

LES PLANS D'INVESTISSEMENT

LÉON BUQUET

DEPUIS la fin de la guerre, de nombreuses nations ont établi des plans d'investissement pour créer le capital technique exigé par les adaptations structurelles. Au Brésil, le plan SALTE prévoit d'importantes réalisations qui compléteront l'équipement public d'une grande nation dont la population s'accroît au rythme de plus d'un million d'habitants chaque année. En Europe, nous avons assisté, ces derniers temps, à une étonnante éclosion de plans économiques mais ceux-ci présentent des caractères foncièrement différents selon la longitude.

Dans la partie orientale, la Tchécoslovaquie, la Yougoslavie, la Pologne, la Hongrie, la Roumanie, la Bulgarie se sont délibérément orientées vers un système de planification autoritaire. Le plan tchécoslovaque est le moins rigide : il se réduit à une simple énumération des objectifs qu'il serait souhaitable d'atteindre. Les autres sont beaucoup plus systématiques. Ils contiennent un inventaire minutieux des richesses nationales et assignent à chacun des secteurs de production un programme détaillé à réaliser en temps donné. Le financement des investissements prévus est minutieusement étudié et leur exécution suppose une emprise totale de l'Etat sur l'économie.

Si nous exceptons la Tchécoslovaquie qui est un pays déjà fortement industrialisé (la population agricole n'y représente que 40% de la population totale), tous les autres pays de l'Europe Orientale sont essentiellement agricoles (1) et le principal objectif visé par leurs plans consiste à les doter d'un important équipement industriel. Ce programme suppose une transformation profonde de la structure économique et sociale, en particulier une véritable redistribution de la main-d'oeuvre agricole dont une importante fraction doit passer au secteur industriel.

(1) Voici quels sont, dans ces pays, les pourcentages de la population agricole par rapport à la population active totale :

Yougoslavie	84 %
Bulgarie	80 %
Roumanie	73-%
Pologne	73 %
Hongrie	60 %

Ces plans obéissent largement à des préoccupations idéologiques. Il s'agit de remplacer les mécanismes de régulation automatique du capitalisme libéral par un système de planification analogue à celui dont l'U.R.S.S. fait l'application depuis 1928. La propriété privée disparaît en partie; l'initiative de la production est enlevée aux individus et le gouvernement par l'intermédiaire de l'administration en assume les fonctions; quant à l'équilibre économique, il ne résulte plus des libres variations des prix mais des décisions des planificateurs qui fixent les objectifs, répartissent autoritairement les matières premières et distribuent la main-d'oeuvre entre les différents secteurs de la production.

En Europe Occidentale, les plans d'investissement présentent des caractères très différents, car ils maintiennent à peu près intacts les cadres juridiques de l'économie. Ils ne sont ni la conséquence d'une modification dans le régime de la propriété des instruments de production, ni des moyens de combat, inspirés par des motifs idéologiques pour restreindre ou supprimer la libre initiative des entrepreneurs. Dans leur principe, ils apparaissent comme un effort de coordination des activités individuelles pour atteindre certains objectifs généralement reconnus comme désirables. Du moins, est-ce ainsi que leurs initiateurs les présentent. Les plans d'investissement seraient l'expression d'une nécessité qui dépasse les doctrines : puisque les circonstances de la guerre et de l'après-guerre ont conduit l'Etat à intervenir profondément dans l'économie, ils affirment la nécessité de prévoir le but à atteindre et de jalonner la route à suivre, de même qu'un paquebot n'est pas lancé au hasard dans l'océan mais qu'au contraire son parcours est minutieusement préparé et adapté aux possibilités de ses machines et de son approvisionnement. Sans doute, en France et d'une manière plus accentuée en Angleterre, des réformes de caractère collectiviste ont été accomplies depuis la fin des hostilités (essentiellement des nationalisations d'entreprises), qui accroissent les responsabilités de l'Etat dans la production, mais les plans économiques n'ont pas été présentés et n'apparaissent pas en fait comme les instruments de cette politique, sinon l'on ne comprendrait pas qu'en France par exemple le patronat ait activement collaboré à la préparation et à l'exécution du plan Monnet, s'il avait eu l'impression que ce plan constituait un moyen de le dépouiller de ses pouvoirs et de ses responsabilités.

