

Les investissements dans le monde: La place des Amériques

Christian Deblock

Tout comme nous l'avons fait l'an dernier¹, nous nous proposons de dégager les grandes tendances de l'IDE dans les Amériques, telles qu'elles ressortent du rapport de la CNUCED² et d'autres rapports internationaux sur l'investissement, et ce, pour l'année 2003. Deux points ressortent plus particulièrement de cette synthèse.

Tout d'abord, les entrées d'IDE ont, d'une façon générale, fortement reculé dans les Amériques. Si les États-Unis en sont les principaux responsables, le fléchissement est cependant généralisé. Ce fléchissement est-il simplement conjoncturel ? Rien n'est moins sûr. Certes, l'Asie, notamment la Chine et maintenant l'Inde, continue d'avoir les faveurs des investisseurs et la concurrence des produits en provenance de cette région se fait de plus en plus fortement sentir sur le continent. Mais il est difficile aussi de passer sous silence le fait que l'image que reflètent beaucoup de pays d'Amérique latine et des Caraïbes auprès des investisseurs internationaux s'est sensiblement détérioré ces dernières années. Comment, dans ces conditions, tirer mieux parti d'une présence étrangère, au demeurant déjà très forte le plus souvent, lorsque la confiance n'est pas là et que l'économie peine à maintenir sa compétitivité sur les marchés internationaux.

Ensuite, la reprise économique aux États-Unis, relativement vigoureuse, n'a pas inversé les tendances de l'IDE : les entrées ont encore baissé en 2003, pour atteindre leur plus bas niveau depuis 1992. Destination longtemps recherchée des investisseurs étrangers, les États-Unis commencent à pâtir de la concurrence de la Chine et, pour la première fois, de l'Inde, mais aussi du doute qui a commencé à s'installer sur leur capacité de contrôler un double déficit et de faire face à leurs engagements financiers.

*

* *

¹ *Les investissements dans le monde : la place des Amériques*, Octobre 2003, http://www.er.uqam.ca/nobel/ieim/article.php3?id_article=1096

² CNUCED, World Investment report, 2004.

<http://www.unctad.org/Templates/WebFlyer.asp?intItemID=3235&lang=2>



Tendances générales de l'IDE dans le monde

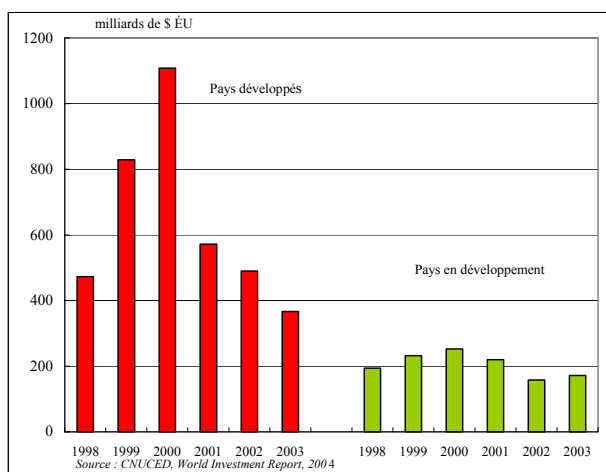
Les flux d'IDE dans le monde ont reculé en 2003 pour une troisième année consécutive. Après avoir atteint un sommet de près de 1400 milliards de \$ en 2000, les flux d'investissement sont, depuis lors, passés à 817,6 milliards en 2001, à 678,8 milliards de \$ en 2002 et à 559,6 milliards en 2003³.

La diminution est attribuable au recul des entrées dans les pays développés : 366,6 milliards de \$ en 2003, comparativement à 489,9 milliards en 2002. Le recul est particulièrement notable au Canada et aux États-Unis. Les entrées ont été, en 2003, de 6,6 milliards de \$ au Canada et de 29,8 milliards aux États-Unis, comparativement 21 et 62,9 milliards, respectivement, en 2002.

En ce qui concerne les pays en développement, l'année 2003 a été marquée par une légère reprise : 172 milliards de \$ d'entrées comparativement à 157,6 en 2002. Il faut néanmoins noter que celle-ci a surtout profité aux pays d'Asie, les pays phares comme la Chine ou Singapour continuant de jouer un puissant effet d'attraction. Par contre, on relèvera que pour ce qui concerne l'Amérique latine et les Caraïbes, les entrées d'IDE ont de nouveau reculé en 2003 : 49,7 milliards de \$, contre 51,4 milliards en 2002. Il s'agit d'un quatrième recul annuel consécutif.

Graphique 1 Entrées d'IDE

1998-2003, milliards de \$ ÉU



Parmi les facteurs explicatifs, on peut relever la morosité de la conjoncture dans de nombreux pays, les incertitudes liées à la guerre en Irak, le ralentissement marqué des privatisations, de même que celui des fusions

³ Sauf indication contraire, les données proviennent de la CNUCED et sont en dollars américains. Sur les problèmes de calcul de l'IDE, voir notamment FMI, *Foreign Direct Investment Statistics. How Countries Measure FDI*, 2001.

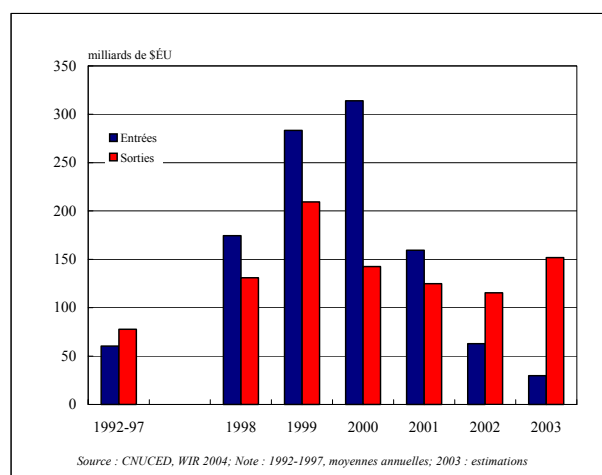
acquisitions. On constate également qu'après le boom des années 1990, les entreprises cherchent à consolider leurs activités et « digérer » leurs acquisitions avant de se lancer dans de nouveaux projets. Les tendances ne sont cependant pas si mauvaises dans la mesure où les flux d'IDE font preuve d'une certaine stabilité et qu'ils sont, en définitive, plus importants qu'avant le boom de la fin des années 1990. Plutôt qu'aux volumes d'IDE, c'est aux tendances nouvelles qui se dessinent qu'il convient d'attacher une certaine attention. On peut en identifier quatre.

Les nouvelles tendances

Premièrement, si les États-Unis continuent d'absorber une part grandissante de l'épargne mondiale, les entrées d'IDE ont, par contre, chuté dramatiquement en 2003 pour une deuxième année consécutive, au point de se voir dépasser par la Chine. La même tendance s'observe pour les placements en actions. Les sorties d'IDE ont, par contre, enregistré une forte reprise en 2003. L'année 2004 ne s'annonce guère meilleure si les tendances observées pour les deux premiers trimestres se maintiennent. Les entrées d'IDE ont été, jusqu'ici, à peine supérieures à l'année dernière, soit, selon les données de la balance des paiements, 43 milliards de \$ pour les deux premiers trimestres, comparativement à 32 milliards de \$ en 2003. De leur côté, les sorties d'IDE se sont élevées à 108,4 milliards de \$, comparativement à 74,9 milliards de \$ pour la même période en 2003. Si la tendance se maintient, le solde net des entrées et des sorties devrait s'élever, tout comme en 2003, autour de 130 milliards de \$.

Graphique 2. Entrées d'IDE aux États-Unis

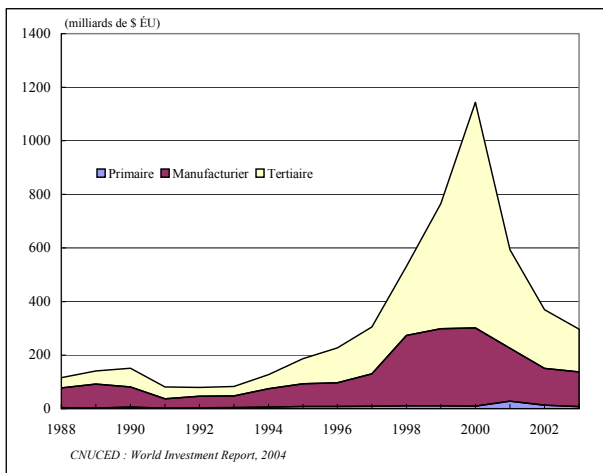
1998 – 2003, milliards de \$ ÉU



Deuxièmement, longtemps associés au secteur manufacturier, les IDE sont de plus en plus orientés vers le secteur des services. Les services traditionnels, comme

les services d'intérêt public et les services financiers par exemple, attirent toujours les investisseurs étrangers, mais, de plus en plus, ce sont les secteurs de la nouvelle économie et les services aux entreprises qui ont le vent en poupe. C'est ce que montre clairement le graphique 3. Les fusions-acquisitions étaient, jusqu'en 1995, plus importantes en valeur dans le secteur manufacturier que dans le secteur des services. Depuis cette date, les fusions-acquisitions dans le secteur des services n'ont cessé de croître, au point qu'entre 2000 et 2003, leur valeur a été le double de celle dans le secteur manufacturier. On notera par ailleurs que, dans le cas des pays développés, 6 % des IDE se trouvent localisés dans le secteur primaire, 31,6 % dans le secteur manufacturier et 61,8 % dans le services⁴. Dans le cas des pays en développement, les pourcentages sont, respectivement, de 7 %, 36,4 % et 53,5 %.

