NATIONS UNIES **E**

Conseil économique et social

Distr.
GÉNÉRALE

E/C.10/1994/2
11 mars 1994
FRANÇAIS
ORIGINAL : ANGLAIS

COMMISSION DES SOCIÉTÉS TRANSNATIONALES
Vingtième session
Genève, 2-10 mai 1994
Point 3 de l'ordre du jour provisoire*

LES SOCIÉTÉS TRANSNATIONALES DANS L'ÉCONOMIE MONDIALE ET ÉVOLUTION DES INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS DIRECTS DANS LES PAYS EN DÉVELOPPEMENT EN PARTICULIER, Y COMPRIS LA RELATION ENTRE LES INVESTISSEMENTS, LE COMMERCE, LA TECHNOLOGIE ET LE DÉVELOPPEMENT

Évolution des investissements étrangers directs

Rapport du secrétariat de la CNUCED

RÉSUMÉ

Au début des années 90, les sociétés transnationales comptaient au moins 37 000 sociétés mères et 200 000 sociétés étrangères affiliées. Leurs activités sont dominées par les 100 plus grandes. En dépit d'une conjoncture économique mondiale défavorable, les 100 sociétés transnationales qui se trouvent en haut du tableau ont continué à explorer des possibilités de production internationale, comme en témoigne la part accrue de leurs actifs étrangers. En fait, les flux d'investissements étrangers directs vers les pays en développement ont continué à augmenter en 1992, alors que ceux en direction des pays développés ont baissé. Ces tendances divergentes tiennent surtout à la récession ou au ralentissement de la croissance dans les pays développés et à la baisse des opérations de fusion et de rachat d'entreprises internationales contrastant avec les bons résultats économiques, à la mise en oeuvre de programmes de privatisation et à l'apparition de marchés financiers libres qui ont eu pour effet d'offrir aux sociétés transnationales plus de possibilités d'investissement dans les pays en développement. Les flux d'investissements vers les pays en développement ont encore augmenté en 1993. Les investissements étrangers directs vers les pays en développement continueront probablement de croître du fait des conditions économiques favorables à un développement du secteur privé, à quoi s'ajoutent les efforts que déploient les sociétés transnationales pour trouver des lieux de production à coût compétitif et de nouveaux débouchés. La poursuite du processus de libéralisation des investissements étrangers directs permettra aux sociétés transnationales de disposer d'un cadre global favorable à leurs activités dans les années 90.

* E/CN.10/1994/1.

TABLE DES MATIÈRES

	Paragraphes	Page
INTRODUCTION	1	4
I. TENDANCES MONDIALES	2 - 20	4
A. Investissements étrangers directs	2 - 11	4
B. Sociétés transnationales	12 - 20	15
II. LES ORIGINES DES TENDANCES RÉCENTES	21 - 38	27
A. Fusions et acquisitions	23 - 27	28
B. Programmes de privatisation	28 - 34	33
C. Émergence de marchés financiers	35 - 38	36
III. DURABILITÉ DES FLUX D'INVESTISSEMENTS VERS LES PAYS EN DÉVELOPPEMENT	39 - 40	40

Encadrés

1. Les principales sociétés transnationales et leurs branches d'activité . . . 25
2. Types d'investissements de portefeuille . . . 37
3. Les marchés boursiers naissants et l'enregistrement des investissements étrangers directs et des investissements étrangers de portefeuille . . . 39

Figures

1. Tas d'investissements étrangers directs des membres de la Triade, 1991 . . . 8
2. Les 100 plus grosses sociétés transnationales : nombre de sociétés et montant des avoirs par pays d'origine (1991) . . . 23
3. Les 100 plus grosses sociétés transnationales : répartition en pourcentage des avoirs à l'étranger, par branche d'activité (1991) . . . 24
4. Les 100 plus grosses sociétés transnationales : avoirs par branche d'activité (1991) . . . 26
5. Acquisitions étrangères et investissements étrangers directs aux États-Unis, 1986-1992 . . . 30
6. Acquisitions étrangères et investissements étrangers directs au Royaume-Uni, 1985-1992 . . . 31

TABLE DES MATIÈRES (suite)

Page

Tableaux

1. Entrées et sorties d'investissements étrangers directs, 1991-1993 . 6

2. Répartition des flux d'investissements étrangers directs entre les 10 plus grands pays d'implantation en développement, 1981-1991 et 1992 7

3. Flux d'investissements étrangers directs en provenance des cinq grands pays d'origine, 1981-1993 11

4. Répartition sectorielle du stock d'investissements étrangers directs provenant des grands pays d'origine, 1985-1992 12

5. Stock des investissements étrangers directs par pays et par région, 1988-1993 13

6. Investissements étrangers directs mondiaux et indicateurs économiques sélectionnés en 1992 et taux de croissance pour 1981-1985, 1986-1990, 1991 et 1992 14

7. Nombre de sociétés transnationales mères et de filiales étrangères, par zone et pays (début des années 90) 16

8. Les 100 plus grosses sociétés transnationales, classées selon leurs avoirs à l'étranger (1991) 19

9. Les 100 plus grosses sociétés transnationales classées selon le taux de croissance de leurs avoirs à l'étranger (1990-1991) 22

10. Taux de croissance du produit intérieur brut réel en 1991 et 1992 . 27

11. Valeur des acquisitions transfrontières à l'échelle mondiale et des sorties d'investissements étrangers directs des pays développés, 1986-1990 29

12. La conjoncture internationale et les fusions et acquisitions dans les années 80 32

13. Investissements étrangers directs liés à la privatisation des entreprises dans les pays en développement, 1988-1992 35

14. Flux nets globaux de ressources à long terme vers les pays en développement (1986-1993) 38

15. Facteurs généraux relatifs à la durabilité des flux d'investissements étrangers directs dans les pays en développement 41

16. Facteurs régionaux ayant une incidence sur la durabilité des investissements étrangers directs dans les pays en développement 42

INTRODUCTION

1. A sa dix-neuvième session, la Commission des sociétés transnationales a prié le Secrétaire général d'établir un rapport sur les tendances des investissements étrangers directs (voir E/1993/30, chap. II, par. 19). Le présent rapport, élaboré par le Programme relatif aux sociétés transnationales, fait suite à cette demande. Le chapitre I examine l'évolution récente des investissements étrangers directs et des sociétés transnationales au niveau mondial, y compris les activités des 100 plus grandes. Les principaux facteurs de cette évolution sont analysés au chapitre II. La baisse des flux d'investissements mondiaux et des flux en direction des pays développés s'explique par celle des opérations de fusion et rachat de sociétés transnationales, tandis que l'accroissement constant des flux vers les pays en développement et ceux d'Europe centrale et orientale résulte pour l'essentiel des programmes de privatisation qui ont élargi les possibilités d'investissements étrangers directs dans ces pays. L'accroissement des flux en direction des pays en développement tient également à l'apparition de marchés de capitaux, autre source de financement des investissements étrangers directs dans ces pays, y compris les capitaux issus de la privatisation des entreprises d'État. Le chapitre III est consacré à la viabilité des flux d'investissements étrangers directs vers les pays en développement.

I. TENDANCES MONDIALES

A. Investissements étrangers directs

2. La croissance soutenue des investissements étrangers directs à destination des pays en développement a marqué ces investissements en 1992 et en 1993 et a conduit à des niveaux records de près de 50 milliards de dollars en 1992 et d'environ 70 milliards de dollars en 1993. Les flux ont cru de près de 20 % entre 1991 et 1992 — taux inférieur aux 24 % enregistrés entre 1990 et 1991 — mais comparable à celui de 18 % de la période 1986-1990[1]. De ce fait, les pays en développement comptent pour une part croissante dans les flux mondiaux : 31 % en 1992, part inégalée depuis 1970, sauf en 1982[2]. En fait, les flux à destination des pays en développement étaient sensiblement les mêmes en 1993 que ceux en direction des pays développés en 1986. La part des investissements étrangers directs dans les pays en développement a augmenté alors que les flux d'investissements vers les pays développés ont baissé davantage (tableau 1). Ce sont l'Asie et le Pacifique et l'Amérique latine et les Caraïbes — mais non l'Afrique — qui ont participé à cet accroissement. L'intérêt porté à l'ensemble des pays en développement en tant que pays d'implantation peut largement s'expliquer par les résultats économiques enregistrés par nombre d'entre eux, lesquels tranchent avec la longue récession ou la lente reprise que connaissent les pays développés, les tentatives des sociétés transnationales de trouver des lieux de production internationale rentables et de nouveaux marchés dynamiques, à quoi s'ajoutent l'assouplissement en cours de la réglementation en matière d'investissements, la libéralisation des marchés de capitaux et la mise en oeuvre de programmes de privatisation ouverts à la participation étrangère. On trouvera ci-après quelques-uns des faits les plus saillants par région[3] :

a) Asie et Pacifique : La vigueur des économies, la prospérité des marchés intérieurs et la faiblesse des coûts de production, jointes à une forte

productivité, ont favorisé des flux d'investissements vers l'Asie de l'Est et du Sud-Est. La Chine a été le pays en développement qui a le plus bénéficié des flux d'investissements en 1992, avec plus de 11,1 milliards de dollars, soit presque le quart du total des flux à destination des pays en développement. En 1993, les investissements dans ce pays ont atteint environ 26 milliards de dollars. La région a compté pour 61 % du total des flux en direction des pays en développement en 1992;

b) Amérique latine et Caraïbes : Les réformes économiques qui ont eu pour effet d'améliorer les résultats, particulièrement en Argentine, au Chili, au Mexique, en Uruguay et au Venezuela, conjuguées aux efforts constamment déployés pour attirer des sociétés transnationales grâce à une plus grande libéralisation des codes d'investissement (et à des programmes de privatisation), ont largement contribué à refaire de la région une grande bénéficiaire d'investissements étrangers directs. La région comptait pour 31 % du total des flux vers les pays en développement en 1992;

c) Afrique : Après d'assez bons résultats enregistrés au cours de la deuxième moitié des années 80, les investissements étrangers directs ont, au début des années 90, cessé de croître sensiblement en Afrique en général, faisant tomber la part de la région dans les flux globaux des pays en développement de 12 à 7 % entre ces deux périodes. La moyenne régionale masque une stagnation ou une baisse des investissements dans de nombreux pays d'Afrique subsaharienne, contrebalancées par un accroissement des investissements en Afrique du Nord et dans les pays exportateurs de pétrole.

3. La croissance des investissements étrangers directs vers les pays en développement a été déséquilibrée non seulement entre régions mais encore plus entre différents pays d'implantation. En fait, on peut observer, pour 1992, une plus grande concentration des flux d'investissements vers les pays en développement : les 10 plus grands pays d'implantation ont bénéficié de plus de 81 % du total des flux (tableau 2), contre 71 % en 1991 et 68 % en moyenne entre 1981 et 1991[4]. Même en excluant la Chine, les investissements étrangers directs au sein des pays en développement au cours de la même période n'en sont pas moins concentrés pour autant : les 10 plus grands pays d'implantation en développement (Chine exclue) comptaient pour 78 % des flux globaux en 1992, contre 67 % au cours de la période 1981-1991. Cela implique que les plus grands pays d'implantation en développement ont réussi à attirer nettement plus de flux d'investissements étrangers directs, ce qui souligne l'importance des vastes marchés et des économies en expansion. Par contre, les flux d'investissements en direction des pays les moins avancés ont baissé de 15 % en 1992, pour descendre à 276 millions de dollars (soit environ le niveau des entrées au Pakistan), et leur part dans les flux globaux vers les pays en développement est tombée de 0,8 % en 1991 à 0,6 % en 1992.

4. Le montant des investissements en Europe centrale et orientale a continué à augmenter au cours des années 90, quoique à un rythme moindre qu'en 1991-1992, en raison du ralentissement économique dans cette région et de la récession ou de la faible croissance dans les pays d'origine des principaux investisseurs. La perspective de l'élargissement des marchés intérieurs (une fois que la croissance sera relancée et que des progrès plus importants auront été réalisés dans la voie vers une économie de marché), la proximité des marchés d'Europe

Tableau 1

Entrées et sorties d'investissements étrangers directs, 1991-1993[a]

	1981-1985	1986-1990	1988	1989	1990	1991	1992	1993[b]	1981-1985	1986-1990	1991	1992	1981-1985	1986-1990	1991	1992
	(En milliards de dollars des États-Unis)								Part du total (En pourcentage)				Taux de croissance (En pourcentage)			
Pays développés																
Entrées	37	129	130	167	173	120	101	..	74	84	74	66	2	23	-31	-16
Sorties	47	162	162	204	225	182	12	167	98	96	96	95	3	24	-19	-11
Pays en développement																
Entrées	13	25	28	27	32	39	47	70	26	16	24	31	-4	18	24	19
Sorties	1	6	6	10	10	7	9	9	2	4	4	5	33	49	-28	34
Europe centrale et orientale																
Entrées	0,02	0,1	0,015	0,3	0,3	2	4	..	0,04	0,1	1	3	1	90	716	85
Sorties	0,004	0,02	0,02	0,02	0,04	0,01	0,03	..	0,01	0,01	0,01	0,02	-11	19	-73	161
Total mondial																
Entrées	50	154	158	195	205	162	152	..	100	100	100	100	0,1	22	-21	-6
Sorties	48	168	168	214	235	189	171	176	100	100	100	100	3	24	-19	-10

Source : CNUCED, Programme relatif aux sociétés transnationales, à partir de : Centre des Nations Unies sur les sociétés transnationales, World Investment Directory 1992, vol. I, Asia and the Pacific (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.92.II.A.II); Division des sociétés transnationales et de la gestion, World Investment Directory 1992, vol. II, Central and Eastern Europe (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.93.II.A.I), vol. III, Developed Countries (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.93.II.A.9); CNUCED, Programme relatif aux sociétés transnationales, World Investment Directory 1992, vol. IV, Latin America and the Caribbean, vol. V, Africa and Western Asia, vol. VI, Global Volume (à paraître en tant que publication des Nations Unies); Fonds monétaire international, bande informatique de la balance des paiements, exploitée le 13 décembre 1993, et chiffres estimatifs de l'Organisation de coopération et de développement économiques.

[a] Moyenne annuelle pour la période 1981-1985 et 1986-1990.

[b] Sur la base d'estimations préliminaires.

Note : Dans ce tableau-ci et dans d'autres, le volume des flux et stocks mondiaux d'investissements étrangers directs (entrées et sorties) devrait en principe s'équilibrer, ce qui n'est cependant pas le cas dans la pratique. Plusieurs raisons ont été avancées pour expliquer cet écart : les différences dans la manière de recueillir, d'évaluer et de comptabiliser les investissements étrangers directs entre pays; les différences dans la manière de calculer les bénéfices non transférés des filiales selon qu'il s'agisse d'entrées ou de sorties; la manière de calculer les profits et les pertes de capitaux non réalisés; la comptabilisation des transactions des sociétés extraterritoriales; les différences dans la manière de réinvestir les recettes selon qu'il s'agisse d'entrées ou de sorties; les différences dans la manière de calculer les investissements immobiliers et dans le bâtiment; et les différences dans la manière de définir le seuil selon qu'il s'agisse d'entrées ou de sorties (encore qu'il n'ait pas été établi que l'écart y est lié dans une large mesure).

/...

Tableau 2

Répartition des flux d'investissements étrangers directs entre les 10 plus grands pays d'implantation en développement, 1981-1991 et 1992

(En millions de dollars et en pourcentage)

Pays d'implantation	1981-1991 (moyenne annuelle)	Pays d'implantation	1992
Singapour	2 489	Chine	11 156
Mexique	2 148	Singapour	5 635
Chine	2 080	Mexique	5 366
Brésil	1 599	Argentine	4 179
Malaisie	1 374	Malaisie	4 118
Hong-kong	1 275	Thaïlande	2 116
Argentine	858	Indonésie	1 774
Thaïlande	850	Brésil	1 454
Égypte	821	Hong-kong	1 282
Province chinoise de Taiwan	650	Nigéria	897
Total, pays en développement	20 868		46 786
Pourcentage des flux globaux vers les pays en développement	68		81

Source : CNUCED, Programme relatif aux sociétés transnationales, à partir de : Fonds monétaire international, bande informatique de la balance des paiements, exploitée le 13 décembre 1993, et estimations de l'Organisation de coopération et de développement économiques.