S'il fallait établir une filiation et chercher des origines aux plans actuels de l'Europe Occidentale et spécialement au plan Monnet, il serait nécessaire de remonter à la période de dépression qui a suivi la crise de 1929. Elle est survenue brutalement, prenant les hommes d'Etat au dépourvu. Comme il fallait agir, les inter-

ventions se multiplièrent, sans ordre, souvent contradictoirement, aussi bien en France qu'aux Etats-Unis ou en Angleterre. A cause de cette incohérence, beaucoup d'esprits souhaitèrent plus de rigueur dans l'explication et plus d'unité dans l'action. De 1930 à la guerre, de nombreux projets de planification virent le jour. Ils émanaient, le plus souvent, de milieux socialistes mais aussi de certains milieux libéraux qui croyaient à la nécessité d'une intervention de l'Etat pour créer les conditions dans lesquelles une économie libérale puisse fonctionner.

Plus important peut-être fut le renouvellement de la théorie économique et l'importance que l'on reconnut au rôle des investissements dans le déroulement de la conjoncture. Déjà, Jean Lescure (1) avait insisté sur l'importance des fluctuations de la demande dans les industries productrices d'équipement. Mais l'orientation nouvelle vient surtout de J.M. Keynes. Après la parution de "General Theory of Employment Interest and Money", il devint classique de distinguer la demande selon qu'elle provient des dépenses de consommation ou des dépenses d'investissement. Les premières sont gouvernées par le montant du revenu et les habitudes de consommation. Elles sont relativement stables. L'investissement, au contraire, est sujet à d'importantes variations qui déterminent les phases d'essor et de dépression. Il dépend de l'écart existant entre le taux d'intérêt et le rendement escompté des capitaux, c'est-à-dire finalement des perspectives futures de profit. Et Keynes nous montre les entrepreneurs plus sensibles au climat psychologique du moment, aux facteurs émotionnels qu'au calcul effectif du rendement futur pour lequel d'ailleurs ils ne possèdent pas de données suffisantes.

Ce n'est pas au nom d'un idéal de justice sociale ou d'un déterminisme historique que l'Etat est convié à se mêler d'investissement mais au nom de la logique même du système libéral pour atteindre l'équilibre économique que réaliseraient des calculs marginaux corrects dans une société concurrentielle. Déjà Marx, dans un geste de refus du capitalisme, avait greffé le communisme sur la branche maîtresse de la théorie libérale telle que Ricardo l'avait construite. On peut se demander si Keynes par fidélité aux principes capitalistes, ne fait pas sortir, lui aussi une doctrine collectiviste de l'analyse libérale classique. Doctrine assez timide chez lui, mais que nous retrouvons récemment avec singulièrement plus d'ampleur dans l'ouvrage de J. E. Meade: "Planning and the Price Mechanism".

(1) Dans son ouvrage "Des crises générales et périodiques de surproduction".

Quoiqu'il en soit, l'idée a fait rapidement son chemin et s'est déjà inscrite dans les faits. Sur le plan national, le plan Monnet constitue une tentative de rationaliser l'investissement et, sur le plan international, le plan Marshall poursuit le même but. Les deux plans sont d'ailleurs liés par une similitude de méthode qui s'explique peut-être par des liens personnels puisque Robert Marjolin, disciple de Keynes, qui était Commissaire adjoint au plan français de modernisation, est devenu secrétaire général de l'organisation européenne du Plan Marshall.

Il est encore trop tôt pour porter sur ces expériences un jugement définitif. Du moins, peut-on analyser leurs formules et mesurer l'importance des difficultés auxquelles se heurtent les premières réalisations.

I — L'INVESTISSEMENT NATIONAL

Le plan Monnet est né des circonstances de l'après-guerre. Si la France sortait des combats moralement fortifiée, elle était une nouvelle fois profondément mutilée dans sa population et son organisme de production. Les voies ferrées étaient découpées en tronçons, les ports et les ponts détruits, beaucoup d'usines saccagées, les stocks épuisés ou pillés, les maisons d'habitation démolies en grand nombre (environ un cinquième). Les pertes subies représentaient quelque 1000 milliards de francs 1938; c'est-à-dire que la reconstruction correspondait au travail de toute la population pendant deux ans dans les conditions de production d'avant-guerre. Il s'agissait d'accomplir cette tâche avec des moyens singulièrement limités et en même temps de moderniser l'équipement pour obtenir par un accroissement de la productivité, une amélioration du standard de vie.