Graphique 3. Fusions et acquisitions
secteur du vendeur, 1998-2003, milliards de \$ EU



Troisièmement, dans les pays en développement (PED), on constate que les facteurs déterminants de l'IDE sont la taille du marché, son potentiel de croissance, la productivité de la main-d'œuvre plutôt que le bas coût, de même que la disponibilité et la qualité des infrastructures. À la différence de ce qui était observé auparavant, l'accès aux ressources naturelles ou à une main-d'œuvre bon marché semble jouer beaucoup moins dans les décisions d'investir⁵.

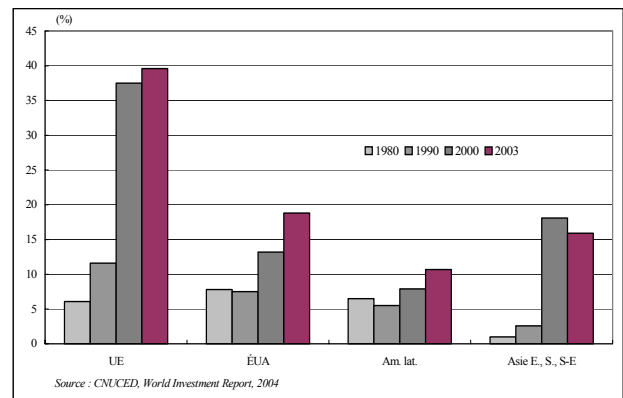
Quatrièmement, enfin, la majeure partie des flux d'IDE continue de provenir des pays développés. Toutefois, il faut de plus en plus compter avec les investisseurs du Sud. La CNUCED évalue à 858,7 milliards de \$ la valeur du stock d'IDE provenant des pays en développement en 2003, comparativement à 2

⁴ Le reste se trouve dans l'immobilier ou n'a pu être spécifié.
⁵ Banque mondiale/FMI, *Foreign Direct Investment in Emerging Market Countries. Report of the Working Group of the Capital markets Consultative Group*, septembre 2003.

282 milliards de \$ pour celle des stocks entrant. L'Asie est le plus gros investisseur, Hongkong étant à lui seul responsable de près de 40 % des stocks d'IDE, la moitié se trouvant dans des paradis fiscaux. L'Amérique latine est la seconde source d'IDE sortant, avec un stock évalué à 184 milliards de \$, soit 21 % du stock total. Les grands investisseurs sont le Brésil (54,6 milliards de \$)⁶, le Mexique et le Chili (13,8 milliards de \$ chacun).

On notera par ailleurs que, selon certaines estimations, les investissements Sud-Sud représenteraient désormais le tiers des entrées IDE dans les PED⁷. Parmi les facteurs explicatifs, notons la recherche de diversification et de nouveaux marchés, la recherche d'efficacité et l'accès aux ressources naturelles, la déréglementation et la libéralisation de l'investissement, l'effet de proximité géographique et les accords régionaux, et les liens familiaux et ethniques.

Graphique 4. Stock d'IDE sortant
En % du PIB, pays et régions choisis, 1980, 1990, 2000 et 2003



Les sociétés transnationales

La CNUCED estime à quelque 61 000 le nombre de sociétés transnationales (STN) et à 900 000 le nombre de leurs filiales dans le monde. Parmi les sociétés dont on peut identifier l'origine, 45 000 proviennent des pays développés, 14 000 du Sud et 2 000 d'Europe centrale et orientale. Quant aux filiales, on en retrouve 103 000 dans

⁶ Le Brésil est le quatrième investisseur du tiers-monde. En comparaison de la taille de son économie, le Brésil est un investisseur moyen. Sur la base du ration Stock/PIB, il se classe au 91^{ème} rang. Les investissements semblent également davantage motivés par des considérations financières et fiscales que par des considérations d'efficacité. Selon les informations recueillies par la banque centrale du Brésil, 95 % des investissements à l'étranger se trouvent dans les services, le secteur financier et les services d'affaires prenant la part du lion avec, respectivement, 54 et 33 % du total. L'Europe et les États-Unis sont les deux destinations privilégiées, suivies du Mexique et du MERCOSUR.

⁷ Dick Aykut et Dilip Ratha, *South-South FDI Flows : How Big are they?*, *Transnational Corporations*, Vol. 13, n 1, avril 2003, pp.148-176.

les pays développés, 581 000 dans les pays en développement et 244 000 en Europe centrale et orientale.

En 2003, la production des filiales transnationales a représenté 10 % de la production mondiale, comparativement à 5-6 % au début des années 1980 (tableau 1). On notera par contre que, si leurs exportations représentent environ le tiers des exportations mondiales, ce pourcentage demeure relativement stable. Les données relatives aux STN américaines tendent même à montrer que la part du commerce intra-firme aurait tendance à baisser, ce qui pourrait s'expliquer notamment par un recours accru à la sous-traitance.

Tableau 1. Activité des filiales, indicateurs choisis
1982, 1990, 2000 et 2003

	1982	1990	2000	2003
(milliards de \$)				
Stock d'IDE (entrant)	802	1950	6090	8245
Flux d'IDE (entrant)	59	209	1388	560
Chiffre d'affaires des filiales	2717	5660	17685	17580
1 Produit brut des filiales	636	1454	3437	3706
2 Exportations des filiales	717	1194	2613	3077
Actifs des filiales	2076	5883	26543	30362
Effectifs des filiales (millions de personnes)	19,2	24,2	53,1	54,2
3 PIB mondial	11737	22588	32227	36163
4 Exportations mondiales	2246	4260	7838	9228
(en pourcentage)				
(1) / (3)	5,4	6,4	10,7	10,2
(2) / (4)	31,9	28,0	33,3	33,3

Sources : UNCTAD, *World Investment Report*, 2004

Les sociétés transnationales du Nord dominent toujours la scène économique internationale. Elles sont également responsables de la majeure partie des flux d'IDE. On notera cependant que les STN des PED, avec environ 10 % des IDE, ne doivent plus être considérées comme des acteurs secondaires. Certains pays sont même devenus de gros investisseurs à l'étranger. C'est le cas notamment de Singapour, de Taiwan et de HongKong en Asie, mais également du Chili et, dans une moindre mesure, du Mexique en Amérique latine.

Les États-Unis, avec 27 entreprises, arrivent largement en tête quant au nombre de STN classées dans les 100 plus importantes dans le monde selon la valeur des actifs en 2002. Le Canada, avec 4 entreprises, arrive au huitième rang. On notera que le Mexique classe une entreprise, Cemex, au 87^{ième} rang de ce groupe « sélect ». Ces 100 STN concentrent à elles seules 14 % des ventes, 12 % des actifs et 13 % de tous les emplois.

Les États-Unis

L'augmentation des entrées d'IDE aux États-Unis a été spectaculaire tout au long des années 1990, un phénomène qui est allé de pair avec les performances remarquables affichées par l'économie américaine durant cette période. Signe d'une forme retrouvée, l'économie américaine n'a pas seulement été la première destination de l'IDE, elle caracolait également en tête des classements, que ce soit au chapitre de la compétitivité, de l'attractivité, des résultats, voire encore des perspectives à plus long terme. Depuis le tournant des années 2000, la morosité et le doute se sont installés. Tout comme en 2002, de tous les pays développés, ce sont les États-Unis qui ont enregistré les reculs les plus marqués des entrées d'IDE en 2003. Et, pour une troisième année consécutive, ils se classent, en 2004, au second rang de l'indice de perception des investisseurs (*FDI Confidence Index*), derrière la Chine.

Flux et stocks d'IDE

Les entrées nettes se sont élevées, selon les données de la CNUCED, à 29,8 milliards de \$ en 2003, comparativement à 62,9 milliards de \$ un an auparavant⁸. En moyenne annuelle, les entrées d'IDE se sont élevées à 170,7 milliards de \$ entre 1998 et 2003, comparativement à 60,2 milliards de \$ entre 1992 et 1997 (tableau 2). Pour les sorties, les chiffres sont, respectivement, de 145,5 et 77,6 milliards de \$. En moyenne, les États-Unis ont attiré un peu plus de 12 % des flux mondiaux d'IDE entre 2001 et 2003, comparativement à 22,8 % pendant la première moitié des années 1990 et à 23,6 % pendant la seconde.

