10	30
FRANCE	300	10	20		140	100		50	70	120		480
RFA	400	20	40	60		-20			50	70	10	170
ILES BRIT. : GB	780	20	-20	150	160		10	90	20	200	30	880
EIRE	50		40									
ITALIE	20		10	60	40	-20			20	20		120
UEBL	140	10		50	100					290		440
PAYS-BAS	-80	10	10	10	70	40			-30			90
DANEMARK	-60	10			10	100				10		120
CEE à 9	1 550	80	100	330	520	200	10	140	130	710	40	2 080
P.AL.P. : SUISSE	-30	470		180	360	-30				60		550
AUTRICHE					50							50
PAYS SCANDINAVES	50		10	100		20			10			130
PAYS MÉRIDIONAUX	270		30	30	90	30		10		30		180
EUROPE	1 840	550	140	620	1 020	220	10	150	140	800	40	3 000
ANZAS : AUSTR.-NZ	100		40			30				-20		10
AFS	40			30	40	30						100
P. INDUSTRIALISÉS	2 300	540	470	800	1 000	580	10	220	200	1 050	60	3 900
PVD	2 770	200	990	310	280	100		60	30	310	10	1 100
dont : OPEP	1 620	100	250	200	20	30			10	230		480
NPI	400	100	460	60	180	70		60	10	70	10	440
AUTRES	750		280	50	100				10	10		170
TOTAL GÉNÉRAL	5 070	740	1 480	1 110	1 280	660	10	280	230	1 380	70	5 000
DIFFÉRENCE						250	10		100			360
TOTAL FMI	5 070	740	1 480	1 110	1 280	410		280	130	1 380	70	4 640

(millions de DTS)

AUTRES EUROPE				TOTAL EUROPE	ANZAS		TOTAL PAYS INDUSTRIALISÉS	TOTAL PVD DONT :	OPEP	NPI	AUTRES	TOTAL GÉNÉRAL	DIFFERENCE	TOTAL FMI
PAYS ALPINS		PAYS SCANDINAVES	PAYS MÉRIDIONAUX		AUSTRALIE-NZ	AFS								
SUISSE	AUTRICHE													
80		60	10	820	20	20	1 120	60	-30	60	30	1 180		1 180
150				240			580					580		580
50				80	10		90	100	10	70	20	190		190
270		30	20	800		10	1 140	50	30		20	1 190		1 190
-60		10		120			580	130	190	-60		710		710
230		100	-50	940	30	50	1 800	210	150	50	10	2 010	1 490	520
		40		40			130					130		130
350				470			600	20	10		10	620		620
100				540			690	70	10		30	760		760
500		70		660		10	610	200	180	20		810		810
60		90		270			220					220		220
1 450		340	-30	3 840	30	70	5 670	680	570	40	70	6 350	1 490	4 860
	10			560			1 000	70	50	10	10	1 070	1 070	
20			10	80			80					80		80
80		20		230			290					290		290
40	10		-100	140			440	70	40	10	20	510		510
1 590	20	360	-120	4 850	30	70	7 480	820	660	60	100	8 300	2 560	5 740
-60				-50			90					90		90
10				110			160					160		160
1 820	20	420	-110	6 060	60	90	9 510	980	640	210	150	10 490	2 560	7 930
80		30	30	1 240		10	6 210	200	110	40	50	6 410	-50	6 460
20			20	530			2 600	130	110	10	10	2 830		2 830
60		30	10	540			1 500	60		30	30	1 560	-50	1 610
				170		10	1 210	10			10	1 220		1 220
1 900	20	450	-80	7 290	60	100	14 720	180	750	250	200	15 900	2 510	13 390
1 900				2 260			2 260	990	580	150	280	3 250		
	20	450	-80	5 030	60	100	12 460	190	170	100	-80	12 650		