A) *Le sens et les limites d'une méthode*

Les auteurs du plan aiment à dire qu'avant de constituer un programme, il est une méthode. Jean Monnet et ses collaborateurs n'ont pas tant cherché à établir des objectifs qu'à susciter un vaste effort collectif de conception et de réalisation. Doté d'un personnel peu nombreux, le Commissariat, dans la phase de préparation du plan, s'est contenté de coordonner et d'informer. Le travail de base a été effectué au sein des Commissions de Modernisation qui groupent, pour chaque branche de la production, les

représentants des intéressés : chefs d'entreprise, experts, représentants des ouvriers et de l'Administration. Chaque commission a établi un programme d'investissement et fixé des objectifs de production. Elles s'éclairaient mutuellement : aussi la commission de la sidérurgie a pu tenir compte des besoins d'acier chiffrés dans toutes les autres commissions, et il en a été de même pour le charbon, l'électricité, les transports, etc...

Dans son exécution, le plan Monnet s'est appuyé sur deux éléments de contrainte, l'un momentané et l'autre plus durable. Par suite de la pénurie générale de matières premières qui existait, une répartition s'imposait qui, évidemment, était calquée sur les objectifs du plan ; actuellement, l'abondance revenant et les matières premières pouvant être rendues progressivement à la liberté, ce moyen perd peu à peu de son efficacité. Mais il reste la direction du crédit, très fermement tenue par le Conseil National du Crédit. Le plan d'investissement se double d'un plan de financement et les banques réservent leur aide aux secteurs à moderniser.

En faisant abstraction de la répartition autoritaire des matières premières qui s'efface progressivement devant le libre approvisionnement, le Plan Monnet apparaît surtout comme un instrument de coordination et d'orientation des investissements. Il laisse intact le principe capitaliste : la décision d'investir appartient finalement à l'entrepreneur et résulte de calculs marginaux individuels. Mais ceux-ci sont précisés par les prévisions d'ensemble faites à l'échelon national.

Cette méthode aboutit à éclairer les plans particuliers des entrepreneurs par des perspectives globales. En fait, ainsi que l'a vigoureusement noté M. Robbins (1), la production ne peut se passer de plans. Dans un système libéral ils existent aussi mais ils sont élaborés isolément pour chaque entreprise et dans le plus grand secret, pour des raisons de concurrence commerciale. L'entrepreneur décide des investissements qui conditionnent sa production future d'après la demande probable et les possibilités de profit qu'il supporte. Pour ces estimations, les données font défaut le plus souvent, d'où la tentation des grandes firmes de s'entendre à fin de s'assurer mutuellement des débouchés certains. La méthode Monnet aboutit à généraliser cette pratique. Les représentants de chaque profession établissent des perspectives globales dont les différentes entreprises peuvent tenir compte dans l'élaboration de leurs plans particuliers.

(1) L. Robbins — L'Economie planifiée et l'ordre international, trad. fr., pages 19 à 22.

Ainsi dans le secteur privé, l'investissement reste soumis au système capitaliste des calculs marginaux, mais ceux-ci sont précisés par les objectifs du plan.

D'autre part, les prévisions globales faites par les commissions éclairent les décisions d'investissement dans le secteur public, qui est important en France puisqu'il comprend en particulier les chemins de fer, les mines, la production du gaz et de l'électricité. Les entreprises de ces secteurs sont soit des sociétés d'économie mixte soit des sociétés nationalisées; elles n'obéissent pas au principe de rentabilité capitaliste parce que le prix des services qu'elles fournissent dépend non du marché mais d'une mesure autoritaire de l'Etat et les décisions d'investissement qui les concernent sont prises moins en considération des perspectives futures de profit qu'en fonction des besoins probables de l'économie au cours des années à venir. Dans ces conditions, on comprend quelles lumières les perspectives globales du plan peuvent apporter aux autorités chargées d'élaborer les programmes à long terme des entreprises du secteur public. Elles permettent de connaître approximativement les besoins en charbon, en électricité, la capacité des moyens de transport etc.. En fonction de ces probabilités, le secteur public détermine les investissements à réaliser pour obtenir au moment voulu le chiffre de production nécessaire.

L'efficacité de la méthode dépend de l'exactitude des prévisions globales faites par les commissions. Peuvent-elles prétendre à cette rigueur? Les fluctuations cycliques n'introduisent-elles pas un élément d'indétermination qui risque de rendre ces calculs illusoire? L'élaboration d'un programme d'investissements globaux apparaît assez aléatoire dans le cas d'une demande émanant d'une multitude d'agents économiques. En matière d'investissements agricoles, par exemple, de graves mécomptes peuvent survenir si, à la suite d'un effondrement du prix des céréales, les agriculteurs, gênés par leur trésorerie et découragés par la mévente, renoncent à effectuer les investissements prévus.