Tableau 2. Flux d'investissement, entrées et sorties

Moyennes annuelles, milliards de \$ÉU, 1992-2003

	1992-97		1998-03	
	Entrées	Sorties	Entrées	Sorties
Etats-Unis	60,3	77,6	170,7	145,9
Canada	8,0	11,0	28,2	30,1
Am. latine - Caraïbe	38,2	9,5	79,4	15,6
Mexique	9,6	0,4	15,7	1,8
Brésil	6,6	0,5	23,2	1,2
Chili	2,9	0,8	4,6	1,9
Argentine	5,4	1,1	7,5	0,9
Bermudes	2,4	0,9	8,3	2,5

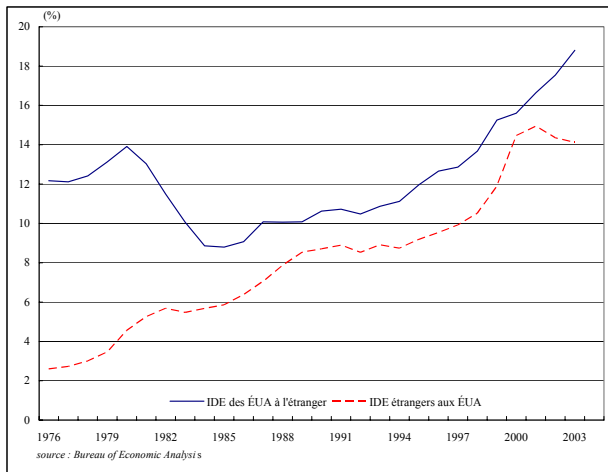
Source : CNUCED, *World Investment Report* 2004

⁸ Soit 62,2 milliards au titre des opérations de capital, 1,9 milliard au titre des profits réinvestis et - 31,4 milliards au titres des opérations de crédit entre les sociétés mères et leurs filiales.

Environ le cinquième du stock mondial des entrées d'IDE se trouve concentré aux États-Unis, et le quart du stock mondial des sorties se trouve sous leur contrôle. Il faut cependant relever qu'entre 1980 et 2003, les pays de l'Union européenne (15 pays) ont investi deux fois plus à l'étranger que les États-Unis, avec le résultat que leur part dans le stock mondial des sorties est passée de 38,5 à 49,2 %, alors que celle des États-Unis est passée de 38, % à 25,2 %. Parallèlement, si les États-Unis ont été l'une des destinations privilégiées de l'IDE tout au long des années 1990, il ne faudrait cependant pas mésestimer les pays de l'Union européenne. En 2003, 40,4 % du stock mondial des entrées était concentré en Europe, comparativement à 18,5 % aux États-Unis. Les pourcentages étaient en 1980, respectivement, de 11,9 et 31,2 %.

Comme le montre le graphique 5, après avoir connu une croissance ininterrompue, le rapport des stocks d'IDE entrant au PIB s'est stabilisé depuis le tournant des années 2000, autour de 14 %, alors que celui des sorties continue de progresser, pour atteindre 19 % environ en 2003.

Graphique 5. Stock d'IDE, aux ÉUA et à l'étranger
Aux prix courants, en pourcentage du PIB, 1976-2003



Avec 54 % du total, l'Union européenne demeure la principale destination des investissements directs des États-Unis à l'étranger. Elle est également le principal investisseur étranger aux États-Unis (tableau 3). 27,7 % des investissements directs américains se trouvent localisés dans les Amériques, dont 10,7 % au Canada et 3,4 % au Mexique. On notera par ailleurs que 21,1 % des investissements américains dans le monde se trouvent dans le secteur du manufacturier. Les pourcentages sont de 18,5 % pour l'Europe, de 38,9 % pour le Canada et de 32,7 % pour le Mexique.

Tableau 3 : Investissements américains à l'étranger et investissements étrangers aux ÉUA, 2003

En pourcentage

	IDUSE	IDEUS
Europe	53,8	72,6
Royaume-Uni	15,2	16,7
Pays-Bas	10,0	10,6
Allemagne	4,5	10,8
Amériques	27,7	12,7
Canada	10,7	7,6
Mexique	3,4	0,5
Brésil	1,7	
Autres	11,9	4,5
Asie-Pacifique	16,4	14,0
Japon	4,1	11,6
Singapour	3,2	
Hong Kong	2,5	
Chine	0,7	
Afrique	1,1	0,2
Moyen-Orient	0,9	0,6
	100	100,0
(milliards de \$ ÉU)	1789	1378,0

Source : Bureau of Economic Analysis

Note : IDUSE : Investissements directs des ÉUA à l'étranger

IDEUS : Investissements directs étrangers aux ÉUA

Une crise de confiance ?

La surprise, cette année, de l'indice de perception de l'agence A. T. Kearney n'est pas que la Chine se classe une nouvelle fois au premier rang des préférences des dirigeants de grandes compagnies, elle vient du fait qu'en troisième place, l'Inde talonne dorénavant les États-Unis, et les déclasse même pour ce qui concerne l'investissement manufacturier.

Certes, la situation de l'industrie manufacturière américaine est loin d'être reluisante. Entre le sommet atteint en juillet 2000 et le mois de septembre 2004, ce ne sont pas moins de 3 millions d'emplois qui ont été perdus dans ce secteur. Amorcée depuis le début de l'année, la reprise de l'emploi demeure fragile. Ainsi, les chiffres pour le mois de septembre de l'année en cours sont assez comparables à ce qu'ils étaient un an auparavant ; ils indiquent même, selon les premières estimations, un léger recul par rapport au mois précédent (14,384 millions contre 14,402 millions, (données désaisonnalisées). D'un autre côté, l'économie américaine s'est remise à créer des emplois dans les services⁹, et elle demeure une destination privilégiée des investisseurs. Mais la confiance est affectée et le doute gagne ces derniers ; comme si quelque chose s'était

⁹ Si nous prenons la même période, soit juillet 2000-septembre 2004, on notera que le secteur des services privés a créé plus d'un million et demi d'emplois (chiffres désaisonnalisés).

cassé. Plusieurs facteurs affectent défavorablement l'investissement. On peut en identifier trois principaux.

Une première source de préoccupation provient des menaces terroristes et des conséquences négatives des mesures de sécurité sur les investissements et opérations financières aux États-Unis. C'est ce qui ressort des enquêtes menées auprès des dirigeants de grandes entreprises, la sécurité étant jugée plus préoccupante que les scandales financiers qui ont pourtant ébranlé le capitalisme américain sur ses bases au début du mandat du président Bush. La dépréciation du dollar et la hausse des taux d'intérêt constituent une seconde source de préoccupation. D'un autre côté, la chute des entrées de capitaux n'a pas non plus été sans conséquence sur le mouvement de réajustement que connaît actuellement le dollar, ce qui, en retour, pourrait obliger les autorités monétaires à réajuster à la hausse les taux d'intérêt plus rapidement que prévu. Enfin, on notera l'inquiétude croissante à propos de la robustesse de la reprise économique actuelle, une reprise de plus en plus menacée par la hausse des cours du pétrole d'un côté, et par les besoins de financement tant des comptes publics que des comptes extérieurs de l'autre.

Ainsi, le déficit courant est passé de 4,5 % du PIB à la fin 2003, à 5,7 % à la mi-2004. Il devrait tourner autour de 610-615 milliards de \$, soit 5,7 % du PIB, et tout indique qu'il pourrait croître encore en 2005, pour atteindre 6,5 – 7 % du PIB. La hausse des prix du pétrole et la reprise économique anémique en Europe et au Japon ne sont, certes, pas étrangers au creusement du déficit américain, mais d'autres facteurs jouent, dont deux en particulier : les différences d'élasticité des importations et des exportations et la baisse dramatique des niveaux d'épargne, tombés à 1,2 % du PIB en 2003. L'effet combiné des deux déficits, extérieur et public, s'est traduit dans une hausse sans précédent des besoins de financement extérieur : ceux-ci sont passés de 269,4 milliards de \$ en 2000 à 536,5 milliards de \$ en 2003 (tableau 4). Pour 2004, ces derniers sont estimés à 800 milliards de \$, un chiffre qui tient compte du déficit courant et des sorties nettes au titre de l'IDE¹⁰

La première conséquence de ceci, c'est que, comme le montre le graphique 6, l'endettement extérieur net augmente dangereusement. Mesurée en pourcentage du PIB, la position nette est passée de 16,4 % en 2000 à 24,1 % en 2003. Elle devrait être de l'ordre de 28 % cette année, et, si la tendance se maintient, elle pourrait atteindre entre 35 et 40 % du PIB d'ici 2008. Mesurée en pourcentage de la valeur des exportations, elle était de

¹⁰ Voir à ce sujet, Nouriel Roubini et Brad Setser, « The US as a Net Debtor : The Sustainability of the US External Imbalances », septembre 2004, en ligne sur le site de Nouriel Roubini (<http://www.stern.nyu.edu/globalmacro/>). Voir également, Stephen Roach, « Global : Collision Course », Morgan Stanley, *Global Economic Forum*, 27 septembre 2004 ; et OCDE, « Les enjeux de la réduction du déficit de la balance courante des États-Unis », *Perspectives économiques de l'OCDE*, juin 2004.

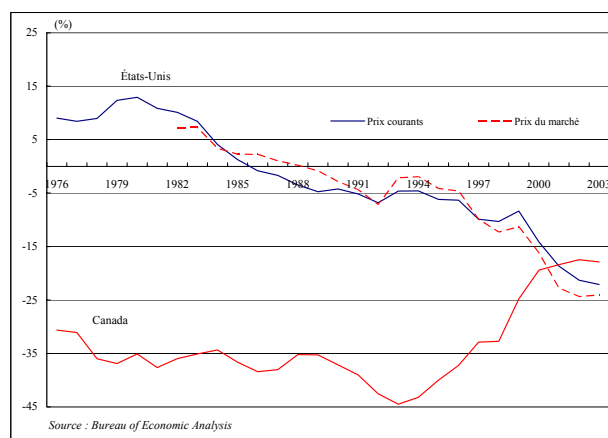
260 % en 2003 et devrait atteindre 300 % cette année, un taux qui, selon Roach et Roubini, se rapproche terriblement des taux de 400 % qu'ont enregistré l'Argentine et le Brésil avant la crise monétaire qui les a durement touchés.

