

# LA LETTRE DU C.E.P.I.I.

CENTRE D'ETUDES PROSPECTIVES ET D'INFORMATIONS INTERNATIONALES

N° 14

I.S.S.N. 0243-1947

Avril 1981

## L'investissement américain à l'étranger : une phase de maturité.

Les difficultés du dollar, la crise économique qui a atteint les principaux pays industriels à partir du début des années soixante-dix et les nationalisations qui ont frappé — notamment au Moyen-Orient — les filiales des entreprises multinationales américaines, ont cassé l'élan qui poussait celles-ci à poursuivre leur effort d'investissement hors des Etats-Unis. Les firmes américaines ont ainsi manifesté un véritable « attentisme » à l'égard de leurs investissements, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur de leur pays d'origine (1). Au-delà d'une telle observation, la consolidation de l'orientation géographique et sectorielle des flux comme l'évolution des conditions de financement montrent aujourd'hui que l'investissement américain à l'étranger a changé de nature : après une phase de conquête dans les années soixante, il est entré au cours de la dernière décennie dans une phase de maturité.

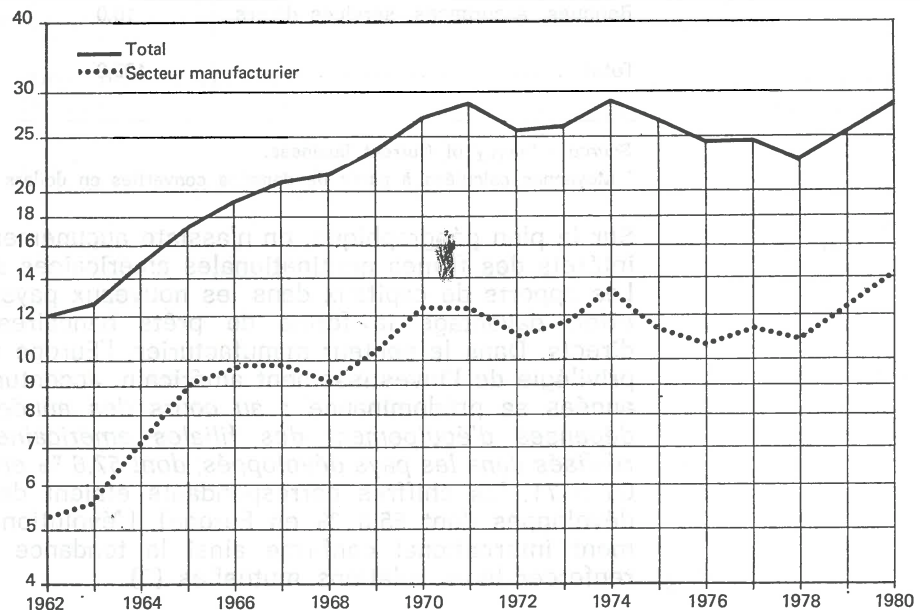
1  
Un palier  
depuis 1970

Pour percevoir l'évolution véritable des flux d'investissement des entreprises américaines à l'étranger, il est nécessaire de tenir compte de l'érosion du pouvoir d'achat du dollar à l'extérieur des Etats-Unis. Le graphique ci-dessous représente ainsi les dépenses brutes d'équipement des

GRAPHIQUE :

(en milliards de dollars de 1975 [b])

Evolution  
des dépenses brutes  
d'équipement (a)  
(filiales américaines  
à l'étranger)



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

(a) Terrains et bâtiments, machines et autre matériel.

(b) Pouvoir d'achat constant du dollar à l'extérieur des Etats-Unis.

(1) Cf. D. de Laubier et A. Richemond, « Remise en question de la stratégie des firmes américaines à l'étranger » (*Economie prospective Internationale*, n° 0, la Documentation française, oct. 1979).

filiales américaines à l'étranger, en dollars de 1975, en utilisant comme déflateur le prix PIB en dollars de l'ensemble des pays de l'OCDE (à l'exclusion des Etats-Unis) (2).

Tant pour l'ensemble des activités que pour le seul secteur manufacturier, on observe — au-delà des fluctuations conjoncturelles — un palier prolongé des dépenses brutes d'équipement depuis 1970. Au cours des deux dernières années, toutefois, un certain redémarrage semble s'amorcer : le pic de 1974 est presque retrouvé en 1980, et il est même dépassé pour le seul secteur manufacturier. On peut donc se demander s'il s'agit là d'un simple rattrapage, ou si au contraire les années quatre-vingts vont être caractérisées par une nouvelle expansion, comparable à celle des années soixante.

