

UNIVERSITÉ DE NEUCHÂTEL

FACULTÉ DE DROIT

Section des Sciences commerciales, économiques et sociales

---

**LES MOUVEMENTS INTERNATIONAUX  
DE CAPITAUX  
ET LA RECONSTRUCTION ÉCONOMIQUE  
DE L'EUROPE**

---

**THÈSE**

présentée pour l'obtention du grade de  
**Docteur ès Sciences commerciales et économiques**

PAR

**WŁADYSŁAW SLIWKA**

Licencié ès sciences commerciales et économiques

**LIBRAIRIE MALOINE**

Société anonyme d'Éditions Médicales et Scientifiques

27, RUE DE L'ÉCOLE-DE-MÉDECINE, 27

==== PARIS, 1948 =====

**LES MOUVEMENTS INTERNATIONAUX  
DE CAPITAUX  
ET LA RECONSTRUCTION ÉCONOMIQUE  
DE L'EUROPE**

## UNIVERSITÉ DE NEUCHÂTEL

Monsieur Wladyslaw Sliwka, licencié ès sciences commerciales et économiques, de Pologne, est autorisé à imprimer sa thèse de doctorat ès sciences commerciales et économiques, *Les mouvements internationaux de capitaux et la reconstruction économique de l'Europe*. Il assume seul la responsabilité des opinions énoncées.

Neuchâtel, le 10 juillet 1947.

*Le Directeur de la Section  
des Sciences commerciales, économiques  
et sociales :*

**P. R. ROSSET.**

A MON PAYS

*Les siècles se suivent  
mais ne se ressemblent pas.*

**« Nous vivons un moment de l'histoire où des mesures nouvelles et téméraires sont peut-être les seules intelligentes. Nous ne voulons pas tenter de prendre aux riches pour donner aux pauvres, nous voulons au contraire élaborer un plan dont le pauvre et le riche tireront également profit. »**

(Discours de M. Henrik de Kauffmann, Président de la conférence de la « Food and Agricultural Organization » des Nations Unies, à Copenhague, le 3 septembre 1946. *Journal de Genève*, 4 septembre 1946).

## INTRODUCTION

---

La deuxième guerre mondiale que nous venons de vivre a pris fin en Europe, le 8 mai 1945. Six années d'efforts gigantesques des peuples européens combattant et souffrant pour la victoire, six ans marqués par des batailles destructrices, des bombardements aériens et l'occupation ennemie ont laissé une Europe épuisée, détruite et incapable de se relever de longtemps et de renaître par ses propres forces à une vie nouvelle.

La guerre s'est soldée par l'anéantissement de vastes capitaux fixes et circulants. Dans tous les pays qui y ont pris part, elle a entraîné la désorganisation des finances publiques et le désordre économique général qui provoque, à son tour, l'appauvrissement des pays. De plus, elle a supprimé bien des relations économiques internationales et en a modifié beaucoup d'autres. La reprise de l'activité économique sur le plan national et international se heurte à maintes difficultés dont la plupart sont d'ordre financier. Les pays dont le système économique a été détruit par la guerre se voient obligés de faire appel à l'aide de ceux qui ont été épargnés. En Europe, seule la Suède et la Suisse pourront mettre leurs richesses nationales à la disposition des pays dévastés et contribuer ainsi à leur reconstruction.

Mais leur apport paraît fort modeste en regard des besoins immenses de l'Europe qui, aujourd'hui, comme il y a un quart de siècle, se trouve devant une tâche immense. Il s'agit pour elle de trouver une solution aux trois problèmes suivants :

- 1° Le règlement financier de l'état de guerre ;
- 2° La reconstruction économique proprement dite ;
- 3° La réintégration de notre continent dans un système économique mondial permettant d'employer les richesses de la terre — et celles de l'esprit humain qui se traduit par le progrès technique — en vue d'assurer le relèvement général du niveau de la vie et la stabilité économique.

Et c'est sur le plan international qu'il faut chercher la solution. Il faut faire appel à la solidarité financière de toutes les nations qui correspond d'ailleurs à la communauté d'intérêts qui les lie. Dans un monde fait d'antagonismes politiques, nationaux, juridiques et psychologiques, on devrait trouver une base économique déterminée par les intérêts communs car, « la cohésion de l'économie internationale, si fortement entravée par le jeu des facteurs juridiques et humains, ne saurait prendre son point d'appui que sur les facteurs économiques, sur la communauté d'intérêts, engendrée par les relations internationales. C'est là, en effet, qu'elle se trouve »<sup>1</sup>.

Il est donc de la plus haute importance que les efforts nationaux soient coordonnés dans le cadre d'un plan international concerté et que les crédits de reconstruction nécessaires soient accordés en vue de l'apaisement général. La guerre a montré ce qu'on peut obtenir par une collaboration internationale. Il serait décevant que l'humanité ne soit capable d'utiliser que pour la destruction les moyens dont elle dispose. Le progrès technique doit être accompagné du progrès économique.

Les débuts de l'ère nouvelle qui s'ouvre devant l'Europe sont marqués par des troubles inévitables. Mais les premiers pas dans la reconstruction économique, sur le plan national et international, ont été faits et sont poursuivis patiemment.

Nous ne saurions espérer, dans les limites de ce travail, pouvoir examiner complètement tous les problèmes soulevés par le titre que nous avons choisi, ainsi que les nombreuses questions secondaires qui en découlent.

Etant donnée la complexité du sujet que nous avons à traiter, nous avons jugé désirable, avant d'examiner les questions concernant directement les aspects financiers internationaux de la reconstruction économique des pays européens, d'exposer tout d'abord les données théoriques des mouvements internationaux de capitaux. Ensuite, nous chercherons à indiquer dans quelle mesure une coopération internationale peut contribuer efficacement à l'œuvre entreprise et quels succès elle a enregistrés jusqu'au moment où nous terminons notre travail.

Enfin, nous avons cherché à notre tour une solution au problème relatif à l'organisation future des rapports financiers internationaux, sans prétendre, cependant, que le chemin que nous indiquons soit le seul, et que seul il permette d'arriver rapidement à un résultat

<sup>1</sup> Lucien Brocard, *Les conditions générales de l'activité économique*. Paris, 1934, p. 519.

positif. Ce ne sont, en effet, pas les plans qui font défaut. Il faudra *savoir* choisir, mais surtout il faudra *vouloir* appliquer.

« Si nous n'abordons pas résolument les problèmes de la période de transition, si nous faisons un mauvais départ après la guerre, la cause en résidera donc plutôt dans le manque de volonté que dans le manque de savoir » <sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> S.D.N., *La stabilité économique dans le monde d'après-guerre*. Genève, 1945, p. 22.

## PREMIÈRE PARTIE

# ASPECT THÉORIQUE DES MOUVEMENTS INTERNATIONAUX DE CAPITAUX

---

## CHAPITRE I

### DÉFINITIONS

---

Le terme « *capital* » est attribué, dans le domaine de la science et dans la vie pratique, à des catégories de choses et de notions très différentes. Il est donc nécessaire de bien déterminer au préalable le sens qui lui sera donné dans notre étude.

Tout en laissant de côté les multiples notions existantes qui ont ouvert un immense champ d'étude à ceux qui cherchaient à les fixer, nous nous bornerons à en adopter une qui nous paraît devoir nous être utile dans nos recherches.

Les discussions relatives à la notion de capital ont révélé deux conceptions foncièrement différentes. Les représentants de la notion « matérialiste », avec à leur tête Adam Smith<sup>1</sup>, voulaient réserver l'expression « capital » aux seuls instruments de production et envisageaient le capital sous son aspect uniquement technique.

Cependant, cette définition ne suffit pas pour servir d'instrument à une analyse des migrations de capitaux. Avec le développement toujours plus intense d'une économie monétaire, on s'est aperçu que la monnaie, loin d'être « stérile », joue un grand rôle dans la vie économique et doit être comprise dans la notion de capital.

Nous nous permettons de citer ici l'opinion de Schumpeter<sup>2</sup> :

<sup>1</sup> Cf. Blumenfeld Henri, *Les capitaux migrants*. Neuchâtel, 1941, pp. 6-8.

<sup>2</sup> Son article « Kapital » dans le *Handwörterbuch der Staatswissenschaften*, 4<sup>e</sup> édition. Jena, 1923, p. 583.

« Einmal ist in der gegenwärtigen Theorie des Produktions- und Verteilungs- prozesses gar kein Raum für jenen Fonds an Leihgeld, der in den Zentren der kapitalistischen Wirtschaft entsteht und dort praktisch eine so grosse Rolle spielt. So gründlich hat die Theorie das, was sie als « täuschenden Geldschleier » erklärte, beiseite geschoben, dass sie über die Vorgänge des Geld — Kredit — oder Kapitalmarktes nichts aussagen kann. Da nun die einfachste praktische Erfahrung lehrt, dass die Vorgänge des Geld- und Kreditverkehrs keineswegs bloss ein passiver Abdruck der Vorgänge der Güterwelt sind, vielmehr die letzteren sehr wesentlich beeinflussen, so musste die Verankerung alles kapitalistischen Geschehens in der Güterwelt allein von diesem Standpunkt als ein den Fortschritt der Analyse behindernder Fehler erscheinen. Sodann aber überzeugt man sich leicht, dass eine ganze Reihe von Dingen, die über das Sachgüterkapital ausgesagt zu werden pflegen, nicht von ihm, wohl aber von einem anders gearteten Fonds, der mit Sachgütern zunächst nichts zu tun hat, behauptet werden können. So erfolgt z. B. der Uebergang des Kapitals von einer Industrie in die andere, welcher eine der wichtigsten Voraussetzungen einer ganzen Reihe fundamentaler Theoreme ist, nur ausnahmsweise durch Uebergang von Sachkapitalien zur anderen Verwendung, vielmehr in der Regel, wie schon die Vulgärauffassung sagt, des in einer Industrie investierten « Geldes » in eine andere, und dieser Uebergang ist es, der bewirkt, dass sich die ursprünglichen Produktionsmittel, als Arbeits- und Bodenleistungen von einer Verwendung ab- und einer anderen zuwenden. »

On est donc parvenu à distinguer deux notions principales englobant toutes les formes possibles de capitaux :

- a) capitaux réels (économiques), et,
- b) capitaux monétaires <sup>1</sup>.

Il n'y a pas nécessairement de contradiction entre ces deux expressions, car chacune d'elles met en valeur une des *formes* de capital : l'une envisage celui-ci dans ses caractères économiques naturels, en tant que cause et condition immédiate de production (et de productivité), et l'autre dans ses caractères juridiques acquis. C'est pourquoi on peut dire :

« Néanmoins, en admettant qu'un jour le « capitalisme » vienne à disparaître, le « capital » en tant que moyen de production demeurera tout de même » <sup>2</sup>.

Cependant, pour arriver à établir une notion du capital qui puisse nous servir ici d'instrument d'analyse, nous devons adopter une

<sup>1</sup> On emploie aussi les expressions : « capital en valeur » et « capital en nature ». Lucien Brocard, *op. cit.*, p. 143.

<sup>2</sup> Charles Gide, *Cours d'économie politique*, 3<sup>e</sup> édition, Paris, 1913, p. 138.

définition encore plus générale. L'objet de notre étude est la recherche des éléments essentiels des *mouvements de capitaux*. Or, ici, nous ne penserons pas aux mouvements des instruments de production proprement dits :

« Here..., it is not the capital goods but something else which moves » <sup>1</sup>.

Ainsi, nous arrivons à la notion suivante :

Le capital représente la faculté de disposition des biens économiques, faculté abstraite, exprimée en monnaie et remplissant une fonction productive dans la vie économique <sup>2</sup>.

Cette faculté de disposition dans le trafic social se réalise par le mécanisme de l'échange de la monnaie contre des biens économiques ou leurs titres de propriété. La grandeur de cette faculté de disposition sur les biens économiques peut toujours être exprimée en monnaie, sans qu'on pense alors à l'argent *in concreto*, mais bien à sa valeur, c'est-à-dire à son pouvoir d'achat ou, comme dit Smith <sup>3</sup>, à la quantité de biens achetables contre cette somme de pouvoir d'achat <sup>4</sup>.

Cette notion du capital a le mérite de reconnaître, sans pourtant l'exagérer, le rôle très réel dans l'économie de la monnaie sous toutes ses formes, du fait qu'elle représente, dans une certaine mesure, les biens économiques, qu'elle est le « miroir chiffré de l'épargne », qu'elle sert à l'accumulation des capitaux, qu'elle est un instrument d'échange, et enfin, qu'elle joue un rôle primordial dans les déplacements de capitaux, non seulement entre les différentes branches de l'activité économique, mais aussi lors des transferts dans l'espace, interrégionaux et internationaux.

Par l'expression « *mouvements internationaux de capitaux* », nous entendons les déplacements de capitaux d'un pays à un autre. La faculté de disposer de biens économiques, faculté abstraite et exprimée en monnaie, mise à la disposition d'un pays étranger se soustrait à une économie nationale pour en faire profiter une autre. Et, à notre avis, c'est ici que réside la différence principale entre les

<sup>1</sup> Iversen Carl, *Aspects of the theory of in international capital movements*. Londres, 1936, p. 21.

<sup>2</sup> Cf. Théo Keller, Cours d'économie politique à l'Université commerciale de Saint-Gall : *Kapital ist abstrakte, in Geld ausgedrückte Verfügungsmacht, die in der Wirtschaft werbend tätig ist* ; Kurt Brüderlin, *Die moderne Theorie der zwischenstaatlichen Kapitalbewegungen*. Bern, 1942, p. 20.

<sup>3</sup> Adam Smith, dans *Richesse des Nations*, traduit par Courcelle Senenil. Paris, p. 151 : nous pensons « à ce que vaut l'argent plutôt qu'à l'argent même ».

<sup>4</sup> Cf. Alfred Amonn, *Volkswirtschaftliche Grundbegriffe und Grundprobleme*. Jena, 1938, p. 69.

mouvements interrégionaux (dans le cadre d'une économie nationale donnée) et les mouvements internationaux de capitaux. Le fait que ces derniers se font plus difficilement n'est pas un critère de premier ordre <sup>1</sup>.

Contrairement à l'opinion « populaire », ce n'est pas la *monnaie nationale* en espèce qui quitte le pays :

« On accorde simplement à l'étranger le droit de disposition sur du pouvoir d'achat national, l'économie du pays exportateur de capital acquérant, en échange direct — au lieu d'importer la contre-valeur en marchandises ou d'utiliser des services étrangers — des droits de propriété sur des objets se trouvant à l'étranger, des droits de participation à des entreprises étrangères, des titres de créance sur l'étranger ou encore, comme c'est le cas pour le Don Suisse par exemple, en renonçant purement et simplement à une contre-prestation » <sup>2</sup>.

Pour en revenir à des expressions courantes, nous pouvons dire que ce mouvement signifie, pour une économie nationale, l'exportation des capitaux, et pour le pays emprunteur, l'importation de ces capitaux. Dans la littérature économique, nous trouvons les définitions suivantes qui recouvrent la nôtre :

« Tatsächlich können wir Kapital-export umschreiben als das endgültige oder leihweise Zurverfügungstellen von Kapital an das Ausland, wobei in dem Adjektiv « leihweise » das « vorübergehend » eingeschlossen ist » <sup>3</sup>.

« If money is loaned to foreign countries, that simply means that this « purchasing power » is withdrawn from the home country, in order to place it at the disposal of other countries, who would even be at liberty to utilize this « purchasing power » in other countries » <sup>4</sup>.

L'économie qui exporte des capitaux fait donc bénéficier une autre économie nationale de ses propres biens qu'elle soustrait à l'emploi sur son propre territoire, c'est-à-dire qu'elle épargne. Elle reçoit, en contre-partie, des droits de propriété, de participation ou de créance sur le pays emprunteur.

« Kapital-export ist Hingabe von Ersparnissen an das Ausland gegen Eigentums — Beteiligungs — und Forderungsrechte, wobei die Ersparnisse beim Übergang an das Ausland die Gestalt von Waren annehmen » <sup>5</sup>.

<sup>1</sup> Cf. Röpke W., *Internationale Ordnung*, Zürich, 1945, p. 90-91 : « Ein wichtiger Unterschied zwischen inländischen und internationalen Kapitalwanderungen besteht nur darin, dass sich die internationalen Kapitalwanderungen unter grösseren Widerständen vollziehen... ».

<sup>2</sup> Vell Pierre, *De l'exportation des capitaux*, Neuchâtel, 1945, p. 4-5.

<sup>3</sup> Theo Keller, *Bankpolitik* (Cours cité).

<sup>4</sup> Siekesz W. C., *New World Economy*, Amsterdam, 1945, p. 202.

<sup>5</sup> Kellenberger, *Kapitalexport und Zahlungsbilanz*, Bern, 1942, vol. III, p. 200.

(Cette dernière phrase aborde déjà le problème du transfert qui sera traité plus loin).

Le problème de la durée, lors de ces migrations de capitaux, ne joue aucun rôle dans notre définition. Comme nous le verrons plus loin, les capitaux qui changent de pays exercent très souvent une influence considérable sur la vie économique internationale. C'est pourquoi nous croyons qu'une étude traitant le sujet des mouvements internationaux de capitaux ne devrait pas être restreinte aux mouvements à long terme seulement <sup>1</sup>. Nous verrons plus loin que les répercussions des mouvements internationaux de capitaux à court terme sont beaucoup plus importantes que ne le suppose Schwenter qui considère ces mouvements comme de simples déplacements de caisse d'un pays donné à l'étranger <sup>2</sup>.

Il nous reste encore à mettre en lumière un aspect du problème : celui de l'espace. De l'avis de certains économistes, on a déjà affaire à un mouvement international de capital lorsque le changement de possession du capital s'effectue entre ressortissants de pays différents <sup>3</sup>. Cette opinion laisse donc supposer qu'un simple transfert de capital qui a lieu, par exemple, entre un Suisse et un Français se trouvant tous les deux en Suisse, est déjà un mouvement international de capital. Nous ne pouvons pas accepter cette conception et insistons sur la nécessité de séparation dans l'espace entre le pays exportateur et le pays importateur de capitaux <sup>4</sup>.

Dans le cas d'un simple transfert effectué dans le pays même et en faveur de n'importe quelle personne physique ou morale qui y est établie, la richesse nationale reste entièrement dans les frontières de l'Etat. Le pouvoir d'achat en question continue à alimenter la vie économique nationale. C'est seulement au moment où ce pouvoir d'achat est mis à la disposition de personnes physiques ou morales se trouvant dans le cadre d'une économie nationale étrangère — aussi bien les nationaux que les étrangers — et seulement si cette écono-

<sup>1</sup> Cf. Jürg J. Schwenter, *Kapitalexport und zwischenstaatliche Warenbewegungen*. Bern, 1945, p. 1-2 : « ... verstehen wir denn unter Kapitalexport : die langfristige Hingabe von Kapitaldisposition (ohne unmittelbare Gegenleistung) von Seiten des Inlands an das Ausland im Austausch gegen Eigentums- bzw. Anteils- Oder Forderungsrechte ».

<sup>2</sup> Schwenter, *op. cit.*, p. 3.

<sup>3</sup> Cf. Henri Blumenfeld, *Les capitaux migrants*. Neuchâtel, 1941, p. 15 : « Nous considérons comme tels, tout changement de possession du pouvoir d'achat entre individus ou personnes morales, ressortissants de pays différents. Un pareil mouvement n'implique donc pas nécessairement un transfert matériel de fonds entre pays. »

<sup>4</sup> Cf. Fiez Richard, *Die Veränderungen in der Weltwirtschaftsstruktur und das Problem der internationalen Kapitalanlagen*. Bern, 1946, p. 9 : « Zu den wesentlichen Merkmalen des Kapitalexportes gehört die räumliche Trennung von Gläubiger- und Schuldnerstaat. »

mie étrangère ne fait aucune contre-partie matérielle et immédiate que nous sommes en droit de parler d'un mouvement international de capital. C'est donc l'existence des économies nationales en tant qu'entités séparées les unes des autres qui nous sert de critère décisif. Il y a lieu de citer ici une description très exacte de Brocard <sup>1</sup> :

« A l'égard de la collectivité nationale dont font partie les propriétaires de ces capitaux en valeur, ces titres de créance qui ont pour contre-partie des dettes ne font que représenter, dans le patrimoine de leurs propriétaires, les capitaux en nature dont ils ont permis la constitution. Mais ils n'y ajoutent rien et ne doivent pas être considérés comme des capitaux pour la nation, à moins pourtant *qu'ils n'aient été prêtés à des étrangers* et que leur revenu ne vienne grossir le revenu national. Dans ce cas, ils sont des capitaux pour la nation, mais ils n'en sont pas pour l'économie internationale. »

Nous croyons avoir ainsi mis en lumière les aspects principaux des notions dont nous nous servirons dans notre étude.

---

<sup>1</sup> Brocard L., *Principes d'économie nationale et internationale*, Paris, 1929, p. 146.

## CHAPITRE II

### MOBILITÉ DES CAPITAUX SUR LE PLAN INTERNATIONAL

---

Par mobilité des capitaux, nous entendons ici la faculté, pour un capital, de passer d'une économie nationale à une autre. Grâce au régime des valeurs mobilières internationales et à l'organisation bancaire moderne, les capitaux « libres », c'est-à-dire non-investis, peuvent très aisément se déplacer d'un pays à l'autre.

« Le capital, de par sa nature, se déplace très facilement et il s'oriente constamment vers les lieux et les entreprises offrant la plus haute rémunération. Par conséquent, lorsque l'économie nationale n'assure pas une rémunération satisfaisante au capital national, celui-ci prend le chemin de l'étranger et il va s'investir ailleurs » <sup>1</sup>.

Pour pouvoir considérer le problème de la mobilité des capitaux, il est nécessaire de faire une distinction entre le capital libre, non-investi, et le capital immobilisé dans une entreprise. Le degré de mobilisation, sur le plan international, de ces deux catégories de capitaux est, naturellement, foncièrement différent. Seul le capital liquide peut faire l'objet de ce que nous appelons ici « les mouvements internationaux de capitaux ». La mobilité du capital investi est fonction du rythme d'amortissement appliqué aux biens dans lesquels il est immobilisé. Au point de vue d'un particulier, sa mobilité dépend de possibilités d'échange des biens en question sur le marché contré de l'argent. L'émission des valeurs mobilières internationales n'est qu'un instrument technique qui favorise la mobilité des capitaux liquides. Pour mettre plus en lumière le rapport entre les capitaux liquides et les biens dans lesquels des capitaux sont investis, nous citons le passage suivant de Iversen <sup>2</sup> :

« In that connection capital goods — machines e. g. — are to be treated as commodities no less than consumer's goods. Of both these classes

<sup>1</sup> Damalas B. V., *Essai sur l'évolution du commerce international*. Paris, 1940, p. 257.

<sup>2</sup> *Op. cit.*, p. 27.

of commodities some are able to move between countries (international goods) while others are not (homemarket goods), and when the international capital goods move between countries, they are *bought and sold, not borrowed and lent*; the transactions may take place on credit, of course, and in that case the movement of commodities is *accompanied by* a transfer of... capital disposal, but these two aspects of the transaction must not be confused. The mobility of capital, in other words, refers not to the concrete capital goods, but to the productive factor for the services of which interest is the price, and that is precisely... capital disposal. »

Si donc un pays met une partie de sa richesse à la disposition d'un autre, cela signifie qu'il lui offre le pouvoir d'achat qui peut être employé par le pays bénéficiaire au financement de ses importations. Si la mobilité des capitaux est en elle-même très grande, il faut, cependant, que certaines conditions, économiques et autres, soient remplies. L'existence de capitaux liquides, susceptibles d'être mis au service de l'étranger, d'être exportés, ne suffit pas ; il faut que certaines conditions de base, économiques, politiques et psychologiques, existent afin de stimuler les mouvements de capitaux sur le plan international, afin d'augmenter la productivité générale et de mettre en valeur les ressources que la nature nous offre. Les risques monétaires imminents, les possibilités restreintes de transfert des revenus et, ensuite, du capital lui-même, la connaissance parfois peu approfondie du pays en quête de capitaux, des conditions générales qui y règnent, des pratiques commerciales et surtout des lois qu'on y applique, parfois aussi le danger politique menaçant ou une rancune historique, ce sont là des facteurs importants qui sont bien à même de contre-balancer l'avantage retiré par l'exportateur de capitaux de l'intérêt plus élevé qu'on lui offre à l'étranger. La psychologie du capitaliste joue ici un rôle important. Elle change d'ailleurs d'une nation à l'autre. Voici l'exemple donné par Neymarck<sup>1</sup> :

Proportion entre les valeurs mobilières à intérêt fixe et celles à rémunération variable dans quelques pays :

|                  |         |
|------------------|---------|
| France .....     | 75 : 25 |
| Angleterre ..... | 35 : 65 |
| Allemagne .....  | 25 : 75 |

Cette tendance se manifeste naturellement aussi — et peut-être bien plus nettement — dans la façon d'effectuer les placements extérieurs. Evidemment, les obstacles énumérés ci-dessus peuvent être éliminés ou surmontés dans une certaine mesure. Un marché finan-

<sup>1</sup> Neymarck A., *Finances contemporaines*. Paris, 1911, vol. VII, p. 172.

cier bien organisé doit disposer d'un service d'information perfectionné. D'autre part, on doit pouvoir compter sur la protection du droit international, surtout dans le domaine des valeurs mobilières. Les conditions de base favorables aux mouvements internationaux de capitaux manquent parfois dans les périodes où ils sont le plus nécessaires, comme par exemple de nos jours où l'aide financière étrangère est indispensable à presque tous les pays d'Europe pour leur reconstruction. Les obstacles s'accumulent en décourageant les détenteurs de capitaux privés de les engager là où ils seraient le plus indispensables.

Il est évident que toutes les entraves, naturelles ou artificielles, au commerce international constituent en même temps un obstacle au mouvement des capitaux. Prenons le cas des systèmes de communication :

« ... it is probably more than a mere coincidence that migrating capital has shown such marked preference for investment in railways and other transport facilities. In that way a direct connection is established between the capital flows and the conditions of transport which is fitted to pave the way for larger capital movements in the future »<sup>1</sup>.

Une question se pose encore à ce sujet : quel est le volume des capitaux qu'une économie nationale peut prêter à une autre ? Il est clair que, si un pays donne à un autre pays la faculté de disposer de ses propres biens économiques, il ne peut le faire que de façon à maintenir une consommation suffisante à sa population et les investissements nécessaires à son économie.

La somme transférable annuellement dépend de la situation de la balance des comptes du pays prêteur. Elle est égale à l'excédent positif de cette balance. Si les prêts dépassent cet excédent, le pays en question devra, à son tour, emprunter des capitaux à l'étranger.

En dernier lieu, c'est la capacité et la volonté d'épargner qui déterminent, pour un pays, le volume des capitaux disponibles à un moment donné. Il va de soi que la somme de capitaux libres provenant de la période précédente, la somme d'amortissement des capitaux investis précédemment et les emprunts extérieurs viennent s'ajouter à la somme d'épargne nouvelle, déterminant ainsi, après soustraction des sommes des catégories d'opérations inverses, le solde final des capitaux disponibles pour une exportation éventuelle.

<sup>1</sup> Iversen, *op. cit.*, pp. 471-472.

## CHAPITRE III

### CAUSES ET EFFETS DES MOUVEMENTS INTERNATIONAUX DE CAPITAUX

---

*Section 1. — Le taux d'intérêt, en tant que facteur déterminant des déplacements internationaux de capitaux.*

Le facteur le plus naturel stimulant les migrations internationales de capitaux est le désir des détenteurs de capitaux liquides d'en obtenir une rémunération plus importante à l'étranger que celle qu'ils reçoivent dans le pays même. En dépit de la mobilité des capitaux, leur rareté relative, dans les différents pays, accuse des différences très importantes. Les pays pauvres en capitaux accusent, en général, un standard de vie inférieur à celui des pays riches. Les prix de revient sont bas du fait des salaires peu élevés. Souvent, les ressources naturelles ne sont pas encore exploitées rationnellement. Ces conditions-là sont très favorables au développement économique ; elles garantissent un rendement important et, par conséquent, attirent les capitaux étrangers.

La mise en valeur des richesses nationales du pays importateur de capitaux augmente, entre autres, sa capacité d'épargne. Les capitaux épargnés, à leur tour, sont utilisés à des investissements nouveaux, diminuant ainsi les occasions de placement les plus profitables. La baisse du rendement des capitaux qui en résulte peut diminuer l'attrait qui s'exerce sur les capitaux étrangers.

Les pays en quête de capitaux ne sont pourtant pas toujours des pays neufs où toute l'activité économique est à créer. Parfois, ce sont des pays à civilisation ancienne, demeurés longtemps à l'écart du développement industriel moderne et qui veulent s'industrialiser, ou des pays industrialisés de vieille date et qui se sont appauvris, par exemple à la suite d'une crise économique ou d'une guerre. Si cet appauvrissement atteint plusieurs pays, toute l'économie mon-

diale en souffre. Il y a une interdépendance étroite entre toutes les économies particulières du globe et, de ce fait, l'aide financière apportée aux pays dévastés par la guerre devrait se faire avec l'intention de retrouver l'équilibre et l'harmonie économique plutôt qu'avec le désir, chez les bailleurs de fonds, d'obtenir des avantages immédiats et directs. L'expérience faite après la première guerre mondiale fut instructive :

« ... par suite des destructions de capitaux accomplies par la guerre, les taux d'intérêt sont restés à des niveaux très élevés au cours de la période d'après-guerre... La plupart des prêts consentis après la guerre aux pays du continent européen le furent sur la base de taux de 6,7 à 8 %. Des emprunts à de tels taux furent concevables à une époque où il était indispensable de procurer immédiatement aux pays appauvris les fonds qui leur faisaient défaut, mais, à la longue, de larges mouvements internationaux de capitaux sur de telles bases étaient voués à des effets désastreux »<sup>1</sup>.

Nous sommes heureux de constater que le taux d'intérêt des crédits de reconstruction accordés actuellement aux pays européens n'atteint même pas la moitié de celui exigé après la première guerre mondiale.

#### *Section 2. — Autres causes des mouvements internationaux de capitaux.*

Outre les mouvements basés uniquement sur des considérations de revenu, il y en a d'autres, motivés par les raisons les plus diverses. Nous devons nous limiter ici à ne passer en revue que les principales.

Les mouvements de capitaux vers l'extérieur s'effectuent parfois dans le but de conquérir un marché extérieur ou de s'approcher d'une source de matières premières. Certains investissements se font dans des pays moins intéressants au point de vue rémunération, car, bien que le rendement soit alors plus faible, la sécurité est d'autant plus grande.

En outre, il y a des opérations purement spéculatives, effectuées sur des valeurs mobilières internationales ou sur des devises, avec lesquelles le spéculateur désirent réaliser un gain exceptionnel court un risque de même nature.

D'autre part, si un débouché devient inaccessible à la suite de droits de douane prohibitifs, les capitaux pénètrent dans le pays

<sup>1</sup> Chambre de Commerce internationale; Rapport d'experts. Paris, 1936, p. 227.

même pour y établir des succursales et permettre ainsi la fabrication sur place des produits qui ne peuvent plus y être importés.

« Ainsi, l'accroissement des tarifs douaniers et les autres restrictions d'importation instituées dans un grand nombre de pays après 1930 ont incité certaines entreprises industrielles de pays exportateurs à ouvrir des filiales ou des succursales pour la production à l'intérieur des pays vers lesquels elles n'étaient plus en mesure d'exporter. En pareil cas, la condition préalable du transfert du produit des capitaux engagés résidait évidemment dans la réduction des importations obtenue par les nouvelles restrictions. Mais, comme l'objet de ces restrictions était, en général, d'économiser les maigres réserves existantes de devises étrangères, le transfert des revenus était souvent rendu difficile et les risques courus par les capitalistes étrangers s'en trouvaient accrus. C'est pourquoi, dans de telles conditions, les investissements n'ont généralement lieu que si les bénéfices prévus sont assez élevés »<sup>1</sup>.

Mentionnons encore les déplacements de fonds effectués par les banques centrales dans le but de créer des réserves monétaires sur les grands marchés financiers internationaux.

Signalons aussi les « mouvements de sécurité » provoqués par une fiscalité trop sévère, la méfiance à l'égard du gouvernement ou de la banque centrale, la perspective de troubles sociaux, la crainte d'une guerre, etc.

Citons enfin les remises définitives de capitaux qui se font à titre de réparations, d'indemnités de guerre, etc.

### *Section 3. — Le problème du transfert.*

Nous n'avons pas l'intention, dans le cadre de ce travail, de considérer en détail le problème du transfert. De nombreuses discussions théoriques se sont engagées à ce sujet lors de l'apparition du problème des réparations allemandes stipulées dans le traité de Versailles. Nous n'avons ici qu'à examiner les principaux résultats pratiques. Les transferts de capitaux d'un pays à l'autre se font, en définitive, par des mouvements de marchandises, l'or y compris.

Nous rejetons l'opinion selon laquelle l'importation de l'or signifierait l'exportation du capital comme le prétend Kellenberger<sup>2</sup> :

« Eine andere Art, Kapital zu exportieren, besteht im Import von Gold über das industriell und währungspolitisch erforderliche Mass hinaus. »

<sup>1</sup> S.D.N., *Industrialisation et commerce extérieur*. Genève, 1945, p. 81.

<sup>2</sup> *Op. cit.*, vol. I, p. 7.

Nous sommes pourtant d'accord avec lui quand il dit plus loin <sup>1</sup> que, pour un pays à balance des comptes active, l'importation de l'or ou l'exportation des capitaux sous forme d'envois de marchandises à crédit sont deux éventualités à choisir, deux possibilités de règlement des comptes indépendantes l'une de l'autre et fondamentalement différentes. Kellenberger corrige d'ailleurs lui-même le manque de clarté de sa première affirmation en précisant de la façon suivante <sup>2</sup> :

« Aus diesen Ueberlegungen ergibt sich schliesslich der Satz, dass der Kapitalexport, nach welchem Lande er auch gehen mag, in Form von Waren nach irgendeinem Lande erfolgt, wenn er nicht durch einen gleich hohen Import von Kapital ausgeglichen oder mit Gold bezahlt wird. »

Si les mouvements de capitaux s'effectuent en même temps dans les deux sens entre deux pays, le solde final devra alors être transféré au moyen de marchandises, de services ou d'or ; autrement dit, la balance des comptes du pays exportateur de capitaux doit accuser un solde positif obtenu soit par l'augmentation des exportations, soit par la réduction des importations, par rapport à la balance équilibrée.

Le mode de transfert qui met à contribution le stock de devises correspond lui aussi à la définition que nous venons de donner, car les devises elles-mêmes ne peuvent être acquises que par des envois de marchandises (et d'or) ou par la prestation de services à l'étranger.

Dans la littérature économique, même récente, on trouve des auteurs qui estiment le raisonnement ci-dessus « sinon faux, du moins très théorique »<sup>3</sup>, en constatant par exemple que « les mouvements de sécurité et vraisemblablement tous les mouvements de capitaux à court terme ont un effet des plus désavouables sur les mouvements internationaux de marchandises ».

Constatons tout d'abord que Blumenfeld confond les problèmes techniques du transfert avec celui des effets des mouvements internationaux de capitaux à court terme. D'autre part, comme la majeure partie des mouvements de capitaux à court terme sont de nature compensatoire, il faut bien reconnaître qu'ils remplissent justement la fonction qu'on attend d'eux en rétablissant l'équilibre de la balance des paiements sans que les envois de marchandises ou la prestation de services soient nécessaires.

Bien que nous recherchions une simplification du problème, il y

<sup>1</sup> *Ibid.*, vol. I, pp. 51-52.

<sup>2</sup> *Ibid.*, vol. III, p. 207.

<sup>3</sup> Blumenfeld, *op. cit.*, p. 37.

a lieu, cependant, de nous attarder à cette question du transfert. Avec Iversen <sup>1</sup>, nous distinguons deux phases principales dans le mécanisme de transfert. Dans la première phase, une partie du pouvoir d'achat d'un pays est mise à la disposition d'un autre pays (transfert monétaire). Ce premier pas est éliminé seulement si l'arrangement de crédit qui doit financer les importations du pays bénéficiaire se fait *après* l'envoi de marchandises. Dans tous les autres cas, les créances internationales peuvent très bien ne pas être réalisées de longtemps. Une partie des transferts monétaires multiples s'effectuant entre les différentes économies nationales ne sont, en fait, jamais convertis en biens et en services, mais sont employés tout simplement à se compenser réciproquement.

Cependant, le solde final d'une période donnée doit nécessairement être transféré réellement.

« The final step must be that the capital passes from country to country in the form of commodities or services (the real transfer) » <sup>2</sup>.

L'existence de biens et de services internationaux est donc une condition nécessaire du transfert réel de capitaux. Dans le cas où les frais de transport sont prohibitifs, ou si les biens dont l'acquisition doit être financée au moyen d'un prêt extérieur sont produits avec les matières premières et par la main-d'œuvre nationale, le réajustement des deux économies nationales est nécessaire pour que le transfert réel puisse s'effectuer. Nous n'insisterons pas ici sur les détails de ce processus de réajustement. Il nous suffit de constater qu'une interdépendance étroite existe entre les courants internationaux de capitaux et de marchandises. Le transfert réel peut s'effectuer en même temps que le transfert monétaire, le précéder ou le suivre <sup>3</sup>.

Le transfert réel de capitaux mis à la disposition des pays européens en vue de faciliter leur reconstruction économique s'effectue très facilement du fait du manque de marchandises de toutes sortes qu'éprouve actuellement notre continent.

#### *Section 4. — Effets des migrations internationales de capitaux.*

Nous excluons, pour le moment, de nos considérations les cas où l'exportation des capitaux est due à des circonstances accidentelles

<sup>1</sup> Iversen, *op. cit.*, pp. 45 et suiv.

<sup>2</sup> Iversen, *op. cit.*, p. 45.

<sup>3</sup> Cf. Schwenter, *op. cit.*, pp. 44-55.

de caractère fâcheux comme, par exemple, une fiscalité abusive, des troubles politiques ou l'instabilité monétaire, tout en concentrant notre attention sur les mouvements internationaux de capitaux dus à des causes « normales », s'il nous est permis de les appeler ainsi.

La cause principale de ces mouvements étant la rareté relative des capitaux, rareté variable d'un pays à l'autre, l'effet le plus important de ces déplacements réside dans le fait qu'ils permettent une meilleure répartition et partant une utilisation plus rationnelle et plus complète des capitaux disponibles sur le plan international. La rareté relative des capitaux, après le transfert, s'intensifiera dans le pays prêteur, elle diminuera dans le pays emprunteur. Il en est de même dans le cas où les fonds empruntés sont employés au financement des biens de consommation car alors, les capitaux indigènes sont libérés de la sphère de consommation pour être employés aux investissements, donnant ainsi lieu à une combinaison plus parfaite des trois agents de production et augmentant leur productivité marginale dans les deux pays. Le mouvement international de capital aboutit donc normalement à une augmentation de production, jouant un rôle prédominant dans la propagation du progrès technique et de la division internationale du travail profitables pour tous.

Les placements à l'étranger ont aussi une grande utilité au point de vue de l'expansion commerciale.

« On a dit jadis (et certains le prétendent encore aujourd'hui) que le commerce suit le pavillon ; la vérité est que de nos jours le commerce suit le capital »<sup>1</sup>.

Un investissement international productif implique, d'une part, le placement de commandes dans un ou plusieurs pays industrialisés ; d'autre part, certaines dépenses d'installations doivent être effectuées dans le pays où l'investissement se fait. Ces opérations stimulent donc l'activité économique dans les deux pays, provoquant en même temps une augmentation du volume du commerce international. Nous n'avons pas besoin de souligner l'importance des crédits commerciaux pour le commerce international. A titre d'exemple, citons le cas de Londres où, à la fin de l'année 1929, les crédits d'acceptation en circulation étaient estimés à 330 millions de livres sterling<sup>2</sup>. Les créances considérables accumulées par l'Angleterre sur l'étranger constituaient une base solide aux acceptations con-

<sup>1</sup> Baudhuin Fernand, *Placements*. Louvain, 1944, p. 225.

<sup>2</sup> Tannery Jean, *Le marché monétaire*. Paris, 1930, p. 74.

senties par ses banquiers et ont contribué à faire de Londres une grande place d'acceptations.

Les déplacements de capitaux provoquent donc non seulement le nivellement des prix des capitaux eux-mêmes, mais contribuent aussi — en facilitant le commerce des marchandises et des services — à l'égalisation des prix de ces derniers sur les différents marchés du monde. Et, puisque les produits finis englobent dans leurs prix, entre autres composantes, le prix des agents de production, on est en droit de dire que, par conséquent, la mobilité du capital facilite indirectement la mobilité des autres facteurs de production.

Quant à la relation entre les mouvements de capitaux et les migrations de la main-d'œuvre, nous pouvons constater qu'ils se font simultanément ou qu'ils se succèdent. Il est souvent difficile de dire quelle est la cause et quel est l'effet dans ce rapport. Parfois, les mouvements de capitaux se substituent aux migrations de la main-d'œuvre en la remplaçant par les instruments mécaniques. Il y a des cas où l'afflux de capitaux dans un pays pauvre supprime l'émigration des ouvriers en stimulant l'activité économique du pays en question.

« The export of British capital to the continental countries of Europe has restricted emigration from these countries by raising their wage levels » <sup>1</sup>.

Les pays qui participent aux opérations financières internationales se divisent en deux groupes au moment de l'établissement du solde : les débiteurs et les créanciers. Comme le premier groupe est le plus important, il existe une certaine concurrence des emprunteurs, surtout dans les périodes comme celle que nous traversons, où les besoins des pays dévastés par la guerre sont grands et immédiats. Les capitaux étrangers qui s'ajoutent à l'épargne nationale mettent en valeur les richesses latentes du pays d'immigration et y stimulent la vie économique en général. Dans les cas extrêmes, ils servent à la constitution ou à la restauration de l'équipement économique. Enfin, par l'abaissément du taux d'intérêt dans le pays emprunteur, les capitaux importés contribuent à la meilleure répartition des biens et des revenus.

« Regarding the functional and personal distribution, the import of capital means lower interest rates in the borrowing country, not only on the foreign loans but also on the investments of domestic origin, and higher return to land and labour. In this case it is probable, therefore, that the change in the size of the national income will go hand in hand with greater equality in its distribution » <sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Iversen, p. 178.

