

**LA CRISE FINANCIÈRE EN ASIE ET L'INVESTISSEMENT  
ÉTRANGER DIRECT : ÉVALUATION \***

4 septembre 1998

---

\* Cette évaluation figurera dans le *Rapport sur l'investissement dans le monde* de 1998, avec une analyse générale des tendances de l'investissement étranger direct dans la région de l'Asie et du Pacifique. Elle est communiquée aux délégations pour faciliter et nourrir les débats de la quarante-cinquième session du Conseil du commerce et du développement.

#### NOTE

C'est la CNUCED qui, au Secrétariat de l'Organisation des Nations Unies, est le foyer de toutes les activités relatives à l'investissement étranger direct et aux sociétés transnationales. Auparavant, le programme concernant ces sociétés était exécuté par le Centre des Nations Unies sur les sociétés transnationales (1975-1992), puis par la Division des sociétés transnationales et de la gestion, du Département du développement économique et social (1992-1993). En 1993, il a été transféré à la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement. La CNUCED s'emploie à faire mieux comprendre la nature des sociétés transnationales et leur contribution au développement, ainsi qu'à créer des conditions propices à l'essor de l'investissement international et des entreprises. Elle s'acquitte de sa tâche au moyen de délibérations intergouvernementales, d'activités d'assistance technique, de séminaires, d'ateliers et de conférences.

Dans cette étude, le terme "pays" désigne aussi des territoires ou zones; les appellations employées et la présentation des données n'impliquent de la part du Secrétariat de l'Organisation des Nations Unies aucune prise de position quant au statut juridique des pays, territoires, villes ou zones ou de leurs autorités, ni quant au tracé de leurs frontières ou limites. En outre, les appellations des groupes de pays sont utilisées à des fins purement statistiques ou analytiques et n'expriment pas nécessairement une opinion quant au niveau de développement de tel ou tel pays ou région.

Les signes ci-après ont été utilisés dans les tableaux :

Deux points (...) signifient que les données ne sont pas disponibles ou ne sont pas fournies séparément. Dans les cas où aucune donnée n'était disponible pour l'un quelconque des éléments composant une ligne de tableau, celle-ci a été omise.

Le tiret (-) signifie que l'élément considéré est égal à zéro ou que sa valeur est négligeable.

Tout blanc laissé dans un tableau indique que l'élément considéré n'est pas applicable.

La barre oblique (/) entre deux années, par exemple 1994/95, indique qu'il s'agit d'un exercice financier.

Le trait d'union (-) entre deux années, par exemple 1994-1995, indique qu'il s'agit de la période tout entière (y compris la première et la dernière année).

Sauf indication contraire, le terme "dollar" (\$) s'entend du dollar des États-Unis d'Amérique.

Sauf indication contraire, les taux annuels de croissance ou de variation sont des taux annuels composés.

Les chiffres ayant été arrondis, leur somme et celle des pourcentages figurant dans les tableaux ne correspondent pas nécessairement aux totaux indiqués.

Le texte de la présente étude peut être cité sans autorisation sous réserve qu'il soit fait mention de la source.

## Table des matières

	<u>Page</u>
<b>Introduction</b> . . . . .	6
A. Répercussions de la crise sur l'investissement étranger direct dans les pays les plus touchés . . . . .	8
1. Effets sur les entrées d'IED et l'expansion . . . . .	9
2. Effets sur les activités des sociétés transnationales . . . . .	15
a) IED axé sur l'exportation . . . . .	15
b) L'IED axé sur le marché intérieur . . . . .	26
3. Modifications de la réglementation ayant des incidences sur l'IED . . . . .	32
B. Répercussions sur les flux d'investissements directs à destination de l'étranger . . . . .	34
C. Répercussion sur les flux d'IED dans d'autres pays . . . . .	40
D. Conclusions . . . . .	49
<b>Notes</b> . . . . .	56
<b>Références</b> . . . . .	59

## Encadrés

1. Comparaison entre les fusions et rachats et les investissements de création . . . . .	12
2. Les sociétés transnationales, la restructuration et la crise asiatique : le cas de Seagate Technology, Inc. . . . .	16
3. La réaction de Toyota à la crise asiatique : évolution de la production et des exportations thaïlandaises en 1997 et 1998 . . . . .	18
4. Répercussions de la crise financière sur les activités des entreprises affiliées : résultats d'une enquête faite en Thaïlande . . . . .	21
5. La réaction des sociétés transnationales face à la crise asiatique : le cas de Honda en Thaïlande . . . . .	24
6. Réaction des sociétés transnationales face à la crise : l'industrie électrique et électronique en Malaisie . . . . .	25
7. L'enquête mondiale CNUCED/CCI . . . . .	27
8. Enquête mondiale CNUCED/CCI : répercussions sur l'IED en Asie à court et à moyen terme . . . . .	28
9. Perspectives des entrées d'IED dans diverses branches en République de Corée . . . . .	29
10. La crise asiatique et ses répercussions sur les sociétés transnationales : le cas de Motorola . . . . .	31
11. Incidences de la crise financière asiatique sur les IED japonais . . . . .	42
12. Mesures de politique générale . . . . .	50

Table des matières (suite)

Page

Figures

1.	Flux d'IED, d'investissements de portefeuille et de prêts bancaires étrangers vers les pays asiatiques les plus touchés par la crise financière, 1994-1997 . . . . .	6
2.	Fusions et rachats transfrontaliers dans les cinq pays d'Asie les plus touchés par la crise financière, par pays d'origine, 1997 et 1998 (premier semestre) . . . . .	10
3.	Fusions et rachats transfrontaliers dans les cinq pays d'Asie les plus touchés par la crise financière, par pays d'accueil, 1997 et 1998 (premier semestre) . . . . .	11
4.	Fusions et rachats transfrontaliers, en pourcentage des entrées d'IED, 1996 et 1997 . . . . .	11
5.	Croissance de la demande de voitures particulières 1997-1998 . . . . .	31
6.	Stock d'investissement direct à l'étranger des pays en développement d'Asie par destination, 1995/1996 . . . . .	34
7.	Évolution des bénéficiaires des 500 plus grandes entreprises du monde par région d'origine, 1996 et 1997 . . . . .	36
8.	Opérations internationales de fusion-acquisition effectuées par des entreprises ayant leur siège dans les pays les plus touchés par la crise, 1997-1998 . . . . .	38
9.	Entreprises transnationales ayant leur siège en République de Corée : effets sur les flux d'investissement direct à destination de l'étranger, réponses à un questionnaire, mars 1998 . . . . .	38
10.	Entreprises transnationales ayant leur siège en République de Corée : évolution des intentions en matière d'investissement pour 1998-1999 compte tenu de la crise . . . . .	39
11.	Stock d'IED en Chine par région/pays d'investissement, flux cumulés 1979-1997 . . . . .	41
12.	IED au Viet Nam, par région/pays d'investissement, flux cumulés 1993-1996 . . . . .	41
13.	IED dans les PMA asiatiques, par région/pays d'investissement, flux cumulés 1992-1995 . . . . .	41
14.	IED en Asie centrale, par région/pays d'investissement, flux cumulés 1993-1996 . . . . .	41
15.	IED en Asie du Sud, par région/pays d'investissement, flux cumulés 1993-1996 . . . . .	45
16.	IED en Amérique latine et dans les Caraïbes, par région/pays d'origine des investissements, flux cumulés 1993-1996 . . . . .	46
17.	IED en Afrique, par région/pays d'origine des investissements, flux cumulés 1993-1996 . . . . .	47
18.	IED en Europe centrale et orientale, par région/pays d'origine des investissements, flux cumulés 1993-1996 . . . . .	47
19.	Perspectives à long terme : appréciation globale d'entreprises de toutes les régions du monde . . . . .	53
20.	Perspectives à long terme : intentions des entreprises, par secteur . . . . .	54
21.	Perspectives à long terme : intentions des entreprises, par région d'origine de la société mère . . . . .	54

**Table des matières (suite)**

Page

**Tableaux**

1.	Flux d'IED vers les pays d'Asie les plus touchés par la crise financière, 1990 - premier trimestre de 1998 . . . . .	7
2.	Dépréciation de la monnaie, baisse des cours des actions et variation des taux d'intérêt dans les pays les plus touchés, juillet 1997 - février 1998 . . . . .	10
3.	Propension à exporter des entreprises affiliées à des sociétés du Japon et des États-Unis dans les pays d'Asie les plus touchés par la crise financière, 1995 . . . . .	17
4.	République de Corée : grands éléments du programme de promotion de l'IED . . . . .	33
5.	Intentions d'investissements à court et à moyen terme des principales sociétés transnationales mondiales à la lumière de la crise asiatique, par région de destination . . . . .	45
6.	Part des pays en développement d'Asie dans les IED au Japon, aux États-Unis et dans l'Union européenne, année 1990 . . . . .	48
7.	Résumé des effets de la crise et des répercussions possibles sur les entrées et les sorties d'IED dans les pays touchés par la crise, à court terme et à moyen terme . . . . .	51

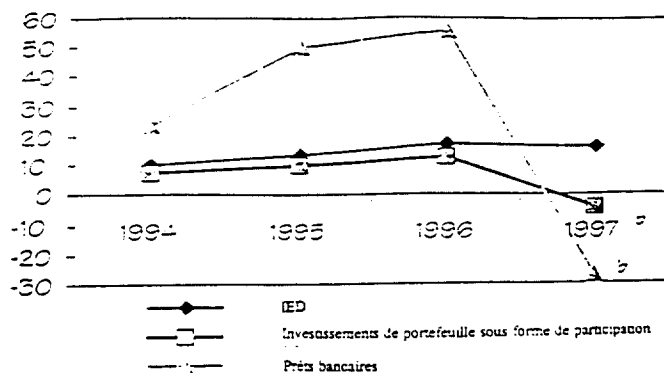
## La crise financière en Asie et l'investissement étranger direct : évaluation \*/

### Introduction

Pendant le second semestre de 1997, des turbulences ont ébranlé les marchés de capitaux dans certains pays d'Asie de l'Est et du Sud-Est. La crise qui s'est ensuivie a éprouvé la région de diverses façons (CNUCED, 1998a; CESAP, 1998). Elle a provoqué, entre autres, une forte contraction des apports extérieurs de capitaux privés à certaines nations asiatiques en développement. D'après les estimations, les flux nets de prêts bancaires et d'investissements de portefeuille sous forme de participation sont devenus négatifs en 1997 pour les pays les plus touchés par la crise, à savoir l'Indonésie, la République de Corée, la Malaisie, les Philippines et la Thaïlande (figure 1). Toutefois, malgré l'exode de capitaux à court terme, l'investissement étranger direct (IED) a continué à affluer vers ces pays et à s'y accumuler. Globalement, les entrées de fonds sont restées à peu près au même niveau en 1997 qu'en 1996 (figure 1). On a cependant observé un ralentissement au premier trimestre de 1998 par rapport à celui de l'année précédente (tableau 1) 1/.

Cela n'a rien d'étonnant. Les flux d'IED englobent non seulement des ressources financières, mais encore des ressources techniques, administratives et intellectuelles, qui constituent une somme d'actifs pour la production de biens et services. Ces flux sont déterminés par les intérêts stratégiques des sociétés transnationales qui investissent à l'étranger en quête de marchés, de ressources, d'actifs créés et de gains d'efficacité et de compétitivité. Ils supposent normalement des relations stables et durables entre les investisseurs et les entreprises étrangères qui leur sont affiliées. Comme l'IED est avant tout un investissement réel dans des entreprises, sa mobilité est limitée par divers facteurs - biens corporels, réseaux de fournisseurs, infrastructure locale, capital humain, cadre institutionnel. Il ne s'agit généralement pas d'un investissement "migrant".