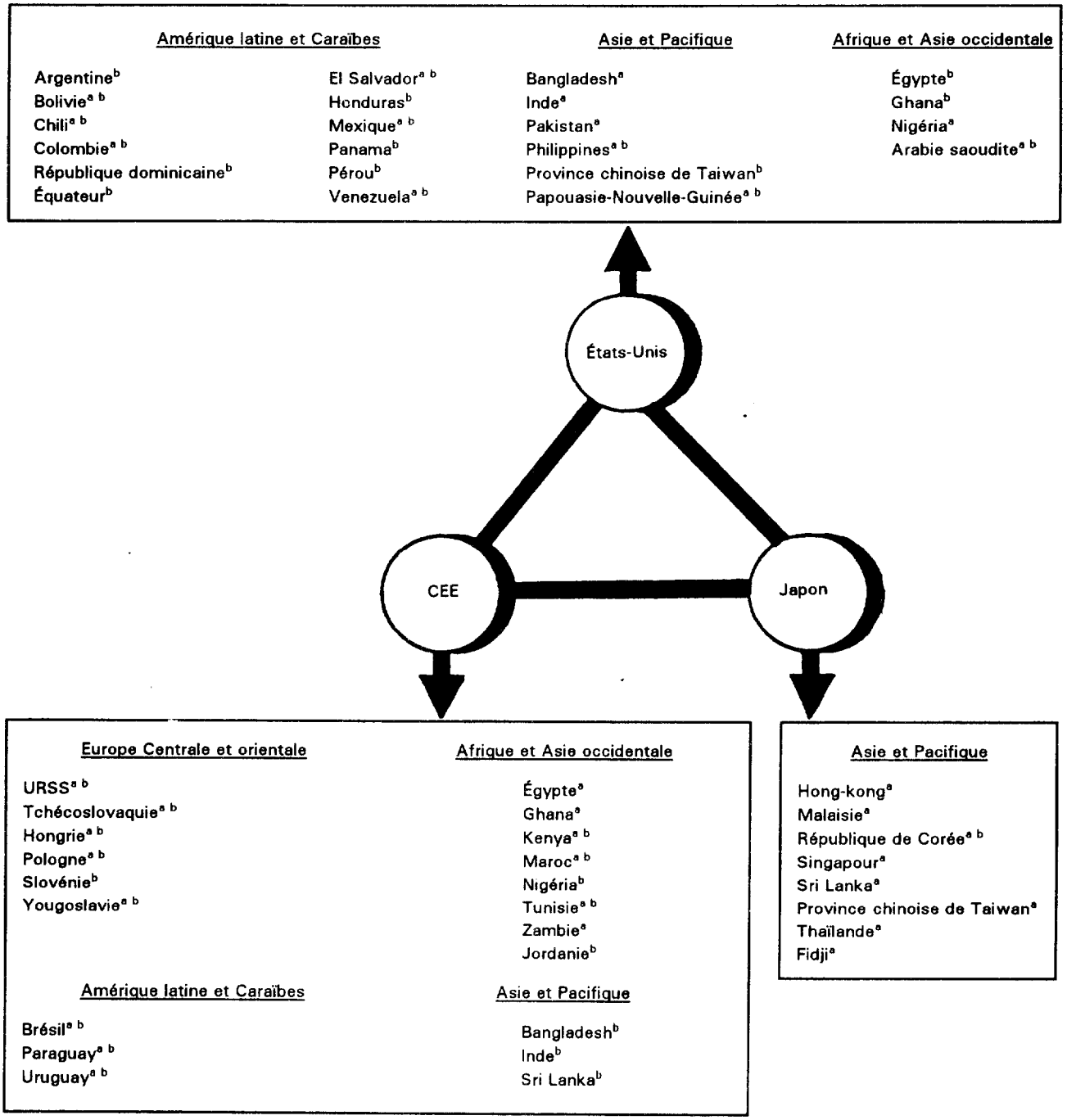
occidentale, les bas salaires, les faibles coûts de production, les ressources naturelles (dans certains pays) et la privatisation des entreprises publiques sont autant de facteurs qui ont favorisé les investissements dans la région et qui continueront probablement de les favoriser. Les flux d'investissements étrangers directs à destination de l'Europe centrale et orientale en 1992 représentaient près de 3 % des flux mondiaux. Ces flux d'investissements sont cependant répartis inégalement entre les pays de la région, en fonction des niveaux de développement et des rythmes de progression vers la mise en place d'économies de marché et de structures d'appui.

5. La Triade continue de dominer les entrées d'investissements étrangers directs des pays en développement et de l'Europe centrale et orientale, de sorte que l'on a continué d'observer au début des années 90 (figure 1), la structure groupée notée dans le World Investment Report 1991. Les États-Unis sont demeurés le principal investisseur dans la plupart des pays d'Amérique latine et dans quelques pays d'Asie et du Pacifique. La Communauté européenne a gardé le haut du pavé en Europe centrale et orientale, en Afrique et en Asie occidentale ainsi que dans quelques pays d'Amérique latine et d'Asie du Sud. La plupart des entrées d'investissements étrangers directs dans bien des pays de la région de l'Asie et du Pacifique (y compris les pays nouvellement industrialisés où l'on observe la croissance la plus rapide) sont à mettr2e sur le compte du Japon.

Figure 1

Tas d'investissements étrangers directs des membres de la Triade, 1991

(Pays dans lesquels un membre de la Triade domine les entrées de stocks et flux d'investissements étrangers directs)



Source: CNUCED, Programme relatif aux sociétés transnationales, base de données sur les investissements directs étrangers.

[a] En termes de moyenne des entrées de flux d'investissements étrangers directs, 1987-1991.
[b] En termes d'entrées de stocks d'investissements étrangers directs pour 1991.

6. Les flux vers les pays développés ont continué à baisser en 1992, quoique moins brutalement (16 %) qu'en 1991 (31 %). La baisse des flux d'investissements étrangers directs à destination des pays développés au cours des années 90 tient essentiellement aux mauvais résultats économiques enregistrés par suite du ralentissement cyclique de l'activité. Les principaux faits saillants sont les suivants :

a) Amérique du Nord : La croissance économique déprimée au début des années 90 a découragé les sociétés transnationales d'investir aux États-Unis. Une faible rentabilité des investissements aux États-Unis et des problèmes économiques au Japon ont contribué à la chute spectaculaire (63 %) des flux d'investissements japonais aux États-Unis en 1992[5]. En outre, les opérations de fusion et de rachat de sociétés ont sensiblement baissé aux États-Unis depuis 1990, si bien que les flux en 1992 - 2,4 milliards de dollars - y représentaient moins de 10 % de ce qu'ils étaient en 1991;

b) Europe occidentale : Contrairement à 1991, où ils ont baissé de 27 %, les flux de la Communauté européenne ont augmenté de 8 % en 1992 pour atteindre plus de 78 milliards de dollars. La France a enregistré la croissance la plus forte en 1992, tandis que la Belgique et le Luxembourg enregistraient une croissance modeste. En outre, après avoir baissé de plus de 62 % et 50 % respectivement en 1991, les flux de l'Italie et du Royaume-Uni se sont fortement et légèrement redressés, respectivement, en 1992. Les flux d'autres pays d'Europe occidentale ont cependant largement chuté presque uniquement à cause de la situation en Suède. L'Europe occidentale dans son ensemble comptait pour plus de 81 % du total des flux en direction des pays développés en 1992;

c) Japon : Le pays a reçu plus de 2,7 milliards de dollars de flux en 1992, soit presque deux fois plus qu'en 1991. En dépit de cette croissance, les flux vers le Japon n'ont représenté cependant que moins de 3 % du total des flux en direction des pays développés en 1992;

d) Autres pays développés : Le niveau global des flux à destination de ces pays a baissé en 1992, en grande partie à cause d'une chute brutale des flux vers la Nouvelle-Zélande. Les autres pays développés comptaient pour 6 % du total des flux à destination des pays développés en 1992.

7. Pour la seconde fois consécutive depuis 1982, les sorties d'investissements directs étrangers ont baissé à l'échelle mondiale, passant de 235 milliards de dollars en 1990 à 189 milliards de dollars en 1991 et à 171 milliards de dollars en 1992. La baisse de 1992, bien que plus lente que celle de 1991, était le résultat de la poursuite de la récession ou du ralentissement de la croissance dans les principaux pays d'origine (voir sect. II). Pour la deuxième année consécutive, les sorties ont largement baissé au Japon (soit 74 % de la baisse enregistrée au niveau mondial et une part considérable de celle enregistrée dans les cinq principaux pays d'origine), en Allemagne, en Suède et, dans une moindre mesure, aux Pays-Bas et au Royaume-Uni. Un certain nombre d'autres pays d'origine (Australie, Canada, Norvège, Espagne et Suède) ont également vu leurs sorties d'investissements étrangers directs sensiblement diminuer en 1992, ce qui tranchait nettement avec 1991, année au cours de laquelle les sorties de ces pays avaient beaucoup augmenté[6]. Les États-Unis, par contre, ont connu en 1992 une hausse sensible de leurs sorties par rapport à 1991, année où elles avaient

juste égalé celles de 1990. Le volume des entrées des cinq principaux pays d'origine a donc baissé moins rapidement en 1992 (7 %) qu'en 1991 (23 %), pour atteindre 113 milliards de dollars. Malgré les récentes tendances, les sorties de ces pays continuent de représenter les deux tiers des sorties mondiales - ce qui n'est pas très loin de ce qu'elles étaient au cours des années 80. Selon les estimations préliminaires de 1993, le volume des sorties des cinq principaux pays d'origine pourrait avoir légèrement augmenté, ce qui correspondrait environ à 119 milliards de dollars (tableau 3).

8. Après avoir baissé en 1991, les sorties d'investissements étrangers directs des pays en développement ont repris une courbe ascendante en 1992 pour atteindre 9 milliards de dollars, soit près de leur niveau de 1989 et 1990 (tableau 1). Près de 90 % de ces sorties sont toutefois à mettre sur le compte des quatre pays nouvellement industrialisés d'Asie et de la Chine. La part des pays en développement dans les sorties d'investissements à l'échelle mondiale a augmenté de 5 % en 1992, contre 2 % au cours de la période de 1981-1985 et 4 % au cours de celle de 1986-1991.

9. Le secteur des services a continué à gagner en importance au début des années 90[7], tendance que confirment les données sur les sorties de stocks d'investissements étrangers directs des cinq principaux pays d'origine (tableau 4). Le secteur des services est manifestement le plus vaste secteur d'investissements étrangers directs des cinq principaux d'origine, et représentait entre 46 % et 66 % au début des années 90, contre 35 à 53 % au milieu des années 80. Une large part des investissements étrangers directs de ces dernières années a été financée par les sociétés financières affiliées des sociétés transnationales dans le secteur manufacturier ou commercial[8].

10. Tant que les flux d'investissements étrangers directs sont positifs, le stock mondial d'investissements étrangers directs - qui donne une mesure de la capacité de production des sociétés transnationales - continue de s'accroître; ils ont atteint en 1993 une valeur comptable estimée à 2 200 milliards de dollars (tableau 5). Le taux de croissance du stock mondial d'investissements étrangers directs en 1992 était le triple des exportations mondiales de biens et services non facteurs et environ le double du produit intérieur brut mondial, de l'investissement intérieur brut et des recettes provenant de l'exploitation des techniques (tableau 6)[9]. Les entrées d'investissements étrangers directs des pays en développement ont commencé à augmenter beaucoup plus rapidement que les exportations de biens et services non facteurs, ce qui correspondait à 18 % contre 13 % en 1986-1990 et à 24 % contre 4 % en 1991. En outre, les sociétés étrangères affiliées des sociétés transnationales ont enregistré des chiffres de vente de plus de 4 800 milliards de dollars en 1991, contre des exportations mondiales de biens et services non facteurs de 4 300 milliards (3 000 milliards, non compris les échanges entre sociétés)[10]. L'importance relative des investissements étrangers directs dans l'économie mondiale continue donc d'augmenter.

Tableau 3

Flux d'investissements étrangers directs en provenance des cinq grands pays d'origine, 1981-1993[a]

Pays	1981-1985	1986-1990	1988	1989	1990	1991	1992	1993[b]	1981-1985	1986-1990	1991	1992	1993	1981-1985	1986-1990	1991	1992	1993
	(En milliards de dollars)								Part du total (en pourcentage)					Taux de croissance (en pourcentage)				
Allemagne	4	16	13	18	29	22	16	14[e]	9	9	12	9	8	13	27	-22	-29	-12
États-Unis[g]	11	22	14	26	29	29	35	40[e]	23	13	15	20	22	-4	16	-0,4	19	9
France[c]	3	17	14	19	35	24	31	25[d]	6	10	13	18	14	-17	45	-31	29	-19
Japon[c]	5	32	34	44	48	31	17	14[f]	11	19	16	10	8	8	32	-36	-4	-17
Royaume-Uni	9	28	37	35	18	16	15	25[d]	19	17	9	9	14	-2	2	-7	-11	67
Total[h]	32	114	113	143	159	123	113	119	67	68	65	66	66	0,01	23	-23	-7	3

Sources : CNUCED, Programme relatif aux sociétés transnationales, à partir de : Division des sociétés transnationales et de la gestion, World Investment Directory 1992, vol. III, Developed Countries (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.93.II.A.9); FMI, bande informatique de la balance des paiements, exploitée le 13 décembre 1993.

[a] Moyenne annuelle pour la période 1981-1985 et 1986-1990.

[b] Sur la base d'estimations préliminaires.

[c] Compte non tenu des bénéfices réinvestis. Dans le cas de la France, aucune donnée sur les bénéfices réinvestis n'a été publiée après 1982.

[d] Estimations sur la base des sorties au cours du premier trimestre de 1993.

[e] Estimations sur la base des sorties au cours des trois premiers trimestres de 1993.

[f] Estimations sur la base des sorties au cours du premier semestre de 1993.

[g] À l'exclusion des sorties vers le secteur financier (sauf les banques), les secteurs des assurances et de l'immobilier des Antilles néerlandaises. À l'exclusion également des ajustements monétaires.

[h] Les chiffres ayant été arrondis, les totaux peuvent ne pas concorder.

Tableau 4

Répartition sectorielle du stock d'investissements étrangers directs provenant des grands pays d'origine, 1985-1992

(En pourcentage)

Pays d'origine	Année	Secteur primaire	Secteur secondaire	Secteur tertiaire	Total
Allemagne	1991	2	42	56	100
	1985	4	43	53	100
États-Unis[a]	1992	7	42	51	100
	1985	15	44	41	100
France	1991	9	44	47	100
	1987	4	50	46	100
Japon	1991	6	27	66	100[b]
	1985	17	29	52	100[b]
Royaume-Uni	1991	18	36	46	100
	1984	33	32	35	100

Sources : CNUCED, Programme relatif aux sociétés transnationales, à partir de : Banque de France, "Note d'information : encours des investissements étrangers directs en France", diverses années; Deutsche Bundesbank, Die Kapitalverflechtung mit dem Ausland : Beilage zur Zahlungsbilanzstatistik, diverses questions; Japon, Ministère des finances, Monthly Finance Review, diverses questions; Royaume-Uni, Central Statistical Office, Overseas Transactions, 1991 et Census of Overseas Assets, 1984; États-Unis, Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis, Survey of Current Business, diverses questions.

[a] À l'exclusion des sorties vers le secteur financier (sauf les banques), les secteurs des assurances et de l'immobilier des Antilles néerlandaises. À l'exclusion également des ajustements monétaires.

[b] Y compris les industries non réparties.

Tableau 5

Stock des investissements étrangers directs par pays et par région, 1988-1993

(En milliards de dollars)

Région/pays	Année					
	1988	1989	1990	1991	1992	1993[a]
A. Sorties						
Allemagne	104	121	152	171	187	201
États-Unis[c]	346	390	432	467	489	529
France[b]	51	75	110	130	161	186
Japon[b]	112	156	204	235	252	266
Royaume-Uni	184	204	229	237	252	277
Total mondial	1 179	1 393	1 628	1 817	1 988	2 165
B. Entrées						
Pays développés	909	1 093	1 291	1 432	1 545	..
Europe occidentale	412	509	634	729	821	..
Amérique du Nord	401	478	538	574	586	..
Autres pays développés	96	106	119	128	138	..
Pays en développement	245	275	311	357	410	..
Afrique	25	30	33	36	39	..
Amérique latine et Caraïbes	98	105	115	132	149	..
Asie de l'Est, du Sud et du Sud-Est	123	140	163	187	219	..
Europe centrale et orientale	..	..	..	..	..	..
Total mondial	1 154	1 368	1 603	1 792	1 963	..

Source : Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, Programme relatif aux sociétés transnationales, World Investment Directory, vol. VI, Global Volume (Genève, à paraître comme publication des Nations Unies).

[a] Chiffres estimatifs.

[b] Compte non tenu des bénéfices réinvestis.

[c] À l'exclusion des sorties vers le secteur financier (sauf les banques) et les secteurs des assurances et de l'immobilier des Antilles néerlandaises.

Tableau 6

Investissements étrangers directs mondiaux et indicateurs économiques sélectionnés en 1992 et taux de croissance pour 1981-1985, 1986-1990, 1991 et 1992

Indicateur	Valeur en 1992 (prix actuels en milliards de dollars)	Taux de croissance annuelle (en pourcentage)			
		1981-1985	1986-1990	1991	1992
Sorties d'investissements étrangers directs	171	3	24	-19	-10
Volume des investissements étrangers directs	2 200	5	11	12	9
Vente des sociétés étrangères affiliées des sociétés transnationales[a]	4 800[b]	2[c]	15	-13	..
Produit intérieur brut actuel au coût des facteurs	23 300	2	9	4	5
Investissements intérieurs bruts	5 120	0,4	10	4	5
Exportations de biens et services non facteurs	4 500[b]	-0,2	13	3	..
Recettes provenant de droits et de redevances	37	0,1	19	8	5

Sources : CNUCED, Programme relatif aux sociétés transnationales, à partir de : FMI, bande informatique de la balance des paiements, exploitée le 13 décembre 1993; CNUCED, Programme relatif aux sociétés transnationales, World Investment Directory, vol. VI, Global Volume (Genève, à paraître en tant que publication des Nations Unies); et données non publiées fournies par le Département de l'économie internationale de la Banque mondiale.

[a] Chiffres estimatifs obtenus par extrapolation des ventes des sociétés étrangères affiliées des sociétés transnationales d'Allemagne, du Japon et des États-Unis sur la base de l'importance relative de ces pays dans le volume des sorties mondiales d'investissements étrangers directs.

[b] Pour 1991.

[c] Pour 1982-1985.

