

**LES APPORTS DE CAPITAUX PRIVÉS
AUX PAYS À FAIBLE REVENU :**
leur perception et la réalité

*Matthew Martin
avec Cleo Rose-Innes*



LES APPORTS DE CAPITAUX PRIVÉS AUX PAYS À FAIBLE REVENU : leur perception et la réalité

Matthew Martin
avec *Cleo Rose-Innes*

Introduction

Les pays à faible revenu, surtout ceux de l'Afrique subsaharienne, ont longtemps donné l'impression d'être des pays tributaires de l'aide, qui ne recevaient pratiquement pas de capitaux étrangers privés. Et on jugeait que l'avenir était sombre pour ces soi-disant « cas désespérés ». Mais bien des pays à faible revenu savent depuis longtemps ce qu'il en est réellement : les flux de capitaux étrangers privés sont significatifs. Plusieurs études du milieu des années 1990 ont reflété cette réalité¹.

Les pays à faible revenu possèdent des systèmes fort rudimentaires pour surveiller les capitaux privés, de sorte que les données ont été nettement sous-estimées et sous-déclarées aux institutions internationales. Les données déclarées reposent généralement sur des estimations qui n'ont pas grande relation avec les flux réels. Quand elles partent d'enquêtes menées auprès des fournisseurs des capitaux privés, les vraies données révèlent que les pays à faible revenu ayant des économies stables et des politiques d'investissement ouvertes

attirent des flux qui sont extrêmement importants par rapport au PIB ou à d'autres variables économiques.

Résultat, ces gros apports de capitaux ont provoqué des crises monétaires et une instabilité macro-économique dans des pays à faible revenu. Même si elles pouvaient se comparer par leur ampleur aux crises majeures traversées par les économies de marché émergentes (Argentine, Brésil, Russie, Turquie, Asie de l'Est), elles sont passées largement inaperçues de la communauté internationale.

Le présent chapitre examine la réalité des gros apports de capitaux privés aux pays à faible revenu. Il s'appuie sur les projets que la société Development Finance International (DFI) a exécutés en collaboration avec 18 pays, ceci avec le financement des gouvernements participants eux-mêmes et des gouvernements du Danemark, du Royaume-Uni, de la Suède et de la Suisse. Ces projets de recherche ont analysé le contraste entre la perception et la réalité des capitaux apportés aux pays à faible revenu. Dans les phases ultérieures du projet global, on a entrepris d'aider les



ENCADRÉ 1

Le Foreign Private Capital-Capacity Building Project

Le *Foreign Private Capital-Capacity Building Project* (FPC-CBP) a pour but de développer, chez les pays participants, une capacité indépendante et durable à surveiller et analyser les effets du capital étranger privé sur leurs économies.

Le projet est géré par Development Finance International (société à but non lucratif du Royaume-Uni) en partenariat avec des organisations régionales, pour s'assurer de décentraliser la capacité à aider les pays.

Ces organisations partenaires sont :

- La Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) en Afrique francophone.
- Le Centro de Estudios Monetarios Latino-Americanos (CEMLA) en Amérique latine.
- Le Macro-Economic and Financial Management Institute of Eastern and Southern Africa (MEFMI) en Afrique orientale et australe.
- Le West African Institute for Financial and Economic Management (WAIFEM) en Afrique de l'Ouest anglophone.

Les données utilisées dans la présente étude proviennent de sept pays à faible revenu qui participent présentement au FPC-CBP.

Les plus récentes données d'enquête rendues publiques concernent la Tanzanie (1999), la Gambie, le Ghana, l'Ouganda et le Malawi (2000) et le Guyana et la Zambie (2001). Les flux se rapportent à cette année-là et les données sur les stocks représentent le stock de clôture à la fin de la même année. Les données de 2000 et 2001 ont été passées en revue et sont présentement traitées afin d'être publiées.

Pour la présente étude sur les pays à faible revenu, les équipes d'analystes des pays en cause ont fourni à DFI leurs plus récentes données d'enquête complétées. Cette information est du domaine public, car les pays visés par l'enquête diffusent leurs rapports analytiques sous forme imprimée et, chaque fois qu'ils le peuvent, les affichent sur les sites Web de la Banque centrale et de l'Agence de promotion des investissements à la fin de chaque cycle du projet.

Les pays participants se sont aussi engagés à renforcer leurs structures juridiques et institutionnelles, leurs ressources humaines, leurs procédures de gestion et de supervision ainsi que leurs cadres de travail, afin d'accorder une plus grande priorité politique aux questions à l'étude, d'accroître la transparence de l'analyse vis-à-vis de la société civile et d'augmenter au fil du temps leurs concours financiers à ces initiatives.

Chaque projet-pays est structuré comme suit :

- Les pays participants demandent une mission d'évaluation des exigences de DFI, du CEMLA, du MEFMI ou du WAIFEM où l'on évalue les conditions, établit une structure de coordination entre organismes du gouvernement et autres parties prenantes, et confirme une méthodologie et un budget.

L'INVESTISSEMENT dans les pays pauvres : qui en profite ?

Cette démarche encourage la coopération et la cohésion chez les organismes du gouvernement, économise l'argent des donateurs et réduit le nombre de questionnaires que reçoit le secteur privé, accroissant ainsi les réponses. En Ouganda, par exemple, les questionnaires gouvernementaux en la matière ont été ramenés de trois à un grâce à une étroite coopération entre la Banque de l'Ouganda, l'Uganda Investment Authority et le Bureau de statistiques de l'Ouganda.

- Avant de lancer l'enquête, on convie les membres du secteur privé à une conférence d'ouverture où on discute de ces questions et de sujets macroéconomiques connexes, pour mieux les informer sur le processus d'enquête et améliorer le dialogue entre les secteurs public et privé.
- Un échantillon d'enquête qui cible les principaux investisseurs est déterminé et le questionnaire final est adapté aux besoins du pays par l'équipe nationale.

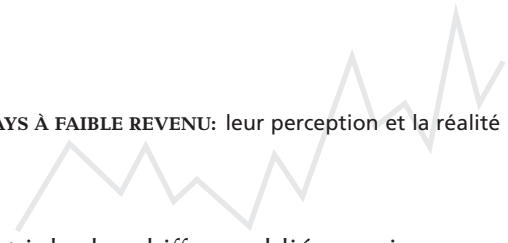
L'enquête se divise (habituellement) en trois sections :

- Passifs étrangers : participations (stocks et flux des investissements directs et de portefeuille); bénéfices non distribués des IED; emprunts auprès de non-résidents (par type de dette et délai de remboursement).
- Actifs étrangers : participations (stocks et flux des investissements directs et de portefeuille); données sur les bénéfices; prêts à des non-résidents (par type de dette et délai de remboursement).
- Perceptions des investisseurs : le questionnaire détaillé renferme des questions sur les facteurs économiques et financiers; les facteurs politiques et en matière de gouvernance; l'efficacité et le coût des services; les facteurs travail, santé et environnement; les facteurs d'attraction de l'investissement initial; les intentions à moyen terme; l'utilité des sources d'information pour la prise des décisions d'investissement; et l'information globale souhaitée du gouvernement.

L'intégration des questionnaires sur la balance des paiements et sur les perceptions encourage un taux de réponses beaucoup plus élevé de la part du secteur privé. Les pays qui ont inclus les deux volets du questionnaire ont accru leurs taux de réponses de 20 à 30 pour cent, et cela a produit un taux de réponses moyen de 75 à 80 pour cent parmi les sept pays. Les données que nous utilisons ici sont tirées de 2 196 déclarations traitées en tout, se répartissant ainsi : Gambie, 204; Ghana, 255; Guyana, 33; Malawi, 155; Ouganda, 326; Tanzanie, 900; Zambie, 323.

- Les équipes des pays en cause reçoivent une formation supplémentaire portant sur les techniques d'interview, la méthodologie hors enquête et le recensement des données. À mesure qu'on recueille les déclarations des répondants, les données sont vérifiées et entrées dans une base de données.

On évalue la qualité des données et quand elle est satisfaisante (un suivi peut s'imposer avec les répondants), on produit des tableaux de sortie à des fins analytiques. Les équipes des pays participants finalisent un rapport sur leurs conclusions qui est diffusé lors d'une conférence de clôture.



pays à améliorer leur surveillance du capital étranger privé, et de mener des enquêtes détaillées sur les actifs et passifs étrangers (APE) et sur les perceptions des investisseurs² dans sept pays à faible revenu. Le projet vise à donner aux gouvernements la capacité durable d'effectuer leurs propres analyses de ce genre.

La suite de ce chapitre s'appuie sur le travail que DFI et les équipes de fonctionnaires ont accompli dans sept pays en développement : la Gambie, le Ghana, le Guyana, le Malawi, l'Ouganda, la Tanzanie et la Zambie³. Il considère tour à tour la réalité actuelle, l'importance des apports de capitaux étrangers privés, les conséquences pour la politique gouvernementale dans les pays à faible revenu, et la nécessité de renforcer la capacité de ces derniers à surveiller et analyser le capital étranger privé.

La réalité actuelle

L'échelle des stocks et des flux

Au milieu des années 1990, les sources internationales de données signalaient que les apports de capitaux privés aux pays à faible revenu étaient insignifiants. Mais, comme certains pays amélioraient leur surveillance, il devint évident que ces apports étaient très importants. Tandis que les organisations internationales continuaient de se fier aux données dépassées qui existaient sur les entrées brutes, les entrées que notaient les pays eux-mêmes représentaient le double ou le

triple des chiffres publiés au niveau international⁴. Cette autre « réalité » s'expliquait par le fait que les systèmes de contrôle des changes ou de surveillance des investissements étrangers qui existaient dans bon nombre des pays à faible revenu n'étaient pas en mesure de comptabiliser des postes tels que les bénéfices non distribués, les transactions des dettes intra-compagnies et les emprunts extraterritoriaux (s'effectuant à l'extérieur du pays d'accueil)⁵.