La seconde conséquence, c'est que, si les IDE et les achats d'actions ont chuté lourdement ces dernières années, les placements en obligations privées sont restés relativement stables tandis que les achats d'obligations publiques ont, par contre, considérablement augmenté. Au mois d'août 2004, les achats officiels de titres publics se sont élevés à 250,4 milliards de \$ (comparativement à 92,5 milliards de \$ pour le même mois en 2003), soit le tiers des flux mensuels.

Enfin, on notera que les États-Unis deviennent de plus en plus dépendants des banques centrales étrangères, asiatiques notamment. À toutes fins pratiques, ils sont entrés dans une spirale d'endettement, une spirale dont il leur sera difficile de sortir sans l'adoption de mesures draconiennes de leur part et une action concertée des autorités monétaires des grandes puissances, au premier rang desquelles celles d'Asie, une région qui concentre aujourd'hui 80 % des réserves mondiales en devises étrangères¹¹

Tout ceci a de quoi inquiéter sérieusement les investisseurs, mais aussi les institutions financières internationales qui s'interrogent de plus en plus ouvertement sur les moyens de réduire un déficit et un endettement extérieurs devenus presque hors de contrôle, et ce, sans trop provoquer de remous aux États-Unis et, par ricochet, dans l'économie mondiale.

Graphique 6. Bilan des investissements internationaux : position nette, États-Unis et Canada
 En pourcentage du PIB, 1976-2003



¹¹ Les réserves du Japon sont actuellement évaluées à 825 milliards de \$ et celles de la Chine à 480 milliards. Ce deux pays sont les deux premiers investisseurs étrangers de titres publics américains. Ils dénaient au mois d'août 2004, respectivement, 722 et 172 milliards de \$ de titres du Trésor, sur un total de 1840 milliards de \$.

Tableau 4 : États-Unis : épargne et investissements
Comptes nationaux, 1990, 1995, 2000 et 2003,
Milliards de \$ ÉU

	1990	1995	2000	2003
Épargne brute (1) = (2) + (3)	940,4	1184,5	1770,5	1487,7
Épargne nette (2)	258	306,2	582,7	133,8
Privé	422,7	491,1	343,3	501,5
particuliers	299,4	250,9	168,5	110,6
Profits non distribués	123,3	223,8	174,8	390,9
Public	-164,8	-184,9	239,4	-367,8
Fédéral	-172	-197	189,5	-364,5
États et local	7,2	12	50	-3,2
Provisions pour cons. capital (3)	682,5	878,4	1187,8	1353,9
Privé	551,6	713,4	990,8	1135,9
Public	130,9	165	197	218,1
Formation brute de capital fixe (4)	1076,7	1376,7	2040	2024,2
Privé	861	1144	1735,5	1665,8
Public	215,7	232,7	304,5	358,5
Solde : (5) = (4) - (1)	136,3	192,2	269,5	536,5
Emprunts nets (6)	-76,6	-91,9	-397,4	-514
Solde compte capital (7)	6,6	0,9	0,8	3,1
Divergence statistique (8)	66,2	101,2	-127,2	25,6
(9) = (6) + (7) - (8)	-136,2	-192,2	-269,4	-536,5
Solde net de la balance commerciale	-78	-91,4	-379,5	-498
(en % du PIB)	-1,3	-1,2	-3,9	-4,5
Bilan des investissements étrangers				
Actifs à l'étranger (prix du marché)	2294,1	3964,6	7393,6	7864
Engagements envers l'étranger (,,)	2458,6	4270,4	8982,2	10515
Position nette	-164,5	-305,8	-1588,6	-2651
Épargne brute en % du PIB	16,3	16,2	17,7	13,5
Épargne nette en % du PIB	4,5	4,2	5,8	1,2
Inv. brut en % du PIB	18,6	18,6	20,8	18,4
Inv. net en % du PIB	6,8	6,7	8,7	6,1
Engagements en % du PIB	42,4	57,7	91,5	95,6
Position nette en % du PIB	-2,8	-4,1	-16,2	-24,1
Position nette en % des Exp.	-30,7	-38,5	-148,3	-259,6

Source : Bureau of Economic Analysis

Canada et Mexique

Le Canada et le Mexique ont, tous deux, profité du boom de l'investissement international des années 1990. Si le Canada est parvenu à traverser sans trop de dégâts la récession américaine de 2000-2001, tel n'a toutefois pas été le cas du Mexique. D'un autre côté, si le mouvement général de recul qui affecte les IDE depuis le début des années 2000 a affecté les deux pays, on notera cependant que le Canada fait toujours bonne figure dans les enquêtes menées auprès des investisseurs étrangers, ce qui n'est plus le cas du Mexique qui doit se refaire une image de respectabilité auprès de ces derniers.

Le Canada

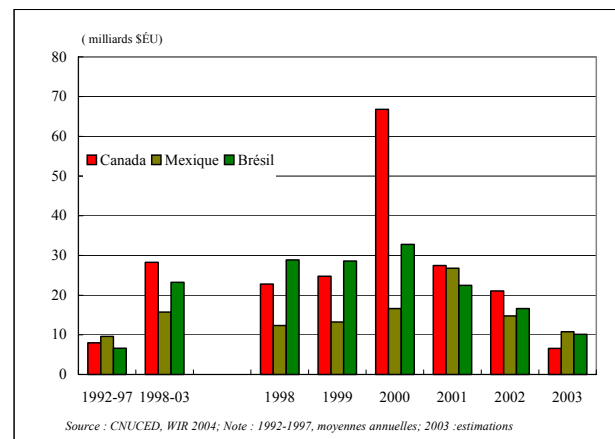
Les entrées d'IDE au Canada ont chuté en 2003 pour une troisième année consécutive, pour s'élever à 8,3 milliards de \$ CAD, comparativement à 32,3 milliards en 2002, selon Statistique Canada¹². Les sorties d'IDE ont

¹² Les données canadiennes sont aux prix historiques. Selon les comptes de la balance des paiements, les sorties d'IDE ont été de 30,2 milliards de \$ can. en 2003, comparativement à 41,4 milliards en 2002, et les

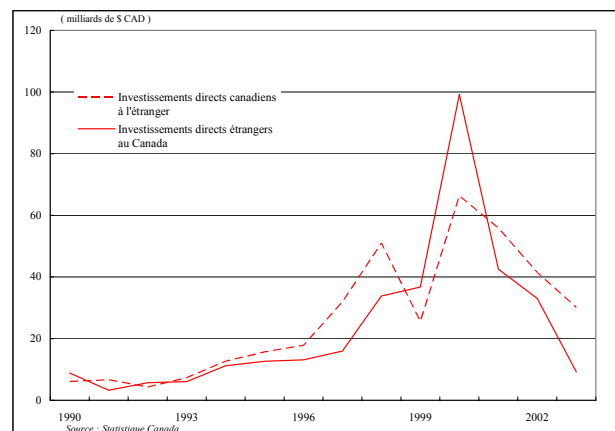
également fortement baissé, pour s'élever à 15,2 milliards de \$ CAD, comparativement à 30 milliards un an plus tôt.

Le graphique 7 donne l'évolution des entrées d'IDE au Canada, au Mexique et au Brésil pour la période 1992 – 2003. Marquée par deux méga-acquisitions, l'année 2000 a été exceptionnelle¹³, néanmoins on constatera que les entrées d'IDE au Canada ont été, en moyenne annuelle, supérieures à celles du Mexique sur la période 1998-2003. Le Canada a également fait bonne figure par rapport au Brésil. On prendra, par contre, la mesure de la baisse des entrées en 2003 : avec 6,6 milliards de \$ ÉU, le Canada, se classe derrière le Brésil (10,1 milliards de \$ ÉU) et le Mexique (10,8 milliards de \$ ÉU).

Graphique 7. Entrées d'IDE :
Canada, Mexique et Brésil,
1992-2003, Milliards de \$ ÉU



Graphique 8. Flux d'IDE entrant et sortant, Canada
1996-2003, milliards de \$ CAD



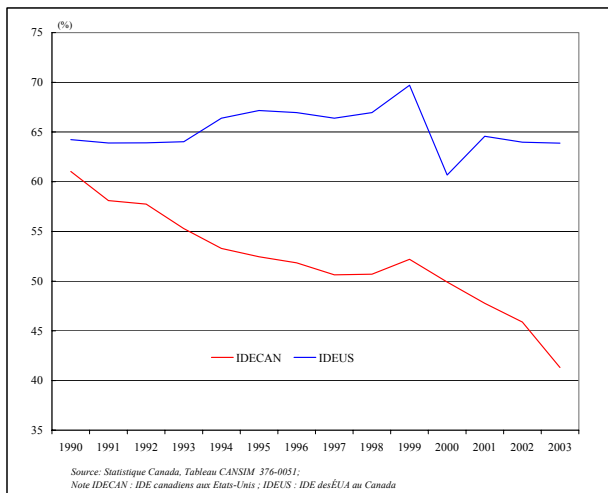
entrées de 9,2 milliards, comparativement à 33 milliards l'année précédente.

