



Observatoire des Amériques

## Les investissements dans le monde La place des Amériques

Chronique 03-16

Christian Deblock

Octobre 2003

Trois rapports importants sur les investissements internationaux ont été publiés en septembre : le rapport sur l'investissement dans le monde de la CNUCED, celui de l'Institute of International Finance sur les flux de capitaux vers les économies émergentes et celui de la firme de consultants A. T. Kearney sur les intentions et les perceptions des grandes entreprises transnationales<sup>1</sup>. Les trois rapports apportent un éclairage complémentaire sur les évolutions tendancielle.

Cinq faits saillants s'en dégagent. (1) Suivant de près les mouvements conjoncturels de l'économie mondiale, les investissements directs et les flux de capitaux ont connu un important recul en 2001 et 2002 ; une timide reprise a commencé à se faire sentir en 2003 et celle-ci devrait se confirmer en 2004. (2) Si le recul des flux a été généralisé en 2001 et 2002, le phénomène le plus marquant reste cependant la chute brutale des entrées d'investissements directs aux États-Unis. (3) Les inquiétudes des investisseurs, déjà perceptibles en 2002, face à la dégradation des grands indicateurs aux États-Unis, ont augmenté, avec le résultat que c'est davantage vers l'Europe et vers l'Asie que les investissements internationaux s'orientent. (4) Les économies émergentes d'Asie et d'Europe centrale et orientale continuent d'être la destination privilégiée des investissements internationaux ; en Amérique latine, seuls le Brésil, le Mexique et le Chili gardent la confiance des investisseurs. (5) Un nombre toujours plus grand d'accords bilatéraux d'investissement sont signés, mais il n'y a pas nécessairement de liens entre la signature d'un accord et l'influx d'investissement.

Nous nous proposons dans le cadre de cette chronique de revenir sur ces faits saillants, en insistant sur le cas des Amériques.

\* \*

\*



Université du Québec à Montréal  
Pavillon Hubert-Aquin, Local A-1560  
1255 rue St-Denis  
Montréal (Québec) H2X 3R9

Tel : (514) 987 3000 # 3910  
<http://www.ceim.uqam.ca>

## Le rapport sur l'investissement dans le monde

### Tendances générales

Les investissements étrangers directs (IED) ont baissé en 2002 pour une deuxième année consécutive, suivant en cela d'ailleurs le mouvement de repli des fusions-acquisitions, des investissements et des cours boursiers. Les entrées s'élèvent à 651 milliards de dollars, soit le plus bas montant depuis 1998 (tableau 1). Avec 70 % des flux entrants, les pays développés demeurent la principale destination des investisseurs. En 2002, 64,5 % du stock d'investissement était concentré dans les pays développés et 32,8 % dans les pays en développement (tableau 2).

Le recul des flux d'investissements touche toutes les régions du monde et à peu près tous les pays, à l'exception notable de la Chine et du Luxembourg. Les pays qui ont été les plus touchés sont, dans l'ordre, les États-Unis (-113,9 milliards de dollars É.U.), le Royaume-Uni (-37), les Pays-Bas (-22,1), le Mexique (-11,7), Hong Kong (-10,1) et le Canada (-8,2). La CNUCED prévoit, par ailleurs, que l'année 2003 ne devrait pas non plus être une bonne année, les investissements devant demeurer sensiblement au même niveau qu'en 2002.

Selon l'indice des « entrées potentielles » mis au point par la CNUCED, sur les 20 pays qui offrent le plus d'attrait, 16 sont des pays industrialisés et 4 des pays émergents d'Asie.

Autre information intéressante : les accords bilatéraux continuent de proliférer. À la fin 2002, on comptait 2181 accords bilatéraux d'investissements et 2256 conventions sur la double imposition. On notera cependant que les accords d'investissements ne couvrent que 7 % du stock d'investissement et 22 % du stock dans les pays en développement, tandis que les conventions fiscales couvrent 87% du stock d'investissement mondial et 57% du stock dans les pays en développement.