11. La comparaison ci-dessus concernant l'importance relative des investissements étrangers directs par rapport aux exportations ne tient pas compte du fait que les activités des sociétés transnationales représentent une part considérable des échanges mondiaux – non seulement dans le cadre d'échanges effectués dans les conditions de libre concurrence mais également dans le cadre d'échanges entre les sociétés. En outre, une large part des recettes totales et des recettes provenant de l'exploitation des techniques est suscitée par les sociétés transnationales. En fait, l'importance croissante que revêtent les recettes et paiements transfrontières des sociétés transnationales provenant de l'exploitation des techniques prouve qu'en matière de mise au point de techniques, les sociétés ne peuvent pas uniquement compter sur leurs marchés d'origine[11]. Le rôle décisif des sociétés transnationales dans le domaine des investissements directs étrangers, des échanges commerciaux et des techniques traduit l'étroitesse des liens qui existent entre ces types de transactions économiques internationales.

B. Sociétés transnationales

1. Taille et caractéristiques

12. Les réseaux mondiaux de sociétés transnationales donnent un autre indice de l'importance des investissements étrangers directs. Au début des années 90, le monde des transnationales comprenait au moins 37 000 sociétés mères et quelque 200 000 filiales étrangères (tableau 7). Plus de 90 % des sociétés mères ont leur siège dans les pays développés – ce qui coïncide en gros avec leur part des sorties de capitaux d'investissement direct à l'étranger. En revanche, les pays en développement accueillent moins de la moitié des filiales étrangères dénombrées dans les pays d'implantation des transnationales, proportion nettement plus élevée que leur part des entrées mondiales d'investissements. Cela pourrait s'expliquer par les différences de volume des investissements en fonction du nombre de filiales étrangères selon qu'il s'agit de pays développés ou en développement car, en général, le volume des investissements est relativement plus important dans les pays développés que dans les pays en développement.

13. En dépit de la vaste étendue des réseaux mondiaux des sociétés transnationales, les 100 plus grosses d'entres elles continuent de représenter une proportion écrasante des activités des sociétés transnationales à l'échelle mondiale. L'importance de ces 100 plus grosses sociétés transnationales, classées selon le volume de leurs avoirs à l'étranger, fait l'objet de la section suivante.

2. Les 100 plus grosses sociétés transnationales

14. Malgré le nombre important et sans cesse croissant des sociétés transnationales et de leurs filiales, la propriété et le contrôle des avoirs à l'étranger tendent à se concentrer entre les mains de sociétés transnationales ayant leur siège dans l'un des cinq principaux pays d'origine desdites sociétés. Les plus importantes de celles-ci à l'échelle mondiale exercent une influence considérable sur la production, la composition de la demande, l'emploi, la technologie et la structure industrielle. Rien qu'en valeur absolue, les 100 plus grosses sociétés transnationales (à l'exclusion de celles dont les

Tableau 7

Nombre de sociétés transnationales mères et de filiales étrangères, par zone et pays (début des années 90)

Zone/pays	Sociétés mères ayant leur siège dans le pays	Filiales étrangères implantées dans le pays[a]	Année
Pays développés	33 878	84 468	
Afrique du sud	..	1 884	1978
Allemagne	7 095	11 869	1991
Australie	1 036	695	1992
Autriche	679	2 221	1990
Belgique et Luxembourg	96	1 121	1978
Canada	1 396	5 874	1991
Danemark	800	647[b]	1992
Espagne	744	6 232	1992
États-Unis	2 972[j]	15 341[k]	1991
Finlande	1 300	1 300	1993
France	2 218	7 610	1991
Grèce	..	798	1981
Irlande	36	1 007	1993
Islande	14[c]	28	1991
Italie	263	1 438	1992
Japon	3 640[d]	3 125[e]	1992
Norvège	1 100[g]	2 700	1992
Nouvelle-Zélande	201	1 078	1991
Pays-Bas	1 608[f]	2 259[f]	1993
Portugal	684	6 680	1992
Royaume-Uni	1 467[h]	3 894[i]	1992
Suède	3 529	2 400	1991
Suisse	3 000	4 000	1985
Turquie	..	267	1989
Pays en développement	2 850	95 888	
Arabie saoudite	..	1 461	1989
Brésil	566	8 576	1992
Chine	379[c]	45 000	1993
Colombie	..	1 041	1987
Ex-Yougoslavie	112	3 900	1991
Hong-kong	500	2 828	1991
Inde	187	926[l]	1991
Indonésie	..	1 064	1988
Mexique	..	6 978	1992
Oman	..	1 489	1989
Pakistan	57	560[m]	1988
Philippines	..	1 952	1987
Province chinoise de Taïwan	..	5 733	1990
République de Corée	1 049	3 671	1991
Singapour	..	10 709	1986

Zone/pays	Sociétés mères ayant leur siège dans le pays	Filiales étrangères implantées dans le pays[a]	Année
Europe centrale et orientale[n]	400	21 800	
Bulgarie	26	114[o]	1991
Communauté d'États indépendants[p]	68[g]	3 900	1992
Ex-Tchécoslovaquie	26[g]	800	1992
Hongrie	66[g]	2 400	1992
Pologne	58[g]	3 800	1992
Roumanie	20[g]	6 900	1992
Ensemble du monde	37 128	202 156	

Sources : Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, Programme on Transnational Corporations, d'après le Centre des Nations Unies sur les sociétés transnationales, World Investment Directory 1992, vol. I, Asia and the Pacific (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.92.II.A.11); Organisation des Nations Unies, Division des sociétés transnationales et de la gestion, World Investment Directory 1992, vol. II, Central and Eastern Europe (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.93.II.A.1); vol. III, Developed Countries (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.93.II.A.9), et sources nationales officielles et secondaires.

[a] Représente le nombre de filiales étrangères dans le pays indiqué.

[b] Pour 1986.

[c] Pour 1989.

[d] En date d'octobre 1992.

[e] En date de novembre 1992.

[f] En date d'octobre.

[g] Pour 1991.

[h] Représente un total de 24 banques mères et 1 443 sociétés mères non bancaires en 1991.

[i] Représente 518 filiales étrangères dans le secteur bancaire en 1992 et 3 376 filiales étrangères non bancaires en 1991.

[j] Représente un total de 2 160 sociétés mères non bancaires en 1991 et 89 sociétés mères bancaires ayant en 1989 au moins une filiale étrangère dont les avoirs, les ventes ou le revenu commercial net dépassaient 3 millions de dollars, et 723 sociétés mères non bancaires et bancaires ayant en 1989 une ou plusieurs filiales dont les avoirs, les ventes et les revenus commerciaux nets étaient inférieurs à 3 millions de dollars.

[k] Représente un total de 10 538 filiales non bancaires en 1991 et 467 filiales bancaires en 1987 dont les avoirs, les ventes ou le revenu commercial net dépassaient 1 million de dollars, et 4 336 filiales bancaires et non bancaires ayant en 1987 des avoirs, des ventes et un revenu commercial net inférieur à 1 million de dollars. Chaque filiale représente une entreprise industrielle ou commerciale pleinement constituée des États-Unis, pouvant comprendre un certain nombre de sociétés distinctes.

[l] Pour 1988.

[m] Pour 1987.

[n] Les chiffres concernant les filiales sont des estimations obtenues à partir du nombre de coentreprises inscrites au registre du commerce et des informations disponibles sur celles qui sont opérationnelles.

[o] Pour 1990.

[p] Concerne l'ensemble du territoire économique de l'ex-Union des Républiques socialistes soviétiques.

activités sont bancaires ou financières) contrôlaient en 1991 à travers le monde des avoirs d'un montant de 3 300 milliards de dollars, dont environ 1 300 milliard de dollars se trouvaient hors des pays d'origine respectifs de ces sociétés (tableau 8). On estime que celles-ci contrôlaient ces dernières années un tiers environ du stock total des investissements directs étrangers effectués par leurs pays d'origine.

15. Au début des années 90, la croissance globale a été freinée par des conditions économiques défavorables à l'échelle mondiale. Toutefois, les sociétés les plus importantes ont activement recherché des possibilités de production à l'échelle internationale, implantant une proportion substantielle de leurs activités hors de leur pays d'origine. En 1991, les 100 plus grosses sociétés transnationales comptaient en moyenne 40 % (36 % en 1990) de leurs avoirs à l'étranger. Pour les plus puissantes d'entre elles (en termes d'avoirs), ce pourcentage était en général supérieur : pour les 10 plus grosses, les avoirs à l'étranger représentaient plus de 54 % du total de leurs avoirs.

16. En 1991, les avoirs à l'étranger ont enregistré une augmentation de valeur nominale de 6 % par rapport à l'année précédente, alors que le total des avoirs accusait un accroissement nominal de 3 %[12]. Il convient cependant de noter qu'une comparaison de la valeur des avoirs d'une année à l'autre est rendue difficile par les changements qui interviennent dans la composition de la liste de sociétés. En fait, non moins de 10 sociétés ont disparu de la liste entre 1989 et 1991[13]. Cette instabilité du classement concorde avec les classements annuels présentés dans d'autres publications. Par exemple, environ 40 % des 500 sociétés énumérées dans Fortune ont cessé d'y figurer au cours des années 80. Dans le cas du classement actuel, ces changements sont pour la plupart imputables à des fusions, rachats ou dépossessions.

17. D'autre part, la croissance des avoirs à l'étranger des 100 principales sociétés a été inégale (tableau 9). Pour les sociétés dont les avoirs à l'étranger ont baissé, ce processus a été assorti d'une réduction parallèle du total des avoirs, essentiellement par suite de dépossessions et en raison d'une réduction de production provoquée par la faiblesse de la demande à l'échelle mondiale. De même, l'accroissement des avoirs à l'étranger d'une société semble étroitement lié à l'augmentation des ventes de celle-ci à l'étranger. Cependant, la part des ventes à l'étranger dans le total des ventes est généralement plus élevée que la part des avoirs à l'étranger dans le total des avoirs, et cette dernière varie tant d'un pays à l'autre que d'une branche d'activité à une autre.

18. Comme l'indique la figure 2, les 100 plus grosses sociétés transnationales du monde ont toutes leur siège dans des pays développés : 53 en Europe de l'Ouest, 27 aux États-Unis, 14 au Japon, et le reste en Australie, au Canada et en Nouvelle-Zélande. Ce sont des sociétés transnationales ayant leur siège dans l'un des cinq principaux pays d'origine qui contrôlent le plus grand volume d'avoirs à l'étranger. Toutefois, des entreprises ayant leur siège dans des pays moins étendus, comme la Belgique, les Pays-Bas, la Suède et la Suisse, ont une plus grande part de leurs avoirs dans des pays étrangers car l'exiguïté de leurs marchés intérieurs les incitent bien davantage à développer leurs activités à l'étranger. Par exemple, 90 % du total des avoirs du Groupe Solvay (Belgique) se trouvent dans des pays étrangers où 90 % de ses 45 000 salariés sont également employés.

Tableau 8

Les 100 plus grosses sociétés transnationales, classées selon leurs avoirs à l'étranger (1991)

Classement	Société	Pays	Branche d'activité[a]	Avoirs à l'étranger	Total des avoirs	Vente à l'étranger	Total des ventes	Effectif à l'étranger	Effectif total
	(En milliards de dollars et milliers de salariés)								
1	Royal Dutch Shell[b]	Royaume-Uni/Pays-Bas	Raffinage de pétrole	69,8	105,5	13,1	19,1	96,0	133,0
2	Exxon	États-Unis	Raffinage de pétrole	51,1	87,6	90,8	115,1	61,0	101,0
3	IBM	États-Unis	Ordinateurs	51,1	92,5	40,4	64,8	167,9	373,8
4	Ford	États-Unis	Véhicules automobiles et pièces de rechange	46,9	174,4	33,1	88,3	180,9	332,7
5	General Motors	États-Unis	Véhicules automobiles et pièces de rechange	41,1	184,3	39,1	123,1	270,0	756,0
6	British Petroleum	Royaume-Uni	Raffinage de pétrole	38,1	59,5	25,2	30,5	87,2	118,0
7	Alcatel Alsthom	France	Électronique	31,4	44,6	19,3	28,4	92,5	205,5
8	Matsushita Electric	Japon	Électronique	29,1	67,8	27,0	56,0	92,2	242,2
9	Nestlé[c]	Suisse	Produits alimentaires	..	28,9	34,5	35,2	192,1	201,1
10	Asea Brown Boveri	Suisse	Équipement industriel et matériel agricole	24,9	28,1	28,1	28,9	199,8	214,4
11	Siemens[c]	Allemagne	Électronique	..	45,7	25,4	44,0	160,0	402,0
12	Philips Electronics	Pays-Bas	Électronique	23,3	29,1	28,8	30,5	217,1	272,0
13	Mobil	États-Unis	Raffinage de pétrole	21,7	42,2	41,7	56,0	27,6	67,5
14	Unilever	Royaume-Uni/Pays-Bas	Produits alimentaires	20,3	25,4	32,6	40,8	252,2	292,2
15	Bayer	Allemagne	Produits chimiques	19,6	25,0	20,0	25,6	..	164,2
16	Fiat	Italie	Véhicules automobiles et pièces de rechange	19,5	69,7	21,0	45,5	66,7	288,0
17	Volkswagen	Allemagne	Véhicules automobiles et pièces de rechange	19,2	46,2	24,1	45,9	110,0	265,6
18	Sony	Japon	Électronique	19,1	34,6	18,2	27,4	65,5	119,0
19	General Electric	États-Unis	Électronique	19,0	166,5	8,7	59,4	63,0	284,0
20	Mitsubishi[c]	Japon	Négoce	..	89,6	33,8	146,4	..	32,4
21	Elf Aquitaine[d]	France	Raffinage de pétrole	..	46,6	11,4	35,7	34,0	86,9
22	Du Pont[b]	États-Unis	Produits chimiques	16,0	38,9	17,5	37,8	36,4	124,9
23	Toyota	Japon	Véhicules automobiles et pièces de rechange	16,0	65,1	19,8	71,4	13,9	102,4
24	Michelin[c]	France	Caoutchouc et matières plastiques	..	21,1	9,7	12,0	87,0	124,0
25	Hitashi[c, d]	Japon	Électronique	..	66,6	13,8	58,4	..	331,5
26	BASF[c]	Allemagne	Produits chimiques	..	24,7	..	12,3	29,3	128,1
27	News Corporation[b]	Australie	Édition et impression	14,6	20,7	4,6	5,7	..	38,4
28	Ciba-Geigy[c]	Suisse	Produits chimiques	..	21,1	8,2	14,7	69,0	91,7
29	Rhone-Poulenc	France	Produits chimiques et pharmaceutiques	13,4	21,8	12,5	16,1	41,7	83,3
30	Chrysler[c]	États-Unis	Véhicules automobiles et pièces de rechange	..	43,1	9,6	29,4	30,7	99,9
31	B.A.T. Industries	Royaume-Uni	Tabac	13,1	41,2	24,3	31,3	190,1	205,6
32	Nissan Motor	Japon	Véhicules automobiles et pièces de rechange	12,7	53,2	22,8	48,3	34,5	143,9
33	Philip Morris	États-Unis	Produits alimentaires	12,1	47,4	18,6	56,5	68,0	166,0
34	Sandoz	Suisse	Produits pharmaceutiques	11,0	12,5	8,9	9,3	45,8	53,4
35	Dow Chemical	États-Unis	Produits chimiques	10,9	24,7	9,7	18,8	28,3	62,2
36	Total[c, d]	France	Raffinage de pétrole	..	22,0	16,7	25,3	23,8	49,4
37	ICI[d]	Royaume-Uni	Produits chimiques	..	20,8	17,7	23,0	78,4	132,1

