

Zeitschrift: Revue économique et sociale : bulletin de la Société d'Etudes Economiques et Sociales
Band: 24 (1966)
Heft: 2

Artikel: Les investissements américains en Europe
Autor: Bauer, Gérard-F.
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-136039>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. [Siehe Rechtliche Hinweise.](#)

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. [Voir Informations légales.](#)

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. [See Legal notice.](#)

Download PDF: 06.10.2024

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>

Les investissements américains en Europe

Gérard-F. Bauer

président de la Fédération horlogère, Bienne

I. INTRODUCTION

Un phénomène de mouvements de capitaux, mais en sens inverse, s'était déjà produit entre la guerre de Sécession et la guerre de 1914-1918. On estime qu'à la fin du siècle, l'Europe possédait environ 15 % du capital total investi aux Etats-Unis ¹.

C'est ainsi que la majeure partie des *investissements extérieurs britanniques* s'est faite en Amérique du Nord. Important depuis le milieu du XIX^e siècle, l'investissement extérieur britannique atteint son apogée à la veille de la guerre de 1914 et représente alors près de 10 % du revenu national. Ces investissements se font souvent au détriment des investissements privés internes, puisque chaque baisse des exportations de capital (1890-1902) est compensée par une augmentation des emplois internes et vice versa (1902-1914). Il s'agit presque exclusivement de placements privés de portefeuille et il y a toujours une prime de risque entre la rémunération plus forte des capitaux exportés et celle des capitaux employés dans l'économie nationale.

L'*investissement extérieur français*, qui débute sensiblement à la même époque que le britannique et atteint comme lui son apogée à la veille de la guerre de 1914, vient en second dans le monde à cette époque. Il est beaucoup plus orienté par le gouvernement et les banques. C'est pourquoi on a dit que l'épargne française avait été « la servante de la diplomatie française » ².

La plus grande partie des portefeuilles anglais et français a été liquidée pour financer les deux guerres mondiales.

La Première Guerre mondiale a parachevé la transformation de l'économie américaine, dont la puissance a continuellement grandi depuis la guerre de Sécession. De nation débitrice, les Etats-Unis sont devenus les créanciers du reste du monde et un changement décisif s'est produit dans la circulation mondiale des capitaux. Les caractéristiques de cette situation, déjà évidentes entre les deux guerres, se sont accentuées depuis 1945.

Contrastant avec la situation forte des Etats-Unis, l'Europe occidentale a senti avec le plus de violence les effets défavorables des modifications subies par l'économie mondiale après 1919 et pendant et après la guerre de 1939-1945.

Aux effets de la perte dans ses investissements en pays extra-européens ³, il faut ajouter la charge du remboursement des dettes nouvelles contractées par l'Europe pendant la

¹ PIERRE URI; *Le Monde*, 24 février 1965.

² Les emprunts russes, dont on connaît le sort, représentaient, en 1912, 11 milliards de francs sur un portefeuille français de 45 milliards (Source: M. BYÉ: *Relations économiques internationales*, Dalloz, Paris 1959).

³ Les revenus de ces investissements représentaient en 1950-51 environ 28 % de ce qu'ils étaient en 1938 (Source: *Situation de l'Europe après la guerre*, ONU, Genève, 1963, p. 12).

guerre et immédiatement après ¹. En outre, la guerre et les modifications des prix sur les marchés mondiaux ont diminué les possibilités d'exportations et détérioré les termes de l'échange des produits européens.

Tous ces facteurs ont amené un renversement de la position traditionnelle de l'Europe occidentale dans le système des paiements internationaux. La dépendance croissante à l'égard de la zone dollar lui imposait d'intensifier ses exportations vers les Etats-Unis, d'autant plus qu'elle ne pouvait plus se procurer des dollars dans d'autres parties du monde.

Mais — pour donner une idée de l'ampleur du problème — si l'on avait voulu le résoudre uniquement par ce moyen, il aurait fallu *tripler*, par rapport à l'avant-guerre, le volume des exportations vers une région capable plus que jamais de se suffire à elle-même et dont le principal marché, les Etats-Unis, admettait bien les produits de base qui ne faisaient pas concurrence à ceux qu'il possédait, mais opposait une *protection* des plus efficaces contre l'entrée de la plupart des articles que l'Europe occidentale pouvait offrir.

En attendant de trouver des solutions qui remédient plus complètement au profond déséquilibre entre ses besoins et ses recettes en dollars, l'Europe occidentale a pu éviter la pénurie grave et le marasme industriel dont elle était menacée grâce, comme on le sait, aux Etats-Unis, qui ont bien voulu lui fournir l'aide financière dont elle avait besoin pour payer ses importations essentielles et qui ont facilité son grand effort d'investissement. Ce fut l'aide Marshall, dont la majeure partie (90 % sur un total de 13 milliards de dollars) a consisté en dons, le reste en prêts. Quelles que soient les critiques adressées à ses résultats, il est certain :

- a) que l'aide américaine a permis en un temps record la reconstruction de l'appareil de production européen: l'indice de la production industrielle passe de 100 en 1947 à 146 en 1950;
- b) qu'elle a facilité la réconciliation des belligérants européens, en rendant possible la mise en route de l'OECE et de l'UEP qui ont permis l'édification d'une économie européenne compétitive et libérale, contrairement à ce qui s'est passé après la Première Guerre;
- c) qu'elle a permis la réduction substantielle du déficit extérieur européen: de près de 3 milliards de dollars en 1948, celui-ci a été ramené à 600 millions de dollars en 1952 ².

Il faut noter à ce sujet que les dons privés américains, bien que considérables à cette époque-là (280 millions de dollars en moyenne annuelle de 1948 à 1952), ne suffisaient pas à eux seuls pour équilibrer les finances extérieures européennes. Quant aux capitaux privés américains, leur montant annuel (environ 78 millions de dollars en moyenne entre 1948 et 1952) était trop faible pour atténuer le fameux « dollar gap » dont souffrait l'Europe.

La période postérieure à 1945 a apporté ainsi des formes nouvelles dans les relations économiques internationales: à l'économie des échanges s'est substituée l'économie des dons et aux mouvements des capitaux privés s'est substituée l'aide financière publique.

¹ En 1946 et 1947, la Grande-Bretagne et la France ont emprunté aux Etats-Unis et au Canada plus de 8 milliards de dollars.

² ONU, *op. cit.*, p. 290.