<sup>2</sup> Iversen, p. 161.

La réaction du taux d'intérêt peut être inverse, notamment si les investissements étrangers provoquent l'exploitation des richesses naturelles du pays, sans pourtant épuiser toutes les possibilités les plus avantageuses de placement.

C'est donc la quantité totale de capitaux dont dispose le pays d'immigration qui détermine l'efficacité des capitaux importés.

Soulignons en outre que l'afflux des capitaux étrangers augmente la capacité de formation des capitaux indigènes.

Enfin, l'entrée des capitaux étrangers dans un pays plongé dans un marasme économique favorise les conditions de l'assainissement.

« Diese Leistung verrichten sie auf mannigfache Weise, insbesondere dadurch, dass sie den Preisabbau im Innern sowie die Wiedererlangung der Exportfähigkeit beschleunigen, dem, was doch einmal fallen muss, den Stoss geben und so zur Reinigung der Volkswirtschaft beitragen, auf der anderen Seite aber dort, wo die Bedingungen zum Wiederanstieg gegeben sind, diesen durch die Bereitstellung von Rohstoffen und Halbfabrikaten ermöglichen und - was für die Steigerung des... Exportes so überaus wichtig ist - die Möglichkeit zur Kreditgewährung an die Kunden »<sup>1</sup>.

Si les capitaux étrangers offrent des avantages incontestables au pays qui s'en sert, il ne faut cependant pas oublier certains périls qui en résultent. Ces risques peuvent être d'ordre économique, politique ou monétaire<sup>2</sup>.

Au point de vue économique, remarquons d'abord que si une plus grande faculté de disposition sur un volume accru de biens économiques offre des avantages momentanés, ceux-ci seront bientôt suivis par les sacrifices que consentira le pays débiteur qui devra consacrer une part de son activité économique — nécessaire à la réalisation du solde positif de sa balance des comptes — à payer les intérêts et les sommes d'amortissement de la dette extérieure. Cette charge peut être parfois lourde à porter, d'autant plus si le capital emprunté, au lieu d'être employé au développement économique du pays, a été gaspillé.

Un autre péril, pour le pays importateur de capitaux, réside dans la possibilité d'établissement, sur certaines industries nationales, d'une domination étrangère capable de léser les intérêts de l'économie nationale. Ce fait peut constituer aussi une menace pour la souveraineté politique du pays, de même que la pression latente exercée par les créanciers sur l'Etat débiteur.

<sup>1</sup> Röpke W., *Geld und Aussenhandel*. Jena, 1925, p. 75.

<sup>2</sup> Cf. Trychly H., *Précis d'économie politique*. Paris, 1941, vol. II, p. 85.

L'intérêt national entre donc ici en jeu et, de ce fait, le gouvernement ne peut rester purement passif, mais doit, au contraire, surveiller attentivement les mouvements internationaux de capitaux qui touchent le pays. Cette surveillance est encore plus nécessaire pour les mouvements de capitaux fugitifs (« hot money ») qui sont de nature à troubler sérieusement la balance des comptes et provoquent des déplacements d'or qui peuvent être très gênants pour le système monétaire du pays.

Les avantages tirés par les pays d'émigration des capitaux lors des placements effectués à l'étranger sont évidents. Les revenus de ces placements s'ajoutent au revenu national et améliorent la situation de la balance des comptes en l'alimentant constamment de devises étrangères. Ce fait est d'une importance capitale, surtout pendant les périodes difficiles pour l'économie du pays (crise économique, guerre, etc.), puisqu'il permet de combler, au moins partiellement, le déficit de la balance des comptes. Les pays en reconstruction disposant de telles réserves à l'extérieur trouveront leur tâche facilitée de beaucoup. Nous avons déjà mentionné le rôle que joue l'exportation des capitaux dans la lutte pour les débouchés et dans l'effort que fait un pays pour s'assurer les sources de matières premières à meilleur compte.

Les critiques formulées contre les placements de capitaux à l'étranger ont été, en grande partie, provoquées par le phénomène du « hot money » (capitaux fugitifs) qui nous occupera par la suite. Ici, nous nous bornons à indiquer que, pour lutter contre les migrations désordonnées et nuisibles des capitaux, il faut attaquer le mal à sa source en rétablissant un système économique mondial qui donnerait des garanties de sécurité suffisantes aux capitaux investis à long terme et favoriserait ainsi leur immobilisation productive.

On critique aussi souvent le procédé des crédits extérieurs sous prétexte qu'ils favorisent la concurrence en lui fournissant un équipement économique plus efficace. A ce reproche nous pouvons répondre, qu'en règle générale, un pays en quête de capitaux les obtiendra toujours d'un pays ou d'un autre. Il vaut donc mieux avoir le bénéfice de l'opération de prêt que de le laisser aux autres.

« D'ailleurs, c'est une vue étroite que de croire qu'un vieux pays riche aurait intérêt à laisser dans l'enfance économique et la pauvreté les jeunes pays qui s'adressent à lui ; un pays devenu riche à son tour est peut-être, sur certains points, un rival, mais c'est aussi un client qui achète plus parce que ses ressources sont plus grandes »<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Truchy, vol. II, p. 92.

Tout en nous réservant de traiter ce problème plus loin, nous nous permettrons de citer ici encore l'opinion de Röpke<sup>1</sup> à ce propos :

« ... niemand wird heute mehr bestreiten wollen, dass es gerade diese fortschreitende Industrialisierung ist, in der sich die ungeheure Entfaltung der Wirtschaftskräfte und des Welthandels vollzogen hat... Jeder weiss heute, dass die Hauptmasse des Welthandels sich in der Zeit bis 1914 in der Tat innerhalb der Gruppe der Industrieländer selbst vollzog und dass z. B. England und Deutschland einander die besten Kunden waren. Während mehr als einem Jahrhundert hat also die Industrialisierung ganz eindeutig im Sinne einer universellen Wirtschaftsentfaltung, einer Intensivierung des Welthandels und einer Steigerung des Absatzes der jeweils « allen » Industrieländer gewirkt... Die Wahrheit ist natürlich, dass, da letzten Endes Güter gegen Güter getauscht werden, die Nachfrage eine Funktion der Produktion selbst ist, soweit alle Produzenten wechselseitig richtig ihren Bedarf treffen. »

Le danger, pour le pays d'émigration des capitaux, d'aider au développement de la concurrence dans le pays d'immigration est plus grand si les deux pays ont une structure économique semblable (Suisse-Belgique, par exemple) que si leurs économies sont complémentaires (Suisse-Pologne). Comme nous le verrons plus loin, cette constatation est valable aussi pour la question du remboursement de la dette extérieure.

Les adversaires de la politique d'exportation des capitaux sont d'avis que les capitaux indigènes devraient en premier lieu être réservés à l'économie du pays. Or, c'est un fait indiscutable que les possibilités d'absorption des capitaux disponibles, dans un pays à économie développée, sont restreintes par le danger d'inflation et surtout par celui d'investissements irrationnels. D'autre part, il est difficile de se rendre compte exactement de « l'excédent des capitaux nationaux » qui seul peut, suivant certains, être mis à la disposition de l'étranger<sup>2</sup>.

Des conséquences fâcheuses pour l'industrie nationale peuvent s'ensuivre, cependant, si le volume de capital exporté dépasse celui que fournit l'épargne nationale nouvelle (majorée éventuellement des emprunts extérieurs), privant ainsi la production indigène des fonds de réinvestissement nécessaires pour maintenir son plein rendement.

On peut faire valoir encore une autre objection qui est celle de la hausse des prix des marchandises sur le marché national, due à des

<sup>1</sup> *Internationale Ordnung*, p. 204.

<sup>2</sup> Viel dit avec raison (p. 10) : « La demande de capital sera toujours présente ; son ordre de grandeur, cependant, sera sans cesse soumis à d'amples fluctuations ».

exportations excessives qui sont nécessaires au transfert réel des capitaux quittant le pays. Cette hausse des prix n'est pourtant pas un phénomène accompagnant exclusivement l'émigration des capitaux. Elle se produit toujours dans les périodes accusant un chiffre d'investissement élevé. Le problème qui se pose est donc de déterminer quelle partie des biens économiques disponibles dans un pays donné doit être destinée à la consommation courante, et quel volume de ces biens doit être investi, c'est-à-dire échangé contre des biens futurs d'une valeur qu'on escompte plus grande.

« The decisive question is to what extent the productive resources shall be used in roundabout ways ; that will depend on the terms on which present and future goods are to be exchanged to one another, i. e. on the rate of time preference. The higher return expected from investments abroad may obviously affect this choice between the present and the future, but apart from that the immediate export surplus which emerges in case of *foreign* lending merely indicates that present utilities are exchanged for future *imported* utilities instead of future utilities produced at home » <sup>1</sup>.

Le dernier risque, pour le prêteur, qui nous retiendra ici, est l'éventualité de la perte du capital prêté si l'emprunteur étranger fait faillite ou refuse de s'acquitter de sa dette. Le cas est grave, car cette perte n'atteint pas seulement le capitaliste privé, mais aussi toute l'économie nationale. Dans le mécanisme de crédit intérieur, le non-remboursement n'a aucune influence sur le volume des biens du pays. Dans le cas d'un débiteur étranger, qui ne peut pas ou ne veut pas payer, c'est l'économie tout entière qui est atteinte.

#### *Section 5. — Réalisation de l'équilibre économique au moyen des crédits internationaux.*

Nous nous engageons, avec cette question, dans la partie la plus ardue de l'économie politique, celle qui traite de la circulation internationale des biens économiques. Comme jusqu'ici, nous nous bornerons à mettre en relief les aspects les plus importants du problème tout en laissant de côté l'analyse de détail.

Le courant des capitaux, sur le plan international, étroitement lié aux mouvements de marchandises, joue un rôle de premier ordre lorsqu'il s'agit de réaliser l'équilibre dans les rapports économiques internationaux ; cet équilibre se traduit par l'harmonie dans les

<sup>1</sup> Iversen, p. 166.

échanges internationaux de marchandises et de services, échanges qui, de leur côté, sont déterminés par un développement économique conforme au but à atteindre à l'intérieur des pays qui y participent.

Nous avons vu qu'un pays dont le chiffre d'investissement, dans une période donnée, dépasse le montant de l'épargne nationale doit recourir à une aide financière venant de l'extérieur. La balance des comptes est le miroir chiffré des relations économiques d'un pays avec tous les autres. L'excédent ou le déficit de cette balance doit être — les mouvements éventuels de l'or mis à part — respectivement prêté ou emprunté à l'étranger.

C'est ainsi — grâce au caractère compensatoire des mouvements de capitaux — qu'on arrive à établir la balance des paiements qui est, « par définition, toujours en équilibre »<sup>1</sup>.

Il existe une interdépendance étroite entre la balance des comptes et celle des mouvements internationaux de capitaux. Cette idée est très bien exprimée dans une phrase que nous lisons chez Lévy<sup>2</sup>:

« Si l'étranger n'achète pas la vne de nos paysages, nous serons obligés de lui vendre nos usines. »

#### a) L'ÉQUILIBRE COMPTABLE.

La compensation des dettes et des créances résultant du trafic international des biens, des services et des capitaux n'a jamais pour résultat un équilibre complet. A défaut des mouvements de l'or, c'est le crédit qui intervient pour compenser la différence et pour faire reporter à plus tard l'échéance du solde.

« ... le crédit — et c'est ici son rôle essentiel — peut être considéré comme le remède de tous les jours à l'insuffisance momentanée des éléments de compensation qu'un pays possède par rapport à ses engagements échus »<sup>3</sup>.

Pour arriver à fixer le soldé final à régler, à un moment donné et pour un pays déterminé, il faut comparer les créances et les dettes provenant des échanges de biens et de services du pays en question avec l'étranger (y compris le service des placements internationaux antérieurs), et construire ce qu'on appelle la balance générale des revenus. En y ajoutant la balance des placements de capitaux effec-

<sup>1</sup> Cf. Mises Ludwig, *La crise de la division internationale du travail*, article dans *La crise mondiale*. Zürich, 1938, p. 287.

<sup>2</sup> Lévy-Jacquemin J., *L'économie du monde*. Paris, 1946, p. 127, note 1.

<sup>3</sup> Borie Henri, *Le mouvement international des capitaux et le déséquilibre économique*. Lausanne, 1936, p. 7.

tués pendant la période considérée, nous arrivons à la balance des comptes dont le solde final représente la dette ou la créance totale du pays considéré envers l'étranger qui déclenche, à son tour, le mouvement de capitaux dans un sens ou dans l'autre.

Car « c'est le mouvement des capitaux qui, de la balance des comptes toujours en déséquilibre, conduit à la balance des paiements laquelle en principe, et sauf le cas de l'insolvabilité, se présente en équilibre. C'est par là que, selon le cas, se trouve comblé le déficit de la balance des comptes, ou placé à l'étranger son excédent » <sup>1</sup>.

Nous empruntons l'exemple suivant à Borle <sup>2</sup> qui suppose pour la Suisse les chiffres suivants :

BALANCE DES NOUVEAUX PLACEMENTS DE CAPITAUX  
(en milliards de francs)

| <i>Nouvelles créances de la Suisse :</i>                                                               |              | <i>Nouvelles dettes de la Suisse :</i>                                                                   |              |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|
| Exportations de capitaux suisses<br>(ou remboursements de placements<br>étrangers en Suisse) . . . . . | 1,700        | Importations de capitaux étrangers<br>(ou remboursement de placements<br>suisses à l'étranger) . . . . . | 1,500        |
|                                                                                                        | <u>1,700</u> | Solde débiteur . . . . .                                                                                 | <u>0,200</u> |
|                                                                                                        |              |                                                                                                          | 1,700        |

BALANCE DES COMPTES DE LA SUISSE

| <i>Nos paiements : demande de devises.</i> |                                                                         | <i>Paiements de l'étranger : offre de devises.</i>               |       |
|--------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|-------|
| Balance des<br>revenus                     |                                                                         |                                                                  |       |
| Solde =                                    |                                                                         |                                                                  |       |
| 3,050                                      | I. Importations de mar-<br>chandises . . . . .                          | Exportations de marchan-<br>dises . . . . .                      | 2,000 |
| 2,800                                      | 2,600                                                                   |                                                                  |       |
| <u>0,250</u>                               |                                                                         |                                                                  |       |
|                                            | II. Importations de ser-<br>vices (intérêts dus y<br>compris) . . . . . | Exportations de services (in-<br>térêts dus y compris) . . . . . | 1,050 |
|                                            | 0,200                                                                   |                                                                  |       |
|                                            | III. Export. des capitaux<br>suisses . . . . .                          | Importations des capitaux<br>étrangers . . . . .                 | 1,500 |
|                                            | 1,700                                                                   |                                                                  |       |
|                                            | Total . . . . .                                                         | Total . . . . .                                                  | 4,550 |
|                                            | 4,500                                                                   |                                                                  |       |

Solde définitif = 0,050 milliard.

Excédent de devises ou nouvelle exportation de capitaux suisses.

Le total des capitaux suisses effectivement exportés s'élève donc à 250 millions, somme qui représente exactement le solde de la ba-

<sup>1</sup> Aftalion A., *Monnaie, prix et change*. Paris, 1940, p. 506.

<sup>2</sup> *Op. cit.*, p. 11.

lance générale des revenus et qui sert ainsi à compenser intégralement les dettes et les créances entre la Suisse et l'étranger.

Borle conclut <sup>1</sup> :

« Le mouvement des capitaux entre un pays et l'étranger... n'est donc pas laissé au libre arbitre des collectivités. Ce mouvement des capitaux est ordonné ; il est commandé par les faits ; il est fixé dynamiquement par l'état des échanges en marchandises et en services, par la balance des revenus. Je me répète pour plus de clarté : le solde de notre balance des comptes — disons-la active de 50 millions — ne pouvant trouver d'emploi qu'au dehors, ne saurait désormais servir qu'à des placements à l'étranger, ou, si l'on préfère, à de nouvelles exportations de capitaux. »

Pour être exact, Borle aurait dû spécifier que le solde final de la balance des comptes est déterminé à son tour par les mouvements originaires de capitaux. Le mouvement déclenché par la situation de la balance des comptes est plutôt d'ordre secondaire. Ce que Borle voulait dire, c'est que le résidu positif de la balance des comptes d'un pays est, normalement, laissé à l'étranger pour servir à alimenter les nouveaux placements extérieurs, à condition pourtant qu'il ne soit pas compensé ensuite par des prestations accrues de l'étranger.

Le raisonnement ci-dessus nous permet de tirer encore une conclusion importante qui nous servira à éclairer plus encore la notion du mécanisme de transfert. La loi de liaison étroite entre la balance des revenus et les mouvements internationaux de capitaux est plutôt confirmée qu'infirmée <sup>2</sup>, par le fait qu'il existe des mouvements de capitaux à court terme qui ne sont pas suivis ou précédés par les mouvements de marchandises ou de services.

Le merveilleux mécanisme des crédits commerciaux internationaux a cessé de fonctionner parce qu'on a jugé nécessaire de retourner au système de troc, en introduisant le bilatéralisme commercial basé sur les accords de clearing et de compensation.

La cause en est évidente et bien connue : c'est un profond déséquilibre de structure, dont les capitaux fugitifs ne furent que la conséquence, ne permettant plus de croire à l'efficacité du système automatique se traduisant par la réalisation spontanée de l'équilibre comptable dans les relations économiques internationales (mais seulement au prix de crédits toujours plus importants et sans espoir de remboursement).

Ce déséquilibre a amené les nations à « diriger » les mouvements des biens et, par conséquent, ceux des capitaux.

<sup>1</sup> P. 13.

<sup>2</sup> Contrairement à l'opinion de Blumenfeld, p. 37.

Au lieu de s'accrocher à la conception théoriquement parfaite, mais pratiquement illusoire de l'équilibre comptable de la balance des paiements, il faut chercher une solution qui permette de réaliser l'équilibre au moyen des éléments naturels des différentes économies nationales, et qui aurait pour conséquence la réalisation, sans difficultés, de l'équilibre des balances des comptes.

Nous appelons ici cet équilibre à trouver :

#### *b) L'ÉQUILIBRE DYNAMIQUE.*

Puisque la balance des revenus, comme nous l'avons expliqué ci-dessus, est le résultat des relations économiques d'un pays avec l'étranger ; puisque les marchandises s'achètent en échange d'autres marchandises ; étant donné également que le changement continu dans la vie économique des peuples exige l'adaptation et le développement de la structure économique de chaque pays ; et du fait qu'il est possible de satisfaire de la façon la plus complète tous les besoins humains au moyen des ressources que la terre nous offre, nous arrivons à la conclusion suivante : ce n'est pas le solde final de la balance des comptes qu'il faut prendre d'abord en considération. Pour arriver à un équilibre vrai, conforme aux réalités économiques, et qui assure la marche vers la prospérité de tous les peuples, il est nécessaire de savoir quelles sont les conditions naturelles de l'activité économique de chaque pays du globe, quelles sont, par conséquent, les possibilités de réalisation du principe de la division internationale du travail la plus rationnelle, et quels devraient être alors les mouvements originaires de capitaux qui, en stimulant la vie économique là où c'est nécessaire, entreprendraient une œuvre que l'humanité serait bien capable de réaliser... si elle le voulait !

Nous examinerons, dans le plan que nous présenterons à la fin de ce travail, les possibilités de réaliser l'équilibre économique sur le plan international au moyen des prêts productifs. Il faudra convaincre les pays riches en capitaux que seule une solution courageuse et de grande envergure, une conception nouvelle des rapports financiers internationaux est capable d'assurer une prospérité économique générale dans l'intérêt de tous. Le temps où les « automatismes » économiques pouvaient assurer l'équilibre dans les relations économiques internationales nous semble appartenir au passé. L'expérience est trop récente et trop décevante pour en pouvoir tirer d'autres conclusions. Il est clair que :

« tant que les pays riches prêteront chaque année aux pays pauvres l'excédent de leurs revenus, l'équilibre économique de la balance des paiements sera pleinement assuré, *grâce aux merveilleux mécanismes des automatismes* ! Mais notre mécanisme des automatismes sera mis gravement à l'épreuve à partir du jour où les pays riches ne voudront plus prêter aux pays pauvres et tout au contraire demanderont à être remboursés des sommes déjà prêtées auparavant » <sup>1</sup>.

Voilà donc le problème qui se pose à nouveau devant nous et qui est tout particulièrement important au moment où l'Europe recourt à des crédits importants pour financer sa reconstruction. Mais nous y reviendrons plus loin. Il convient d'abord de signaler encore un obstacle important : celui des limites naturelles qui s'opposent au rétablissement d'un équilibre complet dans la comptabilité entre nations. Ces limites proviennent de l'inégalité dans la dotation en richesses naturelles des différents pays, ce qui maintient la masse de leurs échanges sous l'empire de facteurs permanents de déséquilibre. Maurice Byé <sup>2</sup> qualifie ce déséquilibre naturel de « normal »,

« si les transferts dans les deux sens peuvent être faits sans contraction du revenu réel, condition nécessaire pour que les résistances humaines ne viennent pas enrayer les automatismes économiques. »

Nous irons encore plus loin, en demandant que le revenu réel d'un pays donné soit augmenté dans la mesure du possible afin d'assurer, entre autres, à la population un niveau de vie tel qu'elle sente le moins possible les conséquences du déséquilibre constant et permanent (parce que naturel) qui persistera toujours entre les différents pays. Une des conditions principales, pour obtenir un tel développement, est que les pays industrialisés mettent des capitaux à la disposition des pays à développement économique retardé ; on aura ainsi une meilleure répartition internationale des forces productives et, partant, une augmentation de la richesse générale. Le but à atteindre ne serait plus alors le gain immédiat et personnel, mais au contraire le profit général à plus ou moins longue échéance.

Nous insistons particulièrement sur la nécessité de l'emploi productif des capitaux importés car, à cette condition seulement, le but sera atteint. En effet, les emprunts extérieurs ne peuvent être considérés que comme un moyen de paiement provisoire qui laisse au bénéficiaire une charge parfois considérable d'intérêts et, ensuite,

<sup>1</sup> Damalas B. V., *Essai sur l'évolution du commerce international*, Paris, 1940, p. 278.

<sup>2</sup> Byé Maurice, Observations sur la méthode d'analyse des courants d'échanges internationaux, dans *Mélanges dédiés à Monsieur le Professeur Truchy*, Paris, 1938, p. 75.

de capital à payer, ce qui est difficile à réaliser si le produit de l'emprunt a été gaspillé au lieu d'être employé à provoquer un essor de la production nationale.

*Section 6. — Nécessité d'un mouvement international anticyclique de capitaux.*

Nous croyons que les dépressions économiques, avec toutes les conséquences qu'elles entraînent pour les peuples, ne sont pas dues à une loi naturelle et fatale, mais qu'elles sont un témoignage éclatant de l'incapacité des hommes à maîtriser et, parlant, à organiser de la façon la plus rationnelle et la plus économique les forces et les richesses que la nature met à leur disposition. Ici, comme partout ailleurs dans le domaine économique, ce n'est pas le manque de connaissances qu'il faut accuser, mais bien plutôt le manque d'organisation.

Il en va de même pour les mouvements internationaux de capitaux qui, au lieu de servir à stimuler l'activité économique au moment où la dépression s'approche, accentuent généralement les fluctuations économiques plutôt qu'ils ne les atténuent.

« Beobachten wir... die freiwilligen langfristigen Kapitalexporte der Vergangenheit, so stellen wir fest, dass sie nur *ausnahmsweise in Depressionsperioden* vor sich gingen, sondern zur Hauptsache während der Aufschwungsphase stattfanden. Sie bildeten somit nicht die Initialzündung oder den Ausgangspunkt einer Aufwärtsbewegung, sondern trugen bloss dazu bei, den bereits in Gang gekommenen Aufschwung auf beiden Seiten zu beschleunigen und zu verstärken »<sup>1</sup>.

Nous constatons, en effet, que les mouvements internationaux de capitaux peuvent avoir pour conséquence d'égaliser l'intensité de l'activité économique sur le plan international, mais qu'ils peuvent aussi bien avoir l'effet contraire :

« Les prêts internationaux pourront aggraver la dépression économique si la charge des dettes qui en résulte pour les pays emprunteurs s'avère trop lourde dans les périodes de marasme commercial. Ils peuvent, en outre, accentuer les risques de dépression s'ils tendent à se concentrer sur les années de grande activité économique — alors que les épargnes disponibles sont, en tout cas, absorbées sur le marché intérieur — en donnant lieu à une inflation de crédit »<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Kung E., *Probleme des Kapitalexportes*, dans la *Revue suisse d'économie politique et de statistique*, août 1946, p. 294.

<sup>2</sup> S.D.N., *Le passage de l'économie de guerre à l'économie de paix*, Genève, 1943, p. 101.

Taussig<sup>1</sup> nous donne une image très nette du comportement des capitaux étrangers dans le cycle économique et du rôle pernicieux qu'ils jouent en amplifiant soit le boom, soit la dépression :

« They are likely to be made in exceptionally large amounts toward the culminating stage of a period of activity and speculative upswing, and during that stage become larger from month to month so long as the upswing continues. With the advent of a crisis, they are at once cut down sharply, even cease entirely. The interest payments on the old loans thereupon are no longer offset by any new loans ; they become instantly a net charge to be met by the borrowing country. A sudden reversal takes place in the debtor country's international balance sheet ; it feels the consequences abruptly, in an immediate need of increased remittances to the creditor country, in a strain on its banks, high rates of discount, falling prices. And this train of events may ensue not once only, but two or three times in succession. After the first crisis and the first overturn, the debtor country is like to recover. Within a few years loans from the creditor country may be resumed, another period of activity and speculative investment set in, the old round repeated until finally another crisis comes and another sudden overturn in the balance of international payments. »

L'expérience assez récente nous montre, en effet, que le mouvement des capitaux s'inverse précisément alors que les ressources des pays atteints par la dépression sont au plus bas :

« Il en a été ainsi pendant la grande dépression des années 1930 et la charge imposée à la valeur de change de la monnaie des États débiteurs a sensiblement contribué à la désorganisation des transactions commerciales et à l'effondrement général du système des relations économiques internationales, édifié avec tant de peine au cours des dix années qui avaient suivi la première guerre mondiale »<sup>2</sup>.

Ainsi, les mouvements internationaux de capitaux, au lieu de faire fructifier l'activité économique, amplifient souvent les fluctuations conjoncturelles en intensifiant encore les secousses subies par les pays qui en sont victimes. Et c'est là encore une conséquence des « automatismes » ; c'est le fruit amer de la liberté complète en matière de relations économiques internationales — principe qui, malgré tout, trouve encore des partisans acharnés !

Il est donc nécessaire de mettre les prêts internationaux au service d'une politique anticyclique sur le plan international. Si l'afflux des capitaux prend plus d'ampleur lorsque les affaires se ralentissent, l'extension des crédits qui en résulte et l'impulsion ainsi

<sup>1</sup> Taussig F. W., *International trade*, New-York, 1928, p. 130.

<sup>2</sup> S.D.N., *La stabilité...*, p. 202.

donnée aux affaires pourront exercer une influence anticyclique très importante en provoquant une expansion de l'activité économique dans le pays prêteur et dans le pays emprunteur <sup>1</sup>.

Les avantages qui en résultent pour le pays prêteur (en général un pays industriel) sont évidents : les prêts à l'étranger lui permettent, en premier lieu, de trouver un emploi pour l'excédent de son épargne qui, restant dans le pays, pourrait provoquer une déflation ; en outre, il obtient ainsi un surplus d'exportations qui assure un emploi plus complet de ses forces économiques. Ce mouvement, une fois déclenché, se propage, grâce à l'« accélération principe », en provoquant l'augmentation du revenu réel du pays.

Grâce à l'effet stimulant exercé sur l'activité économique dans le pays exportateur de capitaux menacé par une dépression, les usines sont maintenues en activité et les déplacements de main-d'œuvre sont évités, ce qui assure le maintien de la productivité nationale. La demande intérieure accrue se manifeste aussi par une augmentation des importations de matières premières venant du reste du monde, en écartant ainsi la dépression qui menace le pays même et risquerait de s'étendre ensuite à d'autres pays.

« Dank den zu erwartenden Multiplikatoreffekten der Exportsteigerung kann die Ausweitung der einheimischen Einkommen grösser sein als der Betrag der gewährten Kredite... Gelingen es, eine Ausbreitung der Depression zu verhindern, so wäre wohl der Kapitalexport als eine zweckmässige Massnahme zu betrachten, selbst wenn auf eine Rückzahlung verzichtet werden müsste »<sup>2</sup>.

Les avantages d'une telle politique anticyclique ne sont pas moins grands pour les pays emprunteurs qui sont, en règle générale, fournisseurs de produits agricoles et de matières premières. Comme ces pays sont, en pratique, particulièrement sensibles aux fluctuations économiques, l'utilisation anticyclique du crédit, surtout à court terme, est pour eux d'une importance capitale. Nous avons déjà examiné, dans les chapitres précédents, les effets extrêmement favorables de l'importation de capitaux étrangers dans les pays où l'épargne ne suffit pas à assurer un développement économique normal.

A ce sujet, nous tenons encore à souligner qu'en raison du ralentissement de la demande en ce qui concerne les biens de production, dans les pays en dépression, les importateurs pourraient acquérir ces biens à des prix et à des conditions de crédit beaucoup plus favorables que pendant la période de boom.

<sup>1</sup> Cf. Kung, pp. 296-297 et S.D.N., *La stabilité...*, pp. 200 et suiv.

<sup>2</sup> Kung, p. 296.

L'amélioration de la situation des balances de paiement dans les pays bénéficiaires de prêts anticycliques a une influence très favorable sur le fonctionnement de tout le système des règlements internationaux et, par conséquent, contribue à l'accroissement du volume du commerce international en augmentant par là les chances de réaliser plus complètement le principe de la division internationale du travail et, parlant, de la productivité générale.

La demande accrue dans les pays prêteurs pour les produits des pays emprunteurs réalise la condition nécessaire au transfert des intérêts et du capital. A l'appui de cette affirmation, citons les conclusions auxquelles arrive le comité économique et financier de la Société des Nations :

« ...la demande potentielle des biens de capital est inépuisable et une politique courageuse d'investissements à l'extérieur, pratiquée par les Etats industriels, lorsque la demande intérieure diminue, contribuerait, peut-être plus que tout autre moyen isolé, à maintenir l'activité économique, tant dans le pays qu'au dehors. Les résultats seraient même d'une portée encore bien plus grande, car — grâce à ces exportations destinées à fournir l'outillage et les machines nécessaires — les pays les moins avancés seraient en mesure de produire plus économiquement et de relever à la fois leur revenu national et leur niveau de vie. A mesure que leur revenu augmenterait, ils pourraient accroître leurs achats à l'étranger. Les exportations initiales de machines créeraient ultérieurement une demande constante de pièces détachées, d'outils et de nouvelles machines, et il s'établirait ainsi une chaîne ininterrompue de transactions commerciales. Or, le développement du commerce extérieur est la base même de la philosophie économique d'aujourd'hui, telle que nous l'interprétons, non pas en raison de ce que ce commerce représente lui-même, mais parce qu'il est l'auxiliaire indispensable de la prospérité matérielle, de l'emploi intégral et du bien-être humain » <sup>1</sup>.

Il est superflu de souligner que la politique anticyclique, se servant de la méthode énoncée ci-dessus est beaucoup plus rationnelle que le recours, à l'intérieur du pays, à des travaux publics souvent superflus ou, plus encore, à l'assurance-chômage (subventions aux chômeurs, etc.) qui, étant improductifs, engendrent l'inflation.

Pourtant, il est très peu probable que les investissements étrangers puissent atteindre, en période de régression des affaires, toute l'ampleur désirée. Le marché des capitaux, dans un pays traversant une crise, accuse une préférence pour la liquidité, tendance plus forte encore lors des engagements à l'étranger que lors des investissements

<sup>1</sup> S.D.N., *Le passage...*, p. 14.

intérieurs, du fait que les perspectives de profit et les possibilités de transfert sont, dans de telles époques, fort peu attrayantes.

C'est donc là un cercle vicieux qui ne peut être brisé, selon les uns, que par un retour spontané à la confiance résultant de l'instauration d'une liberté complète dans les relations économiques, ce qui ébranlerait tous les obstacles — psychologiques et autres — et assurerait la prospérité générale ; ou bien — et c'est là mon opinion — il faut créer un plan de coopération internationale qui, tout en étant conçu conformément aux lois naturelles du jeu des forces économiques, éliminerait pourtant toute action des cercles qui, consciemment ou non, voudraient profiter de la misère d'autrui sans se rendre compte qu'ainsi, tôt ou tard, ils seront pris à leur tour dans l'engrenage. Il semble que la Banque Internationale de Reconstruction et de Développement, dont nous nous occuperons plus tard, pourrait très bien assumer le rôle de veiller sur le mouvement anticyclique des investissements internationaux <sup>1</sup>.

Néanmoins, il est possible que les pays créanciers concluent des accords particuliers dans ce sens avec des pays débiteurs, en stipulant d'avance les livraisons à crédit dans le cas d'une dépression imminente.

Pour assurer leur pleine efficacité aux méthodes énoncées ci-dessus, Küng <sup>2</sup> propose de créer, dans les périodes de dépression, des stocks internationaux de matières premières et de produits alimentaires qu'on liquiderait successivement lors de l'amélioration de la marche des affaires. Les moyens nécessaires à financer ces stocks seraient prélevés sur les excédents d'épargne des pays industriels et créanciers. Le résultat d'une telle politique serait une stabilisation des prix mondiaux des matières premières — et, par conséquent, des revenus — dans les pays producteurs ; en même temps, un fonctionnement plus régulier du commerce extérieur serait assuré.

« Auf diese Weise kann es gelingen, die Depressionsnöte der Agrar- und Rohstoffländer zu verringern und jene Zahlungs bilanzschwierigkeiten, Abwertungen, Schuldenstreichungen und Devisenzwangswirtschaftsmassnahmen zu verhüten, die sonst fast « normalerweise » aus dem rapiden Preiszerfall und aus dem Unterbruch des Kapitalzuflusses resultierten » <sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Küng (p. 298) appelle la Banque Internationale : « überstaatlicher Delegierte für Arbeitsbeschaffung ».

<sup>2</sup> P. 297.

<sup>3</sup> *Ibid.*

## CHAPITRE IV

### LES DIFFÉRENTES CATÉGORIES DE MOUVEMENTS INTERNATIONAUX DE CAPITAUX

---

Les mouvements internationaux de capitaux peuvent revêtir des formes multiples. Nous passerons en revue les plus importantes, en les soumettant à des critères différents.

#### *Section 1. — Classification suivant la durée du placement.*

Ici, de même que dans chaque opération de crédit, nous distinguons les mouvements de capitaux à long terme et ceux à court terme. Comme le phénomène du « hot money », c'est-à-dire des capitaux fugitifs, est un cas spécial, dans les rapports financiers internationaux, il retiendra un instant notre attention.

Remarquons qu'ici encore, comme dans les opérations de crédit internes, c'est la durée effective de l'opération qui est le critère de distinction, et non pas la forme extérieure, ni la nature des instruments de crédit.

#### *a) OPÉRATIONS A LONG TERME.*

Dans cette catégorie entre les achats de propriétés foncières à l'étranger, les commandites d'entreprises étrangères, la fondation de sociétés ou de succursales à l'étranger, l'achat de valeurs mobilières étrangères, l'octroi de crédits commerciaux à long terme. Il est évident que toutes ces opérations ne sont à long terme que si le propriétaire du capital a l'intention de laisser son capital à l'étranger pendant une période relativement longue. L'achat de valeurs mobilières étrangères dans un but de spéculation par exemple doit être considéré comme un mouvement de capital à court terme<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Mühlenfels A., *Krisis der Zahlungsbilanzen*. Saint-Gallen, 1932, p. 16.

## b) OPÉRATIONS A COURT TERME.

Elles consistent en la création d'avoirs à vue et à terme auprès des banques étrangères, en tant que réserves de liquidité. Cette forme de mouvements prévalait après la première guerre mondiale, jusqu'à la crise de 1923. Elle s'est révélée particulièrement dangereuse lors des troubles (économiques et autres) qui provoquent le retrait massif des avoirs liquides à l'étranger — d'où des difficultés de caisse dans les pays privés ainsi subitement de ces fonds et l'impossibilité de procéder au transfert qui aboutissent à l'établissement du contrôle des changes. Toutefois, cette forme d'exportation des capitaux est très utile :

« Im vorsichtigen Umfang gepflegt, sind solche Anlagen durchaus nützlich. Sie erleichtern den Zahlungsverkehr von einem Land zum andern, sie dienen als Ausgleichsposten. Jede vorsichtige Bank, die fremde Währungskonten zugunsten ihrer Klienten eröffnet, wird ein Konto bei einer ausländischen Bank in entsprechender Währung eröffnen lassen » <sup>1</sup>.

Il serait toutefois malsain et dangereux que les pays ne pouvant pas offrir les garanties suffisantes qui leur permettraient de contracter des emprunts à long terme empruntent des sommes considérables à court terme pour les immobiliser à longue échéance. Les conséquences d'une telle politique seraient naturellement nuisibles à la liquidité internationale. Le volume des crédits à court terme ne devrait pas dépasser le montant nécessaire au financement du commerce extérieur et des autres opérations financières normales. Il s'accroît pourtant considérablement durant les périodes d'insécurité générale qui s'accompagnent de manque de confiance. Il suffit de comparer les chiffres de la période précédant la première guerre mondiale avec ceux de l'époque de crise :

« In der Vorkriegszeit dürfte der Gesamtbetrag dieser internationalen Kurzkredite die Summe von 10 bis 12 Milliarden Franken kaum erreicht haben. Demgegenüber belief sich die Summe der Kurzfristigen internationalen Kredite Anfang 1931... auf 60 Milliarden Schweizerfranken... » <sup>2</sup>.

Un besoin relativement considérable de tels avoirs de réserve se fait sentir dans les pays agricoles exportateurs, à cause des amples fluctuations auxquelles est exposée leur balance des comptes. Il en est de même pour les pays dévastés et appauvris par la guerre ; aussi

<sup>1</sup> Keller Theo, *Bankpolitik*.

<sup>2</sup> Röpke, *Internationale Ordnung*, p. 63.

est-ce une imprudence de leur part que d'utiliser toutes leurs réserves de devises disponibles à la satisfaction de besoins immédiats, comme ce fut le cas dans le passé :

« Dans le conflit entre les exigences de la stabilité et celles d'un développement immédiat, ce sont généralement ces dernières qui ont prévalu »<sup>1</sup>.

Voici encore, simplement énoncées, quelques autres formes de mouvements internationaux de capitaux à court terme<sup>2</sup> : les créances en compte courant sur des débiteurs étrangers, les sommes déposées à l'étranger en vue de l'acquisition de valeurs étrangères, les opérations d'escompte, de report, d'avances sur des nantissements de titres et, généralement, « tous les crédits à courte échéance accordés à l'étranger, du fait des transactions commerciales ».

Nous connaissons le mécanisme classique dont se servaient les banques centrales dans leur politique monétaire. Il consiste à relever le taux de l'escompte, lors d'un déséquilibre de la balance des paiements, afin d'attirer ainsi les capitaux étrangers par la perspective de gains intéressants pour les spéculateurs. Les variations du cours des changes avaient le même effet. Les capitaux étrangers à court terme affluaient donc dans le pays en question en assurant ainsi, quasi automatiquement, le rétablissement de l'équilibre.

« Au temps de l'étalon-or, alors que la fixité et le maintien des cours de change existants étaient considérés comme un fait acquis, les mouvements de capitaux à court terme agissaient habituellement dans le sens de l'équilibre. Une hausse du taux d'escompte et une baisse du cours des changes dans les limites des points de l'or, lorsqu'il s'agissait d'un pays dont la balance des paiements était passive, constituaient le signal convenu pour une entrée de fonds à court terme qui permettait d'empêcher la sortie de métal jaune. Mais, après la crise de dévaluation provoquée par la dépression de 1929-1932, la confiance en la stabilité des changes disparut. Une balance défavorable des paiements en vint à être considérée comme le prélude d'une dévaluation et provoquait des sorties de capitaux à court terme qui favorisaient le déséquilibre ; l'insécurité politique et personnelle aggrava encore sensiblement cette tendance ; les capitaux s'enfuyaient du pays qui accusait une balance passive et accroissaient ainsi, au lieu de les alléger, les pertes de métal jaune. L'énorme afflux de fonds privés vers les États-Unis entre 1934 et 1939 appartenait presque entièrement à cette catégorie »<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> S.D.N., *L'expérience monétaire internationale. Enseignements de la période d'entre les deux guerres*, Genève, 1944, p. 27.

<sup>2</sup> Cf. Blumenfeld, pp. 16-17.

<sup>3</sup> S.D.N., *La stabilité...*, p. 260.

Nous connaissons les suites de ce développement dont la plus importante et la plus grave fut l'introduction du bilatéralisme dans les relations économiques internationales. Le développement économique de la dernière décennie d'avant-guerre a créé un terrain favorable aux mouvements désordonnés de capitaux à court terme qui sont connus sous le nom de :

c) « HOT MONEY » OU « CAPITAUX MIGRATEURS ».

Blumenfeld<sup>1</sup> les définit comme :

« Les capitaux à court terme, sujets à des mouvements de nature irrégulière, mouvements qui ne remplissent aucune fonction utile dans l'économie générale, mais qui s'effectuent par contre dans l'intérêt de l'économie individuelle à laquelle ils doivent assurer la disponibilité et la liquidité du capital circulant. Ce sont des capitaux qui jouissent d'un très haut degré de mobilité et qui doivent leurs mouvements à des décisions prises de propos délibérés par le capitaliste : soit pour accroître son revenu, soit pour conserver son capital, soit enfin en vue de réaliser une spéculation. »

Inutile de souligner que ces mouvements de capitaux fugitifs s'effectuent surtout au détriment des pays pauvres, les privant ainsi de leurs dernières ressources en devises ou en or; que, du fait d'un changement fréquent de pays, ils provoquent des déplacements considérables de métal jaune et constituent une menace constante pour les monnaies des pays de refuge qu'ils sont prêts à quitter à chaque instant.