Classement	Société	Pays	Branche d'activité[a]	Avoirs à l'étranger	Total des avoirs	Vente à l'étranger	Total des ventes	Effectif à l'étranger	Effectif total
	(En milliards de dollars et milliers de salariés)								
38	Volvo	Suède	Véhicules automobiles et pièces de rechange	10,5	19,3	11,0	12,8	20,6	63,6
39	Grand Metropolitan[d]	Royaume-Uni	Produits alimentaires	..	17,2	7,8	15,5	..	138,1
40	Procter & Gamble	États-Unis	Savons et produits cosmétiques	10,4	24,0	14,5	29,4	58,6	106,2
41	Daimler-Benz[c]	Allemagne	Transport et communications	..	53,8	33,3	57,3	73,4	381,5
42	Itochu Corporation	Japon	Négoce	10,3	42,8	4,4	151,1	3,3	7,3
43	Eastman Kodak[c]	États-Unis	Matériel scientifique et matériel de photographie	..	24,2	6,0	19,4	56,3	133,2
44	Hanson[c]	Royaume-Uni	Matériaux de construction	..	31,0	6,8	13,6	54,0	75,0
45	Saint-Gobain[d]	France	Matériaux de construction	9,9	17,6	7,8	12,7	69,7	105,0
46	Xerox[c]	États-Unis	Matériel scientifique et matériel de photographie	..	32,3	8,0	17,7	..	109,4
47	Amoco	États-Unis	Raffinage de pétrole	9,7	30,5	8,1	25,3	9,9	54,1
48	Honda[c]	Japon	Véhicules automobiles et pièces de rechange	..	22,2	20,4	31,9	..	90,9
49	Hoechst	Allemagne	Produits chimiques	9,1	23,6	21,4	28,4	89,8	179,3
50	Bridgestone[c]	Japon	Caoutchouc et matières plastiques	..	14,5	7,6	14,1	52,0	83,1
51	ENI[c]	Italie	Raffinage de pétrole	..	64,0	16,0	44,2	23,1	131,2
52	NEC Corporation	Japon	Électronique	9,0	29,5	6,4	27,5	0,0	118,0
53	Générale des Eaux[f]	France	Bâtiment et travaux publics	8,9	32,8	6,5	23,9	68,5	198,6
54	Texaco	États-Unis	Raffinage de pétrole	8,8	26,2	16,6	37,3	14,0	40,2
55	Renault	France	Véhicules automobiles et pièces de rechange						
56	RTZ	Royaume-Uni	Industries extractives et production de pétrole brut	8,4	9,1	6,9	8,7	59,4	73,5
57	Stora	Suède	Produits forestiers	8,4	15,0	9,4	11,6	46,4	66,8
58	Toshiba[c]	Japon	Électronique	..	43,0	10,2	35,1	28,0	168,0
59	Petrofina[c]	Belgique	Raffinage de pétrole	..	11,5	4,3	19,1	11,5	17,1
60	Electrolux[c, d]	Suède	Électronique	..	11,3	11,7	13,1	116,2	134,2
61	Chevron	États-Unis	Raffinage de pétrole	7,9	34,6	15,5	36,5	9,9	55,1
62	Thomson Corporation	Canada	Édition et impression	7,7	8,2	5,0	5,6	39,4	45,8
63	Solvay	Belgique	Produits chimiques	7,6	8,6	7,4	7,9	40,5	45,6
64	ITT[d]	États-Unis	Services diversifiés	..	49,0	6,5	20,6	..	114,0
65	Teneco	États-Unis	Équipement industriel et matériel agricole	7,2	26,0	4,1	13,7	..	89,0
66	Marubeni	Japon	Négoce	7,1	65,9	40,8	138,8	..	9,9
67	Seagram	Canada	Boissons	7,0	11,9	6,2	6,3	..	16,8
68	Digital Equipment	États-Unis	Ordinateurs	6,8	11,9	8,4	13,9	60,1	121,0
69	Alcan Aluminum	Canada	Ouvrages en métal	6,7	10,8	4,9	7,8	39,0	54,0
70	Holderbank	Suisse	Matériaux de construction	6,6	7,1	4,4	4,8	30,1	32,2
71	Roche Holdings	Suisse	Produits pharmaceutiques	6,6	18,6	7,7	8,0	44,3	55,1
72	Thomson	France	Électronique	6,6	20,2	8,6	12,6	57,1	105,2
73	Mitsui	Japon	Négoce	6,6	69,8	32,3	147,8	..	11,5
74	Hewlett-Packard	États-Unis	Ordinateurs	6,5	12,0	8,2	14,7	..	89,0
75	Cable and Wireless[c]	Royaume-Uni	Télécommunications	..	9,1	4,2	5,6	28,3	38,8
76	Usinor-Sacilor	France	Métaux	6,2	18,6	11,3	17,2	32,3	97,8
77	Pechiney	France	Métaux	6,1	13,8	8,1	13,2	31,1	70,7

Classement	Société (En milliards de dollars et milliers de salariés)	Pays	Branche d'activité[a]	Avoirs à l'étranger	Total des avoirs	Vente à l'étranger	Total des ventes	Effectif à l'étranger	Effectif total
78	Glaxo Holdings	Royaume-Uni	Produits pharmaceutiques	6,1	9,3	5,6	6,3	23,2	35,6
79	Lonrho	Royaume-Uni	Industries extractives	6,0	6,6	5,2	8,6	137,7	151,2
80	Atlantic Richfield	États-Unis	Raffinage de pétrole	5,9	24,5	4,2	17,0	..	26,8
81	Peugeot	France	Véhicules automobiles et pièces de rechange	5,8	23,5	15,8	28,4	29,7	156,8
82	Veba	Allemagne	Négoce	5,7	31,8	9,1	35,9	15,2	117,0
83	BHP	Australie	Métaux	5,7	17,9	3,4	10,9	14,1	49,0
84	Nissho Iwai[e]	Japon	Négoce	5,4	37,1	25,5	85,1	2,1	7,4
85	Fletcher Challenge[b]	Nouvelle-Zélande	Produits forestiers	5,3	11,7	3,4	7,6	21,8	34,0
86	Akzo	Pays-Bas	Produits chimiques	5,2	7,9	6,0	9,0	44,7	65,2
87	GTE	États-Unis	Télécommunications	5,2	42,4	2,3	20,0	35,2	161,6
88	McDonald's	États-Unis	Restauration	5,2	11,3	3,0	6,7	..	168,0
89	Norsk Hydro	Norvège	Produits chimiques	5,0	12,1	5,7	9,3	18,1	35,0
90	Ericsson[c]	Suède	Télécommunications	..	8,9	6,7	7,6	40,0	71,2
91	SKF	Suède	Ouvrages en métal	5,0	5,9	4,2	4,3	40,8	45,3
92	Alcoa[d]	États-Unis	Métaux	4,8	11,2	4,2	9,9	29,4	65,6
93	Robert Bosch[c]	Allemagne	Véhicules automobiles et pièces de rechange	..	16,0	7,3	20,2	47,6	181,5
94	Smithkline Beecham	Royaume-Uni	Produits pharmaceutiques	4,8	7,3	7,4	8,3	42,9	54,0
95	Johnson & Johnson	États-Unis	Produits pharmaceutiques	4,8	10,5	6,2	12,4	43,4	82,6
96	3M[d]	États-Unis	Matériel scientifique et matériel de photographie	4,7	11,1	6,2	13,0	39,0	89,6
97	United Technologies	États-Unis	Industrie aérospatiale	4,6	16,0	8,0	21,3	87,1	185,1
98	Pilkington	Royaume-Uni	Verrerie	4,3	5,3	3,7	4,6	43,8	53,8
99	Olivetti	Italie	Ordinateurs	4,3	11,5	4,3	6,9	24,0	46,5
100	LVMH Moët-Hennessy	France	Boissons	4,2	8,8	2,6	3,7	..	14,3

Sources : Programme de la Conférence des Nations Unies pour le commerce et le développement sur la base de données concernant les sociétés transnationales.

[a] Le classement des sociétés par branche d'activité est celui de la liste dite Fortune Global 500, parue dans Fortune le 29 juillet 1991 et celui de la liste dite Fortune Global Service 500 parue dans Fortune le 26 août 1991, excepté pour les sociétés suivantes : Akzo, Daimler-Benz, GTE, ITT, McDonald's et SCA. Dans la classification utilisée par Fortune, les sociétés sont rangées dans la branche d'activité où elles réalisent leur plus grand volume de ventes; les groupements industriels sont classés selon des catégories établies par l'Office of Management and Budget des États-Unis. Plusieurs sont fortement diversifiées, par exemple 3M, GE, Grand Metropolitan, Hanson, ITT, Sandoz, Tenneco et United Technologies.

[b] Les données sur les avoirs à l'étranger ne comprennent pas les autres pays européens.

[c] Les données sur les avoirs à l'étranger ne sont pas disponibles; le classement estimatif selon les avoirs à l'étranger a été établi sur la base du rapport entre l'effectif employé à l'étranger et l'effectif total, ainsi que du rapport entre les avoirs à l'étranger et le total des avoirs.

[d] Données provisoires établies sur la base d'estimations.

[e] Estimation faite par la société elle-même.

[f] Pour 1993, les données antérieures ne sont pas disponibles.

Tableau 9

Les 100 plus grosses sociétés transnationales classées selon le taux de croissance de leurs avoirs à l'étranger (1990-1991)

Croissance rapide (plus de 10 %)	Alcatel-Alsthom, Matsushita, Siemens, Bayer, General Electric, Mitsubishi, Toyota, Michelin, Hitachi, BASF, Chrysler, Nissan, Procter & Gamble, Daimler-Benz, Kodak, Xerox, Honda, Sandoz, Bridgestone, ENI, Renault, Smithkline Beecham, Tenneco, Seagram, Digital, Hewlett-Packard, Cable and Wireless, Atlantic Richfield, Peugeot, Veba, BHP, Norsk Hydro.
Forte croissance (5 à 10 %)	British Petroleum, Ciba-Geigy, Volvo, Stora, Usinor-Sacilor, McDonald's, Johnson & Johnson.
Croissance moyenne (3 à 5 %)	Volkswagen, Elf Aquitaine, Thomson Corporation, Marubeni, Akzo, Alcoa, GTE, Robert Bosch, United Technologies, General Motors.
Volume stable	Royal Dutch Shell, Philips, Fiat, Sony, Du Pont, News Corporation, Rhône Poulenc, Dow Chemical, Total, ICI, Grand Metropolitan, Saint-Gobain, NEC, RTZ, Electrolux, ITT, Lonrho, Ericsson, 3M, Pilkington, LVMH Moët-Hennessy, Nestlé.
Volume en baisse	Exxon, Ford, Asea Brown Boveri, Mobil, Unilever, BAT, Philip Morris, Itochu, Hanson, Amoco, Hoechst, Générale des Eaux, Petrofina, Chevron, Texaco, Solvay, Alcan, Holderbank, Roche, Thomson, Mitsui, Pechiney, Glaxo, Nissho Iwai, SKF, Olivetti.

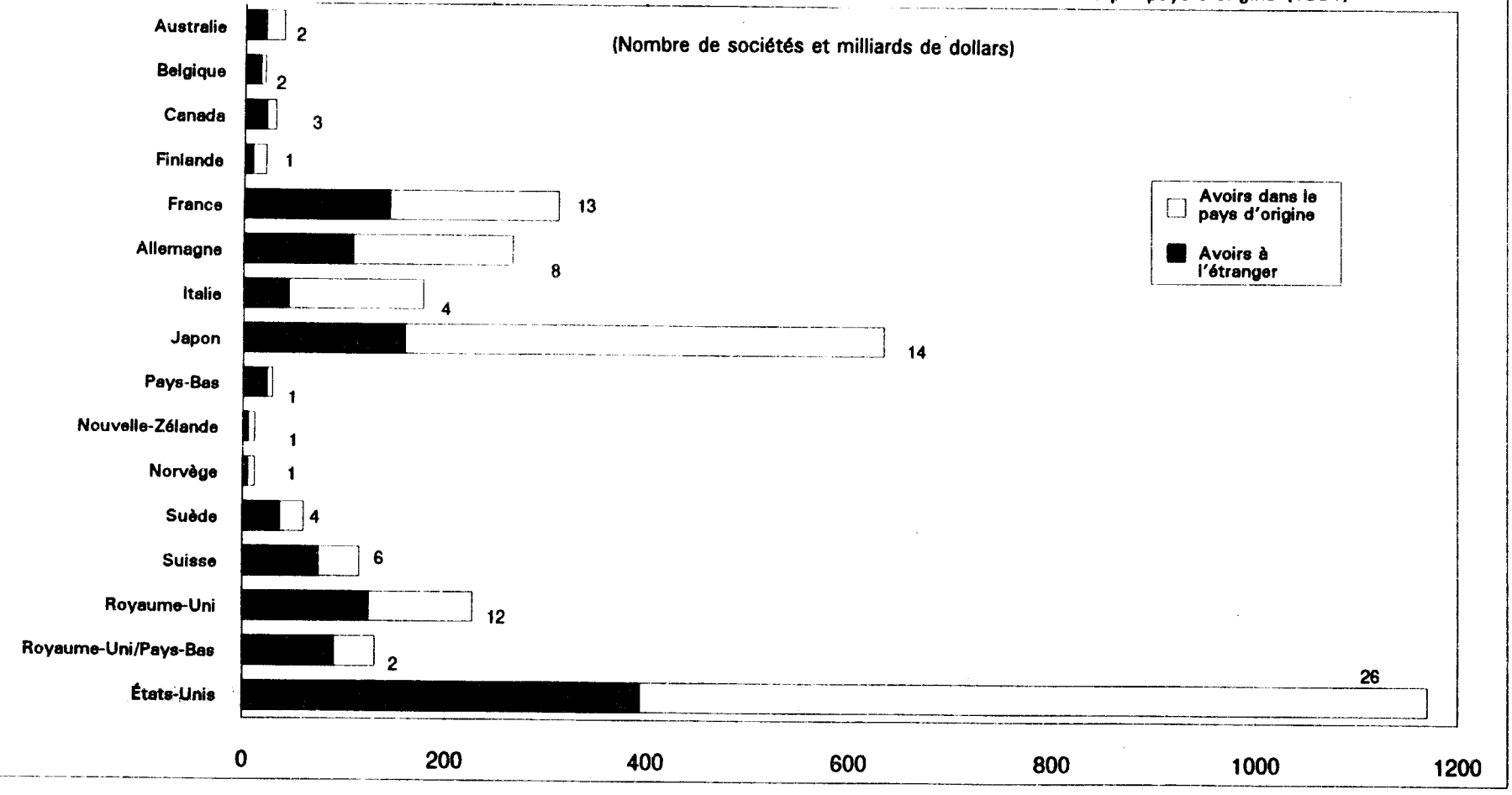
Source : CNUCED, Programme ou Transnational Corporations.

19. S'agissant des branches d'activité, les plus importantes sont le raffinage de pétrole, l'électronique, l'industrie chimique et pharmaceutique et la construction automobile (figure 3). Trois des 10 principales sociétés appartiennent à l'industrie pétrolière, une fabrique des ordinateurs, deux ont une production diversifiée de matériels électroniques, deux construisent des automobiles, une est spécialisée dans les produits alimentaires et une dans l'équipement industriel et le matériel agricole (encadré 1).

20. En 1991, l'effectif employé par les 100 principales sociétés transnationales était estimé approximativement à 12 millions de personnes, dont 40 % environ travaillaient dans leurs filiales à l'étranger. Cette proportion est restée pratiquement la même depuis 1990. Si l'on considère le groupe des sociétés transnationales sur lesquelles des données sont disponibles pour la décennie écoulée, on constate que l'accroissement de leur effectif à l'étranger est modeste par rapport à celui de leurs avoirs à l'étranger. Parmi les 100 principales sociétés un grand nombre se consacrent à des branches d'activité à forte intensité de capital où le rapport entre l'effectif et les avoirs est relativement faible. En outre, un certain nombre de sociétés transnationales ont réduit l'effectif total de leurs salariés.

Figure 2

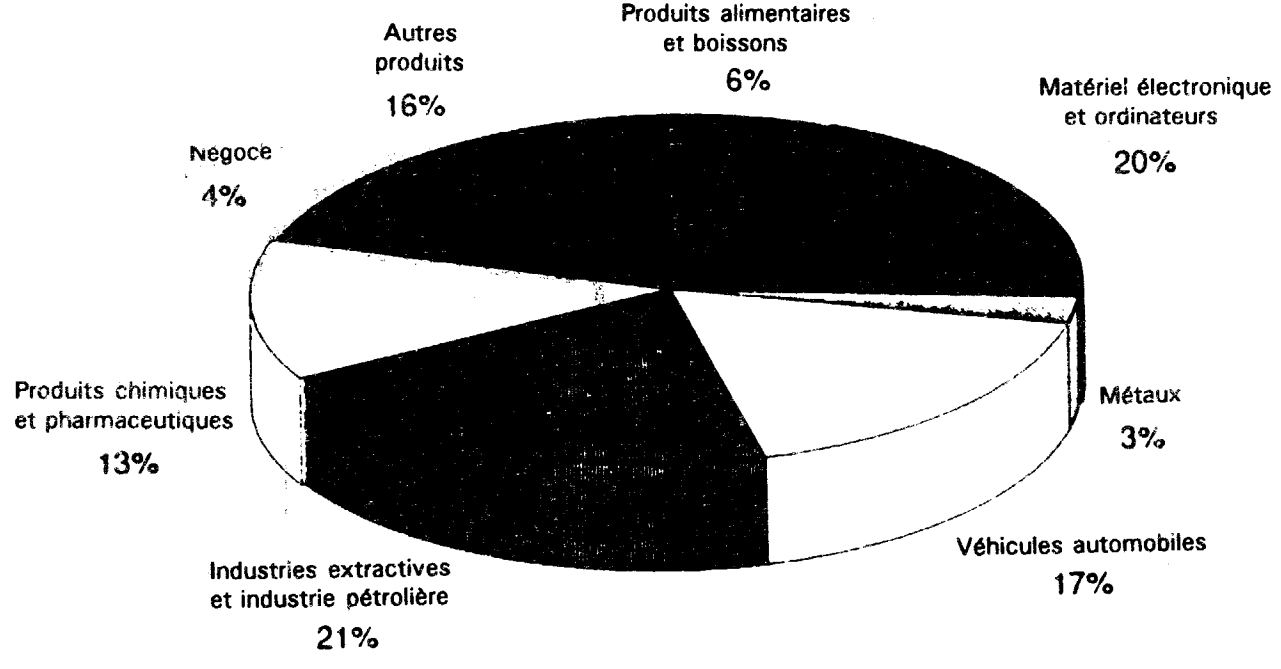
Les 100 plus grosses sociétés transnationales : nombre de sociétés et montant des avoirs par pays d'origine (1991)



Source : CNUCED, Programme on Transnational Corporations.

Figure 3

Les 100 plus grosses sociétés transnationales : répartition en pourcentage des avoirs à l'étranger, par branche d'activité (1991)



Source : CNUCED, Programme on Transnational Corporations.

Encadré 1. Les principales sociétés transnationales et leurs branches d'activité

À l'échelle mondiale, l'industrie pétrolière demeure la branche d'activité prédominante parmi les 100 plus grosses sociétés transnationales, du fait de la mondialisation antérieure des activités de leurs sociétés mères et de l'intensité du capital de leurs avoirs. Les sociétés pétrolières qui intègrent les activités de raffinage et de vente au détail, comme la Royal Dutch Shell et Exxon, ont obtenu de meilleurs résultats en 1991 que celles qui sont spécialisées dans la prospection et l'extraction. En raison de la baisse des cours du pétrole et de la diminution de la demande, ces dernières ont enregistré une faible croissance, régressant ainsi dans le classement.