**ANNÉE 1976 - Flux d'investissements directs
(sans profits réinvestis)**

Pays d'accueil \ Pays investisseurs	CEE											TOTAL CEE à 9
	ÉTATS-UNIS	CANADA	JAPON	FRANCE	RFA	ILES BRITAN.		ITALIE	UEBL	PAYS-BAS	DANEMARK	
						GB	EIRE					
ÉTATS-UNIS		270	470	110	510	350			-20	380	-20	1 310
CANADA	100		20	40	80	60				-10		170
JAPON	200				10							10
FRANCE	-150	-10	20		130	180		80	120	140		630
RFA	460		90	80		80		10	30	230		430
ILES BRIT. : GB	750	20	40	170	60		40			90		360
EIRE	90		20	10	10	20						40
ITALIE	140			30	30	30				10		100
UEBL	120	10	20	120	160	60				200		540
PAYS-BAS	100	20	30	140		-190			-20			-70
DANEMARK	20					-10						-10
CEE à 9	1 530	40	220	550	390	170	40	70	130	670		2 020
P. ALP. : SUISSE	90			210	120	70				70		470
AUTRICHE	20				30	10						40
PAYS SCANDINAVES	300			100	10	20					-50	80
PAYS MÉRIDIONAUX	150		20	20	-20	50				20		70
EUROPE	2 090	40	240	880	530	380	40	70	130	780	-50	2 680
ANZAS : AUSTR.-NZ	100		90	10	10	60			-10	40		110
AFS	10					10						10
P. INDUSTRIALISÉS	2 500	310	820	1 040	1 140	800	40	70	100	1 170	-70	4 290
PVD	880	220	900	420	540	580		70	150	210	10	1 980
dont . OPEP	840	80	330	200	80	80		50	50	170		630
NPI	200	120	440	70	330	420		20	70	40		950
AUTRES	-180	20	130	150	130	80			30		10	400
TOTAL GÉNÉRAL	3 380	530	1 720	1 480	1 680	1 380	40	140	250	1 380	-80	6 270
DIFFÉRENCE				40		340	40			410		830
TOTAL FMI	3 380	530	1 720	1 420	1 680	1 040		140	250	970	-80	5 440

(millions de DTS)

AUTRES EUROPE				TOTAL EUROPE	ANZAS		TOTAL PAYS INDUSTRIALISÉS	TOTAL PVD DONT :	OPEP	NPI	AUTRES	TOTAL GÉNÉRAL	DIFFÉRENCE	TOTAL FMI
PAYS ALPINS		PAYS SCANDINAVES	PAYS MÉRIDIONAUX		AUSTRALIE-NZ	AFS								
SUISSE	AUTRICHE													
80		50		1 440	30		2 210	120	20	70	30	2 330		2 330
530		10		- 350			- 230					- 230		- 230
				10			210	30		30		240	140	100
270		30	20	950			810	80	40	20	20	890		890
140	10	60	10	650			1 200	20		20		1 220	310	910
				360	10		1 180	40	20	10	10	1 220	920	300
				40			150					150		150
				100			240					240	160	80
- 20				520			670	30	10		20	700		700
30				- 40			110	190	100	90		300		300
				- 10			10	- 10			- 10		170	- 170
420	10	90	30	2 570	10		4 370	350	170	140	40	4 720	1 560	3 180
	10	30		510			600					600	600	
		10	20	70			90					90		90
				80			380					380	10	370
	30	50	10	160			330					330		330
420	50	180	60	3 390	10		5 770	350	170	140	40	6 120	2 170	3 950
100				210	20		420	30		30		450	70	380
				10			20					20		20
70	50	240	60	4 710	60		6 400	530	190	270	70	8 930	2 380	6 550
200		400		2 580	50	30	4 660	210	110	60	40	4 870	2 770	2 100
				630			1 880	60	50	10		1 940	2 580	- 640
200		200		1 350	30		2 140	70	30	30	10	2 210	290	1 920
		200		600	20	30	640	60	30	20	30	720	- 100	820
270	50	640	60	7 290	110	30	13 060	740	300	330	110	13 800	5 150	8 650
270				1 100			1 100	230	130	- 80	180	1 330		
	50	640	60	6 190	110	30	11 960	510	170	410	- 70	12 470		