II. LES INVESTISSEMENTS AMÉRICAINS EN EUROPE APRÈS 1952

La prépondérance des Etats-Unis comme fournisseurs de capital n'a pas cessé de s'affirmer après la guerre. Si les avoirs extérieurs des Etats-Unis en 1955 (45 milliards de dollars, selon les statistiques du Department of Commerce) sont encore équivalents, compte tenu des variations de prix, à ce qu'ont été les avoirs extérieurs britanniques en 1914, huit ans plus tard ils en font le double (88 milliards de dollars en 1963 et 98,7 milliards de dollars en 1964), dont plus d'un quart en Europe occidentale. Pour comparaison, il convient de noter que les avoirs étrangers aux Etats-Unis représentaient 51,5 milliards de dollars en 1963 et 56,8 milliards en 1964 ¹.

L'importance relative de ces investissements est bien différente de celle des investissements britanniques d'avant 1914. Pendant les quarante années précédant cette guerre, le placement extérieur du Royaume-Uni a absorbé annuellement 4 à 5 % du revenu national et a représenté 40 % de l'investissement total britannique.

D'un montant annuel moyen, de 1951 à 1964, de 4,8 milliards de dollars, le placement extérieur (privé et public) américain a absorbé annuellement environ 1 % du revenu national et a représenté environ 8 % des investissements privés internes.

A la différence des investissements britanniques, qui étaient presque exclusivement d'origine privée, les placements extérieurs américains sont gouvernementaux pour une bonne part. Toutefois, la proportion des capitaux d'origine gouvernementale est décroissante: de 40 % en 1950, elle passe, en 1964, à 23,6 % du total des avoirs américains à l'étranger. En même temps, la part des *investissements directs* (privés) s'accroît entre 1950 et 1964 de 37 % à 45 % du total des avoirs extérieurs américains (la part des investissements étrangers directs aux Etats-Unis a été de 19,2 % en 1950 et de 14,7 % en 1964 du total des avoirs étrangers aux Etats-Unis).

Dans le même intervalle, les *investissements directs américains* en Europe occidentale ont septuplé, tandis que dans l'ensemble, leur progression a été de 1 à 4. Les investissements directs européens aux Etats-Unis ont augmenté dans la proportion de 1 à 2,6 pendant la même période.

Dans les pays du Marché commun, les investissements directs américains ont augmenté de 1950 à 1964 dans la proportion de 1 à 8,5, et, en Grande-Bretagne, de 1 à 5,4, de sorte que leur total dans les pays de la CEE en 1964 dépasse largement le total pour la Grande-Bretagne: 5,318 millions de dollars contre 4,550 millions de dollars.

Les investissements réciproques à court et à long terme entre les Etats-Unis et l'Europe se présentent ainsi:

Investissements réciproques totaux

	1962	1963	1964
	En milliards de dollars et en chiffres cumulatifs arrondis		
Avoirs des Etats-Unis en Europe	22,4	24,8	27,8
Avoirs de l'Europe aux Etats-Unis	26,5	29,9	33,4
Différence	+ 4,1	+ 5,1	+ 5,6

¹ US Economic Indicators; US Department of Commerce; M. BvÉ: Op. cit.; US Department of Commerce, Survey of Current Business.

Les *avoirs totaux* européens aux Etats-Unis augmentent plus vite que les avoirs américains en Europe et, de ce fait, l'écart initial grandit au profit de l'Europe.

Les investissements européens à long terme aux Etats-Unis sont aussi supérieurs aux investissements américains à long terme en Europe, mais l'écart est en train de s'effacer:

Investissements réciproques à long terme

	1962	1963	1964
	En milliards de dollars et en chiffres cumulatifs arrondis		
Investissements américains en Europe . . .	13,0	15,3	17,5
Investissements européens aux Etats-Unis .	14,4	16,2	17,7
Différence	+ 1,4	+ 0,9	+ 0,2

En ce qui concerne les *investissements directs*¹, les investissements directs américains en Europe dépassent de beaucoup les investissements directs européens aux Etats-Unis:

Investissements réciproques directs

	1950	1962	1963	1964
	En milliards de dollars et en chiffres cumulatifs arrondis			
Investissements américains directs en Europe	1,7	8,9	10,3	12,1
Investissements européens directs aux Etats-Unis	2,2	5,2	5,5	5,8
Différence	+ 0,5	— 3,7	— 4,8	— 6,3

Du point de vue des comptes extérieurs réciproques, ce déséquilibre est compensé par les investissements européens à court terme aux Etats-Unis:

Investissements réciproques à court terme

	1962	1963	1964
	En milliards de dollars et en chiffres cumulatifs arrondis		
Investissements américains à court terme en Europe	1,6	1,7	2,0
Investissements européens à court terme aux Etats-Unis	12,1	13,6	15,6
Différence	+ 10,5	+ 11,9	+ 13,6

¹ Les *investissements directs* sont, dans l'ensemble, ceux des *entreprises*; les *investissements indirects* sont surtout des *placements en titres*.

En d'autres termes, il y a une correspondance significative entre l'accroissement des investissements américains directs en Europe et l'augmentation des investissements européens à court terme aux Etats-Unis, ce qui fait affirmer à certains économistes que les Etats-Unis financent leurs investissements en Europe à long terme avec leurs dettes à court terme vis-à-vis de l'Europe.

Bien qu'elle doive être replacée dans le contexte général du système monétaire international, cette affirmation n'est certainement pas sans fondement, puisque le gros des avoirs européens à court terme aux Etats-Unis appartient aux banques centrales et aux gouvernements européens.

Structure des investissements européens à court terme aux Etats-Unis

	1963	1964
	En milliards de dollars et en chiffres cumulatifs arrondis	
Gouvernements et banques centrales européens . . .	9,6	10,5
Placements privés	4,0	5,1

A l'exception des Pays-Bas, tous les pays européens accusent un déséquilibre plus ou moins prononcé, dans le domaine des investissements directs réciproques.