Le plus fort accroissement des avoirs à l'étranger, en valeur absolue comme en pourcentage du total des avoirs, a été enregistré dans le secteur de l'électronique, où les entreprises ont vu leurs avoirs à l'étranger passer de 215 milliards de dollars en 1990 à 262 milliards de dollars en 1991 (figure 4). En 1991, les plus importantes sociétés de ce secteur, poussées par la rapide évolution technologique et la segmentation croissante du marché, ont soit effectué des investissements considérables, soit procédé à des acquisitions importantes. Les sociétés japonaises productrices de matériel électronique ont conservé le premier rang dans cette industrie, malgré le ralentissement de la demande globale de semi-conducteurs ainsi que de produits de consommation et la tendance à la baisse des investissements directs du Japon à l'étranger. En 1991, 5 des 11 groupes du secteur électronique figurant parmi les 100 principales sociétés mondiales étaient japonais : Matsushita Industrial Co., Sony, Toshiba, Hitachi Co. et NEC. Avec des ventes d'un montant total de 204 milliards de dollars, dont environ 40 % à l'étranger, ils détiennent une part importante du marché mondial. Les fabricants japonais de matériel électronique ont diversifié leurs activités à l'étranger en effectuant en 1991 d'importantes acquisitions aux États-Unis, notamment celle de la Columbia Pictures Entertainment Inc. par Sony et celle de MCA Inc. par Matsushita; Toshiba et Itochu ont formé un important partenariat financier et commercial avec Time Warner, l'entreprise d'information et de production cinématographique la plus importante du monde. Parmi les sociétés européennes, le plus fort accroissement des avoirs à l'étranger a été enregistré par le groupe Alcatel-Alsthom, qui est passé de la vingt et unième place en 1990 à la sixième en 1991, année au cours de laquelle ce groupe d'électronique ayant son siège en France a diversifié ses activités en direction des télécommunications, de l'ingénierie et des transports. Un certain nombre d'acquisitions a propulsé ce groupe à la première place mondiale sur les marchés des transmissions et des télécommunications. Alcatel est également l'un des groupes d'affaires les plus internationalement orientés avec une base de direction à Paris, une base financière aux Pays-Bas, une coentreprise avec la GEC du Royaume-Uni et trois quarts de ses ventes réalisés hors de France. Siemens et Philips, autres sociétés européennes de matériel électronique, ont également consolidé leurs positions à l'étranger par le biais d'acquisitions et de coentreprises.

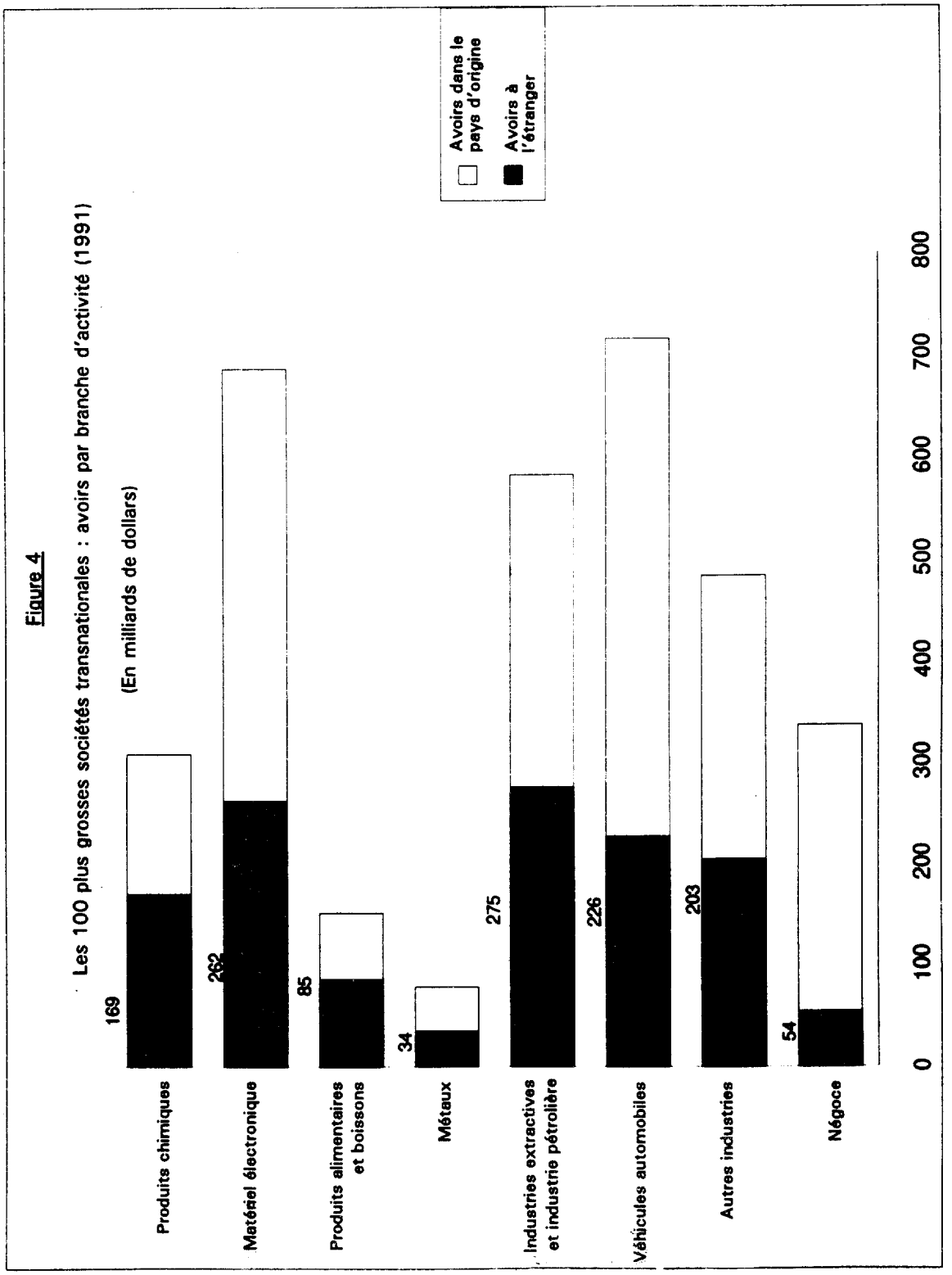
Les principaux constructeurs d'automobiles ont maintenu leur position parmi les 100 plus grosses sociétés transnationales. Toutefois, les rationalisations et autres mesures de réduction des coûts prévues se sont traduites par des réductions à la fois du total de leurs avoirs et de leurs avoirs à l'étranger, et par des baisses analogues au niveau des ventes et de l'effectif employé. Les possibilités de partenariat et même de fusion ont été sérieusement examinées, compte tenu de l'importante capacité de production excédentaire inutilisée des fabricants d'automobiles — notamment en Europe — en période de stagnation de la demande.

Parmi les sociétés de fabrication de produits chimiques et pharmaceutiques, celles d'Europe et des États-Unis ont continué de maintenir leur position de premiers producteurs mondiaux. Parmi les entreprises du secteur de l'industrie chimique et pharmaceutique figurant dans les 100 principales sociétés transnationales, 12 sont européennes et 4 des États-Unis. Les entreprises japonaises ont pris du retard sur les autres dans cette branche d'activité et aucune ne figure parmi les 100 premières sociétés mondiales, bien qu'elles aient récemment effectué quelques acquisitions importantes aux États-Unis et en Europe.

Figure 4

Les 100 plus grosses sociétés transnationales : avoirs par branche d'activité (1991)

(En milliards de dollars)



Source : CNUCED, Programme on Transnational Corporations.

II. LES ORIGINES DES TENDANCES RÉCENTES

21. La croissance des flux d'investissements directs à l'échelle mondiale étant étroitement liée à la croissance de la production, la diminution récente des sorties d'investissements peut s'expliquer par la persistance de la récession économique ou la faiblesse de la croissance dans les pays développés, qui sont les principales sources d'investissements de l'économie mondiale (tableau 10)[14]. Tout ralentissement de la croissance économique dans les pays d'origine ou d'implantation qui met en évidence des problèmes structurels a pour effet de réduire les profits et limite donc le montant des fonds pouvant être investis, et les sociétés transnationales sont de ce fait mieux en mesure d'accroître leurs investissements étrangers directs. La récession réduit également les marchés et, par voie de conséquence, les possibilités d'investissements rentables en même temps qu'elle intensifie la concurrence. Au lieu d'investir, les entreprises réagissent souvent en procédant à des restructurations internes pour réduire les coûts et accroître l'efficacité. Ainsi, en période de ralentissement économique, les sociétés transnationales se montrent prudentes et, souvent, prévoient d'investir moins qu'en période de croissance économique. Ceci est particulièrement net dans le cas des sociétés de transformation allemandes[15] et japonaises qui privilégient maintenant, dans leurs investissements à l'étranger, l'abaissement des coûts de production ou l'assemblage de composants. Comme les profits diminuent à la fois au Japon et dans la plupart des pays d'accueil et que le coût des capitaux augmente au Japon, les entreprises japonaises choisissent avec plus de soin les pays où elles investissent[16]. Enfin, la tendance à l'intégration des stratégies de production au niveau international (analysée dans World Investment Report 1993) a peut-être aussi contribué à ce que l'on privilégie dans une certaine mesure la restructuration interne, ce qui se manifeste d'ailleurs aussi par un fléchissement des fusions et acquisitions transfrontières.

Tableau 10

Taux de croissance du produit intérieur brut réel en 1991 et 1992

(En pourcentage)

	Année	
Région	1991	1992
Pays développés	0,7	1,5[a]
Pays en développement	3,4	4,9

Source : Organisation des Nations Unies, Étude sur l'économie mondiale (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.93.II.C.1), tableaux A.2 et A.4 de l'annexe.

[a] Chiffre estimatif.

22. Toutefois, comme les pays en développement en général ont connu au début des années 90 des taux de croissance économique bien plus élevés que les pays développés (des taux exceptionnellement élevés dans le cas de la Chine), certains de ces pays ont pu prendre de l'importance à la fois comme destination et, dans certains cas, comme source d'investissements étrangers directs. Les investissements étrangers directs dans ces pays ont été favorisés par les programmes de privatisation et l'émergence de marchés financiers, propices à l'expansion de sociétés transnationales. On verra plus loin que ces facteurs, pris séparément et parfois en conjonction, déterminent dans une large mesure le montant et la structure des investissements étrangers.

A. Fusions et acquisitions

23. Outre la croissance économique rapide et les réformes ponctuelles, l'essor des fusions et acquisitions transfrontières a beaucoup contribué, à court terme, à l'accroissement des investissements étrangers dans les années 80. Dans le monde, les acquisitions transfrontières ont représenté environ 57 % des investissements étrangers directs des pays développés pendant la période 1986-1990, beaucoup plus – entre 64 et 68 % – pendant les années record 1988 et 1989 (tableau 11)[17]. Elles ont baissé de 7 % en 1990 et de 55 % en 1991, en même temps que les flux d'investissements diminuaient dans des proportions comparables dans le monde. En fait, la croissance et la diminution des flux d'investissements dans le monde semble avoir coïncidé dans une large mesure avec l'expansion et la diminution des acquisitions transfrontières.

24. La forte hausse et la diminution des fusions et acquisitions est également apparente dans les entrées d'investissements étrangers directs dans certains pays comme les États-Unis et le Royaume-Uni. En fait, l'accroissement des investissements étrangers directs à la fin des années 80 est associé à l'augmentation des acquisitions étrangères, la baisse enregistrée à partir de 1990 coïncidant avec la fin de l'essor des fusions et acquisitions. Aux États-Unis, en particulier, l'accroissement rapide de la valeur des acquisitions étrangères entre 1986 et 1989 (à un taux annuel moyen de 26 %) était lié à l'accroissement rapide des investissements étrangers directs (à un taux annuel moyen de 19 %) (figure 5). Inversement, la chute de la valeur des acquisitions étrangères (à un taux moyen annuel de 85 %) en 1990-1992 était liée à une chute encore plus spectaculaire des apports d'investissements étrangers directs (à un taux annuel moyen de plus de 147 %)[18]. On constate des tendances similaires au Royaume-Uni si on compare les taux de croissance de la valeur des acquisitions étrangères et des investissements étrangers directs en 1985-1989 et en 1990-1992 (figure 6)[19]. On peut également s'attendre à trouver cette forte corrélation entre les acquisitions transfrontières et les investissements étrangers directs dans d'autres pays de la Communauté européenne où les acquisitions étrangères représentent une part importante des entrées. Pendant la période 1990-1992, les acquisitions étrangères ont représenté 37, 73, 85 et 53 % des investissements étrangers directs en France, en Allemagne, aux Pays-Bas et en Espagne respectivement[20].

Tableau 11

Valeur des acquisitions transfrontières à l'échelle mondiale et des sorties d'investissements étrangers directs des pays développés, 1986-1990

Article	Année						
	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Acquisitions transfrontières à l'échelle mondiale (en milliards de dollars)	39	71	113	122	113	51	41[a]
Sorties d'investissements étrangers directs des pays développés (en milliards de dollars)	86	132	162	204	225	182	162
Part des fusions et des acquisitions transfrontières dans les sorties d'investissements étrangers directs des pays développés (%)	45	54	68	64	51	28	..

Source : CNUCED, Programme relatif aux sociétés transnationales sur la base du rapport de Rolf Jungnickel, "Recent trends in foreign direct investment", dans P. Bailey, A. Parisotto et G. Renshaw, éd., Multinationals and Employment (Genève, Bureau international du Travail, 1993); et KPMG, "Cross-border M & A recovers: survey", Dealwatch 1992: The KPMG Report on International Mergers and Acquisitions (Amsterdam, KPMG, 1992).

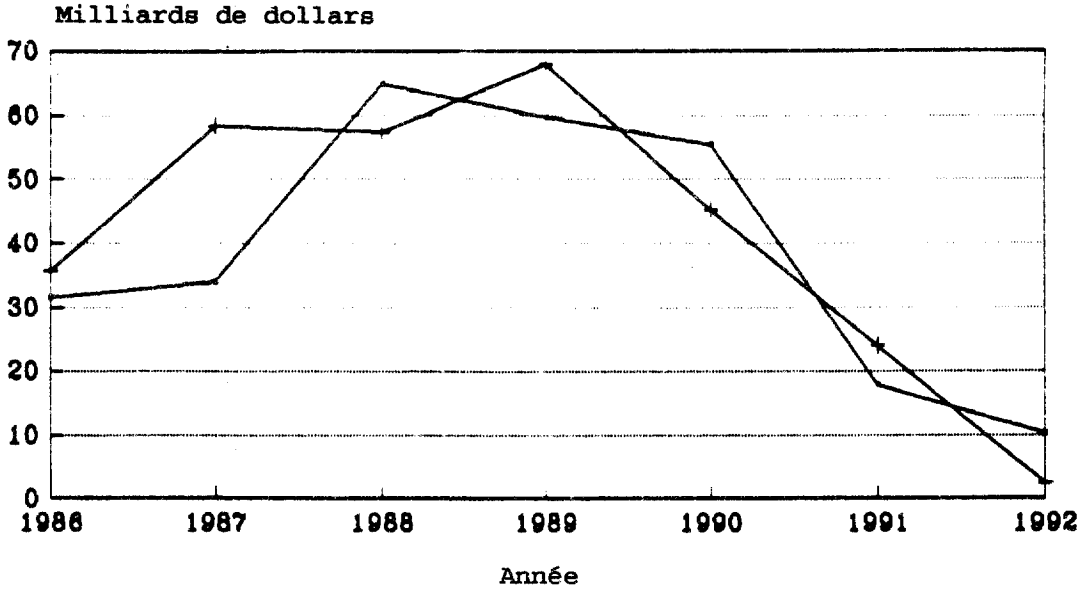
[a] Premier semestre de l'année seulement.

25. La diminution des acquisitions transfrontières en 1990 et 1991 s'est également accompagnée d'un changement dans l'orientation géographique. La deuxième moitié des années 80 a été marquée par un accroissement rapide du nombre et de la valeur des acquisitions étrangères aux États-Unis. Entre 1986 et 1990, les sociétés étrangères ont acquis 3 643 entreprises américaines, représentant plus de 245 milliards de dollars, et l'essentiel de ces acquisitions a eu lieu dans la période 1988-1990[21]. Depuis 1990, le nombre des acquisitions étrangères aux États-Unis a nettement diminué. Dans la Communauté européenne, en revanche, on constate depuis 1989 un accroissement sensible du nombre des acquisitions transfrontières dans la mesure où les sociétés cherchaient à consolider leurs positions en ce qui concerne les produits et les marchés avant l'avènement du marché unique. Entre 1989 et 1992, on a enregistré dans la Communauté européenne 6 486 acquisitions étrangères d'une valeur de plus de 113 milliards de livres sterling, dont plus de 40 % représentaient des prises de contrôle de sociétés au Royaume-Uni par des entreprises étrangères. Le rythme de ces fusions et acquisitions dans la Communauté européenne s'est cependant ralenti si l'on compare le nombre et la valeur de ces transactions en 1989-1990 et en 1991-1992 : 3 450 acquisitions étrangères d'une valeur de près de 65 milliards de livres contre 3 036, d'une valeur de plus de 48 milliards de livres seulement[22].

26. Cet essor des fusions et acquisitions transfrontières à la fin des années 80 peut être considéré comme une réaction stratégique et économique des sociétés transnationales à la conjoncture internationale. Sept éléments au moins de la conjoncture des années 80 y ont contribué : mondialisation, concurrence, technologie, politique officielle, marché unique, finances et croissance économique. On peut dire que les trois premiers sont des facteurs structurels qui auront sans doute un effet positif sur la poursuite des fusions et acquisitions transfrontières à plus long terme, les quatre derniers étant des facteurs à court terme qui permettent d'expliquer la hausse des investissements étrangers directs à la fin des années 80. Leurs différents effets sur les fusions et acquisitions transfrontières sont présentés dans le tableau 12.