D'une façon générale, on peut attendre de cette méthode un surcroît d'optimisme, car les entrepreneurs, réunis en commission pour établir des prévisions globales qui ne les engagent pas personnellement, ont probablement des vues plus larges qu'au moment d'engager le sort de leur propre affaire, et ces prévisions, par la suite, influencent les décisions individuelles dans toutes les branches intéressées. Ceci constitue un avantage en période de dépression mais, pendant l'essor, ce climat d'optimisme introduit un risque de surcapitalisation et, en période de plein-emploi, il est un facteur supplémentaire d'inflation.

B) Les problèmes de financement

Le financement d'un programme d'investissement pose un double problème : celui des moyens financiers et celui des facteurs de la production nécessaires à sa réalisation. A mon sens, seul le second problème est fondamental et je verrai volontiers dans la réunion des moyens monétaires une question annexe et secondaire.

Ce qui importe en effet, lorsqu'une nation se lance dans un programme d'investissement, c'est qu'elle puisse préalablement dégager la main-d'oeuvre, les matières premières et les machines nécessaires à son exécution. Autrement, le plan d'investissement est un facteur d'inflation.

Admettons que toutes les ressources de production soient complètement utilisées, qu'il ne reste plus de main-d'oeuvre disponible et qu'une demande importante ne puisse se manifester sur le marché des matières premières sans en faire monter le prix. Que va-t-il se passer, si l'Etat entreprend de nouveaux investissements dans le secteur public ? Pour exécuter les travaux prévus, les entreprises devront recruter des travailleurs et, pour y parvenir, offrir des salaires supérieurs à ceux qui sont couramment pratiqués. Sous cette influence, le taux des salaires montera. De même, le supplément de demande de matières premières provoquera l'augmentation de leurs prix. De proche en proche, les prix s'élèveront et le processus d'inflation développera la série de ses désastreuses conséquences économiques et sociales. Rien ne sera changé dans le montant immédiat du revenu national. Les ressources auront simplement pris une orientation différente, qui peut à long terme se révéler meilleure, mais dans l'instant, l'investissement, en développant une demande supplémentaire des biens de production, réduit la quantité disponible des biens de consommation et fait monter les prix.

L'opportunité et les possibilités de réalisation d'un plan d'investissement doivent donc s'apprécier par rapport à la conjoncture. Si l'économie se trouve dans une période de sous-emploi, si l'offre des facteurs de production est parfaitement élastique, des investissements supplémentaires sont possibles, ils sont même, hautement souhaitables : dans l'immédiat, ils accroissent le revenu national et, à long terme, ils contribuent à l'élévation de la productivité du travail.

Par contre dans une période de plein emploi, la réalisation d'un programme d'investissement qui se traduit par un accroissement de la demande globale est inopportun et souvent illusoire : inopportun parce qu'il est un facteur d'inflation et illusoire dans

la mesure où il n'aboutit qu'à modifier l'emploi des ressources sans accroître l'investissement global. Prenons l'exemple d'un plan qui prévoit la construction de chemins de fer dans le temps où l'économie utilise à plein l'ensemble des ressources, en particulier pour la construction d'usines métallurgiques. L'exécution prioritaire du plan aboutira à un transfert de main-d'oeuvre des usines métallurgiques aux chemins de fer. La production perdra d'un côté, ce qu'elle aura gagné de l'autre et il est à craindre que la construction des chemins de fer ne se trouve finalement entravée par le freinage de la production sidérurgique qu'elle aura par ailleurs provoqué.

Ce n'est pas à dire que les plans d'investissement soient nécessairement à condamner en période de plein-emploi. Mais il existe deux difficultés.

En premier lieu, la menace d'inflation : elle peut être, à la rigueur écartée par une politique de discrimination du crédit qui freine la production dans certains secteurs non prioritaires, permettant ainsi de dégager les ressources qui seront employées par ailleurs. C'est une manoeuvre délicate qui suppose la collaboration active des autorités bancaires.