Nous manquons de place, dans le cadre du présent travail, pour approfondir l'examen de ce problème qui, d'ailleurs, est assez connu dans la théorie et dans la pratique. Il a été étudié consciencieusement dans une étude faite par Blumenfeld<sup>2</sup>. Nous soulignerons seulement ici que le phénomène des capitaux errants démontre une fois de plus la nécessité de réaliser un équilibre sain dans les relations économiques internationales et d'accorder la plus haute importance à une collaboration économique effective entre pays, en vue d'éliminer les facteurs qui provoquent le malaise économique général.

*Section 2. — Classification d'après la fonction du placement.*

Suivant la fonction qu'elles ont à remplir, les sorties de capitaux peuvent être distinguées comme suit :

<sup>1</sup> P. 31.

<sup>2</sup> *Op. cit.*

a) La fonction des *dépôts* à l'étranger constitués par des gouvernements, banques centrales, banques privées, ou par des particuliers a déjà été décrite ci-dessus.

b) Viennent ensuite les *prêts* accordés à l'étranger en vue d'en retirer des bénéfices provenant du service du prêt et d'autres avantages indirects, comme ceux que nous énonçons dans le chapitre III.

c) Les *investissements étrangers directs* ont lieu quand les ressortissants d'un pays donné constituent dans un autre pays des entreprises nouvelles ou des succursales d'une entreprise nationale, ou lorsqu'ils acquièrent les droits de participation aux entreprises étrangères.

d) *Remises définitives*. Il existe encore des transferts de capitaux déterminés par des faits exceptionnels, par exemple les paiements effectués à titre de réparations, d'indemnités de guerre, de tributs, etc. La caractéristique de ces déplacements réside dans le fait qu'ils s'effectuent sans aucune contre-prestation présente ou à venir et qu'ils n'ont, en général, aucun rapport — ou presque — avec la situation économique du pays tributaire.

Une autre forme de ces remises définitives est l'action de secours gratuit qui est pratiquée actuellement.

### Section 3. — Classification d'après la nature juridique des parties contractantes.

#### a) CRÉDITS PRIVÉS.

Jusqu'à la première guerre mondiale, ce sont les crédits privés qui ont prévalu. Les particuliers — ou bien leurs commissionnaires (les banques) — effectuaient des placements directs à l'étranger ou accordaient des crédits commerciaux en faveur de leurs clients des autres pays. Les emprunts émis par les différents Etats entre les deux guerres étaient souscrits par des personnes privées, physiques ou morales ; la perspective d'un profit plus élevé à l'étranger que dans le pays ou, dans le cas des capitaux fugitifs, le souci de conserver le capital étaient les motifs principaux de ces déplacements.

#### b) CRÉDITS OFFICIELS.

Durant les périodes de grands bouleversements, c'est-à-dire dans le temps où l'assistance financière mutuelle entre pays est le plus nécessaire, ce sont les gouvernements qui prêtent et empruntent. Les fonds, réunis au moyen de souscriptions publiques ou d'emprunts

auprès des banques privées, sont mis à disposition d'un autre gouvernement en quête de capitaux.

Comme le gouvernement peut obtenir des renseignements plus exacts au sujet du débiteur et que son autorité est plus grande, les crédits qu'il accorde ont plus de chance d'être remboursés que les crédits privés. En outre, ces crédits peuvent lui être un instrument précieux pour sa politique extérieure.

Toutefois, ces crédits officiels comportent aussi des risques. Comme le dit avec raison F. Baudhuin<sup>1</sup>:

« Les Etats sont volontiers prodigues et ils ont toujours la ressource de faire de l'inflation et de suspendre ensuite leurs paiements. Beaucoup de pays auxquels on prête considèrent comme normal de payer leurs dépenses ordinaires par l'emprunt ou d'exécuter grâce à lui des travaux somptuaires qu'hésiteraient à entreprendre les Etats riches qui consentent les prêts. »

Il est clair que, dans ce cas-là, le remboursement du prêt paraît illusoire. C'est pourquoi les gouvernements prêteurs devraient insister sur l'emploi productif des prêts qu'ils accordent. Cette condition pourra, vraisemblablement, être réalisée plus facilement par l'intervention des établissements internationaux de crédits qui viennent d'être créés.

#### *Section 4. — Classification d'après le mode de rémunération.*

##### *a) PLACEMENTS SANS INTÉRÊT.*

Il y a des cas où les capitaux se déplacent sans que le désir d'une meilleure rémunération en soit la cause.

Par exemple, les capitaux en quête de sécurité renoncent souvent aux intérêts.

De même, dans certains cas, il peut se trouver qu'un gouvernement n'exige pas d'intérêt pour le prêt qu'il accorde à un pays ami.

##### *b) PLACEMENTS A INTÉRÊT FIXE.*

Il faut attacher une importance toute particulière à la distinction entre les placements à intérêt fixe et ceux à rémunération variable.

Voici l'opinion du comité d'experts de la S.D.N.<sup>2</sup> au sujet des conséquences que peut avoir une forme rigide du service de prêt à intérêt fixe :

<sup>1</sup> P. 227.

<sup>2</sup> S.D.N., *La stabilité...*, pp. 201-202.

« L'intensité des fluctuations industrielles et des dépressions qui en résultent a été d'autant plus grande qu'une proportion très considérable des exportations de capitaux a revêtu la forme de prêts comportant un intérêt fixe et des clauses d'amortissement très strictes. En conséquence, les pays emprunteurs se sont trouvés, durant les périodes de dépression, en présence d'un resserrement de leurs marchés d'exportation et d'une baisse sérieuse des prix des articles exportés ; ils ont cessé de recevoir des devises étrangères au titre du compte capital de la balance et ils ont dû faire face à des charges financières inchangées, en devises étrangères, pour le service de leurs dettes. »

#### c) PLACEMENTS A RÉMUNÉRATION VARIABLE.

D'après ce qui précède, il est préférable de choisir cette dernière forme de placements extérieurs qui assurent les possibilités de transfert conformément à la marche des affaires dans le pays débiteur. Ce principe est d'ailleurs aussi applicable aux transactions prévoyant une rémunération fixe. Il serait possible, notamment, de prévoir un mode de transfert accéléré des intérêts et des sommes d'amortissements durant les périodes favorables, en assurant ainsi l'équilibre de la situation financière du pays débiteur pendant les moments difficiles <sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Cf. Küng, p. 300.

## CHAPITRE VI

### CONTROLE DES MOUVEMENTS INTERNATIONAUX DE CAPITAUX

---

Les mouvements internationaux de capitaux exercent, nous l'avons vu, une influence considérable sur la vie économique en général. Nous avons constaté qu'ils peuvent la faire fructifier en tant que facteur de réalisation du principe de la division internationale du travail — instrument de la politique anticyclique — et en tant que facteur d'équilibre dans les relations économiques internationales. Mais, d'autre part, nous avons dû convenir qu'ils peuvent exercer une influence dangereuse s'ils s'effectuent de façon désordonnée, augmentant les difficultés des pays atteints par leur fuite, favorisant le déséquilibre et amplifiant les fluctuations cycliques. Il y a conflit entre les intérêts des individus et ceux de la communauté, parfois. Le principe de la subordination des intérêts particuliers à l'intérêt national est d'autant plus important que les mouvements internationaux de capitaux constituent un phénomène économique dépassant, par sa nature même, le cadre des frontières.

Le fonctionnement « automatique » des mécanismes économiques pouvait subsister aussi longtemps que l'Europe, jouant le rôle de prêteur dans un monde en plein développement pouvait en tirer des profits suffisants pour couvrir ses besoins<sup>1</sup>.

Aujourd'hui la situation a changé et une organisation de la vie économique s'impose, aussi et surtout sur le plan international, cela conformément à des lois naturelles et en accord avec les résultats obtenus par la science économique. C'est d'autant plus nécessaire que la sécurité politique à laquelle aspirent les peuples ne saurait se concevoir en période de troubles économiques.

<sup>1</sup> Cf. Fiez, p. 59 : « Der schwerste Vorwurf, der den Begründern der liberalen Wirtschaftstheorie gemacht werden kann, ist der, dass sie die Welt, in der sie aufwuchsen, als eine bleibende betrachteten. »

La situation présente nous offre toutes les possibilités d'action. Sur les ruines d'un passé marqué par des expériences souvent malheureuses, nous avons à construire un monde nouveau. De nous dépend qu'il soit meilleur.

Les gouvernements ne devraient donc pas se désintéresser d'un facteur économique aussi important que les mouvements internationaux de capitaux. L'intérêt qu'a le pays prêteur de surveiller les sorties de capitaux est évident. De plus, il devra non seulement choisir avec soin le pays auquel il accorde un prêt, mais aussi s'assurer de la destination réelle de celui-ci pour avoir la garantie du service de prêt et du remboursement<sup>1</sup>.

Le gouvernement d'un pays prêteur pourra aussi profiter de sa situation pour chercher à obtenir de son partenaire des avantages d'ordre économique ou même politique.

Quant au gouvernement du pays emprunteur, il devra veiller, d'une part, à ce que les points stratégiques de son économie ne tombent pas complètement sous la domination étrangère et, d'autre part, que le capital reçu soit employé productivement, de façon à assurer le transfert des intérêts et des sommes d'amortissement de la dette contractée.

L'ingérance des gouvernements en matière d'économie paraît nécessaire surtout dans des périodes comme celle que nous vivons actuellement. Les besoins financiers des pays en reconstruction sont immenses, aussi l'emploi le plus rationnel des ressources disponibles — ainsi qu'une politique économique à longue échéance — s'imposent. L'expérience vécue pendant la période qui a suivi la première guerre mondiale ne fait que confirmer notre raisonnement :

« Le fait que la tâche de la reconstruction fut laissée en une si large mesure aux effets particuliers indiquait une méconnaissance des principes mêmes sur lesquels repose le succès de l'entreprise privée. En fait, celle-ci montra un grand courage et beaucoup d'initiative et lorsque les chances apparurent raisonnablement suffisantes, les affaires reprirent rapidement. Mais ce qui eût été indispensable, pour éviter le désastre qui se produisit, c'était de remettre en marche la production également dans les régions où les prévisions immédiates étaient particulièrement défavorables et les perspectives de bénéfices très éloignées... Les gouvernements n'ayant pas osé aborder les véritables questions qui se posaient, les affaires en souffrirent dans tous les pays et elles en souffrirent pen-

<sup>1</sup> Cf. Ducommun C. F., *Problèmes monétaires et financiers d'après-guerre*. Lausanne, 1943, pp. 61-62 : « Après la guerre, l'Allemagne a contracté des emprunts que l'on croyait destinés à des investissements, alors qu'elle utilisait ces capitaux, non pour développer sa capacité de production, mais, selon les déclarations de M. Schacht lui-même, pour développer sa consommation, même sa consommation de luxe. »

dant presque toute la durée des vingt années qui séparèrent les deux guerres »<sup>1</sup>.

Il est évident qu'un contrôle des mouvements internationaux de capitaux, pour être efficace, doit impliquer un contrôle des changes et une surveillance étroite du commerce extérieur afin d'éliminer le danger d'une dépréciation catastrophique des monnaies des pays ravagés par la guerre. La désorganisation monétaire peut donner lieu à des entraves au commerce beaucoup plus dangereuses que le contrôle des changes qui peut s'effectuer sans qu'il y ait pour autant mainmise de l'Etat sur tout le système de l'économie nationale<sup>2</sup>.

En outre, le contrôle des changes a pour conséquence de mettre en évidence la nécessité pour chaque pays d'admettre les marchandises étrangères à titre de paiement des intérêts et du principal de ses placements extérieurs, en préparant ainsi le terrain pour des conceptions plus saines de la politique commerciale qu'elles ne l'étaient entre les deux guerres.

Là où les mesures législatives se révèlent insuffisantes, il y a toujours place pour les organismes d'économie mixte dont l'efficacité est incontestable<sup>3</sup>.

Le contrôle des mouvements internationaux de capitaux, en relation avec un développement fructueux de l'économie mondiale, ne pourra pourtant être efficace que si on parvient à mettre en œuvre le principe d'une collaboration économique effective sur le plan international. Une économie dirigée dans le sens exclusivement national, et accompagnée du bilatéralisme dans le commerce extérieur, ne constitue pas un moyen d'assurer le développement désiré.

Nous donnons raison à Borle<sup>4</sup> quand il dit :

« Ou bien l'économie dirigée sera internationale, ou bien elle ne sera pas. »

Une collaboration internationale en matière financière s'impose surtout quand il s'agit du contrôle des mouvements de capitaux

<sup>1</sup> S.D.N., *Le passage...*, p. 72.

<sup>2</sup> « Affirmer cependant, comme on le fait trop souvent, que toute économie dirigée est *a priori* une élaboration à sens collectiviste, nous semble être un reproche aussi injuste qu'immérité. » (Bongras E., Remarques sur la théorie du capital en économie libre et en économie dirigée, article dans le *Journal de Statistique et Revue économique suisse*, 1945, p. 301).

<sup>3</sup> Cf. Rosset P. R., La participation de la Suisse à la reconstruction de l'Europe, dans la *Revue suisse d'économie politique et de Statistique*, mars 1945, p. 42 : « On connaît les avantages de cette formule qui assure la collaboration des corporations de droit public et des entreprises de droit privé. Les premières veillent à la sauvegarde de l'intérêt général et les secondes au maintien de l'esprit d'initiative si favorable au développement de toute entreprise. »

<sup>4</sup> Borle H., *Le mouvement...*, p. 32.

fugitifs qui — comme nous l'avons démontré — ont des effets nuisibles pour tous les pays qu'ils affectent. En raison de l'importance des mouvements internationaux de capitaux, cette collaboration se révèle désormais moralement et matériellement indispensable à tous les points de vue :

« Etant donné l'influence des opérations d'emprunt et de prêt sur l'activité économique et sur la balance des paiements des pays intéressés, il importe que les gouvernements et les autorités monétaires des pays prêteurs et des pays emprunteurs se tiennent constamment au courant de la nature et du volume de tous les engagements à l'étranger » <sup>1</sup>.

Ainsi sera assuré l'emploi le plus productif des capitaux disponibles ; les difficultés éventuelles pourront être prévues et écartées avant qu'elles ne se présentent. D'ailleurs, on peut espérer qu'avec le retour de la paix et de la confiance réciproque — après les premières difficultés du passage de l'économie de guerre à l'économie de paix — les raisons justifiant les mouvements perturbateurs des capitaux disparaîtront, et que le contrôle exercé sur les mouvements internationaux de capitaux pourra être atténué.

Pour être complet, nous ne pouvons pas terminer ce chapitre sans attirer l'attention sur les dangers et les limites de ce contrôle. Nous nous permettons de citer, dans ce but, l'opinion du Comité d'Experts de la S.D.N. <sup>2</sup> :

« Nous croyons donc nécessaire que les pays qui, dans l'avenir, pourront se voir obligés de réintroduire un système de contrôle des changes, soient parfaitement conscients des abus auxquels ce contrôle peut donner lieu et prennent des mesures pour se protéger contre ces abus. Nous songeons particulièrement à l'utilisation administrative du contrôle des changes qui vise ostensiblement à contrôler les mouvements de capitaux, mais qui, en réalité, a pour but d'intervenir dans les transferts en compte courant ou d'établir des discriminations au détriment de certains marchés étrangers. Après la période de transition, le contrôle des changes devrait, selon nous, ne jamais être utilisé pour ces fins, sinon avec l'autorisation expresse de l'autorité monétaire internationale... En d'autres termes, nous considérons la stabilité des changes et l'élimination de tous les abus possibles d'une forme quelconque de contrôle des changes comme des buts qu'il est désirable d'atteindre ; mais nous attachons une importance plus grande à la stabilité des changes, car des changes instables auront presque inévitablement des effets perturbateurs, alors que le contrôle des mouvements de capitaux n'exercera d'effets de ce genre que s'il en est fait un usage abusif. »

<sup>1</sup> S.D.N., *La stabilité...*, p. 317.

<sup>2</sup> *Ibid.*, p. 261.

## DEUXIÈME PARTIE

# SITUATION ÉCONOMIQUE DE L'EUROPE D'APRÈS-GUERRE

---

L'analyse qui constitue la première partie de notre travail avait pour but d'établir les bases sur lesquelles nous nous appuierons pour mettre en valeur la nécessité et l'urgence d'une aide financière internationale, aide nécessaire avant tout aux pays en reconstruction, mais qui ne manquerait pas d'avoir aussi des effets bienfaisants sur toute l'économie internationale.

En étudiant dans cette deuxième partie les effets de la guerre sur la situation économique de l'Europe, nous ferons ressortir plus nettement encore cette nécessité.

---

## CHAPITRE I

### RÉPERCUSSIONS ÉCONOMIQUES GÉNÉRALES DE LA GUERRE

---

Les conséquences économiques de la guerre totale que nous venons de vivre sont infiniment plus graves que celles de la guerre précédente. Les systèmes économiques des pays européens ont été affaiblis dans une large mesure et leur productivité très fortement réduite, par suite des destructions matérielles dans les zones d'opérations effectives, les dépenses qu'exigeait le financement de la guerre (faites au détriment de la consommation et de l'épargne nationales), mais aussi par les frais d'occupation et d'exploitation économique des pays occupés par l'ennemi.

A titre d'exemple, nous donnons ici l'estimation, suivant Woytinski W. S., du coût de cette dernière guerre, suivie des chiffres relatifs à la première guerre mondiale <sup>1</sup> :

*Total des dépenses de la guerre 1939-1945 : 730 milliards de dollars.*

**Part des différents pays :**

|                                    |            |
|------------------------------------|------------|
| Etats-Unis .....                   | 270        |
| Grande-Bretagne et Dominions ..... | 180        |
| U. R. S. S. ....                   | 50         |
| Allemagne et ses satellites .....  | 180        |
| Japon .....                        | 50         |
| <b>Total .....</b>                 | <b>730</b> |

**Théâtre de guerre européen :**

|                                   |            |
|-----------------------------------|------------|
| Etats-Unis .....                  | 180        |
| Grande-Bretagne .....             | 150        |
| Allemagne et ses satellites ..... | 180        |
| U. R. S. S. ....                  | 50         |
| <b>Total .....</b>                | <b>560</b> |

<sup>1</sup> *Neue Zürcher Zeitung*, 2.7.45.

Woytinski estime à 110 milliards de dollars le total des dommages matériels subis dans cette guerre par la Pologne, l'U. R. S. S., l'Allemagne et la Grande-Bretagne seulement.

Les chiffres relatifs à la guerre de 1914-1918 sont les suivants :

|                                                               |                          |   |   |
|---------------------------------------------------------------|--------------------------|---|---|
| Dépenses des puissances centrales .....                       | 83 milliards de dollars  |   |   |
| Dépenses des puissances occidentales et de leurs alliés ..... | 167                      | — | — |
| Dommages matériels dans les pays alliés .....                 | 20                       | — | — |
| Total .....                                                   | 270 milliards de dollars |   |   |

La guerre s'est donc soldée, pour l'Europe, par la perte de millions d'êtres humains tués ou mutilés ; l'appareil de production a subi de graves destructions et, dans les régions atteintes directement par la guerre, usines, moyens de transport, installations ferroviaires, ports, habitations ont été en grande partie détruits ou endommagés.

Un autre facteur important provoque l'abaissement de la productivité : c'est le manque d'entretien de l'outillage et l'impossibilité dans laquelle on est de le remplacer. En effet, au moment où toutes les ressources nationales sont employées à soutenir l'effort de guerre, on ne peut pas remédier à l'usure de l'outillage et entretenir les immeubles et les moyens de communication. Cette usure générale des biens durables — ainsi que des biens semi-durables tels les vêtements, meubles, etc. — constitue une moins-value importante des biens publics et privés qui rend la reprise économique plus difficile encore.

A cela s'ajoute l'épuisement des stocks de matières premières qui n'ont pas pu être renouvelés pendant la guerre.

Tous ces facteurs, accompagnés du fléchissement de l'état de santé des populations dû à une alimentation défectueuse, ont entraîné une forte chute de la capacité de production dans la plupart des pays européens. Immédiatement après la libération, la production industrielle, au moment où elle se trouvait à son niveau plus bas, ne représentait même pas le 20 % du chiffre d'avant-guerre en France, en Belgique, aux Pays-Bas, en Grèce, en Pologne et en Yougoslavie<sup>1</sup>.

La production agricole a aussi été sensiblement affectée par l'épuisement du sol dû à l'absence d'engrais artificiels durant la guerre, à la perte des forces de traction et au manque de semences.

En ce qui concerne l'économie des pays européens, une des conséquences les plus graves de la guerre est l'adaptation de leurs systèmes

<sup>1</sup> Cf. Rapport préliminaire de la sous-commission temporaire de la reconstruction économique des régions dévastées. Londres, sept. 1946, p. 29 (Nations Unies).

économiques aux besoins du temps de guerre. Une partie importante des forces humaines et matérielles est mobilisée à des fins non-économiques. Le prix de revient ne jouant plus de rôle au moment où toutes les ressources du pays doivent être mobilisées pour l'effort national, on ouvre des mines qui ne sont plus rentables en temps de paix, on introduit des cultures qui ne seront plus nécessaires, on assimile les industries de synthèse à des exploitations normales en développant la fabrication des succédanés qui, bientôt, devront disparaître en grande partie pour être remplacés par les produits naturels. Beaucoup de machines ne pourront également plus être utilisées en raison de cette transformation et du progrès technique réalisé pendant la guerre.

D'une part le manque de marchandises, d'autre part la pléthore des disponibilités, due au gonflement des dettes publiques et de la masse monétaire — conséquence naturelle de l'aggravation sans précédent des charges des Etats — ont pour conséquence l'inflation et la détérioration des monnaies, créant un terrain propice au marché noir. L'état du marché des capitaux ne correspond pas, dans cette situation, à la richesse matérielle des pays :

« Pendant toute la guerre, l'Europe n'a produit, pour ainsi dire, que des biens de consommation (armements de toutes sortes, équipements militaires, fortifications) et non des biens de production... Ainsi les capitaux, au sens économique du terme, non seulement ne se constituent plus mais sont détruits. La liquidité actuelle du marché des capitaux ne doit pas induire en erreur. Elle est sans doute pour partie de caractère inflationniste — c'est-à-dire qu'elle a son origine dans une disproportion des moyens de paiement en circulation par rapport aux biens et aux services achetés — et ne correspond pas à une richesse réelle » <sup>1</sup>.

L'image économique naturelle de l'Europe a été faussée plus encore du fait de l'adaptation par l'Allemagne de l'économie européenne à ses propres fins et par l'isolement dont a souffert l'Europe, par rapport au reste du monde pendant six ans par suite du blocus et du contre-blocus.

Enfin, la désorganisation générale dans les pays ravagés par la guerre augmente encore les difficultés du passage de l'économie de guerre à l'économie de paix :

« En fait, la désorganisation pourrait bien constituer un handicap plus grand que les destructions matérielles, d'autant plus que les conséquences

<sup>1</sup> Rosset P. R., La participation de la Suisse à la reconstruction de l'Europe dans la *Revue suisse d'Economie politique et de Statistique*, mars 1945, p. 40.

peuvent n'apparaître qu'à un stade plus avancé de l'évolution, comme il est arrivé par exemple après l'autre guerre, quand un déséquilibre permanent a été partiellement au moins la cause du marasme de 1930-1933 ruineux pour l'économie ; et l'on estime que ce marasme, avec les années de stagnation qui ont suivi (jusqu'en 1940), a fait perdre aux Etats-Unis 200 milliards de dollars de leur revenu national »<sup>1</sup>.

C'est un fait que les revenus nationaux et, par conséquent, la capacité d'épargne des pays européens ont été affaiblis considérablement par la guerre et que le chômage des hommes et des machines engendré par un manque de matières premières et de pièces de remplacement amplifie et prolonge encore la misère.

---

<sup>1</sup> B. R. I., rapport 1945, p. 56.

## CHAPITRE II

### SITUATION ÉCONOMIQUE DE L'EUROPE D'APRÈS-GUERRE SUR LE PLAN INTERNATIONAL

---

Nous ne pouvons, en considérant les problèmes européens sous quel rapport que ce soit, faire abstraction des influences qu'exerce le reste du monde sur notre continent. Nous ne pouvons surtout pas établir des plans pour la reconstruction économique de l'Europe sans recourir à l'aide financière d'autres pays du globe. Ses besoins sont, actuellement, extraordinairement grands. Or, la balance commerciale de la plupart des pays européens était déjà déficitaire même dans les temps dits « normaux ».

« Par rapport aux autres continents, l'Europe ne peut pas se suffire à elle-même. En particulier, elle n'a pas de quoi se nourrir », constate Keynes<sup>1</sup>.

Et cependant, la possibilité d'assurer une alimentation suffisante à la population des pays dévastés est la condition préalable d'une reprise de l'activité économique. Ce problème n'a pas encore été résolu de façon satisfaisante au moment où nous écrivons ces lignes. Le nombre minimum de calories que doit comprendre une nourriture normale est estimé à 2.500 par personne et par jour. Or, en 1946, environ 140 millions d'hommes en Europe (en Italie, Hongrie, Roumanie, Espagne, Autriche et Allemagne) devaient se contenter de moins de 2.000 calories. Une quantité quotidienne de 2.000 calories a pu être assurée en France, en Tchécoslovaquie, en Grèce, en Yougoslavie, au Luxembourg, au Portugal et en Bulgarie. La Belgique, la Hollande, la Norvège et la Pologne atteignirent la limite de 2.500, et seuls l'Angleterre, le Danemark, la Suède et la Suisse la dépassèrent<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Keynes J. M., *Les conséquences économiques de la paix*, 3<sup>e</sup> éd. Cambridge, 1919.

<sup>2</sup> N. Z. Z., 7.2.1946.

Étant donné que l'Europe a une capacité de production de beaucoup inférieure à celle d'avant-guerre et que ses besoins en produits alimentaires, biens capitaux et matières premières sont incomparablement plus importants, on ne saurait espérer résoudre le problème de sa reconstruction économique dans l'autarcie et sans se soucier du développement économique du reste du monde. L'Europe doit effectuer des achats importants à l'étranger, mais elle manque de moyens financiers.

D'autre part, il faut la réintégrer, en tant qu'entité économique, dans l'économie mondiale. Sa situation actuelle est pourtant plus défavorable que jamais. Avant la guerre, l'Europe a pu combler le déficit de sa balance commerciale par les recettes provenant de prestations de services (fret, tourisme), et surtout par les revenus financiers de ses placements outre-mer. A l'heure actuelle, ses besoins accrus coïncident d'une part avec une diminution catastrophique de ses exportations de marchandises et de services et, d'autre part, avec une position financière beaucoup moins favorable par rapport à l'étranger.

A titre d'exemple, citons le fait suivant<sup>1</sup> :

En 1945 et 1946, les revenus en devises de la Grèce, de la Yougoslavie, de la Tchécoslovaquie, de la Pologne, de l'Italie et de l'Autriche se montèrent au total à 1,5 milliard de dollars.

Voilà qui se passe de tout commentaire...

#### *Section 1. — Modifications survenues dans la répartition internationale des capitaux.*

« Les habitudes d'épargne étaient, avant la guerre, la condition nécessaire du plus grand facteur extérieur de l'équilibre de l'Europe »<sup>2</sup>.

Les pays européens qui, jadis, pouvaient payer une très grande partie de leurs importations normales au moyen des revenus de leurs placements extérieurs se voient en grande partie dépourvus de cet apport considérable au moment où ils doivent se préoccuper de régler les dettes qu'ils ont contractées pendant la guerre, d'assurer les importations nécessaires pendant la période de reconstruction et d'adaptation et, enfin, de penser à assurer le fonctionnement régulier

<sup>1</sup> Cf. Rapport de E.U. N. R. R. A. : *Economic recovery in the countries assisted by U. N. R. R. A.*, Washington, 1946, p. 8.

<sup>2</sup> Keynes, p. 29.

de leurs échanges avec l'extérieur et l'équilibre de leurs balances à l'avenir.

La situation financière extérieure de l'Europe a déjà été sensiblement amoindrie, pendant la première guerre mondiale, par suite du désinvestissement nécessaire au financement de la guerre et, après une amélioration passagère entre les deux guerres, elle est devenue tout à fait précaire actuellement. Le tableau suivant démontre bien ce développement<sup>1</sup> :

*Volume des investissements internationaux de capitaux*  
(en milliards de dollars)

|                         | 1880    | 1913      | 1923 | 1930 | 1934 |
|-------------------------|---------|-----------|------|------|------|
| Royaume-Uni .....       | 7,1     | 17,9-19,1 | 11,4 | 21,0 | 13,1 |
| Etat libre d'Irlande... |         |           | 0,4  | 0,5  | 10,5 |
| France .....            | 2,9-3,6 | 10,0-11,4 | —    | 3,9  | 2,5  |
| Hollande .....          |         | 1,4-1,7   | 1,3  | 2,4  | 1,0  |
| Belgique .....          | 0,7-1,0 | 1,7-1,9   | —    | 1,0  | 0,5  |
| Suisse .....            |         | 1,2-1,4   | 0,5  | 1,5  | 0,8  |
| Allemagne .....         | 1,0-1,2 | 7,1-7,6   | —    | —    | —    |
| Suède .....             | —       | —         | 0,01 | 0,1  | 0,3  |
| Etats-Unis .....        | —       | —         | 7,3  | 15,1 | 5,6  |
| Total .....             | 12,3    | 41,2      | 21,0 | 45,5 | 24,3 |

Les changements intervenus dans la répartition internationale des capitaux durant la deuxième guerre mondiale sont d'une importance extrême :

« ... les modifications survenues partout dans la répartition des placements extérieurs seront si profondes que — si la guerre n'avait pas d'autres conséquences économiques — l'équilibre international s'en trouverait gravement menacé ».

La nécessité de financer les importations pendant la guerre a eu pour effet une perte sensible d'avoirs extérieurs pour les pays européens qui ont même dû contracter des dettes vis-à-vis des pays d'outre-mer. Partant, leur possibilité d'effectuer des placements extérieurs a été réduite au minimum.

« Des pays créditeurs, la France, la Hollande et l'Allemagne sont ruinés par la guerre, pays dont la part des investissements extérieurs s'élevait à 24,3 milliards de dollars, était, en 1934, de 3,5 milliards, soit le 14,4 %... Le montant colossal des emprunts de guerre réduira très sen-

<sup>1</sup> Cf. Prokopowicz S. N., *L'industrialisation des pays agricoles et la structure de l'économie mondiale après la guerre*, Neuchâtel, 1946, p. 174.

<sup>2</sup> S.D.N., *Le passage...*, p. 45.

siblement la capacité de la Grande-Bretagne d'investir des capitaux à l'étranger, pays qui investissait, en 1934, 13 milliards de dollars ou le 53 % du montant global des capitaux investis »<sup>1</sup>.

L'importance des placements extérieurs pour l'Europe ressort clairement, si nous envisageons que notre continent en a tiré, sous la forme d'intérêts et de dividendes en 1928, environ 1,5 % du revenu national global de tous les pays d'Europe, le pourcentage revenant individuellement à chaque nation ayant parfois été supérieur (environ 6 % pour la Grande-Bretagne)<sup>2</sup>.

Une Europe pauvre et mal organisée devra donc recourir à l'aide financière des pays d'outre-mer qui, grâce aux capitaux européens, ont pu développer leur économie nationale et, profitant de la guerre, rembourser leurs dettes extérieures.

Prenons l'exemple de l'Argentine; nous constatons que sa dette extérieure qui s'élevait, à la fin de l'année 1940, à 1.373,7 millions de pesos avait été réduite, jusqu'à fin septembre 1945, de la moitié environ et accusait le chiffre de 686,4 millions de pesos<sup>3</sup>. Le pourcentage de sa couverture monétaire a passé de 75,43 % — à fin février 1942 — à 87,40 % — à fin octobre 1945.

Le solde global de la balance des comptes de l'ensemble des pays de l'Amérique du Sud était actif pendant toute la guerre. La somme afférente au paiement d'intérêts et au remboursement des dettes extérieures de ce continent dans les années 1940-1944 s'est montée à 1,3 milliard de dollars. En même temps, les réserves monétaires des pays de l'Amérique du Sud augmentèrent de 800 millions de dollars à 3,3 milliards<sup>4</sup>.

Cet exemple est symptomatique de la situation actuelle qui est lourde de conséquences, surtout pour la future organisation du commerce international.

Voici, à ce sujet, l'avis du comité d'experts de la Société des Nations :

« Par suite de l'amélioration radicale de leur situation financière au cours de la deuxième guerre mondiale, la plupart des pays non industriels situés hors d'Europe sont devenus plus indépendants à l'égard des capitaux étrangers pour leur futur développement. Ils ont racheté une fraction considérable de leur dette à long terme, notamment envers le Royaume-Uni, et ont, en outre, accumulé des avoirs en sterling et en

<sup>1</sup> Prokopowicz, pp. 209-210.

<sup>2</sup> XV<sup>e</sup> rapport de la B. R. I., 1945, p. 47.

<sup>3</sup> N. Z. Z., 23.1.1946.

<sup>4</sup> N. Z. Z., 26.11.1945.

dollars. Le service de leurs dettes à l'étranger a ainsi considérablement diminué et, pendant quelque temps, ils seront en mesure de faire face à une partie de leurs besoins de devises étrangères pour l'achat de biens de capital étrangers, en puisant dans la partie liquide de leurs réserves.

Toutefois, si de vastes programmes d'industrialisation sont mis en œuvre, le besoin de capitaux, notamment dans certains pays à population dense, dépassera probablement de beaucoup les disponibilités intérieures de ces pays et leurs avoirs étrangers liquides »<sup>1</sup>.

## *Section 2. — Modifications survenues dans la structure du commerce international.*

Comme nous l'avons démontré dans la partie théorique de notre travail, les mouvements internationaux de capitaux exercent une influence décisive sur les mouvements de marchandises en déterminant ainsi la structure du commerce international. Nous avons vu que le renversement de la situation financière de l'Europe envers les pays d'outre-mer la prive des revenus nécessaires pour combler le déficit de sa balance commerciale. Mais les conséquences de ce développement ne s'arrêtent pas là. Les modifications survenues dans la répartition internationale des capitaux agiront défavorablement non seulement sur la situation de la balance des paiements des pays qui ont dû procéder au désinvestissement des avoirs extérieurs pendant la guerre, mais elles auront aussi des conséquences fâcheuses pour tout le mécanisme délicat du commerce international multilatéral.

« Le volume et l'orientation du commerce, si l'on fait abstraction de tous les obstacles éventuels, sont déterminés par la structure économique des différentes parties du monde, c'est-à-dire : a) par la répartition géographique des ressources naturelles, des capacités techniques humaines et de l'outillage de production ; b) par les créances financières que les divers pays possèdent les uns sur les autres »<sup>2</sup>.

L'Europe sera donc obligée d'augmenter ses exportations pour pouvoir financer ses importations. Peut-être se heurtera-t-elle à la concurrence des pays dont l'économie a évolué pendant la guerre. Au cours de la dernière guerre, nous avons assisté à un développement caractéristique des industries lourdes — métallurgiques et mécaniques — dans la plupart des Dominions britanniques ainsi qu'au Brésil<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> S.D.N. *Industrialisation...*, p. 81.

<sup>2</sup> S.D.N., *Le passage...*, pp. 101-102.

<sup>3</sup> Cf. S.D.N., *La stabilité...*, p. 42.

Ainsi surgit la crise des débouchés :

« Tous les pays constateront que, pour cette seule raison, certaines de leurs machines et de leurs autres moyens de production risqueront de devenir inutiles ; la difficulté d'obtenir de nouveaux débouchés, dans le cas des pays qui ont perdu une partie de leurs avoirs, s'en trouvera probablement accrue ; le besoin de fonds pour faire face aux demandes prévisibles et imprévisibles, pendant cette période de transition, sera d'autant plus considérable »<sup>1</sup>.

C'est pourquoi certains auteurs se croient obligés de conclure que les échanges économiques des pays européens devraient se limiter au continent le plus possible :

« Die gegenwärtige Notlage drängt zu einer *Umkehr der europäischen Wirtschaftskräfte von einer vorwiegend maritimen zu einer mehr kontinentalen Orientierung* »<sup>2</sup>.

En ce qui nous concerne, nous adoptons une conception foncièrement opposée, en soutenant que l'augmentation de la richesse nationale d'un pays ne fait qu'accroître son pouvoir d'achat et ses besoins en produits d'importation. C'est à l'Europe d'offrir des produits de bonne qualité et à des prix acceptables si elle veut augmenter le volume de ses exportations. Et si les pays dont la situation financière s'est améliorée acceptent de réaliser temporairement l'équilibre de leur balance des comptes en exportant des capitaux à destination de l'Europe — pour faciliter sa reconstruction et la modernisation de son appareil de production — ils peuvent beaucoup pour les difficultés qui pourraient retarder le développement économique du monde.

L'examen que nous avons entrepris des changements survenus dans le domaine du commerce international de ces dernières années ne serait pas complet si nous omettions d'envisager les modifications radicales qui se sont produites en Europe même. Notons tout d'abord la disparition, en tant qu'entité économique, de l'Allemagne qui fut, pendant des années, à la tête de presque toute l'économie européenne.

Signalons aussi l'importance du renforcement sensible des relations économiques de l'Europe centrale et orientale avec l'U. R. S. S. Le tableau ci-après démontre en chiffres l'importance de ce développement<sup>3</sup> :

<sup>1</sup> S. D. N., *Le passage...*, p. 88.

<sup>2</sup> Fiez, pp. 54-55.

<sup>3</sup> B.R.I., 1946, p. 43.

*Destination des exportations.*

|                          | Pourcentage de la valeur |       |       |      |               |
|--------------------------|--------------------------|-------|-------|------|---------------|
|                          | 1937                     | 1943  | 1944  | 1945 | 1946 (3 mois) |
| <i>Bulgarie :</i>        |                          |       |       |      |               |
| Exportations vers :      |                          |       |       |      |               |
| Allemagne .....          | 43                       | 79    | 88    | —    | —             |
| U. R. S. S. ....         | —                        | —     | 1     | 95   | 46            |
| Autres pays .....        | 57                       | 21    | 11    | 5    | 54            |
| <i>Finlande :</i>        |                          |       |       |      |               |
| Exportations vers :      |                          |       |       |      |               |
| Allemagne .....          | 13                       | 69    | 65    | —    | —             |
| U. R. S. S. ....         | 1                        | —     | 4     | 70   | 62            |
| Autres pays .....        | 86                       | 31    | 31    | 30   | 38            |
| <i>Tchécoslovaquie :</i> |                          |       |       |      |               |
| Exportations vers :      |                          |       |       |      |               |
| Allemagne .....          | 15                       | (100) | (100) | 2    | 1             |
| U. R. S. S. ....         | 1                        | —     | —     | 14   | 18            |
| Autres pays .....        | 84                       |       |       | 84   | 81            |
| <i>Pologne :</i>         |                          |       |       |      |               |
| Exportations vers :      |                          |       |       |      |               |
| Allemagne .....          | 14                       | (100) |       | —    | —             |
| U. R. S. S. ....         | 1                        | —     |       | 94   | 82            |
| Autres pays .....        | 85                       |       |       | 6    | 18            |

Examinons enfin la question des restrictions imposées au commerce extérieur — à un degré plus ou moins grand — dans tous les pays européens. Il est peu probable que ces mesures restrictives disparaissent un jour complètement. Toutefois, il est clair que leur nécessité se fait surtout sentir pour les pays qui ne disposent pas d'une quantité de devises suffisantes et doivent surveiller toutes leurs opérations économiques avec l'étranger, en vue d'assurer l'emploi le plus rationnel de tous les moyens de paiement extérieurs ; leur importance est moindre pour un pays dont la disposition extérieure est satisfaisante. La durée des restrictions, en ce qui concerne le commerce extérieur, dépendra donc, dans une large mesure, de la rapidité avec laquelle les différents pays européens mèneront à bien leur reconstruction et augmenteront le volume de leurs exportations. Il est clair que le rythme des travaux de reconstruction sera déterminé de façon décisive par l'importance de l'Assistance financière que les pays respectifs pourront recevoir de l'extérieur.

### CHAPITRE III

## SITUATION ÉCONOMIQUE DES DIFFÉRENTS PAYS EUROPÉENS

Pour faire ressortir clairement les besoins immenses des pays européens — besoins qui ne peuvent être satisfaits que par une aide financière extérieure — nous indiquerons brièvement les caractéristiques principales de leur situation économique, en nous servant des données statistiques, provenant de différentes sources, que nous avons pu rassembler.

#### ALBANIE.

Les principaux dommages de guerre se soldent, dans ce pays, par la destruction des habitations et des deux ports <sup>1</sup>.

La balance commerciale était déjà grandement déficitaire avant la guerre, le 45 % seulement des importations ayant pu être compensé par des exportations. C'est donc le problème du développement de l'exploitation des ressources naturelles qui se pose et qui ne pourra être résolu que si l'aide financière de l'étranger est assurée.

#### ALLEMAGNE.

Les conséquences économiques de la guerre, pour le pays, qui l'a commencée et perdue, sont des plus graves. Nous nous réservons d'examiner la situation économique de l'Allemagne à propos du problème des réparations que nous traiterons plus loin ; nous nous bornerons à indiquer ici que la capacité industrielle de l'Allemagne n'a pas été réduite de plus du 30 % par les opérations de guerre <sup>2</sup>.

Les principes qui régiront le traitement de l'Allemagne au point de

<sup>1</sup> Cf. Rapport de l'U. N. R. R. A., pp. 63-67 et Nations Unies, Addendum 1 au rapport préliminaire de la Sous-commission temporaire de la reconstruction économique des régions dévastées, Londres, 20.9.1946, p. 313.

<sup>2</sup> B. R. I., rapport 1945, p. 13.

vue économique ont été fixés par l'accord intervenu à la conférence de Potsdam, publié le 2 août 1945 <sup>1</sup>.

Le statut économique définitif de l'Allemagne sera fixé lors de la conférence qui commencera ses travaux au printemps 1947 à Moscou.

Signalons seulement ici que le déficit de la balance commerciale des zones d'occupation anglaise et américaine — qui forment une unité économique — est estimé à 690 millions de dollars pour 1947 <sup>2</sup>.

#### AUTRICHE.

Les dommages subis par ce pays, à la suite de son annexion par l'Allemagne et de la guerre, sont estimés à 7 milliards de dollars <sup>3</sup>.