Figure 5

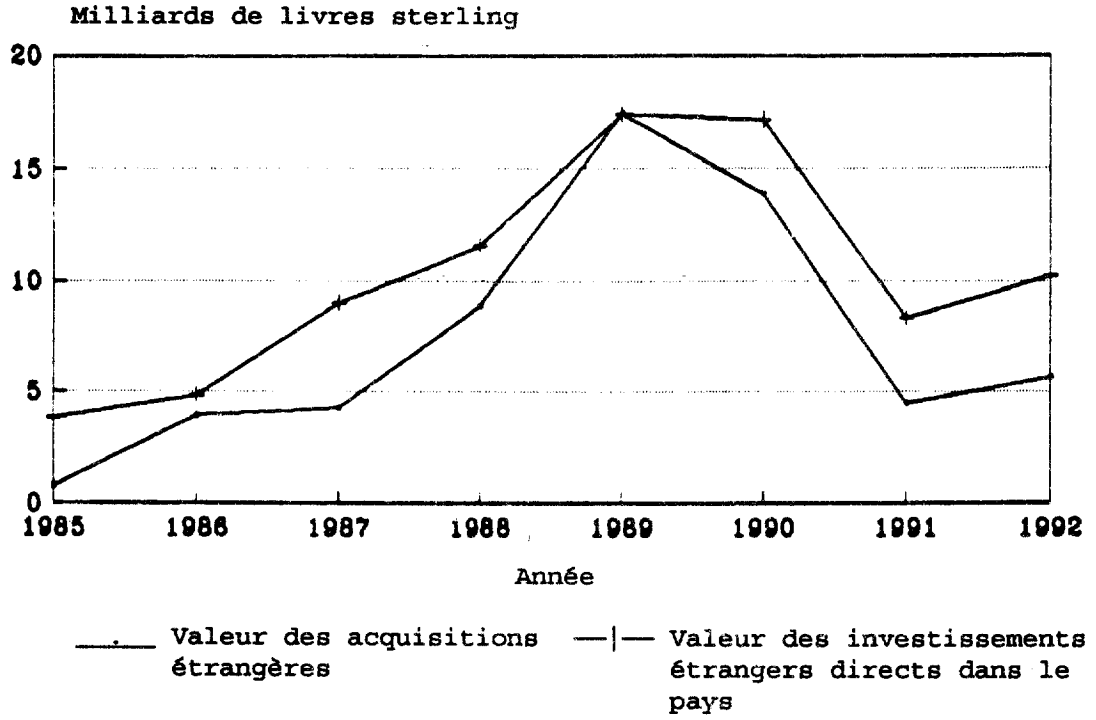
Acquisitions étrangères et investissements étrangers directs aux États-Unis, 1986-1992



Source : CNUCED, Programme relatif aux sociétés transnationales, sur la base du rapport du Département du commerce des États-Unis, Survey of Current Business, 73 (mai 1993), p. 113.

Figure 6

Acquisitions étrangères et investissements étrangers directs au Royaume-Uni, 1985-1992



Source : CNUCED, Programme relatif aux sociétés transnationales, sur la base de divers numéros de Acquisitions Monthly et de Census of Overseas Transactions, publiés par le Central Statistical Office du Royaume-Uni.

Tableau 12

La conjoncture internationale et les fusions et acquisitions dans les années 80

Éléments de la conjoncture internationale	Justification des fusions et acquisitions transfrontières
Mondialisation	Pour s'accroître et développer leur part de marché, les entreprises constituent un ensemble solide de produits (marques) destinés au marché mondial et, rapidement, s'internationalisent et diversifient leurs marchés au plan géographique.
Concurrence	Pour réaliser des économies d'échelle et créer des synergies dans les activités qui ajoutent de la valeur, les entreprises mettent en place des réseaux internationaux intégrés en vue d'accroître l'efficacité et de réduire la concurrence par le biais d'acquisitions et d'activités conjointes.
Technologie	Pour acquérir des technologies nouvelles ou partager les risques et les coûts liés à la mise au point de technologies.
Politique officielle	Pour tirer parti d'une réglementation assez souple en matière de fusions.
Communauté européenne 1992	Pour se doter de produits (marques solides) et mieux s'implanter sur le marché européen avant l'abolition des barrières commerciales internes ou dissiper la crainte que suscite l'idée de la forteresse Europe. Une intégration économique plus poussée de l'Europe a également favorisé les fusions et acquisitions au sein de la Communauté européenne, en vue de rendre les entreprises plus compétitives aux niveaux mondial et régional.
Finances	Pour tirer parti de l'accroissement substantiel des crédits disponibles, des innovations dans le financement des sociétés et de la valeur inférieure au prix de liquidation attribuée à beaucoup de sociétés.
Croissance économique	Pour tirer parti des conditions favorables au développement de nouvelles activités. De plus, pendant les périodes de croissance économique, les profits des sociétés ou les prêts destinés à financer les fusions et acquisitions libèrent plus de fonds pour les investissements.

Source : CNUCED, Programme relatif aux sociétés transnationales, sur la base du rapport de J. Hamill "Crossborder mergers, acquisitions and strategic alliances", dans P. Bailey, A. Parisotte et G. Renshaw, éd., The Global Economy of the 1990s (Bureau international du Travail, Genève, 1993).

27. Le ralentissement du rythme des acquisitions transfrontières à l'échelon mondial en 1990 et 1991 s'explique en partie par l'évolution des éléments à court terme de la conjoncture internationale. Le ralentissement de la croissance économique et la baisse de la rentabilité, ajoutés au resserrement du crédit et à la hausse des dépenses d'équipement, ont freiné les acquisitions transfrontières au début des années 90. La montée des taux d'intérêt en Europe, résultant de la politique de resserrement du crédit dans certains pays, a eu pour effet de ralentir la croissance économique et de réduire la capacité

d'emprunt des entreprises. Les pertes enregistrées dans tous les grands centres financiers et, dans le cas du Japon, la baisse des cours de la bourse ont également limité la capacité d'emprunt des banques[23]. De plus, selon certaines indications, la vague de fusions et d'acquisitions liée à la restructuration régionale dans la Communauté européenne se ralentit dans la mesure où les sociétés transnationales consolident leurs positions et se préoccupent surtout de l'efficacité de leurs réseaux nouvellement réorganisés[24]. Cependant, comme les facteurs structurels continuent à agir, les fusions et acquisitions transfrontières resteront probablement une forme importante d'investissement étranger direct. Des données préliminaires du premier semestre de 1992 indiquent une reprise : 1 024 acquisitions transfrontières à l'échelle mondiale, d'une valeur de plus de 41 milliards de dollars contre 1 003 opérations, d'une valeur de 24,5 milliards pendant le premier semestre de 1991[25].

B. Programmes de privatisation

28. L'adoption de mesures qui facilitent le fonctionnement des marchés dans les années 80 ainsi que le lourd endettement du secteur public, la persistance des mauvais résultats de nombre d'entreprises publiques et le souci d'attirer les investissements étrangers directs ont eu pour effet la mise en place de programmes de privatisation dans diverses régions du monde[26]. Le nombre d'entreprises privatisées à l'échelle mondiale a sensiblement augmenté ces dernières années; entre 1988 et 1992, les privatisations ont rapporté au moins 185 milliards de dollars[27]. Ceci a multiplié les possibilités et investissements étrangers directs, en particulier dans les pays en développement et en Europe centrale et orientale, où il y a eu entre 1988 et 1992 plus de privatisations que dans les pays développés et où le volume total de ces opérations a pour la première fois en 1992 dépassé celui des pays développés[28].

29. Si les pays développés ont lancé des programmes de privatisation bien plus tôt que les pays en développement, c'est dans ces derniers et les pays à économie en transition d'Europe centrale et orientale que ces programmes connaissent une expansion rapide depuis la fin des années 80. Dans les pays développés, quelques privatisations seulement consistaient à vendre toute une entreprise à des investisseurs étrangers; dans certains cas, une partie des actions de la société privatisée (en général entre 15 et 20 %) ont été mises en vente sur les marchés des capitaux étrangers[29]. Les investissements étrangers directs liés aux privatisations sont sans doute relativement moins importants dans les pays développés que dans les pays en développement, surtout si l'on considère les investissements étrangers directs considérables que reçoivent les premiers. On n'en prévoit pas moins d'autres privatisations dans les pays développés dans l'avenir. En Europe occidentale, la valeur des entreprises publiques qui seraient mises en vente d'ici à 1998 pourrait s'élever à 150 milliards de dollars et c'est en France et en Italie qu'auront lieu la plupart des grosses transactions des deux années à venir. Seront privatisées notamment des raffineries de pétrole, des aciéries, des compagnies aériennes, des sociétés de télécommunications et de distribution d'eau, d'électricité et de gaz. Beaucoup des entreprises publiques qui seront privatisées devraient être, dans une certaine mesure au moins, ouvertes au capital étranger[30].

30. De toutes les régions du monde, c'est en Europe centrale et orientale que la privatisation a eu le plus d'impact sur les investissements étrangers

directs, dont 43 %, soit plus de 5,2 milliards de dollars, lui étaient attribuables, cette part atteignant 51 % en 1991, année record[31]. C'est là, en fait, que la part des investissements étrangers directs liés à la privatisation a été la plus importante par rapport au total[32].

31. Dans les pays en développement, la privatisation de plus de 400 entreprises d'État, grandes et moyennes, a rapporté en 1988-1992 plus de 49 milliards de dollars dont 8,5 milliards, soit plus de 17 %, sous forme d'investissements étrangers directs, le plus souvent dans le cadre d'opérations de petites ou moyennes dimensions. Pendant cette période, les privatisations ont motivé environ 7 % du total des investissements étrangers directs dans les pays en développement, avec cependant des variations régionales considérables (tableau 13). Avec 16 % en 1988-1992 et plus (un quart environ) en 1990 et 1991, ce phénomène était plus marqué en Amérique latine et dans les Caraïbes que dans les autres régions en développement. Ailleurs, il y a eu nettement moins de privatisations et également nettement moins d'investissements étrangers directs en découlant. En général, dans les pays qui ont eu des programmes de privatisation, la part des investissements étrangers directs qui en résultaient était largement fonction de la valeur des actifs privatisés, de l'importance des restrictions imposées à la participation étrangère aux programmes de privatisation, du climat général des investissements dans le pays et naturellement de l'intérêt que présentent des actifs. Il convient de noter cependant que la valeur absolue des investissements étrangers directs et l'existence de marchés des capitaux assez développés sont également déterminantes.

32. Outre qu'elles se traduisent par des investissements étrangers directs (même si c'est parfois grâce à des subventions, c'est-à-dire la vente d'actifs au-dessous de leur valeur commerciale ou la conversion de la dette en prise de participations), les acquisitions effectuées par des entreprises étrangères dans le cadre de programmes de privatisation amènent souvent les sociétés transnationales à s'engager à investir, habituellement à terme, d'autres capitaux dans les actifs qu'elles ont acquis. Par ailleurs, dans la mesure où, aux yeux des investisseurs étrangers, ils signifient que le gouvernement du pays d'implantation s'engage à entreprendre des réformes économiques et en particulier à reconnaître le rôle du secteur privé dans l'activité économique nationale, les programmes de privatisation peuvent contribuer à susciter un flux continu d'investissements même après l'achèvement d'un programme. D'autre part, une réglementation moins rigide et une plus grande rentabilité, résultant des gains de productivité escomptés du transfert d'entreprises publiques au secteur privé d'une plus large concurrence, devraient avoir des effets positifs sur les investissements et la viabilité des investissements étrangers directs à plus long terme. Enfin, dans la mesure où les investissements étrangers directs liés à la privatisation s'orientent vers l'infrastructure et les secteurs financiers des pays en développement, ils contribueront probablement à améliorer les perspectives pour d'autres entreprises envisageant d'investir dans ces pays.

33. Du point de vue du pays d'implantation, le participation des sociétés transnationales aux programmes de privatisation présente l'intérêt à la fois d'attirer des capitaux et de sensibiliser des acheteurs éventuels, ce qui fait monter le prix auquel les actifs pourraient être vendus[33]. Par ailleurs – et c'est peut-être le plus important –, les pays concernés peuvent ainsi bénéficier

de l'expérience des sociétés transnationales en matière de gestion, de technologie, de commercialisation, etc., s'agissant en particulier des industries à grande échelle, de l'industrie des produits intermédiaires et des industries stratégiques qui étaient nationalisées[34].

Tableau 13

Investissements étrangers directs liés à la privatisation des entreprises dans les pays en développement, 1988-1992

(En millions de dollars et pourcentage du total d'investissements étrangers directs)

Région	Année					
	1988	1989	1990	1991	1992	1988-1992
Afrique du Nord et Moyen-Orient						
Investissements étrangers directs liés à la privatisation	–	1	–	3	22	27
Part du total des investissements étrangers directs	–	0,1	–	0,45	1	0,4
Afrique subsaharienne						
Investissements étrangers directs liés à la privatisation	–	14	38	3	44	99
Part du total des investissements étrangers directs	–	0,6	6	0,15	3	1
Asie de l'Est et Pacifique						
Investissements étrangers directs liés à la privatisation	–	–	–	75	302	377
Part du total des investissements étrangers directs	–	–	–	0,6	2	0,7
Asie du Sud						
Investissements étrangers directs liés à la privatisation	–	0,1	11	4	37	52
Part du total des investissements étrangers directs	–	0,04	4	1	9	3
Amérique latine et Caraïbes						
Investissements étrangers directs liés à la privatisation	214	157	2 136	3 300	2 312	8 119
Part du total des investissements étrangers directs	3	2	28	26	17	16
Ensemble des régions en développement						
Investissements étrangers directs liés à la privatisation	214	172	2 185	3 385	2 717	8 673
Part du total des investissements étrangers directs	1	1	10	11	7	7
Pour mémoire :						
Europe centrale et orientale						
Investissements étrangers directs liés à la privatisation	–	422	489	1 917	2 411	5 238
Part du total des investissements étrangers directs	–	39	34	51	41	43

Source : Frank Sader, "Privatization and foreign investment in the developing world: 1988-1992", Banque mondiale PRE, document de travail No 1202, octobre 1993, et information supplémentaire fournie par l'auteur.

34. Il faut que les gouvernements sachent qu'en imposant des restrictions à la participation de capitaux étrangers aux programmes de privatisation, ils peuvent, dans certaines circonstances, décourager les entreprises étrangères[35]. Ils n'ont peut-être pas cette option, en particulier s'il y a peu de nationaux pouvant acquérir des sociétés privatisées ou s'il n'y a pas les marchés financiers appropriés. L'état des marchés financiers locaux détermine dans une certaine mesure à la fois la nécessité de recourir aux investissements étrangers directs ou de portefeuille et - ce qui est plus important -, les moyens de financer ces investissements. L'émergence dans les pays en développement de marchés financiers ouverts à la participation étrangère est en conséquence importante à la croissance des investissements étrangers directs et des investissements de portefeuille. Cette question est abordée dans la section suivante.

C. Émergence des marchés financiers

35. L'accroissement rapide des flux d'investissements étrangers directs dans les pays en développement était assorti, à la fin des années 80 et au début des années 90, d'une augmentation rapide des investissements étrangers de portefeuille (voir encadré 2 et tableau 14), évolution qui a été déclenchée par la création et la croissance de marchés financiers dans les pays en développement ouverts à la participation étrangère. Les investissements étrangers de portefeuille en particulier, qui n'existaient pratiquement pas dans les pays en développement au début des années 80, ont atteint 13 milliards de dollars en 1992[36]. En 1993, ces flux devraient selon certaines projections atteindre au moins le même niveau[37] mais selon d'autres s'élèveraient jusqu'à 20 milliards de dollars[38]. En fait, si l'on ajoute à ces investissements les investissements étrangers directs, le total représente une proportion substantielle des flux nets globaux récents de ressources à long terme vers les pays en développement (tableau 14). En outre, la répartition géographique des flux d'investissements de portefeuille dans les pays en développement présente une grande similitude avec celle des investissements étrangers directs. Les 10 principaux pays en développement bénéficiaires d'investissements étrangers directs au cours de la période 1981-1991 sont aussi ceux qui sont dotés de marchés financiers relativement développés et permettant la participation étrangère, et ils figurent également parmi les principaux bénéficiaires des flux d'investissements de portefeuille.

36. Comparés au volume des transactions sur les marchés financiers naissants, les flux d'investissements étrangers de portefeuille demeurent modestes : la capitalisation combinée de ces marchés atteignait 710 milliards de dollars au mois de juin 1993[39]. De même, une transaction unique - la privatisation de Telmex (Mexique), qui a mobilisé 80 millions de dollars grâce aux American Depository Receipts et 1,6 milliard de dollars par l'émission d'actions de catégorie "L" (ne conférant pas de droit de vote) - a représenté quelque 13 % des investissements étrangers de portefeuille dans les marchés boursiers des pays en développement en 1992[40].