Investissements directs réciproques par pays

		1950	1962	1963	1964
		En millions de dollars et en chiffres cumulatifs			
<i>Grande-Bretagne</i>	Reçoit des Etats-Unis	847	3824	4172	4550
	Investit aux Etats-Unis	1168	2474	2665	2796
<i>Allemagne</i>	Reçoit des Etats-Unis	204	1476	1780	2077
	Investit aux Etats-Unis	—	152	149	156
<i>France</i>	Reçoit des Etats-Unis	217	1039	1240	1437
	Investit aux Etats-Unis	—	183	182	197
<i>Pays-Bas</i>	Reçoit des Etats-Unis	84	376	446	587
	Investit aux Etats-Unis	334	1082	1134	1231
<i>Italie</i>	Reçoit des Etats-Unis	63	554	668	845
	Investit aux Etats-Unis	—	100	102	82
<i>Belgique-Luxembourg</i> . .	Reçoit des Etats-Unis	69	286	356	452
	Investit aux Etats-Unis	—	158	161	175
<i>Suisse</i>	Reçoit des Etats-Unis	25	553	672	944
	Investit aux Etats-Unis	348	836	825	896
<i>Suède</i>	Reçoit des Etats-Unis	58	174	221	258
	Investit aux Etats-Unis	—	179	185	199
<i>Autres</i>	Reçoivent des Etats-Unis	110	434	529	624
	Investissent aux Etats-Unis . . .	—	—	269	259

La CEE a été le principal bénéficiaire des investissements directs américains ces dernières années. Selon les informations de la « Chase Manhattan Bank », sur les 3000 opérations d'investissements directs effectuées entre 1958 et 1965 en Europe occidentale — c'est environ la moitié de toutes les opérations d'investissements américains à l'extérieur — les quatre cinquièmes l'ont été dans les pays de la CEE. La moitié de ces placements (dont 1200 opérations) a été réalisée dans le cours de la seule année 1964, ce qui fait quatre opérations d'investissements par jour ouvrable. L'Allemagne fédérale est le principal pôle d'attraction pour les investissements américains dans la Communauté.

Parmi les pays de l'AELE, la Grande-Bretagne absorbe la majeure partie des investissements américains. Cependant, il faut noter l'accroissement surprenant des investissements américains en Suisse en 1964: 272 millions de dollars, ce qui fait une augmentation relative de 40,5 %, et place la Suisse avant la France pour l'année 1964. Par contre, c'est la France qui, toujours en 1964, a bénéficié de la grande majorité des nouveaux établissements américains en Europe, avec 65 % du total. Il faut relever aussi un phénomène particulier à l'année 1964, à savoir que l'intérêt des investissements américains s'est transporté au delà du Marché commun et de l'AELE, pour se fixer notamment sur l'Espagne, la Grèce, la Finlande, l'Islande et même la Yougoslavie.

Selon les prévisions du Department of Commerce pour l'année 1965, les investissements américains directs en Europe vont fortement augmenter (+ 24 %) et l'Europe restera le plus important bénéficiaire des investissements américains directs (36 % du total). D'après les prévisions de même source pour 1966, les investissements directs en Europe augmenteront aussi — mais à un rythme ralenti (+ 8,2 %) — tandis que les investissements pour le reste du monde seront en régression (— 1,0 %).

Le tassement escompté des investissements américains directs en Europe dans les années à venir n'a rien de surprenant, puisque certains facteurs économiques qui ont incité les firmes à investir à l'extérieur jouent d'ores et déjà un moindre rôle que par le passé. En effet, si de 1950 à 1962, la rentabilité des investissements a été plus élevée en Europe qu'aux Etats-Unis, depuis quelques années les taux de rentabilité sont semblables des deux côtés de l'Atlantique et accusent la même tendance à la hausse. D'autre part, la disponibilité des fonds d'investissements est de moins en moins aisée. Les mesures restrictives du gouvernement américain, celles, possibles, des gouvernements européens en attendant la définition d'une ligne commune des Six, seraient de nature à endiguer de nouveaux afflux de capitaux américains vers l'Europe.

La pénurie actuelle de main-d'œuvre en Europe semble aussi devoir décourager les investissements directs américains. A plus long terme, la concentration industrielle en Europe, pour le moment très hésitante, laissera peu d'occasions intéressantes aux capitaux d'Outre-Atlantique en quête d'investissements. Bref, il y a peu de chances pour que le flux provenant des Etats-Unis grossisse encore ou même conserve longtemps son étiage actuel. Les Américains semblent avoir suffisamment pris pied dans les grands secteurs qui les intéressent et la phase de la conquête paraît, pour l'essentiel, en voie d'achèvement ¹.

III. IMPORTANCE RELATIVE DES INVESTISSEMENTS AMÉRICAINS DIRECTS EN EUROPE

Malgré la progression rapide des investissements américains directs en Europe — le taux moyen de progression de 1960 à 1964 a été de 20 % — leur niveau global ne saurait

¹ A. MURCIER, *Monde Diplomatique*, août 1965.

être jugé excessif. Certes, il est facile de minimiser ou d'exagérer leur part relative suivant les statistiques utilisées. Leur part paraît plutôt faible par rapport aux revenus nationaux européens ou même par comparaison à la formation brute du capital fixe en Europe. Le tableau suivant présente ces parts relatives pour les principaux pays européens :

Investissements américains directs en Europe en 1963 ¹

	En % du revenu national	En % de la formation intérieure du capital fixe
Grande-Bretagne	0,5	2,6
Allemagne	0,4	1,3
France	0,35	1,3
Italie	0,3	1,1
Pays-Bas	0,8	2,6
Belgique-Luxembourg	0,6	2,6
Suisse	1,2	3,6
Suède	—	1,3

Une comparaison encore plus serrée, qui met en relation les investissements directs américains dans les industries manufacturières et extractives et les investissements nationaux dans ces mêmes branches donne des parts relatives plus significatives :

Investissements directs américains dans les industries manufacturières et extractives européennes

	En % du total des investissements dans les industries manufacturières	En % du total des investissements dans les industries extractives
Grande-Bretagne	12,0	53
Allemagne	4,0	43
France	3,5	24
Italie	4,0	27
Pays-Bas		8,5
Belgique-Luxembourg	4,5	31
Suisse		3,7
Suède	2,0	50

Cependant, quel que soit le chiffre exprimant leur valeur relative sur un plan global, leur influence est en fait beaucoup plus forte d'un point de vue qualitatif parce qu'elle s'étend sur un nombre limité de secteurs importants et laisse de côté d'autres secteurs tout aussi importants, mais caractérisés par un degré de capitalisation insuffisant, donc, en principe, par une rentabilité inférieure, ou trop dispersée.

¹ U.S. Department of Commerce; Statistiques générales de l'OCDE.