Les difficultés inhérentes à la situation immédiatement postérieure à la guerre sont encore aggravées par le contrôle quadripartite s'exerçant sur l'Autriche. Selon les décisions de Potsdam, la créance de l'U.R.S.S. sur l'Allemagne, à titre de réparations, pouvait être réglée en partie par la remise des avoirs allemands se trouvant dans la zone russe d'occupation en Autriche orientale. Or, pendant la période 1938-1945, les capitaux allemands ont pris possession d'une partie importante de l'économie autrichienne, s'emparant par exemple du 63 % de l'industrie pétrolière qui constituait un actif de premier ordre pour le commerce extérieur de l'Autriche.

Perte énorme de substance, manque de matières premières, désordre économique, telles sont les caractéristiques de la situation actuelle de ce pays. L'annexion a provoqué une adaptation de son industrie à l'économie allemande, aussi son retour au rang d'Etat indépendant implique-t-il une modification de structure de son économie <sup>4</sup>.

La production industrielle n'atteignait, au début de 1946, que 20-25 % de sa capacité d'avant-guerre <sup>5</sup> et la réduction sensible des réserves monétaires entrave les relations commerciales avec l'étranger.

#### *Changements dans les réserves monétaires \**

(en millions de schillings autrichiens).

|                         | Or   | Devises |
|-------------------------|------|---------|
| Mars 1938 .....         | 243  | 174     |
| Fin décembre 1946 ..... | 0,13 | 16,82   |

<sup>1</sup> B. R. I., rapport 1945, p. 13, note.

<sup>2</sup> N. Z. Z., 3.1.1947.

<sup>3</sup> N. Z. Z., 4.9.1946.

<sup>4</sup> Cf. Addendum 1..., p. 212.

<sup>5</sup> N. Z. Z., 2.2.46.

<sup>6</sup> N. Z. Z., 15.1.46 et 16.1.47.

Le déficit de la balance commerciale, en 1947, est estimé par la Commission interalliée à 148 millions de dollars <sup>1</sup>. Le rapport de l'U.N.R.R.A., lui, l'évalue à 210 millions de dollars et constate :

« Austria will no doubt require assistance from abroad on a large scale to maintain even a tolerable level of consumption and productive activity in 1947 » <sup>2</sup>.

#### BELGIQUE.

On évalue les dommages de guerre subis par ce pays à 125-150 milliards en francs belges de 1939 et à 225-250 milliards en francs de 1945 <sup>3</sup>.

Ce total se décompose comme suit <sup>4</sup> :

|                                                                                                   |                  |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|
| Perte de substance .....                                                                          | 74.168 millions  |
| Dommages indirects (réduction de la capacité de production, diminution du revenu national, etc.). | 171.648 millions |

Particulièrement sensible est la perte de 60 % du tonnage de la flotte marchande <sup>5</sup>.

La Belgique a pu procéder à sa reconstruction économique dans des conditions favorables. Etant le seul pays européen créancier des Etats-Unis, au titre de l'accord prêt-bail, pour environ 90 millions de dollars <sup>6</sup> et disposant à fin 1945 d'un stock d'or de 30 millions de francs belges, ainsi que d'une réserve en dollars de 500 millions <sup>7</sup>, elle a pu procéder, à l'étranger, aux achats immédiatement nécessaires.

Elle dispose, en outre, d'avoirs importants à l'étranger. Baudhuin <sup>8</sup> estime les bénéfices réalisés à l'étranger par des sociétés belges en 1938 à 580 millions de francs belges et les revenus de valeurs étrangères et d'autres biens à 960 millions.

Néanmoins, la Belgique a dû recourir également aux crédits extérieurs. Le déficit de sa balance commerciale était, en 1946, de 50 milliards de francs belges <sup>9</sup>. Les prévisions relatives au déficit de sa balance commerciale en 1947 portent sur un chiffre de 484 millions de dollars, somme qui devra être couverte par des crédits étrangers.

<sup>1</sup> Addendum 1., p. 226.

<sup>2</sup> Rapport de l'U. N. R. R. A., p. 159.

<sup>3</sup> B. R. I., rapport 1945, p. 19.

<sup>4</sup> N. Z. Z., 26.9.46.

<sup>5</sup> Addendum 1., p. 2.

<sup>6</sup> B. R. I., Rapport 1946, p. 145.

<sup>7</sup> N. Z. Z., 12.11.1945.

<sup>8</sup> Op. cit., p. 35.

<sup>9</sup> N. Z. Z., 30.12.46.

Mais — selon une déclaration gouvernementale — ses besoins en crédits étrangers diminueraient après 1947 <sup>1</sup>.

### BULGARIE.

La Bulgarie, pays agricole, a été relativement peu affectée par la guerre. Sa production industrielle était, en 1946, généralement supérieure au niveau d'avant-guerre <sup>2</sup>. Pourtant, l'économie bulgare n'est pas encore assainie depuis la crise de 1929-1933 dont elle a beaucoup souffert en tant que pays agricole. La désorganisation générale des années 1944 et 1945 a été accompagnée d'une inflation dont nous citons ci-dessous un exemple <sup>3</sup> :

|                           |       |      |
|---------------------------|-------|------|
| 1. kgr. de pain coûtait : |       |      |
| en 1939 .....             | 5     | leva |
| en 1944 .....             | 16,67 | leva |
| en 1945 .....             | 19,05 | leva |

Le revenu national bulgare qui s'élevait, en 1939, à 500 millions de dollars a diminué d'un tiers en 1945 <sup>4</sup>.

Les charges imposées par la guerre à ce pays se traduisent par l'obligation de céder les avoirs allemands se trouvant sur le territoire bulgare à l'U. R. S. S. à titre d'indemnité pour les dommages subis par les biens alliés en Bulgarie, à concurrence de 75 %, et par le paiement des réparations de guerre pour une somme de 125 millions de dollars dont une moitié ira à la Grèce et l'autre à la Yougoslavie <sup>5</sup>.

La balance commerciale accuse un solde positif.

### DANEMARK

La diminution de la richesse réelle du Danemark, au cours de la guerre, a été de 5 % à 10 % seulement, ce qui représente environ 12 milliards de couronnes <sup>6</sup>.

Comme ce pays compensait, avant la guerre, le déficit de sa balance commerciale grâce aux revenus qu'il tirait de sa marine marchande, la perte d'un tiers environ de sa flotte constitue un grave handicap pour le rétablissement de l'équilibre de sa balance. En raison des sommes considérables nécessaires à la reconstruction du

<sup>1</sup> Cf. Addendum I..., p. 11.

<sup>2</sup> Addendum I..., p. 314.

<sup>3</sup> N. Z. Z., 5.11.46.

<sup>4</sup> Cf. Addendum I..., p. 315.

<sup>5</sup> N. Z. Z., 23.3.45 et 7.10.46.

<sup>6</sup> Addendum I..., p. 22 et N. Z. Z., 10.12.45.

pays — estimées à 7 milliards de couronnes <sup>1</sup> — et de la diminution de ses réserves d'or de 118 millions de couronnes en 1938 à 83 millions de couronnes en 1946, diminution accompagnée d'un fléchissement de sa situation financière extérieure qui se traduit par la contraction de son solde actif net de 84 millions de couronnes en 1938 à 31 millions de couronnes en 1946 <sup>2</sup> et il est évident que le Danemark se trouve, lui aussi, devant des difficultés financières importantes. La situation s'aggrave encore du fait que l'appareil productif du Danemark a été insuffisamment entretenu et en partie détruit, ce qui affaiblit sa capacité d'exportation. Le Danemark a dû importer des quantités considérables de matières premières et de produits fabriqués qui, bien que moins importantes que les importations d'avant-guerre, ont dépassé les exportations restées au-dessous de leur niveau normal. L'excédent a pu être financé par les emprunts extérieurs à long terme. Le déficit de la balance commerciale en 1947 sera, selon la déclaration du ministre des Finances, de 200 millions de couronnes environ <sup>3</sup>.

Si le Danemark veut augmenter dans un bref délai ses exportations, il devra procéder à des investissements en faisant appel à l'épargne nationale, mais aussi à l'aide financière de l'étranger. Le besoin qu'a le Danemark d'une aide extérieure ressort nettement du fait que, en dépit d'une gestion financière raisonnable, les avoirs en devises ont fondu avec rapidité par suite du déficit de sa balance commerciale. En face d'une réserve d'or qui est restée sans changement à 82,7 millions de couronnes, la Banque centrale danoise accusait, à fin 1946, un passif net en devises de 595 millions de couronnes, au lieu d'un actif net de 81 millions il y a un an. Les créanciers principaux sont la Grande-Bretagne, la Hollande, la Pologne et la Tchécoslovaquie. Le Danemark est, au contraire, créancier de la Belgique, de la Norvège, de l'U. R. S. S., de la France et de la Finlande, pour une somme globale de 120 millions de couronnes <sup>4</sup>.

Le revenu national du Danemark a été, en 1946, de 10 milliards de couronnes dont 12,5 milliards ont été consacrés à la consommation et 1,5 milliard a servi à des investissements nouveaux. On estime que, dans les dix prochaines années, il faudra procéder à des investissements extraordinaires — évalués, au total, à 5 ou 6 milliards de couronnes — pour compenser les pertes subies pendant la guerre <sup>5</sup>.

<sup>1</sup> N. Z. Z., 13.6.46.

<sup>2</sup> N. Z. Z., 18.9.46.

<sup>3</sup> N. Z. Z., 5.12.46.

<sup>4</sup> *L'Economie*, 30.1.47.

<sup>5</sup> N. Z. Z., 5.12.46.

## ESPAGNE.

L'Espagne, pays neutre pendant la dernière guerre, éprouve aussi des difficultés à équilibrer réellement sa balance des comptes et cela, par suite des répercussions de l'inflation engendrée par la guerre civile et des fortes dépenses ultérieures de l'Etat <sup>1</sup>.

## FINLANDE.

Ce pays a perdu, par suite de la guerre, environ le 7 % de son territoire et le 12 % de ses ressources naturelles. Le revenu national réel de la Finlande était inférieur d'un quart environ, en 1945, à celui de 1938 alors que le volume de la production des industries d'exportation avait fléchi de 60 % <sup>2</sup>.

Les répercussions financières de la guerre sont graves. La Finlande doit payer des réparations de guerre à la Russie pour 300 millions de dollars, sous forme de marchandises évaluées aux prix de 1938, et cela dans un délai de 8 ans <sup>3</sup>.

La liste des marchandises délivrées par l'U. R. S. S. nécessite une adaptation du mécanisme de production finlandais en ce qui concerne la livraison de produits de construction mécanique. Outre cela, la Finlande doit céder à la Russie les avoirs allemands se trouvant en sa possession et qui se montent à 6,2 milliards de marks finlandais; enfin, elle doit restituer le butin de guerre à concurrence de 42,5 millions de dollars <sup>4</sup>, et indemniser les dommages subis par les membres des Nations Unies, par suite de l'entrée en guerre de la Finlande, à concurrence de 75 % <sup>5</sup>.

Pour satisfaire à toutes ces obligations, la Finlande devra réorganiser et élargir son appareil de production, ce qui ne sera possible qu'au moyen d'emprunts faits à l'extérieur. Elle jouit d'un crédit international très solide, mais son endettement a pris déjà des proportions considérables, passant de 1.051 millions de marks finlandais au début de septembre 1939 à 12.544 millions de marks à fin juin 1945 <sup>6</sup>.

<sup>1</sup> B. R. I., rapport 1945, pp. 21-22.

<sup>2</sup> B. R. I., rapport 1945, pp. 9-10.

<sup>3</sup> N. Z. Z., 13.8.45.

<sup>4</sup> N. Z. Z., 20.8.46.

<sup>5</sup> N. Z. Z., 7.10.46.

<sup>6</sup> N. Z. Z., 14.9.45.

## FRANCE.

Le tableau ci-dessous représente les pertes de la France résultant de la guerre et de l'occupation ennemie<sup>1</sup>:

| En pouvoir d'achat de 1938                                                      | Milliards de francs<br>français |
|---------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|
| Dommages matériels, c'est-à-dire dommages aux<br>biens et pertes de biens ..... | 756                             |
| Dépenses budgétaires de guerre .....                                            | 205                             |
| Charges financières résultant de l'occupation<br>allemande .....                | 319                             |
| Total .....                                                                     | 1.280                           |

*Note* : Ce total représente la contre-valeur de 37 milliards de dollars des Etats-Unis. De plus, certaines pertes n'ont pas été évaluées en monnaie, telles que la perte de temps de travail par suite de l'effort de guerre du pays, et plus tard, d'ordre de la puissance occupante, par suite des déportations, etc., ces pertes étant évaluées au total à 15 millions d'années-ouvriers.

De plus, les pertes de vies humaines se sont élevées à 238.000 hommes pour les forces armées et 415.000 civils soit, au total, 653.000. »

Le total des pertes en capitaux atteint environ 27 milliards de dollars et le désinvestissement à l'étranger 50 milliards de francs français de 1938. La production nationale de France n'atteignait plus, en 1944, que la moitié du chiffre de 1938<sup>2</sup>.

Le déséquilibre de la balance commerciale n'ayant pas pu être compensé par les recettes du fret et du tourisme, comme avant la guerre, les réserves monétaires ont fondu rapidement.

*Changements dans les réserves monétaires<sup>3</sup>*  
(en millions de dollars).

| Août<br>1939 | Août<br>1940 | Décembre<br>1944 | Décembre<br>1945 | Avril<br>1946 |
|--------------|--------------|------------------|------------------|---------------|
| 3.185        | 2.527        | 2.506            | 1.817            | 1.314         |

Ainsi, la France s'est vue obligée de procéder à la réalisation de ses placements à l'étranger. L'importance des avoirs français à l'étranger peut être eslimée d'après les chiffres relatifs à leur répartition au début de l'année 1945<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> B. R. I., rapport 1945, p. 15.

<sup>2</sup> B. R. I., rapport 1945, pp. 15-16.

<sup>3</sup> N. Z. Z., 11.5.46.

<sup>4</sup> N. Z. Z., 31.1.45.

|                  |                    |                                    |   |
|------------------|--------------------|------------------------------------|---|
| Etats-Unis ..... | 1.594 <sup>1</sup> | millions de dollars des Etats-Unis |   |
| Angleterre ..... | 600                | —                                  | — |
| Canada .....     | 200                | —                                  | — |

Le recensement officiel des avoirs privés effectué en vue de leur utilisation au financement des dépenses françaises à l'extérieur par le gouvernement — le remboursement aux détenteurs privés s'effectuant en francs français — a donné une somme correspondant à 1.200 millions de dollars des Etats-Unis<sup>2</sup>.

Le désinvestissement étranger comporte des désavantages évidents. Les prix obtenus pour les valeurs mobilières ne sont pas toujours avantageux. D'autre part, la vente des effets étrangers signifie encore la perte d'une source de devises. C'est donc le dernier moyen à employer ; il faut plutôt chercher à combler le déficit par des emprunts à l'extérieur, s'il n'est pas possible d'augmenter les exportations ou de réduire les importations.

La France déploie tous ses efforts pour augmenter ses exportations. En novembre 1946, la relation entre les exportations et les importations a dépassé pour la première fois, en atteignant le chiffre de 75 %, la proportion d'avant-guerre qui était de 62 % en 1938<sup>3</sup>.

Mais l'équilibre de la balance des paiements prévu par le plan français de reconstruction — le « plan Monnet », du nom de son auteur — n'est envisagé que pour l'année 1950<sup>4</sup>. Le déficit total se monterait, jusque-là, à 6 milliards de dollars environ !

*Déficit de la balance des paiements française*  
(en millions de dollars)<sup>5</sup>.

| 1946  | 1947  | 1948  | 1949 | Total |
|-------|-------|-------|------|-------|
| 3.083 | 1.622 | 1.409 | 179  | 5.993 |

La France n'a donc pu faire face à ses besoins en devises étrangères qu'au prix d'une sérieuse réduction de ses réserves en or et en devises étrangères. De plus, elle a dû s'endetter à l'étranger. Les chiffres ci-dessus, fournis par le gouvernement français, montrent qu'il sera nécessaire d'obtenir de nouveaux crédits pour réaliser entièrement le plan de reconstruction et de développement actuellement envisagé.

<sup>1</sup> Ce chiffre comprend 500 millions de dollars d'avoirs privés et 1.094 d'avoirs gouvernementaux.

<sup>2</sup> N. Z. Z., 13.12.46.

<sup>3</sup> N. Z. Z., 22.12.46.

<sup>4</sup> N. Z. Z., 13.12.46.

<sup>5</sup> Addendum 1..., p. 53.

## GRANDE-BRETAGNE.

Les dommages imputables à la guerre, touchant le seul territoire, sont évalués, pour la Grande-Bretagne, à environ 860 millions de livres sterling et les dommages subis par la flotte à environ 430 millions de livres sterling, ces chiffres étant calculés sur la base des prix de 1938 ; plus de 4 millions de maisons ont été endommagées, dont plus de 200.000 entièrement détruites <sup>1</sup>.

Pour la Grande-Bretagne, la conséquence la plus grave de la guerre est d'ordre financier. Les dépenses de guerre n'ayant pu être couvertes qu'en partie par un accroissement de la production et par une réduction de la consommation, la Grande-Bretagne a dû procéder à de sérieux prélèvements sur ses placements à l'étranger et a dû contracter des dettes outre-mer.

L'effort de guerre a aussi exercé une influence défavorable sur la capacité d'épargne du peuple britannique. Le tableau ci-dessous illustre bien la diminution progressive qu'a subie la formation des capitaux en Grande-Bretagne :

*Formation de capitaux* <sup>2</sup>  
(en millions de livres sterling).

| 1938 | 1939 | 1940 | 1941 | 1942 | 1943 | 1944 |
|------|------|------|------|------|------|------|
| 550  | 622  | 408  | 300  | 311  | 281  | 224  |

En prenant en considération la détérioration de la monnaie pendant la guerre, nous arrivons, pour 1944, au chiffre de 154 millions de livres sterling seulement.

*Prélèvements sur les placements* <sup>3</sup>

| Produit de la vente<br>ou du rapatriement<br>de placements<br>pendant la guerre | Millions<br>de<br>livres sterling |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|
| Zone du sterling .....                                                          | 564 (1)                           |
| Etats-Unis .....                                                                | 203                               |
| Canada .....                                                                    | 225                               |
| Amérique du Sud .....                                                           | 96                                |
| Europe .....                                                                    | 14                                |
| Reste du monde .....                                                            | 16                                |
| Total .....                                                                     | 1.118                             |

(1) Non compris la garantie pour le prêt de la Société financière pour la reconstruction.

<sup>1</sup> B. R. I., rapport 1945, p. 16.

<sup>2</sup> B. R. I., rapport 1945, p. 17.

<sup>3</sup> B. R. I., rapport 1945, p. 102.

*Dettes extérieures*<sup>1</sup>  
(en millions de livres sterling).

| A la fin de            | Dettes<br>extérieures<br>liquides<br>nettes (3) | Emprunts<br>outre-mer | Total<br>des dettes<br>extérieures |
|------------------------|-------------------------------------------------|-----------------------|------------------------------------|
| 1938 août (2) .....    | 760                                             | —                     | 760                                |
| 1939 août (2) .....    | 476                                             | —                     | 476                                |
| 1939 décembre (2) .... | 556                                             | —                     | 556                                |
| 1940 décembre (2) .... | 733                                             | 2                     | 735                                |
| 1941 décembre .....    | 1.192                                           | 107                   | 1.299                              |
| 1942 décembre .....    | 1.515                                           | 303                   | 1.818                              |
| 1943 décembre .....    | 2.158                                           | 307                   | 2.465                              |
| 1944 décembre .....    | 2.773                                           | 300                   | 3.073                              |
| 1945 juin .....        | 3.052                                           | 303                   | 3.355 (4)                          |

(2) L'évaluation de ces chiffres est susceptible d'un plus grand degré d'inexactitude que celle des chiffres des années ultérieures.

(3) Y compris les dettes bancaires (déduction faite des actifs) et les fonds déposés en Grande-Bretagne en couverture des monnaies d'outre-mer, etc.

(4) L'augmentation nette s'élevait à la fin de septembre 1945 à environ 3.455 millions de dollars.

*Réserves nettes d'or et de dollars des Etats-Unis*<sup>2</sup>

| A la fin de :       | Millions<br>de livres sterling |
|---------------------|--------------------------------|
| 1938 août .....     | 864 (1)                        |
| 1939 août .....     | 605 (1)                        |
| 1939 décembre ..... | 548 (1)                        |
| 1940 décembre ..... | 74                             |
| 1941 décembre ..... | 97                             |
| 1942 décembre ..... | 172                            |
| 1943 décembre ..... | 322                            |
| 1944 décembre ..... | 421                            |
| 1945 juin .....     | 453                            |
| 1945 octobre .....  | 453 (2)                        |

(1) Y compris une évaluation des portefeuilles privés d'or et de dollars ultérieurement réquisitionnés.

(2) Chiffre provisoire.

Pour montrer le préjudice subi par la Grande-Bretagne en procédant au désinvestissement extérieur, citons ici les chiffres relatifs aux revenus qu'elle en a tiré avant la guerre<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> B. R. I., rapport 1945, p. 102.

<sup>2</sup> B. R. I., rapport 1945, p. 103.

<sup>3</sup> Cf. Horwitz Paula, *Les fonds d'égalisation des changes et leurs fonctions économiques*. Lausanne, 1940, p. 40.

*Revenus des placements extérieurs*

(en millions de livres sterling).

|            |     |
|------------|-----|
| 1928 ..... | 250 |
| 1929 ..... | 250 |
| 1930 ..... | 220 |
| 1931 ..... | 170 |
| 1932 ..... | 150 |
| 1933 ..... | 160 |
| 1934 ..... | 175 |
| 1935 ..... | 185 |

La vente forcée d'une grosse partie du portefeuille étranger n'a laissé au pays — en comparaison avec les années d'avant-guerre — que la moitié environ de l'apport annuel de devises : à quoi il faut encore ajouter l'intérêt et l'amortissement des dettes énormes contractées envers l'étranger. La charge du service des dettes extérieures était estimée, à fin 1945, à 73 millions de livres sterling, le revenu des investissements à l'étranger à 170 millions de livres sterling ; d'où un solde positif net pour la Grande-Bretagne de 97 millions. Toutefois, la somme de 73 millions augmentera considérablement au moment où on procédera à la consolidation des balances en livres sterling des pays d'outre-mer et lorsqu'on y ajoutera la charge du service de prêt des Etats-Unis, à partir de 1950<sup>1</sup>.

Il est d'autant plus difficile de combler le déficit de la balance des comptes que la guerre avait fortement diminué les rentrées de services (assurances, banques), et surtout de fret (la flotte marchande anglaise, momentanément diminuée<sup>2</sup>, devant se heurter à la concurrence nouvelle des Etats-Unis<sup>3</sup>).

Les exportations anglaises diminuèrent rapidement pendant la guerre<sup>4</sup> :

|            | En millions<br>de livres sterling | Index<br>de volume |
|------------|-----------------------------------|--------------------|
| 1938 ..... | 471                               | 100                |
| 1941 ..... | 365                               | 56                 |
| 1943 ..... | 233                               | 29                 |
| 1944 ..... | 258                               | 30                 |

<sup>1</sup> N. Z. Z., 11.1.46.

<sup>2</sup> Elle comptait, au début de la guerre, 22,1 millions de tonnes et a été réduite à 15,9 millions de tonnes en juin 1946. *Währungspolitische Korrespondenz*, 3.1.46.

<sup>3</sup> Lévy-Jacquemin, p. 100.

<sup>4</sup> Cf. *Währungspolitische Korrespondenz*, 3.1.46.

Pour arriver à équilibrer la balance des paiements anglaise, il faudrait augmenter les exportations de 65-70 % par rapport aux chiffres d'avant-guerre<sup>1</sup>.

Le déficit de la balance commerciale de la Grande-Bretagne était de 653,4 millions de livres sterling en 1945 et de 335,6 millions en 1946<sup>2</sup>.

Le déficit de la balance des paiements était, en 1946, de 500 millions de livres sterling environ<sup>3</sup>. Selon les déclarations des représentants de Board of Trade, il deviendrait insignifiant en 1949, pour disparaître en 1950.

Les besoins de crédits extérieurs, en 1947, sont évalués à 350 millions de livres sterling<sup>4</sup>.

#### GRÈCE.

Le total des pertes subies par l'économie grecque à la suite de la guerre et de l'occupation est estimé à 15.758.574.000 dollars de 1938, provenant surtout de la destruction des habitations et de la perte de la flotte. La production industrielle n'atteignait, en 1946, que le 50 % de sa capacité d'avant-guerre<sup>5</sup>.

De plus, l'inflation a ravagé l'économie grecque. L'index de la circulation monétaire qui était de 100 en 1939 se monte à 664 en novembre 1944 et à 14.233 en juin 1946<sup>6</sup>.

La Grèce, étant un pays dont la situation économique dépend, dans une large mesure, du commerce avec l'extérieur et de la navigation, ne pourra arriver à l'équilibre de sa balance extérieure sans reconstituer sa flotte marchande et sans développer sa production. Les dépenses prévues pour le développement de l'économie grecque se montent à 538 millions de dollars de 1938 ; ce montant doit être couvert par les ressources intérieures pour 252 millions de dollars et par les importations de capitaux pour 286 millions de dollars<sup>7</sup>.

Le déficit prévu de la balance des paiements grecque est de 155 millions de dollars pour 1947<sup>8</sup>.

<sup>1</sup> Estimation de Keynes (N. Z. Z., 22.9.45). Le volume des exportations atteignit, en 1946, le chiffre de 1938 (N. Z. Z., 23.1.47), tandis que les importations n'atteignirent que 70 % du volume d'avant-guerre (N. Z. Z., 23.2.47).

<sup>2</sup> N. Z. Z., 23.1.47.

<sup>3</sup> N. Z. Z., 19.2.47.

<sup>4</sup> N. Z. Z., 26.2.47.

<sup>5</sup> Nations Unies, Rapport préliminaire..., pp. 3-4 et Addendum 1..., p. 248.

<sup>6</sup> Rapport de l'U. N. R. R. A., p. 17.

<sup>7</sup> Addendum 1..., p. 269.

<sup>8</sup> Rapport de l'U. N. R. R. A., p. 42. Notons ici que la Grèce dispose d'avoirs assez importants à l'étranger : 300 millions de livres turques (N. Z. Z., 20.2.45), 120 millions de dollars aux E.-U. (N. Z. Z., 17.10.45) et 25 millions de livres sterling, réserve

## HONGRIE.

La Hongrie, ramenée une fois de plus aux frontières du Traité de Trianon, est aussi placée devant des difficultés économiques considérables.

Le total des pertes matérielles qu'elle a subies pendant la guerre est estimé à 150 millions de dollars, dont 345 millions de dollars représentent les dommages causés à l'industrie <sup>1</sup>. La capacité de production des usines était, en 1945, dans certaines industries, inférieure d'environ 20 à 30 % au niveau de 1943-1944 <sup>2</sup>.

Au printemps 1946, le revenu national en valeur réelle était à peine supérieur à la moitié du revenu de 1938-1939 <sup>3</sup>. La situation était encore aggravée par un chaos monétaire qui s'est traduit par une inflation catastrophique. Au milieu du mois de juillet 1946, la circulation des billets était représentée par le chiffre 76 suivi de vingt-quatre zéros. Les réserves d'or hongroises étaient à fin 1946 de 238,7 millions de florins <sup>4</sup>.

Les réparations de guerre qu'elle doit verser pendant huit ans à partir de la fin des hostilités constituent une charge supplémentaire pour l'économie hongroise. Ce sont :

|                           |                         |
|---------------------------|-------------------------|
| à l'U. R. S. S. ....      | 520 millions de florins |
| à la Yougoslavie ....     | 221 —                   |
| à la Tchécoslovaquie .... | 61,5 —                  |

De ce montant, 662,5 millions de florins doivent être livrés sous forme de machines et de produits industriels.

Selon les conditions du traité de paix, la Hongrie devra, en outre, indemniser les membres des Nations Unies pour les dommages subis par leurs biens se trouvant en Hongrie <sup>5</sup>.

Nous apprécierons mieux encore la situation économique de la Hongrie si nous opposons son chiffre d'épargne annuel — qui est de 200 millions de florins — aux frais d'entretien de l'armée d'occupation et des commissions alliées qui se montent respectivement à 132,3 millions et 30 millions de florins par an.

Malgré toutes ces difficultés, on espère pouvoir atteindre, en vertu d'un plan de trois ans dont l'exécution commencera en août 1947, le

monétaire de la Banque nationale auprès de la Banque d'Angleterre. Addendum 1..., p. 263.

<sup>1</sup> N. Z. Z., 10.8.46.

<sup>2</sup> Addendum 1..., p. 231.

<sup>3</sup> B. R. I., rapport 1946, p. 46.

<sup>4</sup> N. Z. Z., 30.12.46.

<sup>5</sup> N. Z. Z., 6.9.46.

niveau de vie de 1938 en 1950. La balance commerciale serait équilibrée <sup>1</sup> en 1948 <sup>2</sup>.

#### IRLANDE.

Ce pays est resté neutre pendant la guerre.

« Grâce à un excédent d'exportation et à d'autres postes créditeurs de sa balance des comptes, l'Eire a accru ses avoirs en sterling et semble être devenue (abstraction faite peut-être de la Suisse) le plus gros créancier du monde proportionnellement à sa population » <sup>3</sup>.

#### ITALIE.

Ce pays a perdu 16 à 20 % de sa richesse privée à l'intérieur <sup>4</sup> et toutes ses colonies avec les investissements importants qui y ont été effectués pour un montant estimé — pour les investissements privés seulement — à 5,05 milliards de livres de 1940 <sup>5</sup>.

Les pertes totales dues à la guerre sont évaluées à 13,46 milliards de dollars <sup>6</sup>.

La flotte marchande italienne qui comprenait 3.200.000 tonnes en 1938 a été réduite à 200.000 tonnes <sup>7</sup>. Les frais de reconstruction sont évalués à 10 milliards de dollars <sup>8</sup>.

La diminution de valeur d'un quart de l'appareil industriel, la désorganisation des transports, le manque de charbon et d'autres matières premières sont les principaux obstacles au redressement et créent le chômage. En janvier 1946, il y avait un million et demi de chômeurs inscrits auxquels il faut ajouter environ un million de chômeurs non inscrits <sup>9</sup>.

La capacité industrielle était réduite, au moment de la cessation des hostilités, au 6 % du niveau d'avant-guerre, pour remonter à 50 % en 1946 <sup>10</sup>.

On peut se faire une idée de la détérioration de la monnaie en constatant l'augmentation de la circulation monétaire qui passa de 27 milliards de livres à la fin de l'année 1939 à 402 milliards à la fin de juin 1946.

<sup>1</sup> N. Z. Z., 10.1.47.

<sup>2</sup> N. Z. Z., 26.2.47.

<sup>3</sup> B. R. I., rapport 1945, p. 19.

<sup>4</sup> B. R. I., rapport 1945, p. 12.

<sup>5</sup> N. Z. Z., 24.7.46.

<sup>6</sup> N. Z. Z., 13.8.46.

<sup>7</sup> N. Z. Z., 20.3.45.

<sup>8</sup> N. Z. Z., 16.11.45.

<sup>9</sup> Addendum 1..., p. 319.

<sup>10</sup> N. Z. Z., 9.12.46.

La balance commerciale, dont le déficit avait pu être comblé avant la guerre au moyen des recettes provenant du fret, du tourisme, de l'exploitation des colonies et des remises des émigrants, se soldera — selon les prévisions de l'U.N.R.R.A. — par un déficit de 450 millions de dollars en 1947<sup>1</sup>. Le déficit de la balance commerciale se monte à 880 millions de dollars.

A tout cela s'ajoute une lourde charge : l'obligation de payer, pendant sept ans, des réparations de guerre se montant à 360 millions de dollars aux pays suivants<sup>2</sup> :

|                  |                         |   |   |
|------------------|-------------------------|---|---|
| Yugoslavie ..... | 125 millions de dollars |   |   |
| Grèce .....      | 105                     | — | — |
| U. R. S. S. .... | 160                     | — | — |
| Ethiopie .....   | 25                      | — | — |
| Albanie .....    | 5                       | — | — |

Cette dette doit être payée en partie par la livraison de machines italiennes et par la cession des avoirs italiens en Roumanie, Bulgarie et Hongrie, et en partie au moyen de livraisons provenant de la production italienne courante.

#### NORVÈGE.

On évalue à 21 milliards de couronnes norvégiennes les dommages subis par ce pays, dont la perte de 3,8 millions de tonnes représentant la moitié de la marine marchande<sup>3</sup>.

La capacité de la production industrielle n'atteignait, en juin 1945, que le 66 % du chiffre de 1938 ; le rendement des terres labourables diminua de 4 % environ par suite des actions militaires<sup>4</sup>.

Le revenu national de la Norvège a diminué de 17 % au cours des années 1939-1944<sup>5</sup>.

La balance commerciale était active en 1946, ce qui fut plutôt la conséquence de l'insuffisance des importations de machines et de matières premières que le signe d'un développement économique normal. Les estimations relatives à la situation de la balance des paiements norvégienne au cours des cinq prochaines années prévoient un déficit de 3 milliards de couronnes de 1939.

<sup>1</sup> Cf. Addendum I..., p. 330.

<sup>2</sup> N. Z. Z., 12.2.47.

<sup>3</sup> B. R. I., rapport 1945, p. 21.

<sup>4</sup> Cf. Addendum I..., pp. 88-92.

<sup>5</sup> Cf. Addendum I..., p. 100.

## PAYS-BAS.

De tous les pays de l'Europe occidentale, la Hollande a été le plus touché par la guerre. Les dégâts matériels se montent à 6.284 millions de dollars environ <sup>1</sup>. La perte de 50 % du tonnage de la marine d'avant-guerre signifie la disparition d'une source importante de devises nécessaires pour combler le déficit de la balance des paiements ; ce déficit sera d'autant plus à craindre que la capacité de production a été ramenée, par suite de la guerre, au 60 % de son niveau normal <sup>2</sup> et n'atteignait, en 1946, que le 76 % de la capacité de 1938.

*Prévisions concernant le solde de la balance  
des paiements néerlandaise <sup>3</sup>*

(en millions de florins).

| 1947    | 1948  | 1949 | 1950 | 1951 | 1952  |
|---------|-------|------|------|------|-------|
| — 1.440 | — 630 | — 10 | — 10 | + 90 | + 290 |

Ces prévisions ne pourront pourtant pas se réaliser si les crédits extérieurs, nécessaires à la reconstruction de l'appareil industriel, et les réserves de matières premières font défaut.

Le chiffre relatif au volume de production industrielle atteignait, en 1946, environ 80 % du niveau de 1938 <sup>4</sup>.

## POLOGNE.

L'économie polonaise a été gravement touchée par les opérations de guerre, l'occupation et l'exploitation par les Allemands de tout l'appareil de production. A la fin des hostilités, l'équipement industriel, dans les frontières actuelles, ne représentait plus que le 50 % de ce qu'il était sur l'ancien territoire polonais.

Les moyens de transport ont souffert gravement, le 42 % environ des locomotives ayant été détruites ou transférées en Allemagne <sup>5</sup>.

Le total des dommages matériels subis par la Pologne, par suite de la guerre dont ce pays a été la première victime, est évalué à 11,7 milliards de dollars <sup>6</sup>. Si la Pologne gardait le rythme d'investissement d'avant-guerre, c'est-à-dire si elle investissait annuellement

<sup>1</sup> Cf. Addendum 1..., p. 66.

<sup>2</sup> N. Z. Z., 15.10.46.

<sup>3</sup> Addendum 1..., p. 81.

<sup>4</sup> N. Z. Z., 15.1.47.

<sup>5</sup> Rapport du Sous-Comité pour l'Europe orientale, Londres, septembre 1946, pp. 163-168 (Nations Unies).

<sup>6</sup> N. Z. Z., 28.1.47.

dans son économie 2-2,5 milliards de zloty, sa reconstruction économique durerait 40-50 ans<sup>1</sup>.

L'anéantissement de la partie la plus productive et la mieux spécialisée de la main-d'œuvre indigène qui périt ou fut déportée constitue l'obstacle le plus lourd au relèvement de la Pologne. Ces pertes se chiffrent à 6.028.800 vies humaines<sup>2</sup>.

Les dommages subis et la désorganisation initiale de l'économie se traduisent par un abaissement du revenu national réel qui n'atteignait, en 1946, que le 50 % de celui d'avant-guerre<sup>3</sup>.

Le plan quadriennal 1946-1949 ayant pour objectif principal de ramener l'économie polonaise à son niveau d'avant-guerre prévoit les investissements suivants en pourcent du revenu national : 20 % en 1946, 23 % en 1947, 20 % en 1948 et 19 % en 1949 contre 15 % en 1938. On prévoit que, pendant ces années, il faudra faire venir de l'étranger le 25 % des investissements<sup>4</sup>.

Une des conditions nécessaires pour que les capitaux étrangers viennent s'investir en Pologne est le règlement du problème de dédommagement des capitalistes étrangers pour leurs investissements dans l'industrie polonaise nationalisée. L'indemnisation a été prévue dans l'acte de nationalisation pour les capitaux provenant des pays autres que l'Allemagne. Selon les déclarations du ministre de l'Industrie, les investissements étrangers en Pologne se montaient, en 1939, à 280 millions de dollars. Ce chiffre se composait, pour un tiers, de placements allemands et, pour le reste, de capitaux américains, anglais, français, belges, suédois et suisses<sup>5</sup>. Dans le plan quadriennal de reconstruction, les importations destinées aux investissements se montent à 800 millions de dollars, dont 200 millions seront couverts par les réparations et par des crédits extérieurs. Cette estimation a été faite en escomptant que les réparations allemandes seront effectuées selon les plans prévus, et elle ne tient pas compte des crédits déjà accordés<sup>6</sup>.

Le gouvernement polonais estime qu'une aide financière étrangère de 150 millions de dollars sera nécessaire à la Pologne pour financer les importations des produits de consommation courante en 1947<sup>7</sup>.

<sup>1</sup> *Tygodnik Polski*, Londres, 5.10.46.

<sup>2</sup> *N. Z. Z.*, 4.2.47.

<sup>3</sup> *Tygodnik Polski*, Londres, 5.10.46.

<sup>4</sup> Cf. Nations Unies, Rapports du Sous-Comité..., pp. 179-180.

On estime les investissements nécessaires pendant la période de relèvement à 10 milliards de zloty de 1938. Cf. Annexe au rapport sur la Pologne ; Recommandations de la délégation polonaise, Nations Unies, p. 192.

<sup>5</sup> Cf. *Wies Polska*, Zurich, 5.2.46.

<sup>6</sup> Cf. Annexe..., p. 194.

<sup>7</sup> Cf. Annexe..., p. 192.

## PORTUGAL.

Ayant pu garder sa neutralité pendant la guerre, le Portugal a augmenté considérablement ses réserves monétaires à la suite d'une forte demande de ses produits par les pays belligérants. Une augmentation sensible de la circulation monétaire, provoquant une hausse des prix, affecte l'équilibre économique avec les pays étrangers <sup>1</sup>.

## ROUMANIE.

Ce pays est le seul, dans le bassin du Danube, dont les moyens de transport n'ont pas été détruits pendant la guerre. Néanmoins, les charges qui résultent de la guerre pour la Roumanie sont considérables. Elle a perdu un cinquième de son territoire et environ la même proportion de ses ressources <sup>2</sup>. En outre, elle doit à l'U. R. S. S. des réparations de guerre pour une somme de 300 millions de dollars — payables en huit ans — et les avoirs allemands se trouvant en sa possession. Il lui faut aussi indemniser, à concurrence de 75 %, les dommages subis en Roumanie par les biens des pays membres des Nations Unies <sup>3</sup>.

## SUÈDE et SUISSE.

Dans ces deux pays neutres, les dommages causés aux biens ont été minimes. Le niveau de vie moyen n'y a jamais fléchi de plus de 15 % pendant la guerre <sup>4</sup>.

Grâce à un accroissement considérable de leurs réserves monétaires durant le conflit mondial, ils sont presque les seuls pays de l'Europe à pouvoir contribuer, au point de vue financier, à la reconstruction économique de notre continent, ce qui facilite la réintégration dans l'économie mondiale de leurs économies isolées pendant les hostilités.

## TCHÉCOSLOVAQUIE.

Les dommages subis par ce pays sont estimés, au total, à 11,5 milliards de dollars <sup>5</sup>. L'industrie n'a pas été gravement touchée. Toutefois, le manque de matières premières et, en partie, l'évacuation

<sup>1</sup> B. R. I., rapport 1945, p. 21.

<sup>2</sup> B. R. I., rapport 1945, p. 10.

<sup>3</sup> N. Z. Z., 28.9.45. et 1.8.46.

<sup>4</sup> B. R. I., rapport 1945, p. 21.

<sup>5</sup> Rapport du Sous-Comité pour l'Europe orientale (Nations Unies), pp. 140-141.

des spécialistes allemands ont provoqué un fléchissement de la productivité industrielle qui n'a représenté, en 1946, que le 57 % du chiffre d'avant-guerre <sup>1</sup>.

Le plan biennal prévoit le relèvement de la production à son niveau de 1938 pour fin 1948. Sa réalisation ne sera possible qu'au moyen d'investissements à concurrence de 100 millions de dollars <sup>2</sup>.

Le déficit de la balance commerciale pour 1947 est estimé à 182 millions de dollars <sup>3</sup>. Il faudra donc demander de nouveaux crédits à l'étranger. La dette extérieure de l'État tchécoslovaque se montait, à fin 1946, à 19,93 milliards de couronnes, d'où une charge annuelle d'intérêts de 255 millions de couronnes <sup>4</sup>.

### TURQUIE.

La situation économique de ce pays est mise en relief dans le tableau suivant <sup>5</sup>:

*Situation monétaire* (en millions de livres turques) :

|                                      | 1938  | 1945    |
|--------------------------------------|-------|---------|
| Circulation monétaire .....          | 228,1 | 1.007,1 |
| Couverture en or et en devises ..... | 36,8  | 300,9   |
| Avances à l'État .....               | —     | 206,0   |
| Dépenses de l'État (1944-1945) ..... | 250,0 | 952,4   |

*Quelques indices :*

|                                 |       |       |
|---------------------------------|-------|-------|
| Prix du commerce de gros .....  | 100,0 | 444,3 |
| Coût de la vie à Ankara .....   | 100,0 | 337,4 |
| Coût de la vie à Istanbul ..... | 100,0 | 362,5 |

La pression inflationniste qui marque actuellement l'économie turque nécessite l'aide de l'étranger qui sera la condition du développement économique de la Turquie. En vue d'attirer les capitaux étrangers, le ministre des Finances a déclaré que toutes facilités seront données aux entreprises étrangères pour le transfert, dans leurs pays, des bénéfices réalisés <sup>6</sup>.