¹³ Les montants élevés des entrées d'IDE en 2000 s'expliquent par deux prises de contrôle majeures, celle de Seagram par Vivendi d'une part et celle de Newbridge par Alcatel d'autre part.

En 2003, le stock d'investissement canadien à l'étranger s'élevait, selon Statistique Canada, à 399,1 milliards de \$ CAD, dont 166,9 milliards aux États-Unis. Le stock d'IDE au Canada s'élevait, de son côté, à 357,5 milliards de \$ CAD, dont 228,4 milliards en provenance des États-Unis.

Le Canada demeure l'une des premières destinations des investisseurs américains à l'étranger. 10,7 % du stock des investissements directs américains à l'étranger s'y trouvait localisé en 2003. Leur présence au Canada demeure stable, autour de 64 % du stock d'IDE. De leur côté, les États-Unis demeurent également une destination privilégiée pour les investisseurs canadiens, mais leur part tend à décliner, et ce, de façon accélérée depuis le tournant des années 2000. Entre 1990 et 2003, la part des États-Unis dans le stock d'investissement canadien à l'étranger est passée de 60 % à 41 %. En 2003, la part du Canada dans le stock d'IDE aux États-Unis s'élevait 7,6 %. En somme, entre les États-Unis et le Canada, les flux d'IDE se sont équilibrés ces dernières années, mais, le Canada est aussi devenu un exportateur net d'IDE (en termes de stocks) depuis 1997.

Graphique 9. Stock d'IDE Canada-États-Unis 1990-2003, en pourcentage du total



La part des investissements canadiens destinés à l'Amérique latine et aux Caraïbes a connu un essor marqué entre 1990 et 2003, passant de 8,5 % à plus de 20 % du stock total. Toutefois, la plus grande partie de ces investissements est allée vers les paradis fiscaux. La part du Mexique demeure néanmoins, malgré l'ALENA, très modeste, avec 0,7 % du stock total. Tout comme celle des pays d'Amérique centrale (hors Mexique) et d'Amérique du Sud, qui passe de 2,4 % à 5,6 % entre 1990 et 2003.

On notera enfin que la part du Canada dans le stock mondial des entrées d'IDE ne cesse de reculer. Elle était de 3,4 % en 2003, comparativement à 7,8 % en 1980 et à

5,9 % en 1990. Par contre, celle du Mexique, qui était de l'ordre de 1,2 % en 1980 et en 1990, a progressé régulièrement depuis lors, pour se stabiliser autour de 2 % en 2003. Mais cette progression est en grande partie imputable à l'ALENA. Dans le cas du Canada, par contre, comme le note un rapport officiel sur l'ALENA, si « la poussée des flux d'IED est apparue peu de temps après l'entrée en vigueur de l'ALENA, il est peu probable que cet accord commercial ait été l'un des principaux moteurs de cette tendance », et ce, même si la plus grande partie des entrées d'IDE est venue des États-Unis¹⁴.

Cette tendance demeure préoccupante, et ce, d'autant que le Canada présente un profil attirant pour les investisseurs. Ainsi, par exemple, il se classe en cinquième position pour l'indice des entrées potentielles d'IDE de la CNUCED (tableau 5), voire même au premier rang pour ce qui concerne les coûts de revient selon l'indice *Choix concurrentiels* de l'agence KPMG, avec des coûts de 8 à 9 % inférieurs à ceux des États-Unis¹⁵.

Le Mexique

Les entrées d'IDE au Mexique ont connu un véritable essor depuis la mise en place de l'ALENA. Le secteur manufacturier, celui de la maquiladora en particulier, en a été le principal bénéficiaire, notamment l'industrie automobile, l'électronique et le vêtement. Les entrées d'IDE ont également été importantes dans le secteur bancaire, suite à la crise du peso en 1994.

Les entrées d'IDE ont atteint leur plus haut niveau en 2001, soit 26,8 milliards de \$. Elles ont baissé à 14,8 milliards de \$ en 2002 et à 10,8 milliards de \$ en 2003. La reprise devrait se faire sentir en 2004. En date du 31 mars 2004, les chiffres préliminaires sont de 7,4 milliards de \$.

Notons par ailleurs que les États-Unis sont, de loin, le premier investisseur étranger au Mexique. En moyenne, 56 % des entrées d'IDE sont venues des États-Unis entre 1990 et 1994, 61,6 % entre 1995 et 1999, et 64,1 % entre 2000 et 2003. Le Canada, comme nous l'avons déjà noté, joue un rôle très modeste. Sa part dans les flux entrant a été, pour chacune de ces trois périodes, de 3,9 %, 3,6 % et 2,7 %.

Sur les tendances, d'autres constats peuvent être faits. Tout d'abord, les profits réinvestis ont enregistré une

¹⁴ Voir à ce sujet, Ministère du Commerce international, *Le point sur le commerce en 2004, et l'ALENA : déjà dix ans. Rapport préliminaire, 2003* (<http://www.dfait-maeci.gc.ca/eet/menu-fr.asp#trade-fr>). Voir également, Dorval Brunelle et Christian Deblock (dir.), *L'ALENA. Le libre-échange en défaut*, Montréal, Fides, 2004.

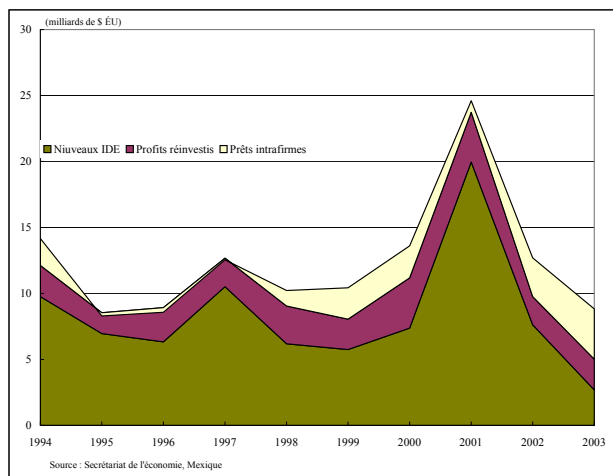
¹⁵ <http://www.choixconcurrentiels.com/>. Il faut cependant noter que, sur le plan de la productivité, une étude du Conference Board montre que, sauf dans deux secteurs, le bois et la Chimie, le Canada affiche des niveaux de productivité inférieurs à ceux des États-Unis. (<http://www.conferenceboard.ca/press/2004/pandp2004.asp>)

forte baisse depuis 2001. Par contre, de leur côté, après avoir connu de fortes baisses en 2002 et 2003, soit 7,6 milliards de \$ en 2002 et 2,7 milliards de \$ en 2003, comparativement à près de 20 milliards de \$ en 2001, les nouveaux investissements devraient connaître une forte reprise en 2004. Les données au 31 mars indiquent déjà 4,9 milliards de \$.

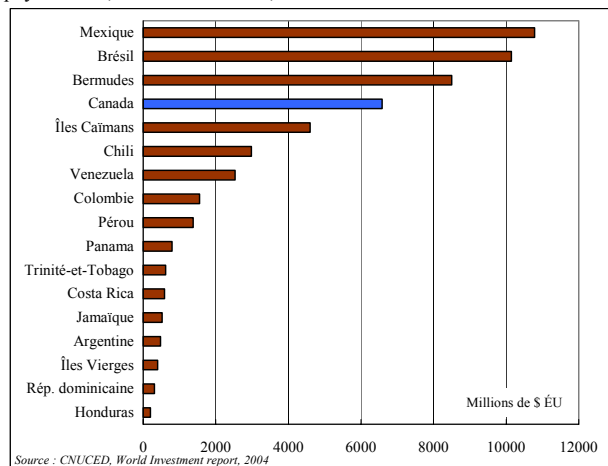
Ensuite, dans une conjoncture économique peu favorable, en 2003, c'est malgré tout le Mexique qui a enregistré les plus fortes entrées d'IDE dans les Amériques, exception faite des États-Unis (Graphique 11)

Enfin, on notera que les entrées d'IDE au Mexique vont principalement dans deux secteurs, le secteur manufacturier, notamment celui de la maquiladora, d'une part, et le secteur des services financiers, d'autre part.

Graphique 10. Entrées d'IDE au Mexique
1994-2004, milliards de \$ EU



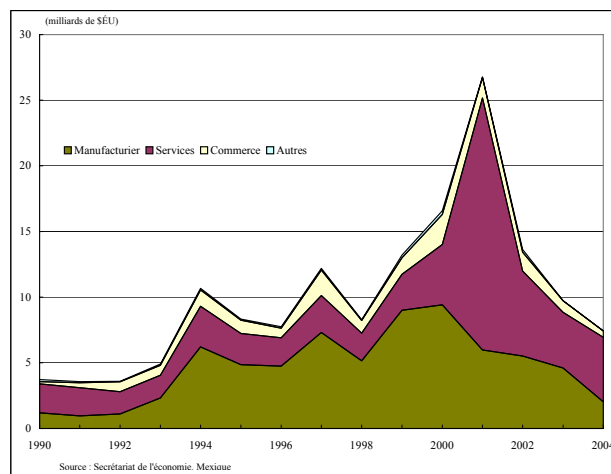
Graphique 11. Entrées d'IDE dans les Amériques,
pays choisis, milliards de \$ EU, 2003



Le graphique 12 nous montre la répartition des entrées d'IDE par grand secteur d'activité. Pendant les années

1990, les flux entrant sont surtout allés dans le secteur manufacturier. En moyenne, ce secteur a attiré 44,6 % des entrées entre 1990 et 1994 et 62,4 % des entrées entre 1995 et 1999. Par la suite, les entrées d'IDE sont surtout allées dans les services, la part du secteur manufacturier tombant à 37,1 % en moyenne entre 2000 et 2003. Les chiffres pour l'année 2001 sont trompeurs puisque l'augmentation des entrées est imputable aux services. Les flux d'IDE destinés au secteur manufacturier ont baissé cette année-là, soit 6 milliards de \$ comparativement à 9,4 milliards de \$ en 2000. Le secteur manufacturier n'a attiré, en 2001, que 22,4 % des IDE, et celui de la maquiladora à peine 8 % du total, comparativement à 21,1 % en 1999 et 18,1 % en 2000. En 2003, 20,8 % des entrées d'IDE sont allées dans le secteur de la maquiladora, comparativement à 47,3 % pour l'ensemble du secteur manufacturier.