Figure 1. Flux d'IED, d'investissements de portefeuille et de prêts bancaires étrangers vers les pays asiatiques les plus touchés par la crise financière a/, 1994-1997



Source : CNUCED, base de données sur les IED et les sociétés transnationales, et Institut international de finances publiques, 1998.

a/ Indonésie, République de Corée, Malaisie, Philippines et Thaïlande.

b/ Estimations.

\*/ La présente analyse s'inspire d'une note d'information fondée en partie sur les résultats d'une enquête faite par la CNUCED et la Chambre de commerce internationale pour connaître la réaction des grandes sociétés transnationales face à la crise financière en Asie, du point de vue de l'investissement étranger direct (CNUCED, 1998).

Tableau 1. Flux d'IED vers les pays d'Asie les plus touchés par la crise financière, 1990-premier trimestre de 1998  
(En milliards de dollars)

Pays	1997										1998		
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
<b>a) IED effectif (balance des paiements)</b>													
Indonésie	1,1	1,5	1,8	2	2,1	4,3	6,2	5,4	2,3	1,3	1,4	0,4	0,3
République de Corée	0,8	1,2	0,7	0,6	0,8	1,8	2,3	2,3	0,5	0,8	0,6	0,4	0,4
Malaisie	2,3	4	5,2	5	4,3	4,1	4,7	3,8	g/	..	..	..	2,3
Philippines	0,5	0,5	0,2	1,2	1,6	1,5	1,5	1,3	0,6	0,2	0,3	0,2	0,3
Thaïlande	2,5	2	2,1	1,8	1,3	2	2,3	3,6	0,6	0,8	1,2	1	1,3
Total pour les cinq pays	7,2	9,2	10	10,6	10,1	13,7	17	16,4	..	..	..	..	4,6
<i>Pour mémoire :</i>													
Asie du Sud, de l'Est et du Sud-Est	20,1	21,2	27,7	47,3	58,3	66,6	77,6	..	..	..	..	..	..
Chine	3,5	4,4	11,2	27,5	33,8	35,8	40,8	..	..	..	..	..	..
Part des cinq pays les plus touchés dans le total pour l'Asie du Sud, de l'Est et du Sud-Est	35,8	43,4	36,2	22,5	17,3	20,6	21,9	..	..	..	..	..	..
<b>b) IED approuvé</b>													
Indonésie c/	8,8	8,8	10,3	8,1	23,7	39,9	29,9	33,8	-----16,4-----	-----17,4-----	-----17,4-----	-----17,4-----	3,5
République de Corée	0,8	1,4	0,9	1	1,3	1,9	3,2	7	2,1	2,3	1	1,5	0,6
Malaisie d/	6,5	6,2	7	2,4	4,3	3,7	6,8	4,1	0,5	1,4	1	1,1	1
Philippines	1	0,8	0,3	0,5	1,8	1,9	2,8	6,3	1,3	0,7	3,8	0,5	0,2
Thaïlande	8	5	10	4,3	5,9	16,5	14	10,6	2,5	2,1	3,2	2,7	2,3
Total pour les cinq pays	25,1	22,2	28,5	16,3	37	63,9	56,7	61,8	-----29,3-----	-----32,2-----	-----32,2-----	-----32,2-----	7,6

Source : CNUCED, base de données sur les IED et les sociétés transnationales.

Note : Les chiffres étant arrondis, leur somme ne correspond pas toujours exactement aux totaux.

g/ Non compris les bénéfices réinvestis.

b/ Données préliminaires.

c/ Non compris l'IED dans le pétrole et le gaz, les assurances, le secteur bancaire, les institutions financières non bancaires et le crédit-bail.

d/ Industrie manufacturière seulement.

Les investissements de portefeuille, quant à eux, sont surtout motivés par la recherche de profits immédiats, et l'échéance de nombreux prêts bancaires est également brève. Il s'agit de flux à court terme qui sont donc parfois très instables et peuvent contribuer à la formation de "bulles" (CNUCED, 1997a, chap. III). À la différence de l'IED, les investissements de portefeuille sont entièrement mobiles et leur transfert est peu coûteux. Leur instabilité peut grandement perturber les mouvements de capitaux privés en période de crise, avec de graves répercussions sur le secteur réel car ces investissements sont une source importante de richesses productives, en particulier pour les pays en développement.

Le comportement de ces deux types de flux vers les pays asiatiques les plus touchés n'est pas sans rappeler ce qui s'est passé pendant la crise mexicaine de 1994-1995 : les investissements totaux de portefeuille au Mexique ont diminué de près de 40 %, tombant de 12 milliards de dollars en 1994 à 7,5 milliards, et les investissements de portefeuille sous forme de prise de participation ont fléchi de presque 90 %, passant de 4,5 milliards à 500 millions de dollars 2/. En revanche, l'IED, qui avait plus que doublé en 1994, n'a reculé que de 13 % en 1995.

Bien que l'IED soit plus stable que l'investissement de portefeuille, il n'est pas insensible aux crises, qui peuvent en particulier influencer sur ses déterminants 3/. Or, la crise financière en Asie de l'Est et du Sud-Est a justement modifié certains d'entre eux, du moins à court et à moyen terme. On peut donc se demander quels en seront les effets sur les flux à destination et en provenance de la région, et notamment des pays les plus éprouvés.

Cette question est importante car l'IED contribue beaucoup à la croissance et au développement des pays d'Asie. Les apports de ce type complètent utilement l'investissement intérieur, leur part dans la formation brute de capital fixe allant d'environ 5 % en Thaïlande à 12 % en Malaisie 4/. Ils jouent aussi un grand rôle dans les exportations de certains secteurs (CNUCED, 1995a, chap. IV). La reprise économique en Asie pourrait donc être facilitée par le maintien et l'augmentation des flux d'IED à destination et à l'intérieur de la région.

Nous étudierons tout d'abord ici les répercussions de la crise sur l'investissement étranger direct dans les cinq pays les plus touchés, puis ses conséquences pour les investissements des pays d'Asie à l'étranger, ainsi que pour les apports d'IED aux pays en développement qui ne sont pas directement touchés par la crise. Pour conclure, nous verrons quel pourrait être l'effet global de la crise sur les courants d'IED vers l'Asie à court et à moyen terme, et évoquerons les perspectives d'investissement à long terme.

#### **A. Répercussions de la crise sur l'investissement étranger direct dans les pays les plus touchés**

Les principaux déterminants géostratégiques de l'IED sont les facteurs économiques qui conditionnent la rentabilité de la production 5/. De bonnes perspectives de profit incitent les sociétés transnationales à investir dans un pays, pour autant que celui-ci le veuille bien. L'importance et la nature de l'IED dépendent à la fois des débouchés économiques, de l'attitude du pays d'accueil et de la facilité avec laquelle les opérations peuvent être menées.



Les pays asiatiques les plus touchés par la crise ont tout particulièrement la "cote" auprès des investisseurs étrangers. Ils disposent en effet de solides atouts pour une croissance à long terme - forte épargne intérieure, main-d'oeuvre qualifiée et flexible, entre autres - qui offrent aux sociétés transnationales la possibilité d'accroître leur compétitivité. Ils ont aussi beaucoup assoupli leur politique en matière d'IED et pris des mesures pour faciliter les opérations. Tous ces facteurs devraient rester propices à l'IED. Cela dit, à court et à moyen terme la crise financière et économique se répercutera quand même sur l'investissement étranger direct dans les pays considérés, en influant de façon plus ou moins heureuse sur ses déterminants.

### **1. Effets sur les entrées d'IED et l'expansion**

Une des raisons pour lesquelles les apports d'IED aux pays touchés par la crise pourraient augmenter à court et à moyen terme est que la création et le développement d'installations de production dans ces pays coûtent désormais moins cher. Cette baisse des coûts est due à la dépréciation des monnaies, au fléchissement des prix de l'immobilier et à l'augmentation des actifs mis en vente par les entreprises locales qui sont lourdement endettées et ont du mal à se procurer des liquidités. Les investisseurs qui souhaitent prendre pied dans la région ou y développer leurs activités peuvent profiter de la crise pour réaliser leurs plans, en particulier s'ils réagissent promptement, avant que s'amorce une reprise et que le prix des actifs et autres ressources productives commence à remonter la pente. Il semble qu'ils saisissent effectivement cette occasion : en Thaïlande, par exemple, les apports d'IED dans plusieurs secteurs ont beaucoup augmenté pendant le second semestre de 1997 et le premier trimestre de 1998 (voir le tableau A.1 de l'annexe).

La dévaluation dans les pays touchés (tableau 2) ainsi que la baisse des prix de l'immobilier ont réduit le coût en monnaies étrangères d'actifs fixes comme les terrains, les bâtiments et les biens d'équipement fabriqués sur place. En outre, la décote de nombreuses sociétés asiatiques sous l'effet de la crise financière a rendu leur acquisition moins onéreuse. Les cours des actions - qui donnent une idée approximative des prix de rachat - ont dégringolé (tableau 2). Par conséquent, les sociétés étrangères peuvent créer de nouvelles installations de production ou étoffer les capacités existantes en déboursant bien moins d'argent qu'auparavant dans la monnaie du pays d'origine  $\underline{6}$ /, ce qui constitue une véritable aubaine pour celles qui avaient déjà de tels plans. En Thaïlande, par exemple, l'IED dans les services financiers a triplé en 1997 par rapport à 1996 et les flux enregistrés pendant le premier trimestre de 1998 ont dépassé de 30 % les entrées totales de 1997 (tableau A.1 de l'annexe).

La restructuration d'entreprises lourdement endettées qui souffrent de la hausse des taux d'intérêt (tableau 2) et ont cruellement besoin d'argent, jointe à la baisse du cours des actions et à l'adoption d'une politique plus libérale en matière d'acquisitions et de fusions, offre aussi aux sociétés transnationales la possibilité d'investir directement dans la région en rachetant des entreprises du pays d'accueil, dont certaines iraient sinon droit à la faillite. Plusieurs grandes opérations de concentration ou de rachat ont déjà eu lieu dans les cinq pays les plus touchés par la crise (tableau A.2 de l'annexe), menées principalement par des sociétés des États-Unis et de Singapour pendant le second semestre de 1997 (figure 2).

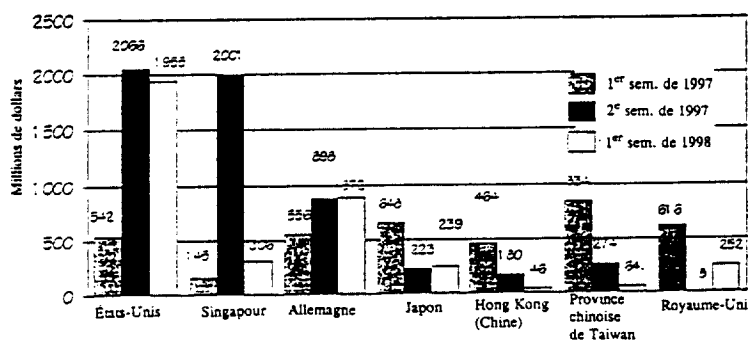
Tableau 2. Dépréciation de la monnaie, baisse des cours des actions et variation des taux d'intérêt dans les pays les plus touchés, juillet 1997 - février 1998

Pays	Dépréciation de la monnaie par rapport au dollar (En pourcentage)	Variation de l'indice boursier (En pourcentage)	Variation des taux d'intérêt (En points de base) a/
Indonésie	231	-81,7	2 398
République de Corée	83	-63,1	965
Malaisie	55,4	-58,4	373
Philippines	51,4	-49,2	-
Thaïlande	87,1	-48,4	-25

Source : Ortiz, 1998.

a/ 100 points de base équivalent à 1 %.