Toutefois, les pays utilisent aujourd'hui des techniques d'enquête qui améliorent la couverture des entrées et insistent sur la déclaration des rendements des entrées de capitaux étrangers privés (rapatriements de bénéfices et remboursements de prêts) et des sorties liées aux investissements extérieurs réalisés à partir des pays à faible revenu. Spécialement en période de développement économique négatif, les sorties sont maintenant considérées comme bien plus élevées et les entrées nettes comme nettement moindres que celles précédemment publiées (comme dans le cas du Ghana en 2000) en raison des sorties importantes d'une compagnie et des répercussions sur les nouveaux investissements d'autres entreprises. D'un autre côté, les améliorations radicales qui se sont produites dans la comptabilisation des dettes du secteur privé ont fait grimper de manière spectaculaire les flux et les stocks dans ce domaine⁶.

Les illustrations 1 et 2 montrent l'échelle des entrées brutes et des

L'INVESTISSEMENT dans les pays pauvres : qui en profite ?

stocks accumulés de capitaux étrangers privés en proportion du PIB dans les sept pays du projet.

L'illustration 3 indique qu'il y a aussi d'importantes sorties de bénéfices, de dividendes et de montants versés pour le service des dettes. Elles ont représenté en moyenne 59 pour cent des entrées (et 39 pour cent quand on exclut le Ghana). Ces sorties démontrent le taux de rendement élevé qui peut se réaliser sur le capital étranger privé investi dans les pays à faible revenu.

D'un autre côté, les sorties illustrent aussi la vulnérabilité des économies à faible revenu devant un renversement des apports nets en cas de changements dans le contexte économique. Le Ghana a éprouvé cette vulnérabilité en 2000, quand les sorties ont été presque deux fois plus élevées que les entrées. Ce renversement, précipité par une crise devant laquelle s'est trouvée la grosse société d'investissement Ashanti Goldfields – et dont la presse internationale s'est largement fait l'écho – a causé un effondrement de la monnaie et des réserves en devises.

Résultat, les apports nets ne représentent en moyenne que 3,5 pour cent du PIB par an chez les pays du projet. Le haut niveau des entrées et des sorties par rapport aux économies des pays à faible revenu montre le grand effet qu'elles peuvent avoir sur la stabilité économique et l'attention étroite que les gouvernements de ces pays doivent prêter aux politiques qui vont permettre de stabiliser ces flux ou de s'adapter rapidement aux changements.

Illustration 1

Entrées de capitaux étrangers privés (en % du PIB)

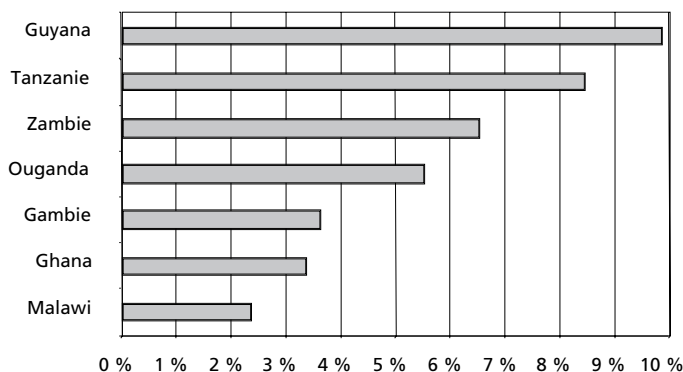


Illustration 2

Stocks de capitaux étrangers privés (en % du PIB)

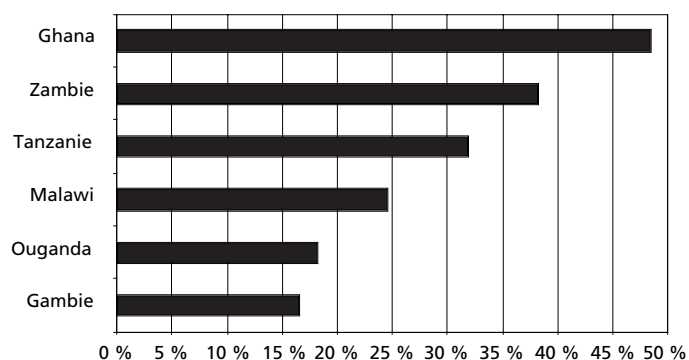
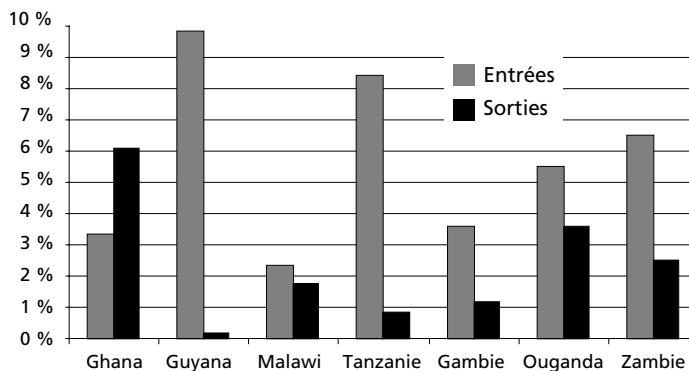
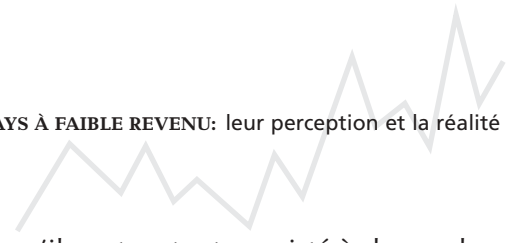


Illustration 3

Entrées et sorties (en % du PIB)





D'un autre côté, peu d'investissements extérieurs sont réalisés à partir de la majorité de ces économies. Les stocks de tels actifs représentent moins de 2 pour cent du PIB et de 7 pour cent des stocks des passifs. Presque tous (entre 70 et 80 pour cent) sont des prêts bancaires plutôt que des participations. La plupart des pays ne mettant pas de restrictions aux flux sortants, cette situation surprend – et reflète peut-être la méconnaissance qui existe, dans leurs secteurs privés, des autres possibilités d'investissement permettant de diversifier les portefeuilles. Le manque d'actifs pour contrebalancer les passifs rend ces pays plus vulnérables aux crises provoquées par le capital étranger privé.

qu'ils ont surtout consisté à demander aux agences de promotion des investissements (API) la quantité d'« investissements » qu'elles ont approuvée, et à calculer ensuite qu'un certain pourcentage a pu se transformer en réels investissements. Mais pratiquement aucune API ne demande aux investisseurs comment ils vont financer leurs investissements, même si les divers modes de financement ont des conséquences radicalement différentes pour la durabilité des apports privés.

Les capitaux étrangers privés peuvent se diviser en quatre grands types de flux :

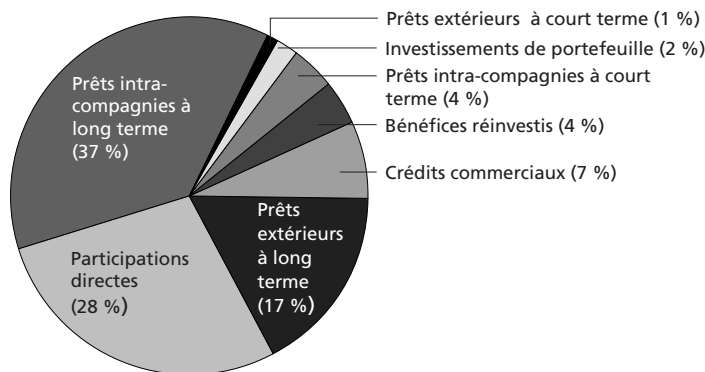
La composition des stocks et des flux

Il existe un autre problème avec les anciens systèmes utilisés pour surveiller les flux de capitaux étrangers privés : ils ont eu tendance à supposer que la presque totalité des flux sont des investissements étrangers directs participatifs (IEDP). C'est parce

- Les investissements étrangers directs participatifs – se divisant à leur tour en nouvelle participation directe et en bénéfices de la participation existante réinvestis dans la compagnie au lieu d'être expatriés.
- Les investissements étrangers de portefeuille participatifs – une nouvelle participation (ou les bénéfices réinvestis de la participation existante) représentant moins de 10 pour cent de la valeur d'une compagnie.
- Les investissements étrangers directs non participatifs les prêts accordés par des compagnies liées (mères ou affiliées) à une compagnie du pays d'accueil.
- Les autres investissements – ils représentent les prêts de compagnies non liées et les crédits à court terme moins formalisés accordés à des compagnies pour le paiement d'échanges et de services.

Illustration 4

Composition des flux de capitaux étrangers privés



L'INVESTISSEMENT dans les pays pauvres : qui en profite ?

Les récentes données par pays ont montré de nouveaux résultats surprenants (figurant à l'illustration 4) sur la composition moyenne des capitaux étrangers privés apportés aux sept pays à faible revenu étudiés :

- En moyenne, les nouveaux investissements directs participatifs (dont les bénéfiques réinvestis, qui n'étaient pas comptabilisés auparavant) représentent 32 pour cent du total.
- Les investissements de portefeuille sont très faibles, ne représentant que 2 pour cent, mais il subsiste des trous importants dans la déclaration de ces flux, spécialement chez les nombreux investisseurs non résidents qui font des placements sur les marchés de bons du Trésor ou d'obligations par le biais de sociétés prête-nom locales.
- Les prêts intra-compagnies constituent une source de financement cruciale pour les investisseurs de capitaux participatifs et, avec 41 pour cent, sont plus importants que tous les flux étrangers participatifs.
- Les prêts et crédits des compagnies non liées sont également importants, représentant 25 pour cent des flux.
- Les flux totaux des dettes du secteur privé sont extrêmement élevés, représentant en moyenne 66 pour cent (encore que les deux tiers viennent de compagnies liées, et que 82 pour cent soient des prêts à long terme).