Les investissements américains se dirigent de préférence vers les industries manufacturières et extractives (pétrole):

Répartition des investissements directs américains en Europe (1964)

Industries manufacturières	54 %
Pétrole	26 %
Commerce	12 %
Autres	8 %
Total	100 %

Les investissements prévus en 1965 et 1966 accusent et renforcent les mêmes tendances: 64 % iraient aux industries manufacturières et 27 % au pétrole. La répartition à l'intérieur des industries manufacturières se présente ainsi (1964):

Equipement de transports	27 %
Construction de machines	26 %
Industries chimiques	16 %
Métaux de base	8 %
Papier et caoutchouc	4 %
Produits alimentaires	6 %
Autres	13 %
Total	100 %

L'évolution récente et les prévisions pour les années 1965 et 1966 montrent que les investissements américains sont les plus dynamiques dans certaines branches de l'industrie manufacturière:

Indices des investissements américains en Europe en équipements et outillages

	1963	1964	Prévision	
			1965	1966
Commerce	100	136	187	131
Pétrole	100	100	121	113
Autres industries	100	139	106	103
Industries manufacturières (total)	100	117	168	157
<i>Dont :</i>				
Equipement de transports	100	102	192	168
Construction de machines (y compris l'électronique)	100	116	182	156
Produits chimiques	100	140	209	193
Métaux de base	100	114	97	115
Papier et caoutchouc	100	121	176	182
Produits alimentaires	100	126	93	113
Autres branches manufacturières	100	138	101	127

Dans l'industrie manufacturière, trois branches se distinguent par leur dynamisme:

- a) produits chimiques,
- b) équipement de transports,
- c) construction de machines.

En 1964, ces trois branches ont absorbé 43 % du total des dépenses en équipement et outillages et leur part relative en 1966 sera, selon les prévisions, de 53 %. Par contre, la part relative analogue dans le pétrole va diminuer. Elle tombera notamment de 34 % en 1964 à 27 % en 1966.

Les dépenses dans le secteur commercial maintiendront leur part qui a été, en 1964, de 7,5 %. Le dynamisme des investissements américains dans le commerce est remarquable et s'explique par l'application de méthodes commerciales modernes et par l'introduction de nombreux services nouveaux, comme, par exemple, les services parabancaires de « leasing » (sociétés de location de matériel industriel) et de « factoring » (gestion des créances des entreprises).

Ces quelques comparaisons statistiques sont là pour illustrer l'importance qualitative et, dans une certaine mesure, quantitative des investissements américains directs en Europe. Leur importance relative est encore plus significative si on la rapproche des investissements intérieurs américains dans l'industrie manufacturière:

Investissements américains dans l'industrie manufacturière

	Investissements intérieurs	Indice	Investissements en Europe	Indice	Part relative en %
En millions de dollars					
1963	7.850	100	969	100	12
1964	9.430	120	1.143	118	12
1965 (prévision)	10.960	140	1.559	161	14
1966 (prévision)	—	—	1.710	176	—

Une comparaison semblable, mais au niveau des biens durables, donne des parts relatives plus élevées:

	Investissements intérieurs	Indice	Investissements en Europe	Indice	Part relative en %
En millions de dollars					
1963	15.960	100	1.107	100	7,1
1964	18.580	118	1.293	117	7,0
1965 (prévision)	21.890	140	1.737	157	7,9
1966 (prévision)	—	—	1.855	167	—

On remarquera que dans les deux cas, les investissements en Europe augmentent à un rythme plus élevé que les investissements intérieurs américains dans les mêmes secteurs. On observera de même que la part relative des investissements en Europe a tendance à s'accroître, mais à un rythme ralenti en 1966. Il en ressort que les causes des investissements américains en Europe sont encore loin de disparaître.

IV. LES CAUSES DES INVESTISSEMENTS AMÉRICAINS EN EUROPE

Ce qui a provoqué l'extraordinaire afflux de capitaux d'outre-Atlantique ces dernières années, c'est l'expansion sans précédent de l'économie américaine. Appuyé sur d'innombrables découvertes scientifiques et sur une formidable base financière, le dynamisme des entreprises américaines déborde sur le monde entier.

Pour beaucoup d'entreprises, qui plafonnent sur le marché indigène (quand la législation antitrust ne met pas d'entraves administratives à leur expansion), il y a une nécessité vitale de trouver de nouveaux marchés à l'extérieur. Les mesures fiscales édictées depuis 1962 par le gouvernement américain pour freiner les sorties de dollars n'ont pas entravé ce mouvement irrépessible.

Les raisons de cette attitude se trouvent d'abord dans les perspectives offertes par le marché européen dans son ensemble, qu'il s'agisse des Six ou des Sept. Constatation surprenante, mais incontestable, pour les Américains, le Marché commun, voire même l'AELE, sont depuis longtemps des réalités tangibles, alors qu'ils ne sont encore pour nombre d'affaires européennes qu'une perspective ¹.

L'intérêt de l'opération est devenu évident lorsqu'on a connu les niveaux qu'atteindrait le tarif extérieur des Six et le caractère de plus en plus préférentiel de l'AELE, barrières toujours plus difficiles à enjamber que précédemment ². On sait d'ailleurs que les usines ont tendance à franchir les frontières lorsque celles-ci se ferment à leurs produits.

En outre, les profits supérieurs en Europe ³, le faible coût relatif et les aptitudes de la main-d'œuvre européenne, la productivité insuffisante de nombreuses entreprises, la difficulté pour beaucoup d'autres à se maintenir à flot sur le plan technique, garantissent a priori le succès outre-mer d'entreprises dynamiques et bien gérées, qui ont tendance, en plus, à exporter leurs rivalités en Europe.

Ce qui paraît aussi l'une des causes déterminantes de l'afflux des capitaux américains, c'est l'absence d'un marché libre des capitaux en Europe. Depuis qu'il s'est effondré en 1931, le marché des capitaux n'existe plus en Europe qu'à l'état de vestige et fortement compartimenté. La conséquence en est que l'Europe s'approvisionne encore aujourd'hui en capitaux ailleurs, alors qu'elle aurait les moyens de s'en passer. En effet, la formation brute de capital fixe aux Etats-Unis ne dépasse pas de beaucoup celle de l'Europe: en 1963,

¹ Bien avant la signature du Traité de Rome, les Américains ont commencé à poser des jalons en Europe. De 1950 à 1957, leurs investissements directs en Europe étaient de 2,5 milliards de dollars. Après 1957, ce fut un véritable bond: 8 milliards de dollars jusqu'en 1964.