Graphique 12. Entrées d'IDE au Mexique, par secteur
Milliards de \$ EU



À la différence de ce que l'on observe dans beaucoup d'autres pays, l'IDE reste fortement orienté, au Mexique, vers le secteur manufacturier, d'assemblage en particulier. Sans être le seul facteur, il est clair que la faiblesse des IDE se ressent des problèmes qu'a connus l'industrie de la maquila récemment. Ainsi, après un sommet de 1 347 843 emplois en octobre 2000, le nombre d'emplois a par la suite lourdement chuté, pour atteindre un creux de 1 045 598 emplois en juillet 2004. Parallèlement, le nombre d'entreprises est tombé d'un sommet de 3720 entreprises en juillet 2001 à 2775 en septembre 2003. depuis lors la situation s'améliore graduellement : en juillet 2004, on dénotait 2804 entreprises et 1 131 001 emplois. L'industrie a subi les contrecoups de la récession aux États-Unis, mais d'autres facteurs doivent aussi être pris en ligne de compte, notamment l'évolution défavorable du cours du peso et la

hausse des coûts de production¹⁶, de même que les délocalisations vers la Chine et l'Asie (la moitié des départs) et, dans une moindre mesure, vers les autres pays d'Amérique centrale en raison des négociations commerciales avec les États-Unis.

Les difficultés de l'industrie de la maquila ne doivent cependant pas nous conduire à mésestimer une réalité : le Mexique a perdu beaucoup de la confiance des investisseurs étrangers depuis le tournant des années 2000. Si l'ALENA aura, entre autres effets positifs, permis de stimuler la qualité des exportations¹⁷ et de renforcer la règle de droit, le tableau 5 montre néanmoins que, tant sur le plan de la compétitivité que sur celui de la qualité des institutions, le Mexique affiche des scores de beaucoup inférieurs à ceux du Chili. Qui plus est, le Mexique est l'un des pays qui a le plus reculé dans l'indice de perception des investisseurs de l'agence A. T. Kearney en 2004. Il est passé de la troisième la 22^{ème} position. L'enquête montre que les investisseurs sont préoccupés par deux choses : l'absence de progrès dans les réformes économiques, dans les secteurs des télécommunications, de l'énergie et des infrastructures notamment, d'une part, et la perte de compétitivité de l'économie mexicaine, d'autre part

Amérique latine

Les IDE à destination de l'Amérique latine et de la Caraïbe ont reculé en 2003 pour une quatrième année consécutive. D'un pays à l'autre toutefois, les différences sont importantes. Ainsi par exemple, le recul s'est amorcé en 2000 en Argentine et au Chili, en 2001 au Brésil, en 2002 au Mexique, en Équateur et en Colombie, et en 2003 au Pérou. Certains pays ont même vu les entrées d'IDE augmenter en 2003. C'est le cas en particulier du Venezuela.

Par ailleurs, il convient de distinguer les pays en fonction des stratégies recherchées par les STN. Ainsi, en Amérique centrale et dans les Caraïbes, une région qui profite de la proximité du marché américain, les filiales étrangères tendent à se spécialiser dans l'assemblage et la production à bas prix, tandis qu'en Amérique du Sud,

¹⁶ Les coûts unitaires de la main-d'œuvre ont augmenté au Mexique beaucoup plus rapidement qu'aux États-Unis et au Canada. En moyenne annuelle, ils ont augmenté de 14,8 % entre 1992 et 2001, comparativement à 1,1 % au Canada et 1,9 % aux États-Unis. Les augmentations ont été de 6 % et de 5,1 % en 2002 et 2003. Pour ces deux mêmes années, les coûts unitaires ont baissé de 1,9 % et 0,4 % aux États-Unis, et augmenté de 1,3 % et 1,8 % au Canada. Pour 2004, l'OCDE prévoyait en juin dernier des augmentations de 3,3 % au Mexique, de 1,1 % au Canada et de 0,2 % aux États-Unis. (Source : *Perspectives économiques de l'OCDE*, juin 2004)

¹⁷ Il est intéressant de relever que, si les États-Unis se classent en première position pour ce qui concerne la part des exportations à haute technologie dans les exportations, soit 38 %, le Mexique, avec un taux d'intensité de 30 %, devance très nettement le Canada (14 %). Voir à ce sujet, Adrienne Warren, *Le point sur la situation concurrentielle des pays de l'ALENA*, Bulletin ALENA, Banque Scotia, été 2004.

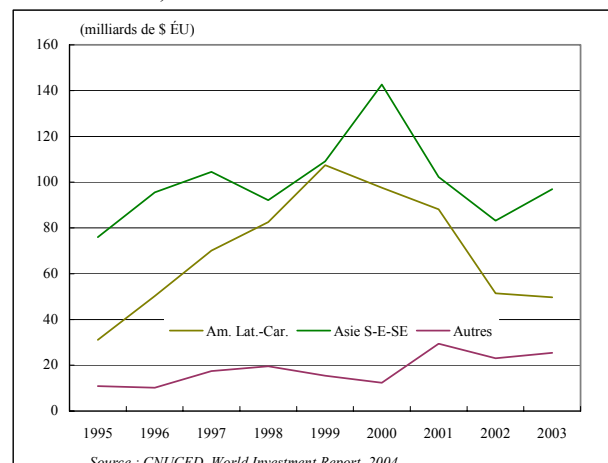
elles recherchent plutôt un accès aux marchés ou aux ressources naturelles, avec le résultat que la sensibilité à la concurrence et aux changements de politique est beaucoup plus forte dans le premier cas que dans le second. Enfin, il convient de noter que si la crise argentine et ses remous ont rendu les investisseurs méfiants, d'autres facteurs jouent, également, négativement pour beaucoup de pays, notamment l'instabilité économique et politique, les tensions sociales, la corruption, ou encore de la faiblesse des institutions politiques.

Les flux

Après une très forte progression entre 1993 et 1999, les entrées d'IDE en Amérique latine/Caraïbe (ALC) ont dramatiquement chuté depuis lors. Ils ont baissé, en 2003, pour une quatrième année consécutive, pour atteindre 49,7 milliards de \$ selon les chiffres de la CNUCED, soit deux fois moins que la valeur moyenne annuelle entre 1995-1999. La forte chute des entrées contraste avec la situation en Asie (Est, Sud et Sud-Est). Alors qu'un sommet a été atteint dans la région ALC en 1999, avec des entrées évaluées à 107,4 milliards de \$, les entrées d'IDE ont continué de progresser rapidement en Asie, pour atteindre un niveau record de 142,6 milliards de \$ en 2000. Après avoir fortement baissé en 2001, puis, de nouveau, en 2002, les entrées d'IDE ont amorcé une reprise en 2003, pour atteindre 96,9 milliards de \$. On notera par ailleurs, qu'en pourcentage des entrées totales dans les PED, la part de la région ALC est passée de 32,2 % entre 1992 et 1997 à 24,5 % entre 1998 et 2003. La diminution des entrées d'IDE a des effets négatifs sur toute la région et ce, d'autant plus que, d'une part, elles ont représenté la principale source de financement externe au cours des années 1990 (graphique 14) et que, d'autre part, l'indice de transnationalité est, dans la région, relativement élevé.