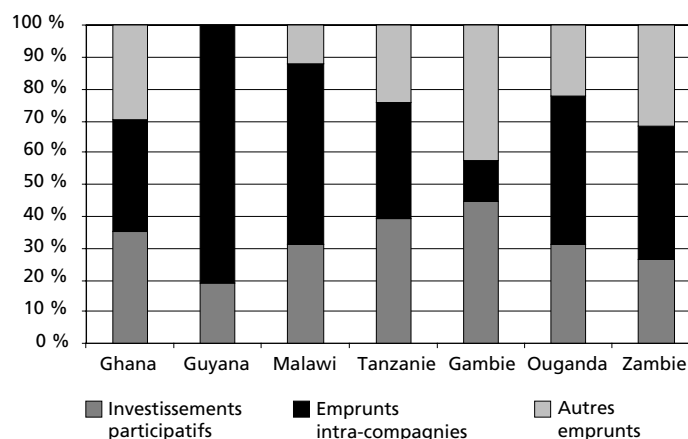
L'illustration 5 révèle toutefois l'existence de larges différences entre pays (les participations représentant 19 pour cent seulement de tous les apports au Guyana, mais 45 pour cent dans le cas de la Gambie). Même à l'intérieur des flux d'endettement, les dettes entre compagnies liées sont bien plus importantes que celles entre compagnies non liées dans les cas du Malawi, de la Tanzanie et de la Zambie, mais bien moins importantes dans le cas de la Gambie.

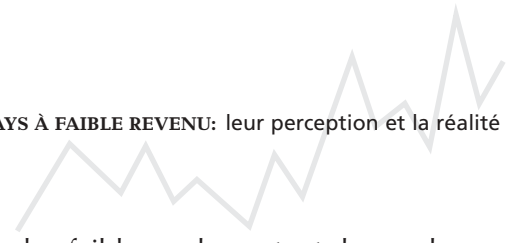
Pour beaucoup de pays, le ratio dettes/participations est d'environ 1:5 et le ratio de levier (les dettes en pourcentage de tous les passifs) d'environ 60 pour cent. Ce sont des niveaux relativement élevés et comparables aux récents ratios dettes/participations des pays de l'Asie de l'Est et du Pacifique⁷, et cela explique pourquoi les compagnies sont aussi vulnérables aux chocs sur le marché.

Pour comprendre la composition des flux, il faut considérer les différents secteurs où se font les

Illustration 5

Composition des entrées de capitaux privés





investissements, ainsi que les principales compagnies. Dans plusieurs pays, certains secteurs ont des ratios dettes/participations fort élevés. En général, les pays où les secteurs et projets d'extraction de ressources (notamment l'activité minière et l'exploitation pétrolière) sont importants affichent un ratio dettes/participations nettement plus élevé, et le financement par l'emprunt est en général bien plus largement accessible aux sociétés multinationales.

Dans l'ensemble, les hauts ratios dettes/participations mènent aussi à une rapide croissance du fardeau de la dette du secteur privé, comme l'indique l'illustration 6. S'ils ne représentent en moyenne qu'environ 15 pour cent de toute la dette extérieure nationale, les chiffres sont plus proches de 30 pour cent pour des pays comme le Ghana et la Zambie. Avec la réduction des dettes du secteur public dans le cadre de l'initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTÉ) et l'accumulation rapide des dettes du secteur privé (66 pour cent des nouvelles entrées), c'est appelé à devenir un volet-clé des fardeaux nationaux de la dette. Les ministres des Finances des PPTÉ ont demandé de prêter une plus grande attention à cette question⁸.

La composition des flux est importante car elle détermine l'irrégularité des flux et le taux de rendement. En règle générale, la littérature internationale sur les apports privés aux pays en développement a supposé une hiérarchie de souhaitabilité dans les flux de capitaux privés, qui part des moins irréguliers accompagnés du

plus faible rendement, et descend jusqu'aux plus irréguliers réclamant le plus haut rendement⁹.

On a donc supposé que les flux les plus souhaitables sont les investissements étrangers directs (IED), qu'on croit moins irréguliers et de plus longue durée parce qu'ils consistent en des investissements en capital fixes et sont plus difficiles à expatrier. Mais des études détaillées des pays à faible revenu révèlent que ce n'est pas vrai. Comme le montre l'illustration 7, ces investissements exigent et atteignent de très hauts rendements (bien plus élevés que ceux des dettes dont on parle ci-dessous), qui représentent en moyenne 14,8 pour cent mais dépassent 20 pour cent en Gambie et au Malawi. Naturellement, beaucoup de ces compagnies sont des coentreprises étrangères-locales et génèrent de gros profits pour les investisseurs locaux.

Cependant, sur ce montant, environ 75 pour cent sont rapatriés, représentant plus de 10 pour cent du capital chaque année. Ces chiffres dépassent largement les précédentes estimations du Fonds monétaire international (FMI) pour la balance des paiements, qui n'ont calculé en moyenne que 65 pour cent de rapatriements (sur des estimations de stocks bien plus faibles). Il y a également de fortes indications qu'en période de crise dans un pays d'accueil, les investisseurs de capitaux participatifs intensifient le rapatriement des dividendes et le remboursement des prêts intra-compagnies, sous-entendant que les flux varient en fonction de la conjoncture, venant exacerber les tendances dans la plus large économie.

L'INVESTISSEMENT dans les pays pauvres : qui en profite ?

La rentabilité des investissements participatifs varie énormément par secteur dans les différents pays, mais la construction produit souvent des taux de 70 pour cent et plus. L'agriculture et la finance enregistrent toutes deux des bénéfiques moyens d'environ 20 à 25 pour cent, et la fabrication atteint en moyenne des taux de 15 pour cent. Le commerce de gros et de détail, l'hébergement et le tourisme semblent être les secteurs les moins rentables, avec une moyenne de 5 pour cent.

Les flux ensuite les plus souhaitables, d'après les études internationales, étaient les prêts à long terme, suivis par les prêts à court terme et par les flux de participations de portefeuille. Cependant, les indications provenant des pays à faible revenu plaident pour une analyse beaucoup plus nuancée de la stabilité et du rendement de ces flux.

Il est crucial, en particulier, de faire la distinction entre les prêts d'organisations qui ont des liens avec les investisseurs et ceux d'organisations qui n'en ont pas, car ils ont des objets et des taux de rendement radicalement différents. Les sociétés mères d'investisseurs multinationaux offrent souvent de gros prêts intra-compagnies pour financer les fonds de roulement ou les importations de biens d'équipement. En règle générale, ces prêts comportent des taux d'intérêt faibles ou nuls et des délais de remboursement courts (un an) ou indéfinis. Les filiales préfèrent ces financements car elles ne peuvent bénéficier de prêts bancaires internationaux à d'aussi faibles taux d'intérêt et parce que les prêts intra-compagnies offrent

Illustration 6

Stocks des dettes extérieures du secteur privé, par type (en % du PIB)

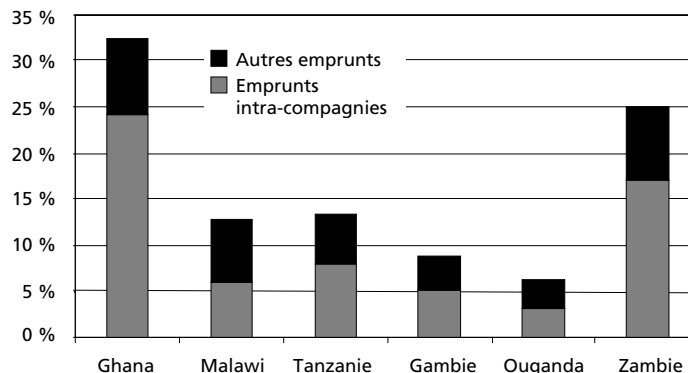
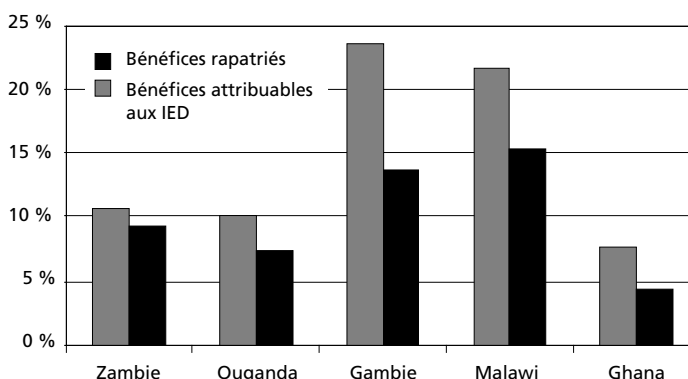


Illustration 7

Rentabilité des capitaux participatifs



des échéanciers flexibles. Ces sociétés mères sont souvent l'unique source de prêts « bon marché » pour les filiales; elles peuvent rapidement retirer leur large « flottant » au premier signe d'instabilité économique, politique ou des cours des produits dans le pays d'accueil. Le fait est que ces flux représentent une proportion importante (20 à 40 pour cent) de tous les apports de capitaux étrangers aux pays à faible revenu.

Les prêts d'organisations non liées sont une autre affaire. Ils peuvent aider à financer crédits commerciaux ou fonds de roulement, mais servent plus souvent au financement de biens d'équipement de grands projets d'investissement, avec un plus long calendrier de remboursement. Ils comportent habituellement des échéances bien définies et des taux d'intérêt plus élevés, étroitement reliés aux taux d'intérêt commerciaux des pays d'origine. Néanmoins, les sociétés multinationales ayant accès à ce financement international semblent parvenir à mobiliser ce capital à de faibles taux d'intérêt, se situant autour des taux commerciaux internationaux pour la monnaie d'emprunt, plus une marge d'approximativement 2 pour cent. Pour les compagnies empruntant en dollars américains, cela a signifié des taux d'environ 6 pour cent en 2000. Le niveau est tombé à entre 3 et 4 pour cent en 2001-2002. Mais les compagnies empruntant en rand sud-africain ont eu moins de chance, car les taux atteignaient 15 pour cent sur une monnaie qui s'appréciait à l'époque.