Encadré 2. Types d'investissements de portefeuille

Les investissements de portefeuille consistent en titres de créance et en instruments participatifs. Les titres de créance comprennent les titres d'emprunts obligataires, les certificats de dépôt et les effets de commerce. Les investissements participatifs consistent principalement en fonds-pays, American Depository Receipts (ADRs), Global Depository Receipts (GDRs) et investissements étrangers effectués par le biais d'achats directs sur les marchés boursiers locaux. Les fonds-pays (à capital fixe ou à capital variable) permettent aux étrangers d'investir dans des marchés naissants par le biais de portefeuilles diversifiés gérés par des gestionnaires spécialisés. Les fonds-pays — ou les fonds régionaux — à capital fixe émettent des actions lors de l'offre puis investissent dans les nouveaux marchés, tandis que les fonds-pays à capital variable peuvent continuer d'offrir des actions même après avoir investi dans lesdits marchés. Les American Depository Receipts (certificats de dépôt américains) sont des instruments participatifs qui sont échangés publiquement aux États-Unis. Les Global Depository Receipts (certificats mondiaux de dépôt) sont semblables aux ADRs, mais ils sont émis simultanément sur les marchés boursiers du monde entier. Le lancement d'emprunts obligataires permet aux sociétés privées des pays en développement de mobiliser des fonds sur les marchés internationaux. Ainsi, Cemex (Mexique), première société d'un pays en développement à le faire après l'atténuation de la crise de la dette, a emprunté 150 millions de dollars en émettant des obligations internationales en octobre 1989. Il apparaît que les titres de créance émis sur le marché intérieur des pays ont suscité un intérêt croissant chez les investisseurs étrangers au cours des dernières années.

Source : CNUCED, "Investissements étrangers de portefeuille dans les pays en développement : problèmes actuels et perspectives", TB/B/WG.1/11, 26 octobre 1994, par. 31 à 36).

37. L'incidence directe des marchés boursiers naissants sur les flux d'investissements étrangers directs vers les pays en développement demeure réduite (encadré 3). (On ne dispose pas de données sur le montant en capital des investissements étrangers directs réalisés sur les marchés boursiers locaux.) Cela peut être attribué à un certain nombre de facteurs, y compris les restrictions concernant la participation étrangère. Celles-ci peuvent prendre plusieurs formes, notamment la limitation du niveau de participation étrangère au capital social des sociétés, des types d'actions pouvant être achetés et des branches d'activité dans lesquelles il est possible d'investir. Ainsi, il est souvent nécessaire d'obtenir une autorisation préalable pour acheter des actions conférant un droit de vote (l'achat de telles actions pouvant permettre à des sociétés transnationales d'exercer un contrôle sur la gestion d'une société, les investissements devenant ainsi des investissements étrangers directs). Le volume d'investissements étrangers directs pouvant être mobilisé par le biais des marchés boursiers locaux est également limité par le nombre réduit des sociétés autochtones cotées sur certains marchés boursiers (par exemple au Népal, à la Barbade et dans les pays de l'Afrique subsaharienne). Bien que le nombre de sociétés autochtones cotées sur les marchés boursiers varie grandement selon les pays, il n'y en a que quelques-unes dans certains des nouveaux marchés[41]. Potentiellement toutefois, les pays en développement étant désireux de développer leur marché boursier et continuant d'assouplir les restrictions en matière de propriété et autres restrictions relatives aux investissements étrangers[42] (ainsi, la République de Corée a récemment relevé de 10 à 25 % le

plafond imposé à la participation étrangère au capital social de certaines sociétés) et un nombre croissant de sociétés autochtones étant cotées sur le marché boursier, le volume des investissements étrangers directs réalisés par ce moyen devrait augmenter.

Tableau 14

Flux nets globaux de ressources à long terme vers les pays en développement (1986-1993)

(En milliards de dollars des États-Unis)

Type d'investissement	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993[a]
Investissements étrangers directs[b]	10,1	14,5	21,2	24,7	26,3	36,9	47,3	56,3
Investissements de portefeuille								
Investissements participatifs[a]	0,6	0,8	1,1	3,5	3,8	7,6	13,1	13,2
Obligations	0,8	1,0	2,9	4,2	2,3	7,4	6,3	..
Prêts								
Fonds publics (nets)	27,9	27,2	22,5	22,1	30,7	30,0	20,1	27,9
Banques commerciales	1,8	1,1	7,9	3,9	-2,5	5,4	18,5	..
Autres sources privées	6,7	6,4	0,2	2,0	13,1	0,9	16,8	..
Subventions publiques	16,0	16,7	18,3	19,0	28,5	32,9	34,5	35,5
Flux nets globaux de ressources à long terme	63,9	67,8	74,0	79,5	102,1	121,1	156,6	176,7[c]

Source : Banque mondiale, World Debt Tables 1993-94 (Banque mondiale, Washington, D. C., 1993).

[a] Chiffres estimatifs.

[b] Les données relatives aux investissements étrangers directs dans les pays en développement fournies par la Banque mondiale diffèrent de celles du programme de la CNUCED relatif aux sociétés transnationales, en raison de différences de couverture géographique.

[c] Y compris 43,7 milliards de dollars correspondant à des prêts privés (nets) et des obligations.

38. Le rôle des marchés boursiers naissants dans le maintien des flux d'investissements étrangers directs vers les pays en développement pourrait dans l'avenir devenir plus important de différentes autres manières. Les marchés boursiers ouverts peuvent aider à accroître le stock d'investissements étrangers directs dans les pays importateurs de capitaux en laissant aux sociétés transnationales qui souhaitent y investir (ou élargir leurs investissements existants) le choix de mobiliser des fonds localement en plus des capitaux obtenus à l'étranger sous forme de participations ou de prêts[43]. Les données sur les sources de financement extérieur des filiales étrangères non bancaires à participation majoritaire des sociétés mères non bancaires des États-Unis montrent l'importance des sources locales de financement : plus de 51 % du montant total des fonds qui, en 1991, avaient été mobilisés en dehors des filiales (soit plus de 498 milliards de dollars) provenaient du pays d'implantation desdites filiales. Plus de 90 % de ce montant représentaient l'endettement à court et à long terme, le solde étant constitué par le capital social (y compris le capital-actions recueilli sur les marchés financiers locaux)[44]. En outre, une série d'investissements participatifs de portefeuille peuvent à terme se traduire par une participation financière au titre des investissements étrangers directs (encadré 2). De même, les marchés financiers

Encadré 3. Les marchés boursiers naissants et l'enregistrement des investissements étrangers directs et des investissements étrangers de portefeuille

La frontière entre les investissements étrangers directs et les investissements étrangers de portefeuille est une question de définition. Selon les définitions internationalement acceptées[1], l'investissement est considéré comme direct en cas d'acquisition de 10 % ou plus des actions donnant droit de vote dans une société, parce que l'on considère que cette opération permet à l'investisseur étranger d'exercer un contrôle sur son investissement; mais un tel contrôle peut également être obtenu avec un investissement moindre et par des mécanismes autres que les prises de participation, auquel cas l'investissement serait aussi classé comme investissement étranger direct. Cela implique que certains investissements étrangers, notamment les investissements effectués sur le marché boursier, pourraient être enregistrés comme des investissements directs.

Dans la pratique, les limites fixées quant au niveau des prises de participation au capital social d'une société qui peuvent être réalisées sur les marchés boursiers naissants des pays en développement, ou quant aux catégories d'actions qui peuvent être achetées par des sociétés transnationales, aident encore à différencier les investissements de portefeuille des investissements directs, parce que les pays limitent les possibilités de prise de contrôle d'une société autochtone par le biais du marché boursier. Au Mexique, par exemple, les investisseurs étrangers ne peuvent acheter sur le marché boursier que des actions de catégorie "B" conférant un droit de vote limité. Les actions donnant droit de vote (catégorie "A") ne peuvent être achetées qu'au moyen de certificats de participation délivrés par la Banque mexicaine de développement, et même ces actions ne confèrent qu'un droit de vote limité. Dans ce contexte, l'assouplissement des règlements relatifs à la participation des investisseurs étrangers sur les marchés (par exemple en supprimant les plafonds imposés à la participation des investisseurs étrangers au capital social et en permettant à ceux-ci d'acheter des actions donnant droit de vote) pourrait compliquer l'évaluation des investissements étrangers directs et des investissements de portefeuille.

---

[1] Fonds monétaire international, Manuel de la balance des paiements, cinquième édition (FMI, Washington, D. C., 1993).

locaux peuvent constituer une source de financement pour les sociétés autochtones qui souhaitent étendre leurs investissements à l'étranger[45]. L'émergence des marchés financiers peut favoriser de nouveaux investissements étrangers directs en fournissant un circuit pour la privatisation d'entreprises publiques[46]. De plus, les marchés boursiers facilitent les fusions et le rachat par les sociétés transnationales de sociétés autochtones cotées en bourse, notamment en fournissant des renseignements plus largement accessibles sur ces dernières[47]. Les sociétés transnationales, y compris de petites et moyennes entreprises disposant de ressources relativement limitées, sont ainsi mieux à même de prendre des décisions rationnelles en matière d'investissement qu'elles ne le seraient en l'absence de marchés boursiers, même si cela dépend aussi de la qualité des systèmes réglementaires et comptables. Des marchés financiers plus libres facilitent aussi la gestion financière des sociétés transnationales grâce à la diversification mondiale des processus d'investissement comme de mobilisation de fonds. On s'est toutefois inquiété des incidences des investissements étrangers de portefeuille sur l'instabilité des nouveaux marchés, et l'on a souligné la nécessité d'ouvrir progressivement les marchés boursiers nationaux aux investissements étrangers directs[48].

III. DURABILITÉ DES FLUX D'INVESTISSEMENTS VERS LES PAYS EN DÉVELOPPEMENT

39. Le maintien au niveau actuel ou l'accroissement des flux d'investissements étrangers directs dans les pays en développement dépendra d'un certain nombre de facteurs (tableau 15). Il s'agit en particulier de facteurs économiques, ainsi que de politiques des pays importateurs, qui sont susceptibles d'avoir des incidences sur les investissements étrangers directs dans les pays en développement en général. Les plus importants d'entre eux sont les suivants[49] :

a) Dans une large mesure, les perspectives de croissance des investissements étrangers directs dans les pays en développement dépendent des résultats économiques de ces pays, qui sont dans l'ensemble considérés comme relativement prometteurs pour l'avenir immédiat[50]. Il convient toutefois de reconnaître que les résultats économiques eux-mêmes dépendent en partie d'un afflux d'investissements étrangers directs, surtout depuis que ceux-ci sont devenus l'élément le plus important des flux nets de ressources financières extérieures vers l'Asie ainsi que l'Amérique latine et les Caraïbes. Les investissements étrangers directs en quête de marché sont particulièrement attirés par la croissance économique. Celle-ci se traduit bien sûr en général par des profits plus élevés pour les sociétés, ce qui, à son tour, accroît les possibilités d'une nouvelle expansion des investissements étrangers directs;

b) La disponibilité dans les pays en développement d'une main-d'oeuvre qualifiée et relativement bon marché, ainsi que de matières premières, demeurera importante pour les investissements étrangers directs orientés vers le marché mondial[51]. La tendance des sociétés transnationales à créer des réseaux de production intégrée à l'échelle internationale et le fait que tous les éléments de la chaîne de valeur ajoutée sont maintenant susceptibles de faire l'objet d'investissements étrangers directs, revêtent une importance particulière, car cela donne aux pays en développement de nouvelles possibilités de rechercher et d'obtenir des investissements étrangers directs, y compris à haute valeur ajoutée. Les possibilités accrues d'échanges de services peuvent également ouvrir de nouvelles perspectives d'investissements aux pays qui disposent d'une main-d'oeuvre hautement qualifiée mais relativement bon marché;

c) Dans la mesure où les pays en développement réussissent à créer des zones économiques élargies par le biais de l'intégration économique régionale, que ce soit entre eux ou avec des pays développés, ils créent également des marchés plus étendus qui, en général, correspondent mieux aux stratégies de production intégrée à l'échelle internationale que les sociétés transnationales adoptent de plus en plus couramment;.

d) La poursuite de la libéralisation des cadres réglementaires relatifs aux investissements étrangers directs, au commerce et au transfert de technologies revêt une importance particulière dans un monde où ces différents éléments des transactions économiques internationales deviennent de plus en plus interdépendants et constituent une condition préalable à la production internationale intégrée. Les gouvernements peuvent influer directement sur la mesure dans laquelle les efforts actuels de libéralisation se poursuivront. Si la libéralisation a, dans une certaine mesure, un caractère ponctuel, les effets de la libéralisation des cadres réglementaires sur les flux d'investissements étrangers directs continueront de se faire sentir dans l'avenir;

Tableau 15

Facteurs généraux relatifs à la durabilité des flux d'investissements étrangers directs dans les pays en développement

Facteurs	Mécanismes
Facteurs économiques	Taux élevés de croissance économique dans les pays en développement.
	Avantages géographiques des pays en développement : disponibilité d'une main-d'oeuvre qualifiée relativement bon marché et de matières premières peu coûteuses; amélioration des infrastructures, etc.
	Mise en place de réseaux de production intégrée à l'échelle internationale.
	Stratégies des sociétés transnationales dans la recherche de sites permettant des coûts de production plus compétitifs en réponse à la concurrence internationale croissante, aux changements structurels de l'économie mondiale et à la situation économique des pays d'origine et/ou des pays importateurs.
Facteurs d'ordre politique	Intégration économique régionale.
	Poursuite de la libéralisation des politiques relatives aux investissements étrangers directs et volonté d'appliquer une réforme économique aux objectifs compatibles avec les lois du marché.
	Ouverture de nouveaux marchés financiers à la participation étrangère et libéralisation des marchés financiers existants.
	Mise en oeuvre de programmes de conversion de créances en prises de participation et de privatisation.

Source : CNUCED, Programme on Transnational Corporations.

e) Dans ce contexte, la croissance, l'approfondissement et l'ouverture accrue des marchés financiers des pays en développement peuvent constituer, comme il a été indiqué plus haut, un facteur non négligeable qui favorisera les investissements étrangers directs à plus long terme[52];

f) La poursuite des conversions de créances en prises de participation et, en particulier, un recours accru aux programmes de privatisation pourraient, du moins à court terme, contribuer à accroître le flux des investissements étrangers directs vers les pays en développement. Bien que ces mesures présentent elles aussi un caractère ponctuel, une partie des investissements étrangers qu'elles faciliteraient sont susceptibles d'être associés à des apports de capitaux supplémentaires, et la plus grande partie pourrait donner lieu au réinvestissement des bénéfices.

L'existence et l'importance de ces facteurs sont susceptibles de varier sensiblement d'une partie à l'autre des régions en développement, en fonction de la manière dont ils s'exercent dans chaque contexte régional (tableau 16).

40. Il est naturellement difficile de prédire comment et dans quelle mesure ces facteurs se manifesteront individuellement ou de façon interdépendante, en particulier du fait que certains d'entre eux ont un caractère relativement ponctuel. En outre, les résultats économiques des pays développés - qui, après tout, demeurent les principales sources d'investissements étrangers directs - auront une influence considérable sur les flux d'investissements étrangers directs dans l'avenir. Parallèlement, toutefois, dans la mesure où les investissements faits dans les pays en développement créent un stock croissant d'investissements étrangers directs axés sur le marché intérieur ou, dans le contexte d'une production internationale intégrée, sur les marchés régionaux ou mondiaux, il s'établit avec les pays en développement importateurs des liens stables ayant jusqu'à un certain point, tendance à se perpétuer automatiquement, par exemple sous forme de réinvestissement des bénéfices. Le potentiel d'absorption des investissements étrangers directs par les pays en développement est mis en lumière par le fait que, dans la grande majorité de ces pays, les flux annuels sont faibles par rapport aux investissements nationaux et n'atteignent certainement pas les proportions enregistrées dans un bon nombre de pays développés et dans certains pays en développement; ainsi, la part des investissements étrangers directs dans les investissements nationaux bruts est de 16 % en Belgique et au Luxembourg, de 15 % en Argentine, de 14 % au Royaume-Uni, de 12 % aux Pays-Bas et de 10 % en Malaisie[53]. En fait, si la part des investissements étrangers directs dans les investissements nationaux bruts des pays en développement avait atteint 10 % en 1993, le total des flux d'investissements étrangers directs dans ces pays aurait été de 85 milliards de dollars en 1993[54]. Il dépendra dans une certaine mesure des gouvernements des pays importateurs, que ce potentiel se réalise ou non, en fonction en particulier de leur souci d'appliquer des politiques favorisant le secteur privé et le jeu des lois du marché.

Tableau 16

Facteurs régionaux ayant une incidence sur la durabilité des investissements étrangers directs dans les pays en développement

Région	Facteur	Mécanisme
Afrique	Économique	Perspectives de croissance incertaines, dépendant dans une certaine mesure de l'aide publique au développement, en particulier dans le cas des pays les moins avancés de ce continent.
		Ressources naturelles et attractions touristiques abondantes; main-d'oeuvre relativement bon marché.
		Proximité géographique de l'Europe occidentale.
	Politique	Nombreuses possibilités d'intégration régionale.
		Il est possible de poursuivre la libéralisation des politiques en matière d'investissements étrangers directs, de commerce et de transfert de technologie, ainsi que d'améliorer les politiques macroéconomiques.
		Il est possible de mettre en oeuvre des programmes de privatisation valables et de renforcer les marchés financiers locaux.