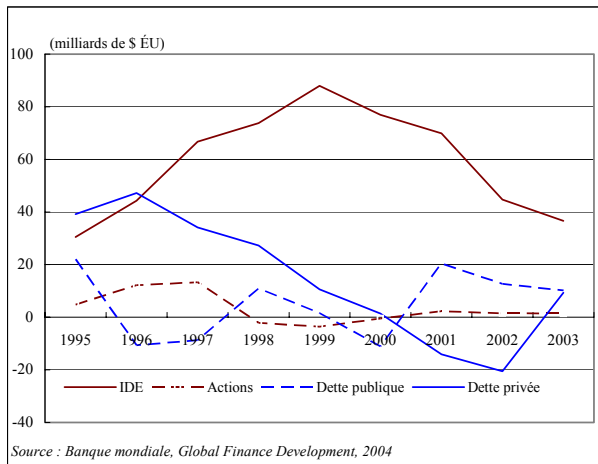
Graphique 13. Flux d'IDE vers les pays en développement, selon la région de destination

Milliards de \$ ÉU, 1995-2003



Graphique 14. Amérique latine et Caraïbe : financement extérieur

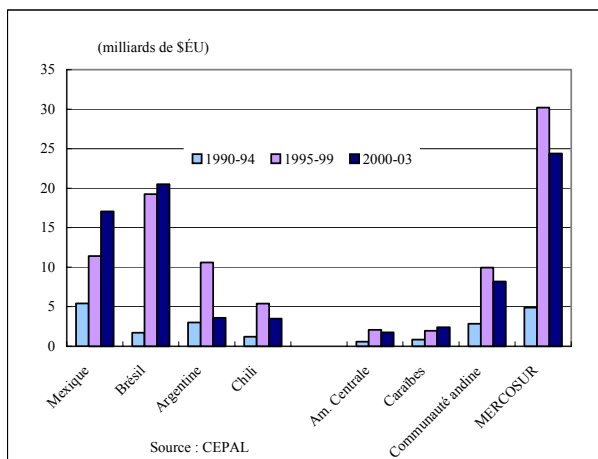
1995-2003, milliards de \$ ÉU



Si le mouvement de recul a été généralisé, il s’est surtout fait sentir au Brésil, en Argentine et au Mexique. Certains pays, le Venezuela, le Chili, par exemple, mais aussi les paradis fiscaux comme les Bermudes, les Îles Caimans ou les Îles vierges, par exemple, font relativement bonne figure. Il est cependant difficile pour le moment encore de dégager des tendances précises. D’un côté, les investissements sont beaucoup plus stables que dans le passé et les investisseurs n’ont pas cédé à la panique lors des bouleversements monétaires. On peut, dans ce cas, considérer que les investisseurs attendent que la conjoncture économique s’améliore davantage, mais aussi, comme nous l’avons déjà mentionné, que les entreprises étrangères « digèrent » leurs acquisitions.

Graphique 15. Entrées nettes : pays choisis et regroupements régionaux

1995 – 2003, Milliards de \$ EU.



D’un autre côté, force est de constater que, d’une façon générale, les incertitudes économiques et politiques, d’une part, la faiblesse des institutions, d’autres part, ne sont pas de nature à préserver la confiance des investisseurs étrangers. En fait, malgré son grand potentiel, l’Amérique latine continue de susciter méfiance et interrogations, que ce soit à propos de la stabilité de la croissance et des institutions, de la transparence institutionnelle ou encore de la rigueur dans la poursuite des réformes. Et, si le Brésil surprend agréablement, ce ne sont pas les démêlés juridiques de l’Argentine avec ses créanciers ou le climat d’instabilité qui prévaut dans es pays andins qui sont de nature à changer les choses. C’est cette image peu reluisante qui se dégage du tableau 5.

Tableau 5 : Attractivité de l’IDE. Indicateurs choisis

	IPI		GCI		BCI		IPC	
	2000-02	1999-01	2004	2003	2004	2003	2004	2003
États-Unis	1	1	2	2	1	2	17	18
Canada	5	5	15	16	15	12	12	11
Chili	48	47	22	28	29	32	20	20
Mexique	50	49	48	47	55	48	64	64
Panama	58	51	58	59	60	59	62	66
Trinité-Tobago	59	64	51	49	59	53	51	43
Rép. Dom.	62	62	72	62	80	61	87	70
Brésil	68	73	57	54	28	34	59	54
Costa Rica	69	79	50	51	48	45	41	50
Venezuela	73	58	85	82	88	80	114	100
Argentine	77	52	74	78	74	68	108	92
Jamaïque	79	75	65	67	54	56	74	57
Pérou	81	78	67	57	76	78	67	59
Bolivie	85	83	98	85	101	92	122	106
Uruguay	90	67	54	50	77	69	20	33
El Salvador	91	80	53	48	65	63	51	59
Colombie	101	101	64	63	58	51	60	59
Guatemala	102	97	80	89	86	81	122	100
Honduras	103	98	97	94	97	89	114	106
Équateur	107	104	90	86	94	84	112	113
Paraguay	114	107	100	95	98	91	140	129
Nicaragua	115	109	95	90	100	88	97	88
Haïti	137	135		102		94	145	131
Nombre de pays	140	140	104	102	103	95	146	133

Notes. IPI : indice des entrées potentielles d’IDE ; GCI : Growth Competitiveness Index ; BCI : Business Competitiveness Index ; IPC : Indice de perception de la corruption.

Sources : <http://www.transparency.org> ; <http://www.worldbank.org/data/> ; <http://www.unctad.org> ; <http://www.weforum.org>

Le tableau 5 présente le classement des pays sur la base de quatre indicateurs : l’indice des entrées potentielles d’IDE de la CNUCED (IPI)¹⁸, les deux

¹⁸ L’indice des entrées potentielles d’IDE (IPI) correspond à la moyenne des valeurs normalisées des douze variables suivantes : (1) PIB/h ; (2) taux de croissance du PIB au cours des dix dernières années ; (3) part des exportations dans le PIB ; (4) nombre moyen de lignes téléphoniques et de téléphones portables par habitant ; (5) consommation d’énergie par habitant ; (6) part des dépenses de R & D dans le PIB ; (7) proportion d’étudiants de troisième cycle dans la population ; (8) risque pays ; (9) part du marché mondial des exportations de produits provenant de ressources naturelles ; (10) part du marché mondial des importations de pièces et composants pour les secteurs de l’automobile et de l’électronique ; (11) part du marché

indicateurs de compétitivité du Forum économique mondial (GCI et BCI) et l'indice de perception de la corruption de Transparency International (IPC). D'autres indicateurs existent, notamment ceux de la Banque mondiale, mais les indicateurs retenus ont le mérite de mesurer le potentiel d'attractivité des pays, leur potentiel de compétitivité et la qualité de leurs institutions.

Sans insister outre mesure, deux choses sont frappantes. Tout d'abord, si l'on exclut les États-Unis et le Canada, respectivement premier et cinquième, aucun pays des Amériques n'apparaît le Chili qu'en 48^{ème} et le Mexique en 50^{ème}¹⁹. Le Brésil a amélioré sa position en 2000-02 par rapport à celle qu'il occupait en 1999-01, mais il n'occupe que le 68^{ème} rang. Le Chili est d'ailleurs, et de loin, le pays qui présente les meilleurs résultats, tant sur le plan de la compétitivité que sur celui de la corruption. Ensuite, malgré l'ALENA, le Mexique n'a guère fait de progrès et le Brésil, quant à lui, ne se classe relativement bien qu'au chapitre de la compétitivité des entreprises. Ce sont pourtant les deux pays qui attirent le plus d'investissement. Quant aux autres pays, on peut s'interroger sur l'efficacité des institutions régionales, que ce soit pour promouvoir la compétitivité des économies ou la démocratie de marché.

Les services

Sur le plan sectoriel, les services ont été la principale destination des IDE au cours des dernières années. Il s'agit d'un changement important par rapport aux années 1980 : les investisseurs cherchent à pénétrer les marchés, notamment ceux de services, plutôt que les industries extractives ou tirer avantage des bas coûts de la main-d'œuvre.

Selon les données de la CEPAL, 57 % des entrées d'IDE sont allées dans le secteur des services, comparativement à 28 % dans le secteur manufacturier et 15 % dans le secteur primaire²⁰. Cette tendance nouvelle n'est pas propre à l'Amérique latine ; elle touche, nous l'avons dit, tous les pays, y compris les pays en développement²¹. Comme le note la CNUCED, le secteur des services ne comptait que pour un quart du stock mondial d'IDE au début des années 1970. En 2002, il en représente plus de 60 %. Les données sont encore pour le moment parcellaires, néanmoins la CNUCED et la CEPAL fournissent quelques informations sur la situation en Amérique latine et dans les Caraïbes. Selon la CEPAL, les données cumulées des entrées d'IDE entre

mondial des exportations de services ; (12) part du stock mondial des entrées d'IDE.

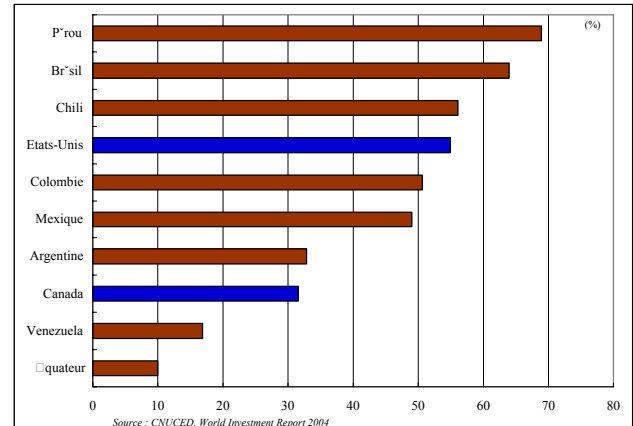
¹⁹ Les Bahamas arrivent en 40^{ème} position.

²⁰ CEPAL, *Foreign Investment in Latin America and the Caribbean*, 2003, pp. 28 et suivantes.

²¹ La répartition des entrées d'IDE, du moins au cours des dernières années, est relativement bien répartie entre pays développés et pays en développement, mais 72 % du stock total demeure toujours concentré dans les pays développés.