Dans l'ensemble, ces résultats contredisent quelque peu la hiérarchie traditionnelle de la souhaitabilité des apports. Les IED peuvent être une forme de capital étranger extrêmement coûteuse (et par conséquent implicitement instable) et si les prêts intra-compagnies et entre compagnies non liées peuvent être également irréguliers en suivant les mouvements de la conjoncture, leurs coûts dans les années normales sont bien inférieurs à ceux des investissements participatifs¹⁰.

À l'illustration 8, on voit les résultats pour la balance des paiements et la stabilité économique. La majorité des entrées nettes s'explique par les dettes dans la plus grande partie des pays, mais durant les années difficiles, les dettes (Ghana) et les participations (Malawi) peuvent se solder par des sorties nettes.

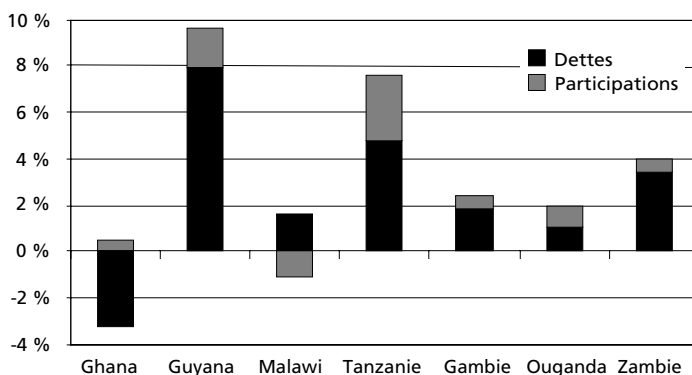
La direction des stocks et des flux

Pays d'origine

Jusqu'à récemment, la majorité des agences de promotion des investissements des pays à faible revenu ont concentré le plus gros de leurs efforts sur l'Europe et l'Amérique du Nord. Pourtant, les indications venant des pays que nous avons étudiés révèlent que cette focalisation devient rapidement moins appropriée. À la fin de 2001, les stocks d'investissements accumulés à partir de l'Europe et de l'Amérique du Nord représentaient 65 pour cent du total. Cependant, 35 pour cent des stocks provenaient

Illustration 8

Flux nets des participations et des dettes (en % du PIB)



L'INVESTISSEMENT dans les pays pauvres : qui en profite ?

d'autres régions du monde, dont des flux intra-africains et intra-caraïbes et des flux d'Asie et d'Australasie. Parmi ceux-ci, un pourcentage étonnamment élevé – 5 pour cent – provenait de paradis fiscaux extraterritoriaux comme les Bermudes, les Îles Vierges britanniques, l'Île de Man, Panama et les Îles Turks et Caïcos.

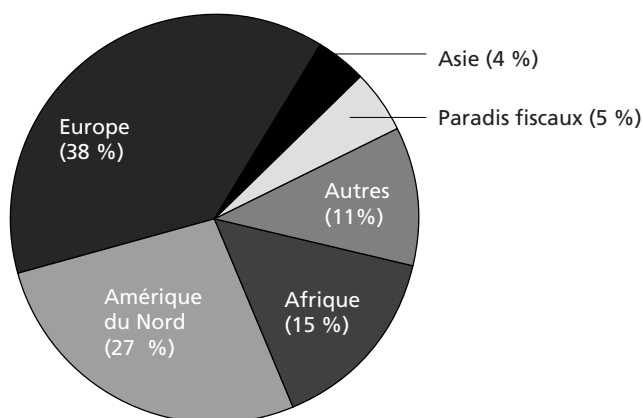
Trois autres éléments d'information viennent confirmer cette conclusion :

- Les investissements de compagnies comme South African Breweries ou Anglo American et Old Mutual sont identifiés par leur lieu d'enregistrement (Pays-Bas et Royaume-Uni) plutôt que par leur lieu d'activité. Quand on effectue les ajustements pour indiquer le pays où les efforts de promotion des investissements pourraient influencer les décisions, le pourcentage des stocks d'investissements intra-africains grimpe, selon les estimations, à 25,5 pour cent.
- Il y a de fortes indications que des investissements provenant des paradis extraterritoriaux représentent des investisseurs établis dans des pays d'Afrique qui décident de remiser leurs fonds dans ces paradis de façon à réduire les risques, jusqu'à ce qu'ils soient prêts à les ramener sous forme d'IED¹¹. Ceci ferait passer le pourcentage des investissements intra-africains à plus de 30 pour cent.
- Les données sur les flux indiquent que leur diversification s'est accélérée au cours des dernières années.

Certains pays affichent de nettes variations. Alors que 87 pour cent du

Illustration 9

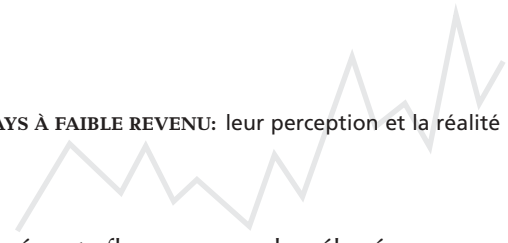
Sources des investissements étrangers directs



stock d'investissements au Ghana proviennent d'Europe et d'Amérique du Nord, le pourcentage tombe à environ 60 pour cent au Guyana et au Malawi, et à environ 40 pour cent en Tanzanie, en Ouganda et en Zambie. Les investissements intra-africains sont importants en Zambie (40 pour cent) ainsi qu'au Malawi, en Tanzanie et en Ouganda (30 pour cent chez les trois), mais nettement plus faibles au Ghana (5 pour cent). Les investissements à partir de l'Asie et des Caraïbes représentent 30 pour cent du total au Guyana. Et les investissements provenant des paradis extraterritoriaux sont les plus élevés en Ouganda (21 pour cent).

Les secteurs d'accueil

Dans les tribunes internationales sur les investissements, on laisse souvent entendre que la majorité des investissements étrangers dans les pays à faible revenu est destinée à l'activité minière et à l'exploitation pétrolière. Mais les indications venant des pays



du projet le démentent (voir l'illustration 10). L'activité minière n'est le plus gros secteur qu'en Tanzanie et en Zambie, où elle constitue plus du quart du stock des investissements étrangers participatifs (bien qu'en Zambie, par exemple, elle entre pour 51 pour cent dans le stock total des capitaux étrangers privés à cause des hauts niveaux de dettes). La fabrication est le secteur le plus important au Malawi, en Ouganda et au Ghana, représentant la moitié du stock participatif chez les deux premiers. Finance et tourisme dominant en Gambie. La finance est aussi importante en Zambie et le tourisme l'est au Malawi. Même l'agriculture reçoit 5 à 10 pour cent des investissements dans la plupart des pays, bien qu'elle demeure le parent pauvre et que sa part des investissements soit bien inférieure à sa part du PIB. Les données sur les flux indiquent là aussi que la diversification s'accélère; des proportions des

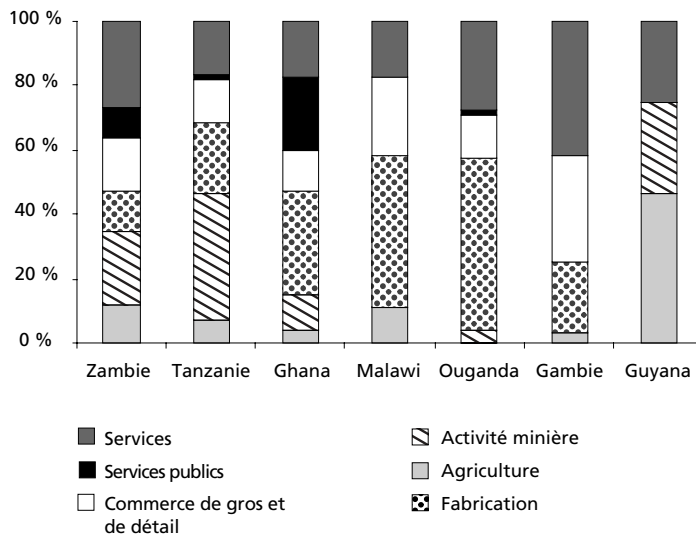
récents flux encore plus élevées que celles des stocks totaux vont vers la fabrication et les services.

Les régions d'accueil

Dans la majorité des pays, les investissements restent concentrés dans une ou deux régions. En général, ce sont celles qui offrent de solides infrastructures (par exemple, où se trouvent les centres du gouvernement et des affaires), le capital humain et les ressources naturelles; les régions plus pauvres ont tendance à être à la traîne. C'est là un grand sujet de préoccupation pour les responsables des politiques qui tentent de favoriser un développement plus équilibré entre les régions dans le cadre de leurs stratégies nationales de réduction de la pauvreté. Même quand des régions plus pauvres reçoivent des investissements massifs, il peut s'agir d'un ou deux « projets-enclaves » gigantesques, dont les régions deviennent hautement dépendantes du succès.

Illustration 10

Stocks des investissements étrangers directs participatifs, par secteur



L'importance des apports de capitaux privés

Une raison qui explique la grande importance des capitaux étrangers privés dans les pays du projet, c'est la rentabilité. Les 2 200 investisseurs internationaux et nationaux interrogés exprimaient un haut degré de confiance dans les perspectives d'avenir de leurs entreprises : 60 pour cent disaient avoir des plans d'expansion (seuls 10 pour cent projetaient des réductions) et plus de 65 pour cent

L'INVESTISSEMENT dans les pays pauvres : qui en profite ?

prévoient accroître le chiffre d'affaires et la rentabilité dans les trois ou quatre prochaines années, malgré le fait que plusieurs des économies étudiées avaient connu dernièrement des chocs macroéconomiques importants. Ceci indique que les gens investissant dans ces économies ont du ressort et ont trouvé des techniques pour affronter les chocs subis par la plus large économie, notamment en recourant à la forme de financement plus flexible qu'est l'emprunt intra-compagnie.

Une deuxième raison, c'est que ces investisseurs ne partagent pas (ou même remarquent) la façon négative dont on continue à percevoir l'Afrique – comme un « cas désespéré » qui garantit des risques élevés et de faibles rendements – conditionnant les attitudes de nombreux sièges de transnationales, des médias internationaux et de certaines agences de notation¹².