Figure 2. Fusions et rachats transfrontaliers dans les cinq pays d'Asie les plus touchés par la crise financière a/, par pays d'origine, 1997 et 1998 (premier semestre) (En millions de dollars)

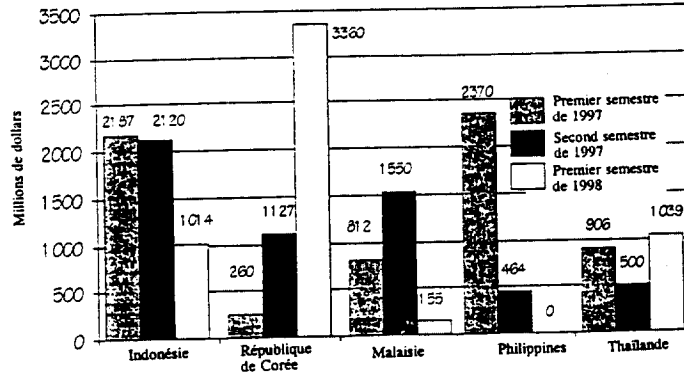


Source : Données fournies par KPMG Corporate Finance.

a/ Indonésie, République de Corée, Malaisie, Philippines et Thaïlande. Les données pour le premier semestre de 1998 sont provisoires.

Il ne semble cependant pas que la valeur totale des fusions et acquisitions transfrontalières dans les cinq pays pris ensemble soit en augmentation 1/; si on considère ces pays individuellement, on constate une hausse sensible uniquement dans la République de Corée (figure 3). La valeur de ces opérations exprimée en pourcentage des entrées d'IED a été plus importante pour les cinq pays en question que pour l'ensemble de l'Asie, mais relativement faible par rapport au niveau enregistré en Amérique latine et, surtout, dans les pays développés (figure 4). Cela donne à penser que, si les fusions et rachats jouent un rôle accru dans la restructuration en cours en Asie, leur importance en tant que moyen d'implantation sur le marché est proportionnelle au degré de développement du pays, pour des raisons de structure industrielle et de concurrence technique plus vive et parce que les entreprises n'ont pas seulement besoin d'acquérir des actifs créés.

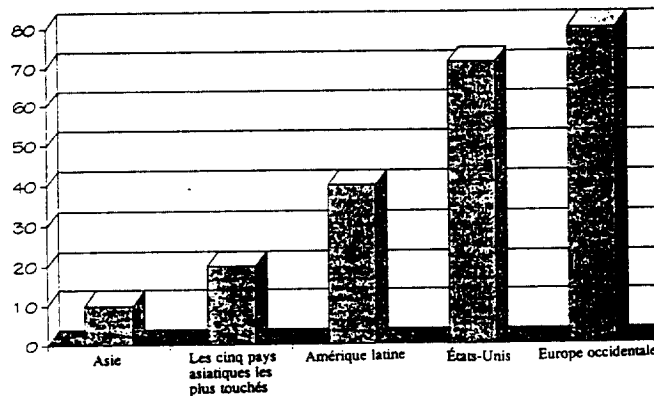
**Figure 3. Fusions et rachats transfrontaliers dans les cinq pays d'Asie les plus touchés par la crise financière <sup>a/</sup>, par pays d'accueil, 1997 et 1998 (premier semestre)**  
(En millions de dollars)



Source : Données fournies par KPMG Corporate Finance.

<sup>a/</sup> Indonésie, République de Corée, Malaisie, Philippines et Thaïlande. Les données pour le premier semestre de 1998 sont provisoires.

**Figure 4. Fusions et rachats transfrontaliers, en pourcentage des entrées d'IED, 1996 et 1997**  
(En pourcentage)



Source : Base de données de la CNUCED sur les IED et les sociétés transnationales, et base de données de la société KPMG Corporate Finance.

Note : Les cinq pays les plus touchés sont l'Indonésie, la Malaisie, la République de Corée, les Philippines et la Thaïlande.

Naturellement, on craint de plus en plus que les entreprises échappent au contrôle des autorités nationales, vu en particulier l'augmentation sensible de la valeur des fusions et rachats à participation étrangère majoritaire  $g/$ . L'investissement de création est généralement jugé préférable, mais bien des choses dépendent des circonstances particulières. La seule alternative est parfois le rachat ou la faillite (voir l'encadré 1). Ces inquiétudes sont cependant compréhensibles, surtout quand les fusions ou acquisitions donnent l'impression d'un "bradage" (Krugman, 1998). En tout état de cause, l'emprise étrangère sur de larges pans d'un secteur - ou même une petite partie d'un secteur clef - est souvent une question épineuse tant dans les pays développés que dans les pays en développement. On se méfie en particulier des OPA sauvages. Il faut tenir compte des sensibilités dans ce domaine si l'on veut que les partenariats entre investisseurs étrangers et pays d'accueil soient durables.

### Encadré 1. Comparaison entre les fusions et rachats et les investissements de création

Les fusions et rachats transfrontaliers sont en augmentation depuis un certain temps et ont représenté environ la moitié des apports totaux d'IED en 1997. Bien que ces opérations soient concentrées aux États-Unis et en Europe occidentale, elles sont de plus en plus fréquentes en cas de privatisation d'entreprises d'État et de vente d'entreprises en faillite ou au bord de la faillite dans d'autres régions, notamment en Asie.

Elles sont motivées par des raisons diverses et leurs effets varient selon les pays. Leurs coûts et leurs avantages pour le secteur public et le secteur privé peuvent aussi être très différents.

Du point de vue des pays d'accueil, les fusions et rachats transfrontaliers sont une forme d'IED qui est souvent mise en balance avec les investissements de création. D'aucuns affirment que, toutes choses égales d'ailleurs, les investissements de création sont préférables car ils contribuent immédiatement et directement à accroître la capacité industrielle du pays d'accueil, alors que les opérations de fusion ou de rachat consistent simplement à transférer la propriété d'actifs existants à des étrangers. Voilà pourquoi les pays d'accueil privilégient généralement les premiers. Toutefois, pour évaluer correctement les avantages respectifs de ces deux formes d'IED, il faut aussi prendre en considération leurs effets à long terme.

#### • Formation de capital

L'IED de création est par définition un investissement dans des installations de production entièrement nouvelles. Il grossit donc immédiatement le stock de capital du pays d'accueil. En outre, il s'accompagne nécessairement d'un transfert d'actifs incorporels (compétences techniques et administratives, par exemple) qui permettent à la société transnationale étrangère de soutenir la concurrence des entreprises locales sur leur propre terrain. Ce type d'investissement entraîne donc généralement une formation de capital matériel et humain.

Les opérations de fusion et de rachat, quant à elles, ne stimulent pas forcément la formation de capital à court terme. Dans un premier temps, elles se traduisent simplement par la cession d'actifs autochtones à une société transnationale étrangère. Mais l'acquéreur peut moderniser les installations et accroître leur capacité (c'est d'ailleurs souvent une condition du contrat, notamment pour la privatisation de biens nationaux dans les pays en développement ainsi qu'en Europe centrale et orientale) ou induire des investissements connexes

(Encadré 1, suite)

(par exemple, des IED effectués par des fournisseurs). Autrement dit, il peut y avoir ultérieurement formation de capital supplémentaire ou complémentaire sous forme d'IED consécutifs et connexes d'un montant supérieur à celui de l'acquisition initiale (CNUCED, 1995a). Le rachat d'une entreprise qui aurait sinon fait faillite peut également contribuer à sauvegarder ou revitaliser le capital du pays d'accueil. Mais il y a aussi un risque : une opération peut être menée dans le seul but d'éliminer la concurrence, l'acquéreur fermant ensuite l'entreprise rachetée (CNUCED, 1997a).

- **Emploi et recettes fiscales**

L'investissement dans des installations nouvelles crée aussi immédiatement des emplois. Ce n'est pas le cas des fusions ou rachats, du moins à court terme. En fait, il peut même y avoir contraction de l'emploi en cas d'acquisition d'une entreprise en difficulté qui a besoin d'être restructurée et élargie. À long terme, cependant, si la société transnationale arrive à rentabiliser l'entreprise et à l'incorporer à son réseau, l'emploi peut augmenter.

En général, l'investissement de création contribue davantage à accroître les recettes fiscales que ne le font les fusions et rachats, pour la simple raison qu'il entraîne la formation de nouvelles entreprises imposables. C'est pourquoi les gouvernements des pays d'accueil, soucieux de favoriser l'emploi et d'élargir l'assiette de l'impôt, préfèrent généralement l'IED dans des installations nouvelles à la vente d'entreprises locales à des sociétés transnationales. Il n'est donc pas étonnant que des mesures spéciales soient souvent prises pour attirer l'investissement de création.

Il est cependant possible qu'en définitive le rachat d'entreprises contribue autant ou plus à l'impôt local. Si elle n'avait pas été reprise, cette entreprise aurait peut-être fait faillite. Sa contribution dépendra de l'efficacité avec laquelle elle utilisera les capitaux et les techniques fournis par l'investisseur étranger.

- **Diversification structurelle**

Les pays d'accueil comptent également que l'IED leur apportera de nouvelles ressources (connaissances techniques, par exemple) dans de nouveaux domaines, et les aidera ainsi à diversifier leur économie. Comme les fusions et acquisitions correspondent principalement au transfert d'actifs existants, elles ne contribuent généralement guère à la diversification, à moins que les entreprises rachetées se lancent ensuite elles-mêmes dans de nouvelles activités - possibilité qui leur est offerte par l'intégration dans les réseaux des sociétés transnationales. Rien ne garantit, d'autre part, que l'investissement de création débouchera sur de nouvelles activités, bien que les chances de diversification structurelle soient probablement plus grandes que dans le cas des fusions et rachats.

- **Concurrence**

La concurrence est souhaitable car elle stimule et accroît l'efficacité et fait baisser les prix à la consommation. L'investissement de création peut aiguillonner la concurrence locale, à condition que les entreprises étrangères ne profitent pas de leur supériorité pour se livrer à des pratiques prédatrices. Les opérations de fusion ou rachat, quant à elles, n'avivent pas la concurrence à court terme, mais peuvent contribuer à la préserver en empêchant la disparition d'entreprises qui autrement auraient peut-être sombré. Et quand un nouveau propriétaire ressuscite une entreprise moribonde, il revigore aussi la concurrence locale. D'autre part, si le marché mondial est dominé par un petit nombre de sociétés dont l'acquéreur fait partie, le rachat risque de brider la concurrence à l'échelle nationale et internationale.

(Encadré 1, suite)

- **Considérations politiques et culturelles**

En ce qui concerne les fusions ou rachats, la vente à des étrangers d'actifs autochtones ayant des applications militaires (actifs technologiques, par exemple) peut mettre en danger la sécurité nationale. L'investissement de création ne pose pas directement ce genre de problème, mais peut dans certains cas viser à surveiller le progrès technique local. Des considérations analogues entrent en jeu pour ce qui est de l'identité et de la culture nationales. Ainsi, certains pays estiment que la radiotélédiffusion et l'industrie cinématographique sont des secteurs d'une importance stratégique pour la préservation des traditions nationales. Tout dépend de la nature du secteur considéré, de la puissance du nouvel investisseur et des caractéristiques du pays d'accueil lui-même.