En second lieu, comment justifier cette intervention de l'Etat pour entraver l'effort des producteurs privés et y substituer l'investissement prévu au plan ? Si la production freinée correspond elle-même à la formation de capital, on voit mal l'intérêt de l'opération. Il faudrait admettre que l'Etat s'érige en juge des investissements privés et soit qualifié pour modifier d'autorité les calculs effectués par les individus. Mais, dans le cas où les activités touchées produisent pour la consommation, on peut admettre, avec beaucoup de précaution, que les intérêts généraux d'un peuple justifient des sacrifices dans l'ordre de la consommation au profit d'une élévation de la production. Ceci revient à sacrifier le présent à l'avenir et à imposer les générations actuelles au bénéfice de leurs enfants. Dans cet ordre d'idées, il y a des limites à ne pas dépasser : le présent est certain mais l'avenir est rempli d'illusions.

Ces aspects conjoncturels éclairent le financement monétaire qui, dans l'état actuel de la technique, ne soulève pas de problèmes théoriquement insolubles. Trois moyens de financement existent : l'impôt, l'emprunt et la création de monnaie. Les deux premiers opèrent translation à l'intérieur du revenu global, le troisième en détermine l'accroissement. Par conséquent, en période de dépression, la création de monnaie présente l'avantage de favoriser l'accroissement de la demande globale, elle permet même de

réaliser des investissements sans coût dérivé puisqu'autrement les ressources utilisées resteraient sans emploi. Seul le financement par création de monnaie permet une augmentation directe et immédiate du revenu national. Au contraire l'emprunt et l'impôt ne créent directement rien qui n'ait été retranché par ailleurs : ils sont les moyens normaux de financement dans une économie de plein-emploi, avec cette différence que l'emprunt est pratiquement impossible lorsque la hausse des prix dépasse un certain rythme.

Ceci constitua l'une des principales difficultés à laquelle se heurtèrent les exécutants du Plan Monnet. Jusqu'en 1949, les investissements réalisés dépassaient les disponibilités en ressources de production, et l'inflation sévissait; d'autrepart, l'épargne étant inexistante, tout emprunt d'envergure était irréalisable. Aussi, est-ce essentiellement par l'impôt et le crédit que le plan fut financé. Aujourd'hui, la hausse des prix semble entravée et l'emprunt, redevenu possible, peut prendre la plus grande part dans les investissements à réaliser.

Tout investissement national se heurte nécessairement à ces problèmes de financement et de conjoncture. L'investissement international s'en libère dans une certaine mesure : le pays qui bénéficie d'un prêt étranger et l'utilise à l'achat de matériel d'équipement résoud dans le même mouvement les deux problèmes du financement. Lors donc que l'investissement national s'avère impossible ou inopportun, la solution par voie d'emprunt international peut être envisagée, bien que sa réalisation pratique se heurte souvent, dans les circonstances présentes, à d'importantes difficultés.

II — L'INVESTISSEMENT INTERNATIONAL

Au XIXème siècle et au début du XXème siècle, d'importantes masses de capitaux venues d'Europe s'étaient investies dans le monde et spécialement dans les deux Amériques. Mais, au lendemain de la première guerre mondiale ce courant s'est tari : les capitalistes ont cessé de faire à l'étranger des placements à long terme dans les proportions d'autrefois. Ce n'était pas faute de capitaux, car d'importantes disponibilités existaient, mais, faute d'une sécurité suffisante, leurs possesseurs hésitaient à les fixer dans un pays déterminé; ils préféraient les garder constamment disponibles. En fait, une masse importante de capitaux flottants se déplaçait entre les nations à la quête d'un refuge et les revirements psychologiques des milieux d'affaires provoquaient des flux et des reflux brusques contraires à la stabilité des changes. Pendant l'entre-

deux-guerres, bien des crises cambiales n'eurent d'autre cause que leur déplacements massifs.

Il apparaissait donc utile de prévoir un organisme qui facilitât l'investissement international à long terme, d'autant plus qu'au lendemain de la guerre les besoins de l'économie revêtaient une ampleur inquiétante. A côté des pays économiquement neufs et traditionnellement importateurs de capitaux, la guerre avait transformé en solliciteurs des Etats autrefois exportateurs de capitaux : l'Angleterre et la France pouvaient difficilement sans aide extérieure réparer les pertes qu'elles venaient de subir.