**ANNÉE 1977 Flux d'investissements directs
(sans profits réinvestis)**

Pays d'accueil	Pays investisseurs	CEE										TOTAL CEE à 9	
		ÉTATS-UNIS	CANADA	JAPON	FRANCE	RFA	ILES BRITAN.		ITALIE	UEBL	PAYS-BAS		DANEMARK
							GB	EIRE					
ÉTATS-UNIS		40	360	120	310	280			100	400	20	1 230	
CANADA	- 210		20	30	110	- 40			10	10		120	
JAPON	110			20	10				20			50	
FRANCE	60	10	40		210	170		60	130	280		850	
RFA	480	10	60	110		270				80	10	470	
ILES BRIT. : GB	1 140	20	140	190	50		20	20	20	300		600	
EIRE	80				10	20						30	
ITALIE	- 50		10	20	30	30			120	100		300	
UEBL	540	20	20	120	200	30				70		420	
PAYS-BAS	60		20		60	50			- 60			50	
DANEMARK					20	10				20		50	
CEE à 9	2 290	60	290	440	560	560	20	80	210	650	10	2 770	
P. ALP. : SUISSE	- 170	370		130	260	30		280		10		710	
AUTRICHE					40	20		20				80	
PAYS SCANDINAVES	330	10		120	10	40					110	280	
PAYS MÉRIDIONAUX	50	10	10	60	90	100		20	10	20		300	
EUROPE	2 500	450	300	750	980	770	20	400	220	680	120	4 140	
ANZAS : AUSTR.-NZ	50		70	40	40	100				10		190	
AFS	30												
P. INDUSTRIALISÉS	2 480	490	750	960	1 450	1 110	20	400	350	1 300	140	5 730	
PVD	2 320	150	660	50	440	1 890		70	70	450		2 970	
dont : OPEP	570	20	210	- 100	60	1 300		30	20	360		1 670	
NPI	220	130	300	50	300	400		40	30	90		810	
AUTRES	1 530		150	100	80	190			20			390	
TOTAL GÉNÉRAL	4 800	640	1 410	1 010	1 890	3 000	20	470	420	1 750	140	8 700	
DIFFÉRENCE	600	50				2 190	20		120	350	120	2 800	
TOTAL FMI	4 200	590	1 410	1 010	1 890	810		470	300	1 400	20	5 900	

(millions de DTS)

AUTRES EUROPE				TOTAL EUROPE	ANZAS		TOTAL PAYS INDUSTRIALISÉS	TOTAL PVD DONT :	OPEP	NPI	AUTRES	TOTAL GÉNÉRAL	DIFFERENCE	TOTAL FMI
PAYS ALPINS		PAYS SCANDINAVES	PAYS MÉRIDIONAUX		AUSTRALIE-NZ	AFS								
SUISSE	AUTRICHE													
260		70	-20	1 540	-30		1 910	-80	10		-90	1 830	310	1 520
550				870	30	10	520	-110	-110			410		410
				50	10		170	10		10		180	160	20
280		30	30	1 190			1 300	160	100	20	40	1 480		1 480
100	10	20		600			1 130	20	-10	20	10	1 150	210	940
		50		850	50		2 000	80	50	20	10	2 080	1 560	520
		10		40			120					120		120
350	20	50	20	740			700	270	250	10	10	970		970
-80				340			920	10		10		930		930
40				90			170	120	110	10		290		290
		30		80			80					80		80
690	30	190	50	3 730	50		6 420	660	500	90	70	7 080	1 770	5 310
	20	200		930			1 130	40	30	10		1 170	1 170	
30				110			110					110		110
		30		310			650					650	40	610
	20	50	10	380			450	20	20			470		470
720	70	470	60	5 460	50		8 760	720	550	100	70	9 480	2 980	6 500
110				300	20	20	480	30		20	10	490		490
							30					30	130	-100
640	70	540	40	8 020	80	30	11 850	570	450	130	-10	12 420	3 580	8 840
120		130	10	3 230	50	30	6 440	240	100	60	80	6 680	1 720	4 960
20		20		1 710			2 510	140	70	20	50	2 650	510	2 140
100		100		1 110	30		1 790	40	10	30		1 830	360	1 470
		10	10	410	20	30	2 140	60	20	10	30	2 200	850	1 350
780	70	670	50	11 250	130	60	18 290	810	550	190	70	19 100	5 300	13 800
780			50	4 610			5 260	420	380	90		5 680		
	70	670		6 640	130	60	13 030	390	220	100	70	13 420		