Les investissements continuent de se concentrer sur la triade, soit l'Union européenne, les États-Unis et le Japon. Celle-ci concentre 56 % du stock d'IED entrants et près de 77 % du stock sortant. La zone d'influence est cependant beaucoup plus grande, la CNUCED avançant même l'idée de « méga-blocs ». Toujours est-il que sur les 2181 accords bilatéraux d'investissement en vigueur, 963 ont engagé les trois pôles de la Triade. L'Union européenne

**Tableau 1 : Flux d'investissements entrants**

(milliards de \$ É.U.)	1999	2000	2001	2002
<b>Monde</b>	<b>1080</b>	<b>1393</b>	<b>824</b>	<b>651</b>
<b>Pays développés</b>	<b>825</b>	<b>1121</b>	<b>589</b>	<b>460</b>
Union européenne	476	683	389	374
États-Unis	283	314	144	30
Canada	25	67	29	21
Japon	13	8	6	9
<b>Pays en développement</b>	<b>229</b>	<b>246</b>	<b>209</b>	<b>162</b>
Afrique	12	8	19	11
Am. latine et Caraïb	108	95	84	56
Asie et Pacifique	109	142	107	95
dont : Chine	40	41	47	53
Hong-Kong	25	62	24	14
Europe	25	26	25	29

Sources : UNCTAD, *World Investment Report*, 2003

**Tableau 2 : Stock d'investissement, entrées**

(en % du total)	1980	1990	2000	2002
<b>Pays développés</b>	<b>56,0</b>	<b>71,6</b>	<b>64,9</b>	<b>64,5</b>
Union européenne	31,1	38,3	36,4	36,8
États-Unis	11,9	20,2	19,8	19,0
Canada	7,7	5,8	3,3	3,1
Japon	0,5	0,5	0,8	0,8
<b>Pays en développement</b>	<b>44,0</b>	<b>28,2</b>	<b>33,0</b>	<b>32,8</b>
Afrique	4,6	1,1	2,4	2,4
Am. latine et Caraïb	7,2	6,0	9,9	10,7
Asie et Pacifique	32,2	19,6	20,8	19,7
dont : Chine	0,9	1,3	5,7	6,3
Hong-Kong	25,1	10,3	7,4	6,1
Europe	0,0	0,1	2,1	2,6
Monde	699	1954	6147	7123
(milliards de \$ É.U.)				

Sources : UNCTAD, *World Investment Report*, 2003

arrive largement en tête avec 908 accords signés, suivie des États-Unis avec 45 accords, et du Japon avec 10 accords. Et comme le commerce et les investissements sont complémentaires, la signature de tels accords consolide les zones d'influence et renforce les tendances à la régionalisation des échanges commerciaux

Investissements directs et transnationalisation des entreprises vont de pair. En 2002, le stock d'IED détenu par les quelque 64 000 sociétés transnationales et leurs 870 000 filiales s'élevait à plus de 7 000 milliards de dollars É.U. La production brute des filiales représente près de 11 % du PIB mondial, soit près de deux fois le pourcentage de 1982, et leurs exportations, le tiers des exportations mondiales, une part qui demeure stable (tableau 3). En pourcentage du PIB, le stock d'IED entrant représentait près de 20 % du PIB des pays développés et 36 % du PIB des pays en développement (tableau 4).

### *Les Amériques*

Si nous portons notre attention sur les Amériques, le phénomène le plus marquant est sans aucun doute le recul marqué des entrées d'IED aux États-Unis. Au cours des dernières années, les États-Unis ont attiré le quart des IED dans le monde et entre 60 et 70 % de tous les IED de l'hémisphère occidental. Ils ont reçu à peine 30 milliards de dollars É.U. d'IED en 2002, soit dix fois moins qu'en 2000. Il s'agit du plus bas montant d'IED depuis dix ans. À titre de comparaison, mentionnons que le Canada a reçu 20,6 milliards de dollars É.U. et le Mexique 13,6. Ces évolutions récentes doivent, cependant, être relativisées. D'une part, les États-Unis concentrent 20 % du stock d'IED dans le monde et près de 60 % dans l'hémisphère occidental. D'autre part, les incertitudes économiques, de même que les scandales financiers ont eu une incidence très négative sur les décisions des entreprises. Les données pour les deux premiers trimestres de 2003 indiquent une reprise des entrées, soit 34,4 milliards de dollars É.U. pour le premier trimestre, comparativement à 10,6 en 2002, et 12,1 milliards de dollars É.U. pour le deuxième trimestre, comparativement à - 0,5 en 2002, selon les données du Bureau of Economic Analysis (BEA)<sup>2</sup>.

