



La crise financière et ses retombées (4) : Les conséquences sur les IDE à destination des pays en développement

par Andrew Mold

- ◆ Bien que les investissements directs étrangers (IDE) soient considérés par beaucoup comme une source très importante de financement de certains pays en développement, ils peuvent aggraver les problèmes en période de crise financière.
- ◆ Les entreprises multinationales peuvent facilement transférer leurs ressources financières d'un pays à un autre, accentuant ainsi l'instabilité macro-économique dans les pays en développement.
- ◆ Les IDE ne peuvent se substituer à l'élargissement de l'assiette fiscale et à la promotion d'une meilleure mobilisation des ressources internes.

Au cours des dernières décennies, les IDE ont figuré parmi les principaux bénéficiaires de la libéralisation des mouvements de capitaux, tant et si bien qu'ils constituent aujourd'hui la forme principale des entrées de capitaux dans de nombreux pays en développement, y compris des pays à faible niveau de revenu comme le Tchad, le Soudan ou la Zambie. Si l'on peut à juste titre se réjouir d'un tel succès, les dérèglements financiers actuels ne sont cependant pas de bon augure pour la pérennité de ces flux en 2009.

On avance souvent que les États sont moins exposés aux difficultés de financement externe lorsque le déficit du compte courant est largement financé par les flux d'IDE plutôt que par la dette. Il est vrai que les IDE constituent généralement une source de financement externe plus stable que les flux de dette privée et d'investissement en portefeuille. On ne peut nier le rôle important joué par les IDE dans le soutien des déséquilibres de la balance des paiements de pays tels que le Pakistan, l'Afrique du Sud et la Turquie, où l'on estime que la valeur des afflux d'IDE a couvert l'intégralité du déficit de la balance des paiements en 2007.

Mais cela ne représente qu'un aspect de la question. Il convient d'adopter une attitude plus prudente vis-à-vis des IDE, et ce pour plusieurs raisons :

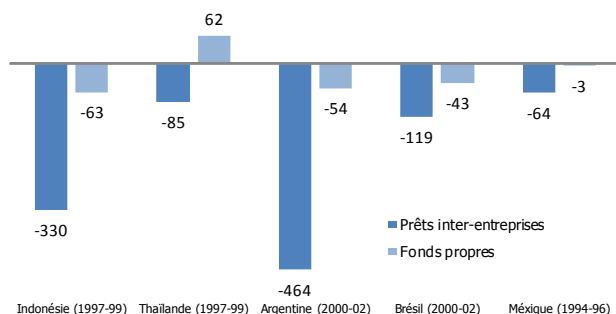
1) Approximativement 30 à 35 pour cent des flux actuels représentent des fusions et acquisitions. Or, il est probable que cette activité cesse en grande partie puisque les entreprises ont plus difficilement accès au crédit (bien qu'on puisse citer des exemples isolés d'IDE « opportunistes » où des multinationales disposant de réserves de trésorerie importantes profitent de

prix « bradés » pour acquérir des actifs). Certaines fusions et acquisitions prévues dans des pays en développement ont déjà été annulées. Par exemple, le rachat envisagé d'un conglomérat minier sud-africain par Xstrata a été abandonné suite à des difficultés de financement.

2) Si les transferts de bénéfices sont considérés comme le « prix » des IDE, ces derniers peuvent s'avérer une forme de financement extrêmement « coûteuse », spécialement pour les pays à faible niveau de revenu. En 2005, les transferts de bénéfices ont dépassé les nouveaux afflux d'IDE dans les pays à faible niveau de revenu. L'ampleur de ces transferts peut être énorme. Au Chili, par exemple, ils ont représenté 21.7 milliards de dollars (USD), soit près de 13.3 pour cent du PIB. De telles sorties de capitaux doivent être financées et font peser une pression accrue sur les taux de change.

3) La facilité avec laquelle les entreprises multinationales peuvent transférer leurs ressources financières d'un pays à l'autre peut aggraver l'instabilité actuelle. Par exemple, les investisseurs étrangers ont souvent recours à des produits dérivés tels que les contrats de change à terme et les options sur devise, qui peuvent exercer une pression sur la monnaie locale et accroître l'instabilité. De même, certaines composantes des IDE sont plus procycliques que d'autres. En particulier, les bénéfices réinvestis et les prêts intra-entreprises seront probablement drastiquement réduits durant la crise actuelle puisque les sociétés rapatrient leurs ressources financières vers leur maison mère. C'est ce qui s'est passé lors de précédentes crises, en Thaïlande (1997) et en Argentine (2001), par exemple (cf. figure 1).

Figure 1. **Déclin des prêts inter-entreprises par rapport à la composante participative des IDE durant les crises financières**
(en pourcentage)



Source : Banque mondiale (2004), *Global Development Finance*, p. 87.

4) Enfin – et c’est peut-être l’aspect le plus important –, les IDE sont eux-mêmes procycliques (bien qu’ils ne le soient peut-être pas autant que d’autres flux de capitaux privés). Au cours des dernières années, les exportations d’IDE provenant de pays membres de l’OCDE – qui demeurent la source principale de flux d’investissements – ont été assez nettement corrélées à la croissance économique. Ce fut particulièrement évident durant le ralentissement de la période 2000-01, durant laquelle les exportations d’IDE globales ont chuté de près de 50 pour cent. Les implications sont claires : plus la crise du crédit se fait sentir et plus le capital se raréfie et se renchérit, plus les entreprises multinationales revoient à la baisse leurs projets d’investissements. Les afflux d’IDE dépendent aussi fortement de la croissance locale en tant que « facteur d’attraction » auprès des investisseurs étrangers. Les flux de capitaux entrants se détériorent dans la même mesure que les perspectives de croissance dans les pays en développement. Cela est particulièrement important, puisqu’une grande partie des IDE dans les pays en développement sont dirigés vers les marchés locaux.

Une fois la crise passée, les IDE pourraient constituer l’une des formes privilégiées de flux transfrontaliers (comme ce fut le cas après des crises par le passé). En effet, dans un monde où le crédit sera devenu plus rare, les IDE pourraient devenir un des rares moyens, pour les pays à niveau de revenu faible ou moyen, d’accéder à des capitaux en vue de leur développement. D’ici-là, les responsables des pays en développement doivent suivre l’évolution des tendances de près et adapter leur politique publique en conséquence. Les IDE ne sont pas une panacée et peuvent parfois aggraver les difficultés en période de crise financière. Ils ne peuvent en aucun cas se substituer à un élargissement de l’assiette fiscale et à la promotion d’une meilleure mobilisation des ressources internes.