**ANNÉE 1978 Flux d'investissements directs
(sans profits réinvestis)**

Pays d'accueil	Pays investisseurs												TOTAL CEE à 9
	ÉTATS-UNIS	CANADA	JAPON	FRANCE	RFA	ILES BRITAN.		ITALIE	UEBL	PAYS-BAS	DANEMARK		
						GB	EIRE						
ÉTATS-UNIS		360	620	80	810	640		- 30		780		2 280	
CANADA	- 480		50	60	180	10						230	
JAPON	30	10		20	20	30						70	
FRANCE	140		10		270	280		120	210	360	20	1 160	
RFA	90		40	110		290	10		120		20	550	
ILES BRIT. : GB	1 250	20	- 30	100	100		20	- 10	20	240	20	590	
EIRE	60		30	20	20	50						90	
ITALIE	140	70		70	40	30			10	30		180	
UEBL	20	200	20	160	230	20				40		450	
PAYS-BAS	- 10			- 10	50	100			40			180	
DANEMARK	50				30	10				10		50	
CEE à 9	1 740	290	70	450	740	780	30	110	400	680	60	3 250	
P. ALP. : SUISSE	300	280	10	100	90	90				- 170		110	
AUTRICHE	60				60	10						70	
PAYS SCANDINAVES		60	10		10	10			20	100	20	160	
PAYS MÉRIDIONAUX	- 150		10	240	100	40		20	20	50		470	
EUROPE	1 950	630	100	790	1 000	930	30	130	440	680	80	4 060	
ANZAS : AUSTR.-NZ	220	40	100	50	10	30						90	
AFS	60									10		10	
P. INDUSTRIALISÉS	1 780	1 040	870	1 000	2 000	1 640	30	100	440	1 450	80	6 740	
PVD	2 120	600	1 000	430	380	1 030		30	10	400		2 280	
dont : OPEP	330	100	500		50	300		10		200		580	
NPI	500	400	300	40	200	400		20		150		810	
AUTRES	1 290	100	200	390	110	330			10	50		890	
TOTAL GÉNÉRAL	3 900	1 640	1 870	1 430	2 380	2 670	30	130	450	1 850	80	9 000	
DIFFÉRENCE	140					1 300				390		1 690	
TOTAL FMI	3 760	1 640	1 870	1 430	2 380	1 370	30	130	450	1 480	80	7 310	

(millions de DTS)

AUTRES EUROPE				TOTAL EUROPE	ANZAS		TOTAL PAYS INDUSTRIALISES	TOTAL PVD DONT :	OPEP	NPI	AUTRES	TOTAL GÉNÉRAL	DIFFÉRENCE	TOTAL FMI
PAYS ALPINS		PAYS SCANDINAVES	PAYS MÉRIDIONAUX		AUSTRALIE-NZ	AFS								
SUISSE	AUTRICHE													
190		150	100	2 720	80		3 760	480	90	300	90	4 240	1 060	3 180
240		30		500	20		90					90	20	70
				70	10		120					120	120	
450			30	1 640	- 30		1 760	200	100	20	80	1 960		1 960
150	10	100	10	820			950	390	350	20	20	1 340	350	990
50		20		660	- 10	20	1 910	80	30	20	10	1 970	1 150	820
		20		110			200					200	200	
				180			390	20	20			410		410
300		50		800			1 040	30	20		10	1 070		1 070
180		- 20		340			330	150	100	40	10	480		480
				50			100					100	20	80
130	10	170	40	4 600	- 40	20	6 680	850	620	100	130	7 530	1 720	5 810
				110			700	100	60	20	20	800	800	
				70			130					130		130
200		20		380			450					450		450
120	30		10	630			490	50	40	10		540		540
450	40	190	50	5 790	- 40	20	8 450	1 000	720	130	150	9 450	2 520	6 930
150				240	10		610					610		610
30				40			100					100		100
060	40	370	150	9 360	80	20	13 130	1 480	810	430	240	14 610	3 720	10 890
40	30	50		2 380	70	10	6 180	210	90	70	50	6 390	1 670	4 720
		10		570	10		1 510	90	50	30	10	1 600	250	1 350
30	20	30		890	30		2 120	80	10	40	30	2 200	680	1 520
10	10	10		920	30	10	2 550	40	30		10	2 590	740	1 850
100	70	420	150	11 740	130	30	19 310	1 690	900	500	290	21 000	5 390	15 610
100			50	3 840			3 980	1 370	700	380	290	5 350		
	70	420	100	7 900	130	30	15 330	320	200	120		16 650		