Les investisseurs se moquaient de ces perceptions au moment de déterminer les risques et prenaient leurs

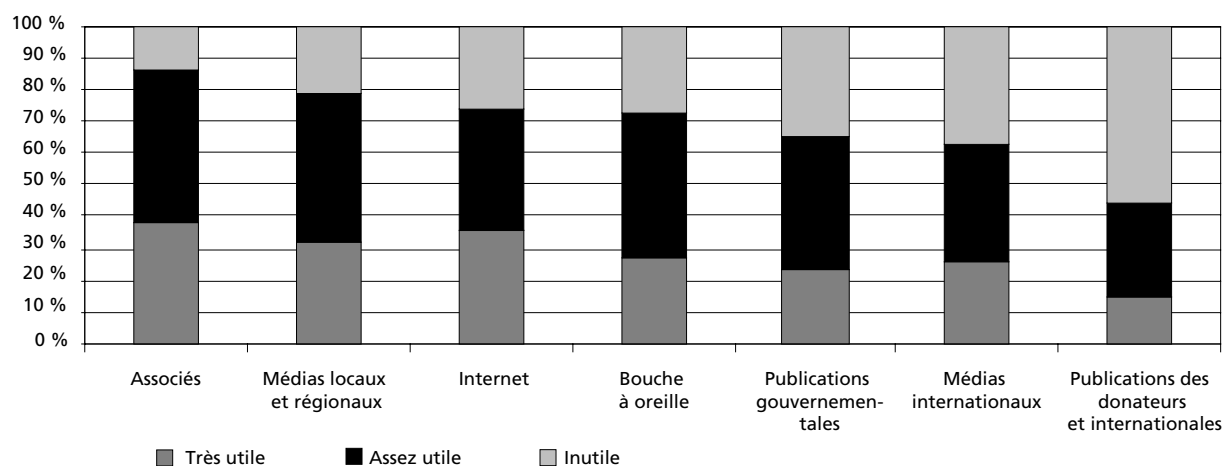
décisions à la lumière de leur expérience, en se servant de l'information effective disponible. Quand on les interrogeait sur les sources qui influençaient leurs décisions d'investissement, ils insistaient sur les opinions d'associés et sur les médias locaux et régionaux, et attachaient le moins d'importance aux médias internationaux et aux publications internationales et des donateurs.

Une troisième raison expliquant les flux importants, c'est la perception positive que les investisseurs ont du contexte industriel et commercial. Leurs décisions initiales d'investir étaient motivées par plusieurs facteurs d'attraction.

Les facteurs les plus importants étaient la stabilité économique et politique nationale, l'accès aux marchés nationaux, la stabilité économique et politique régionale, l'accès aux marchés régionaux ainsi que la politique économique. Les incitations à l'investissement (c'est-à-dire la libéralisation et la facilitation

Illustration 11

Évaluation des sources d'information pour les décisions d'investissement



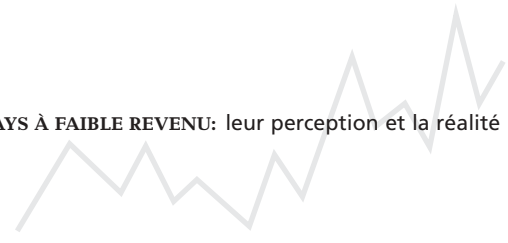
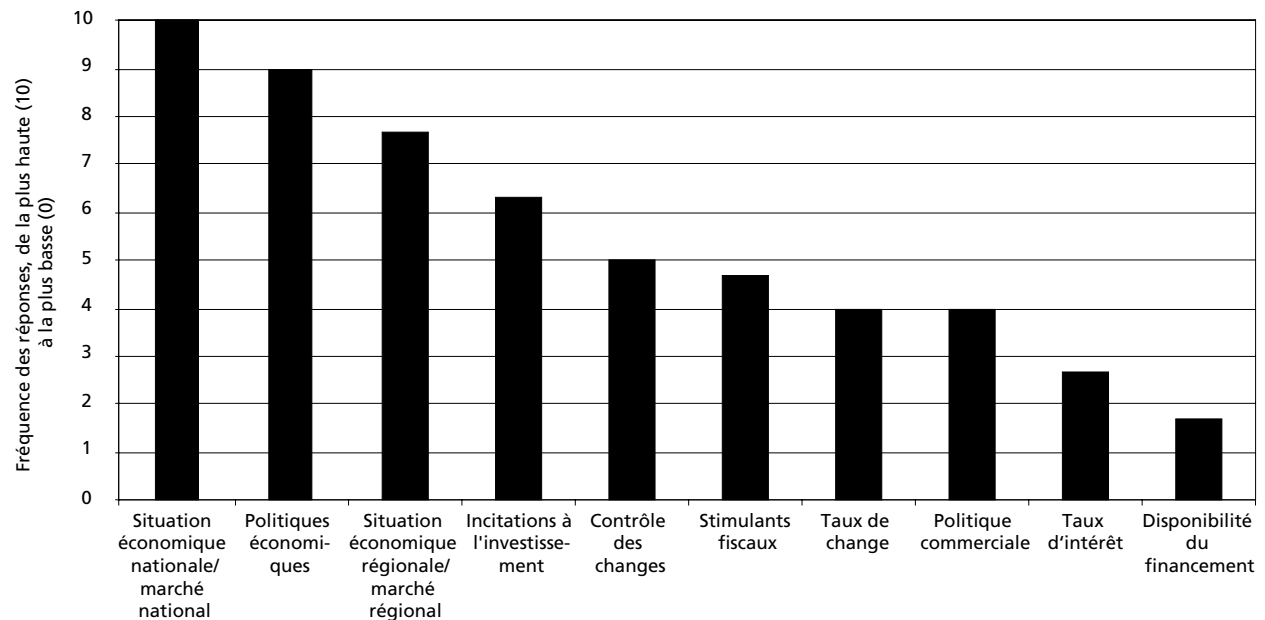


Illustration 12

Facteurs d'attraction ayant motivé l'investissement initial



centralisée) venaient en quatrième position, et les stimulants fiscaux en sixième. La privatisation ne figurait nulle part, sauf pour les quelques investisseurs qui avaient racheté des compagnies privatisées.

Quand on leur demandait ce qui les confortait dans leur attitude positive, les investisseurs soulignaient la stabilité économique nationale et l'accès aux marchés par le biais de l'intégration régionale et de la politique commerciale. Ceux qui bénéficiaient des incitations à l'investissement et des stimulants fiscaux accordaient beaucoup de prix à ces éléments. Un nouveau facteur majeur est l'accroissement de la compétence et de la productivité de la main-d'œuvre. La politique commerciale fait aussi son apparition car elle garantit l'accès régional aux marchés. Les hautes appréciations de la stabilité politique

au Malawi et en Zambie étaient neutralisées par les évaluations négatives de l'instabilité politique au Zimbabwe, pays voisin.

Les facteurs négatifs influant sur les investissements ont pour fondement les expériences concrètes des investisseurs, spécialement les entraves mises à leurs activités industrielles et commerciales. Le principal d'entre eux est le coût du financement intérieur (à travers les taux d'intérêt et le coût des services bancaires), qui contraste avec les faibles coûts et l'accès facile qu'on percevait avant l'investissement et qui constituait le plus gros choc pour les investisseurs. Ceci explique en partie pourquoi ils se sont autant tournés vers le financement extérieur par l'emprunt.

Comme autres facteurs-clés, il y a l'instabilité économique (notamment

L'INVESTISSEMENT dans les pays pauvres : qui en profite ?

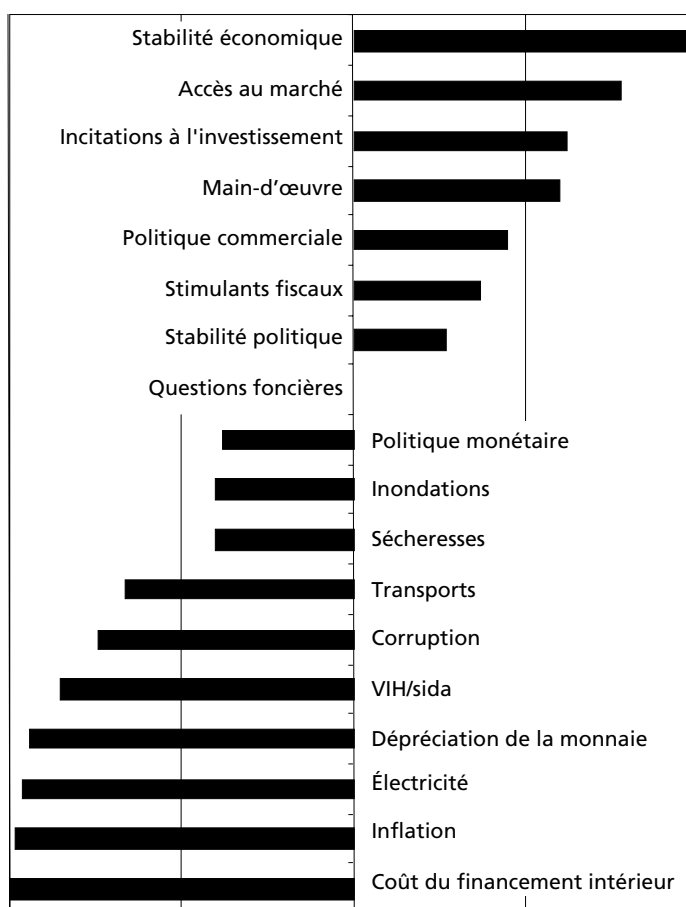
l'inflation et la dépréciation de la monnaie), le coût élevé et l'inefficacité des services publics (surtout dans le cas de l'électricité) et la faiblesse des infrastructures (spécialement en matière de transports). Les investisseurs s'inquiètent également de plus en plus des effets du VIH/sida sur leur capacité à conserver une main-d'œuvre stable et qualifiée, et de la corruption.