**Tableau 3 : Indicateurs de la transnationalisation**

	1982	1990	2002
(milliards de \$)			
Stock d'IDE	802	1954	7123
Chiffre d'affaires des filiales	2737	5675	17685
1 Produit brut des filiales	640	1458	3437
2 Exportations des filiales	722	1197	2613
Actifs des filiales	2091	5899	26543
Effectifs des filiales	19,4	24,2	53,1
(milliers de personnes)			
3 PIB mondial	10805	21672	32227
4 Exportations mondiales	2053	4300	7838
(en pourcentage)			
(1) / (3)	5,9	6,7	10,7
(2) / (4)	35,2	27,8	33,3

Sources : UNCTAD, *World Investment Report*, 2003

**Tableau 4 : Stock d'investissement en % du PIB**

	1980	1990	2000	2002
<b>Monde</b>				
Entrées	6,7	9,3	19,6	22,3
Sorties	5,8	8,6	19,3	21,6
<b>Pays développés</b>				
Entrées	4,9	8,2	16,5	18,7
Sorties	6,2	9,6	21,4	24,4
<b>Pays en développement</b>				
Entrées	12,6	14,8	31,1	36,0
Sorties	3,8	3,9	12,9	13,5

Sources : UNCTAD, *World Investment Report*, 2003

Les entreprises américaines, quant à elles, continuent d'investir massivement à l'étranger : 119,7 milliards de dollars É.U. en 2002, soit un peu plus qu'en 2001 (103,7 milliards de dollars É.U.). La tendance s'est poursuivie en 2003. Selon le BEA, les sorties s'élèvent à 34,5 et 32 milliards de dollars É.U. pour les premier et deuxième trimestres, comparativement à 39,1 et 35,5 milliards de dollars É.U. en 2002. Près de 53 % des IED américains sont localisés en Europe, 18 % environ en Asie-Pacifique et 28 % dans l'Hémisphère occidental (tableau 6). Avec 10 % des IED, le Canada se classe toujours au second rang, derrière le Royaume-Uni, mais il est maintenant talonné par les Pays-Bas et sa part dans le stock total est en déclin continu. On notera également la progression du Mexique, 3,8 % du stock total en 2002, comparativement à 2,8 % en 1994, et le recul de la part des autres pays de l'hémisphère occidental, celle-ci glissant de 16,2 % à 14,1 % entre ces deux dates.

Le Canada, quant à lui, a été beaucoup moins affecté par le recul des flux d'investissements. En 2002, les flux entrants se sont élevés à 20,6 milliards de dollars É.U., comparativement à 28,8 l'année précédente. Tout comme pour les États-Unis, les sorties demeurent importantes, mais en recul également : 28,8 milliards de dollars É.U. en 2002, contre 36,6 milliards l'année précédente (tableaux 5).

Le recul se poursuit en 2003. Selon Statistique Canada, les entrées ont été de 3,1 et 5,1 milliards de dollars Can. aux premier et second trimestre 2003, comparativement à 16,8 et 8,7 milliards de dollars Can. en 2002, et les sorties de 5,6 et de 2,8 en 2003, comparativement à 6,7 et 8,7 milliards de dollars Can. en 2002.

La majeure partie de l'investissement canadien à l'étranger se trouve aux États-Unis, soit 47 % du stock total. La part des États-Unis tend cependant à décliner, et ce de manière régulière (graphique 1). En somme, si le Canada intéresse beaucoup moins les investisseurs américains que par le passé, l'inverse est vrai également : les entreprises canadiennes diversifient davantage leurs investissements. L'hémisphère occidental dans son ensemble concentre 63 % de l'investissement total canadien.

Près de 67 % du stock d'IED au Canada est sous contrôle américain. Cette part est stable (graphique 1).