- **Liquidités (apports d'argent frais)**

L'IED est souvent bien accueilli car il procure des liquidités au pays d'accueil, sous forme de devises, et aux entreprises, sous forme de fonds. La liquidité est généralement une priorité pour tout pays qui éprouve des difficultés de balance des paiements et manque cruellement de devises. Dans cette optique, l'investissement de création et les rachats ou fusions sont des solutions qui se valent.

Les pays développés aux taux de change flexibles n'ont toutefois pas besoin de "réserves en devises". Seules leurs entreprises peuvent être en quête de liquidités. Par exemple, un entrepreneur peut souhaiter vendre pour prendre sa retraite, ou de jeunes entreprises peuvent arriver à un stade où il leur faut des capitaux supplémentaires. Dans ce cas, bien évidemment, le rachat ou la fusion est la solution qui s'impose.

Dans certains pays en développement, d'autre part, la vente d'entreprises locales à des sociétés étrangères peut prendre de l'importance parce qu'à la fois le gouvernement et les entreprises ont désespérément besoin d'argent. Des fusions ou rachats partiels peuvent également assurer un niveau minimum de liquidité.

- **Ressources supplémentaires**

Les fusions et acquisitions, tout comme l'IED de création, peuvent apporter des ressources supplémentaires - nouvelles techniques de gestion, de production et de commercialisation, par exemple - dont les pays d'accueil ont grand besoin; les acquéreurs peuvent mettre en oeuvre de nouvelles méthodes pour rentabiliser les entreprises locales dont ils sont devenus propriétaires. Elles sont également souvent motivées par la volonté de faire fructifier de façon synergique les ressources des parties; les opérations transfrontalières donnent aux sociétés la possibilité d'étoffer des actifs locaux par des apports étrangers. La fusion de Daimler et Chrysler et celle de Volkswagen et Rolls Royce en sont des exemples. Les opérations de ce genre, qui créent une synergie, contribuent indubitablement à enrichir les ressources et du pays d'accueil et du pays d'origine, et peuvent être profitables tant au secteur public qu'au secteur privé.

De même, l'IED de création entraîne généralement un transfert de ressources supplémentaires au niveau national, puisqu'il est précisément censé apporter un plus. Autrement dit, il enrichit le pays d'accueil. On citera en particulier l'exemple de la NUMMI (New United Motor Manufacturing Incorporated), coentreprise créée par General Motors et Toyota aux États-Unis, qui a permis à General Motors de s'initier aux techniques de fabrication flexibles.

(Encadré 1, suite)

Les opérations de fusion ou rachat ne comportent cependant pas nécessairement un transfert de ressources de l'acquéreur étranger à l'entreprise locale. Elles peuvent même entraîner un transfert en sens inverse, en particulier si le nouveau propriétaire a l'intention de s'approprier les connaissances de l'entreprise rachetée, comme le font certains investisseurs en quête d'actifs. En pareil cas, la fusion ou le rachat provoque une sortie de ressources (techniques, par exemple) du pays d'accueil.

\* \* \*

Quelle est donc la meilleure solution pour le pays d'accueil ? La seule réponse que l'on puisse donner à cette question est : "Cela dépend". Le choix doit être fonction des conditions particulières et des priorités du pays. Les fusions et rachats peuvent permettre à des entreprises locales de s'intégrer directement dans les réseaux de sociétés transnationales, ce qui leur confère des avantages concurrentiels. Cette option apparaît avantageuse, surtout pour les entreprises en déconfiture qui ont besoin d'une transfusion immédiate d'argent frais et de ressources supplémentaires.

Pour les entreprises locales en grande difficulté, qu'elles soient privées ou publiques, la situation est en fait simple : elles doivent absolument trouver un repreneur, national ou étranger. Si elles ne sont pas achetées ou absorbées par d'autres sociétés, elles continueront à accumuler pertes ou dettes et seront acculées à la faillite. Elles ont besoin d'argent frais et de nouvelles ressources administratives pour survivre et prospérer. Bien souvent, ces entreprises ne peuvent pas être rachetées et relevées par des sociétés locales, celles-ci n'ayant ni les fonds ni les moyens techniques nécessaires. L'intervention de sociétés étrangères constitue alors le seul recours.

Source : Ozawa, 1998.

## 2. Effets sur les activités des sociétés transnationales

### a) IED axé sur l'exportation

Les dévaluations peuvent rendre les pays d'Asie plus intéressants aux yeux des investisseurs étrangers, en diminuant les coûts de production. Exprimés en monnaies étrangères, les salaires et les autres frais d'exploitation sont en effet plus faibles qu'auparavant, aussi les investisseurs "volants" en quête d'efficacité peuvent-ils juger avantageux de placer des capitaux dans les pays touchés, même si l'inflation risque à la longue d'annuler les gains 2/. Les circonstances sont particulièrement favorables aux entreprises exportatrices affiliées à des sociétés étrangères, car elles gagnent en compétitivité par rapport aux exportateurs de pays qui n'ont pas dévalué 10/. En Thaïlande, par exemple, l'IED dans des secteurs à vocation exportatrice comme les appareils électriques et l'électronique a fait un véritable bond (voir le tableau A.1 de l'annexe). On citera aussi le cas de la société Seagate, qui a développé ses activités en Malaisie pour approvisionner le marché européen (encadré 2). Cela ressemble beaucoup à ce qui s'est produit au Mexique après la crise du peso : l'investissement étranger direct dans la fabrication et l'assemblage de matériel électrique et électronique pour l'exportation avait plus que doublé en 1995 par rapport à l'année précédente (tableau A.3 de l'annexe) 11/.

**Encadré 2. Les sociétés transnationales, la restructuration et la crise asiatique :  
le cas de Seagate Technology, Inc.**

La société Seagate Technology, Inc. est un des principaux fournisseurs de techniques et de produits pour le stockage, l'obtention et la gestion de l'information. Ses recettes ont atteint presque 7 milliards de dollars pour l'exercice financier 1997/98. Son siège est aux États-Unis, mais la grande majorité des installations sont situées en Asie, d'où proviennent plus des quatre cinquièmes de la production. C'est à elle que l'on doit l'essor des exportations malaisiennes et thaïlandaises de matériel électronique; premier exportateur de Thaïlande, ses ventes à l'étranger ont représenté 4 % du PIB du pays ces dernières années (TDRI, 1998).

Seagate a souffert de la crise financière asiatique, qui s'est répercutée à la fois sur la production et sur les ventes, et elle a essuyé des pertes dues à la dévaluation du baht thaïlandais et du ringgit malaisien. Toutefois, l'influence négative de la crise sur ses activités en Asie semble moins grande que celle d'autres facteurs économiques. La société a été déficitaire pour l'exercice financier 1997/98, en grande partie à cause de la baisse des prix mondiaux des ordinateurs et du coût de la restructuration que cette baisse a entraînée *a/*. Son chiffre d'affaires en Asie pendant le premier trimestre de 1998 n'a pratiquement pas changé par rapport au trimestre précédent, mais le montant de ses ventes en Europe a fléchi. Globalement, la région de l'Asie et du Pacifique est à l'origine d'environ 15 à 17 % de son chiffre d'affaires mondial, les ventes dans la région de l'ANASE étant particulièrement importantes.

La capacité mondiale étant excédentaire et la demande faible, le progrès technique ayant avivé la concurrence, de nouveaux venus s'implantant sur le marché et la guerre des prix étant farouche dans le secteur des disques durs, Seagate a restructuré ses activités à la fin de 1997 pour améliorer la productivité, réduire les coûts et accroître ainsi sa compétitivité. Elle a fermé certaines usines, ramené de cinq à trois le nombre de centres de conception de disques aux États-Unis, regroupé ses activités dans ce pays et élargé ses services de vente et ses services administratifs dans le monde entier *b/*.

Dans le cadre de sa restructuration, Seagate a annoncé en décembre 1997 qu'elle fermerait une usine qu'elle avait ouverte à Clomnel (Irlande) en 1995, licencierait 1 400 salariés et rembourserait 15,8 millions de dollars de subventions aux autorités irlandaises. Elle a également différé l'expansion de ses installations de production de têtes de lecture-écriture à Springtown, toujours en Irlande. La dévaluation des monnaies asiatiques a amoindri la compétitivité de l'usine de Clomnel. La production est devenue presque trois fois plus coûteuse en Irlande que dans les pays asiatiques touchés par la crise *c/*. La société a donc décidé d'exploiter la capacité excédentaire de ses usines d'Asie pour fournir les marchés européens, naguère approvisionnés par l'usine de Clomnel *d/*.

*Source* : CNUCED, à partir de renseignements provenant de sources diverses.

*a/* Seagate, *Annual Report*, 1998.

*b/* Seagate, communiqué de presse, juin 1998.

*c/* *The Irish Times*, 13 décembre 1998.

*d/* *Sunday Times*, 14 décembre 1997.

En investissant ou en développant l'IED dans la production pour l'exportation, ou encore en réorientant la production destinée au marché intérieur vers le marché international, les sociétés transnationales peuvent mettre à profit leur réseau pour trouver des débouchés et se procurer des produits intermédiaires. Les biens intermédiaires et les services marchands produits par une entreprise affiliée dans tel ou tel pays sont exportés à la société mère ou à des entreprises soeurs d'autres pays. Ces échanges



intra-entreprises représentent un tiers du commerce mondial. Les entreprises affiliées bénéficient donc d'un accès "privilegié" au marché constitué par le réseau (CNUCED, 1996a). Cela peut fortement inciter les filiales étrangères à profiter de la baisse des coûts de production après une dévaluation.

Il y a déjà en Asie de nombreux réseaux de production internationale intégrée, dirigés par des sociétés transnationales japonaises et américaines (CNUCED, 1996a). Ces sociétés comprennent un nombre croissant de petites et moyennes entreprises qui, dans le cas du Japon, sont à l'origine de plus de la moitié de l'investissement direct à l'étranger dans certaines activités (CNUCED, 1998b, p. 31 et 32), bien que leur part de l'IED en dollars soit beaucoup plus faible (CNUCED, 1993). À en juger d'après des données sur les entreprises affiliées à des sociétés japonaises et américaines dans les pays les plus touchés, les sociétés transnationales ont déjà une assez forte propension à exporter dans la plupart des cas. Pour les filiales à participation majoritaire d'entreprises des États-Unis, elle allait de 14 % dans la République de Corée à 57 % en Malaisie et en Thaïlande en 1995 (tableau 3). Dans des secteurs comme les machines électriques, la propension à exporter de ces filiales est encore plus grande dans certains pays : 69 % en Thaïlande et 82 % aux Philippines. Pour l'industrie manufacturière prise globalement, elle est beaucoup plus importante dans les cinq pays les plus touchés (42 % en 1995) qu'en Amérique latine (26 % en 1995) 12/.

**Tableau 3. Propension à exporter a/ des entreprises affiliées à des sociétés du Japon et des États-Unis dans les pays d'Asie les plus touchés par la crise financière, 1995 (En pourcentage)**

Secteur/industrie	Entreprises affiliées à des sociétés japonaises en Indonésie, en Malaisie, aux Philippines et en Thaïlande c/	Entreprises affiliées à des sociétés des États-Unis b/					Total pour les cinq pays
		Indonésie	République de Corée	Malaisie	Philippines	Thaïlande	
Secteur primaire	76,0	79,0 d/	14,0	..	..	..	..
Industries manufacturières	39,9	8,0	4,0	57,0	40,0	57,0	42,0
Produits chimiques	18,5	2,0	19,0	14,0	2,0	6,0	4,0
Machines électriques	70,7	46,0	..	51,0	82,0	69,0	51,0
Matériel de transport	8,1	..	1,0	..	..	..	..
Services	25,3	1,0	6,0	1,0	..	..	2,0
Tous secteurs confondus	35,9	65,0	10,0	40,0	27,0	25,0	34,9

Source : CNUCED, d'après des données fournies par le Ministère japonais du commerce international et de l'industrie (1998) et le Ministère du commerce des États-Unis (1998).