Région	Facteur	Mécanisme
Asie et Pacifique	**Économique**	Taux élevés de croissance économique et d'expansion des marchés nationaux.
		Disponibilité d'une main-d'oeuvre relativement bon marché et qualifiée et de matières premières; existence d'une infrastructure assez bien développée.
		Poursuite de l'intégration régionale conduite par les sociétés transnationales, facilitée par la proximité géographique du Japon.
	Politique	Poursuite de la libéralisation des politiques en matière d'investissements étrangers directs, de commerce et de transfert de technologie, et politiques macroéconomiques viables.
		Croissance, approfondissement et libéralisation accrue des marchés financiers.
		Mise en oeuvre de programmes de privatisation.
Amérique latine et Caraïbes	**Économique**	Taux de croissance économique relativement élevés, au moins pour les prochaines années.
		Existence de vastes marchés nationaux en expansion dans un certain nombre de pays.
		Proximité géographique de l'Amérique du Nord qui encourage la création de réseaux de production intégrée à l'échelle internationale.
	Politique	L'Accord de libre-échange nord-américain devrait continuer de favoriser un nouvel accroissement des flux d'investissements étrangers directs au Mexique.
		De nombreuses sociétés transnationales ont mis des moyens en place dans ce pays en vue de s'assurer l'accès au marché nord-américain tout en tirant parti des faibles coûts de production. Les efforts d'intégration régionale déployés dans d'autres parties de la région (s'ils réussissent mieux que par le passé à créer des marchés intégrés) peuvent aussi être un facteur important pour l'avenir des flux d'investissements étrangers directs dans la région.
		Poursuite de la libéralisation des politiques en matière d'investissements étrangers directs, de commerce et de transfert de technologie, et nouvelles améliorations des politiques macroéconomiques.
		Croissance, approfondissement et libéralisation accrue des marchés financiers.
		Poursuite des conversions de créances en prises de participation et des programmes de privatisation.

Source : CNUCED, Programme on Transnational Corporations.

Notes

[1] En fait, entre 1986 – début de la dernière remontée des investissements étrangers directs – et 1993, les flux d'investissements vers les pays en développement ont presque quintuplé.

[2] Plus de la moitié de la croissance des flux vers les pays en développement en 1992 était due à la Chine, dont les flux, cette année-là, à hauteur de près de 11,2 milliards de dollars, ont augmenté plus de deux fois et demie par rapport à 1991. Même en excluant les flux de la Chine des flux d'investissements étrangers directs vers les pays en développement en 1991 et en 1992, on s'aperçoit tout de même qu'ils ont augmenté de près de 14 % entre ces deux années.

[3] Pour plus de détails sur les récentes tendances des investissements étrangers directs vers les pays en développement, voir les rapports de la vingtième session de la Commission des sociétés transnationales sur les investissements étrangers directs en Afrique (E/C.10/1994/5) et sur les investissements étrangers directs vers les pays les moins avancés et d'autres pays en développement en dehors de l'Afrique (E/C.10/1994/6).

[4] La forte augmentation de la part des 10 plus grands pays en développement en 1992 est due en grande partie à la Chine. Voir note 2 ci-dessus.

[5] Voir également "How Japan got burned in the U.S.A.", Fortune, 15 juin 1992; "Japanese wary on U.S. operations", Wall Street Journal, 9 juin 1992.

[6] En fait, le volume des investissements en provenance de l'Australie et du Canada a augmenté de 120 % et de 58 % respectivement entre 1990 et 1991, tandis que le volume des investissements en provenance de la Norvège et de l'Espagne a augmenté entre 21 et 22 %.

[7] Les investissements étrangers directs prédominaient dans le secteur primaire et celui des ressources manufacturières dans les années 50, période au cours de laquelle le secteur manufacturier a pris le relais jusque dans les années 80 avant de céder le pas au secteur des services. Voir CNUCED, Programme relatif aux sociétés transnationales, World Investment Report 1993: Transnational Corporations and Integrated International Production (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.93.II.A.14).

[8] Au nombre de ces sociétés transnationales figurent notamment International Business Machines, General Motors, Matshushita et Mitsubishi. Voir "The non-global firm", The Economist, 27 mars 1993.

[9] Le taux de croissance des exportations mondiales de biens et de services non facteurs se rapporte à 1991. En termes de DTS, le taux de croissance annuelle des flux mondiaux, du produit intérieur brut, des investissements intérieurs bruts, des exportations de biens et de services non facteurs, des ventes des sociétés transnationales et des recettes provenant de droits et de

redevances au cours de la période 1986-1990 était de 21 %, 6 %, 7 %, 9 %, 12 % et 16 %, respectivement. Par conséquent, en termes de DTS, les flux mondiaux ont augmenté deux fois plus vite que les exportations mondiales de biens et de services non facteurs, trois fois plus vite que le produit intérieur brut mondial et les investissements intérieurs bruts et nettement plus vite que les recettes provenant de droits et de redevances. Les ventes des sociétés transnationales à l'échelle mondiale ont augmenté deux fois plus vite que les produits intérieurs bruts et les investissements intérieurs bruts, et trois fois plus vite que les exportations mondiales de biens et de services non facteurs.

[10] Selon le World Investment Report 1993, les ventes des sociétés étrangères affiliées des sociétés transnationales ont atteint 5 500 milliards de dollars en 1990. Le fait qu'elles soient tombées à 4 800 milliards de dollars en 1991 en dépit de l'accroissement de la capacité de production des sociétés transnationales, comme l'illustre le volume des investissements étrangers directs, peut s'expliquer par la récession économique ou le ralentissement de la croissance dans les pays développés, les grands pays d'origine des investissements étrangers directs, d'où la nette baisse de leurs ventes.

[11] Voir Division des sociétés transnationales et de la gestion, World Investment Directory 1992, vol. III, Developed Countries (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.93.II.A.9).

[12] Cette variation peut être due aux fluctuations du taux de change ainsi qu'à d'autres facteurs. En 1990, le dollar des États-Unis avait nettement baissé par rapport aux principales monnaies européennes et au yen japonais, augmentant du même coup la valeur en dollars des avoirs et des ventes libellés dans ces monnaies. En revanche, en 1991, le dollar était plus stable par rapport auxdites monnaies. D'autre part, les données concernant 47 des sociétés figurant sur cette liste ne sont que des estimations provisoires.

[13] Il s'agissait des sociétés suivantes : Allied-Lyons, Ferruzzi-Montedison, SCA, Mannesmann, L'Air liquide, Ahold Hoogovens, Pirelli, Asarco, Abbott Laboratories, Ajinomoto, Asahi, B. Elliott et Tangelmann. Parmi les sociétés nouvellement inscrites sur la liste figurent : Pilkington, Hanson, Ericsson, Olivetti, Roche, ENI, Petrofina, Unisor-Sacilor et Holderbank.

[14] On estime que le montant global des sorties d'investissements des cinq principaux pays d'origine pendant la période 1970-1991 s'explique largement par la croissance de leur production intérieure au cours de la même période, comme l'indique l'estimation des investissements par la méthode de l'équation de régression : Investissements étrangers directs = -55,5 + 4,2 (PNB) (R^2 = 0,89). L'incidence de la conjoncture sur les investissements étrangers directs en ce qui concerne à la fois la demande et l'offre est par ailleurs expliquée dans CNUCED, Programme relatif aux sociétés transnationales, World Investment Report 1993, op. cit.

[15] Selon une enquête menée auprès de 10 000 grandes et moyennes entreprises en Allemagne occidentale, pour rester compétitives sur les marchés mondiaux, les entreprises allemandes cherchent avant tout à réduire de 20 à 30 % leurs coûts de production. Voir Ariane Genillard, "Cost savings of relocation of German companies". Financial Times, 9 novembre 1993.

[16] Voir Robert Thompson, "Japanese investors forced to watch bottom line". Financial Times, 9 décembre 1992.

[17] Dans les données présentées au sujet des acquisitions transfrontières, on a tenu compte de tous les cas où un investisseur établi dans un pays détient plus de 50 % des actions d'une entreprise située dans un autre pays. Les acquisitions transfrontières et les flux d'investissements étrangers directs ne permettent que des comparaisons générales. Des comparaisons directes entre les deux (c'est-à-dire la part des acquisitions transfrontières dans les flux d'investissements étrangers directs) peuvent prêter à confusion pour deux raisons au moins : ni les investissements étrangers directs sous forme de bénéfices réinvestis dans le pays d'implantation, ni les acquisitions transfrontières qui se traduisent par des prises de participation minoritaire et des coentreprises ne sont prises en considération. Dans ce cas, la valeur indiquée pour les fusions et acquisitions transfrontières étant trop faible, on risque de les sous-estimer en tant qu'élément des investissements étrangers directs. Dans l'autre situation, les acquisitions transfrontières ou les prises de contrôle se font progressivement et, au départ, n'atteignent pas le minimum de 10 % des actions requises pour les investissements étrangers directs et sont donc comptabilisées comme des investissements de portefeuille. Les investissements ultérieurs peuvent néanmoins permettre d'atteindre cette valeur minimale sans être comptabilisés comme des investissements étrangers directs. Dans ce cas, puisque c'est le montant réel des investissements étrangers directs qui est sous-évalué, il y a risque de surestimation si on considère la valeur des acquisitions transfrontières comme faisant partie des investissements étrangers directs.

[18] Le fait que les taux d'accroissement (ou de diminution) des acquisitions transfrontières et des investissements étrangers directs ne sont pas du même ordre de grandeur montre que le montant des investissements étrangers directs est aussi déterminé par d'autres facteurs. Il s'ensuit qu'il n'est utile d'analyser le lien entre les acquisitions transfrontières et les investissements étrangers directs que dans la mesure où l'on examine la tendance générale, les périodes d'accroissement (de diminution) pour les acquisitions coïncident avec les périodes d'accroissement (diminution) pour les investissements.

[19] On a associé la hausse rapide de la valeur des acquisitions étrangères au Royaume-Uni entre 1985 et 1989 (au taux annuel moyen de 70 %) à un accroissement rapide des investissements étrangers directs (à un taux annuel moyen de 39 %). Inversement, on a associé la diminution sensible de la valeur des acquisitions étrangères (à un taux annuel moyen de 45 %) pendant la période 1990-1992 à une diminution moins rapide (26 % par an en moyenne) d'investissements étrangers directs.

[20] Ces chiffres ont été calculés sur la base d'informations concernant les acquisitions puisées dans divers numéros de Acquisitions Monthly, les sommes données en livres sterling du Royaume-Uni étant converties en dollars des États-Unis au taux de change moyen pour chaque année.

[21] États-Unis d'Amérique, Département du commerce, Survey of Current Business, 73 (mai 1993), p. 113.

[22] Données tirées de divers numéros de Acquisitions Monthly.

[23] KPMG "Cross-border M & A recovers: survey", Dealwatch 1992: the KPMG Report on International Mergers and Acquisitions (Amsterdam, KPMG, 1992).

[24] CNUCED, Programme relatif aux sociétés transnationales, World Investment Report 1993, op. cit.

[25] KPMG "Cross-border M & A recovers", op. cit. De plus, selon des d'informations préliminaires, les acquisitions transfrontières ont repris en 1993, du moins pour les sociétés britanniques, qui, intensifiant leurs investissements à l'étranger pendant les 10 premiers mois de 1993, ont dépensé 7,4 milliards de dollars pour acquérir des entreprises européennes, soit deux tiers de plus qu'au cours de la même période en 1992. Ceci s'explique en grande partie par la consolidation des positions financières des sociétés britanniques, associée à une reprise progressive de l'économie britannique facilitée par la récession qui persiste dans la plupart des pays de la Communauté européenne, voire en Amérique du Nord en dépit d'une appréciation récente du dollar. Voir Michael Cassell, "UK spending on takeovers in EC surges" Financial Times, 8 novembre 1993.

[26] Voir également CNUCED, Rapport du Groupe de travail spécial sur la comparaison de l'expérience des pays en matière de privatisation sur sa deuxième session, TD/B/40(1)/11; CNUCED, Rapport du Groupe de travail spécial sur la comparaison de l'expérience des pays en matière de privatisation sur sa deuxième session, TD/B/40(2)/5; CNUCED, "Design, implementation and result of privatization programmes: a cross-country review of national experiences", TD/B/WG.3/7/Rev.2/et Add.1, janvier 1994. Voir également CNUCED, "Elaboration of basic elements for consideration in formulating privatization programmes and plans", TD/B/WG.3/14, janvier 1994.

[27] Non compris les privatisations dans l'ex-République démocratique allemande qui ont produit 25 milliards de dollars, ainsi que des engagements représentant 106 milliards de dollars entre 1990 et fin 1992. Voir Frank Sader, "Privatization and foreign investment in developing world: 1988-1992", document de travail PRE de la Banque mondiale No 1202, octobre 1993.

[28] L'Afrique est la seule région où la privatisation est à peine commencée. Voir Frank Sader "Selling the state", The Economist, 21 août 1993.

[29] Ainsi, lors de la privatisation de British Telecommunications PLC, un petit nombre d'actions ont été vendues sur le marché des actions au Canada, au Japon et aux États-Unis. Voir Maurice Odle, "Foreign direct investment as part of the privatization process", Transnational Corporations, 2, No 2 (août 1993), p. 7 à 34.

[30] "Selling the state", The Economist, op. cit.

[31] Les principales conclusions en ce qui concerne l'Europe centrale et orientale et les pays en développement figurant dans ce document ont été tirés de Sader, op. cit.

[32] Voir également OCDE, Tendances des marchés des capitaux (Paris, OCDE, 1993).

[33] Il s'agit là d'un élément important en particulier dans les pays où il n'existe pas de clients locaux où les marchés financiers locaux sont peu développés ou inappropriés.

[34] Odle, op. cit.

[35] Sader, op. cit.

[36] Banque mondiale, World Debt Tables 1993-94 (Banque mondiale, Washington, D. C., 1993).

[37] Ibid.

[38] Estimations obtenues auprès de Baring Securities.

[39] Banque mondiale, World Debt Tables 1993-94, op. cit.

[40] Part évaluée sur la base des estimations de la Banque mondiale relatives aux investissements participatifs de portefeuille dans les pays en développement, à 13,1 milliards de dollars en 1992.

[41] Voir CNUCED, "Investissements étrangers de portefeuille dans les pays en développement : problèmes actuels et perspectives", TD/B/WG.1/11, 26 octobre 1993, tableau 2.

[42] Voir Sudarshan Gooptu, "Portfolio investment flows to emerging markets", Banque mondiale, Département de l'économie internationale, Policy Research Working Paper No 1117 (mars 1993). Malgré la poursuite de la libéralisation et de l'élimination des restrictions en matière de propriété étrangère, plusieurs pays en développement (tels que la Province chinoise de Taiwan) continuent de limiter strictement la participation étrangère aux activités des marchés boursiers locaux ainsi que le rapatriement des dividendes.

[43] Les investissements étrangers directs financés par le biais du marché financier local ne sont pas enregistrés dans les données relatives aux flux d'investissements étrangers directs du pays importateur, puisque ces investissements n'ont pas franchi de frontières. La naissance de marchés financiers peut, naturellement, accroître le volume des flux d'investissements étrangers directs dans le cas où les fonds mobilisés sur lesdits marchés servent à financer des investissements à l'étranger.

[44] États-Unis, Department of Commerce, United States Direct Investment Abroad: Operations of US Parent Companies and Their Foreign Affiliates: Preliminary 1991 Estimates (Government Printing Office, Washington, D. C., 1993).

[45] Les compagnies d'électricité chiliennes ont mobilisé plus de 100 millions de dollars sur les marchés financiers de Santiago en vue d'acheter des participations importantes dans les services de distribution qui ont été privatisés en Argentine. Voir Leslie Crawford, "Chile woos multinationals to the market", Financial Times, 11 décembre 1992.

[46] C'est le cas en ce qui concerne la privatisation de Telmex (Mexique) qui a été facilitée par la naissance de marchés financiers : 80 millions de dollars

ont été mobilisés grâce aux American Depositary Receipts (ADRs) et 1,6 milliard par l'émission d'actions de catégorie "L" ne conférant pas de droit de vote.

[47] Les règles des marchés financiers nécessitent la notification détaillée des résultats financiers des sociétés cotées, conformément aux règles de la transparence comptable.

[48] Voir CNUCED, Report of the Ad-Hoc Working Group on Investment and Financial Flows: Non-Debt-Creating Finance for Development; New Mechanisms for Increasing Investment and Financial Flows on its Third Session, TD/B/40(2)/12, 10-14 janvier 1994, par. 12 à 14.

[49] Pour un examen des publications parues sur les facteurs déterminants des investissements étrangers directs, voir CNUCED, The Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey of the Evidence (publication des Nations Unies, numéro de vente : E.92.II.A.2).

[50] Voir CNUCED, Rapport sur le commerce et le développement, 1993 (publication des Nations Unies, numéro de vente : F.93.II.D.10) pour une étude de la croissance économique dans les pays en développement.

[51] Par exemple, selon une enquête effectuée auprès de 10 000 grandes et moyennes entreprises dans la partie occidentale de l'Allemagne, environ 36 % des sociétés ont l'intention de transférer une partie de leur production hors d'Allemagne au cours des trois prochaines années, principalement pour réduire le total des coûts de production et rester compétitives sur les marchés mondiaux. Voir Genillard, op. cit. De même, les investissements en Asie sont considérés comme des "investissements de survie" pour les branches d'activité à forte intensité de travail du Japon, ainsi que pour les sociétés japonaises qui ploient sous les coûts de capitalisation croissants et les résultats décevants de leurs acquisitions et investissements antérieurs aux États-Unis. Voir Robert Thomson, "New discipline imposed", Financial Times, 21 décembre 1992.

[52] La part des marchés naissants dans la valeur totale du marché boursier à l'échelle mondiale était d'environ 6 % à la fin des années 80. Cependant, le pourcentage du produit national brut des marchés naissants par rapport au produit national brut mondial est d'environ 13 %. Il existe donc un potentiel de croissance pour la part des marchés naissants par rapport au total mondial, cette part devant approcher leur pourcentage du produit national brut mondial. Voir "Until the next drought", The Economist, 25 septembre 1993.

[53] Les données portent sur la période 1986-1991 et sont fondées sur la base de données sur les investissements étrangers directs du Programme relatif aux sociétés transnationales de la CNUCED.

[54] Voir "Until the next drought", op. cit.