<sup>1</sup> *Ibid.*, p. 145.

<sup>2</sup> *Ibid.*, p. 151.

<sup>3</sup> Rapport de l'U. N. R. R. A., p. 117.

<sup>4</sup> N. Z. Z., 6.12.46.

<sup>5</sup> N. Z. Z., 26.9.46.

<sup>6</sup> N. Z. Z., 6.11.46.

## U. R. S. S.

L'U. R. S. S. a été, de tous les pays européens, le plus gravement touché par la guerre. Outre la perte de 17 millions de vies humaines <sup>1</sup>, ce pays a subi des dommages matériels très graves, évalués à 679 milliards de roubles, sur la base des prix d'Etat de 1941. Ce total se répartit comme suit entre les républiques de l'Union (en milliards de roubles) <sup>2</sup> :

|                                                             |     |
|-------------------------------------------------------------|-----|
| Fédération des Républiques socialistes soviétiques russes.. | 245 |
| République socialiste soviétique d'Ukraine .....            | 285 |
| — — — de Biélorussie .....                                  | 75  |
| — — — de Lettonie .....                                     | 20  |
| — — — de Lituanie .....                                     | 17  |
| — — — d'Esthonie .....                                      | 16  |
| — — — de Moldavie .....                                     | 11  |
| — — — Carélo-finnoise .....                                 | 6   |

Selon les déclarations du maréchal Staline, la reconstruction des régions occidentales qui furent les plus atteintes sera terminée dans six ou sept ans.

L'U. R. S. S. veut développer surtout son industrie lourde, ce qui implique un gros volume d'importations en provenance des Etats-Unis. Ces importations ne pourront se réaliser que si les Etats-Unis accordent un crédit important à l'U. R. S. S. qui, d'ailleurs, met cette condition à son adhésion aux accords de Bretton Woods.

## YUGOSLAVIE.

La Commission d'Etat Yougoslave des Réparations de Guerre estime à 9.145.000.000 de dollars le montant des pertes subies par l'économie de ce pays <sup>3</sup>.

Les moyens de transport surtout ont été gravement atteints : le 76 % des locomotives et le 84 % des wagons de chemin de fer ont été réquisitionnés ou endommagés <sup>4</sup>. La Yougoslavie doit importer avant tout du matériel roulant et autre matériel de transport, ainsi que les moyens de production nécessaires au maintien de la cadence du redressement.

Le déficit de la balance des paiements yougoslave est estimé à 300 millions de dollars pour 1947 <sup>5</sup>.

<sup>1</sup> N. Z. Z., 18.5.46.

<sup>2</sup> Nations Unies, Addendum 1..., p. 202.

<sup>3</sup> Nations Unies, Addendum 1..., p. 289.

<sup>4</sup> *Ibid.*, p. 291.

<sup>5</sup> Rapport de l'U. N. R. R. A., p. 61.

Dans un rapport officiel concernant la situation économique de ce pays, nous lisons :

« ... il faudra de nombreuses années et de vastes capitaux pour réparer les dégâts très considérables que la Yougoslavie a subis au cours de la guerre. Une grande partie de cette tâche exigera des importations de matériel et, bien que la Yougoslavie puisse, dans un proche avenir, équilibrer la balance de ses comptes courants commerciaux, il semble probable qu'une assistance financière extérieure constante sera nécessaire pendant quelques années pour financer les importations de matériel »<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Nations Unies, Addendum 1..., p. 311.

## TROISIÈME PARTIE

# ROLE DES CAPITAUX ÉTRANGERS DANS L'ŒUVRE DE RECONSTRUCTION ÉCONOMIQUE DE L'EUROPE

---

Nous avons vu quel lourd héritage la guerre a laissé à l'Europe. Il est donc de toute urgence de procéder, dans presque tous les pays européens, à la réparation des dommages causés par le conflit que nous venons de vivre. L'ajournement de la reconstruction pourrait avoir des effets désastreux. Laissons parler l'expérience faite après la première guerre mondiale :

« Le problème de la reconstruction d'après-guerre qui fut complètement passé sous silence au moment de l'armistice, ne trouva pas de lui-même sa solution. Il fut ajourné pendant quatre années, durant lesquelles se désagrégea toute l'organisation économique et sociale de nombreux pays. Lorsqu'on l'aborda finalement, il avait cessé de constituer un problème général de transition et de reconstruction, car il s'agissait maintenant de procéder à une véritable opération chirurgicale pour faire disparaître la gangrène des régions les plus atteintes »<sup>1</sup>.

Heureusement, nous pouvons dire, aujourd'hui déjà, que le problème de la reconstruction est envisagé actuellement avec beaucoup d'attention. Il est vrai que les destructions provoquées par la dernière guerre sont plus importantes que celles de la guerre 1914-1918. Mais, d'autre part, le progrès technique et la forte impulsion que la guerre a donnée à l'industrialisation rapide de certains pays laissent espérer que, cette fois, l'Europe sortira bientôt du marasme économique dans lequel la guerre l'a plongée.

Le tableau ci-dessous illustre clairement ce développement<sup>2</sup> :

<sup>1</sup> S.D.N., *Le passage...*, p. 71.

<sup>2</sup> Nations Unies, *Rapport préliminaire...*, p. 30.

*Indices généraux de la production industrielle*  
(indice de base : 1939 = 100)

Avril 1946

|                  |     |
|------------------|-----|
| Canada .....     | 188 |
| Etats-Unis ..... | 151 |
| Suède .....      | 103 |

Le problème qui se pose à l'Europe d'aujourd'hui a deux aspects. D'une part, il s'agit de la reconstruction proprement dite, c'est-à-dire de la reconstitution matérielle du capital fixe perdu ou endommagé par suite de la guerre. D'autre part, il faudra s'attacher au développement des pays de l'Europe centrale et orientale surtout, c'est-à-dire procéder à des investissements nouveaux qui accroîtraient la richesse nationale de ces pays <sup>1</sup>.

En abordant le problème de la reconstruction, il faut songer que les décisions prises aujourd'hui détermineront, dans une large mesure, le développement économique des années à venir.

La reconversion de l'industrie de guerre en industrie de paix, la réparation des dommages causés par la guerre et l'occupation, ainsi que la réparation progressive des pertes dues à l'absence d'entretien seront d'autant plus difficiles que la capacité de former des capitaux a été, dans plusieurs pays européens, fortement réduite. L'épargne volontaire ne suffira pas aux immenses besoins de la reconstruction. C'est pourquoi les pouvoirs publics interviennent pour élargir la marge entre le chiffre du revenu national et celui de la consommation nationale. D'une part, le rationnement et les impôts, d'autre part l'inflation, constituent les moyens d'épargne forcée appliqués actuellement dans presque tous les pays européens.

Mais il est difficile d'épargner sur la misère. Il peut être dangereux de mettre ainsi en jeu la santé des peuples et la productivité de la main-d'œuvre. Outre cela, il ne faut pas oublier que l'épargne nationale ne fournit pas les devises qui sont nécessaires au financement de l'importation des biens ne pouvant pas être produits dans le pays même. On a estimé à une somme de 30 à 40 milliards de dollars le total des besoins financiers des pays qui devront recourir à une aide étrangère pour financer leurs importations durant la période de transition 1946-1948 <sup>2</sup>. Il va de soi qu'on devrait tout d'abord employer les avoirs dont les pays en reconstruction disposent à l'étran-

<sup>1</sup> Addendum 1 au rapport préliminaire de la sous-commission temporaire de la reconstruction économique des régions dévastées. Londres, 29.9.1946, p. 240.

<sup>2</sup> Currie, Discours à Zurich. N. Z. Z., 25.1.46.

tranger. Ces avoirs ont été, cependant, immobilisés en partie par les mesures administratives des pays où ils se trouvent, et ils ne pourront couvrir qu'une faible partie du déficit.

Les livraisons à titre de réparations constituent un autre apport extérieur. Mais elles signifient seulement un changement dans la répartition des richesses entre les différents pays de l'Europe qui sont tous pauvres.

Pour pouvoir atteindre l'objet principal des efforts actuels, c'est-à-dire l'établissement d'un équilibre entre l'approvisionnement en marchandises et services achatables d'une part, et le volume monétaire de l'autre, les pays européens doivent effectuer des importations substantielles auxquelles ils ne peuvent pas faire face avec leurs propres ressources<sup>1</sup>. L'aide financière extérieure est donc nécessaire.

Du fait que, parmi les pays européens, seules la Suède et la Suisse peuvent contribuer, dans une certaine mesure, au relèvement économique de l'Europe, l'assistance financière nécessaire à la réalisation des projets de la reconstruction doit souvent être fournie par des pays non-européens. On estime que la majorité des pays de l'Europe pourront rétablir l'équilibre de leur balance des paiements entre 1948 et 1950<sup>2</sup>.

C'est alors seulement que ces pays pourront renoncer, en matière de commerce extérieur, aux mesures de défense qui constituent en elles-mêmes un obstacle énorme au retour à des conditions normales. Mais, pour qu'ils puissent agir de la sorte sans risques et traverser avec sécurité la période de transition, il faudra leur accorder une aide financière suffisante.

Afin de retrouver un degré de productivité qui suffise à mener à bien l'œuvre de reconstruction et, en même temps, relever graduellement le niveau de la vie, les pays dévastés auront besoin d'un apport étranger d'outillage et de matières premières. Pour le bien général, le crédit des pays sortis intacts de la guerre doit être mis au service des pays affaiblis jusqu'à ce que ceux-ci aient retrouvé l'équilibre de leurs comptes avec l'étranger grâce à leurs propres exportations. Nous verrons, par la suite, dans quelle mesure ce postulat a été réalisé jusqu'ici.

<sup>1</sup> Nations Unies, Rapport préliminaire..., p. 11 : « ... l'économie de l'Europe, dans son ensemble, ne pourra attendre, en 1947 et dans les années ultérieures, un niveau suffisant sans une aide extérieure qui lui permette de payer ses importations essentielles. »

<sup>2</sup> Nations Unies, Rapport préliminaire..., p. 82.

## CHAPITRE I

### L'ŒUVRE INTERNATIONALE DE SECOURS

Pour soulager la misère, conséquence de la désorganisation économique complète au moment de la cessation des hostilités et de l'épuisement des forces pendant les années de guerre, une action immédiate de secours s'imposait. L'assistance gratuite fournie aux pays appauvris par la dernière guerre se distingue de l'aide qui fut apportée aux victimes de la guerre de 1914-1918 ; en effet, elle ne vise pas seulement les besoins immédiats. Elle n'a pas pour unique objet de nourrir ceux que la guerre a dépourvus, mais elle cherche aussi à les mettre en état d'assurer désormais leur subsistance. Cette aide n'est pas une aumône, mais bien la première étape de l'œuvre de reconstruction.

Les proportions que doit prendre l'œuvre de secours peuvent être fixées comme suit <sup>1</sup> :

« Ce qui importe, c'est d'établir de façon certaine les quantités minima de marchandises de toutes sortes qui sont indispensables pour faire fonctionner à nouveau le mécanisme économique dans les pays en question et de comparer ces minima :

a) Aux avoirs que ces pays peuvent immédiatement mobiliser sans déclencher une crise ultérieure, et

b) à la proportion dans laquelle ces pays sont en mesure d'emprunter sans amener plus tard un effondrement. La différence entre les besoins et les deux catégories de ressources indiquées représente le montant qui constitue, pour ainsi dire, une « créance » donnant droit à des secours. Ne pas acquitter cette créance peut provoquer la famine, les désordres sociaux et l'inflation. »

Une institution internationale de secours a été créée le 9 novembre 1943 déjà, par les représentants de quarante-quatre pays, sous le nom d'Administration des Nations Unies de secours et de Restaura-

<sup>1</sup> S.D.N., *Le passage...*, p. 76.

tion (U. N. R. R. A. = United Nations Relief and Rehabilitation Administration), dans le but de prendre des mesures « pour porter secours aux victimes de la guerre dans toute région placée sous le contrôle de l'une quelconque des nations unies »<sup>1</sup>. Chaque nation membre dont le territoire n'avait pas été envahi devait verser une contribution approximativement égale à 1% de son revenu national pendant l'exercice clos le 30 juin 1943, et tous les membres, que leur territoire ait été envahi ou non, devaient participer à divers degrés aux dépenses de l'organisation. Dans une décision prise en août 1945, les différents pays consentirent une contribution supplémentaire égale à la première<sup>2</sup>. Le total des contributions accordées par les pays membres s'est élevé à 3.659.590.110 dollars<sup>3</sup>.

La plus grande partie des envois de l'U. N. R. R. A. a été dirigée vers les pays dont le revenu national était faible avant la guerre déjà. Le tableau suivant montre dans quelle mesure les différents pays, européens et autres, en ont profité jusqu'à fin 1946<sup>4</sup>.

| Pays               | Vivres  | Vête-<br>ments | Médica-<br>ments | Equipe-<br>ment<br>agricole | Equipe-<br>ment<br>industriel | Divers | Total   |
|--------------------|---------|----------------|------------------|-----------------------------|-------------------------------|--------|---------|
| Grèce .....        | 164,0   | 35,0           | 10,3             | 50,8                        | 40,9                          | 57,0   | 358,0   |
| Yougoslavie .....  | 139,6   | 75,9           | 21,6             | 40,0                        | 109,4                         | 43,0   | 429,5   |
| Albanie .....      | 5,5     | 5,4            | 1,9              | 6,6                         | 7,1                           | 2,0    | 28,5    |
| Pologne .....      | 180,5   | 84,5           | 30,0             | 80,0                        | 99,0                          | —      | 474,0   |
| Tchécoslovaquie .. | 107,0   | 29,5           | 26,5             | 33,4                        | 73,6                          | —      | 270,0   |
| Italie .....       | 195,7   | 55,9           | 16,0             | 29,5                        | 127,4                         | 0,5    | 425,0   |
| Autriche .....     | 54,0    | 2,0            | 1,5              | 19,1                        | 9,0                           | 31,7   | 117,3   |
| Biélorussie .....  | 28,9    | 7,4            | 1,2              | 5,7                         | 17,8                          | —      | 61,0    |
| Ukraine .....      | 100,2   | 21,7           | 2,8              | 17,4                        | 46,9                          | —      | 189,0   |
| Chine .....        | 131,5   | 95,9           | 41,3             | 80,0                        | 186,3                         | —      | 535,0   |
| Divers .....       | 14,3    | 23,0           | 2,5              | 1,0                         | 2,5                           | 15,1   | 58,3    |
| Total .....        | 1.121,2 | 436,2          | 155,6            | 363,5                       | 719,9                         | 149,3  | 2.945,6 |

Le programme d'aide, établi par l'U. N. R. R. A., représente le triple de ce qui a été fait dans ce sens après la première guerre mondiale et comprend la livraison de moyens de production pour plus d'un milliard de dollars, appui des plus importants qu'on avait complètement négligé après la première guerre mondiale<sup>5</sup>.

L'activité de l'U. N. R. R. A. prendra fin en juin 1947 et pourtant,

<sup>1</sup> B. R. I., Rapport 1945, pp. 58-59.

<sup>2</sup> *Ibid.*, p. 59.

<sup>3</sup> N. Z. Z., 20.3.1946.

<sup>4</sup> Rapport de l'U. N. R. R. A., p. 13.

<sup>5</sup> Rapport de l'U. N. R. R. A., p. 1.

les besoins immédiats sont loin d'être satisfaits dans bien des pays. D'après les estimations faites par le « Comité pour les livraisons de secours après la cessation de l'activité de l'U. N. R. R. A. », les besoins minima en vivres, vêtements, etc., de six pays européens se montent, pour 1947, à une somme de 573,8 millions de dollars <sup>1</sup> :

|                   |              |
|-------------------|--------------|
| Autriche .....    | 143,5        |
| Pologne .....     | 130,9        |
| Italie .....      | 106,9        |
| Grèce .....       | 84,3         |
| Yougoslavie ..... | 68,0         |
| Hongrie .....     | 40,2         |
| Total .....       | <u>573,8</u> |

Les dernières actions de secours de l'U. N. R. R. A. portent sur les envois supplémentaires à concurrence de 35 millions de dollars à destination des pays suivants <sup>2</sup> :

|                |           |
|----------------|-----------|
| Autriche ..... | 20        |
| Pologne .....  | 11        |
| Grèce .....    | 4         |
|                | <u>35</u> |

En plus de l'action internationale proprement dite, les pays que la guerre n'a pas atteints ont contribué pour beaucoup à apaiser la misère des pays européens. Les prestations gratuites de la Suisse, par exemple, se montaient au début d'octobre 1946, à 455.859.000 francs suisses <sup>3</sup>.

La contribution gratuite de la Suède, jusqu'à fin 1946, se montait à un milliard de couronnes suédoises, ce qui représente le 6 % du revenu national de ce pays <sup>4</sup>.

<sup>1</sup> N. Z. Z., 30.1.1947.

<sup>2</sup> N. Z. Z., 9.2.1947.

<sup>3</sup> N. Z. Z., 27.6.1946 et 3.10.1946.

<sup>4</sup> N. Z. Z., 23.12.1946.

## CHAPITRE II

### MOBILISATION DES AVOIRS EXTÉRIEURS DES PAYS EUROPÉENS

---

Comme nous l'avons vu, une partie des pays européens possédaient, à la fin de la guerre, des avoirs parfois très importants à l'étranger.

Le problème de la mobilisation des avoirs extérieurs d'un pays présente deux aspects principaux : premièrement, il s'agit de débloquer les avoirs qui ont été mis sous séquestre dans les pays étrangers pendant la guerre ; autrement dit, il faut en reconquérir la libre disposition ; secondement — dans le cas où les propriétaires desdits avoirs sont des personnes privées qui, jugeant le moment actuel défavorable au rapatriement de leurs fonds, préféreraient les laisser à l'étranger — l'Etat peut se voir dans l'obligation de prendre des mesures législatives pour réquisitionner ces avoirs tout en dédommageant les propriétaires en monnaie nationale.

Nous avons déjà mentionné les désavantages qu'il y a à réaliser le portefeuille étranger, puisqu'on tarit ainsi une source de devises, et que les prix obtenus dans ces conditions ne sont pas toujours avantageux.

Lorsqu'il s'agit d'avoirs liquides, leur rapatriement comporte des désavantages, pour le propriétaire, surtout du fait d'un cours officiel souvent très défavorable ; cependant ces capitaux, en quittant les pays où ils n'ont que faire, font profiter l'économie nationale en permettant de financer les importations nécessaires. L'exemple le plus frappant d'une telle politique nous est donné par la France qui a conclu des accords avec une série d'Etats, prévoyant l'échange d'informations entre les gouvernements au sujet des avoirs extérieurs placés dans les pays respectifs — condition nécessaire pour que le recensement officiel desdits avoirs et leur réquisition éventuelle puissent s'effectuer efficacement. Le premier accord de ce genre a été conclu

entre la France et la Grande-Bretagne en février 1945 <sup>1</sup>, marquant ainsi le premier pas vers un changement radical en matière de rapports financiers internationaux. C'est, en effet, la première fois dans l'histoire financière, qu'un gouvernement se soit déclaré prêt à fournir de tels renseignements à un gouvernement étranger.

Citons encore ici le cas de l'Islande qui a décidé de financer toutes ses importations supplémentaires, nécessaires à la réalisation de son plan quinquennal, en liquidant une partie de ses avoirs extérieurs, surtout aux Etats-Unis et en Angleterre, pour un montant de 300 millions de couronnes <sup>2</sup>.

### *Section 1. — Déblocage des avoirs gelés.*

Sous la menace de la guerre, et pendant une partie des hostilités, les Etats-Unis furent choisis par de nombreux capitalistes de toutes nationalités comme le pays-refuge par excellence, où les capitaux pourraient attendre la fin du conflit en toute sécurité. Lorsque l'Amérique entra en guerre, tous ces capitaux furent bloqués ; le même sort était réservé aux avoirs se trouvant dans d'autres pays de refuge, tels que la Suisse, l'Angleterre, l'Amérique latine, etc.

Les buts du blocage, tels qu'ils furent exposés par le Treasury Department, étaient les suivants <sup>3</sup> :

a) de protéger les intérêts des ressortissants de pays européens se trouvant aux Etats-Unis ;

b) d'empêcher les pays ennemis de tirer un profit quelconque des avoirs en question ;

c) de faciliter l'emploi des valeurs bloquées au service de l'effort de guerre allié ;

d) de protéger les intérêts des créanciers américains envers les pays et les ressortissants des pays dont les avoirs ont été bloqués, en considérant lesdits avoirs comme l'objet d'une compensation éventuelle ;

e) de créer une base de discussion plus favorable pour les Etats-Unis lors des transactions au sujet des problèmes d'après-guerre.

Le rapport publié par le Trésor américain indique que les avoirs soumis au blocage s'élevaient à 12.739 millions de dollars et se répartissaient comme suit entre les différents pays <sup>4</sup> (en millions de dollars) :

<sup>1</sup> N. Z. Z., 13.2.1945.

<sup>2</sup> N. Z. Z., 22.2.1945.

<sup>3</sup> N. Z. Z., 22.2.1945.

<sup>4</sup> N. Z. Z., 24.2.1946.

|                       |        |
|-----------------------|--------|
| Grande-Bretagne ..... | 5.355  |
| France .....          | 1.840  |
| Canada .....          | 1.709  |
| Suisse .....          | 1.211  |
| Pays-Bas .....        | 977    |
| Suède .....           | 366    |
| Autres pays .....     | 1.281  |
| Total .....           | 12.739 |

Les avoirs ennemis s'élevaient à un montant approximatif de 0,5 milliard de dollars, dont le 65 % étaient propriété allemande et le 24 % propriété japonaise. Le reste se composait d'avoirs italiens, roumains, bulgares, hongrois et autrichiens.

Le blocage des avoirs étrangers aux Etats-Unis devait prendre fin avec la guerre elle-même.

Le premier pays dont les avoirs ont été, en partie, libérés fut la Finlande. Les Etats-Unis libérèrent, en février 1945, pour 235.445 dollars d'avoirs finlandais qui furent utilisés à l'amortissement d'un prêt américain datant de 1923. En même temps, les Etats-Unis débloquent 240.660 dollars destinés au service d'un ancien emprunt finlandais auprès de la Banque d'Exportation et d'Importation américaine <sup>1</sup>.

A fin 1945, les autorités américaines ont allégé les mesures de blocage en supprimant le contrôle pour les transactions courantes de tous les pays, exception faite : a) des avoirs appartenant à l'Espagne, au Portugal, à la Suède, à la Suisse, au Liechtenstein et au Territoire de Tanger, dont la Libération ne serait possible que lorsque les pays en question « auront pris des mesures efficaces pour dépister, immobiliser et contrôler tous les avoirs ennemis se trouvant sous leur juridiction et qu'une solution satisfaisante sera intervenue quant à l'emploi des avoirs ennemis dans ces pays » <sup>2</sup>, et b) des avoirs ennemis (c'est-à-dire allemands et japonais, les avoirs italiens, bulgares, hongrois, roumains et autrichiens constituant une catégorie distincte).

Soulignons ici encore que le transfert, dans leurs pays d'origine, des avoirs libérés ne comportera aucune difficulté en ce qui concerne les pays qui ont souffert de la guerre. Ces capitaux serviront à régler aux Etats-Unis les achats des pays en reconstruction. Comme les pays en question ont à faire face à des besoins dépassant de beaucoup leurs avoirs liquides, le surplus devra être compensé par

<sup>1</sup> N. Z. Z., 12.4.1945.

<sup>2</sup> B. R. I., Rapport 1945, p. 105.

des crédits, et éventuellement par des réquisitions de valeurs mobilières étrangères.

Tout autre est la situation des pays qui n'ont pas souffert de la guerre, comme la Suisse, par exemple. La conversion en francs suisses des dollars débloqués — en cas de leur rapatriement immédiat — pourrait exercer de fâcheux effets sur les prix, augmentant encore la pression inflationniste résultant des crédits de reconstruction accordés par la Suisse à différents pays. Des achats importants de marchandises à l'étranger, au moyen de ces dollars, pourraient éloigner ce danger. Notons, d'autre part, que les décisions prises pour le déblocage n'entrent que lentement en vigueur, par suite des enquêtes sur les biens ennemis, des formalités administratives imposées par les autorités fiscales intéressées à empêcher les fraudes, etc.

### *Section 2. — Liquidation des avoirs extérieurs allemands.*

Les biens allemands se trouvant sous la juridiction des différents pays doivent être employés, selon les décisions de la conférence de Potsdam, comme réparations de guerre allemandes au profit des Alliés.

L'U.R.S.S. entre en possession des avoirs allemands dans les pays qui furent les satellites de l'Allemagne, c'est-à-dire en Autriche, en Hongrie, en Roumanie, en Bulgarie et en Finlande.

Les capitaux allemands se trouvant dans les pays neutres de l'Europe et en Amérique latine doivent être répartis, selon le mode suivant, entre les 17 pays représentés à Paris, en décembre 1945, à la conférence des réparations<sup>1</sup> :

|                          |           |
|--------------------------|-----------|
| Grande-Bretagne .....    | 28 %      |
| Etats-Unis .....         | 28 %      |
| France .....             | 16 %      |
| Yugoslavie .....         | 6 1/2 %   |
| Canada .....             | 3 1/2 %   |
| Les autres 11 pays ..... | 18 %      |
|                          | <hr/> 100 |

Les différentes procédures engagées en vue de liquider les biens allemands se trouvant en pays étrangers se poursuivent avec lenteur. Jusqu'à présent, les seuls accords conclus l'ont été avec la Suisse et la Suède. Les pourparlers engagés entre les Alliés et les pays neutres

<sup>1</sup> N. Z. Z., 3.6.1946.

au sujet des avoirs allemands concernaient également certains problèmes connexes, tels que le règlement des créances des pays neutres envers l'Allemagne, la libération des avoirs desdits pays aux Etats-Unis et la suppression des « listes noires ».

D'après les résultats d'une enquête entreprise par les autorités suisses au cours de l'automne 1945, l'ensemble des biens allemands situés dans ce pays s'élevait à 990 millions de francs suisses en chiffre rond <sup>1</sup>.

Aux termes d'un accord conclu par la Suisse avec les Alliés, tous les droits des ressortissants allemands domiciliés en Allemagne seraient liquidés. La liquidation ne s'applique pourtant pas aux avoirs des ressortissants allemands résidant en Suisse. La moitié du produit de la liquidation doit revenir aux Alliés. Les Allemands touchés par cette liquidation doivent être indemnisés par les Alliés en monnaie allemande. La Suisse versera 250 millions de francs suisses en or à titre de contribution à la reconstruction des pays dévastés par la guerre. (Pour se procurer une partie de cette somme, le gouvernement suisse prélève 100 millions de francs sur le solde du bénéfice laissé par la dévaluation de 1936 <sup>2</sup>.)

En contre-partie, les Alliés renoncent à toute autre revendication à l'égard de la Suisse au sujet de l'or que ce pays avait acquis de l'Allemagne au cours de la guerre <sup>3</sup>. Les avoirs suisses aux Etats-Unis ont été libérés et les « listes noires » supprimées.

S'agissant des créances suisses envers l'Allemagne qui s'élèvent à 3-4 milliards de francs suisses, nous estimons qu'elles pourraient être, au moins en partie, employées au financement des investissements à effectuer sur le territoire allemand voisin de la Suisse, comme par exemple la régularisation du Rhin, la construction de centrales électriques aux bords de ce fleuve, etc.

\* \* \*

Un accord conclu entre la *Suède* et les Alliés prévoit la liquidation des avoirs allemands se trouvant en Suède — appartenant à des Allemands domiciliés en Allemagne — estimés à 370 millions de couronnes <sup>4</sup>.

Sur ce montant, 150 millions de couronnes seront mis à la disposition des Etats-Unis, de la Grande-Bretagne et de la France qui les

<sup>1</sup> N. Z. Z., 26.11.1945.

<sup>2</sup> N. Z. Z., 6.11.1946.

<sup>3</sup> B. R. I., Rapport 1946, pp. 67-68.

<sup>4</sup> B. R. I., Rapport 1946, p. 68.

utiliseront pour l'achat de marchandises destinées à l'économie allemande. En outre, la Suède fera don de 50 millions de couronnes au Comité intergouvernemental pour les réfugiés et consacrera 75 millions de couronnes à venir en aide aux pays dévastés. Elle a convenu, enfin, de restituer l'or monétaire qu'elle a acquis pendant la guerre, lorsqu'il est prouvé qu'il a été soustrait par l'Allemagne à un pays occupé. Cette dernière contribution s'élève à 10 millions de couronnes environ.

En contre-partie, les Alliés indemniseront les citoyens suédois pour les dommages subis par leurs biens situés en Allemagne. En outre, ils paieront aux Allemands touchés par la liquidation une indemnité en monnaie allemande. Le gouvernement américain a convenu de débloquer les avoirs suédois aux États-Unis et de supprimer les « Listes noires ».

Au solde s'élevant à 65 millions de couronnes — qui reste en Suède — s'opposent les créances suédoises envers l'Allemagne pour un milliard de couronnes environ <sup>1</sup>.

Reste à régler la question des avoirs allemands dans un certain nombre d'autres pays : Portugal, Espagne <sup>2</sup>, Irlande, Afghanistan et enfin, Amérique latine, notamment Argentine où les avoirs allemands sont particulièrement importants, le nombre des entreprises allemandes — ou se trouvant sous contrôle allemand — s'élevant à 341 <sup>3</sup>.

<sup>1</sup> N. Z. Z., 19.7.1946.

<sup>2</sup> Selon le rapport de la sous-commission d'enquête américaine, les biens allemands en Espagne atteindraient 96 millions de dollars, dont 80 millions seraient placés dans l'industrie.

<sup>3</sup> N. Z. Z., 4.12.1945.

## CHAPITRE III

### RÈGLEMENT DES PROBLÈMES FINANCIERS RÉSULTANT DE LA GUERRE

---

#### *Section 1. — Problème des dettes de guerre.*

Le règlement rapide des dettes contractées par les différents pays européens en vue de la poursuite de la guerre est une des conditions préalables du rétablissement des relations économiques internationales normales. Les dettes de guerre se sont accumulées surtout en exécution de la loi prêt-bail, mécanisme d'aide mutuelle adopté progressivement par la plupart des pays alliés, suivant lequel le règlement des livraisons comptabilisées par chaque pays fournisseur a été reporté à la période de paix selon un principe reflétant la préoccupation d'éviter la répétition des difficultés qui ont suivi l'autre guerre.

Une autre forme de financement de l'effort de guerre a été le blocage provisoire des créances des pays fournisseurs dans les pays bénéficiaires. L'Angleterre surtout bénéficia largement de cette possibilité en accumulant, durant la guerre, des « sterling-balances » pour 3,5 milliards de livres sterling environ <sup>1</sup>.

Pour montrer l'ordre de grandeur des problèmes qui apparaissent lorsqu'il s'agit du règlement définitif des comptes, nous donnons ici quelques chiffres cités par le président Truman dans un rapport, devant le Congrès, sur la loi prêt-bail <sup>2</sup>. Le total des dépenses des Etats-Unis à titre des livraisons effectuées sous le régime prêt-bail depuis le 11 mars 1941 jusqu'au 30 septembre 1946 s'élève à 50,69 milliards de dollars. Les contre-prestations reçues au même titre par les Etats-Unis étaient de 10 milliards de dollars. Les deux principaux pays bénéficiaires furent le Royaume-Uni (65 %) et l'U.R.S.S. (23 %).

Nous savons quelles difficultés a occasionné le règlement des dettes

<sup>1</sup> N. Z. Z., 17.2.1947.

<sup>2</sup> N. Z. Z., 30.12.1946.

interalliées après la première guerre mondiale. Cette fois-ci, en posant le problème dans le cadre de la politique économique générale, on a plus de chances d'arriver à une solution rationnelle. L'article 7 de la loi prêt-bail prévoit ce qui suit <sup>1</sup> :

« Les conditions de remboursement devront, non pas être un fardeau pour le commerce entre les deux pays, mais créer des deux côtés des relations économiques avantageuses et l'amélioration de l'économie mondiale. Une action concertée sera alors entreprise à l'aide de mesures domestiques et internationales appropriées et sera dirigée vers l'expansion de la production, de l'emploi et des échanges ; vers l'élimination de toutes mesures discriminatoires dans le commerce international, la réduction des tarifs et autres barrières douanières ; et, de façon générale, vers l'atteinte de tous les objectifs inscrits dans la Charte de l'Atlantique. »

La mise en pratique du principe énoncé dans cet article s'est traduite par l'annulation de nombreuses créances américaines d'une part, et par l'octroi de crédits américains ultérieurs, d'autre part. Même avant la suspension de l'aide au titre du prêt-bail, des accords avaient été conclus avec la France, la Belgique et les Pays-Bas, aux termes desquels les marchandises au titre du prêt-bail qui se trouvaient entreposées ou consignées par contrat devaient être reprises sur la base d'un crédit portant intérêt de 2 3/8 %, remboursable en trente ans. Ainsi, une partie du crédit américain octroyé à la France en décembre 1945 a servi à payer ces livraisons en cours <sup>2</sup>.

La valeur des livraisons américaines en faveur de la France sous le régime de l'aide mutuelle s'élève à 3,3 milliards de dollars environ. Les livraisons françaises effectuées au même titre en faveur des Etats-Unis sont évaluées à 868 millions de dollars <sup>3</sup>.

Dans un accord conclu entre la France et les Etats-Unis en mai 1946, les Etats-Unis ont annulé les dettes résultant pour la France de l'application des accords prêt-bail à concurrence de 1.870 millions de dollars et fixé le solde à payer par la France à 652 millions de dollars <sup>4</sup>.

Le compte de la *Grande-Bretagne* qui avait obtenu des prestations américaines, sous le régime prêt-bail, pour une valeur de 31 1/2 milliards de dollars <sup>5</sup> et qui avait, elle-même, effectué des prestations en faveur des Etats-Unis pour 5 milliards de dollars environ <sup>6</sup>, a été

<sup>1</sup> Cité par Lévy-Jacquemin, J., *L'économie du monde*, Paris, 1946, p. 80.

<sup>2</sup> B. R. I., Rapport 1945, p. 145.

<sup>3</sup> N. Z. Z., 30.12.1946.

<sup>4</sup> *La Tribune économique*, 31, 5.1946.

<sup>5</sup> N. Z. Z., 30.12.1946.

<sup>6</sup> N. Z. Z., 1.2.1946.

réglé au moyen d'un crédit américain de 650 millions de dollars, montant couvrant non seulement les créances américaines au titre du prêt-bail, mais toutes les obligations financières réciproques des deux gouvernements résultant de la conduite de la guerre <sup>1</sup>.

Au début de l'année 1947, la liquidation des comptes prêt-bail était déjà réalisée pour plus des deux tiers des pays qui en avaient profité. Des négociations à ce sujet sont en cours avec la Norvège, la Grèce, l'Union Sud-Africaine, la Hollande, la Yougoslavie, la Pologne et la Tchécoslovaquie. L'U. R. S. S. et la Chine sont les deux grands pays avec lesquels aucune convention n'a encore été engagée <sup>2</sup>.

La conception selon laquelle les dettes de guerre interalliées ne sont pas considérées au même titre que les dettes commerciales tend de plus en plus à se généraliser. Dans un accord conclu entre la France et la Grande-Bretagne, le 27 mars 1945, les deux gouvernements se sont déclarés « désireux d'annuler toutes les revendications financières de l'un à l'égard de l'autre résultant de la poursuite de la guerre » <sup>3</sup>.

Un accord conclu entre la Pologne et l'Angleterre, en juin 1946, annule la plus grande partie de la dette de guerre polonaise envers l'Angleterre. La créance anglaise s'élevant à 150 millions de livres sterling environ a été réduite à 13 millions, dont 3 millions doivent être payés par la cession d'une partie de l'or polonais se trouvant à Londres, et le reste, soit 10 millions de livres sterling, étant remboursables en 15 ans à partir de l'année 1951 <sup>4</sup>.

L'U. R. S. S. avait annulé complètement ses créances de guerre envers la Pologne <sup>5</sup>.

En ce qui concerne les dettes de guerre, accumulées sous forme de soldes en compte courant soumis au blocage provisoire, le cas de l'Angleterre est le plus frappant.

En février 1947, la liste des « sterling-balances » accumulées à Londres se présentait ainsi (en millions de livres sterling) <sup>6</sup> :

<sup>1</sup> B. R. I., Rapport, 1945, p. 48.

<sup>2</sup> *L'Economie*, 23.1.1947.

<sup>3</sup> B. R. I., Rapport 1945, p. 122.

<sup>4</sup> N. Z. Z., 25.6.1946.

<sup>5</sup> N. Z. Z., 28.5.1946.

<sup>6</sup> N. Z. Z., 17.2.1947.

*Pays de l'Empire :*

|                                    |       |       |
|------------------------------------|-------|-------|
| Inde .....                         | 1.250 |       |
| Egypte .....                       | 470   |       |
| Irak .....                         | 100   |       |
| Irlande .....                      | 191   |       |
| Australie .....                    | 179   |       |
| Nouvelle-Zélande .....             | 91    |       |
| Afrique du Sud .....               | 23    |       |
| Palestine .....                    | 118   |       |
| Ceylon .....                       | 61    |       |
| Hongkong .....                     | 33    |       |
| Afrique orientale .....            | 81    |       |
| Afrique occidentale .....          | 91    |       |
| Autres territoires africains ..... | 37    |       |
| Trinidad .....                     | 19    |       |
| Inde occidentale .....             | 40    |       |
| Autres colonies .....              | 172   | 2.956 |

*Pays d'Europe :*

|                       |    |     |
|-----------------------|----|-----|
| Belgique .....        | 25 |     |
| Grèce .....           | 25 |     |
| Norvège .....         | 75 |     |
| Pays-Bas .....        | 13 |     |
| Portugal .....        | 79 |     |
| Suède et Suisse ..... | 40 | 257 |

*Amérique latine :*

|                 |     |     |
|-----------------|-----|-----|
| Argentine ..... | 130 |     |
| Bésil .....     | 50  |     |
| Uruguay .....   | 31  | 211 |

*Reste du monde :*

|             |    |       |
|-------------|----|-------|
| Chine ..... | 23 |       |
| Perse ..... | 22 |       |
| Siam .....  | 13 | 58    |
| Total ..... |    | 3.482 |

Il est évident qu'à l'heure actuelle, le déblocage total et immédiat de ces avoirs est impossible pour la Grande-Bretagne. Soulignons, d'autre part, qu'en raison de cet état de choses les pays titulaires de comptes bloqués à Londres sont nécessairement amenés à effectuer leurs achats surtout en Grande-Bretagne. C'est pourquoi le gouvernement des Etats-Unis avait fait intervenir dans l'accord financier conclu avec la Grande-Bretagne le 6 décembre 1945<sup>1</sup> une clause pré-

<sup>1</sup> B. R. I., Rapport 1945, pp. 47-50.

voyant la liquidation de cette situation. Le gouvernement britannique s'est engagé à chercher un règlement prochain qui devra varier avec les circonstances propres à chaque cas, et suivant les pays intéressés, sur la base d'une division des soldes en trois catégories :

a) soldes à libérer immédiatement et convertibles en n'importe quelle monnaie pour servir aux transactions courantes ;

b) soldes à libérer par versements échelonnés sur une série d'années, à partir de 1951 ;

c) soldes à ajuster à titre de contribution au règlement des dettes de guerre et d'après-guerre, et en considération des bénéfices que les pays intéressés sont en droit d'attendre d'un tel règlement.

Le gouvernement britannique s'est engagé, en outre, à lever, à partir du 15 juillet 1947, toutes restrictions sur les paiements et transferts pour les transactions courantes. Sont considérés comme tels les paiements commerciaux et facilités de crédit à court terme, les intérêts d'emprunts et revenus de placements, les remboursements d'un montant limité et les petits envois pour l'entretien des familles. Les transferts de capitaux proprement dits sont exclus <sup>1</sup>.

À partir du 15 juillet 1947, l'Angleterre doit donc assurer la convertibilité des soldes acquis après cette date à la suite des transactions courantes, ces soldes devant être convertibles soit dans la monnaie désirée par le pays présentant la demande, soit en or.

En prévision de ce relâchement des restrictions, la Banque d'Angleterre a déjà commencé à appliquer la formule en instituant des « comptes sterling transférables » pour les ressortissants des pays avec lesquels des accords particuliers sont intervenus : Argentine, Canada, Terre-Neuve, Belgique, Luxembourg, Hollande et Portugal. Les détenteurs de ces comptes peuvent effectuer des transferts dans les pays de la zone sterling, dans les quatre pays à « comptes transférables » et dans les pays à « comptes dollars », sous les mêmes conditions que ci-dessus <sup>2</sup>.

S'agissant du règlement des soldes anciens, les négociations n'ont abouti — jusqu'au moment où nous écrivons ces lignes — qu'avec l'Argentine à qui la Grande-Bretagne a dû céder les droits de propriété sur les chemins de fer argentins qu'elle détenait jusqu'ici <sup>3</sup>.

Jusqu'au mois de mars 1947, seules l'Australie et la Nouvelle-Zélande ont annulé une partie de leurs créances de guerre envers la

<sup>1</sup> *L'Economie*, 13.3.1947.

<sup>2</sup> *L'Economie*, 13.3.1947.

<sup>3</sup> *N. Z.*, 17.2.47.

Grande-Bretagne ; l'annulation portait sur 25 et 10 millions de livres sterling respectivement <sup>1</sup>.

Un problème spécifique de l'époque actuelle est la question de l'indemnisation des capitalistes étrangers pour leurs investissements dans des industries nationalisées de plusieurs pays européens. Il n'est pas probable que ces pays puissent effectuer les remboursements immédiatement et en devises étrangères libres. Leur situation économique est encore trop précaire. Toutefois, le principe de l'indemnisation des capitalistes étrangers a été reconnu dans tous les pays ayant pris des mesures de nationalisation.