A) *La solution de la Banque Internationale*

Pour satisfaire rationnellement toutes ces demandes, les experts de Bretton-Woods auraient pu proposer une planification complète de l'investissement international à long terme. La Banque qu'ils ont prévue ne va pas aussi loin : elle ne se substitue à aucun organisme ni à aucune initiative et n'intervient qu'en faveur des emprunteurs sérieux qui ne peuvent, par ailleurs, trouver du crédit à des conditions acceptables pour eux. Elle n'a donc qu'un rôle supplétif, ce qui explique les moyens limités dont elle dispose, comme aussi l'importance des garanties dont elle s'entoure dans ses opérations.

Il apparaît aujourd'hui qu'il n'y avait aucune commune mesure :

1.º) entre les moyens dont disposait la Banque et les besoins d'investissement mondiaux.

2.º) entre le classicisme de ses méthodes et la difficulté des problèmes à résoudre.

Le capital autorisé de la Banque est de dix milliards de dollars américains, mais, du fait de la défaillance de certains pays signataires des accords, seulement un peu plus de 8 milliards ont été effectivement souscrits, ce qui représente bien peu de chose par rapport aux besoins réels. Il nous suffit d'indiquer, à titre d'approximation, le chiffre avancé par la *National Planning Association* : 200 milliards de dollars pour l'ensemble du monde pendant 10 ans.

D'autre part, la Banque Internationale n'apporte pas au problème des investissements une solution vraiment neuve. Elle procède, en effet, selon les méthodes bancaires habituelles. Chaque demande d'emprunt est examinée isolément pour déterminer le rendement économique de l'opération. Cette étude est faite par un co-

mité d'experts qui étudie en détail les travaux projetés. Lorsqu'un prêt ou une garantie sont accordés, la Banque en contrôle strictement l'usage. Dans le cas d'un prêt direct, un compte est ouvert à l'emprunteur et son crédit porté en avoir. Ce compte ne peut être utilisé qu'au fur et à mesure des besoins et, à chaque triage qu'elle autorise, la Banque s'assure de la destination des capitaux.

En bref, le nouvel organisme n'opère guère autrement qu'un banquier privé qui mesure ses risques et subordonne son aide à la rentabilité de l'opération. Il ne fallait donc pas s'attendre à une reprise de l'investissement international en relation avec les besoins exprimés. Car la Banque internationale se trouvait nécessairement arrêtée par les mêmes obstacles que les capitalistes privés. Leur refus d'immobiliser longtemps leurs capitaux à l'étranger s'explique par deux raisons principales. En premier lieu, le manque de sécurité : les capitalistes privés ont été trop souvent lésés dans leurs intérêts par des mesures étatiques (expropriations ou autres) pour qu'ils n'évaluent pas ce risque à un taux élevé. En second lieu, il y a la crainte, toujours actuelle, de ne pas être remboursés par suite de l'inconvertibilité des monnaies entre elles. La Banque Internationale n'apportait aucun moyen original de surmonter cette difficulté. Et lorsqu'il s'est agi de consentir à l'Europe des crédits massifs, c'est une formule nouvelle qui fut employée.

B) *La Solution du Plan Marshall* (1)

L'originalité de cette solution apparaît sous chacun des aspects suivants : a) les mobiles — b) la méthode de réalisation c) les conditions de réalisation.

a) *Le Plan Marshall réalise un investissement qui dépasse les limites d'une opération strictement économique.*

La portée du plan dépasse de beaucoup celle d'une opération financière de prêt entre Etats. Parce qu'il est en grande partie gratuit, il s'inscrit en marge de l'investissement classique qui est essentiellement une opération à titre onéreux. Ce caractère de gratuité s'explique par trois raisons.

Il est d'abord l'expression d'une générosité authentique et la manifestation de la volonté du peuple américain d'aider dans la paix des peuples éprouvés par la guerre. En ce sens le *Plan Marshall* est le prolongement du *Prêt-Bail*. L'un et l'autre s'opposent

(1) Cf. F. Perroux, *le Plan Marshall*, Paris 1948.

au *Lend-Lease* qui, malgré les efforts de Lord Keynes, fut une opération financière onéreuse, négociée en termes de businessmen.

En outre il est l'expression d'une politique internationale qui vise à restaurer l'économie européenne, à en relever le niveau de vie, pour empêcher que l'Europe occidentale n'entre dans l'orbite de l'U.R.S.S.

Mais aussi, le Plan Marshall tend à reconstituer les industries européennes d'exportation, pour parvenir, dans le cadre de nouvelles structures internationales, à un équilibre normal des balances des paiements.