² La CEE étant de loin plus avancée dans la voie de l'intégration que l'AELE, il est normal que les investisseurs américains marquent pour le Marché commun une préférence particulière.

³ En 1964, le taux de profit des investissements directs dans l'industrie a été de 11,5 % et dans le commerce de 17,8 %. Par contre, il n'a été que de 2,4 % dans le domaine des carburants (US Department of Commerce).

selon les statistiques de l'OCDE, les chiffres respectifs pour les Etats-Unis et les pays européens de l'OCDE étaient de 94,5 milliards et de 87,2 milliards de dollars ¹.

A part de nombreuses autres difficultés, la disparité des régimes fiscaux entraîne fatalement d'innombrables distorsions dans le mouvement des capitaux entre pays européens. Les législateurs ne se rendent pas compte encore que les grandes entreprises européennes, nécessairement nationales par leur statut, doivent s'appuyer sur un corps d'actionnaires multinational.

Le cloisonnement des marchés financiers européens s'accompagne malheureusement d'un manque presque total de concentrations entre entreprises de nationalités différentes. Les conditions d'une libre circulation authentique des hommes, des marchandises et des capitaux sont encore loin d'être établies, à peine plus dans la CEE que dans l'AELE. La simple constatation « que l'on se trouve en Europe » et qu'on aurait probablement *in abstracto* intérêt à réunir ses efforts, ne suffit pas à déterminer deux firmes, jusqu'alors concurrentes, à n'en former qu'une seule. L'exemple fourni par Agfa-Gevaert est encore aujourd'hui trop isolé pour être représentatif. Le passé, les luttes économiques et le protectionnisme qui l'ont caractérisé, pèsent encore sur les déterminations des dirigeants des entreprises. Il faut soit une évolution des esprits, soit des facteurs contraignants pour pousser à une telle décision.

Bref, il y a un vide dans l'Europe que les sociétés américaines sont en train de combler. Elles sont d'autant mieux placées pour en avoir une opinion précise qu'elles possèdent souvent des filiales dans deux ou trois pays européens.

D'autre part, l'insuffisance du financement européen, l'absence presque totale des concentrations industrielles et le retard accumulé en matière de recherche, sont à l'origine du retard technologique qui est souvent la cause principale de l'infériorité de nombreuses industries européennes.

Les Etats-Unis ont consacré à la recherche et au développement technique environ 20,45 milliards de dollars au cours de la seule année fiscale 1964-65, soit 3,03 % de leur produit national brut, proportion de loin plus élevée que dans n'importe quel Etat européen ². Toute activité de recherche proprement dite, bien que soutenue à près de 70 % par l'Etat, reste toutefois entre les mains de l'entreprise privée, le gouvernement se contentant d'un rôle de coordination. Les deux cents sociétés américaines qui représentent 88 % de la recherche industrielle effectuée aux Etats-Unis sont précisément les mêmes qui investissent en Europe ³.

Devant l'énormité de ces moyens, l'Europe fait encore petite figure: en 1962, les six pays du Marché commun ont attribué 2,86 milliards de dollars à la recherche et les Etats-Unis 15,4 milliards. On retrouve des disproportions semblables pour tous les pays européens pris particulièrement ⁴.

Les disproportions sont énormes et expliquent le déficit actuel de l'Europe vis-à-vis des Etats-Unis dans le secteur des brevets et licences, la France, par exemple, n'ayant placé outre-Atlantique qu'une seule licence contre cinq qu'elle a achetées en 1963, ou l'Allemagne qui acquérait pour 637 millions de marks de licences américaines et n'en vendait que pour 216 millions de marks au cours de la même année.

¹ De 1960 à 1964, les marchés financiers européens ont fourni à des pays tiers plus de 2 milliards de dollars (selon *Entreprise*, 499; janvier 1965).

² *Communauté européenne*, citée par *Informations économiques*, Lausanne, 7 juillet 1965, n° 25.

³ *Entreprise*, n° 499.

⁴ En 1961, la Grande-Bretagne a dépensé pour la recherche 1,78 milliard de dollars, ce qui fait 2,35 de son produit national brut. L'Allemagne 1,03 milliard (1,4 %) et la France 0,7 milliard (1,07 %).

La CEE, l'Euratom et la CECA se sont finalement émus de cet état d'infériorité à l'égard des Etats-Unis ¹ et s'efforcent de définir et de mettre en œuvre un certain degré de coordination de la recherche avec des succès inégaux.

V. LES INCIDENCES DES INVESTISSEMENTS AMÉRICAINS

Les opinions émises au sujet des investissements américains en Europe sont généralement très partielles et souvent partiales. Il convient donc d'analyser brièvement, après tant d'autres, leurs incidences.

A. Incidences sur les finances extérieures ²

L'apport net en devises constitue un avantage indéniable pour l'Europe:

	1962	1963	1964
	En millions de dollars		
Capitaux américains investis	1188	1421	1727
Revenus rapatriés aux U.S.A.	526	507	654
Gain net en devises	662	914	1073

Cependant, *l'intérêt de cet apport varie en fonction de la situation des finances extérieures*. L'exemple de la France est illustratif à cet égard. En 1959, les experts du Comité Rueff comptaient beaucoup sur l'afflux de devises américaines pour consolider les finances extérieures de la France. En l'espace de quatre ans, ses finances extérieures se sont améliorées de 4,5 milliards de dollars. Depuis, les inconvénients des apports de devises sont évoqués: contribution à l'inflation monétaire, financement des investissements à long terme par l'endettement à court terme, etc.

En outre, ces investissements peuvent avoir des *effets positifs sur la balance commerciale*. Des firmes à capitaux étrangers se placent souvent parmi les premiers exportateurs. Ainsi les filiales de compagnies américaines ont contribué, en 1964, pour 12 % au total des exportations britanniques, alors qu'elles emploient seulement 1,5 % de la main-d'œuvre totale du pays. Des chiffres semblables peuvent être cités pour d'autres pays européens. Souvent, les investissements américains, en particulier les investissements dans le secteur de l'électronique, de la mécanique spécialisée, de la pétrochimie, ont permis de réduire les importations pour les produits dont l'Europe est tributaire de l'étranger.