1996 et 2003 montrent qu'au Mexique, 51 % des entrées sont allées dans le secteur des services, au Brésil 72 %, en Argentine 31 %, au Chili 61 %, en Colombie 63 %, et en Équateur 11 %. Le graphique 16 nous donne la même information pour les stocks pour quelques pays.

Graphique 16. Part des services dans le stock d'IDE
Amériques, pays choisis, 2002



On notera également que l'orientation sectorielle des IDE dans les services a tendance à changer. Les services du commerce et de la finance continuent toujours de dominer, mais les services publics, comme les télécommunications, l'eau et l'électricité, de même que les services professionnels et les services commerciaux aux entreprises attirent de plus en plus les IDE²². Il convient cependant de noter que les privatisations sont en grande partie responsable de cette pénétration massive des investissements étrangers dans le secteur des services.

La présence étrangère

La présence étrangère est très marquée en Amérique latine et dans les Caraïbes.

La CNUCED calcule l'indice de transnationalité des pays hôtes²³ La figure 1 nous montre le classement pour un certain nombre de pays en développement. HongKong est l'économie la plus transnationalisée. Il est suivi par l'Irlande, la Belgique/ Luxembourg et Singapour. Dans les Amériques, les économies les plus transnationalisées sont, par ordre décroissant, Trinité-et-Tobago, le Chili,

²² Selon la CNUCED, en 2002, 40 % du stock d'IDE dans les PED se trouve dans le secteur des services d'affaires, comparativement à 5 % en 1990. Dans le cas des PD, les pourcentages sont, respectivement, de 15 et 23 %.

²³ L'indice de transnationalité des pays hôtes est calculé en prenant la moyenne de quatre ratios : (1) Flux d'IDE entrant / Formation brute de capital fixe ; (2) Stock d'IDE entrant / PIB ; (3) Valeur ajoutée des filiales étrangères / PIB ; (4) Emploi dans les filiales étrangères / PIB.

l'Équateur, le Canada, la Jamaïque et le Honduras. À titre de comparaison, l'indice est de 8 pour les États-Unis et de 22 pour le Canada²⁴.

Les informations compilées par la revue *América Economía* montrent de leur côté qu'avec 55 % des ventes totales réalisées par les 100 plus grandes entreprises en Amérique latine, les STN dominent largement le secteur manufacturier. Leur présence est également très forte dans le secteur d'exportation : les entreprises étrangères sont responsables de 40 % des exportations totales réalisées par les 200 plus grandes entreprises, comparativement à 25 % au début des années 1990.

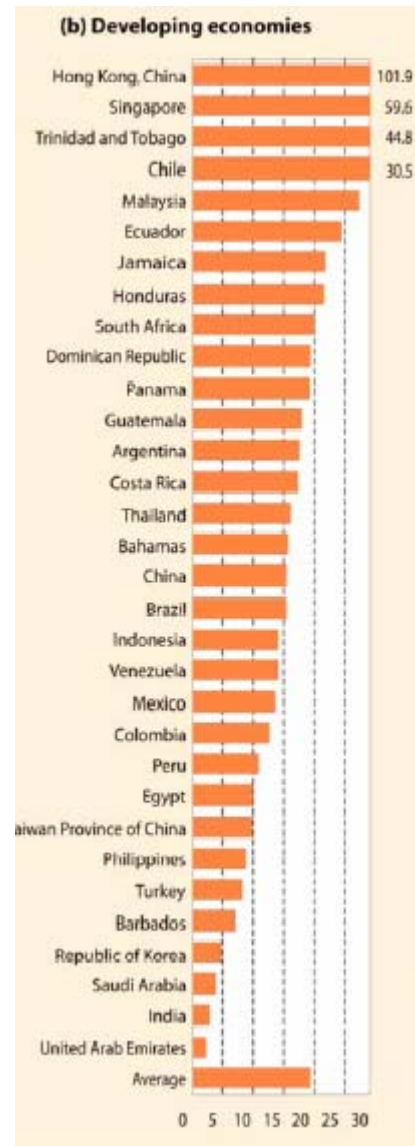
Dans le secteur des services, leur part dans le chiffre d'affaires total des 100 plus grande entreprises est passé de 11 à 38 % entre le début des années 1990 et le début de la décennie actuelle. Dans le secteur bancaire est la même. En 2003, 34 des 100 plus grandes banques d'Amérique latine étaient étrangères, ce qui représente 38 % des actifs de ce groupe, comparativement à 5 % au début des années 1990.

On relèvera également que, parmi les entreprises étrangères, ce sont les entreprises américaines qui dominent le paysage. On retrouve 24 entreprises américaines dans la liste des 50 plus grandes STN (classées selon le chiffre d'affaires), comparativement à 7 pour le Royaume-Uni, 4 pour l'Allemagne et 3 pour l'Espagne*.

²⁴ Un indice de transnationalité est également calculé pour les STN. L'indice des STN du sud est plus faible que celui des STN du Nord. Dans la liste des 50 premières en 2002, on retrouve sept entreprises mexicaines (Cemex, America Movil, Grupo Bimbo, Gruma, Savia, Grupo Imsa et Cintra), trois brésiliennes (Petrobras, Companhia Vale do Rio Doce et Metalurgica Gerdau S.A.) et une argentine (Perez Companc). La première entreprise latinoaméricaine est mexicaine (Cemex) ; elle se classe en quatrième position

* *Note méthodologique* : Malgré les efforts des institutions internationales pour avoir des définitions communes et des séries homogènes, le calcul et la comparaison des flux d'IDE se heurtent toujours à d'importants problèmes méthodologiques, notamment quant à la valeur retenue. Ainsi, les entrées d'IDE aux États-Unis se montent, pour l'année 2003, à 29,7 et à 39,9 milliards de \$ selon que ceux-ci sont calculés sur la base des prix historiques ou des prix courants. La CNUCED retient les prix historiques pour le calcul des flux mais les prix du marché pour celui des stocks. Toujours dans le cas des États-Unis, le stock d'IDE entrant s'élève à 1 378 milliards de \$ sur la base des prix historiques et à 1 554 milliards de \$ sur la base des prix courants. Toutefois, si nous prenons pour base de calcul la valeur du marché, le stock d'IDE s'élève à 2 435,5 milliards. (voir à ce sujet, Patricia E. Abaroa, « The International Investment Position of the United States at Yearend 2003 », *Survey of Current Business*, juillet 2004). Pour prendre un autre exemple, le montant total des entrées d'IDE dans les PED est estimé par la CNUCED à 157,6 milliards de \$ en 2002 et à 172 milliards en 2003. La Banque mondiale évalue, quant à elle, la valeur de ces flux pour ces deux mêmes années à 147,1 et 135,2 milliards de \$ respectivement. Dans le cas de la région Amérique latine-Caraïbes, les flux entrants s'élèvent pour 2002 et 2003 à 51,4 et 49,7 milliards de \$ pour la CNUCED et à 44,7 et 36,6 milliards de \$ pour la Banque mondiale (et la CEPAL). Les chiffres de la Banque mondiale sont sans doute plus exacts, mais la CNUCED a pour elle le mérite d'avoir des séries qui ne se limitent pas à l'analyse du financement du développement et de celui de la balance des paiements.

Figure 1. Indice de transnationalité, 2001



Bottom line

D'une façon générale, la conjoncture n'a guère été propice à l'IDE en 2003, pas plus qu'elle ne l'a été en 2001 et 2002. Les Amériques offrent cependant un portrait contrasté. Si certains pays ont su tirer leur épingle du jeu (c'est notamment le cas du Brésil, qui continue de surprendre, voire, mais pour des raisons différentes, celui de certains pays des Caraïbes), plus d'uns ont enregistré de nouveaux reculs. Désenchantement et désaffection des investisseurs, crainte d'un retour à certaines formes de réglementation, épuisement des occasions d'investir dans les privatisations, les raisons sont nombreuses pour expliquer le désintérêt actuel des investisseurs étrangers envers l'Amérique latine.

Il est indéniable que le « climat de l'investissement »²⁵ est, d'une façon générale, peu favorable à l'investissement en Amérique latine à l'heure actuelle. Mais, tout en admettant ceci, on peut néanmoins s'interroger sur le tassement des entrées d'IDE dans certains pays qui pourtant avaient jusque-là les faveurs des investisseurs. C'est notamment le cas du Chili et du Mexique. Certains parlent de maturité dans le cas du Chili, d'autres de consolidation des activités dans celui du Mexique. Dans les deux cas, l'argument est plausible, mais force est aussi de constater deux choses. Premièrement, la concurrence est devenue extrêmement vive entre les pays pour attirer les IDE, et ce, sans que, collectivement, ces derniers y gagnent au change.

Deuxièmement, si l'intégration dans l'économie mondiale passe aujourd'hui par l'arrimage des économies nationales aux réseaux des STN, encore faut-il que cet arrimage ne se fasse pas au détriment des choix collectifs, voire du développement lui-même, ce qui est généralement le cas. Lorsque l'IDE ne vise qu'à racheter ou à évincer des entreprises déjà existantes, ou encore lorsque les plateformes de production se trouvent enclavées dans des zones franches. En clair, le développement ne peut dépendre des seules décisions prises par les investisseurs étrangers, encore moins des seules politiques d'attractivité, aussi accommodantes soient-elles.

²⁵ Banque mondiale, *Rapport sur le développement dans le monde. Un meilleur climat de l'investissement pour tous*, Washington, septembre 2004