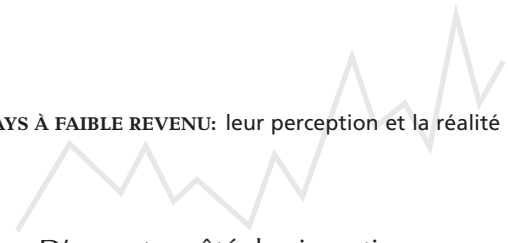
L'analyse au niveau des pays a révélé des choses intéressantes. Par exemple, les notes les plus négatives sont attribuées au VIH/sida dans le cas du Malawi et de la Zambie, et cela démontre à quel point les investisseurs ont le doigt sur les principaux problèmes auxquels se trouvent confrontés leurs sociétés. De plus, il existe des variations prononcées dans les notes des pays, la Tanzanie et la Gambie recevant globalement des notes seulement légèrement négatives, tandis que le Malawi et la Zambie obtiennent des évaluations beaucoup plus négatives. Ces résultats correspondent plus ou moins aux futures intentions des investisseurs, car le pourcentage de ceux qui comptent accroître leurs investissements en Tanzanie et en Gambie est beaucoup plus élevé. Il ressort aussi des évaluations des pays que la perception des investisseurs ne s'accorde pas toujours avec celle des institutions internationales ou des donateurs : par exemple, ce qui intéresse le plus les investisseurs n'est pas le principe d'une politique (tel que la libéralisation) mais le résultat pratique (la dévaluation, par exemple).

Les enquêtes ont aussi intégré les façons de voir des investisseurs nationaux et abordé les mesures qui s'imposaient pour promouvoir

l'investissement et l'épargne intérieurs. Ils ne s'entendent pas, sur plusieurs points, avec les investisseurs étrangers. Alors que ces derniers (qui dépendent de l'équilibre relatif entre les importations et les recettes d'exportation) sont heureux de la dépréciation du taux de change, les investisseurs résidents (qui dépendent souvent de l'importation) accordent beaucoup d'importance à la stabilité du taux de change. De la même manière, les investisseurs étrangers qui ont accès à un financement extraterritorial ne se préoccupent pas autant que les investisseurs

Illustration 13
Influences actuelles sur les investissements





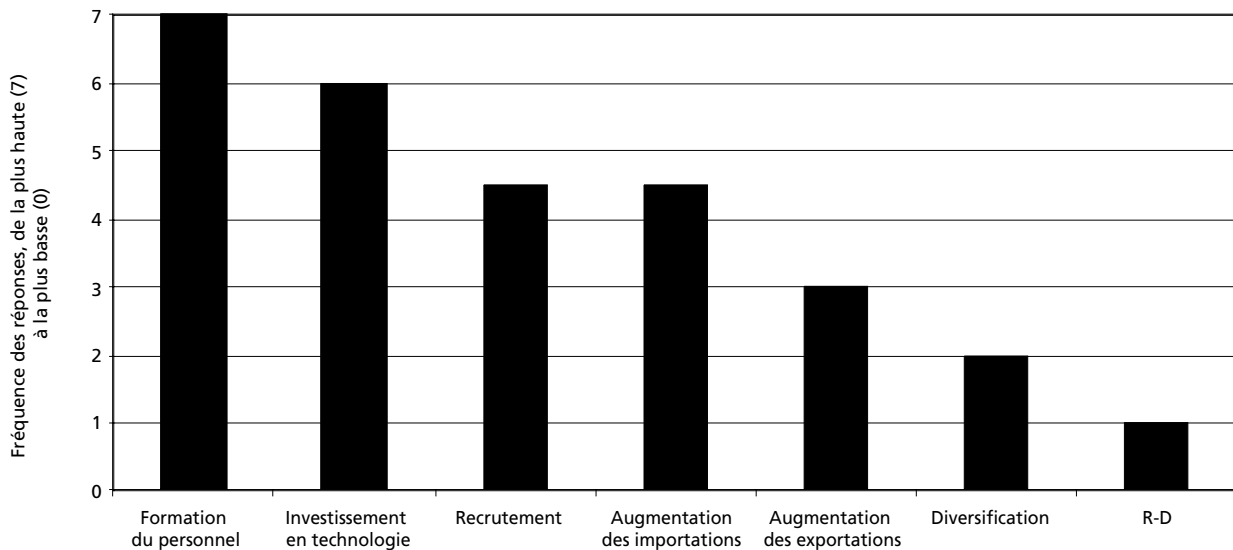
nationaux des frais d'intérêts élevés ou du manque d'accès à un financement national. Troisièmement, les investisseurs résidants sont beaucoup moins préoccupés par (ou renseignés sur) les incitations à l'investissement et les stimulants fiscaux.

Les attentes positives que les investisseurs ont pour l'avenir influent sur la façon dont ils comptent dépenser leurs futurs investissements. Dans leurs priorités, il y a développer les compétences de leur main-d'œuvre, investir dans la technologie et recruter davantage de travailleurs. Des investisseurs indiquaient également leur intention d'accroître les importations et les exportations à moyen terme.

D'un autre côté, les investisseurs accordaient une moindre priorité à la diversification de leurs activités. Cela laisse entendre à la fois qu'ils ne se sentent pas pressés par la concurrence et qu'ils n'ont pas accès aux capitaux qui leur permettraient de se diversifier. Ils n'ont pas non plus l'intention de consacrer des ressources à la recherche-développement maison (au lieu d'investir dans la technologie fournie par d'autres compagnies). Ces stratégies prudentes risquent de limiter la croissance économique nationale dans la mesure où elles rendent l'économie moins diversifiée et plus tributaire de la technologie importée, mais elles sont habituelles dans les pays à faible revenu.

Illustration 14

Principaux objectifs des futurs investissements



Conséquences pour la politique gouvernementale

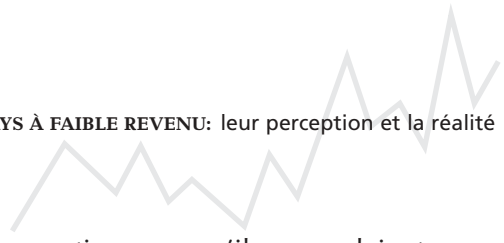
Les effets macroéconomiques

Jusqu'à l'apparition de ces nouvelles données, les pays avaient peu idée de l'état de leur balance des paiements, sans parler de l'effet du capital étranger privé sur la plus vaste économie. Même si la nouvelle série de données n'est pas encore assez longue pour autoriser une analyse économétrique fiable, les conclusions des études des pays viennent confirmer et approfondir celles des travaux menés plus tôt sur les mêmes économies¹³ :

- Les flux semblent avoir une corrélation croissante avec les investissements plus élevés du secteur privé, indiquant le développement de plus grands liens entre investisseurs étrangers et nationaux. La causalité de cette relation n'est pas claire : c'est peut-être que les circonstances nationales favorisent tous les types d'investissements. Cependant, le nombre croissant des coentreprises et la connaissance grandissante des relations fournisseur-client entre investisseurs étrangers et locaux indiquent que les relations entre investissements étranger et national peuvent se renforcer mutuellement.
- Il existe aussi des indications positives de diversification sectorielle, d'amélioration technologique, de transfert des compétences, de valeur ajoutée résultant de la trans-

formation des produits, et d'accroissement de l'emploi par projets et secteurs dans certains pays.

- Mais trop de gros projets demeurent de virtuelles enclaves, menant la majeure partie de leur activité et de leur financement à l'étranger, ne payant quasiment pas d'impôts grâce aux stimulants et, de ce fait, réduisant radicalement toute contribution positive à l'économie.
- En outre, le haut taux de dividendes que versent certains secteurs révèle une attitude à court terme qui est préoccupante, les compagnies recherchant des profits rapides plutôt des possibilités de réinvestissement à long terme. De même, beaucoup de compagnies dépendent trop d'un financement lié à la production de produits de base. L'irrégularité des flux qui en résulte face à l'état des prix des produits, ou à la plus vaste instabilité macroéconomique, fait d'eux des flux hautement cycliques, venant exacerber les effets des périodes de prospérité ou de marasme économique, et une source de financement peu fiable pour le développement durable à long terme.
- Beaucoup de pays à faible revenu ont pâti de crises liées au capital étranger privé qu'a causées le retrait d'investisseurs-clés ou la réaction générale des investisseurs à de plus larges facteurs nationaux ou internationaux. Certains pays (moins nombreux) ont aussi été confrontés aux problèmes provoqués par des



excès de capitaux étrangers privés. Ces crises, qui peuvent avoir des effets négatifs bien plus dramatiques dans les pays à faible revenu non diversifiés, font ressortir le rôle critique des flux publics contracycliques, rapidement mobilisés, pour préserver la stabilité économique et éviter les crises de capitaux privés. C'est un rôle qu'ils n'arrivent pas à jouer.