Toutefois, *ces avantages potentiels ne sont pas sans contrepartie*. Si l'on considère un investissement étranger pris isolément, il est évident que le gain de devises initial est susceptible d'être compensé au bout de quelques années par les profits transférés. Selon une évaluation américaine (de l'Institut « Brookings »), le coût pour la balance des paiements

¹ Il est bon de rappeler à ce propos que de 1952 à 1961 pas moins de 30.000 ingénieurs et 9000 hommes de sciences européens ont émigré aux Etats-Unis.

² US Department of Commerce.

d'un investissement direct dans des industries de transformation européennes serait probablement récupéré durant une période de six ans au maximum. Pour le moment en Europe, les revenus rapatriés aux Etats-Unis sont de beaucoup inférieurs aux investissements nouveaux.

Il est vrai cependant qu'il pourrait ne pas en être de même à l'avenir et une moindre tendance au réinvestissement pourrait s'accompagner d'une baisse des nouveaux investissements. Ce doute est d'autant plus permis qu'ailleurs dans le monde les revenus américains rapatriés excèdent de plusieurs fois les investissements nouveaux ¹.

La seconde hypothèse concerne la liquidation éventuelle et la possibilité de retransfert sans limitation par rapport à l'argent frais apporté, du produit de cette liquidation. Bien que ce risque soit assez théorique, les exemples ne manquent pas pour l'illustrer.

On a reproché aussi aux sociétés américaines *leur tendance à acheter le matériel d'équipement aux Etats-Unis*. Cela est généralement vrai ², mais cette préférence est propre à toute société étrangère dans n'importe quel pays, ne serait-ce que par habitude.

Plus sérieux est le risque d'achat de produits par la succursale à la société mère, à un prix supérieur à ce qu'elle pourrait acheter ailleurs à égalité de qualité. Il peut en résulter des conséquences semblables à celles provenant des *redevances abusives*.

Celles-ci sont souvent limitées dans le temps et dégressives. La question se pose de savoir si elles sont toujours justifiées. S'il n'y a rien à dire dans le cas d'une technique vraiment spéciale, dans certains cas les redevances sont abusives lorsqu'elles concernent, par exemple, un type de sandwich!

L'intérêt européen peut être lésé alors non seulement en raison du transfert de devises, mais aussi parce que les redevances réduisent les bénéfices imposables en Europe ³.

B. Investissements américains, situation financière et prix internes

De ce point de vue, les investissements américains ont *l'avantage d'entraîner un apport de fonds extérieurs* utile, compte tenu de l'insuffisance chronique de plusieurs marchés financiers européens. Cet avantage n'est que trop visible au cours de ces derniers mois où les conséquences directes du « Voluntary Program of Cooperation » se font déjà sentir sur les marchés financiers européens. A la demande déjà trop forte de capitaux de la part des firmes européennes viennent s'ajouter les demandes provenant des filiales américaines en Europe ⁴. En ce moment l'étroitesse des marchés européens est telle que certains milieux financiers craignent une récession en Europe.

En contrepartie, *l'accroissement des liquidités* provoqué par l'investissement américain s'ajoute à des causes d'inflation purement internes, surtout dans le cas de rachat d'affaires existantes.

¹ Selon *Business International* du 10 avril 1964, les revenus rapatriés de tous les investissements extérieurs américains s'élevaient, en 1963, à 3141 millions et les investissements nouveaux atteignaient une somme bien inférieure: 1785 millions de dollars.

² Les exportations des Etats-Unis vers leurs filiales en Europe (en 1962 et 1963) représentaient environ 25 % du total des exportations américaines vers l'Europe de l'OCDE.

³ La filiale paie à sa société mère des redevances de fabrication généralement entre 2 et 6 % du chiffre d'affaires. Ainsi, par exemple, 2,5 % pour Goodyear, 4 % pour Johnson Controls, 5 3 % pour Opel-GM, 6 % pour Manurhin. (J. GERVAIS: « La France face aux investissements étrangers », Paris 1963).

⁴ Selon *l'Agefi* du 16 juillet 1965, des sociétés américaines ont fait connaître au Department of Commerce leur intention d'emprunter sur les marchés européens 244 millions de dollars. D'autre part, on estime que les sociétés américaines empruntent sur les marchés des capitaux étrangers 25 à 30 % de leurs investissements extérieurs.

Les incidences sur les prix sont plus complexes. La simple menace d'un investissement étranger suffit à une société pour qu'elle maintienne des prix modérés. De plus, un investissement étranger peut inquiéter des ententes déjà existantes et des monopoles. Tout cela est susceptible de comprimer les prix ou d'empêcher leur hausse injustifiée. Mais il est tout aussi possible que les firmes américaines abusent de leurs positions souvent dominantes et concluent des ententes, entre elles ou avec des affaires européennes, pour maintenir les prix à un niveau élevé.

Les chiffres d'affaires des groupes américains, rappelés plus loin, sont dans un rapport de force écrasant pour les sociétés européennes. Théoriquement, il leur est facile de casser un marché pour éliminer les concurrents puis relever ensuite les prix à leur guise. L'histoire économique des Etats-Unis comporte des exemples d'un tel comportement et c'est la principale raison d'être d'une législation et d'une vigilance antitrust.

Cependant, les temps ont changé à cet égard et les autorités ne sont plus démunies de pouvoirs. C'est ainsi qu'elles peuvent intervenir en cas d'abus soit dans le cadre des réglementations nationales dans la plupart des Etats européens, soit — pour la CEE — à travers la Commission économique européenne. Les gouvernements au demeurant disposent de l'arme de la taxation et la libéralisation des importations rend difficiles les pratiques précitées.

C. Incidences sur la croissance économique

D'aucuns ont qualifié de « dumping » l'implantation de la technologie américaine en Europe, puisque les coûts de recherche seraient déjà amortis sur le marché américain. Sans discuter l'importance et la portée de cette assertion, on peut affirmer que les investissements américains apportent à l'Europe un « raccourci » vers la technologie moderne. Ce capital est à coup sûr un facteur de croissance avec un effet multiplicateur technologique, générateur d'emplois et d'exportations. Assez souvent l'implantation d'une société américaine s'accompagne de l'introduction :

- soit d'une production entièrement nouvelle (le noir de carbone, par exemple); dans un tel cas, il y a indiscutablement une contribution à l'expansion;
- soit d'un procédé particulièrement au point permettant de réduire le prix de revient.