- a/ Exportations en pourcentage des ventes totales.  
b/ Entreprises affiliées à participation majoritaire seulement.  
c/ Les données pour la République de Corée ne sont pas disponibles.  
d/ Pétrole seulement.

Les entreprises qui font partie de réseaux transnationaux peuvent aussi se reconvertir plus facilement dans l'exportation, comme on l'a vu au Mexique pendant la crise de 1994-1995. Dans l'industrie automobile mexicaine, certaines filiales étrangères ont réagi à l'effondrement de la demande intérieure en réorientant - parfois en quelques mois seulement - une partie de leur production vers les marchés étrangers : les exportations ont augmenté à la fois en valeur absolue et en pourcentage de la production totale, passant de 58 % en 1994 à 86 % en 1995 (tableau A.4 de l'annexe). Naturellement, l'accès au grand marché d'Amérique du Nord dans le cadre de l'ALENA et la bonne santé de la demande ont facilité les choses, sans compter que les entreprises considérées produisaient déjà des automobiles de qualité pouvant soutenir la concurrence internationale.

Il semble que certaines sociétés transnationales d'Asie aient adopté la même tactique. Toyota, par exemple, compte accroître ses exportations de véhicules en valeur absolue et en pourcentage, ainsi que ses exportations de pièces détachées (voir l'encadré 3). En Thaïlande, certaines entreprises affiliées prévoient aussi de vendre plus à l'étranger (encadré 4). Le réaligement des monnaies a eu pour effet immédiat d'amener certaines sociétés transnationales à passer commande à leurs filiales des pays les plus touchés, plutôt qu'à celles d'autres pays de la région. Ainsi, Honda est en train de transférer certaines activités de production du Japon en Thaïlande (encadré 5).

L'effet de la crise actuelle sur certains des pays d'Asie les plus touchés pourrait donc être quelque peu amorti grâce à l'intégration internationale de la production, qui permet aux sociétés transnationales (et aux entreprises qui leur sont liées) de contrebalancer la contraction des ventes intérieures par une augmentation des exportations, facilitée par la dévaluation. L'exploitation de ce potentiel dépend, bien entendu, de la stratégie des entreprises. En outre, l'avantage des entreprises exportatrices en matière de coûts varie selon les secteurs et selon les sociétés, et est déterminé en partie par leur degré de dépendance à l'égard des importations. D'où la nécessité d'une bonne intégration des entreprises affiliées dans l'économie du pays d'accueil : non seulement elle contribue au renforcement des capacités locales, mais encore elle permet aux filiales de s'approvisionner sur place et donc d'être moins tributaires des importations. D'après une enquête, il semble qu'en Malaisie (encadré 6) et en Thaïlande (encadré 4) les industries les plus orientées vers l'exportation ont été moins touchées que les autres par la crise.

**Encadré 3. La réaction de Toyota à la crise asiatique : évolution de la production et des exportations thaïlandaises en 1997 et 1998**

La Toyota Motor Corporation, une des premières sociétés transnationales à s'être lancée dans la fabrication de véhicules automobiles en Thaïlande, a accru sa capacité de production dans ce pays pendant les années 90, principalement pour fournir le marché intérieur, mais aussi pour exporter vers d'autres pays de la région et d'ailleurs. Elle possède en Thaïlande deux usines de montage (produisant surtout des camionnettes) ainsi que des installations pour la fabrication de pièces détachées, de moteurs diesel, de blocs moteurs et d'arbres à came. L'évolution de la production et de sa répartition entre le marché intérieur et le marché international en 1997 et 1998 montre comment une société transnationale peut s'adapter à une brusque modification des conditions économiques, notamment à une contraction importante de la demande locale et à une très forte dépréciation de la monnaie.

(Encadré 3, suite)

Le 5 novembre 1997, la production a été interrompue dans deux usines thaïlandaises, en raison de la chute de la demande. À la mi-novembre, elle a partiellement repris. Peu après, Toyota a annoncé qu'elle allait accroître la production, en particulier pour l'exportation. Au cours des semaines suivantes, elle a procédé à de légers changements

- par exemple, elle a augmenté les stocks de certains éléments entrant dans la fabrication de véhicules destinés à l'exportation et effectué des opérations d'entretien supplémentaires. Le 7 janvier 1998, la production a repris à un rythme quasi normal dans les deux usines de montage de Thaïlande, produisant chacune deux modèles de voitures particulières ou de véhicules utilitaires.

La société a alors commencé à accroître le volume de ses exportations de véhicules assemblés et de pièces vers certains pays (Indonésie, Laos, Malaisie, Nouvelle-Zélande, Pakistan et Portugal) qui étaient déjà ses clients avant la crise. Elle a aussi entrepris d'exporter pour la première fois vers le Japon des moteurs diesel fabriqués en Thaïlande. L'essor des exportations ressort clairement du tableau ci-après, qui met en parallèle les projections pour 1997 et le niveau des exportations et de la production en 1996. La production totale de véhicules assemblés devrait diminuer en 1998 à cause de la baisse de la demande en Thaïlande, mais on prévoit que le nombre de véhicules pour l'exportation passera de 1 600 en 1997 à 4 800 en 1998, et la valeur des exportations de pièces et éléments d'environ 50 millions à quelque 96 millions de dollars. D'ici à la fin de 1998, les exportations et de véhicules et de pièces devraient encore augmenter sensiblement.

Les ventes d'automobiles ont continué à fléchir comme on s'y attendait en Thaïlande pendant les quatre premiers mois de 1998. Seulement 11 000 véhicules ont été vendus en avril 1998, contre 15 200 en décembre 1997. Globalement, le marché thaïlandais de l'automobile aurait marqué un recul de plus de 70 % depuis septembre 1997. Le marasme persistant a obligé Toyota à revoir une fois de plus ses plans de production, de commercialisation et d'emploi.

La nouvelle stratégie comporte un arrêt temporaire de la production de la Corolla 1,8 litre lancée en janvier 1998, faute de rentabilité (les ventes sont inférieures à 400 véhicules par mois). Elle prévoit aussi une réduction du nombre d'ouvriers par le biais de mises à la retraite anticipée. Certains salariés ont été envoyés au Japon et des tâches auparavant confiées à des sous-traitants extérieurs - comme les études initiales de qualité - sont désormais exécutées par le personnel de la société. Toyota a également profité du fait que la capacité était excédentaire pour envoyer 50 employés de sa filiale thaïlandaise suivre un stage de formation de six mois à son siège au Japon, afin d'améliorer encore la qualité et la compétitivité de la production en Thaïlande. Elle a également renoncé pour l'instant à lancer un nouveau modèle de camionnette, qui devait sortir au troisième trimestre de 1998.

Pour aider ses fournisseurs de pièces à survivre, Toyota Motor Thailand a accepté des hausses de prix variant entre 6 et 20 %, et pratique le paiement avant expédition. En partie pour cette raison, la société mère a dû injecter 4 milliards de baht supplémentaires dans l'entreprise, dont le capital social est passé à 4,5 milliards de baht en juin 1998. Cette augmentation de capital a également permis à Toyota Leasing d'offrir un soutien financier aux acheteurs de voitures, et les négociants ont reçu des crédits de Toyota Motor Thailand.

La société Toyota Motor Corporation aide Toyota Motor Thailand à développer ses marchés d'exportation, ce qui est indispensable pour que les usines locales atteignent leur seuil de production de 100 000 véhicules par an. (D'après les prévisions, Toyota Motor Thailand ne devrait vendre que 60 000 à 70 000 véhicules en 1998, y compris les véhicules exportés.) Grâce à son réseau mondial qui comprend des installations de production et de montage dans de nombreux pays, Toyota Motor Corporation est en mesure d'axer davantage la production thaïlandaise sur l'exportation pour s'adapter rapidement à la crise. Elle met en même temps à profit sa puissance financière pour aider à résoudre les problèmes immédiats de liquidité de Toyota Motor Thailand, qui doit à son tour réviser ses plans de production, de commercialisation et d'emploi pour rationaliser ses opérations et rester compétitive.

(Encadré 3, suite)

**Production et exportations de Toyota Motor Thailand en 1997 et prévisions pour 1998**

Produit	1997	1998 (prévisions)	Variation (1997-1998)
<b>Véhicules montés (nombre)</b>			
Production totale	97 000	60 000	-37 000 véhicules
Exportations totales	1 600	4 800	+ 3 200 véhicules
Exportations totales en pourcentage de la production	1,6	8	
<b>Pièces et organes pour véhicules automobiles</b>			
<b>Exportations (en millions de dollars)</b>			
Moteurs diesel	47	89	+42 millions de dollars
Blocs moteurs et arbres à came	3	7	+ 4 millions de dollars

*Source* : Toyota Motor Corporation, communiqué de presse du 8 décembre 1997, et renseignements supplémentaires fournis à la CNUCED.

**Encadré 4. Répercussions de la crise financière sur les activités des entreprises affiliées : résultats d'une enquête faite en Thaïlande**

Au début de 1998, la Commission thaïlandaise des investissements a fait une enquête auprès des entreprises affiliées à des sociétés étrangères dans tous les secteurs de l'économie nationale, pour savoir, entre autres, comment la crise s'était répercutée sur leurs activités, comment elles réagissaient et comment elles voyaient l'avenir <sup>a/</sup>.

- En 1997, 43 % des entreprises ayant répondu au questionnaire qui leur avait été envoyé ont vu leurs recettes augmenter, et 34 % ont enregistré une baisse (voir le tableau ci-après). Il y a des écarts considérables entre les secteurs : les entreprises dont les recettes ont fléchi sont plus nombreuses dans les industries extractives, la métallurgie et la production de céramiques, d'ouvrages en métaux, de machines et de matériel de transport que dans l'agriculture, l'industrie légère, l'industrie chimique, le secteur du papier et celui des matières plastiques.

**Évolution des recettes des entreprises affiliées en Thaïlande en 1997, par secteur : résultats d'une enquête**

Secteur	Nombre total d'entreprises ayant répondu à l'enquête	Augmentation	Diminution	Recettes
		des recettes	des recettes	inchangées
		(En pourcentage) <sup>a/</sup>		
Agriculture et produits agricoles	9	78	11	11
Industries extractives, métallurgie et céramiques	15	33	47	20
Industrie légère	19	53	32	15
Ouvrages en métaux, machines, matériel de transport	55	35	40	25
Produits électroniques et appareils électriques	59	37	34	29
Produits chimiques, papier et matières plastiques	46	52	34	22
Services et infrastructure	19	42	37	21
<b>Total</b>	<b>222</b>	<b>43</b>	<b>34</b>	<b>23</b>

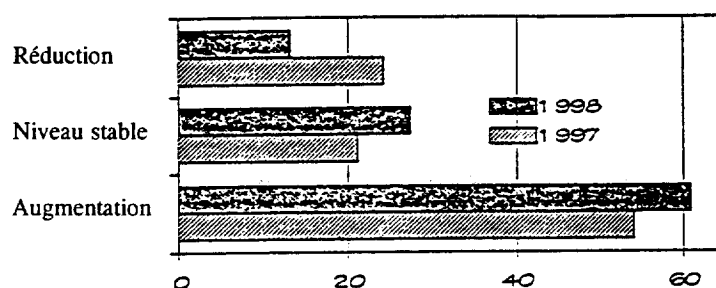
Source : Commission thaïlandaise des investissements.