## 2 Une orientation consolidée

Un premier élément de réponse est donné par l'analyse de l'orientation sectorielle et géographique des flux : au lieu d'assister à un redéploiement, on observe une consolidation des tendances antérieures.

La crise de l'énergie, la recherche de nouvelles sources de matières premières, auraient pu conduire les firmes américaines à intensifier leurs dépenses à l'étranger dans ces secteurs, au détriment des industries manufacturières. Or, le tableau 1 montre, au contraire, une nette accentuation de la part relative du secteur manufacturier, une certaine stabilité du secteur pétrolier, cependant que le secteur minier poursuit le déclin amorcé dès les années soixante.

TABEAU 1

Structure  
des dépenses brutes  
d'équipement\*  
(filiales américaines  
à l'étranger)

(En pourcentage)	Moyenne 1966-1971	Moyenne 1972-1977	Moyenne 1978-1980
Secteur manufacturier .....	45,3	44,5	48,6
Secteur pétrolier .....	30,7	32,5	31,3
Secteur minier .....	8,0	4,2	2,4
Commerce .....	6,0	7,7	6,4
Banques, assurances, services divers .....	10,0	11,1	11,3
Total .....	100,0	100,0	100,0

Source : Survey of Current Business.

\* Moyennes calculées à partir de données converties en dollars de 1975 (cf. graphique).

Sur le plan géographique, on n'assiste aucunement à un déplacement des intérêts des firmes multinationales américaines au profit du Tiers-Monde. Les apports de capitaux dans les nouveaux pays industriels prennent, en effet, davantage la forme de prêts bancaires que d'investissements directs. Dans le secteur manufacturier, l'Europe reste le pôle d'attraction privilégié de l'investissement américain, accentuant encore ces dernières années sa prédominance : au cours des années 78 à 80, 85,6 % des dépenses d'équipement des filiales américaines à l'étranger ont été réalisés dans les pays développés, dont 57,6 % en Europe (pour les années 66 à 71, les chiffres correspondants étaient de 85,5 % dans les pays développés dont 55,3 % en Europe). L'évolution récente de l'investissement international confirme ainsi la tendance des pays développés à renforcer leurs relations mutuelles (3).

## 3 Un financement autonome

Tout aussi instructive est l'analyse du financement de l'investissement américain à l'étranger dans le secteur manufacturier. Le tableau 2 présente les conditions de cet investissement, en indiquant la structure moyenne des ressources et des emplois au cours des trois périodes 1966-1971, 1972-1976 et 1977-1979.

(2) Sources : Comptes nationaux des pays de l'OCDE 1950-1979, Perspectives économiques de l'OCDE (déc. 1980).

(3) Cf. D. de Laubier et A. Richemond « Interpénétration des capitaux et concurrence industrielle mondiale » (*Economie appliquée*, ISMEA, à paraître juin 1981).

Les apports directs de capitaux en provenance des maisons-mères sont en diminution constante, tombant à 5 % des ressources sur la période récente, alors que la part des profits réinvestis s'accroît régulièrement jusqu'à atteindre en moyenne 60 % entre 1977 et 1979. Le financement des filiales étrangères des entreprises multinationales américaines devient ainsi de plus en plus autonome, les dépenses d'équipement étant ajustées en fonction des ressources que ces filiales sont en mesure de dégager. La légère reprise de 1979 repose principalement sur un accroissement des profits réinvestis, localisés en majeure partie en Europe dans le secteur manufacturier ; on peut ainsi expliquer, dans une large mesure, l'inertie géographique et sectorielle qui caractérise la phase de maturité de l'investissement américain à l'étranger.

TABLEAU 2

Conditions  
de l'investissement  
américain à l'étranger\*  
(secteur manufacturier)

(En pourcentage du total)	Moyenne 1966-1971	Moyenne 1972-1976	Moyenne 1977-1979
<i>Ressources :</i>			
1. Profits bruts réinvestis .....	53	55	60
2. Apports directs de capitaux ....	16	9	5
3. Financement propre (1 + 2) ....	69	64	65
4. Emprunts et capitaux extérieurs ..	31	36	35
5. Total (3 + 4 = 9 + 10) .....	100	100	100
<i>Emplois :</i>			
6. Dépenses brutes d'équipement ..	63	54	53
7. Accroissement des stocks .....	14	20	20
8. Accroissement des créances ....	18	25	27
9. Développement des filiales (6 + 7 + 8) .....	95	99	100
10. Acquisition nette de filiales ....	5	1	—

Source : Estimations CEPII à partir des données du Survey of Current Business.

\* Moyennes calculées à partir de données en dollars de 1975 (cf. graphique).