### *Section 2. — Problème des réparations de guerre.*

Les traités de paix relatifs à cinq pays, anciens satellites de l'Allemagne, prévoient des livraisons en nature, au titre des réparations de guerre, dont les montants et la répartition sont indiqués en millions de dollars par le tableau suivant <sup>2</sup> :

|                         |                 | <i>Pays bénéficiaires</i> |                |                         |                 |                | <i>Total</i> |
|-------------------------|-----------------|---------------------------|----------------|-------------------------|-----------------|----------------|--------------|
| <i>Pays tributaires</i> | <i>U.R.S.S.</i> | <i>Yougo-slavie</i>       | <i>Grèce</i>   | <i>Tchéco-slovaquie</i> | <i>Ethiopie</i> | <i>Albanie</i> |              |
| Bulgarie ....           |                 | 62 1/2                    | 62 1/2         |                         |                 |                | 125          |
| Finlande ....           | 300             |                           |                |                         |                 |                | 300          |
| Hongrie .....           | 200             | 50                        |                | 50                      |                 |                | 300          |
| Italie .....            | 100             | 125                       | 105            |                         | 25              | 5              | 360          |
| Roumanie ...            | 300             |                           |                |                         |                 |                | 300          |
| <i>Total ...</i>        | <i>900</i>      | <i>237 1/2</i>            | <i>167 1/2</i> | <i>50</i>               | <i>25</i>       | <i>5</i>       |              |

Il est évident que ces livraisons effectuées sans aucune contre-prestation de la part de l'étranger aggravent encore la situation économique des pays tributaires et rendent l'aide extérieure d'autant plus nécessaire. Il faut souligner, d'autre part, que le rythme de la reconstruction économique des pays bénéficiaires peut être accéléré par cet apport gratuit.

En ce qui concerne les *réparations allemandes*, une division géographique a été établie par l'accord de Potsdam <sup>3</sup> : l'U. R. S. S. prélève ses réparations sur la zone allemande qu'elle occupe et sur les

<sup>1</sup> N. Z. Z., 6.3.1947.

<sup>2</sup> N. Z. Z.

<sup>3</sup> B. R. I., Rapport 1945, pp. 42-44.

bien allemands situés en Finlande, en Bulgarie, en Hongrie, en Roumanie et en Autriche orientale ; elle reçoit, en outre, des zones anglaise, américaine et française, le 25 % de l'outillage industriel allemand qui n'est pas nécessaire à l'économie de paix de l'Allemagne (le 10 % sans paiement et le 15 % en échange d'une valeur équivalente de denrées alimentaires et autres marchandises à convenir). L'U. R. S. S. s'est engagée à satisfaire les créances de réparations de la Pologne à concurrence de 15 % prélevés sur sa propre part de réparations.

Outre les prélèvements sur le matériel industriel allemand, les Alliés satisferont leurs créances au moyen de prélèvements sur la production courante de l'Allemagne.

La conférence des réparations de Paris qui a réuni, à fin 1945, dix-sept pays réclamant des réparations de guerre de l'Allemagne, a établi un plan de répartition, distinguant les « réparations en capital » (c'est-à-dire le transfert de l'outillage industriel allemand), et les réparations en revenus » (comprenant — outre les avoirs allemands à l'étranger — la production courante allemande)<sup>1</sup>. La répartition des réparations allemandes entre les divers pays créanciers est la suivante<sup>2</sup> :

|                       | Catégorie A<br>(Réparations<br>en revenus %) | Catégorie B<br>(Réparations<br>en capital %) |
|-----------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------------|
| Etats-Unis .....      | 28                                           | 11,8                                         |
| Angleterre .....      | 28                                           | 27,8                                         |
| France .....          | 16                                           | 22,8                                         |
| Yougoslavie .....     | 6,6                                          | 9,6                                          |
| Pays-Bas .....        | 3,9                                          | 5,6                                          |
| Canada .....          | 3,5                                          | 1,5                                          |
| Tchécoslovaquie ..... | 3,0                                          | 4,3                                          |
| Belgique .....        | 2,7                                          | 4,5                                          |
| Grèce .....           | 2,7                                          | 4,35                                         |
| Divers (1) .....      | 5,6                                          | 7,75                                         |
| Total .....           | 100                                          | 100                                          |

(1) L'Australie, le Danemark, l'Égypte, l'Inde, le Luxembourg, la Norvège, la Nouvelle-Zélande et l'Union Sud-Africaine.

Le système adopté actuellement pour les réparations relègue le côté financier de ce problème au second plan et donne la priorité aux livraisons en nature. A ce point de vue, il est beaucoup plus efficace que celui appliqué dans les années 1920-1930 où l'Allemagne a pu

<sup>1</sup> Laufenburger, H., Quelques aspects du problème des réparations allemandes, dans *Revue suisse d'économie politique et de statistique*, avril 1946, pp. 97-106.

<sup>2</sup> N. Z. Z., 31.1.1946.

financer ses réparations au moyen des prêts qui lui ont été accordés par les pays vainqueurs eux-mêmes et par certains pays neutres. Au cours de cette période, l'Allemagne a payé à titre de réparations une somme de 21 milliards de reichsmarks en recevant en même temps des crédits étrangers pour 35-38 milliards de reichsmarks<sup>1</sup>.

Le problème des réparations est néanmoins difficile à résoudre, la somme totale des réparations allemandes n'ayant pas encore été fixée, il y a néanmoins lieu de constater que toute la fortune nationale allemande, estimée à 450 milliards de reichsmarks d'avant-guerre<sup>2</sup>, ne suffirait pas à couvrir les dépenses de guerre et les dommages subis par les vainqueurs. Les dommages de guerre qui devraient pouvoir être indemnisés par l'Allemagne sont estimés à 500 milliards de reichsmarks d'avant-guerre<sup>3</sup>.

Les plans alliés relatifs à l'organisation économique future de l'Allemagne visent à réduire environ de moitié son potentiel industriel<sup>4</sup>. L'alternative est donc de réduire au minimum la capacité industrielle allemande en portant au maximum les prélèvements de matériel, ou, au contraire, de réduire ces prélèvements pour permettre à l'Allemagne de relever sa production, et affecter une partie de celles-ci au paiement des réparations; dans ce dernier cas, il faudra tenir compte de la nécessité, pour l'Allemagne, d'importer suffisamment de matières premières indispensables qui ne pourront être payées que par un excédent de la balance des comptes allemande ou — de nouveau — au moyen de crédits extérieurs.

Il est primordial que le système adopté contribue à la reconstruction économique des pays qui ont souffert de la guerre déclenchée par l'Allemagne. On fait valoir, en outre, que, du point de vue de la sécurité des voisins de l'Allemagne, une augmentation de leur potentiel industriel contribuera très efficacement à créer l'équilibre désiré de la capacité productive à l'intérieur du continent européen<sup>5</sup>.

Le dessein de dédommager les pays ravagés par la guerre et la nécessité d'éliminer un conflit nouveau doivent être conciliés avec l'obligation de donner à l'Allemagne une structure économique viable, nécessaire au maintien de la sécurité sociale en Allemagne même et à la création d'un système économique européen nouveau dans lequel l'Allemagne pourrait être un élément utile.

<sup>1</sup> Wagner, F. V., Keynes und die Reparationen, art. dans la N. Z. Z., 24.9.1946. Wagner écrit: « Deutschland hat in volkswirtschaftlichem und realwirtschaftlichem Sinne überhaupt keine Reparationen bezahlt... »

<sup>2</sup> Laufenburger, p. 98.

<sup>3</sup> L'Economie, 30.5.1946.

<sup>4</sup> N. Z. Z. 22.1.1945.

<sup>5</sup> B. R. I., 1945, p. 44.

## CHAPITRE IV

### FINANCEMENT DE LA RECONSTRUCTION AU MOYEN DES PRÊTS INTERNATIONAUX

---

Les importations indispensables aux pays européens ne pouvant être financées qu'en partie par les exportations, l'aide étrangère gratuite, les réparations et la mobilisation des avoirs extérieurs, ces pays doivent emprunter à l'étranger sur une grande échelle. Des fonds considérables sont nécessaires pour :

1<sup>o</sup> Assurer l'importation de denrées alimentaires et autres articles de première nécessité, afin de maintenir la santé et la capacité de travail des peuples ;

2<sup>o</sup> Réparer les dommages matériels, compenser l'usure du temps de guerre et reconstituer les stocks de matières premières ;

3<sup>o</sup> Permettre aux banques d'émission de reconstituer leurs réserves monétaires ;

4<sup>o</sup> Moderniser l'industrie et développer les différentes économies nationales.

On constate un besoin urgent aussi bien de capitaux à long terme — indispensables pour la réalisation des plans de reconstruction — que de crédits à court terme, nécessaires au fonctionnement normal du commerce international. C'est, naturellement, avant tout aux pays qui n'ont pas été dévastés par la guerre que s'adressent les autres pour obtenir des crédits. L'octroi de tels crédits pèse évidemment sur la situation économique déjà tendue des pays prêteurs ; mais le retour à l'équilibre de l'économie mondiale présente de tels avantages pour tous que l'on doit rechercher une solution qui tienne la balance égale entre des préoccupations contradictoires<sup>1</sup>.

Beaucoup d'obstacles s'opposent à la satisfaction immédiate et

<sup>1</sup> B. R. I., Rapport 1946, p. 64.

complète des besoins financiers éprouvés actuellement par les pays européens. Tout d'abord, l'expérience faite après la première guerre mondiale en matière de prêts internationaux n'est pas des plus encourageantes pour les détenteurs de fonds ; ensuite, la demande globale de crédits dépasse considérablement l'offre. D'autre part, l'insécurité politique et économique crée une atmosphère défavorable aux investissements étrangers. Enfin, il est important de souligner que — dans le cas des crédits de reconstruction — le revenu escompté est, en règle générale, beaucoup moins élevé que dans les autres opérations financières internationales dont il est le stimulant principal.

En raison de tous ces éléments négatifs qui ont fait hésiter les détenteurs de capitaux privés à accorder des prêts aux pays en reconstruction, le problème ne pouvait être résolu que grâce à l'intervention des gouvernements. La majeure partie des crédits de reconstruction accordés jusqu'ici sont des crédits gouvernementaux. Ce fait présente certains avantages de premier ordre. Un gouvernement peut faire entrer ses opérations de crédit extérieur dans le cadre de sa politique commerciale générale. Un gouvernement est aussi mieux à même que des capitalistes privés d'établir un lien direct entre les prêts accordés et l'achat des biens susceptibles de relever la capacité de production et de transfert du pays importateur de capitaux ainsi que de prévoir la forme et les possibilités du transfert lors du remboursement du prêt.

Outre les principes exposés dans la première partie de ce travail, selon lesquels devraient s'orienter les mouvements internationaux de capitaux, certaines conditions — dans le cas des crédits de reconstruction — sont spécialement importantes<sup>1</sup>. Tout d'abord, le taux d'intérêt de ces crédits devrait être aussi bas que possible, sinon, le fardeau de la dette pourrait devenir excessif et exercer plus tard une pression sur la balance du pays emprunteur qui pourrait avoir des répercussions dangereuses pour son économie. Cette exigence est actuellement satisfaite. A titre de comparaison, rappelons, entre autres, que l'emprunt émis en faveur de l'Autriche par la Société des Nations en 1923 avait un taux d'intérêt de 7 %, et que le taux d'emprunt émis également par la Société des Nations, en 1924, pour la reconstruction de la Hongrie, était de 7, 1/2 %<sup>2</sup>. Le taux moyen d'intérêt sur les emprunts internationaux dans l'entre-deux guerres se présentait comme suit<sup>3</sup> :

<sup>1</sup> Cf. S.D.N., *Le passage...*, pp. 121-122.

<sup>2</sup> Kellenberger, vol. I, p. 192.

<sup>3</sup> Prokopowicz, p. 173.

|            |        |
|------------|--------|
| 1923 ..... | 8 %    |
| 1930 ..... | 5,61 % |
| 1934 ..... | 4,29 % |
| 1936 ..... | 4,89 % |

Or, les taux d'intérêt pratiqués actuellement varient entre 2 % et 3,1/2 %.

Il va de soi que les capitaux importés devraient être employés de la façon la plus productive possible et que, partant, la préférence devrait être donnée aux dépenses destinées à l'achat de biens de production. Si un tel choix s'avère impossible — surtout dans le cas où l'emprunt est destiné à l'exécution de travaux qui ne réclament que la main-d'œuvre et les matières premières nationales — il faut exercer un contrôle attentif sur les importations de marchandises servant au transfert réel de l'emprunt et en écarter les articles pouvant être considérés, dans la situation donnée, comme des articles de luxe. Voici une opinion relative à l'expérience faite après la première guerre mondiale<sup>1</sup> :

« Dans toute la mesure possible, il semblerait préférable d'orienter l'aide financière étrangère, en ce qui concerne la reconstruction matérielle, vers les entreprises auxquelles des matières premières, des machines ou de l'outillage étrangers sont directement nécessaires. Nous voudrions insister sur cette conclusion, car nous estimons que l'absence de contrôle sur la dépense du produit, en monnaie étrangère, des emprunts émis dans les années 1920 et suivantes a été une cause assez importante de l'effondrement survenu après 1930. »

Il faut, évidemment, garder certaines proportions dans l'octroi de crédits extérieurs, et tenir compte des possibilités, pour chaque pays, de se redresser par ses propres forces. Examinons encore une fois l'expérience faite après la première guerre mondiale<sup>2</sup> :

« Pendant un certain temps, ces obstacles variés ont été submergés par un flot de crédits internationaux, mais, cette évolution provoqua d'elle-même de nouvelles difficultés qui lui étaient propres. Les crédits à long terme ont été multipliés à un degré qui, vu rétrospectivement, doit être regardé comme excessif. Quand les disponibilités en capitaux à long terme déclinèrent, on eut recours aux prêts à court terme et l'instabilité de ces derniers est à l'origine d'un des aspects les plus caractéristiques de la dépression : la tension exercée sur les systèmes bancaires et les balances de paiements de nombreux pays. »

Nous verrons par la suite quelle extension et quelles formes ont pris, après la deuxième guerre mondiale, les crédits internationaux.

<sup>1</sup> S.D.N., *Le passage...*, p. 99.

<sup>2</sup> Chambre de Commerce internationale, Rapport du Comité d'Experts. Paris, 1936, p. 226.

*Section 1. — Formes d'aide financière extérieure.**a) AVANCES DE CHANGE.*

Chronologiquement, les premiers crédits de reconstruction ont résulté des accords de paiement qui furent conclus entre plusieurs gouvernements européens. Aux termes de ces accords, les banques centrales des parties contractantes ont la faculté de se consentir mutuellement des avances, pour faire disparaître un déséquilibre temporaire de leurs balances et aider ainsi à financer provisoirement l'excédent des importations du pays bénéficiaire.

Le premier de ces accords a été la convention monétaire signée le 21 octobre 1943, à Londres, par les gouvernements de la Belgique et du Luxembourg d'une part, et le gouvernement néerlandais d'autre part <sup>1</sup>.

D'après le système des avances de change, deux banques d'émission, jouant le rôle d'agents de leurs gouvernements, conviennent de se mettre réciproquement à disposition certains montants définis en monnaie nationale de chacune des parties contractantes. Les engagements découlant de ces accords sont à la charge des gouvernements. Les fonds qui sont nécessaires pour pouvoir consentir des facilités aux autres pays peuvent être créés par l'institut d'émission, mais, pour éviter la pression inflationniste qui en résulterait, il est préférable de faire appel aux fonds déjà existants que l'Etat peut se procurer soit par la voie d'emprunts directs au public, soit par l'entremise du système bancaire.

Les accords de paiement conclus entre divers pays se ressemblent dans leurs grandes lignes, mais ils présentent, toutefois, certaines variantes, en particulier sur les trois points suivants <sup>2</sup> :

- 1<sup>o</sup> montant de l'avance,
- 2<sup>o</sup> question de l'intérêt,
- 3<sup>o</sup> garantie de change.

*Ad 1.* La plupart des accords prévoient un plafond que le solde, après la compensation périodique, ne doit pas dépasser, l'excédent devant être réglé par des envois d'or. La fixation du plafond est nécessaire surtout dans le cas où la balance des paiements d'un pays partenaire se révèle sans cesse déficitaire.

<sup>1</sup> B. R. J., Rapport 1945, pp. 115 et suiv.

<sup>2</sup> Jacot, *Science des finances*, Cours à l'Université de Neuchâtel, semestre d'été, 1946.

Les avances de change, tout en étant considérées comme un moyen technique de paiements internationaux, finissent pourtant par jouer le rôle de véritables crédits. Voici, à ce sujet, l'opinion de Jacot <sup>1</sup> :

« Si les avances ne dépassent pas le cadre des variations saisonnières, elles peuvent être considérées comme un moyen souple de résoudre les problèmes techniques résultant du trafic normal entre deux instituts d'émission... En revanche, lorsque leur ampleur dépasse les fluctuations saisonnières, l'avance n'est plus un simple moyen technique ; c'est un véritable crédit. Comme, d'autre part, les pays qui bénéficient de l'avance ont été fortement éprouvés par la guerre et ont besoin d'importer pour leur reconstruction plus qu'ils n'exportent, ces avances ont, en fait, le caractère de véritables crédits de reconstruction à plus ou moins long terme. »

La durée formelle des accords varie d'un cas à l'autre dans les limites de 2 à 5 ans, mais chacun d'eux contient une clause de renouvellement <sup>2</sup>.

Ad 2. Les accords de change ne prévoient pas le paiement d'intérêts, leur but même étant de remplacer le système classique de prêts à intérêt par des avances réciproques et gratuites. Cependant, certains accords stipulent qu'à l'expiration de l'arrangement le solde éventuel sera transformé en un prêt à intérêt amortissable dans un certain délai. Le fait de supprimer le paiement direct d'intérêts, pendant la durée de l'application de l'accord, ne s'oppose pas, toutefois, à ce que les disponibilités de l'institut d'émission créancier soient placées à intérêt, par exemple dans des bons du Trésor de l'Etat débiteur. De cette façon, l'Etat créancier peut obtenir la compensation partielle de ses propres charges d'intérêts. En réalité, les intérêts perçus sur les bons du Trésor sont loin de suffire à la couverture des intérêts passifs payés sur les emprunts intérieurs par l'Etat qui est créancier de l'accord. La première cause de cette insuffisance réside dans la différence existant entre le taux des intérêts actifs et celui des intérêts passifs. Pour ces derniers le taux est fixé par les conditions du marché intérieur du pays octroyant l'avance, tandis que, pour les intérêts actifs, les conditions que présentent les pays bénéficiaires sont déterminantes. Or, ces pays poursuivent, en règle générale, la politique d'argent à bon marché, ce qui maintient le taux de leurs bons du Trésor à un niveau généralement inférieur aux taux pratiqués dans les pays créanciers (ex. : Grande-Bretagne — 1/2 %, Suisse — 1 1/2 %).

<sup>1</sup> Cours cité.

<sup>2</sup> B. R. I., Rapport 1945, p. 126.

D'autre part, une partie seulement des disponibilités peut être placée en bons du Trésor, une masse de manœuvre étant nécessaire au fonctionnement du mécanisme des paiements, d'où de nouvelles pertes pour l'État créancier. Enfin, la différence entre la durée des bons du Trésor et celle de validité de l'accord provoque, elle aussi, des pertes. En effet, les bons du Trésor sont à court terme (3 mois-1 an), tandis que le coût des emprunts intérieurs s'étend sur toute la durée de l'accord (3-5 ans).

Les pays créanciers cherchent à compenser ces pertes par différentes mesures. Dans le cas de la Suisse, par exemple, la Confédération recourt en particulier à la taxe de transfert perçue sur les recettes des créanciers suisses. Soulignons que la fixation du taux de cette taxe présente certaines difficultés, en raison de l'impossibilité de prévoir exactement la durée du crédit d'une part, et le volume des transactions futures d'autre part ; le taux d'intérêt des bons du Trésor de l'Etat débiteur est donc le seul élément connu<sup>1</sup>.

*Ad 3.* Les accords de paiement contiennent également une clause désignant celui des partenaires qui supportera les risques provenant d'une variation du cours de change. Dans la plupart des accords auxquels la Grande-Bretagne n'est pas partie, une disposition a été incluse, stipulant le réajustement du montant de l'engagement au cas où le taux de change de la monnaie en question viendrait à être modifié<sup>2</sup>.

Les accords conclus par la Suisse, par exemple, prévoient que le risque du cours est à la charge du pays débiteur<sup>3</sup>, exception faite de l'accord avec la Grande-Bretagne qui met le risque à la charge de la Suisse.

Certains accords établissent une distinction entre diverses catégories de paiements prévues par des dispositions contractuelles, en spécifiant la nature des transactions qui peuvent bénéficier des facilités consenties. En général, l'objet principal de ces accords est de faciliter les paiements en compte de transactions courantes. L'accord franco-anglais, par exemple<sup>4</sup>, prévoit que les autorités responsables du contrôle des changes se prêteront un concours mutuel pour maintenir les mouvements de capitaux entre les zones du sterling et du franc « dans des limites conformes à leurs politiques respec-

<sup>1</sup> Jacol, cours cité.

<sup>2</sup> B. R. I., Rapport 1945, p. 125.

<sup>3</sup> Cette clause a déjà été appliquée envers la France lors de la dévaluation du franc français à fin 1945.

<sup>4</sup> B. R. I., Rapport 1945, p. 123.

tives » et, en particulier, pour prévenir les « transferts qui ne répondraient pas à des fins économiques et commerciales directes et utiles ».

Les accords de paiement dont l'utilité est d'atténuer la rigidité des relations économiques internationales existant sous le régime du clearing doivent être considérés comme un instrument valable pour l'époque de transition, jusqu'à ce qu'un système monétaire mondial viable entre en vigueur.

Comme il arrive fréquemment qu'aucun renseignement ne soit publié en ce qui concerne les limites de crédits fixées par les parties contractantes, il n'est pas possible de déterminer la valeur globale des montants prévus par tous les accords. On estime, qu'au printemps 1946, les facilités prévues atteindraient un total de 1.300 millions de dollars, mais, comme les tirages sont compensés lors de l'accord, seule une des deux parties recourt au crédit proprement dit, de sorte que le montant effectivement utilisé ne représente pas la moitié du total prévu <sup>1</sup>.

La liste suivante montre le rythme auquel se sont faits ces accords après la cessation des hostilités <sup>2</sup> :

| Dates                      | Pays contractants               |
|----------------------------|---------------------------------|
| 1943, 21 octobre (1) ..... | Belgique, Luxembourg, Pays-Bas. |
| 1944, 5 octobre .....      | Grande-Bretagne, Belgique.      |
| — 10 octobre .....         | France, Belgique.               |
| — 11 octobre .....         | Belgique, Pays-Bas.             |
| 1945, 6 janvier .....      | Grande-Bretagne, Egypte.        |
| — 28 février .....         | France, Belgique.               |
| — 6 mars (2) .....         | Grande-Bretagne, Suède.         |
| — 22 mars .....            | France, Suisse.                 |
| — 27 mars .....            | Grande-Bretagne, France.        |
| — 4 mai .....              | Grande-Bretagne, Turquie.       |
| — 28 mai .....             | Grande-Bretagne, Irak.          |
| — 30 mai .....             | Suède, Belgique, Luxembourg.    |
| — 13 juin .....            | Suède, Norvège.                 |
| — 21 juin .....            | France, Suède.                  |
| — 13 juillet .....         | France, Belgique.               |
| — 25 juillet .....         | Suisse, Belgique, Luxembourg.   |
| — 10 août (3) .....        | Suisse, Italie.                 |
| — 16 août .....            | Grande-Bretagne, Danemark.      |

(1) En vigueur depuis le 20 août 1945.

(2) En vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1945.

(3) Cet accord n'a pas été ratifié par les Alliés.

<sup>1</sup> B. R. I., Rapport 1946, p. 65.

<sup>2</sup> B. R. I., Rapport 1945, p. 120.

| Dates                            | Pays contractants                 |
|----------------------------------|-----------------------------------|
| 1945, 17 août .....              | Grande-Bretagne, Finlande.        |
| — 20 août .....                  | Suède, Pologne.                   |
| — 7 septembre .....              | Grande-Bretagne, Pays-Bas.        |
| — 17 septembre .....             | Suisse, Turquie.                  |
| — 6 octobre .....                | France, Belgique.                 |
| — 22 octobre .....               | France, Argentine.                |
| — 24 octobre .....               | Suisse, Pays-Bas.                 |
| — 1 <sup>er</sup> novembre ..... | Grande-Bretagne, Tchécoslovaquie. |
| — 8 novembre .....               | Grande-Bretagne, Norvège.         |
| — 16 novembre .....              | France, Suisse.                   |

Il est évident que les facilités prévues par les accords de paiement ne seront pleinement efficaces que si elles sont accompagnées de prêts internationaux proprement dits.

#### b) CRÉDITS GOUVERNEMENTAUX UNILATÉRAUX.

Les crédits négociés après la cessation des hostilités en vue d'apporter une contribution à la solution des problèmes de l'après-guerre ont presque tous revêtu un caractère officiel. Les fonds proviennent de ressources publiques et les dettes sont contractées par les gouvernements. La plupart de ces crédits sont à long terme et portent un intérêt très modeste.

#### c) GARANTIE DES RISQUES A L'EXPORTATION.

Nous avons vu, dans les chapitres précédents, que l'octroi de crédits est actuellement, dans beaucoup de cas, la condition préalable des exportations, les pays importateurs ne disposant pas d'un pouvoir d'achat suffisant pour payer leurs achats immédiatement. Les pouvoirs publics se sont chargés du financement direct du commerce extérieur de leurs pays. Ni les exportateurs eux-mêmes, ni les banques privées d'un pays qui cherche actuellement à maintenir ou à développer ses exportations ne peuvent courir les risques très considérables inhérents à l'octroi de crédits commerciaux sur une large échelle.

On a trouvé, cependant, dans une série de pays, une formule assurant la collaboration de l'économie privée avec l'Etat en vue de partager entre les exportateurs eux-mêmes et la collectivité les risques résultant de l'octroi de crédits commerciaux aux clients étrangers. L'institution créée sur les bases de cette formule porte le nom de garantie des risques à l'exportation. Par là, le gouvernement s'engage

à dédommager l'exportateur dans une certaine proportion, exprimée en pourcent du montant de la facture, pour les pertes subies du fait du non-paiement de son client étranger. Les modalités de cette garantie relatives au pourcentage ainsi qu'à la nature du risque couvert, varient d'un pays à l'autre. Dans le cas de la Suisse<sup>1</sup>, par exemple, la Confédération couvre 50 jusqu'à 60 % des risques résultant de la détérioration des monnaies étrangères, des difficultés de transfert ainsi que l'impossibilité ou du refus de paiement de la part d'un débiteur étranger en suite d'événements politiques.

Il est clair que l'institution de la garantie des risques à l'exportation encourage les exportateurs à développer leur activité et, de ce fait, permet au pays d'éviter le chômage, de maintenir et de renforcer le contact avec l'économie mondiale<sup>2</sup>.

Les fonds nécessaires au fonctionnement de la garantie des risques à l'exportation sont constitués en partie au moyen des primes payées par les exportateurs qui la sollicitent, et un déficit éventuel est couvert par l'Etat.

Les expériences faites jusqu'ici dans ce domaine ont incité différents gouvernements à perfectionner et élargir ce système. En voici quelques exemples :

*Angleterre.* — Fonctionnant depuis une vingtaine d'années, la garantie des risques à l'exportation anglaise n'a jamais dû recourir à l'aide de la collectivité, le total des pertes ayant pu être couvert par des primes : elle a même constitué une réserve de 1 1/2 million de livres sterling<sup>3</sup>.

*Canada.* — L'Export Credits Insurance Corporation canadienne a été instituée en automne 1945. Le fonds de garantie, fixé primitivement à 100 millions de dollars, a dû être porté, quelques mois plus tard, à 750 millions de dollars du fait de contrats importants conclus par les exportateurs canadiens avec une série de pays européens<sup>4</sup>.

*Suède.* — L'Office de Crédits à l'Exportation suédois a été créé en 1933. Le solde net des pertes à couvrir par le gouvernement, de 0,2 million de couronnes jusqu'à fin 1944<sup>5</sup>, est insignifiant en com-

<sup>1</sup> N. Z. Z., 15.1.1945.

<sup>2</sup> Rosset, P. R., « La réintégration de la Suisse dans l'économie mondiale d'après-guerre » dans la *Revue suisse d'économie*..., année 1945, p. 409.

<sup>3</sup> N. Z. Z., 7.2.1945.

<sup>4</sup> N. Z. Z., 22.12.1945.

<sup>5</sup> N. Z. Z., 16.5.1945.

paraison des gros avantages qu'apporte cette institution à l'économie du pays.

*Suisse.* — En Suisse, le fonctionnement de la garantie des risques à l'exportation est également très satisfaisant. Cette institution, créée en 1934, a garanti, jusqu'en 1944, des affaires se montant à 2,3 milliards de francs suisses, la contribution de la Confédération n'étant, au cours de cette période, que de 3 millions de francs suisses<sup>1</sup>.

P. R. Rosset insiste sur la nécessité du développement de cette institution<sup>2</sup> « s'agissant de la nature du risque couvert — solvabilité du débiteur et non seulement risque de non-transfert — et du pourcentage de la couverture ». Rosset souligne aussi la nécessité d'accorder des avances à long terme aux exportateurs et il propose, à cette fin, le développement de la Caisse de Prêts de la Confédération par l'augmentation de ses moyens financiers<sup>3</sup>. La Caisse de Prêts de la Confédération a été créée en 1932, dans le but d'accorder des avances aux titulaires suisses d'avoirs gelés à l'étranger. Pendant la guerre 1939-1945, elle a accordé des avances, sur les avoirs en clearing, qui se montaient, à fin 1945, à 1,3 million de francs suisses<sup>4</sup>.

#### d) CRÉDITS PRIVÉS.

Les opérations de crédit privées sont demeurées très modestes jusqu'à présent. Les banques privées des *Etats-Unis* ont accordé à la Hollande et à la Norvège des crédits qui s'élèvent respectivement à 100 et à 16 millions de dollars ; l'arrangement conclu au mois de mars 1946 entre la Hollande et la Banque d'Exportation et d'Importation américaine, relatif à un crédit américain de 200 millions de dollars, prévoit la participation des banques américaines privées à cette opération<sup>5</sup>. La « Reconstruction Finance Corporation » américaine a conclu, fin 1946, un accord avec le gouvernement militaire américain en Allemagne, selon lequel elle accorde un crédit de 7,75 millions de dollars destiné au financement des importations de matières premières en Allemagne, et amortissable au moyen des exportations de produits finis produits par l'Allemagne<sup>6</sup>.

En outre, la National City Bank de New-York a accordé, en novem-

<sup>1</sup> N. Z. Z., 15.1.1945.

<sup>2</sup> *La participation...*, p. 41.

<sup>3</sup> *Ibid.*, p. 42.

<sup>4</sup> N. Z. Z., 1.4.1946.

<sup>5</sup> B. R. I., Rapport 1946, p. 66.

<sup>6</sup> N. Z. Z., 1.12.1946.

bre 1945, un crédit commercial de 3,7 millions de dollars à la Danske Landmannsbank de Copenhague <sup>1</sup>.

Soulignons enfin que les milieux financiers américains envisagent d'importants investissements extérieurs. Ainsi, on prévoit des investissements en Italie pour 100 à 500 millions de dollars <sup>2</sup>.

Nous constatons que les banques privées d'Angleterre développent une activité assez importante, bien que Londres ait cessé d'être le plus grand centre financier du monde.

En mai 1946, la banque Hambros de Londres a accordé un crédit renouvelable d'un million de livres sterling à un groupe de banques privées de Prague, moyennant la garantie de la Banque nationale de Tchécoslovaquie <sup>3</sup>. En septembre 1946, un syndicat de banques anglaises a accordé un crédit renouvelable d'un million de livres sterling à l'industrie française par l'intermédiaire de l'Union Financière d'Entreprises Françaises et Étrangères. Ce crédit est destiné au financement des importations de matières premières en France ; il est remboursable au moyen des exportations de produits finis à la production desquels ces matières premières doivent servir <sup>4</sup>. Le crédit anglais privé le plus important qui ait été accordé après la guerre est celui qu'a octroyé la banque Lazard Brothers à la société française, Groupement d'Importation et Répartition de la Laine, en janvier 1947. Le montant de ce crédit destiné au financement de l'importation de la laine anglaise en France se monte à 12,5 millions de livres sterling <sup>5</sup>.

Signalons encore que les investissements anglais à l'étranger reprennent. Par exemple, un accord conclu, en été 1946, avec le Portugal prévoit le développement des sociétés mixtes anglo-portugaises avec une participation des capitalistes anglais à concurrence de 3 millions de livres sterling <sup>6</sup>.

Un groupe de banques suédoises a émis, en février 1947, un premier emprunt étranger privé après la guerre, de 50 millions de couronnes suédoises en faveur d'une banque hypothécaire norvégienne. Le produit de cet emprunt doit servir à la consolidation des crédits bancaires suédois accordés à des entreprises de navigation norvégiennes pendant la guerre <sup>7</sup>.

<sup>1</sup> N. Z. Z., 18.11.1945.

<sup>2</sup> *Ibid.*, 17.2.1947.

<sup>3</sup> B. R. I., Rapport 1946, p. 66.

<sup>4</sup> N. Z. Z., 18.9.1946.

<sup>5</sup> N. Z. Z., 22.1.1947.

<sup>6</sup> N. Z. Z., 14.6.1946.

<sup>7</sup> N. Z. Z., 14.2.1947.

En Suisse, les banques privées participent également à l'action d'aide financière en faveur de l'étranger. Elles ont accordé un crédit de 90 millions de francs suisses aux Pays-Bas et un autre de 40 millions de francs à la Pologne. Ces deux crédits jouissent de la garantie de la Confédération <sup>1</sup>.

Au début de l'année 1947, un emprunt de 50 millions de francs suisses a été émis en Suisse en faveur du gouvernement belge <sup>2</sup>. Les milieux financiers suisses s'intéressent également aux placements en Italie <sup>3</sup>.

Il est évident que les opérations de crédit privées que nous venons d'énumérer sont loin d'être suffisantes. Il est donc de la plus haute importance que l'atmosphère favorable à des placements internationaux privés renaisse le plus tôt possible. Signalons ici qu'une série de recommandations pratiques ont été faites à ce sujet dans la publication suivante de la Société des Nations : « Les conditions des placements étrangers privés » (Genève, 1946).

En attendant, les crédits gouvernementaux et ceux qui sont accordés par les institutions financières internationales doivent fournir les moyens nécessaires à la satisfaction des besoins les plus urgents de la reconstruction économique de l'Europe.

## *Section 2. — Etats-Unis — banquier du monde.*

Au cours de la première guerre mondiale, les Etats-Unis sont devenus le plus grand créancier du monde, après en avoir été le débiteur le plus important. En 1931, en effet, les dettes commerciales de l'Europe envers les Etats-Unis s'élevaient, à elles seules, à 4,3 milliards de dollars. Voici la description de ce développement :

« Ein volles Jahrhundert hat England gebraucht, um seine Auslandsinvestitionen auf 17 bis 18 Milliarden Dollar zu bringen. Frankreich brauchte zwei Menschenalter, um 10 Milliarden Auslandskapital anzusammeln. Deutschland hat für die Ansammlung von 7 Milliarden Dollar eineinhalb Menschenalter gebraucht. Die Vereinigten Staaten verwandelten ihr Minus von 5 Milliarden Dollar innerhalb von 15 Jahren in ein Plus von nahezu 16 Milliarden Dollar, immer ungerechnet die daneben laufenden politischen Forderungen, die einen Gegenwartswert von weiteren 7 Milliarden Dollar darstellen. Eine solche Umwälzung im Bereiche des Kapitalismus hat die Geschichte nie zuvor gesehen » <sup>4</sup>.

<sup>1</sup> N. Z. Z., 6.10.1946.

<sup>2</sup> N. Z. Z., 28.2.1947.

<sup>3</sup> N. Z. Z., 22.2.1947.

<sup>4</sup> Schacht, H., *Das Ende der Reparationen*. Oldenburg, 1931, p. 174.

Les Etats-Unis ont commis une grave erreur, après la première guerre mondiale, en exigeant que leurs créances extérieures fussent payées par des transferts d'argent et non par des importations accrues de marchandises provenant des pays débiteurs. Les Etats-Unis ont ainsi fait obstacle à une restauration économique durable du reste du monde, compromettant par là même leur propre prospérité.

Les créances américaines sur l'Europe sont allées grandissant dans l'entre-deux guerres. Elles se chiffraient, en 1933, à 12,5 milliards de dollars environ <sup>1</sup>.

L'effort de guerre demandé à la nation américaine — correspondant pour les dépenses de guerre à plus de 280 milliards de dollars de décembre 1941 à la fin des hostilités en août 1945 — a été couvert entièrement par une augmentation de la production par rapport à celle d'avant-guerre, laissant encore une marge suffisante à la formation de capitaux, comme le montrent les chiffres suivants <sup>2</sup> :

*Etats-Unis : Rendement national brut et son utilisation*  
(en milliards de dollars).

|                            | 1939 | 1940 | 1941  | 1942  | 1943  | 1944  |
|----------------------------|------|------|-------|-------|-------|-------|
| Rendement national brut... | 88,6 | 97,0 | 119,6 | 152,1 | 186,5 | 198,7 |
| Dépenses publiques .....   | 16,0 | 16,7 | 26,0  | 62,6  | 93,3  | 99,4  |
| <i>Dépenses privées :</i>  |      |      |       |       |       |       |
| Consommation .....         | 61,7 | 65,7 | 74,6  | 82,0  | 91,0  | 97,5  |
| Formation de capitaux ...  | 10,9 | 14,6 | 19,0  | 7,5   | 2,2   | 1,8   |
| Total des dépenses .....   | 88,6 | 97,0 | 119,6 | 152,1 | 186,5 | 198,7 |

Si l'on tient compte de la hausse des prix survenue pendant la guerre, le rendement national brut des Etats-Unis a augmenté de 75 %. La production industrielle a atteint, en 1946, 182 % du volume moyen des années 1935-1939 <sup>3</sup>.

Enfin, les réserves d'or américaines atteignaient, au début de l'année 1945, le chiffre de 21 milliards de dollars alors que le reste du monde disposait à ce moment-là de réserves en or et en dollars pour une somme de 17 milliards de dollars (!) <sup>4</sup>.

La seule crainte qui se manifeste depuis longtemps aux Etats-Unis sur le champ économique est celle du chômage qui a contraint les autorités, avant la guerre déjà, à prendre des mesures restrictives à

<sup>1</sup> Sickesz, W. C., *New World Economy*, p. 247.

<sup>2</sup> B. R. I., Rapport 1945, p. 22.

<sup>3</sup> N. Z. Z., 9.12.1946.

<sup>4</sup> *Währungspolitische Korrespondenz*, 23.1.1945.

l'égard des importations. A cet égard, la situation actuelle sera plus difficile encore que celle d'avant-guerre <sup>1</sup> :

« Après la guerre, il faudra trouver du travail pour 60 millions de personnes, soit 6 millions de plus que l'effectif théorique de 1939 qui comportait déjà 15 % de chômeurs... »

Pour arriver à l'équilibre économique intérieur et assurer en même temps l'emploi intégral des forces productives ainsi que l'absorption de l'épargne annuelle — qui s'élèvera, selon les estimations de Lévy <sup>2</sup>, à 25 milliards de dollars pendant les années de paix — l'Amérique devra procéder à des investissements intérieurs, privés et publics, sur une large échelle, et à des exportations nouvelles de capitaux, pour le reste. Lévy arrive à la conclusion qu'une somme primitive de 3 milliards et pouvant aller jusqu'à 6 ou 10 milliards de dollars doit être absorbée par l'excédent des exportations sur les importations américaines, si les Etats-Unis veulent parer au danger du chômage <sup>3</sup>.

Le problème est simple, à l'heure actuelle. L'Europe est un très bon client des Etats-Unis et le restera aussi longtemps que ceux-ci lui accorderont les crédits nécessaires au paiement de ses commandes. Nous reviendrons, dans la quatrième partie de ce travail, au problème des relations économiques des Etats-Unis avec le reste du monde. Cependant, nous tenons à souligner encore ici que l'expansion du commerce mondial est une condition nécessaire à l'augmentation considérable du volume des exportations américaines et que la liberté en matière de paiements internationaux ne sera possible qu'au moment où les systèmes économiques des pays ravagés par la guerre surmonteront les difficultés du redressement ; il est donc essentiel que les Etats-Unis aident le plus efficacement possible les pays européens dans leur reconstruction économique.

Nous avons vu que le règlement des comptes résultant du régime prêt-bail avait revêtu une forme essentiellement différente de celle qui avait été appliquée lors du règlement des dettes interalliées après la première guerre mondiale. Les soldes en faveur des Etats-Unis ont été réduits à un minimum et couverts par des crédits à longue échéance.

Une série de crédits spéciaux ont été accordés par les Etats-Unis en vue de faciliter la vente, aux pays européens, des stocks militaires

<sup>1</sup> Lévy, p. 89.

<sup>2</sup> P. 89.

<sup>3</sup> P. 91.

américains en excédent. Les plus importants de ces crédits ont été une avance de 650 millions de dollars accordée à la France et une autre de 400 millions de dollars octroyée à l'U. R. S. S. <sup>1</sup>.

Les contributions américaines à l'U. N. R. R. A. atteignent 2,7 milliards de dollars <sup>2</sup>.

Les autres formes de la participation américaine au financement de la reconstruction économique de l'Europe et du monde, outre les crédits privés dont nous avons parlé ci-dessus, sont les suivantes : a) la Banque d'Exportation et d'Importation ; b) un prêt unique voté directement par le Congrès en faveur du gouvernement anglais et, enfin, c) la quote part des Etats-Unis au Fonds Monétaire International et à la Banque Internationale de Reconstruction et de Développement.

Soulignons encore que l'aide financière des Etats-Unis à l'Europe n'a été possible qu'après l'abrogation, en 1945, de la loi Johnson qui interdisait l'octroi de crédits aux pays n'ayant pas rempli leurs engagements envers l'Amérique au sujet des dettes de guerre anciennes <sup>3</sup>.