L'investissement Marshall s'inspire donc de mobiles et tend vers des buts qui n'ont aucune commune mesure avec ceux des opérations financières internationales classiques. Il inclut des éléments d'intérêt mondial qui ne se mesurent pas en termes de prix et échappent aux calculs économiques formulés en termes de rendements et de coûts.

b) *L'investissement repose sur des prévisions globales.*

Au contraire des crédits de la Banque Internationale qui résultent de décisions isolées, les crédits du Plan Marshall procèdent de calculs collectifs qui portent sur des ensembles.

Les seize nations membres du Comité de Coopération économique Européenne ont évalué les besoins de la consommation nationale, établi des objectifs de production et déterminé l'ampleur du déficit de la balance des comptes jusqu'en 1952. A cette demande globale les Etats-Unis ont répondu par l'attribution de crédits globaux qui couvrent un ensemble complexe d'opérations.

Leur répartition suppose, dans chaque nation, une orientation de l'investissement par l'établissement de prévisions globales. Dans l'établissement de ces plans nationaux nous retrouverons les traits de la méthode utilisée dans le cadre du plan Monnet : les prévisions globales éclairent les décisions d'investissement des entrepreneurs privés, mais ceux-ci se déterminent finalement en fonction des calculs marginaux de la rentabilité économique.

Un élément de contrainte étatique existe cependant dans l'élaboration et l'exécution de ces plans. Il concerne l'orientation du commerce international et les choix opérés par les différents Etats en matière d'importations et d'exportations. C'est précisément sur ce point que se situe l'une des principales difficultés auxquelles s'est heurté le Comité de Coopération Economique Européenne. L'Angleterre a établi un programme d'importations et d'exportations qui doit lui permettre d'équilibrer sa balance des comptes en

1952. Elle s'est ainsi efforcée de limiter ses importations et d'accroître ses exportations, mais dans cet effort d'ajustement elle gênait considérablement les autres nations européennes et spécialement la France. En renonçant à la plupart de ses achats de luxe, elle empêchait que nous lui vendions le champagne, les parfums et les robes de haute couture dont elle était traditionnellement acheteuse. D'autre part, ses prévisions d'exportations étaient incompatibles avec l'équilibre de la balance des comptes des autres nations industrielles de l'Europe. Ce conflit est un exemple des difficultés auxquelles se heurte nécessairement tout effort de planification internationale de l'équipement et l'on comprend qu'en définitive le succès du plan Marshall dépende de l'orientation future du commerce international.

c) *Le plan Marshall est un pari pour de nouvelles structures du commerce international.*

La situation difficile de l'économie européenne au lendemain de la guerre résultait à la fois de ses pertes et du désordre de l'économie mondiale.

Les pays européens ont perdu pendant la guerre la plus grande partie de leur flotte marchande qui leur permettait de transporter la majeure fraction des marchandises qu'elles importaient ou exportaient. Pour l'Angleterre, la Norvège, la Hollande et la Grèce cette activité représentait des rentrées de devises considérables. Joignons à cela les pertes en revenu et en capital par suite du financement de la guerre. L'Angleterre par exemple a perdu des ressources qui couvraient avant la guerre le quart de ses exportations.

En outre, l'Europe a subi l'effet des destructions massives qui ont eu lieu en Europe orientale, en Allemagne et en Asie. A titre d'exemple, les Indes Néerlandaises et la Malaisie britannique avaient avant la guerre une balance des comptes positive avec les Etats-Unis; exportant vers l'Amérique, ces pays recevaient des dollars qui revenaient en définitive aux nations européennes; mais, en 1945, cette importante source d'approvisionnement en devises n'existait plus.

Par suite de toutes ces circonstances il importait que l'Europe retrouvât non seulement le niveau de ses exportations d'avant-guerre, mais encore qu'elle l'augmentât considérablement. Pour que le Plan Marshall réussisse il faut que la France double ses exportations par rapport à l'avant-guerre et que l'Angleterre augmente les siennes de 75 %. L'effort actuel de transformation et de modernisation de l'équipement est calculé de telle sorte que la production puisse fournir de telles quantités. Mais l'Europe trouvera-

t-elle acheteur ? Tout le problème est là. Si l'économie mondiale ne peut absorber la production que l'Europe lui prépare, les investissements réalisés l'auront été, pour partie, en pure perte.

Ces débouchés, l'O.E.C.E. pense les trouver principalement en Amérique. Dans un récent numéro, *The Economist* (Anglais) (1), réclamait un Plan Marshall pour les créiteurs, c'est-à-dire des transformations de structure leur permettant d'absorber un supplément d'importation de 3 milliards de dollars, qui couvrirait le déficit des balances européennes.