Les réponses potentielles au niveau de la politique

Les pays à faible revenu ont des outils limités pour faire face à ces effets :

- La stabilité macroéconomique et la stabilité en matière de politiques semblent être les outils les plus fiables – quoique les investisseurs tiennent beaucoup à ce que la stabilité ne vise pas de faibles niveaux d'inflation aux dépens de la croissance.
- L'intervention en matière de changes est devenue, ces dernières années, un outil assez souvent utilisé dans certains pays. Mais elle n'est efficace que pour atténuer les fluctuations mineures de la monnaie et quand elle n'est pas perçue par les marchés (qui vont spéculer contre elle). Avec les maigres réserves de devises qui existent dans la plupart des pays à faible revenu, elle ne peut constituer qu'une première ligne de défense.
- Beaucoup de pays à faible revenu ont rapidement libéralisé leurs flux financiers dans les années 1990, en partie sous la pression du FMI, en partie parce qu'ils se rendaient compte que les contrôles des capitaux avaient peu d'effets sur les énormes montants de capitaux privés qui entraient dans le pays (et, plus souvent, fuyaient ce dernier). La recherche a toujours indiqué que la libéralisation du compte capital (maintenant appelé financier) devrait être graduelle et soigneusement enchaînée, et que les pays devraient conserver les moyens de surveiller et d'analyser les flux après la libéralisation. Pourtant, même après plusieurs crises, et l'acceptation du principe parmi les membres du G-8, très peu de pays bénéficient de ce consensus général en faveur du gradualisme.
- Essayer de contrôler les hauts et les bas du capital étranger privé par des mesures monétaires ne marche pas très bien dans les économies de l'OCDE et réussit encore moins dans les pays à faible revenu, où les marchés monétaires sont sous-développés et les mécanismes de transmission fonctionnent mal. Les mesures qui ont mieux marché dans les pays à faible revenu – et dont on s'est servi plus souvent ces dernières années – ont compris des mécanismes hors marché comme déplacer les dépôts gouvernementaux des banques commerciales vers les banques centrales et faire varier la couverture obligatoire pour différents types de capitaux étrangers privés.
- La majorité des pays à faible revenu a dû compter sur la politique budgétaire pour faire face aux crises du capital étranger privé, et les résultats ont été désastreux. Une

politique budgétaire qui suit les hauts et les bas de l'économie (c'est-à-dire qu'elle accroît les dépenses en période d'expansion et les réduit en période de crise) est tout à fait indésirable et vient ruiner les plans de dépenses à long terme et de réduction de la pauvreté. Une politique budgétaire contracyclique serait préférable – que cela signifie durcir la politique budgétaire pour réduire les flambées liées à la trop grande quantité de capitaux étrangers privés ou augmenter les dépenses pour compenser les insuffisances dans les investissements privés.

- On ne s'attend pas à ce que le faible niveau des flux d'investissements de portefeuille dans presque tous les pays change complètement à court terme. Dans la plupart des petites économies à faible revenu, il existe peu d'actifs privatisables offrant un profit suffisant pour une émission en Bourse et les fonds de placement internationaux sont (sauf quelques exceptions novatrices) relativement peu intéressés. Étant donné l'irrégularité des flux d'investissements de portefeuille existant dans les autres régions, les pays devraient concentrer le gros de leurs efforts sur l'encouragement des investissements directs en installations entièrement nouvelles.

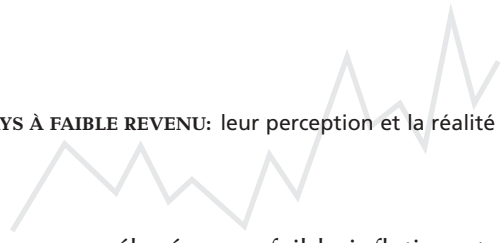
Les mesures nationales au niveau de la politique ne peuvent pas accomplir grand-chose : si la communauté internationale veut sérieusement que les pays à faible revenu atteignent les objectifs de développement du millénaire, elle doit prêter une plus grande attention aux effets que le capital

étranger privé a sur leurs économies et procurer de bien plus gros montants de capitaux publics pour promouvoir la stabilité économique, afin que les plans de dépenses pour la réduction de la pauvreté et les plans de croissance puissent aller de l'avant comme prévu.

Les incidences des perceptions des investisseurs sur les politiques

Les données sur la perception des investisseurs ne devraient pas inspirer une réaction réflexe pour influencer la politique. On doit désagréger les données et les confronter à la réalité économique. Par exemple, si les investisseurs nationaux se plaignent de la baisse du taux de change, mais que les analyses du gouvernement déterminent que cette dépréciation est nécessaire pour une stratégie de développement axée sur les exportations, les responsables de la politique doivent alors mieux expliquer ces mesures et en discuter avec la communauté de l'investissement, et peut-être envisager des mesures compensatoires (comme des remboursements de droits de douane ou de TVA) au lieu de modifier la politique des changes. De même, le gouvernement doit combattre le peu de considération que les investisseurs ont pour la santé des travailleurs en en faisant une question-clé et en illustrant pourquoi leur attitude constitue une sérieuse entrave au succès et à la croissance.

Toutefois, des enquêtes solides qui captent les opinions de 70 à 80 pour cent des investisseurs fournissent une bien meilleure plate-forme d'action



qu'un bon nombre des tribunes publiques-privées organisées ces dernières années, où l'analyse est parfois remplacée par la démagogie ou du lobbying pour des intérêts spéciaux. Elles sont également plus fiables (et plus positives) qu'un bon nombre des analyses que les médias et agences de notation internationaux font des climats d'investissement, car elles représentent les expériences d'investisseurs réels plutôt que les craintes d'investisseurs potentiels. Il est crucial que les gouvernements transmettent ces résultats aux médias internationaux et aux organismes donateurs, et s'en servent dans le cadre de leurs campagnes de promotion des investissements.

Les principaux enseignements de l'enquête sur les perceptions des investisseurs sont les suivants :

- Les investisseurs ont l'intention d'augmenter leurs investissements. Les futures enquêtes donneront des précisions sur l'ampleur de ces augmentations et vérifieront si les investisseurs ont atteint leurs projections (probablement) optimistes. Néanmoins, les indications sont suffisamment fortes pour que les pays puissent prévoir des augmentations du capital étranger privé dans leurs projections macro-économiques.
- Les facteurs positifs les plus importants dans les décisions d'investissement sont la croissance économique et la stabilité politique nationales, l'accès aux marchés régionaux et la réduction de la dette. Ceci sous-entend que les efforts pour maintenir une crois-

sance élevée, une faible inflation et des taux de change stables, et pour accélérer l'intégration régionale et faire annuler la dette des pays les plus démunis, sont les plus hautes priorités pour la promotion des investissements.

- Les incitations sont également un facteur important dans les décisions d'investissement, de même que la bureaucratie est un puissant facteur négatif. On devrait renforcer aussi souvent que possible les efforts pour rationaliser les procédures d'investissement.
- La disponibilité d'un personnel local qualifié revêt aussi une importance cruciale. L'accent que l'on met actuellement sur l'éducation primaire dans les stratégies nationales pour la réduction de la pauvreté est tout à fait louable, mais il souligne aussi la nécessité d'étendre les priorités pour y inclure l'éducation secondaire et la formation professionnelle.
- Les stimulants fiscaux ont peu d'importance dans les décisions d'investissement. Cette constatation rejoint les autres conclusions indiquant que les stimulants fiscaux n'influent ni sur le montant global des IED réalisés dans les pays en développement, ni sur leur répartition entre ces derniers (sinon comme facteur marginal dans le choix à effectuer entre deux pays qui présentent autrement des attraits quasiment comparables pour les investisseurs). Les charges fiscales élevées peuvent dissuader les investisseurs¹⁴. Ceci suggère que les pays doivent s'écarter des trêves fis-

L'INVESTISSEMENT dans les pays pauvres : qui en profite ?

cales générales octroyées aux investisseurs étrangers, où les grands investisseurs obtiennent des trêves de cinq à dix ans qui les exonèrent de l'impôt sur les sociétés et de l'impôt sur les bénéfices et même, dans certains cas, de l'impôt sur le revenu des employés et de l'impôt indirect. Les pays devraient s'orienter vers des dégrèvements ou des crédits d'impôt plus ciblés pour les investissements en capital ou pour la formation, dans le cadre de la création de règles du jeu égales, avec un taux d'imposition des sociétés relativement faible pour les compagnies étrangères et nationales.

- Les cibles que les investisseurs se donnent pour leurs futurs investissements s'accordent bien avec cette démarche plus nuancée. La formation du personnel et l'amélioration de la technologie sont leurs plus hautes priorités et pourraient bénéficier de l'offre de stimulants (encore que ceux-ci puissent ne pas s'imposer si les compagnies sont déjà motivées). D'un autre côté, encourager la diversification et la recherche-développement, et promouvoir les liens entre investisseurs nationaux et étrangers, semble plus difficile et exigera davantage d'analyses et des incitations soigneusement ciblées.
- Il est également indispensable de combattre les facteurs négatifs qui dissuadent les investisseurs de développer leurs entreprises. Les services publics, l'infrastructure et la santé (spécialement le paludisme et le VIH/sida) ayant été désignés

comme d'importantes priorités, il est encourageant de noter les mesures exposées dans le NEPAD (Nouveau partenariat pour le développement de l'Afrique) et dans les stratégies nationales de réduction de la pauvreté, afin de surmonter ces problèmes. Les mécanismes du NEPAD pour les examens de la gouvernance par des pairs devraient mener à une réduction de la corruption et de l'instabilité politique au fil du temps.

- Le manque de financement national est le principal obstacle aux affaires. Comme les banques commerciales sont incapables de fournir efficacement des prêts aux entreprises (même dans les systèmes financiers des pays les plus développés), diversifier le secteur financier dans les domaines de la banque d'investissement, du capital-risque, du crédit-bail et du micro-crédit doit venir en tête de liste des réformes des politiques¹⁵.