#### a) BANQUE D'EXPORTATION ET D'IMPORTATION.

La Banque d'Exportation et d'Importation a été fondée en 1934 <sup>4</sup>. C'est une institution publique, mais non gouvernementale. Sa tâche consiste à assurer un appui financier à la politique commerciale des Etats-Unis. Elle a le droit d'effectuer toutes les affaires bancaires et d'accorder des prêts de toutes catégories. Elle doit s'abstenir de faire concurrence aux banques privées et n'ose intervenir que si les crédits privés sont insuffisants ou s'ils sont offerts à des conditions déraisonnables. Un contact étroit est établi entre la Banque d'une part, les départements d'Etat, des Finances, du Commerce et le « Board of Governors of Federal Reserve System » d'autre part, en vue d'une collaboration efficace. Les prêts accordés par la Banque peuvent atteindre, actuellement, un maximum de 3.500 millions de dollars.

La banque obéit aux principes suivants qui régissent sa politique de prêts :

D'abord, le développement du commerce extérieur des Etats-Unis qu'elle doit favoriser en finançant directement certaines importations et exportations. Le financement des exportations qui favorisent le

<sup>1</sup> N. Z. Z., 29. 6. 1946.

<sup>2</sup> Währungs-pol. Korr., 10. 4. 1946.

<sup>3</sup> N. Z. Z., 3. 1. 1946.

<sup>4</sup> N. Z. Z., 3. 1. 1946.

développement économique de certains pays étrangers est prévu. Le sens de ce programme de développement est d'élever l'économie nationale des pays en question et d'y accroître le niveau des revenus afin qu'ils deviennent meilleurs clients et meilleurs fournisseurs des Etats-Unis ; la Banque agit selon le principe qu'en matière de commerce, les meilleurs partenaires sont les pays qui ont atteint le plus haut niveau de développement économique. Normalement, la Banque n'accorde que des prêts qui offrent une garantie raisonnable de remboursement. C'est pourquoi elle finance seulement les projets précis. En règle générale, les crédits qu'elle accorde ne doivent être employés qu'aux achats de marchandises et de services américains. La durée des prêts est fixée suivant la nature de l'affaire financée. Le taux d'intérêt est fixé conformément à la catégorie du crédit accordé. Les intérêts actifs doivent couvrir les intérêts passifs de la Banque, ses frais d'administration et, de plus, assurer une prime de risque raisonnable. Le taux d'intérêt doit être égal pour chaque emprunteur, pour une même catégorie de crédit. Le règlement de la Banque lui défend de faire concurrence à la Banque Internationale de Reconstruction et de Développement.

L'activité de la Banque d'Exportation et d'Importation s'est étendue, au printemps 1945, au financement de la reconstruction économique des pays dévastés ; nous présentons, ci-après, la liste des crédits consentis par cette institution aux pays européens, jusqu'au 15 mars 1947 (en millions de dollars) <sup>1</sup> :

|                |       |                       |     |
|----------------|-------|-----------------------|-----|
| Belgique ..... | 100   | Italie .....          | 116 |
| Danemark ..... | 20    | Norvège .....         | 50  |
| Finlande ..... | 97    | Pays-Bas .....        | 200 |
| France .....   | 1.200 | Pologne .....         | 40  |
| Grèce .....    | 100   | Tchécoslovaquie ..... | 22  |
| Hongrie .....  | 5     | Turquie .....         | 535 |

A cette somme de 2.485 millions de dollars s'ajoute encore un crédit spécial de 100 millions de dollars, destiné à l'achat de coton aux Etats-Unis par les pays européens suivants : Belgique, Danemark, France, Italie, Norvège, Pays-Bas, Pologne et Tchécoslovaquie <sup>2</sup>.

Tous ces crédits sont consentis, en règle générale, pour une durée de vingt ans et portent un intérêt ne dépassant pas 4 % <sup>3</sup>.

D'après un rapport de mars 1947, la Banque d'Exportation et d'Im-

<sup>1</sup> N. Z. Z., *Währungspol. Korrespondenz*, L'Economie.

<sup>2</sup> N. Z. Z., 22.10.1945.

<sup>3</sup> N. Z. Z., 14.3.1946.

portation n'accordera plus, désormais, de crédits de reconstruction, laissant cette tâche à la Banque Internationale de Reconstruction et de Développement<sup>1</sup>.

b) PRÊT DU GOUVERNEMENT AMÉRICAIN A LA GRANDE-BRETAGNE.

La clef de voûte de l'accord commercial et financier anglo-américain, conclu le 6 décembre 1945 et ratifié par le Congrès américain en juillet 1946, est un crédit américain de 3.750 millions de dollars accordé à l'Angleterre pour lui permettre de collaborer le plus efficacement possible avec les Etats-Unis et d'autres pays afin de hâter la réalisation de leur objet commun : le développement d'un commerce multilatéral.

Un arrangement a été également conclu — portant sur un montant de 650 millions de dollars — destiné au règlement final de toutes les créances de guerre d'un gouvernement sur l'autre, fixant ainsi le total de l'obligation financière nouvelle de la Grande-Bretagne envers les Etats-Unis à 4,4 milliards de dollars.

Les conditions du crédit sont les suivantes<sup>2</sup> : le montant du crédit tiré le 31 décembre 1951 portera un intérêt de 2 %. Le remboursement, ainsi que le service de la dette, commencent le 1<sup>er</sup> janvier 1952. Le gouvernement des Etats-Unis renoncera aux intérêts dus, pendant une année quelconque, si le gouvernement britannique en fait la demande — en raison de la situation défavorable des changes internationaux ou du niveau de ses réserves d'or et de devises étrangères — et si le Fonds Monétaire International certifie que le revenu britannique en devises étrangères est, d'après la moyenne des cinq années précédentes, inférieur au montant annuel moyen des importations britanniques pendant les années 1936 à 1938, montant fixé à 866 millions de livres sterling (ce chiffre pouvant être ajusté dans le cas où le prix des importations serait modifié).

L'accord prévoit, en outre, que les montants nécessaires aux paiements d'obligations anciennes de la Grande-Bretagne envers des pays tiers ne devront pas être prélevés sur le montant du crédit américain. Le gouverneur anglais s'engage à ne pas contracter, jusqu'à fin 1951, de crédits, auprès des gouvernements de pays faisant partie de l'Empire britannique, à des conditions plus favorables pour le prêteur que les conditions prévues par l'accord anglo-américain.

<sup>1</sup> N. Z. Z., 14.3.1947.

<sup>2</sup> B. R. I., Rapport, pp. 48-49.

Un règlement a été prévu pour les soldes en livres sterling accumulés à Londres <sup>1</sup>.

Ence qui concerne les questions monétaires, il a été convenu qu'un an plus tard après la ratification de l'accord (donc dès le 15 juillet 1947), les titulaires de soldes en livres sterling libérés ou rendus disponibles d'une autre façon pourront en disposer librement pour les transactions courantes, dans une zone monétaire quelconque sans distinction aucune.

Enfin, un accord est intervenu quant aux grands principes de politique commerciale, visant la suppression des restrictions commerciales et monétaires et des autres obstacles au libre commerce international multilatéral.

La portée de l'arrangement anglo-américain ne saurait être surestimée. Il s'agit là du prêt le plus élevé qu'un pays ait jamais consenti à un autre en temps de paix <sup>2</sup>. Ce prêt était nécessaire à la Grande-Bretagne pour lui permettre de combler les déficits de sa balance extérieure pendant la période de transition.

En contre-partie, la Grande-Bretagne s'est engagée à consentir à la réintégration de l'économie britannique — y compris l'économie de l'empire — et de la livre sterling dans un système économique et monétaire international, ce qui doit se traduire par : l'atténuation graduelle du régime de la préférence impériale, le règlement des dettes extérieures en sterling contractées par la Grande-Bretagne pendant la guerre, la ratification de l'accord de Bretton Woods et, enfin, par la coopération de la Grande-Bretagne à la création d'un nouveau système de commerce mondial multilatéral sans entraves et discriminations. Ainsi, la menace d'une guerre économique entre le « bloc-sterling » et le « bloc-dollar » a été écartée et le chemin a été frayé vers une collaboration économique internationale.

De ce crédit, les Anglais ont employé, jusqu'en février 1947, une somme de 900 millions de dollars <sup>3</sup>, soit 100 millions de dollars par mois. Si l'Angleterre ne réussit pas à augmenter ses exportations dans des proportions suffisantes et si le crédit continue à être épuisé au rythme actuel, il ne suffira que pour trois ans, au lieu de cinq, comme prévu, ce qui ne manquerait pas de compromettre tous les espoirs qu'on y avait mis.

<sup>1</sup> Voir section 1, chapitre III de ce travail.

<sup>2</sup> *Revue commerciale et financière suisse*, 13.12.1945.

<sup>3</sup> *N. Z. Z.*, 27.2.1947.

Aux crédits que les Etats-Unis accordent à leurs alliés s'ajoute encore la charge qui leur est imposée du fait de l'occupation de l'Allemagne. Depuis le 10 août 1945 jusqu'au 30 juin 1946, les exportations américaines à destination de l'Allemagne se sont montées à 242.285.000 de dollars, les importations américaines en provenance de l'Allemagne ayant été seulement de 7.277.000 de dollars, laissant ainsi un solde de 235.008.000 de dollars qui est crédité par les Américains <sup>1</sup>.

En mars 1947, le gouvernement des Etats-Unis a accordé un crédit commercial de 20 millions de dollars à l'Agence d'Exportation et d'Importation allemande se trouvant dans la zone d'occupation anglo-américaine <sup>2</sup>.

### *Section 3. — Crédits de reconstruction accordés à l'Europe par les autres pays d'outre-mer..*

Le Canada est actuellement le cinquième pays industriel du monde, alors qu'il ne possédait presque aucune industrie en 1913 <sup>3</sup>. Cette évolution s'est encore accélérée pendant la guerre. La capacité industrielle canadienne a atteint, en 1945, 217 % de celle d'avant-guerre <sup>4</sup>. Le revenu national canadien a passé de 5 milliards de dollars, en 1938, à 11 milliards de dollars, en 1946 <sup>5</sup>. Cette augmentation paraît considérable, même si l'on tient compte de la hausse des prix, de 20 à 30 %, survenue dans le même temps.

De 1939 à 1945, les dépenses de guerre canadiennes ont atteint au total 18.200 millions de dollars canadiens, dont 4.500 millions pour l'aide aux nations unies. Outre cela, le Canada a pu, pendant la guerre, réduire sa dette envers l'étranger de 1,5 milliard de dollars canadiens au minimum <sup>6</sup>.

Sa balance commerciale de 1946 accuse, avec 2,3 milliards de dollars d'exportations et 1,9 milliard de dollars d'importations, un solde actif de 0,4 milliard de dollars <sup>7</sup>.

Le crédit le plus important accordé par le Canada après la guerre l'a été en faveur de la Grande-Bretagne, pour une somme de 1.250 mil-

<sup>1</sup> N. Z. Z., 12.12.1946.

<sup>2</sup> *Revue commerciale et financière suisse*, 13.3.47.

<sup>3</sup> B. R. I., Rapport 1945, p. 23.

<sup>4</sup> Nations Unies, Rapport préliminaire..., p. 30.

<sup>5</sup> N. Z. Z., 2.8.1946.

<sup>6</sup> B. R. I., Rapport 1945, p. 24.

<sup>7</sup> N. Z. Z., 15.1.1947.

lions de dollars, à des conditions presque identiques à celles qui ont été appliquées lors du grand prêt des Etats-Unis à l'Angleterre. Un montant de 150 millions de dollars est destiné au règlement des créances canadiennes sur l'Angleterre qui résultent des relations financières mutuelles pendant la guerre <sup>1</sup>. Voici la liste des crédits accordés par le Canada aux pays européens après la guerre <sup>2</sup>:

| En millions de dollars |                    |
|------------------------|--------------------|
| Belgique .....         | 91                 |
| France .....           | 218                |
| Grande-Bretagne .....  | 1.100 <sup>3</sup> |
| Norvège .....          | 12                 |
| Pays-Bas .....         | 112                |
| Tchécoslovaquie .....  | 17                 |
| U. R. S. S. ....       | 3                  |
| Total .....            | 1.553              |

Le taux d'intérêt des crédits canadiens varie entre 2 % et 3 %.

*L'Argentine*, ayant amélioré sensiblement sa situation économique pendant la guerre, a remboursé une grosse partie de sa dette extérieure. Les crédits de reconstruction accordés par elle aux pays européens se répartissent comme suit (en millions de pesos) :

|                       |       |                                |
|-----------------------|-------|--------------------------------|
| Belgique .....        | 110   | (N. Z. Z., 7. 6. 1946)         |
| Danemark .....        | 50    | ( — 15.10. 1946)               |
| Espagne .....         | 780   | ( — 30. 4. 1946 et 8.11. 1946) |
| Finlande .....        | 60    | ( — 8.11. 1946)                |
| France .....          | 600   | ( — 23.12. 1946)               |
| Roumanie .....        | 150   | ( — 29. 9. 1946)               |
| Tchécoslovaquie ..... | 150   | ( — 6.12. 1946)                |
| Total .....           | 1.800 |                                |

*Le Brésil* a octroyé deux crédits à la Finlande, de 15 et de 10 millions de dollars <sup>4</sup>.

*L'Union Sud-Africaine* a aussi accordé à la Finlande un crédit de 12,5 millions de dollars <sup>5</sup>.

*L'Uruguay* a consenti une avance de change à la France. Le montant nous en est inconnu <sup>6</sup>.

<sup>1</sup> *Währungspol. Korr.*, 19.3.1946.

<sup>2</sup> *N. Z. Z.*, 28.5.1946 et 29.6.1946.

<sup>3</sup> Jusqu'au mois de février 1947, la Grande-Bretagne a épuisé 540 millions de dollars de ce crédit. *N. Z. Z.*, 20.2.1947.

<sup>4</sup> *N. Z. Z.*, 15.2.1946 et 1.6.1946.

<sup>5</sup> *N. Z. Z.*, 30.11.1946.

<sup>6</sup> 9.9.1946.

*Section 4. — Crédits de reconstruction accordés par les pays européens.*

*L'Angleterre*, bien que n'étant pas dans une situation qui lui permette d'accorder de larges crédits à long terme, figure néanmoins au premier rang des pays prêteurs de l'après-guerre; ceci surtout en conséquence d'un solde positif de sa balance commerciale envers la France — de 105 millions de livres sterling — dont le règlement a été prévu dans un accord du 29 avril 1946<sup>1</sup>.

Aux termes de cet accord, la somme due par la France portera un intérêt de 1/2 % seulement et sera payée en trois ans : 50 millions de livres sterling dans l'année se terminant en mars 1947, 25 millions en 1947-1948, et 30 millions en 1948-1949. Le gouvernement français sera en mesure de régler sa dette en transférant au gouvernement anglais les valeurs britanniques détenues par les citoyens français.

Les prêts directement consentis par le gouvernement anglais comprennent des avances de 10 millions de livres sterling à la Grèce, 8 1/2 millions de livres à la Tchécoslovaquie, 1 million à la Hongrie et 10 millions de livres sterling à l'Autriche<sup>2</sup>.

En outre, la Grande-Bretagne est créancière de par les accords de paiement envers le Danemark, la Belgique et les Pays-Bas. En octobre 1946, la créance britannique se chiffrait à 25 millions de livres sterling sur le Danemark, à 10,7 millions sur la Belgique et à 14 millions sur les Pays-Bas<sup>3</sup>. (La dette danoise qui était montée, en février 1947, à 30 millions de livres sterling, devra être remboursée, selon un accord intervenu entre les deux pays, après le premier janvier 1948<sup>4</sup>.)

Notons encore que le programme anglais d'aide à l'Allemagne porte sur une somme de 125 millions de livres sterling jusqu'à fin 1949<sup>5</sup>.

*La Suède*, pays sorti indemne de la guerre, a octroyé des facilités importantes aux divers pays européens. Ces crédits ont atteint, à fin février 1947, une somme de 3,9 milliards de couronnes suédoises<sup>6</sup>. La nécessité, pour la Suède, d'exporter à crédit implique la mobilisation de ses réserves monétaires en vue d'assurer les importations

<sup>1</sup> *La Tribune économique*, Paris, 17 mai 1946.

<sup>2</sup> N. Z. Z., 28.5.1946 et 29.10.1946, *L'Economie*, 9.1.1947.

<sup>3</sup> N. Z. Z., 5.1.1947.

<sup>4</sup> N. Z. Z., 24.2.1947.

<sup>5</sup> N. Z. Z., 28.11.1946.

<sup>6</sup> N. Z. Z., 24.2.1947.

nécessaires à son économie et de parer ainsi au danger imminent d'inflation. Les réserves d'or et de devises suédoises ont passé de 2,6 milliards de couronnes au début de l'année 1946 à 1,8 milliard en février 1947 <sup>1</sup>.

Les crédits consentis par la Suède se répartissent comme suit (en millions de couronnes) <sup>2</sup>:

|                       |       |                       |     |
|-----------------------|-------|-----------------------|-----|
| U. R. S. S. ....      | 1.000 | Belgique .....        | 100 |
| Finlande .....        | 730   | Pologne .....         | 100 |
| Grande-Bretagne ..... | 567   | France .....          | 45  |
| Norvège .....         | 485   | Tchécoslovaquie ..... | 24  |
| Danemark .....        | 240   | Italie .....          | 5   |
| Pays-Bas .....        | 130   | Hongrie .....         | 5   |

Aux termes de l'accord de crédit avec l'U. R. S. S., cette dernière dédommagera les titulaires suédois des investissements aux pays baltes faisant désormais partie de l'Union Soviétique à concurrence de 19 millions de couronnes. Cette somme sera prélevée sur le produit du crédit suédois <sup>3</sup>.

*La Suisse* peut être considérée « comme le plus ancien pays exportateur de capitaux du Nord des Alpes et même comme le plus ancien intermédiaire bancaire dans le trafic international des capitaux » <sup>4</sup>. La structure de l'économie suisse fait dépendre la prospérité de ce pays de celle de ses partenaires étrangers. Pour mettre en relief la liaison étroite de l'économie suisse avec l'économie mondiale, il suffit de constater que l'industrie d'exportation de ce pays occupait, en 1938, près de 300.000 personnes, soit le 14 % environ des personnes exerçant une activité <sup>5</sup>.

Les placements étrangers de la Suisse, s'ils apportent des commandes à son industrie, jouent un rôle important en ce qui concerne la balance des comptes de ce pays. Les revenus de ces placements, s'élevant à une somme de 250 à 430 millions de francs suisses par an <sup>6</sup>, sont un précieux accord de devises nécessaires à combler le

<sup>1</sup> *Ibid.*

<sup>2</sup> *N. Z. Z.*, 30. 11. 1946 et 26. 2. 1947.

Les crédits suédois accordés à l'étranger ont été épuisés, en mars 1947, à concurrence de 2 1/2 milliards de couronnes. En même temps les démarches ont été entamées aux États-Unis en vue d'obtenir un crédit de 100 à 200 millions de dollars. *N. Z. Z.*, 8. 3. 1947.

<sup>3</sup> *N. Z. Z.*, 16. 2. 1947.

<sup>4</sup> Vieli, pp. 6-7.

<sup>5</sup> Rosset, P. R., *La réintégration de la Suisse...*, p. 407.

<sup>6</sup> Paillard, G., *Etudes économiques*. Lausanne, 1933, p. 206 et Keller, Th., *Das Kapital in der schweizerischen Wirtschaft*, p. 298.

déficit de la balance commerciale suisse, dont le chiffre annuel moyen était, avant la guerre, de 0,5 milliard de francs <sup>1</sup>.

Voici l'exemple cité par Vieli <sup>2</sup> :

« En 1936, l'excédent des importations en Suisse atteignait quelque 384 millions de francs. Selon une estimation inofficielle faite par la Banque nationale, s'opposaient au solde passif de notre balance commerciale des postes actifs d'un montant global d'environ 520 millions de francs, montant auquel le tourisme et les services rendus à l'étranger participaient pour 120 millions chacun et les revenus des placements étrangers pour 280 millions de francs. Si, en 1936, notre balance des revenus présentait un solde actif de l'ordre de 140 millions de francs en chiffre rond, c'était en premier lieu grâce aux sommes que nous rapportaient nos placements extérieurs. Ceux-ci contribuaient donc, en temps de paix, d'une façon déterminante, à ce que notre peuple puisse maintenir son niveau de vie relativement élevé. »

La balance commerciale de la Suisse a accusé, en 1945, pour la première fois depuis 1916, un solde actif de 248,3 millions de francs pour se traduire, en 1946, à nouveau par un déficit de 747 millions <sup>3</sup>.

Les réserves monétaires de la Suisse ont subi, au cours de ces dernières années, une augmentation considérable due à l'impossibilité d'effectuer des importations normales pendant la guerre, à la nécessité d'accepter de l'étranger de l'or en paiement des exportations suisses et au rapatriement des capitaux suisses à l'étranger.

Le stock-or qui était, en 1938, de 2.889 millions de francs suisses, a passé, à fin 1945, à 4.949,9 millions à fin 1946 <sup>4</sup>. L'or repris par la Confédération dans le cadre de sa politique de stérilisation du métal jaune qui a pour but de remédier aux effets inflationnistes résultant de son afflux en Suisse, constituait, à fin 1946, une somme de 1.239 millions de francs <sup>5</sup>.

La pression inflationniste s'est trouvée encore aggravée à la suite des crédits de reconstruction que la Suisse a accordés à différents pays européens, en vue de participer à leur effort de reconstruction économique et de réintégrer dans la nouvelle économie mondiale son économie pratiquement isolée pendant la guerre. Les facilités de paiement consenties par la Confédération en vertu d'accords de paiement conclus avec une série de pays atteignaient, à fin 1946, une somme

<sup>1</sup> *Währungspol. Korresp.*, 17.7.1945.

<sup>2</sup> P. 17.

<sup>3</sup> *N. Z. Z.*, 25.1.1946 et 20.2.1947.

<sup>4</sup> *Währungspolitische Korrespondenz*, 7.5.46 et *N. Z. Z.*, 21.2.47.

<sup>5</sup> *N. Z. Z.*, 12.2.47.

de 642 millions de francs suisses, dont 482,2 millions ont déjà été épuisés <sup>1</sup>.

Si nous ajoutons au chiffre des avances précitées les crédits privés octroyés par la Suisse à concurrence de 90 millions aux Pays-Bas, de 40 millions à la Pologne, un emprunt belge émis en Suisse pour 50 millions et enfin, une avance de clearing accordée à la Pologne à concurrence de 5 millions, nous arrivons à une somme de 827 millions de francs suisses, ce qui représente une contribution importante, pour un pays de 4 millions d'habitants, à la reconstruction économique de l'Europe.

*Les autres crédits connus que les pays européens se sont consentis mutuellement, sont les suivants <sup>2</sup> :*

*Etat des crédits suisses au 31 décembre 1946.*

| Pays                                                                                                               | Date de l'accord | Nature du crédit                                       | Durée (ans) | Montant du crédit | Solde de l'avance |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|--------------------------------------------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| (en millions de francs)                                                                                            |                  |                                                        |             |                   |                   |
| Belgique-Luxembourg                                                                                                | 25. 7.1945       | a. Crédit monétaire.                                   | 3           | 20                |                   |
|                                                                                                                    | 14. 3.1946       | b. Possibilité de dépassement . . . .                  | 20          |                   | 27,6              |
|                                                                                                                    | 26. 9.1946       | c. Possibilité de dépassement sur le compte financier. |             |                   |                   |
|                                                                                                                    |                  |                                                        | 1           |                   |                   |
| France                                                                                                             | 16.11.1945       | Crédit monétaire..                                     | 3           | 300               | 275,6             |
|                                                                                                                    | 12. 3.1946       |                                                        |             |                   |                   |
|                                                                                                                    | 1. 8.1946        |                                                        |             |                   |                   |
| Grande-Bretagne                                                                                                    | 12. 3.1946       | Crédit monétaire..                                     | 3           | 260               | 174,4             |
| Pays-Bas                                                                                                           | 24.10.1945       | Crédit monétaire..                                     | 3           | 25                | 4,6               |
|                                                                                                                    |                  | Possibilité de dépassement sur le compte financier.    |             |                   | 1                 |
|                                                                                                                    |                  |                                                        |             |                   | ---               |
| Norvège                                                                                                            | 1. 3.1946        | Crédit monétaire..                                     | 1           | 5                 | ---               |
| Tchécoslovaquie                                                                                                    | 3. 5.1946        | Crédit monétaire..                                     |             | 10                | ---               |
| Durée de l'accord, chaque partie pouvant dénoncer l'accord en tout temps pour lui faire prendre fin un mois après. |                  |                                                        |             |                   |                   |
| Total .....                                                                                                        |                  |                                                        |             | 642               | 482,2             |

<sup>1</sup> XXXIV<sup>e</sup> Rapport du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale sur les mesures prises en application de l'arrêté fédéral du 14 octobre 1933 concernant les mesures de défense économique envers l'étranger, pp. 12-13. Voir le tableau ci-dessus.

<sup>2</sup> N. Z. Z.

| Pays prêteur    | Pays emprunteur | Montant (en millions) | Source :<br>(N.Z.Z.) |
|-----------------|-----------------|-----------------------|----------------------|
| Belgique        | Pays-Bas....    | 700 (francs belges)   | 8. 1. 1947           |
| Danemark        | Finlande....    | 9,5 (couronnes dan.)  | 26. 10. 1945         |
| Danemark        | Pologne.....    | 74 ( — )              | 18. 10. 1946         |
| Espagne         | France.....     | 300 (pesos)           | 17. 9. 1945          |
| Norvège         | Pologne.....    | 15 (cour. norv.)      | 27. 5. 1946          |
| Portugal        | Angleterre..    | 5 (livres sterl.)     | 17. 4. 1946          |
| Tchécoslovaquie | Bulgarie....    | 200 (cour. tchécosl.) | 27. 2. 1947          |
| U.R.S.S.        | Roumanie...     | 10 (dollars)          | 25. 2. 1947          |
| U.R.S.S.        | Pologne.....    | 28,9 (dollars-or)     | 6. 3. 1947           |

L'U. R. S. S. a accordé, en outre, certaines facilités à la Roumanie <sup>1</sup> sous forme de livraison de blé à crédit et prêté certaines quantités d'or à la Pologne <sup>2</sup> et à la Tchécoslovaquie <sup>3</sup>.

Les crédits mutuels que se consentent actuellement les pays européens doivent servir à faire renaître entre eux le commerce qui a été interrompu ou réduit de beaucoup pendant la guerre. Le rétablissement effectif du commerce international ne sera, cependant, possible que sur la base d'un système monétaire et financier sain dans lequel collaboreront tous les pays du monde.

#### Section 5. — Collaboration internationale en vue de la création de bases financières saines pour la nouvelle économie mondiale.

L'absence de toute action concertée sur le plan international après l'armistice de 1918, qui eût envisagé la reconstruction économique des pays atteints par la guerre, a été une des causes principales du marasme économique qui a régné en Europe entre les deux guerres <sup>4</sup>.

Voici, sous ce rapport, l'appréciation de Keynes <sup>5</sup> au sujet du traité de Versailles :

« Le traité ne comprend nulle disposition en vue de la restauration économique de l'Europe, — il ne décide rien pour placer les Empires centraux vaincus au milieu de bons voisins, — rien pour organiser les nouveaux États européens ou pour sauver la Russie. Il ne crée en aucune façon un contrat de solidarité économique entre les alliés eux-mêmes. Aucune disposition n'est prise pour rétablir les finances déréglées de France et d'Italie, et organiser le fonctionnement de l'Ancien Monde et du Nouveau. »

<sup>1</sup> R. R. I., Rapport 1945, p. 10.

<sup>2</sup> N. Z. Z., 28. 5. 1946.

<sup>3</sup> N. Z. Z., 3. 12. 1946.

<sup>4</sup> Cf. S. D. N., *Le passage...*, p. 119.

<sup>5</sup> *Les conséquences...*, p. 183.

Les problèmes que nous devons résoudre actuellement présentent, probablement, des difficultés plus grandes qu'en 1918, et la nécessité d'une collaboration économique des nations s'impose plus impérieusement. Les problèmes nouveaux créés par le progrès technique réalisé pendant la guerre, la nécessité d'une politique visant le déclenchement des mouvements internationaux de capitaux dans le sens anticyclique, le désir de faire profiter les peuples de la division internationale du travail, font suffisamment ressortir l'urgence d'une telle collaboration. Voici une opinion avertie à ce sujet <sup>1</sup> :

« Nous désirons attirer tout particulièrement l'attention sur les aspects internationaux du problème, car, à notre avis, les gouvernements, animés du désir de maintenir en toutes circonstances un degré élevé d'emploi dans le pays, risquent de poursuivre des politiques qui provoquent ailleurs du chômage et qui, en obstruant les voies commerciales ou en bloquant les transferts productifs des fonds, retardent le progrès économique aussi bien dans le pays même qu'à l'étranger. Les fluctuations cycliques de l'activité industrielle et commerciale, dans un monde économiquement intégré, constituent un problème non pas national mais international ; elles appellent donc une action qui ne doit pas être seulement nationale, mais aussi internationale. »

Nous sommes heureux de pouvoir constater que, dans les efforts que fait actuellement l'humanité pour construire un monde nouveau, les problèmes économiques sont envisagés avec une attention particulière. On a institué, au sein de l'Organisation des Nations Unies, le Conseil Economique et Social à qui incombe la tâche de réaliser le principe de la collaboration économique internationale. Le Conseil Économique a créé, le 21 juin 1946, une « Sous-commission temporaire pour la reconstruction économique des régions dévastées » dont est issue une « Commission Économique pour l'Europe » chargée des tâches suivantes :

« En coopération avec les gouvernements et les institutions spécialisées, cette commission aura pour tâche de faciliter une action d'ensemble en vue de la reconstruction économique de l'Europe, de provoquer les mesures nécessaires à l'expansion de l'activité économique de l'Europe et au développement et l'unification de l'économie européenne, et de participer à l'application de ces mesures. A ses débuts, la commission s'attachera tout d'abord aux problèmes de la reconstruction économique des pays dévastés, membres de l'Organisation des Nations Unies » <sup>2</sup>.

<sup>1</sup> S. D. N., *La stabilité...*, p. 15.

<sup>2</sup> Nations Unies, *Rapport préliminaire...*, p. 16.

Signalons encore la création de l'« Organisation pour l'Alimentation et l'Agriculture » qui a la tâche de veiller à une répartition rationnelle des vivres et des matières premières.

Il est évident que pour toutes ces organisations (auxquelles doit s'ajouter encore une Organisation Internationale de Commerce et d'Emploi), le problème se pose de trouver les moyens financiers nécessaires à la réalisation des projets élaborés. Ainsi, l'Organisation pour l'Alimentation et l'Agriculture recommanda à la Banque Internationale de Reconstruction et de Développement d'octroyer un crédit de 100 millions de dollars à la Grèce<sup>1</sup>.

Dans le même sens est rédigée une résolution du Conseil Économique et Social dont nous citons ici le paragraphe 2 :

« The Economic and Social Council requests the Secretary General of the United Nations to undertake forthwith special studies of the needs of the devastated countries of the United Nations for long-term and short-term financing on favourable conditions of urgent reconstruction requirements (including the import of raw materials) ; to review the existing means of meeting such needs (including inter-governmental loans and credits, the International Bank for Reconstruction and Development, private and commercial credits) ; and to draw the attention of the Economic and Social Council to any cases where the existing means of financing these urgent reconstruction requirements appear to be insufficient »<sup>2</sup>.

\* \* \*

Tenant compte des besoins immenses en capitaux étrangers qu'occasionne la reconstruction économique des régions dévastées et le développement des pays sous-industrialisés, les Nations Unies, siégeant à Bretton Woods, en juillet 1944, ont créé un fonds monétaire international et une banque internationale de reconstruction et de développement économique dans le but de donner un essor nouveau au commerce mondial en s'attachant à la suppression de l'instabilité des monnaies et des fluctuations des changes qui opposent un obstacle sérieux au mouvement international des marchandises et des capitaux.

#### a) FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL.

Les accords de Bretton Woods constituent la première tentative sérieuse faite depuis les dérèglements monétaires qui ont suivi la

<sup>1</sup> N. Z. Z., 12.9.1946.

<sup>2</sup> Nations Unies, « Draft resolution relating to the report of the Temporary Sub-commission on the economic reconstruction of devastated areas submitted by the Sub-Committee of Thirteen to the Economic and Social Council ». New York, 1946.

première guerre mondiale, en vue d'assurer une certaine stabilité des monnaies mondiales.

L'objet du Fonds Monétaire International consiste à :

1<sup>o</sup> promouvoir la coopération monétaire internationale grâce à une institution permanente qui assure un mécanisme de consultation et de collaboration ;

2<sup>o</sup> faciliter le développement du commerce international, en vue d'assurer un niveau élevé de l'emploi et l'accroissement du revenu réel des peuples ;

3<sup>o</sup> promouvoir la stabilité des changes et éviter la course aux dépréciations monétaires comme moyen de compétition ;

4<sup>o</sup> aider à l'établissement d'un système multilatéral de paiements et à l'élimination des restrictions de change ;

5<sup>o</sup> réduire la durée et le degré des déséquilibres dans la balance des paiements des Etats membres.

Il n'est pas nécessaire de reprendre ici, dans tous leurs détails, ces accords auxquels une très large publicité a déjà été faite. Nous nous limitons à attirer l'attention du lecteur sur les moyens dont doit disposer le Fonds Monétaire pour atteindre les buts visés.

On ne peut arriver à la stabilité des changes et à la liberté en matière de paiements internationaux qu'à la condition de mettre à la disposition des pays appauvris par la guerre des moyens de paiement extérieurs sous forme de crédits de change tels qu'ils puissent surmonter les difficultés éventuelles de leurs balances sans devoir recourir à des mesures restrictives. Le Fonds consentira donc des prêts à court terme représentant une aide temporaire aux adhérents dont la balance de paiements est momentanément déséquilibrée. Sa tâche ne consiste pas à accorder des crédits à long terme destinés à la réalisation des projets de reconstruction ou de développement.

Les moyens financiers dont dispose le Fonds sont constitués par les contributions des Etats membres, fixées selon la richesse nationale, les réserves monétaires, et l'importance du commerce extérieur de chaque pays <sup>1</sup>.

Au mois de mars 1947, la liste des pays ayant adhéré à la convention de Bretton Woods et des quote-parts qui leur ont été assignées, se présentait ainsi <sup>2</sup> :

<sup>1</sup> Cf. Bachmann, H., *Die Konventionen von Bretton Woods*, Saint-Gallen, 1945, p. 39.

<sup>2</sup> Dechamp, G., *La reconstruction économique et la stabilité monétaire*, p. 36. *N. Z. Z.*, 3.10.1946 et *N. Z. Z.*, 15.1.1947.

| Pays                   | Millions de dollars |
|------------------------|---------------------|
| Australie              | 200                 |
| Belgique               | 225                 |
| Bolivie                | 10                  |
| Brésil                 | 150                 |
| Canada                 | 300                 |
| Chili                  | 50                  |
| Chine                  | 550                 |
| Colombie               | 50                  |
| Costa-Rica             | 5                   |
| Cuba                   | 50                  |
| Danemark               | 68                  |
| Égypte                 | 45                  |
| Equateur               | 5                   |
| Etats-Unis             | 2.750               |
| Ethiopie               | 6                   |
| France                 | 525                 |
| Grande-Bretagne        | 1.300               |
| Grèce                  | 40                  |
| Guatemala              | 5                   |
| Honduras               | 2,5                 |
| Inde                   | 400                 |
| Irak                   | 8                   |
| Iran                   | 25                  |
| Islande                | 1                   |
| Italie                 | 180                 |
| Libanon                | 4,5                 |
| Luxembourg             | 10                  |
| Mexique                | 90                  |
| Nicaragua              | 2                   |
| Norvège                | 50                  |
| Panama                 | 0,5                 |
| Paraguay               | 2                   |
| Pays-Bas               | 275                 |
| Pérou                  | 25                  |
| Philippines            | 15                  |
| Pologne                | 125                 |
| République Dominicaine | 5                   |
| Salvador               | 2,5                 |
| Syrie                  | 6,5                 |
| Tchécoslovaquie        | 125                 |
| Turquie                | 43                  |
| Union Sud-Africaine    | 100                 |
| Uruguay                | 15                  |
| Venezuela              | 15                  |
| Yougoslavie            | 60                  |
| Total                  | 7.921,5             |

Le montant de la souscription doit être en partie mis à la disposition du Fonds dans la monnaie nationale des pays membres auprès de leurs banques centrales, et en partie en or — ce dernier versement constituant, au choix du membre, le 25 % de la contribution totale ou le 10 % des avoirs nets en or et en dollars des Etats-Unis dont dispose le pays en question.

Pour augmenter les réserves du Fonds dans une monnaie quelconque, ses autorités peuvent, selon l'article VII/2 de la convention, acheter la monnaie en question avec de l'or ou se la procurer au moyen d'emprunts.

Les paiements à couvrir au moyen des ressources du Fonds doivent être compatibles avec l'objet du Fonds, qui est en particulier de faciliter les paiements afférents aux transactions internationales courantes. La distinction est donc faite entre les paiements en compte de transactions courantes et ceux en compte de capital. Les ressources du Fonds ne peuvent pas être affectées à la couverture des sorties considérables et prolongées de capitaux<sup>1</sup>. Le Fonds peut même demander à un membre d'exercer le contrôle nécessaire pour empêcher un tel emploi de ses ressources. Les membres du Fonds ont le droit de réglementer les mouvements internationaux de capitaux, mais ils sont tenus en même temps de ne pas entraver, par ce contrôle, les paiements afférents aux transactions internationales courantes<sup>2</sup>. Les Etats membres sont tenus, en outre, de veiller que les mouvements internationaux de capitaux, qui sont couverts par les réserves d'or et de devises du pays de sortie s'effectuent conformément aux buts visés par le Fonds.

Quant à l'emploi des ressources du Fonds, plusieurs des notions fondamentales de la convention monétaire de Bretton Woods sont inspirées par le même principe que les accords de paiement. Un pays désirant obtenir une somme en monnaie étrangère peut l'acheter au Fonds contre sa propre monnaie<sup>3</sup>, à condition de prouver que la monnaie qu'il désire acquérir servira à effectuer des paiements compatibles avec les dispositions de l'accord. Remarquons ici que — le montant de la souscription d'un pays étant déterminant pour l'importance du crédit que ce pays peut solliciter<sup>4</sup> — la quote-part signifie, en réalité, pour un pays potentiel débiteur, le *droit* à une certaine somme en devises étrangères, tandis que, pour un pays potentiel créancier (les Etats-Unis par exemple), elle signifie l'*obligation* de mettre à la

<sup>1</sup> Art. VI/1.

<sup>2</sup> Art. VI/3.

<sup>3</sup> Art. V/3.

<sup>4</sup> Le montant du crédit sera au maximum égal au double de la quote-part du membre emprunteur.

disposition des pays à balance des comptes déficitaire le montant de sa propre monnaie fixé par sa quote-part<sup>1</sup>.

Cette opération d'« achat » est plutôt une opération de « crédit » — dont les monnaies « fortes », comme le dollar par exemple, feront en particulier l'objet :

« Les transactions avec le Fonds ne sont donc pas considérées comme des opérations de crédit (c'est-à-dire comme des emprunts de montants spécifiés, à certaines conditions) ; mais, malgré cela, certains éléments réapparaissent qui tiennent de la nature des éléments constitutifs habituels des opérations de crédit, par exemple le paiement au Fonds de commissions variées exprimées en pourcentages, qui ne sont pas si différentes de la commission et de l'intérêt payables lorsqu'il s'agit d'un crédit »<sup>2</sup>.

Un avantage incontestable que présentent les crédits de change obtenus, soit sous le régime des accords de paiement, soit par l'intermédiaire du Fonds Monétaire, réside dans le fait qu'ils ne peuvent être dénoncés brusquement et augmenter ainsi les difficultés d'un pays en détresse; ceci à la différence des mouvements de capitaux à court terme de l'époque passée.

La réalisation des buts visés par le Fonds dépend dans une large mesure des progrès de la reconstruction économique des pays dévastés et du développement économique des pays qui sont restés jusqu'ici plus ou moins à l'écart du développement industriel moderne. La Banque Internationale créée en même temps que le Fonds doit subvenir à cette tâche.

#### b) BANQUE INTERNATIONALE DE RECONSTRUCTION ET DE DÉVELOPPEMENT.

La Banque Internationale de Reconstruction et de Développement a été créée dans le but de<sup>3</sup> :

1° Collaborer à la reconstruction et à la mise en valeur des territoires de ses membres en y facilitant l'investissement de capitaux dans des buts productifs; y compris la remise en état de systèmes économiques détruits ou détériorés par la guerre, l'adaptation des moyens de production aux besoins du temps de paix et le développement de ces moyens dans les pays dont l'exploitation est encore peu avancée ;

<sup>1</sup> Cf. Bachmann, *Die Konventionen...*, p. 39.

<sup>2</sup> *B. R. I.*, Rapport, 1945, pp. 132-133.

<sup>3</sup> Cf. Art. 1 de la convention bancaire.

2° Favoriser les investissements internationaux privés au moyen de garanties et de participation aux opérations de crédit privées ;

3° Stimuler l'accroissement, équilibré dans le temps, du commerce international et le maintien de l'équilibre des balances de paiement en encourageant les placements internationaux pour la mise en valeur des moyens de production des pays membres, contribuant ainsi à augmenter la capacité de production, à élever le niveau de vie et à améliorer les conditions de travail dans ces territoires.

La Banque doit ajuster les prêts consentis ou garantis par elle aux autres investissements internationaux d'une telle manière que les projets les plus utiles et les plus urgents aient la priorité.

Un des points les plus importants de la convention est celui qui a trait à l'obligation de la Banque de tenir compte, dans ses opérations, des répercussions des investissements internationaux sur la marche des affaires dans les pays membres.

Les activités de la Banque comprennent les opérations suivantes <sup>1</sup> :

1° Elle peut octroyer des prêts directs ou participer à des prêts directs par utilisation de ses propres moyens ;

2° Elle peut octroyer des prêts directs ou participer à des prêts directs en se procurant les fonds par la voie d'emprunts ;

3° Enfin, elle peut garantir les crédits internationaux privés qui s'effectuent selon les méthodes usuelles de placement.

Le capital autorisé de la Banque <sup>2</sup> est de 16 milliards de dollars des Etats-Unis, du poids et du titre en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 1944.