Mais il est peu probable que les Etats-Unis puissent accroître considérablement leurs importations. Le développement des échanges internationaux nous apparaît plus facilement réalisable entre l'Europe et l'Amérique Latine dont les économies sont complémentaires en beaucoup de points et qui souffrent du même mal : la pénurie de dollars.

Dans cette orientation, nous retrouvons le problème de l'investissement international car l'accroissement des échanges s'effectuera d'autant plus rapidement que d'abondants capitaux viendront faciliter le magnifique effort d'équipement entrepris par les nations latines d'Amérique.

C) *L'avenir de l'investissement international*

Dans les circonstances actuelles plusieurs obstacles s'opposent à l'investissement étranger de capitaux privés, en particulier l'inconvertibilité des monnaies et l'impossibilité pratique d'obtenir des remboursements massifs.

Les accords de Bretton-Woods et l'institution du Fonds Monétaire International avaient pour but de préparer le retour à la convertibilité des monnaies. En fait celle-ci est liée au développement des courants internationaux d'échange, à l'harmonie des structures et à la reprise des mouvements internationaux de capitaux. C'est suffisamment dire que nous sommes dans un cercle vicieux. Le temps aidera peut-être à sua rupture mais celle-ci dépend surtout de l'effort intelligent des hommes dans le sens de la coopération internationale.

Quant au problème du remboursement des prêts internationaux il se trouverait simplifié par le rétablissement de la libre-convertibilité des monnaies mais probablement non pas résolu. C'était

(1) January 8, 1949.

l'avis de Lord Keynes et c'est aussi aujourd'hui l'opinion de P.N. Rosenstein-Rodan (1) et de Norman S. Buchanan (2).

Les prêts internationaux consacrés à des investissements peuvent rarement être l'objet de remboursements massifs lorsqu'ils sont très importants par rapport aux excédents d'exportations possibles. Au surplus, le remboursement d'un capital immobilisé dans une entreprise peut rarement s'opérer sans qu'un élément d'actif soit liquidé, ce qui nuit à la bonne marche de l'affaire. Lorsqu'un prêt étranger est réalisé sous la forme d'actions largement diffusées dans le public, les capitalistes privés peuvent toujours mobiliser leurs créances par la vente en bourse de leurs titres. Mais on ne voit pas quelle solution efficace pourraient accepter les groupes financiers qui subordonnent leurs investissements étrangers à la possibilité d'un remboursement massif.

On ne sait évidemment ce que l'avenir réserve, mais on peut craindre que les investissements étrangers de capitaux privés ne soient pas à la mesure des besoins de l'économie mondiale et il n'est pas exclu que la formule du Plan Marshall, qui supprime le problème du remboursement, trouve dans le futur de nouvelles applications de grande envergure. L'idée d'un placement à fonds perdus, peut paraître un non-sens en dehors de considérations altruistes ou politiques; il en est ainsi lorsqu'on envisage des opérations isolées d'investissement, à l'échelon de l'entreprise et en termes de calculs marginaux. Mais au niveau de l'économie globale l'optique est différente: il pourra se faire qu'une nation ou un groupe de nations trouvent un intérêt économique dans des investissements gratuits à l'étranger si ceux-ci constituent le moyen de réaliser le plein-emploi et de maintenir un standard de vie élevé.

(1) "Le système économique ne permet pas à un pays de rembourser de grosses quantités de capitaux... Ces pays qui "remboursaient" les prêts du XIXème siècle le faisaient simplement en obtenant de nouveaux prêts grâce auxquels ils remboursaient les anciens. Lorsque nous organisons des investissements internationaux, il nous suffit d'assurer un revenu garanti du capital investi et il n'y a aucune occasion de se soucier du remboursement du capital" (P.N. Rosenstein-Rodan : *International Affairs*, vol. XX n.º 2 pag. 162).

(2) "On se demande s'il n'y a pas, dans la nature même de l'accumulation du capital au moyen des emprunts à l'étranger, quelque chose de plus fondamental, qui tend à rendre les manquements aux engagements d'envergure à peu près inéluctables" (N. Buchanan, *International Investment and Domestic Welfare*, New-York 1945 pp. 115 — 116, cité d'après Heilperin, *L'Economie mondiale*, Librairie de Medicis, Paris, pag. 56).