La forte diminution des capitaux provenant des maisons-mères permet également de comprendre l'arrêt des acquisitions nettes d'entreprises à l'étranger. Les pôles de profit créés antérieurement continuent à se développer (extension ou création de nouveaux établissements), mais les maisons-mères interviennent de moins en moins pour acquérir de nouvelles filiales en rachetant des entreprises étrangères : le mouvement net d'acquisition (achats moins ventes), qui ne représentait déjà que 5 % des emplois sur la période 1966-1971, est devenu négligeable sur la période récente.

4

### Un contraste saisissant

TABLEAU 3

Conditions  
de l'investissement  
étranger  
aux Etats-Unis  
(année 1979,  
tous secteurs)

(En pourcentage du total)	9 Développement des filiales	10 Acquisition nette de filiales	11 Total des emplois (9 + 10)
1. Profits bruts réinvestis .....	13	10	23
2. Apports directs de capitaux .....	12	24	36
3. Financement propre (1 + 2) ....	25	34	59
4. Emprunts et capitaux extérieurs ..	12	29	41
5. Total des ressources (3 + 4) ....	37	63	100

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

Tandis que, globalement, la part du financement propre est du même ordre de grandeur que pour l'investissement américain à l'étranger (59 % contre 65 % dans la dernière colonne), sa composition est très différente : la part des profits bruts réinvestis n'est que de 23 %, contre 36 % pour les apports directs de capitaux. L'investissement étranger aux Etats-Unis est encore dans une phase de développement rapide, où le montant des actifs accumulés ne suffit pas à assurer un financement autonome sur le territoire américain. Simultanément, la majeure partie de cet investissement (63 %) s'effectue par l'acquisition nette de nouvelles filiales, les apports directs de capitaux servant principalement à racheter des entreprises ou établissements américains.

Ces deux courants d'investissement sont donc profondément différents, puisqu'ils se situent dans deux phases distinctes du mouvement d'internationalisation des capitaux. L'investissement étranger aux Etats-Unis a bénéficié de la sous-évaluation du dollar au cours des années soixante-dix (4) ; il va sans doute se poursuivre dans la présente décennie, mais à un rythme qui peut varier fortement : favorisé par un dollar faible et une croissance relativement élevée aux Etats-Unis, il serait freiné dans l'hypothèse inverse. Le courant opposé d'investissement américain à l'étranger subira, en sens contraire, l'influence des mêmes variables, mais la phase de maturité qui le caractérise lui confère une grande inertie : un redressement spectaculaire semble désormais aussi peu probable qu'un recul brutal.

(4) Voir *La Lettre du CEPII* n° 9 : « Le taux de change est redevenu une arme économique » (sept. 1980).

Publication  
du CEPII



Revue trimestrielle du CEPII.  
N° 5, janvier 1981 (\*).

**Rédaction :**  
Centre  
d'études prospectives  
et d'informations  
internationales  
9, rue Georges-Pitard  
75015 Paris  
Tél. : 842-68-00

Rédacteur en chef :  
Gérard Lafay.

**Edition :**  
La Documentation française.  
Abonnement d'un an  
(8 numéros) : 120 F.

Commande adressée à  
La Documentation française  
124, rue Henri-Barbusse  
93308 Aubervilliers Cedex.

Règlement à réception  
de la facture.

Directeur  
de la publication :  
J.-L. Crémieux-Brilhac  
CPPP n° 1462 AD.  
Dépôt légal :  
2<sup>e</sup> trimestre 1981  
Imprimerie LIR  
Imprimé en France

## Redéploiements géographiques et rapports de force industriels.

par M. Fouquin, V. Kessler, A. Richemond et M.-J. Desaignes.

*Pour payer la facture pétrolière, les grands pôles industriels du monde redoublent d'efforts sur les produits manufacturés. A la suite de l'analyse des dynamiques de spécialisation par catégorie de produits — présentée en janvier 1980 dans le n° 1 de la revue Economie prospective internationale — le CEPII entreprend aujourd'hui celle des redéploiements géographiques des échanges. Le matériel de base est, dans les deux cas, la banque de données CHELEM.*

— *Chapitre I : les rapports de force industriels avant et après 1973.*

— *Chapitre II : la demande des pays du Moyen-Orient OPEP.*

— *Chapitre III : les stratégies de spécialisation des nouveaux pays industrialisés.*

— *Chapitre IV : premières conclusions sur la nouvelle géographie de l'industrie mondiale.*

(\*) En vente à la Documentation française.

● Abonnement d'un an (4 numéros) ..... 180 F  
● Prix au numéro ..... 50 F