Les entrées d'IED en Amérique latine et dans les Caraïbes ont diminué en 2002 pour une troisième année consécutive. Le déclin est général et

**Tableau 5 : Amériques : Flux d'investissements entrants**

(milliards de \$ É.U.)	1998	1999	2000	2001	2002,0
<b>ALENA</b>	<b>209,4</b>	<b>321</b>	<b>396,3</b>	<b>198,1</b>	<b>64,2</b>
Canada	22,8	24,7	66,8	28,8	20,6
Etats-Unis	174,4	283,4	314	144	30,0
Mexique	12,2	12,9	15,5	25,3	13,6
<b>MERCOSUR</b>	<b>36,7</b>	<b>52,8</b>	<b>44,9</b>	<b>26,1</b>	<b>17,6</b>
Argentine	7,3	24	11,7	3,2	1,0
Brésil	28,9	28,6	32,8	22,5	16,6
Paraguay	0,3	0,01	0,1	0,1	0,0
Uruguay	0,2	0,2	0,3	0,3	0,0
<b>MCCA</b>	<b>2,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>
Costa Rica	0,6	0,6	0,4	0,4	0,6
El Salvador	1,1	0,2	0,2	0,3	0,2
<b>CARICOM</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,4</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>
Bahamas	0,1	0,1	0,3	0,1	0,2
Jamaïque	0,4	0,5	0,5	0,6	0,5
Trinité-et-Tobago	0,7	0,4	0,5	0,7	0,7
<b>OECS</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>1</b>	<b>1,0</b>
<b>Communauté andine</b>	<b>11</b>	<b>8,7</b>	<b>8,8</b>	<b>8,1</b>	<b>6,7</b>
Bolivie	1	1	0,7	0,7	0,6
Colombie	2,8	1,5	2,2	2,5	2,0
Équateur	0,9	0,6	0,7	0,3	1,3
Pérou	1,8	2,3	0,7	1,2	1,5
Venezuela	4,5	3,3	4,5	3,4	1,3
<b>Autres</b>					
Bermudes	5,4	9,5	10,6	12,6	9,1
Chili	4,6	8,8	3,6	4,5	1,6
Îles Caymans	4,4	6,6	6,9	1,4	3,1
Rép. dominicaine	0,7	1,3	1	1,1	1,0
Non inclus	2,8	4,8	1	0,5	0,0
<b>Total hémisphère</b>	<b>279,2</b>	<b>416,4</b>	<b>476,2</b>	<b>256,5</b>	<b>107,1</b>
Monde	686	1079,1	1393	823,8	651,2
Hém. en % du monde	40,7	38,6	34,2	31,1	16,4
É.-U. en % de l'hém.	62,5	68,1	65,9	56,1	28,0
É.-U. en % du monde	25,4	26,3	22,5	17,5	4,6

Sources : UNCTAD, *World Investment Report*, 2003

surtout concentré dans le secteur des services (télécommunications, services publics et banques) et en Amérique du sud. Les privatisations ont attiré beaucoup d'investisseurs étrangers ces dernières années, mais, d'une façon générale, ce facteur joue beaucoup moins actuellement. C'est bon signe pour l'avenir, mais les crises économiques, les incertitudes politiques et l'instabilité des changes continuent d'influencer négativement les investisseurs. Avec 16,6 milliards de dollars É.U. d'IED en 2002, le Brésil demeure toujours la première destination des investisseurs, devant le Mexique (13,6), mais les entrées sont deux fois moindres qu'en 2000. Le Chili a également enregistré une baisse importante des entrées d'IED : 1,6 milliards de dollars É.U., comparativement à 4,5 milliards en 2001. Quant à l'Argentine, les entreprises étrangères ont réagi à la crise en coupant leurs investissements et leurs prêts à leurs filiales. Autre mauvais signal : les créanciers étrangers multiplient les poursuites judiciaires contre le gouvernement argentin, ce qui ajoute à la confusion actuelle.

#### Le rapport A.T. Kearney sur les intentions des investisseurs

La dernière enquête de la firme A. T. Kearney apporte un éclairage intéressant sur les intentions d'investissement des grands dirigeants de compagnies.

Tout d'abord, le rapport confirme, ce qui n'est plus une surprise, le fait que, malgré les problèmes de corruption, de bureaucratie et de vulnérabilité du secteur financier, la Chine est devenue en 2002 la destination privilégiée des investisseurs, devant les États-Unis, et les niveaux de confiance en son endroit sont très élevés. Les États-Unis demeurent le deuxième pays de prédilection, mais les investissements ont lourdement chuté en 2002. Les investisseurs demeurent confiants quant au dynamisme de l'économie américaine, mais les sources d'inquiétude se multiplient : dépréciation du dollar, renforcement des contrôles suite aux scandales financiers, double déficit, sécurité domestique et terrorisme, politique étrangère au Moyen Orient.