<sup>a/</sup> Pourcentage d'entreprises ayant donné cette réponse.

(Encadré 4, suite)

- La valeur des exportations de nombreuses entreprises a augmenté depuis 1997. L'essor des exportations semble se confirmer en 1998. Plus de 60 % des entreprises qui ont répondu ont indiqué qu'elles s'attendaient à une progression de leurs ventes exprimées en dollars (voir la figure 1 ci-après).
- La plupart des entreprises ont amorti le choc en réduisant certains coûts comme les frais de transport, d'emballage et de stockage. La conquête de nouveaux marchés offre également une solution importante. De nombreuses sociétés touchées par la contraction de la demande intérieure se sont tournées vers les marchés étrangers. Entre autres mesures, près de la moitié des répondants se sont mis à utiliser des matières premières d'origine locale au lieu de produits importés. Certaines entreprises ont licencié. Dans les industries extractives, la métallurgie et le secteur des céramiques, 47 % des entreprises ont réduit leur effectif, contre 5,1 % seulement dans l'électronique.

Figure 1. Évolution de la valeur en dollars des exportations des entreprises de Thaïlande affiliées à des sociétés étrangères  
(En pourcentage) a/



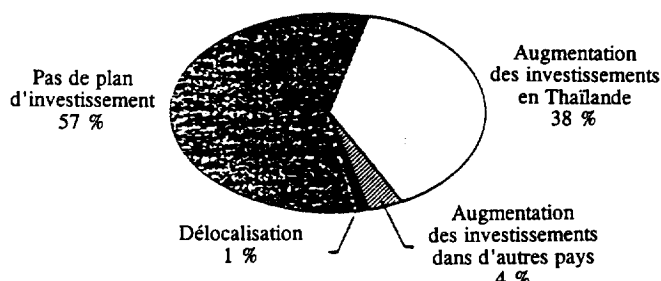
Source : Enquête effectuée par la Commission thaïlandaise des investissements.

a/ Pourcentage de répondants ayant fait état de recettes d'exportation réduites, stables ou accrues en 1997, et ayant indiqué l'évolution prévue pour 1998.

- Les nouvelles mesures à prendre pour faire face à la crise économique sont le prolongement de l'action engagée ces derniers mois. La plus importante est la réduction des coûts. Davantage d'entreprises auront recours à la couverture des risques de change pour se protéger contre les fluctuations du baht.
- Compte tenu de la récession économique qui a suivi la crise, plus de la moitié des entreprises qui ont répondu au questionnaire ne prévoient pas d'accroître leurs investissements en 1998. Toutefois, 38 % envisagent quand même d'investir davantage en Thaïlande où les coûts salariaux et les aides offertes demeurent avantageux (voir la figure 2). Les secteurs dont les plans d'investissement sont les plus ambitieux sont l'électronique et les appareils électriques. Le pourcentage d'entreprises prévoyant de délocaliser la production est très faible (1 % seulement des répondants).

(Encadré 4, suite)

Figure 2. Plans d'investissement des sociétés transnationales en Thaïlande  
(En pourcentage)



Enfin, bien que les exportations thaïlandaises soient devenues plus compétitives à cause de la baisse du baht, les investisseurs étrangers s'inquiètent beaucoup des fluctuations de cette monnaie (un peu plus de la moitié des répondants). Parmi les autres problèmes, on citera la contraction de la demande intérieure et la pénurie de liquidités.

Source : Commission thaïlandaise des investissements.

a/ Des questionnaires ont été envoyés à 592 entreprises affiliées à des sociétés étrangères en Thaïlande, dont 236 (40 % ont répondu). La majorité (58 %) des répondants sont des entreprises japonaises, suivies par des entreprises de Taiwan et des États-Unis. Deux tiers des répondants exercent leurs activités en Thaïlande depuis plus de 5 ans. La plupart sont de moyennes et grandes entreprises, dont 29 % ont des actifs d'une valeur supérieure à un milliard de bahts. Deux tiers des répondants exportent plus de 20 % de leur production. Voici la répartition par secteur des entreprises considérées : 4 % dans l'agriculture et le secteur des produits agricoles; 7 % dans les industries extractives, la métallurgie et le secteur des céramiques; 9 % dans l'industrie légère; 24 % dans la production d'ouvrages en métaux, de machines et de matériel de transport; 26 % dans le secteur de l'électronique et des appareils électriques; 21 % dans le domaine des produits chimiques, du papier et des matières plastiques; 9 % dans les services et l'infrastructure.

Certaines conditions importantes doivent cependant être remplies pour que les filiales étrangères à vocation exportatrice ou les entreprises locales puissent exploiter vraiment leurs nouveaux avantages concurrentiels : il faut que les principaux marchés des autres régions du monde demeurent ouverts aux exportations des pays asiatiques touchés, et que la demande y reste assez forte pour admettre des importations supplémentaires. Cela est particulièrement important car le marché asiatique, qui absorbait une part croissante de la production régionale, a été frappé de plein fouet par la crise et pâtit de l'essoufflement de l'économie japonaise.

**Encadré 5. La réaction des sociétés transnationales face à la crise asiatique :  
le cas de Honda en Thaïlande**

Confrontés à la crise financière, certains des principaux constructeurs automobiles japonais et de leurs équipementiers ont injecté des capitaux dans leurs entreprises affiliées des pays les plus touchés. Cette démarche a aidé les entreprises affiliées à surmonter leurs problèmes financiers tout en permettant aux sociétés mères d'accroître leur participation dans le capital de leurs affiliées à meilleur compte qu'en temps normal. Comme l'illustre le programme de relocalisation de Honda, la crise a de plus servi de catalyseur à la restructuration de la production mondiale par les sociétés transnationales de construction automobile.

La société mère Honda a décidé d'injecter dans sa société holding thaïlandaise 3 milliards de baht, dont 2,16 milliards serviront à multiplier par deux les fonds propres de ses entreprises affiliées thaïlandaises; le solde est destiné à acquérir la partie des actions de la Honda Car Manufacturing (Thailand) non souscrite en totalité par Honda. De surcroît, Honda Motors of Japan prévoit d'apporter 600 millions de baht à ses filiales thaïlandaises productrices de pièces détachées afin de renflouer ces entreprises à court de liquidités et leur permettre de faire face au resserrement du crédit <sup>a/</sup>. Showa Corp., un fabricant de pièces détachées d'automobile affilié à Honda Motor Co., prévoit de porter de 49 à 53 % sa participation dans une coentreprise fabriquant des amortisseurs en Thaïlande, ce en doublant le capital de l'entreprise affiliée.

En outre, la dépréciation du baht a incité la société Honda à accélérer sa relocalisation de la production en Thaïlande, où elle compte 27 filiales - dont la plupart produisent des pièces détachées. Le plan de relocalisation prévoit le recours aux installations en place sans nouvel investissement. Les sites de production que Honda possède au Japon vont abandonner la production de certaines pièces détachées au profit d'entreprises affiliées thaïlandaises. Le programme doit bénéficier à plus d'une vingtaine de fabricants de pièces détachées implantés en Thaïlande, dans lesquels Honda détient une participation. La phase initiale de ce plan concerne la production de pièces détachées, mais il s'étendra ultérieurement à la fabrication d'automobiles et de motocyclettes <sup>b/</sup>. Honda est par ailleurs en train d'élaborer un plan visant à accroître les exportations de pièces détachées automobiles à partir de la Thaïlande et a réussi à augmenter ses exportations à destination du Japon et hors de la région.

Outre la relocalisation de la production de pièces détachées, l'essor des exportations et l'apport de capitaux aux entreprises affiliées, en réaction à la crise financière en Thaïlande, Honda a mis en oeuvre plusieurs autres mesures, notamment l'accroissement de la part d'éléments d'origine locale dans sa production automobile thaïlandaise, le lancement de négociations visant à obtenir de la société mère japonaise un abaissement du prix payé pour les véhicules importés complètement démontés et la compression des dépenses.

Source : CNUCED.

<sup>a/</sup> *The Nation*, 24 mars 1998.

<sup>b/</sup> *The Nation*, 24 mars 1998.



**Encadré 6. Réaction des sociétés transnationales face à la crise :  
l'industrie électrique et électronique en Malaisie**

Les sociétés transnationales dominent l'industrie électrique et électronique malaisienne, qui constitue la principale source de recettes en devises du pays et a compté pour deux tiers dans le total des exportations d'articles manufacturés en 1997 (Malaisie, Bank Negara, 1998). La Malaisie compte actuellement plus d'une centaine d'entreprises à affiliation étrangère d'assez grande taille actives dans l'industrie électrique et électronique, dont le taux de croissance a atteint 14 % en 1997 (Malaisie, Bank Negara, 1998) du fait principalement de la demande mondiale de semi-conducteurs - émanant en particulier des États-Unis, d'Europe et de l'Asie et du Pacifique (non compris le Japon).

D'avril à mai 1998, la CNUCED a réalisé auprès des entreprises à affiliation étrangère de cette industrie une enquête qui visait à déterminer les répercussions de la crise sur l'IED et les activités des sociétés transnationales dans cette branche clef *a*. Les résultats de l'enquête ont été les suivants :

*Financement et opérations financières*

- La majeure partie des entreprises à affiliation étrangère couvertes par l'enquête sont tributaires de l'extérieur pour leur financement. Le sixième d'entre elles seulement s'autofinancent par leurs ventes et bénéfices. Lorsqu'elles recourent aux banques locales, c'est principalement aux fins d'opérations locales courantes.
- La plupart des entreprises ayant répondu assurent en dollars le service de leur dette; seules quelques entreprises japonaises et asiatiques le font en ringgit.
- Les paiements devant s'effectuer en dollars pour les principaux facteurs de production, la dévaluation a eu des incidences sur les coûts de production mais comme la plupart des entreprises à affiliation étrangère exportent plus de la moitié de leur production le fait d'avoir à régler en dollars leur approvisionnement à l'importation n'a pas eu de répercussion sensible.
- Les rapatriements de bénéfices - sous la forme des dividendes versés par les entreprises affiliées malaisiennes à leur société mère, s'effectuent habituellement en ringgit. Le cinquième des entreprises affiliées ne transfèrent pas de bénéfices à leur société mère.

*Plans en matière d'investissement ou d'expansion*

- Aucune des entreprises à affiliation étrangère couvertes par l'enquête n'a l'intention de fermer ou de relocaliser. Quelque 28 % des entreprises d'électronique grand public ont opté pour l'expectative face à la crise vu que - entre autres considérations - certains de leurs produits sont destinés au marché intérieur ou régional. La moitié des entreprises ayant répondu considèrent que la crise ouvre certaines perspectives d'expansion de leur activité en Malaisie.

*Faire face à la crise*

- Presque toutes les entreprises ayant répondu considèrent que la compression des coûts est un des objectifs rendus prioritaires par la crise. Des améliorations en matière d'efficacité et de commercialisation sont également jugées nécessaires pour sortir de la crise.

(Encadré 6, suite)

*Prévisions concernant les résultats futurs*

- Malgré la crise, les prévisions des entreprises couvertes par l'enquête sont positives en ce qui concerne divers paramètres en rapport avec la production. Plus de 60 % d'entre elles pensent que la production, les ventes et l'exportation augmenteront au cours des trois prochaines années. D'autres estiment qu'elles se maintiendront au niveau actuel. Aucune de ces entreprises n'a indiqué s'attendre à un recul sensible.