Dans un tel cas, l'expansion se propage par une productivité accrue qui est souvent contagieuse. Dans certains secteurs, au demeurant, le minimum de dépenses de recherche qu'il faut engager pour « rester dans la course » excède les capacités de nombreuses firmes européennes — eu égard à leurs dimensions trop restreintes — qui doivent rester « à la remorque » en achetant des licences. De même l'influence du dynamisme américain se fait sentir indirectement en poussant les entreprises européennes à fusionner entre elles pour résister à la concurrence et à la mainmise de firmes américaines ¹.

Dans la mesure où les investissements américains sont placés dans des régions moins développées, leur effet sur la croissance est encore plus remarquable.

¹ « Les regroupements européens doivent être d'autant plus encouragés et aidés que, dans nombre de cas, ils permettent seuls de résister à la puissance financière et technique de grandes sociétés américaines qui bénéficient d'un appui considérable de leur gouvernement en matière de recherche et de développement » (*V^e Plan français*).

Les firmes américaines pratiquent en général une politique de hauts salaires qui est favorable à l'expansion économique dans la mesure où elle est compensée par une productivité accrue. Il est vrai qu'une telle tendance pourrait être jugée défavorablement à une époque où la progression des salaires est plutôt liée à la pénurie de la main-d'œuvre.

Les incidences sur la croissance ne sont pas sans inconvénients. On évoque à cet égard deux risques :

Le premier est celui du *surinvestissement* dans un secteur déterminé avec les dangers de crise qui l'accompagnent. Les accroissements de capacité productive de la Ford et de la General Motors en Grande-Bretagne et en Allemagne paraissent excéder les possibilités d'absorption des marchés européens. Mais après tout, cela est la rançon de l'audace et du progrès technique. Les entreprises européennes n'en sont pas exemptes du reste. Plus critiquable paraît être le transfert brutal d'activité dans un autre pays, comme cela a été le cas pour Remington qui a cessé brusquement toute activité dans son usine de Caluire, mettant au chômage huit cents personnes. Les Américains paraissent ne pas comprendre que la mentalité européenne est hostile à ce qu'on embauche et débauche la main-d'œuvre au gré de la conjoncture ou de décisions prises du jour au lendemain.

D. Incidences psycho-politiques

Il serait faux de négliger les réactions psycho-politiques que provoquent les investissements américains un peu partout en Europe. Trop d'Américains arrivant en Europe se contentent de faire une simple transposition du marché des Etats-Unis, alors que l'Europe économique traverse une période préoccupante, où trop de décisions importantes s'imposent à la fois : le dilemme Marché commun-AELE, compétition internationale croissante et négociations Kennedy, automatisation, changement radical des structures de consommation et ainsi de suite. Généralement les investisseurs américains visent l'achat pur et simple des entreprises européennes en difficulté ou la prise de participation majoritaire.

Selon les statistiques officielles des Etats-Unis, les sociétés américaines ont acheté 147 entreprises européennes en 1963 et 321 en 1964. En Allemagne, par exemple, sur 61 participations américaines principales, on compte 44 participations majoritaires (dont 31 à 100 %), 2 participations égalitaires et 15 participations minoritaires. Ces dernières ne représentent que 22 % du capital total investi dans ces participations (environ 3,7 milliards de marks) ¹.

Dans le premier cas, l'opération revêt l'allure d'une simple acquisition du patrimoine national et crée un sentiment de frustration. Dans le second cas, le centre de décision est transféré à l'étranger, ce qui peut avoir des implications politiques de toute sorte ².

Il en résulte que les firmes américaines sont assez souvent transformées en épouvantail et que leur puissance financière est exagérée jusqu'à inspirer des inquiétudes. Il convient d'apporter quelques précisions à ce sujet. Que les firmes américaines soient beaucoup plus grandes que les entreprises européennes, cela est entendu. La question se pose de

¹ *Entreprise*, 2 octobre 1965.

² Dans une interview à *US News and World Report*, le Dr Mommsenn, de la Phoenix AG, préconise la formule de *Joint Venture* et s'oppose à des participations majoritaires ou aux achats à tout prix.

savoir si le « gigantisme » des firmes américaines ¹ leur confère *eo ipso* une supériorité écrasante vis-à-vis des firmes européennes ? La réponse ne peut être que nuancée.

Le « gigantisme » n'implique pas la puissance concurrentielle des prix, mais ce qu'il facilite, c'est l'accès à la technologie moderne par des investissements massifs qui peuvent aller jusqu'à 30 % du chiffre d'affaires. La productivité supérieure, voire dans certains cas écrasante, qui en découle renforce tout naturellement les *avantages compétitifs des firmes américaines dans le commerce international*.

Ces avantages, comme on le sait depuis Ricardo, constituent le fondement des échanges internationaux des hommes, des capitaux et des produits. Ce sont aussi ces mêmes avantages qui rendent tragiquement vulnérables certains secteurs des industries européennes. D'ailleurs tous les avantages compétitifs ne sont pas du côté américain. Il est connu que certains aciers européens, par exemple, grâce notamment à des procédés technologiques supérieurs, concurrencent la puissante US Steel, même sur le marché américain.

Il y a tout de même un problème de mesure auquel l'opinion publique est très sensible. La General Electric, par exemple, avec ses 200.000 produits, peut s'imposer à n'importe quel concurrent aussi bien par sa puissance que par sa productivité. Après tout, aux Etats-Unis aussi l'on s'inquiète de l'importance des investissements réalisés par une société à taille mondiale ².

La législation des Etats-Unis ne freine-t-elle pas le développement des grandes sociétés ? Les raisons de la loi antitrust deviennent de plus en plus valables en Europe aussi. A celles-ci s'ajoutent les considérations nationalistes avec lesquelles il faut compter. Tant que les patries existeront, le réflexe nationaliste existera aussi. On sait que les réactions les plus fortes se font aujourd'hui en France. L'industrie française est encore très vulnérable en raison de sa structure insuffisamment adaptée, ce qui explique le fait que les participations majoritaires américaines sont très élevées : 87 % du total de leurs participations dans l'industrie française.

Traditionnellement libéraux, les Pays-Bas et la Belgique procurent de grandes facilités aux investissements américains. L'Italie ne met, pour le moment, aucune entrave à l'implantation américaine. L'Allemagne a officiellement un comportement analogue, mais une vive campagne de presse a été menée au début de l'année 1965 pour protester contre le comportement des industriels américains dans ce pays ³.