Ensuite, le rapport montre que, pour la première fois depuis 1998, les marchés émergents surpassent désormais au chapitre des intentions les pays industrialisés dans le groupe sélect des dix premières destinations<sup>3</sup>. On y retrouve la Chine, le Mexique, la Pologne, l'Inde, la Russie et le Brésil. S'il s'agit d'une bonne nouvelle pour le Mexique et le Brésil, deux pays qui conservent

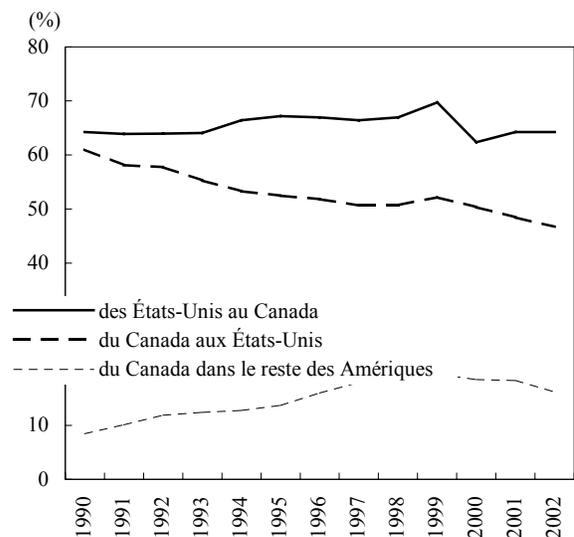
**Tableau 6 : États-Unis : Investissements directs à l'étranger**  
Position sur la base des coûts historiques, en \$ et en %

	1994		2002	
	(millions de \$É.-U.)	(%)	(millions de \$É.-U.)	(%)
<b>Tous pays</b>	<b>612893</b>	<b>100</b>	<b>1520965</b>	<b>100</b>
<b>Hémisphère occidental</b>	<b>190700</b>	<b>31,1</b>	<b>424885</b>	<b>27,9</b>
<b>ALENA</b>	<b>91189</b>	<b>14,9</b>	<b>210596</b>	<b>13,8</b>
Canada	74221	12,1	152522	10,0
Mexique	16968	2,8	58074	3,8
<b>Am. Latine et Caraïb.</b>	<b>99511</b>	<b>16,2</b>	<b>214289</b>	<b>14,1</b>
Argentine	5692	0,9	11303	0,7
Brésil	17885	2,9	31715	2,1
Chili	5062	0,8	11625	0,8
Autres	70872	11,6	159646	10,5
<b>Europe</b>	<b>297133</b>	<b>48,5</b>	<b>799913</b>	<b>52,6</b>
Union européenne	253242	41,3	699970	46,0
<b>Afrique</b>	<b>5760</b>	<b>0,9</b>	<b>15066</b>	<b>1,0</b>
<b>Moyen-Orient</b>	<b>6367</b>	<b>1,0</b>	<b>14154</b>	<b>0,9</b>
<b>Asie-Pacifique</b>	<b>108528</b>	<b>17,7</b>	<b>269947</b>	<b>17,7</b>
Chine	2557	0,4	10294	0,7
Hong Kong	11092	1,8	35764	2,4
Japon	34117	5,6	65676	4,3
Autres	60762	9,9	158213	10,4

Note : \* Mexique non inclus

Sources : Bureau of Economic Analysis

**Graphique 1 : Stock d'investissements directs**



Source : Statistique Canada

la confiance des investisseurs, quatre pays industrialisés, dont le Canada, ne font plus partie du groupe. Autre information intéressante : les entreprises ne font plus simplement que délocaliser leurs opérations de fabrication et d'assemblage ; elles déplacent de plus en plus vers les économies émergentes leurs bureaux, leurs unités de recherche, leurs activités de distribution et de logistique, leurs services financiers et de communication.

Enfin, s'il apparaît clairement que l'Amérique latine n'attire plus les investisseurs, deux pays ont toujours leur confiance : le Brésil et le Mexique. La stabilité macroéconomique et le climat économique régional dans le cas du Brésil et la montée en puissance de la concurrence asiatique dans le cas du Mexique constituent néanmoins des sources de préoccupation. L'Europe demeure attrayante mais les investisseurs s'inquiètent de la conjoncture économique anémique et des rigidités.