Pour récapituler, en Malaisie la tourmente économique a eu certaines répercussions négatives sur les opérations des entreprises à affiliation étrangère de l'industrie électrique et électronique, mais ces répercussions ne paraissent pas significatives. Les entreprises couvertes par l'enquête continuent à faire confiance à la Malaisie en tant que pays de destination de l'IED et affichent de l'optimisme quant aux trois prochaines années. Certaines voient dans la crise actuelle une chance d'expansion. L'IED dans l'industrie électrique et électronique, principalement à vocation exportatrice, est du reste plus sensible à la conjoncture de l'industrie électrique et électronique mondiale qu'aux turbulences économiques locales ou sous-régionales du type affectant la Malaisie en ce moment.

*Source* : Enquête de la CNUCED.

a/ Des réponses ont été reçues de 20 grandes sociétés transnationales possédant des sites - dont certaines plus d'un - de fabrication de matériel électrique ou électronique en Malaisie. En 1997, une part considérable de la production de cette branche a été le fait d'entreprises affiliées à ces transnationales, avec une valeur totale avoisinant 5,7 milliards de dollars. La plupart des sociétés transnationales couvertes par l'enquête ont fait de la Malaisie une base pour la fabrication, l'assemblage et la mise à l'essai de composants.

**b) L'IED axé sur le marché intérieur**

Le fléchissement de la demande intérieure en Asie (tableau annexe A.5) ne pouvait à l'évidence qu'avoir certaines conséquences défavorables pour les entreprises à affiliation étrangère dont la production est destinée à être vendue sur les marchés local et régional. On peut s'attendre à ce que la contraction de la demande et le ralentissement de la croissance se soldent à un certain point par l'annulation, la révision à la baisse ou le report de projets d'IED dans les pays les plus touchés, et peut-être même ailleurs dans la région.

Les répercussions pour les entreprises à affiliation étrangère axées sur le marché intérieur varient selon les secteurs et les branches. C'est dans le secteur des services que les entreprises à affiliation étrangère sont le plus sensible à l'état de la demande locale, puisque la plupart des services ne sont pas échangeables. Une enquête réalisée par la CNUCED et la Chambre de commerce internationale (encadré 7) fait apparaître que c'est dans le secteur des services que l'on craint le recul le plus marqué de l'investissement en Asie de l'Est et du Sud-Est à court et moyen terme, avec 18 % des entreprises s'attendant à un tel recul dans ce secteur contre 12 % tous secteurs confondus (encadré 8). L'IED dans l'immobilier a fléchi en Thaïlande (tableau annexe A.1) et devrait sensiblement diminuer dans le bâtiment - travaux publics en République de Corée (encadré 9). L'IED pourrait en revanche progresser dans certaines activités de service, dont la banque, l'assurance

et les autres services financiers, ainsi que les télécommunications - où la conjonction de la libéralisation intervenue récemment et l'existence d'actifs cherchant acquéreur laissent entrevoir une telle progression. C'est effectivement ce qui semble s'être produit en Thaïlande où, comme mentionné, l'IED dans les services financiers a enregistré un triplement en 1997 avant d'atteindre au seul premier trimestre de 1998 un montant près d'un tiers supérieur au total de 1997 (tableau annexe A.1). En République de Corée, c'est dans la branche des services de conseil que l'on s'attend à la plus forte augmentation de l'IED (encadré 9).

### Encadré 7. L'enquête mondiale CNUCED/CCI

Le secrétariat de la CNUCED et la Chambre de commerce internationale (CCI) ont effectué conjointement, en février-mars 1998, une enquête auprès de certaines grandes sociétés transnationales (CNUCED et CCI - 1998 - et CNUCED - 1998a -). Cette enquête avait pour objet de déterminer les intentions de ces entreprises concernant l'IED à court et à moyen terme en Asie de l'Est et du Sud-Est compte tenu de la crise financière et de connaître leur opinion quant aux perspectives à long terme de la région en tant que destination de l'investissement. Un questionnaire a été adressé à 500 entreprises se répartissant comme suit : les 100 plus grandes sociétés transnationales (hors banque et finance) sur la base de leurs avoirs à l'étranger - liste établie pour le *World Investment Report 1997* de la CNUCED; 200 entreprises candidates potentielles à l'inclusion dans cette liste; les 50 plus grandes sociétés transnationales (hors banque et finance) ayant leur siège dans un pays en développement - liste publiée dans le *World Investment Report 1997* de la CNUCED; 50 entreprises candidates potentielles à l'inclusion dans cette liste; 100 autres entreprises ayant un volume d'activité significatif en Asie. Au total, 198 entreprises ont retourné le questionnaire, soit un taux de réponse de 40 %, les deux figures ci-après en illustrent la ventilation en fonction du pays ou de la région où elles se trouvent ("régions d'origine") et par secteur d'activité économique.

Figure. Ventilation des réponses au questionnaire par région d'origine

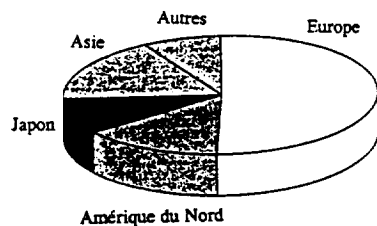
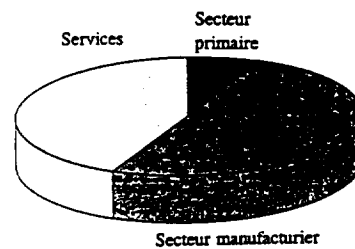


Figure. Ventilation des réponses au questionnaire par grand secteur d'activité

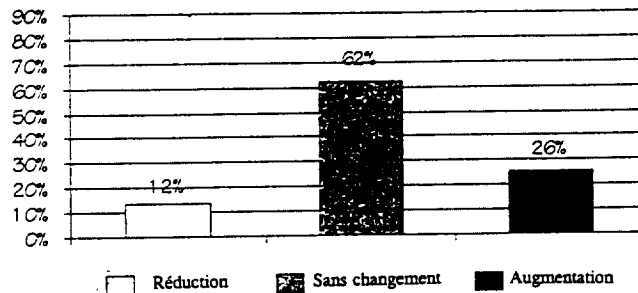


Source : CNUCED.

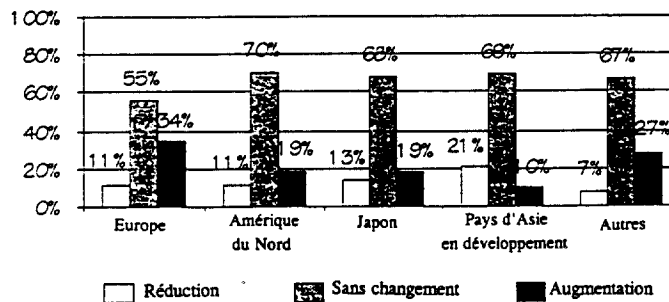
**Encadré 8. Enquête mondiale CNUCED/CCI : répercussions sur l'IED en Asie à court et à moyen terme**

L'enquête CNUCED/CCI (encadré 7) fait apparaître qu'en moyenne plus du quart des entreprises ayant répondu pensent accroître leur IED en Asie de l'Est et du Sud-Est à court et à moyen terme (figure 1 de l'encadré). Les proportions respectives des entreprises nord-américaines et japonaises sont proches de cette moyenne, cependant que celle des entreprises européennes se situe nettement au-dessus et celle des pays asiatiques en développement très au-dessous (figure 2 de l'encadré). Pour les entreprises européennes, cela pourrait bien tenir au fait qu'après avoir grandement négligé l'Asie jusqu'à une date récente (Commission européenne et CNUCED, 1996), elles s'intéressent désormais activement à cette région. S'agissant des entreprises de pays asiatiques en développement, la faiblesse de cette proportion pourrait tenir à l'amointrissement de la capacité de certaines sociétés transnationales à réaliser des investissements directs à l'étranger (dont le gros allait dans l'ensemble vers d'autres pays en développement). Leur engagement dans la région ne se dément toutefois pas puisque 69 % d'entre elles s'attendent à maintenir leurs investissements au niveau d'avant la crise. Pour toutes les régions - comme prévisible - les entreprises manufacturières ont été les plus nombreuses à s'attendre à une augmentation de leurs investissements directs en Asie, avec le tiers contre un cinquième pour les entreprises du secteur des services et moins d'un dixième pour les entreprises du secteur primaire (figure 3 de l'encadré).

**Figure 1. Perspectives à court et à moyen terme : réponse d'ensemble des entreprises à l'échelon mondial**

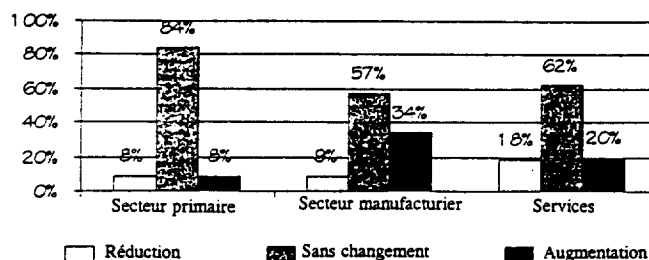


**Figure 2. Perspectives à court et à moyen terme : intentions des entreprises par région d'origine de la société mère**



(Encadré 8, suite)

**Figure 3. Perspectives à court et à moyen terme : intentions des entreprises par secteur**

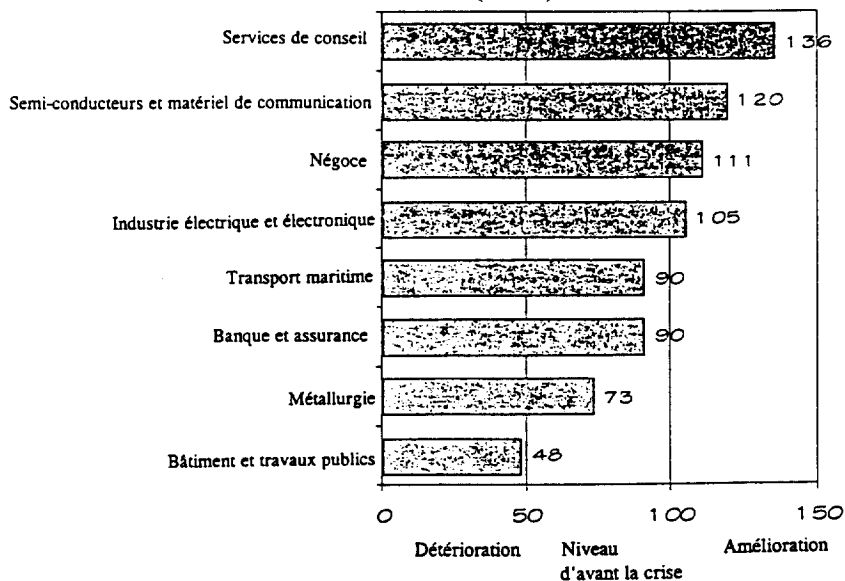


Source : Enquête mondiale CNUCED/CCI, mars 1998.