Sur un plan plus général, le problème des investissements américains en Europe est empoisonné par les querelles monétaires. Certains sénateurs américains qualifient de « razzia » la conversion d'Euro-dollars en or. A quoi M. McNamara rétorque que « le gouvernement français accorde effectivement des crédits aux Etats-Unis, lesquels crédits sont employés par nos sociétés pour pénétrer dans les sociétés françaises et s'en assurer parfois le contrôle » (*Agefi* du 23 août 1965). Le *New York Times*, pour sa part, écrivait récemment que, dans l'intérêt de l'Europe et des Etats-Unis, les firmes européennes devraient procéder à des concentrations d'entreprises efficaces ; c'est ainsi que les Etats-Unis, écrit le journal, pourraient conserver leurs dollars et les Européens leurs entreprises ⁴.

¹ Des trente plus grandes sociétés industrielles du monde, vingt-quatre sont américaines. Les six autres sont : Shell, Unilever, BP, Nestlé, ICI et une japonaise.

² Le chiffre d'affaires de la General Motors, par exemple, est supérieur au produit national brut des Pays-Bas.

³ La Chambre de commerce américaine en Allemagne s'inquiète de ces tensions et reconnaît que quelque chose doit être fait dans ce sens. Par contre, les milieux officiels américains en Allemagne n'attachent aucune importance à cet « Überfremdungsgang » ; voir *NZZ* du 21 juin 1965.

⁴ *La Suisse*, 10 août 1965.

En effet, quels que soient les difficultés et les problèmes posés par les investissements américains, les solutions ne se trouvent certainement pas dans les discriminations politiques ni dans les restrictions économiques. Plutôt que par une politique restrictive, nécessairement arbitraire, inadaptée aux conditions économiques mouvantes — contraire à la liberté des échanges commerciaux et aux transactions internationales — c'est par une cohésion croissante des grandes entreprises européennes se concentrant selon des méthodes souples et flexibles qu'il sera possible de remédier aux problèmes que posent les investissements américains.

VI. CONCLUSION

Malgré leurs incidences psychologiques et politiques plutôt négatives, l'analyse des avantages et des inconvénients fait pencher la balance en faveur des investissements américains en Europe. Ils profitent autant, sinon davantage, à l'Europe qu'aux Etats-Unis. A supposer un arrêt brusque de ces investissements, les conséquences économiques négatives ne tarderaient pas à se manifester des deux côtés de l'Atlantique. L'Europe serait privée soudainement d'un appoint financier et de concours techniques qui lui sont indispensables si elle veut maintenir son rang dans le monde. Les Etats-Unis se priveraient d'un débouché indispensable pour l'extériorisation de leur expansion, de leurs recherches et techniques. Cependant, des deux côtés on s'efforce de juguler ou, au moins, de contrôler ce flux des investissements.

Du côté européen on s'aperçoit que la suppression du fameux « dollar gap » ne s'est faite qu'en admettant en contrepartie la supériorité économique des Etats-Unis en Europe, avec toutes ses implications politiques et psychologiques. Chaque fois qu'elles acceptent des dollars, les banques centrales européennes accordent aux Etats-Unis un crédit, ce qui laisse moins de crédits à la disposition des Européens. Nombre d'Européens en sont venus à considérer le système monétaire actuel, avec les facilités qu'il accorde en dollars, comme un instrument de primauté économique américaine.

Les Etats-Unis, pour leur part, constatent que l'extériorisation de leur dynamisme se traduit par un déséquilibre extérieur qui menace directement le dollar. Il est pénible aux Américains de constater que les résistances européennes contre le dollar réduisent leur liberté d'action et l'exercice du « leadership » américain dans le monde.

Il est hors de doute que les Etats-Unis pourraient redresser leur balance des paiements d'un jour à l'autre, si c'était là leur premier objectif national. Mais les Américains sont pratiquement unanimes, experts financiers y compris, à estimer que la recherche de l'équilibre dans les comptes extérieurs ne doit pas aller à l'encontre de la sécurité du pays, du monde libre et de la prospérité nationale.


Certes, ces préoccupations sont légitimes et compréhensibles des deux côtés. Tout le monde admet la nécessité économique d'une adaptation du système monétaire international aux nouvelles réalités internationales. La nécessité politique est bien plus évidente encore. Il en va de même au sujet de l'importation des facteurs économiques des Etats-Unis en Europe. C'est un défi que les Européens doivent relever et non pas simplement éluder en instituant des contrôles, des filtres, des discriminations.

D'autre part, la peur du géant américain devrait être le commencement de la sagesse européenne. L'absence d'un marché européen des capitaux, vingt ans après la fin du deuxième conflit mondial, constitue une grave lacune dans l'Europe économique. L'Europe


n'a de chances de relever le défi américain qu'en dominant ses divisions économiques intérieures et en accélérant sa concentration industrielle en particulier, tout en admettant l'entrée libre des capitaux et des techniques américaines.

En contrepartie, les investissements américains ont tout à gagner en respectant la personnalité européenne et les besoins du développement économique européen. N'importe quel investissement n'est pas nécessairement compatible avec les intérêts économiques européens. Les apports américains seraient appréciables avant tout dans les zones moins développées, dans des entreprises existantes en apportant de la nouvelle technologie, en développant les exportations et l'expansion, dans les petites entreprises familiales en encourageant leur fusion.

Pour tous ceux qui sont attachés à la civilisation occidentale et conscients des tâches que le monde occidental doit assurer à l'intérieur et à l'extérieur de ses frontières, il est capital de surmonter ces contradictions néfastes et, dans une franche confrontation des idées et des intérêts, d'assurer sur les deux rives de l'Atlantique les conditions matérielles d'un véritable « partnership ». Ni l'Europe ni l'Amérique n'ont de chances que si elles construisent sans briser, s'aident mutuellement sans se dévaloriser. « Pour être viable et stable, l'unification doit avoir pour résultat non d'étouffer mais d'exalter l'originalité incommunicable de chaque élément du système unifié. » (T. de Chardin.) Cela paraît être valable autant pour l'unification européenne que pour la communauté atlantique.



PRÊTS
par cédules
et billets
amortissables,
aux meilleures
conditions



1867

CAISSE D'ÉPARGNE ET DE CRÉDIT

LAUSANNE
7, rue Centrale

Vevey, Lucens,
Morges, Renens, Saint-Prex.
15 agents régionaux dans le canton