Signalons que la souscription totale n'atteignait, en mars 1947, qu'une somme de 7.990,5 millions de dollars, se répartissant comme suit entre les différents pays <sup>2</sup> :

| Pays             | Millions de dollars |
|------------------|---------------------|
| Australie .....  | 200                 |
| Belgique .....   | 225                 |
| Bolivie .....    | 7                   |
| Brésil .....     | 105                 |
| Canada .....     | 325                 |
| Chili .....      | 35                  |
| Chine .....      | 600                 |
| Colombie .....   | 35                  |
| Costa-Rica ..... | 2                   |

<sup>1</sup> Cf. Art. IV.

<sup>2</sup> Les mêmes sources que pour les souscriptions au fonds.

| Pays                   | Millions de dollars |
|------------------------|---------------------|
| Cuba                   | 35                  |
| Danemark               | 68                  |
| Egypte                 | 40                  |
| Equateur               | 3,2                 |
| Etats-Unis             | 3.175               |
| Ethiopie               | 3                   |
| France                 | 525                 |
| Grande-Bretagne        | 1.300               |
| Grèce                  | 25                  |
| Guatémala              | 2                   |
| Honduras               | 1                   |
| Inde                   | 400                 |
| Irak                   | 6                   |
| Iran                   | 24                  |
| Islande                | 1                   |
| Luxembourg             | 10                  |
| Mexique                | 65                  |
| Nicaragua              | 0,8                 |
| Norvège                | 50                  |
| Panama                 | 0,2                 |
| Paraguay               | 0,8                 |
| Pays-Bas               | 275                 |
| Pérou                  | 17,5                |
| Philippines            | 15                  |
| Pologne                | 125                 |
| République Dominicaine | 2                   |
| Salvador               | 1                   |
| Tchécoslovaquie        | 125                 |
| Union Sud-Africaine    | 100                 |
| Uruguay                | 10,5                |
| Venezuela              | 10,5                |
| Yougoslavie            | 40                  |

Si nous y ajoutons quelque 200 millions de dollars résultant de l'adhésion postérieure aux accords de l'Italie, du Liban, de la Syrie et de la Turquie, nous arrivons à un chiffre total de 8,2 milliards de dollars environ.

Le vingt pour cent seulement du montant souscrit sera immédiatement versé au fonds de la Banque (2 % étant payables en or et 18 % en monnaie nationale des pays membres) <sup>1</sup>. Le versement de cette somme qui est d'environ 1,63 milliard de dollars doit être effectué jusqu'au 26 mai 1947 <sup>2</sup>. Ce fonds servira aux prêts directs de la Banque.

<sup>1</sup> Art. II/5.

<sup>2</sup> N. Z. Z., 15.1.1947.

Le solde de 80 % constitue un engagement éventuel des membres, réservé à la couverture des engagements de la Banque vis-à-vis des prêteurs s'ils emprunteurs ou leurs garants viennent à défaillir <sup>1</sup>. Remarquons ici que le principe de la solidarité de garantie peut, en pratique, perdre de sa force. Cela dans le cas où une partie des capitaux appelés par la Banque y entreraient sous forme de monnaies bloquées, inconvertibles. La Banque sera alors obligée de continuer à appeler les capitaux nécessaires dans les monnaies convertibles ce qui signifiera une charge additionnelle pour les pays membres à monnaie saine <sup>2</sup>.

Selon l'article IV/1 et 2 de la convention, la Banque peut se procurer les moyens financiers par la voie d'emprunt. Il est évident que la réussite de sa tâche dépend dans une large mesure de la confiance qu'elle saura inspirer aux détenteurs des fonds. Toutefois, le fait qu'elle n'a pas été à même d'accorder un seul prêt jusqu'en mars 1947, n'est pas des plus encourageants.

Jusqu'ici les demandes de crédit suivantes ont été adressées à la Banque <sup>3</sup> :

| Pays                        | Millions de dollars |
|-----------------------------|---------------------|
| <i>Europe :</i>             |                     |
| Danemark .....              | 50                  |
| France .....                | 500                 |
| Luxembourg .....            | 20                  |
| Pays-Bas .....              | 500                 |
| Pologne .....               | 600                 |
| Tchécoslovaquie .....       | 350                 |
|                             | <hr/> 2.020         |
| <i>Pays non européens :</i> |                     |
| Chili .....                 | 40                  |
| Iran .....                  | 250                 |
|                             | <hr/> 290           |
| • Total .....               | <hr/> 2.310         |

Nous voyons que les demandes de crédit dépassent de beaucoup les disponibilités de la Banque. Elle sera donc obligée de choisir judicieusement les futurs emprunteurs et surtout de trouver les fonds nécessaires le plus vite possible si elle veut jouer un rôle important dans la reconstruction économique mondiale.

La Banque doit, avant de s'engager à participer au financement

<sup>1</sup> Art. 11/5 et art. IV/1, a (ii) et (iii).

<sup>2</sup> Bachmann, *Die Konventionen...*, pp. 52-53.

<sup>3</sup> N. Z. Z., 15.1.1947 et 3.2.1947.

d'un projet, avoir la certitude qu'étant données les conditions du marché financier, l'emprunteur ne pourrait se procurer ailleurs, à des conditions raisonnables, les fonds qui lui sont nécessaires. Elle doit examiner, en outre, les possibilités qu'a l'emprunteur d'assurer le service et le remboursement du prêt <sup>1</sup>.

La Banque est tenue d'agir dans l'intérêt de tous ses membres.

Il est évident que la Banque Internationale peut rendre d'importants services dans l'œuvre de la reconstruction économique. Pourtant, son rôle ne doit pas être surestimé. Le montant total qu'elle peut prêter ou garantir ne doit pas dépasser le « capital entièrement souscrit, les réserves et les surplus », c'est-à-dire une somme de 9 à 10 milliards de dollars pendant les premières années de son existence. D'après le rapport de la Banque des Règlements Internationaux, le montant des capitaux à long terme effectivement sortis des Etats-Unis, entre les années 1920 et 1929, s'est approximativement élevé à 11.250 millions de dollars <sup>2</sup>. Vu les besoins actuels beaucoup plus importants et les difficultés que la Banque rencontre dans les efforts qu'elle fait pour emprunter les fonds nécessaires, il paraît qu'il lui sera difficile de réaliser les buts visés. Il est pourtant essentiel qu'elle parvienne à faciliter et à organiser les placements internationaux, les faire fructifier au service de la reconstruction économique des pays dévastés et en faire l'instrument efficace d'une politique économique internationale à long terme, cherchant plutôt le développement général des différentes parties du monde et l'élimination des fluctuations cycliques, que des résultats immédiats.

#### c) BANQUE DES RÉGLEMENTS INTERNATIONAUX.

Il semble que l'on approche de la liquidation de cet Institut, créé après la première guerre mondiale dans le but de faciliter le fonctionnement du mécanisme des réparations allemandes, et qui est devenu ensuite le centre de la collaboration des banques centrales. C'est du moins ce que les participants à la conférence de Bretton Woods ont résolu <sup>3</sup>. Les reproches qu'on fait à la Banque des Règlements Internationaux exprimés dans une étude américaine, intitulée « Bretton Woods Monetary Conference, Plans and Achievements », sont les suivants :

<sup>1</sup> Art. III/4.

<sup>2</sup> Rapport 1945, p. 141.

<sup>3</sup> Berthoud, pp. 100-101.

« It is essential for a correct appraisal of the future, to note some reasons why the Bank effort failed and to underscore the difference in the approach to the problem of international finance which is represented and that envisaged in Bretton Woods plans ; 1° The Bank for International Settlements has its origin in the hotly contested problem of reparation ; 2° Our government was not a participant ; 3° The Bank had neither the authority nor the resources to stabilize exchanges ; 4° It was the agent of central banks of members, and was not fully supported by their governments ; 5° Its funds were limited ; 6° It was developed in a decade when economic warfare was rife ; and 7° Its leadership was cautious and tentative, rather than bold and determined. It could not take any aggressive steps to counter the sweep of the depression which overwhelmed it before it was fully established »<sup>1</sup>.

Cependant, malgré les perspectives de liquidation, la Banque des Règlements Internationaux participe, elle aussi, à la reconstruction économique des pays européens. Elle a accordé, à fin 1946, un prêt de 2 millions de francs suisses à la Finlande. En outre, des pourparlers sont en cours au sujet d'un prêt de 40 millions de dollars en faveur de la Hongrie<sup>2</sup>.

On se demande d'ailleurs si cette institution ne pourrait pas être appelée à jouer le rôle de filiale de la Banque internationale de Reconstruction et de Développement, dont la tâche pourrait être essentiellement de contrôler l'emploi, aux fins pour lesquelles ils ont été accordés, des crédits consentis par la Banque créée à Bretton Woods<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Berthoud, pp. 100-101.

<sup>2</sup> N. Z. Z., 3.1.1947.

<sup>3</sup> L'Economie, 6.3.1947.

## QUATRIÈME PARTIE

### PROBLÈMES ULTÉRIEURS

---

La guerre que nous venons de vivre a laissé — comme nous l'avons vu — un lourd héritage à l'humanité. Mais elle lui a laissé aussi la chance de construire sur les ruines un monde nouveau. Riches des expériences d'une époque révolue, nous avons la possibilité de créer des bases économiques telles, que le monde, que nous avons à reconstruire, soit non seulement nouveau, mais aussi meilleur que celui qui périt. La réorganisation des relations économiques internationales s'impose d'autant plus que les transformations sociales de notre temps nécessitent plus que jamais la sauvegarde de la stabilité économique. Il nous faut élaborer un système propre à favoriser le plein emploi des forces productives et, par là, le relèvement du niveau de vie des peuples.

Il nous est impossible de donner, dans le cadre de ce travail, un plan détaillé de l'organisation future de l'économie mondiale telle que nous l'imaginons. Nous nous bornerons donc à indiquer les problèmes qui se posent et les directives conformes aux nécessités économiques. En tous cas, que notre conception soit juste ou pas, il faut prévoir déjà aujourd'hui le développement futur et prendre des mesures propres à empêcher le retour d'une crise analogue à celle de 1929.

Il faut croire que les experts travaillant dans les organismes internationaux sont conscients de cette situation s'ils écrivent :

« La coordination des plans de reconstruction et de développement des différents pays d'Europe doit constituer une partie essentielle des mesures destinées à restaurer la prospérité économique du continent européen »<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Nations Unies, Rapport préliminaire..., p. 14.

## CHAPITRE I

### PROBLÈME DE REMBOURSEMENT DES CRÉDITS DE RECONSTRUCTION

---

L'endettement des pays européens,\* conséquence des crédits de reconstruction, aura de graves répercussions ultérieures sur la vie économique internationale. L'expérience de l'époque qui a suivi la première guerre mondiale est fort instructive, surtout à l'égard des rapports financiers entre l'Europe et les Etats-Unis. Ce dernier pays, dans la crainte du chômage, protégeait alors son industrie nationale au moyen de mesures sévères frappant les importations. Les pays européens, débiteurs des Etats-Unis, ne pouvaient donc s'acquitter de leurs obligations, ni par des remises d'or, car ils n'en avaient que des quantités insuffisantes, ni au moyen de paiements en devises, car ces dernières ne pouvaient être formées que par les exportations dont les possibilités étaient très restreintes.

« Les Etats-Unis, créanciers du reste du monde à titre privé ou gouvernemental, pratiquant en même temps la politique commerciale la plus restrictive qui soit, sont l'exemple le plus saisissant du paradoxe qu'il y a à prétendre être payé en refusant le seul moyen de paiement possible »<sup>1</sup>.

La solution des problèmes résultant de l'endettement actuel de l'Europe envers les Etats-Unis est d'une telle importance qu'elle suggère une comparaison entre les bienfaits des crédits accordés actuellement et leurs conséquences ultérieures qui peuvent être fâcheuses :

« Il ne sera, finalement, de l'avantage de personne de faire affluer les capitaux dans les régions dévastées... si, plus tard, la pression résultant du mouvement inverse, lorsque les amortissements et les paiements d'intérêts dépasseront les nouveaux prêts, doit provoquer un effondrement analogue à celui de 1929 »<sup>2</sup>.

#### *Section 1. — Théorie des déséquilibres normaux.*

Nous sommes partisans de la conception de Lévy<sup>3</sup> qui doute que la liberté préconisée par la convention de Bretton Woods, contienne

<sup>1</sup> Truchy, H., *Cours d'économie politique*, vol. II, p. 119.

<sup>2</sup> S.D.N., *Le passage...*, p. 98.

<sup>3</sup> *Op. cit.*, pp. 130-141.

en elle-même, en provoquant une expansion continue des échanges, une vertu d'équilibre qui limiterait au minimum les oscillations des balances des paiements. Lévy constate : « Depuis 1930, l'équilibre et la liberté se sont dissociés. Pour conserver l'un, il a fallu consacrer l'autre »<sup>1</sup>. Il arrive à la conclusion que

« ce qu'il faut attendre de cet ample exercice de la liberté, ce n'est pas l'expansion, ce n'est pas l'équilibre, mais au contraire un déséquilibre foncier, permanent et toujours croissant des échanges. Ce déséquilibre correspond lui aussi à un impératif naturel et constitue sûrement le facteur central de l'économie de demain »<sup>2</sup>.

Les prêts internationaux qui étaient accordés, au cours du siècle passé, par l'Europe aux pays riches en ressources naturelles, émanent désormais de pays bien pourvus en matières premières et en équipement économique ; ainsi, il est difficile de croire à la possibilité de réalisation d'un surplus d'importations qui serait nécessaire au remboursement des dettes. L'économie mondiale actuelle, marquée par les différents degrés de productivité de différents pays et par l'absence de territoires nouveaux offrant des perspectives de gain facile et immédiat aux capitalistes, présente une image foncièrement différente de celle du XIX<sup>e</sup> siècle :

« Si, dans le passé, l'image de l'économie était plane, les courants d'échanges et d'argent se compensant de façon satisfaisante, cette image s'est progressivement transformée en abandonnant le moule des balances générales des comptes pour se calquer plus étroitement sur celui de la balance des échanges, celui-ci, d'autre part, se cristallisant, sous l'empire d'une évolution normale, en une succession de paliers à des niveaux différents. L'Amérique est à l'étage supérieur, mais d'autres pays l'y rejoindront. Les pays de chaque palier exercent sur ceux des niveaux inférieurs la pesée de leurs exportations. Cette succession de potentiels différents, cette entropie économique sont naturelles. Elles ne peuvent disparaître dans une atmosphère de liberté, c'est-à-dire également naturelle. C'est à les équilibrer qu'il faut travailler, et non pas à les effacer »<sup>3</sup>.

Il est évident que cette situation ne peut se traduire — dans le système actuel de la comptabilité internationale — que par une accumulation indéfinie de dettes qui aggraverait encore la situation des balances des comptes des pays emprunteurs dont l'Europe fait partie.

<sup>1</sup> *Op. cit.*, p. 138.

<sup>2</sup> *Op. cit.*, p. 133.

<sup>3</sup> Lévy, pp. 140-141.

*Section 2. — Danger de chômage dans les pays à économie évoluée.*

La préoccupation dominante de certains pays, dont les États-Unis sont le prototype, est le danger de chômage. Il est décevant de constater que la science économique s'est laissée distancer par le progrès technique qui, en augmentant considérablement la productivité des différentes économies nationales, constitue en même temps une menace sérieuse de chômage et, partant, de désordres sociaux.

Le souci d'éviter ce danger a déterminé la politique commerciale des États-Unis dans l'entre-deux guerres; nous en connaissons les conséquences. Actuellement, les États-Unis se font le champion de la liberté et de l'expansion en matière de commerce international. La lutte pour les débouchés reparaît ainsi sous une forme nouvelle.

Il est clair, cependant, que l'excédent des exportations américaines par rapport aux importations ne peut se traduire que par un déficit des balances commerciales des pays européens et autres. La possibilité de remboursement des crédits de reconstruction dont l'Europe bénéficie actuellement est donc aléatoire.

Quel remède trouver à cela ?

Certains auteurs rejettent le principe de l'expansion commerciale pour introduire le système d'amortissement accéléré ou même de démolition (1) des biens durables pour assurer un emploi intégral des forces productives nationales<sup>1</sup>, privant ainsi l'humanité des bienfaits de la production moderne et oubliant que le but ultime d'une politique économique raisonnable est la satisfaction la plus complète des besoins humains et non pas l'emploi à tout prix.

Une autre solution, préconisée par Herbert Feis aux États-Unis, par Schumacher et Kalecki en Angleterre et par Lévy en France, peut être formulée ainsi :

« Si l'on désire éviter le désordre et les conflits..., la seule autre issue possible consiste à détourner les activités qui s'affrontent et à leur fournir, avec une nouvelle doctrine des dettes internationales, le dérivatif de l'équipement des pays à développement retardé »<sup>2</sup>.

Il nous semble, en effet, qu'une telle action répondrait le mieux aux intérêts de tous les peuples, en faisant bénéficier tous les hommes de la victoire remportée sur les forces naturelles dans une mesure beaucoup plus large que cela n'a été le cas jusqu'ici.

<sup>1</sup> Cf. Sickesz, pp. 117 et suiv.

<sup>2</sup> Lévy, p. 141.

## CHAPITRE II

### UN PLAN : AIDE AUX PAYS A DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE RETARDÉ

---

Pour mieux illustrer ce qui suit, nous donnons ci-après un tableau relatif à l'offre de produits fabriqués dans différentes parties du globe. Les chiffres y contenus ont changé sans doute, mais les proportions se sont, probablement conservées, au moins dans les grandes lignes.

Le tableau démontre des différences énormes entre les niveaux de vie des pays évolués et des pays retardataires. Une aide devrait donc être apportée à ces derniers en vue de relever leur capacité de production et d'accroître le volume de leur commerce extérieur.

Nous avons vu que les pays évolués cherchent à éviter le danger de chômage qui les menace. A cette fin, ils choisissent parfois la voie du « deficit spending » ; en d'autres termes, ils effectuent des travaux publics peu productifs. Cette méthode conduit inévitablement à une imposition excessive qui dérègle à son tour l'activité économique et se traduit, à la longue, par le déséquilibre du budget, la hausse des prix, la dépréciation de la monnaie. Notons ici que la hausse des prix freine les exportations, ce qui peut provoquer une nouvelle vague de chômage.

Le moyen le plus efficace d'assurer l'emploi élevé et stable dans les pays à économie évoluée consiste, selon une opinion généralement admise, à trouver des débouchés supplémentaires pour les exportations des pays en question. Constatons que ce qui constitue le point de départ de notre raisonnement a été admis il y a longtemps aux Etats-Unis. Voici ce qu'en dit Mühlenfels <sup>1</sup> :

<sup>1</sup> Mühlenfels, Albert, *Krisis der Zahlungsbilanzen*, Saint-Gallen, 1932, p. 89.

« An den verantwortlichen Stellen in den Vereinigten Staaten hat offenbar in letzter Zeit die Erkenntnis an Boden gewonnen, dass einem einzelnen Lande eine inflatorische Ankurbelung der Wirtschaft ohne Zahlungsbilanzgefährdung nicht möglich ist, sondern dass eine solche sich nur auf internationaler Grundlage durchführen lässt. »

Il faut trouver des débouchés dans les pays en plein développement qui accusent une demande virtuelle énorme portant surtout sur des biens productifs. Mais il convient de leur donner tout d'abord un pouvoir d'achat suffisant pour payer ces importations supplémentaires ou alors, trouver et adopter un nouveau système de comptabilité internationale. Röpke<sup>1</sup> propose une mesure qui tendrait à une nouvelle répartition mondiale de l'or détenu actuellement en majeure partie par les Etats-Unis :

« Schliesslich steht es den Vereinigten Staaten frei, durch besondere Massnahmen ihr Gold einer nützlichen Verwendung in der Welt zuzuführen, wobei sie möglicherweise ein wirkliches Interesse daran haben könnten, das Gold zu Bedingungen abzutreten, die nach dem Muster des Leih- und Pachtgesetzes einem Geschenk na-hekommen. Die Gegenleistung würde dann sozusagen in der Wiederherstellung einer freien und multilateralen Wirtschaft bestehen, also in einer Neuordnung der Welt, die den Kaufpreis von mehreren Milliarden Dollars sicherlich wert wäre. »

Mais Röpke convient lui-même que le transfert d'une partie de l'or américain vers le reste du monde n'aura aucun effet pratique si les Etats-Unis persistent dans leur politique visant une balance commerciale positive.

Nous sommes arrivés ainsi au centre du problème ; essayons de lui trouver une solution. Voici une conception, celle de Lévy, qui, à notre avis, devrait pouvoir être réalisée<sup>2</sup> :

Les pays du monde peuvent être divisés en trois catégories ; dans la catégorie A entrent les pays tels que les Etats-Unis dont la préoccupation principale est de parer au danger de chômage. Ces pays, hautement industrialisés, sont déjà créanciers du reste du monde et ils veulent tendre, comme par le passé, vers la réalisation d'un surplus d'exportations :

<sup>1</sup> *Internationale Ordnung*, p. 332.

<sup>2</sup> P. 152-161.

*Estimation approximative de l'offre des produits d'usine finis, autres que les denrées alimentaires, en 1926-1929 (moyennes annuelles) <sup>1</sup>*

(en dollars par tête d'habitant).

| Pays ou groupe                                  | Production<br>(valeur brute) | Importations<br>nettes (+)<br>ou exportations<br>nettes (—) | Offre |
|-------------------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------------------------|-------|
| Etats-Unis .....                                | 262                          | — 8                                                         | 254   |
| Royaume-Uni .....                               | 154                          | — 42                                                        | 112   |
| Allemagne .....                                 | 134                          | — 23                                                        | 111   |
| Six petits pays industriels (1) .....           | 115                          | — 15                                                        | 100   |
| Quatre Dominions britanniques (2) ..            | 120                          | + 44                                                        | 164   |
| France .....                                    | 121                          | — 25                                                        | 96    |
| Italie .....                                    | 62                           | — 2                                                         | 60    |
| Huit pays assez développés (3) .....            | 46                           | + 34                                                        | 80    |
| Japon .....                                     | 31                           | — 3                                                         | 28    |
| Union Soviétique .....                          | 21                           | + 1                                                         | 22    |
| Reste du monde sauf la Chine et<br>l'Inde ..... | 7                            | + 6                                                         | 13    |
| Chine et Inde .....                             | 2                            | + 1                                                         | 3     |
| Monde entier .....                              | 38                           | —                                                           | 38    |

(1) Autriche, Belgique, Pays-Bas, Suède, Suisse, Tchécoslovaquie.

(2) Australie, Canada, Nouvelle-Zélande, Union Sud-Africaine.

(3) Argentine, Chili, Cuba, Danemark, Finlande, Irlande, Malaisie britannique, Norvège.

La catégorie B se compose des pays tels que ceux de l'ouest de l'Europe qui s'endettent actuellement envers les pays de la catégorie A et qui ne pourront s'acquitter de ces dettes ni importer à leur gré après la période de reconstruction par le simple fait que les pays A ne voudront ou ne pourront pas accepter les marchandises que leurs débiteurs leur offriront.

Les pays C sont les régions déshéritées exploitées jusqu'ici par les étrangers, et qui demandent qu'on vienne à leur aide.

Lévy propose donc que :

« tous les pays évolués contribuent, dans un élan ample et concerté, à l'élévation rapide du niveau d'existence des pays retardés, sans se laisser désormais arrêter au départ par le doute d'être intégralement remboursés, selon les vieilles formules, en capital et intérêts. Il faut aussi — c'est la pièce essentielle du mécanisme — qu'un pays quelconque soit acquitté d'une dette extérieure pour le montant pour lequel il aura contribué à l'équipement des pays retardés... les pays A pourront exporter vers les

<sup>1</sup> S.D.N., *Industrialisation...*, p. 25.

pays B avec une grande liberté (dont il faudra d'ailleurs régler les principes). En échange de cette liberté qui leur sera concédée et qui se traduira pour les pays B par un déficit chronique, ceux-ci se verront déliés des dettes encourues envers les pays A dans la mesure où ils auront exporté vers les pays C sans être payés en retour » <sup>1</sup>.

Voici le principe dont tous les pays pourraient bénéficier si ce plan était mis en pratique. Il pourrait être réalisé sous la surveillance du Conseil Economique et Social et en collaboration avec la Banque Internationale de Reconstruction et de Développement et des autres organismes internationaux. Dans ce système, l'Europe serait appelée à jouer le rôle honorable d'un agent de liaison entre les deux extrêmes économiques du Monde.

Nous n'avons pas l'intention d'entrer dans les détails du plan. Notre propos est d'attirer l'attention du lecteur sur la possibilité de concilier les deux problèmes urgents de notre époque d'une façon profitable pour tous ; de remplacer le principe d'une liberté absolue — qui n'aboutirait qu'à une lutte générale pour les débouchés — par un système permettant de réaliser les conditions préalables d'une liberté progressive.

Nous ne sommes, heureusement, pas senl à réclamer une nouvelle organisation économique sur le plan international. Nous lisons dans un travail publié par la Société des Nations :

« Les avantages découlant des méthodes modernes de production doivent être accessibles à tous les peuples, tant par la suppression progressive des obstacles qui entravent le commerce que par de coûteuses mesures internationales de reconstruction et de développement » <sup>2</sup>.

Nous nous rendons pourtant compte des difficultés qui surgissent.

On pourra nous objecter, par exemple, que — si les pays A doivent porter tout le risque des créances sur les pays C — ils pourraient s'en réserver tout le volume d'affaires, tout en gardant le bénéfice des exportations vers les pays B. Mais, rappelons ici, qu'il ne s'agit dans ce plan que « du volume supplémentaire des échanges correspondant aux surexportations des pays A, et qui vient s'ajouter au gros des échanges équilibrés... » <sup>3</sup>

<sup>1</sup> P. 155-156.

<sup>2</sup> S.D.N., *Le passage...*, p. 108.

<sup>3</sup> Lévy, p. 158.

Le système triangulaire tel que nous l'avons énoncé ci-dessus présente des avantages importants pour les pays A. D'une part, il ferait fructifier tous les secteurs de leurs économies nationales en assurant une demande riche et différenciée ; d'autre part, les pays B pourraient se porter garants envers les pays A des créances sur les pays C. Enfin, ce système conduirait à l'expansion générale du commerce international et au relèvement général du standard de vie de tous les peuples ce qui serait impossible si les pays A voulaient monopoliser les pays C. Cette dernière solution signifierait d'ailleurs la négation du principe de la collaboration internationale qui s'impose pourtant de nos jours avec une force encore inouïe et qui, seul, peut servir de base à une paix durable.

Il est vrai que les craintes provoquées par la possibilité d'une concurrence des pays C disposant d'une main-d'œuvre abondante et peu coûteuse créent une atmosphère telle que les pays riches hésitent à aider les pays pauvres comme ils pourraient le faire en exportant les capitaux nécessaires à leur industrialisation. Or, une analyse des faits, appuyée par des données statistiques, publiée par la Société des Nations<sup>1</sup>, conduit aux conclusions suivantes :

« *En premier lieu*, jusque vers 1930, le développement de l'industrie manufacturière, bien loin de rendre les pays en question indépendants des articles manufacturés étrangers, a stimulé l'importation desdits articles.

« *En second lieu*, jusque vers 1930 également, les pays où l'industrie manufacturière s'est développée le plus rapidement, ont, en règle générale, accru leurs importations d'articles manufacturés dans des proportions plus considérables que les autres pays.

« *En troisième lieu*, après l'effondrement du commerce multilatéral, survenu postérieurement à 1930, la relation qui s'était ainsi établie entre le développement de l'industrie et celui du commerce des articles manufacturés a été rompue.

« Le problème de l'industrialisation des régions peu développées doit donc être considéré par rapport à la question générale de la reprise et ensuite, du maintien d'un système pratique et efficace de commerce multilatéral. »

Ainsi, croyons-nous, l'humanité pourrait entrer dans une nouvelle période de prospérité et de bien-être. Mais, cette fois-ci, il faut procéder à la réalisation de ces buts dans un effort commun de tous les peuples.

La seule solution concevable nous paraît être à l'échelle mondiale ;

<sup>1</sup> S.D.N., *Industrialisation...*, p. 6.

nous ne pouvons, au sortir de cette guerre, nous contenter d'une solution « européenne » ou « américaine ».

N'oublions surtout pas qu'un remède qui a été efficace par le passé peut fort bien être de nos jours inutile ou même dangereux.

\* \* \*

Les siècles se suivent, mais ne se ressemblent pas ; c'est à nous qu'il appartient de préparer un avenir meilleur et d'utiliser au mieux le crédit que nous a ouvert l'histoire.

Neuchâtel, 15 mars 1947.

## SOURCES

---

- AFTALION (A.). — Monnaie, prix et échange. Paris, 1940.
- AMONN (A.). — Volkswirtschaftliche Grundbegriffe und Grundprobleme. Jena, 1938.
- BACHMANN (H.). — Die Konventionen von Bretton Woods. St. Gallen, 1945.
- Banque des Règlements Internationaux. — Rapport annuel. Bâle, 1945.
- Rapport annuel. Bâle, 1946.
- BAUDHUIN (F.). — Placements. Louvain, 1944.
- BERTHOUD (J.-L.). — Plans et accords monétaires des Nations Unies. Neuchâtel, 1945.
- BLUMENFELD (H.). — Les capitaux migrants. Neuchâtel, 1941.
- BONGRAS (E.). — Remarques sur la théorie du capital en économie libre et en économie dirigée, dans le *Journal de statistique et Revue économique suisse*, 1945.
- BORLE (H.). — Le mouvement international des capitaux et le déséquilibre économique. Lausanne, 1936.
- BROCARD (L.). — Principes d'économie nationale et internationale. Paris, 1929.
- Les conditions générales de l'activité économique. Paris, 1934.
- BRÜDERLIN (K.). — Die moderne Theorie der zwischenstaatlichen Kapitalbewegungen. Bern, 1942.
- BYÉ (M.). — Observations sur la méthode d'analyse des courants d'échanges internationaux, dans *Mélanges dédiés à Monsieur le Professeur Truchy*. Paris, 1938.
- Chambre de Commerce Internationale. — Reconstruction économique internationale. Rapport d'Experts. Paris, 1936.
- Conseil fédéral suisse. — XXXIV<sup>e</sup> Rapport du Conseil fédéral à l'Assemblée fédérale sur les mesures prises en application de l'arrêté fédéral du 14 octobre 1933 concernant les mesures de défense économique envers l'étranger. Berne, 25 février 1947.
- DAMALAS (B.-V.). — Essai sur l'évolution du commerce international. Paris, 1940.
- DÉCHAMP (C.). — La reconstruction économique et la stabilité monétaire. Extrait de la *Revue syndicale suisse*, janvier-février 1945.
- DUCOMMUN (C.-F.). — Problèmes monétaires et financiers d'après-guerre. Lausanne, 1943.
- FIEZ (R.). — Die Veränderungen in der Weltwirtschaftsstruktur und das Problem der internationalen Kapitalanlagen. Bern, 1946.
- GIDE (Ch.). — Cours d'économie politique, 3<sup>e</sup> édit., Paris, 1913.

- HORWITZ (P.). — Les fonds d'égalisation des changes et leurs fonctions économiques. Lausanne, 1940.
- IVERSEN (C.). — Aspects of the theory of international capital movements. London, 1936.
- JACOT (L.). — Science des finances ; Cours à l'Université de Neuchâtel, semestre d'été, 1946.
- KELLENBERGER (E.). — Kapitalexport und Zahlungsbilanz. Bern, 1942.
- KELLER (Th.). — Das Kapital in der schweizerischen Wirtschaft, dans : *Die Schweiz als Kleinstaat in der Weltwirtschaft*. St. Gallen, 1945.
- Volkswirtschaftslehre et Bankpolitik ; Cours à l'Université Commerciale de St. Gall., 1942-1943.
- KEYNES (J.-M.). — Les conséquences économiques de la paix, 3<sup>e</sup> édit. Cambridge, 1919.
- KÜNG (E.). — Probleme des Kapitalexportes, dans la *Revue suisse d'économie politique et de statistique*, août 1946.
- LAUFENBURGER (H.). — Quelques aspects du problème des réparations allemandes, dans la *Revue suisse d'économie politique et de statistique*, avril 1946.
- LEVY-JACQUEMIN (J.). — L'économie du monde. Paris, 1946.
- MISES (L.). — La crise de la division internationale du travail, dans *La Crise mondiale*. Zurich, 1938.
- MÜHLENFELS (A.). — Krisis der Zahlungsbilanzen. St. Gallen, 1932.
- Nations Unies. — Rapport préliminaire de la sous-commission temporaire de la reconstruction économique des régions dévastées. Londres, septembre 1946.
- Addendum 1 au rapport préliminaire de la sous-commission temporaire de la reconstruction économique des régions dévastées. Londres, septembre 1946.
- Rapport du sous-comité pour l'Europe orientale. Londres, septembre 1946.
- Annexe au rapport sur la Pologne ; recommandations de la délégation polonaise. Londres, septembre 1946.
- Draft resolution relating to the report of the temporary sub-commission on the economic reconstruction of devastated areas submitted by the sub-committee of Thirteen to the Economic and Social Council. New-York, octobre 1946.
- NEYMARCK (A.). — Finances contemporaines. Paris, 1911.
- PAILLARD (G.). — Etudes économiques. Lausanne, 1933.
- PROKOPOWICZ (S. N.). — L'industrialisation des pays agricoles et la structure de l'économie mondiale après la guerre. Neuchâtel, 1946.
- RÖPKE (W.). — Geld und Aussenhandel. Jena, 1925.
- Internationale Ordnung. Zürich, 1945.
- ROSSET (P.-R.). — La réintégration de la Suisse dans l'économie mondiale d'après-guerre, dans la *Revue suisse d'économie politique et de statistique*, année 1945, p. 406 et suiv.
- La participation de la Suisse à la reconstruction économique de l'Europe, dans la *Revue suisse d'économie politique et de statistique*, année 1945, p. 38 et suiv.
- SCHACHT (H.). — Das Ende der Reparationen. Oldenburg, 1931.

- SCHUMPETER (J.). — Son article « Kapital » dans le *Handwörterbuch der Staatswissenschaften*. Jena, 1923.
- SCHWENTER (J.). — *Kapitalexport und zwischenstaatliche Warenbewegungen*. Bern, 1945.
- Société des Nations. — Le passage de l'économie de guerre à l'économie de paix. Genève, 1943.
- L'expérience monétaire internationale. Enseignements de la période d'entre les deux guerres. Genève, 1944.
- Industrialisation et commerce extérieur. Genève, 1945.
- La stabilité économique dans le monde d'après-guerre. Genève, 1945.
- Les conditions des placements étrangers privés. Genève, 1946.
- SICKESZ (W. C.). — *New world economy*. Amsterdam, 1945.
- SMITH (A.). — *Richesse des nations* (1776), traduit par Courcelle Seneuil. Paris (?), 2<sup>e</sup> édit.
- TANNERY (J.). — *Le marché monétaire*. Paris, 1930.
- TAUSSIG (F. W.). — *International trade*. New-York, 1928.
- TRUCHY. — *Précis d'économie politique*. Paris, 1941.
- U. N. R. R. A. — *Economic recovery in the countries assisted by U. N. R. R. A.* Washington, 1946.
- VIÉL (P.). — *De l'exportation des capitaux*. Neuchâtel, 1945.

---

*Journaux et publications périodiques.*

---

## TABLE DES MATIÈRES

|                                                                                                                  | Pages |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| INTRODUCTION .....                                                                                               | 7     |
| PREMIÈRE PARTIE                                                                                                  |       |
| Aspect théorique des mouvements internationaux de capitaux.....                                                  | 11    |
| CHAPITRE I                                                                                                       |       |
| Définitions .....                                                                                                | 11    |
| CHAPITRE II                                                                                                      |       |
| Mobilité des capitaux sur le plan international.....                                                             | 17    |
| CHAPITRE III                                                                                                     |       |
| Causes et effets des mouvements internationaux de capitaux.....                                                  | 20    |
| Section 1. — Le taux d'intérêt, en tant que facteur déterminant des déplacements internationaux de capitaux..... | 20    |
| Section 2. — Autres causes des mouvements internationaux de capitaux .....                                       | 21    |
| Section 3. — Le problème du transfert.....                                                                       | 22    |
| Section 4. — Effets des migrations internationales de capitaux.....                                              | 24    |
| Section 5. — Réalisation de l'équilibre économique au moyen des crédits internationaux.....                      | 30    |
| a) L'équilibre comptable.....                                                                                    | 31    |
| b) L'équilibre dynamique.....                                                                                    | 34    |
| Section 6. — Nécessité d'un mouvement international anticyclique de capitaux .....                               | 36    |
| CHAPITRE IV.                                                                                                     |       |
| Les différentes catégories de mouvements internationaux de capitaux.....                                         | 41    |
| Section 1. — Classification suivant la durée du placement.....                                                   | 41    |
| a) Opérations à long terme.....                                                                                  | 41    |
| b) Opérations à court terme.....                                                                                 | 42    |
| c) « Hot money ».....                                                                                            | 44    |
| Section 2. — Classification d'après la fonction du placement.....                                                | 44    |
| a) Dépôts .....                                                                                                  | 45    |
| b) Prêts .....                                                                                                   | 45    |
| c) Investissements directs.....                                                                                  | 45    |
| d) Remises définitives.....                                                                                      | 45    |

|                                                                                         |    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Section 3. — Classification d'après la nature juridique des parties contractantes ..... | 45 |
| a) Crédits privés .....                                                                 | 45 |
| b) Crédits officiels .....                                                              | 45 |
| Section 4. — Classification d'après le mode de rémunération .....                       | 46 |
| a) Placements sans intérêt .....                                                        | 46 |
| b) Placements à intérêt fixe .....                                                      | 46 |
| c) Placements à rémunération variable .....                                             | 47 |

## CHAPITRE V

|                                                                 |    |
|-----------------------------------------------------------------|----|
| <i>Contrôle des mouvements internationaux de capitaux</i> ..... | 48 |
|-----------------------------------------------------------------|----|

## DEUXIÈME PARTIE

|                                                              |    |
|--------------------------------------------------------------|----|
| <b>Situation économique de l'Europe d'après-guerre</b> ..... | 53 |
|--------------------------------------------------------------|----|

## CHAPITRE I

|                                                               |    |
|---------------------------------------------------------------|----|
| <i>Répercussions économiques générales de la guerre</i> ..... | 54 |
|---------------------------------------------------------------|----|

## CHAPITRE II

|                                                                                      |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------|----|
| <i>Situation économique de l'Europe d'après-guerre sur le plan international</i> ... | 58 |
|--------------------------------------------------------------------------------------|----|

|                                                                                            |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Section 1. — Modifications survenues dans la répartition internationale des capitaux ..... | 59 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|----|

|                                                                                        |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Section 2. — Modifications survenues dans la structure du commerce international ..... | 62 |
|----------------------------------------------------------------------------------------|----|

## CHAPITRE III

|                                                                 |    |
|-----------------------------------------------------------------|----|
| <i>Situation économique des différents pays européens</i> ..... | 65 |
|-----------------------------------------------------------------|----|

## TROISIÈME PARTIE

|                                                                                                |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| <b>Rôle des capitaux étrangers dans l'œuvre de reconstruction économique de l'Europe</b> ..... | 87 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|----|

## CHAPITRE I

|                                                |    |
|------------------------------------------------|----|
| <i>L'œuvre internationale de secours</i> ..... | 90 |
|------------------------------------------------|----|

## CHAPITRE II

|                                                                    |    |
|--------------------------------------------------------------------|----|
| <i>Mobilisation des avoirs extérieurs des pays européens</i> ..... | 93 |
|--------------------------------------------------------------------|----|

|                                               |    |
|-----------------------------------------------|----|
| Section 1. — Déblocage des avoirs gelés ..... | 94 |
|-----------------------------------------------|----|

|                                                                |    |
|----------------------------------------------------------------|----|
| Section 2. — Liquidation des avoirs extérieurs allemands ..... | 96 |
|----------------------------------------------------------------|----|

## CHAPITRE III

|                                                                        |    |
|------------------------------------------------------------------------|----|
| <i>Règlement des problèmes financiers résultant de la guerre</i> ..... | 99 |
|------------------------------------------------------------------------|----|

|                                                  |    |
|--------------------------------------------------|----|
| Section 1. — Problème des dettes de guerre ..... | 99 |
|--------------------------------------------------|----|

|                                                       |     |
|-------------------------------------------------------|-----|
| Section 2. — Problème des réparations de guerre ..... | 104 |
|-------------------------------------------------------|-----|

## CHAPITRE IV

|                                                                                                                                     |     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| <i>Financement de la reconstruction au moyen des prêts internationaux</i> .....                                                     | 107 |
| Section 1. — Forme d'aide financière extérieure.....                                                                                | 110 |
| a) Avances de change.....                                                                                                           | 110 |
| b) Crédits gouvernementaux unilatéraux.....                                                                                         | 114 |
| c) Garantie des risques à l'exportation.....                                                                                        | 114 |
| d) Crédits privés.....                                                                                                              | 116 |
| Section 2. — Etats-Unis — banquier du monde.....                                                                                    | 118 |
| a) Banque d'Exportation et d'Importation.....                                                                                       | 121 |
| b) Prêt du gouvernement américain à la Grande-Bretagne....                                                                          | 123 |
| Section 3. — Crédits de reconstruction accordés à l'Europe par les autres pays d'outre-mer.....                                     | 125 |
| Section 4. — Crédits de reconstruction accordés par les pays européens.....                                                         | 127 |
| Section 5. — Collaboration internationale en vue de la création de bases financières saines pour la nouvelle économie mondiale..... | 131 |
| a) Fonds Monétaire International.....                                                                                               | 133 |
| b) Banque Internationale de Reconstruction et de Développement.....                                                                 | 137 |
| c) Banque des Règlements Internationaux.....                                                                                        | 141 |

## QUATRIÈME PARTIE

|                                   |     |
|-----------------------------------|-----|
| <b>Problèmes ultérieurs</b> ..... | 143 |
|-----------------------------------|-----|

## CHAPITRE I

|                                                                      |     |
|----------------------------------------------------------------------|-----|
| <i>Problème de remboursement des crédits de reconstruction</i> ..... | 144 |
| Section 1. — Théorie des déséquilibres normaux.....                  | 144 |
| Section 2. — Danger de chômage dans les pays à économie évoluée....  | 146 |

## CHAPITRE II

|                                                                        |     |
|------------------------------------------------------------------------|-----|
| <i>Un plan: aide aux pays à développement économique retardé</i> ..... | 147 |
|------------------------------------------------------------------------|-----|