Il ne s'agit là, bien entendu, que d'intentions d'investissement, mais, malgré tout, le *Foreign Investment Confidence Index* confirme trois choses. Premièrement, la récession récente aux États-Unis semble avoir des effets beaucoup plus profonds que ne laissent apparaître les statistiques. Manifestement, les grandes entreprises transnationales s'inquiètent de la solidité financière des États-Unis et les investissements deviennent plus volatils. Le phénomène était déjà perceptible dans le rapport de 2002 et il a été relevé par le FMI et la BRI qui y voient là une source potentielle de crise. Parallèlement, les entreprises ont réagi à la récession et à la chute de leurs profits en déplaçant davantage leurs activités vers l'Asie et, dans une moindre mesure, vers les économies émergentes d'Europe.

Deuxièmement, pour des raisons de compétitivité, dans le premier cas, et d'accès aux marchés, dans le second cas, le Mexique et le Brésil continuent de rester bien placés dans les intentions d'investissement. Le Brésil et le Mexique se classent aux 12<sup>ième</sup> et 16<sup>ième</sup> rangs, respectivement, au niveau des entrées d'IED. Mais la confiance reste fragile dans les deux cas.

Quant au Canada, il était entré pour la première fois dans le groupe des dix premières destinations, passant de la dix-septième position en 1998 à la huitième en 2002. En 2003, l'intérêt semble moindre, et ce malgré des résultats économiques économiques pourtant fort enviables. Cela dit, il n'en demeure pas moins qu'en 2002, le Canada s'est classé, selon la CNUCED, au neuvième rang dans le monde pour les entrées d'investissement, ce qui demeure fort honorable dans les circonstances.

**Tableau 7 : Financement extérieur net des pays émer**

(milliards de \$ É.U.)	2001	2002	2003*	2004*
<b>Flux privés</b>	133,2	121,2	161,9	185,7
Investissements	149,9	111,1	116,1	135,9
directs	142,8	112,1	102,8	119
de portefeuille	7,1	-0,9	13,3	16,9
Créances	-16,8	10,1	45,8	49,8
bancaires	-26,6	-5,7	13,4	10,4
non-bancaires	9,8	15,7	32,4	39,4
<b>Flux officiels</b>	11,1	-3,2	-5	-9,1
<b>Total</b>	116,4	131,3	207,7	235,5

\* : prévisions

Source : IIF, *Capital Flows to Emerging Market Economies* sept. 2003

**Tableau 8 : Flux financiers privés vers les pays émerg**

(milliards de \$ É.U.)	2001	2002	2003*	2004*
<b>Total</b>	133,2	121,2	161,9	185,7
Amérique latine	51,9	15	26,4	39,4
Europe	16,7	38,6	45,4	52,4
Afrique/Moyen-Ori	9,2	1	5,9	6,6
Asie/Pacifique	55,5	66,6	84,2	87,4
<b>Investissements directs</b>	142,8	112,1	102,9	119
Amérique latine	60,7	35,2	24,8	32,4
Europe	15	18,4	13,6	18,1
Afrique/Moyen-Ori	15,4	2,7	4,1	3,7
Asie/Pacifique	51,7	55,9	60,4	64,8

\* : prévisions

Source : IIF, *Capital Flows to Emerging Market Economies* sept. 2003

<sup>1</sup> UNCTAD, *World Investment Report 2003*, Genève, septembre 2003, [http://www.unctad.org/en/docs/wir2003\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/wir2003_en.pdf)  
 Institute of International Finance, *Capital Flows to Emerging Markets*, 21 septembre 2003, [http://www.iif.com/verify/data/report\\_docs/cf\\_0903.pdf](http://www.iif.com/verify/data/report_docs/cf_0903.pdf)  
 A. T. Kearney, *Foreign Direct Investment Confidence Index 2003*, <http://www.atkearney.com/main.ta?p=5,4,1,85>

<sup>2</sup> Pour des raisons de méthodologie, les chiffres de la CNUCED diffèrent de ceux du BEA. Ainsi, les entrées sont, en 2002, de 39,6 milliards pour le BEA et de 30 milliards pour la CNUCED. Pour les sorties, les chiffres sont, respectivement, de 138 et 120 milliards.

<sup>3</sup> Dans le rapport de 2002, seuls la Chine (1<sup>er</sup>) et le Mexique (9<sup>ème</sup>) faisaient partie du groupe des dix premières destinations quant aux intentions d'investissement.