Les besoins de renforcer les capacités

Même si les projets en cours découvrent une énorme quantité de renseignements supplémentaires sur le capital étranger privé dans les pays en développement, sur les perceptions et les intentions des investisseurs, et sur les conséquences en matière de politique pour les pays d'accueil, les pays participants réclament une aide plus intensive dans ce domaine. Malgré les progrès qu'ils ont faits dans la collecte et l'analyse fondamentale des données, on a encore besoin de mener de

ENCADRÉ 2

Surveillance du capital étranger privé en Afrique et en Amérique Latine

Des gouvernements de pays en développement d'Afrique et d'Amérique latine ont demandé qu'on les aide à améliorer leurs stratégies pour surveiller le capital étranger privé. Ils ont besoin d'aide en particulier pour :

- aller rapidement de l'avant afin de satisfaire aux normes internationales de diffusion des données concernant les flux de la balance des paiements et les stocks de la position extérieure globale (telles que la norme générale de diffusion des données et la norme spéciale de diffusion des données);
- collecter non seulement les données de la balance des paiements, mais aussi d'autres éléments d'information comme les pays d'origine, les secteurs et les régions d'accueil de même que les conditions régissant les flux et les stocks;
- collecter des données sur les perceptions et les intentions des investisseurs qui vont au-delà de la simple analyse des motivations d'investissement, et analyser les politiques des investisseurs, notamment les questions liées à la responsabilité sociale de l'entreprise;
- obtenir une formation dans la façon d'utiliser ces données pour affiner les politiques macroéconomiques et de promotion des investissements;
- mener une analyse plus détaillée de la durabilité et de l'irrégularité à long terme des flux et des rendements exigés des investissements, et l'intégrer à leur analyse de la soutenabilité de la dette et des perspectives de financement du secteur public;
- analyser plus en détail les effets macroéconomiques réels du capital étranger privé, et stimuler ses futurs effets potentiels et les réponses nécessaires au niveau de la politique, par le biais de scénarios et d'analyses des risques;
- analyser par eux-mêmes (au lieu de consommer les analyses effectuées par les organismes donateurs) les contributions réelles et potentielles du capital étranger privé à la réduction de la pauvreté, y compris à travers les politiques en matière de responsabilité sociale des entreprises¹;
- collecter et analyser toutes ces données par le biais d'un programme national intégré, animé par un groupe d'étude composé de tous les organismes pertinents du gouvernement et du secteur privé, afin de développer leurs propres capacités au lieu de compter sur des experts-conseils de l'extérieur ou des organismes internationaux.

1 Voir Bhinda, 2002.

L'INVESTISSEMENT dans les pays pauvres : qui en profite ?

plus amples travaux sur les méthodes de déclaration hors enquête et des analyses plus poussées.

En outre, il y a au moins 50 pays en développement qui ne mènent pas du tout ce type d'initiatives et comptent plutôt sur les estimations d'agences de promotion des investissements ou sur les enquêtes effectuées auprès d'une poignée de grosses compagnies. Résultat, 63 gouvernements de pays en développement d'Afrique et d'Amérique latine ont demandé une aide supplémentaire dans ce domaine (voir l'encadré 2 – Surveillance du capital étranger privé en Afrique et en Amérique latine).

En conséquence, les gouvernements du Danemark, du Royaume-Uni, de la Suède et de la Suisse cofinancent le prolongement du *Foreign Private Capital-Capacity Building Project* (un projet-pilote d'un an incluant sept pays) pour en faire un programme de trois ans qui aidera 63 gouvernements (12 sont ciblés pour un renforcement intensif des capacités; les autres partageront l'information sur les meilleures pratiques lors de séminaires régionaux et interrégionaux) à renforcer leurs capacités face à ces grands problèmes de développement.

Biographie

Matthew Martin est directeur du Development Finance International Group, société à but non lucratif installée à Londres et financée par des gouvernements donateurs et des organisations internationales. Le DFI Group veille au renforcement des

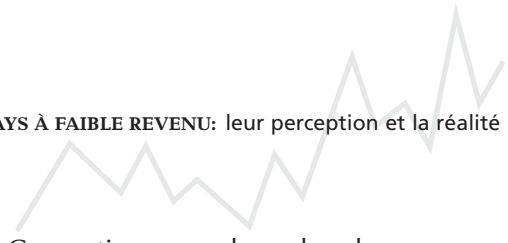
capacités de 42 pays en développement afin qu'ils puissent analyser comment financer leur développement et changer la politique aux niveaux national et international.

Le DFI Group travaille de près avec des institutions partenaires dirigées par les ministères des Finances et les banques centrales des gouvernements des pays en développement, auxquels il transfère sa responsabilité pour l'exécution des programmes.

Les deux principaux programmes du DFI Group sont les suivants :

- Debt Relief International (DRI), qui aide 34 pays à analyser la durabilité, et la contribution à la réduction de la pauvreté, de leurs dettes (extérieure et intérieure) et de leur nouveau financement public, à négocier les meilleures conditions possibles de financement et d'allègement de la dette, et à préconiser des changements dans le système international de gestion des dettes.
- Development Finance International (DFI), qui aide 18 pays à surveiller et à analyser la durabilité, et la contribution à la réduction de la pauvreté, de leurs flux internationaux de capitaux privés (dont les investissements étrangers directs, les investissements de portefeuille et les dettes du secteur privé).

Cleo Rose-Innes est la principale chercheuse auprès de Development Finance International. Elle mène des recherches sur la méthodologie, rédige des projets de publications et révisé la documentation de DFI. Elle assure également la liaison avec les équipes



nationales pour apporter son aide dans l'élaboration des bases de données FCP, examine les données pour en déterminer la qualité et rédige des commentaires sur les rapports des pays. M^{me} Rose-Innes détient une maîtrise ès sciences en Financement pour le développement de l'université de Londres (SOAS).

Consortium pour la recherche économique en Afrique, « Financial Sector Reform in Africa », édition spéciale, *African Development Review*, Abidjan, 1998.

Gouvernement de la Gambie, *Foreign Private Capital Flows in the Gambia*, Banjul, août 2002.

Gouvernement du Ghana, *Foreign Assets and Liabilities and Investor Perception in Ghana*, Accra, mai 2003.

Gouvernement du Guyana, *Private Capital Flows Study*, Dar-es-Salaam, mars 2002.

Gouvernement du Malawi, *Private Capital Stocks Survey*, Lilongwe, septembre 2002.

Gouvernement de la Tanzanie, *Report on the Study of Foreign Private Capital Flows in Mainland Tanzania*, Dar-es-Salaam, décembre 2001.

Gouvernement de l'Ouganda, *Private Capital Flows Survey 2001 Report*, Kampala, juillet 2002.

Gouvernement de la Zambie, *Foreign Assets and Liabilities and Investor Perception Survey Report*, Lusaka, octobre 2003.

Martin, Matthew, *Financing Africa's Development in the 21st Century*, The Gilman Rutihinda Memorial Lecture, Banque de la Tanzanie, juin 1999.

_____, *Financing Poverty Reduction in HIPC's*, Debt Relief International, Londres, 2002a.

Références

Baball, Balliram, *Monitoring Private Sector External Debt: Key Issues and Challenges*, Debt Relief International, Londres, mars 2002.

Banque mondiale, *Global Development Finance* (éditions 2000-2003), Washington.

Bergsman, Joel, *Advice on Taxation and Tax Incentives for Foreign Direct Investment*, Banque mondiale, Washington, mai 1999.

Bhinda, Nils, en collaboration avec Stephany Griffith-Jones, Jonathan Leape, Jonathan, Matthew Martin et al., *Private Capital Flows to Africa: Perception and Reality*, Development Finance International, Londres, 1999.

_____, *Private Capital Flows, Corporate Social Responsibility and Global Poverty Reduction*, Development Finance International, Londres, mars 2002, ronéotypé.

CNUCED, *World Investment Report* (éditions 2000-2002), Genève.

L'INVESTISSEMENT dans les pays pauvres : qui en profite ?

_____, *Analysing the Sustainability of Private Capital Flows*, Development Finance International, Londres, mars 2002b, ronéotypé.

Réunion ministérielle PPTE, *Déclaration de la 8^e Réunion des ministres des finances des PPTE*, Kigali, 29 avril 2003.

Wells, Louis; Allen, Nancy; Morisset, Jacques et Pirnia, Neda « Using Tax Incentives to Compete for Foreign Investment: Are They Worth the Costs? », *FIAS Occasional Paper 15* (document hors-série du Foreign Investment Advisory Service), Banque mondiale, Washington, septembre 2001.

Notes

- 1 Par exemple, Nils Bhinda *et al.*, *Private Capital Flows to Africa: Perception and Reality*, Development Finance International, Londres, 1999.
- 2 Avant cela, les enquêtes sur les APE et sur les perceptions des investisseurs étaient souvent menées séparément, et les enquêtes répétées surchargeaient le secteur privé.
- 3 Je sais fort gré à Nils Bhinda et Hendrie Scheun de DFI pour leurs observations sur l'ébauche de cet exposé ainsi qu'à Momodou Cessay (Gambie), Kassim Yahya et Addomah-Gyabaah (Ghana), Gobind Ganga (Guyana), Paul Mamba et Lizzie Chikoti (Malawi), Muwanga Zake et David Behena (Ouganda), Peter Noni (Tanzanie) et Denny Kalyalya (Zambie) d'avoir dirigé les équipes nationales des projets.
- 4 Voir Nils Bhinda *et al.*, 1999 et Matthew Martin, *Financing Africa's Development in the 21st Century*, The Gilman Rutihinda Memorial Lecture, juin 1999.
- 5 Les études réalisées en Inde par la Société financière internationale (SFI) révèlent des flux de 3 à 4 fois plus élevés que les montants déclarés, à cause des mêmes facteurs.
- 6 Voir Balliram Baball, *Monitoring Private Sector External Debt: Key Issues and Challenges*, Debt Relief International, Londres, 2002.
- 7 Banque mondiale, *Global Development Finance*, Washington, 2003.
- 8 Réunion ministérielle PPTE, *Déclaration de la 8^e Réunion des ministres des finances des PPTE*, Kigali, 29 avril 2003.
- 9 Voir aussi Matthew Martin, *Financing Poverty Reduction in HIPC's*, Debt Relief International, Londres, 2002a.
- 10 Voir aussi Matthew Martin, « *Analysing the Sustainability of Private Capital Flows* », Development Finance International, Londres, 2002b, ronéotypé.
- 11 On ne peut dire quelle part représente des investissements d'un pays africain dans un autre et quelle part constitue des flux « allers et retours » (des fonds sortis du pays d'accueil et ramenés par la suite via des paradis fiscaux) qu'on devrait exclure des IED car il s'agit d'investissements de résidents du pays.
- 12 Pour avoir plus de détails sur cette attitude, voir Bhinda *et al.*, *Private Capital Flows to Africa: Perception and Reality*, 1999.
- 13 *Ibidem*.
- 14 Voir Joel Bergsman, *Advice on Taxation and Tax Incentives for Foreign Direct Investment*, Banque mondiale,