**Encadré 9. Perspectives des entrées d'IED dans diverses branches en République de Corée**

On s'attend à ce que les répercussions de la crise financière sur l'IED en République de Corée varient selon les branches d'activité. Une enquête effectuée conjointement par la CNUCED et la Fédération de l'industrie coréenne (FKI) auprès des entreprises coréennes à affiliation étrangère fait ressortir que c'est dans la branche des services de conseil que les perspectives de l'après-crise financière en matière d'IED sont les plus prometteuses (figure ci-après) -- sans doute parce que les besoins en conseil de professionnels vont en augmentant au fur et à mesure que le processus de restructuration des entreprises locales atteint son plein régime et que les entreprises s'engagent activement dans des opérations de fusion-acquisition.

**Figure. Perspectives des entrées d'IED en République de Corée compte tenu de la crise, 1997 : résultats de l'enquête (Points)**



Source : Enquête CNUCED/FKI, avril 1998

(Encadré 9, suite)

Les autres branches dont on pense qu'elles devraient attirer davantage d'IED sont les semi-conducteurs et le matériel de communication ainsi que les industries électrique et électronique. La demande intérieure est en augmentation rapide en ce qui concerne les produits de ces branches et les technologies nationales mises en oeuvre dans ces dernières sont assez perfectionnées. Ces branches ont de plus une vocation exportatrice et leurs produits sont compétitifs sur le marché international. L'investissement dans les services liés au négoce devrait également augmenter vu que la réglementation relative à l'importation et à l'exportation a fait l'objet d'une libéralisation notable et doit être encore rationalisée à l'avenir.

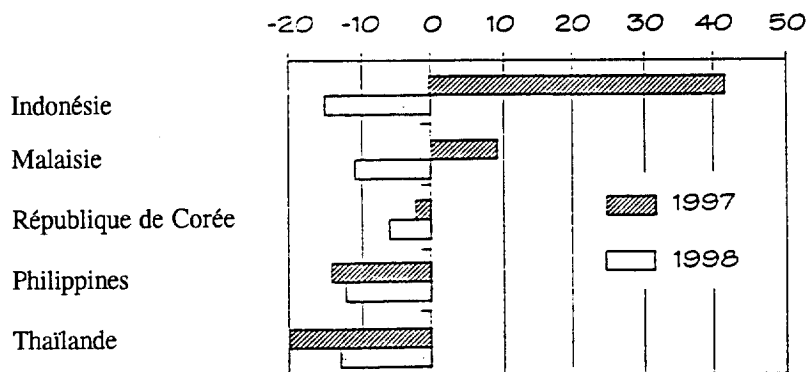
En revanche, les entreprises ayant participé à l'enquête se sont déclarées pessimistes quant aux perspectives de l'IED dans le transport maritime, la finance et l'assurance, branches dans lesquelles l'IED était en croissance rapide avant la crise. La contraction de l'économie, en général, et le recul rapide des dépenses de consommation, en particulier, qu'annoncent les prévisions devraient dissuader les étrangers d'accroître leurs investissements directs dans ces branches. La métallurgie, qui fournit des matériaux de base nécessaires à la production et des biens intermédiaires, pourrait également voir la demande portant sur ses produits accuser un repli marqué suite au fléchissement tant de l'investissement et de la demande intérieure que de la production. Enfin, l'IED dans le bâtiment et les travaux publics devrait fortement se contracter vu le marasme du marché immobilier.

*Source* : Enquête CNUCED/FKI, avril 1998.

Dans le secteur manufacturier, les entreprises à affiliation étrangère de l'industrie légère produisant des biens de consommation courants sont moins susceptibles d'être touchées que leurs homologues productrices de biens de consommation durables ou d'articles de luxe. Les entreprises à affiliation étrangère qui produisent des biens et services en recourant surtout à des matières premières et produits intermédiaires d'origine locale seront quant à elles pareillement moins touchées que celles tributaires d'importations en provenance de pays dont la monnaie a peu varié. L'industrie automobile, dans laquelle les sociétés transnationales occupent une place prépondérante, illustre bien les répercussions de la crise et l'éventail des réactions de ces sociétés face à cette crise. Dans les pays les plus touchés, où des capacités de production considérables se sont mises en place, la demande de voitures particulières a connu un recul spectaculaire (figure 5) et plusieurs transnationales du secteur de l'automobile ont révisé à la baisse, reporté ou même annulé des projets d'investissements dans certains d'entre eux. Six des 18 entreprises de cette branche ayant répondu au questionnaire CNUCED/CCI, ont indiqué prévoir de reporter certains de leurs projets d'investissement et trois autres avoir l'intention de les réviser à la baisse. En Thaïlande, à la fin de 1997 Volvo a suspendu la production d'automobiles dans son entreprise affiliée locale après avoir réduit ses objectifs de production 13/, et Mazda a fermé une coentreprise dans ce même pays en juillet 1998 14/ tandis que GM révisait à la baisse le montant de l'investissement envisagé dans une usine à Rayong, toujours en Thaïlande, pour le ramener de 750 millions de dollars à 450 millions (faisant ainsi passer la capacité de production prévue de 100 000 à 40 000 unités) et en reportait la date de réalisation (TDRI, 1998). Certaines de ces sociétés ont dans le même temps augmenté, ou tenté d'accroître leurs investissements dans les pays les plus touchés. GM a ainsi acquis 40 % supplémentaires du capital de General Motors Buana (Indonésie). En janvier 1998 15/, Honda a accru sa part dans le capital de Honda Thaïlande, apportant ainsi des fonds destinés à renflouer son entreprise affiliée en proie à des difficultés financières tout en renforçant son contrôle sur cette dernière (encadré 4); Ford est entré en concurrence

avec plusieurs entreprises locales en vue de l'acquisition de Kia, producteur d'automobiles de la République de Corée 16/. Cette tendance est notamment attestée par la relative vigueur qu'ont continué à afficher les flux cumulés d'IED vers l'industrie automobile thaïlandaise au second semestre de 1997 et au premier trimestre de 1998 (tableau annexe A.1). Les sociétés transnationales ont de plus réagi en transférant la production d'autres pays vers leurs entreprises affiliées des pays les plus gravement touchés (encadré 5), en réorientant leur production vers l'exportation (encadrés 3 et 4) et/ou en accroissant la teneur en éléments produits localement (encadrés 5 et 10).

Figure 5. Croissance de la demande de voitures particulières, 1997-1998



Source : *Financial Times*, 25 novembre 1997.

#### Encadré 10. La crise asiatique et ses répercussions sur les sociétés transnationales : le cas de Motorola

Malgré la détérioration des paramètres économiques de certains marchés asiatiques avec ses conséquences défavorables sur les ventes et les bénéfices, Motorola s'en tient à ses plans d'investissement en Asie. En Malaisie, Motorola prévoit d'investir 50 millions de ringgit dans le Super corridor multimédia - la Silicon Valley malaisienne - pour la mise au point, entre autres produits, de cartes à puce mettant en oeuvre l'architecture des systèmes ouverts a/. Cet investissement doit s'étaler sur deux ans. De plus, Motorola Malaysia est en train d'investir 3,3 millions de ringgit dans la première tranche d'un projet visant à mettre au point un système de recyclage des eaux usées faisant appel aux derniers progrès de la "technologie des membranes". Ce système, à l'aide duquel cette société entend recycler jusqu'à 40 % de l'eau consommée dans ses usines, devrait nécessiter un investissement total de 5 millions de ringgit. Cette société dispose en outre d'un centre de recherche-développement en Malaisie. Motorola Malaysia prévoit de recruter 200 ingénieurs d'ici à l'an 2000 et la proportion de Malaisiens dans l'effectif cumulé des cinq sites de fabrication implantés en Malaisie devrait finir par atteindre de 80 à 90 %. Motorola prévoit en outre de transférer son siège régional pour l'ASEAN en Malaisie b/.

Afin de comprimer ses coûts, Motorola Malaysia envisage, entre autres mesures, de porter le montant de ses achats annuels aux fournisseurs locaux de composants à 1 milliard de ringgit en l'an 2000 contre 785 millions en 1997. Cette entreprise se procure auprès de plus d'une centaine de fournisseurs locaux divers types de composants, notamment des systèmes de connexion à semi-conducteur, des cartes de circuits souples et des afficheurs à cristaux liquides, ainsi que de l'outillage de précision, des pièces en plastique industriel et des matériaux d'emballage. Elle travaille en outre avec 500 autres partenaires locaux qui répondent à ses besoins en fournitures et en services pour l'entretien courant, la réparation et l'exploitation de ses cinq sites de production malaisiens. Motorola entend développer activement son réseau de fournisseurs locaux et leur apporter un soutien global dans les domaines de la technologie, de la gestion et de la formation c/.

(Encadré 10, suite)

En mai 1998, Motorola a acquis dans Pantech, Séoul - une entreprise d'électronique de République de Corée - une participation qui en a fait le deuxième actionnaire avec 20 % du capital. D'ici à 1999, cette entreprise devrait effectuer plus de 80 % de ses ventes annuelles à l'exportation, en augmentation de 60 % par rapport à 1998. Pantech et Motorola prévoient de collaborer à la mise au point de téléphones cellulaires numériques à accès multiple par code de répartition (CDMA). Motorola projette d'investir 300 millions de dollars dans l'expansion de ses activités et l'établissement de nouveaux partenariats en République de Corée d/.

*Source* : CNUCED, information recueillie dans les médias et auprès de Motorola.

a/ *SUNS: South-North Development Monitor*, 24 janvier 1998.

b/ *Ibid.*

c/ *New Straits Times*, 11 juin 1998.

d/ *New Straits Times*, 15 mai 1998.

Ces exemples illustrent à la fois les risques et les chances que recèle la crise pour les entreprises de l'industrie automobile et d'autres branches, montrant la façon dont les sociétés transnationales peuvent tirer avantage de certains effets défavorables grâce à un positionnement stratégique, notamment par le canal de l'acquisition d'actifs. Il en ressort de plus que les entreprises à affiliation étrangère sont souvent mieux placées que les entreprises locales pour surmonter les difficultés, mettant en évidence l'effet protecteur qu'une société transnationale peut par son intégration exercer sur les entreprises qui lui sont affiliées. Tous ces éléments concourent à atténuer les répercussions immédiates de la crise sur les pays également.

### **3. Modifications de la réglementation ayant des incidences sur l'IED**

La pénurie de capitaux destinés tant à l'investissement qu'au financement de la production et du commerce, conjuguée à la prise de conscience du rôle que l'IED peut jouer dans la relance de la croissance et du développement, se traduit par un nouvel assouplissement des attitudes à l'égard de l'IED dans la région. Au cours des derniers mois plusieurs pays ont ainsi libéralisé encore plus avant leurs régimes en matière d'IED (tableau annexe A.6). S'ajoutant aux mesures découlant d'engagements multilatéraux (par exemple les engagements souscrits au titre de l'Accord général sur le commerce des services), certaines mesures de libéralisation ont été prises dans le cadre des programmes d'ajustement liés à l'apport d'un soutien financier par le Fonds monétaire international. Au nombre des dispositions récentes prises par les cinq pays les plus touchés figurent l'ouverture à l'IED de branches comme les services bancaires et les autres services financiers ainsi que l'assouplissement des règles concernant la propriété, les modalités d'entrée et le financement.

Les gouvernements des pays les plus touchés par la crise ont en outre redoublé d'efforts pour attirer l'IED, tant à titre individuel que collectif. Ainsi, la République de Corée a introduit un système d'approbation automatique (tableau 4) et la Thaïlande s'est dotée d'un service chargé d'aider les entreprises étrangères à faire venir le personnel expatrié nécessaire pour occuper les emplois prévus dans les projets bénéficiant de mesures de



promotion. À l'échelon régional, les membres de l'ASEAN font avancer leur plan d'action pour la coopération et la promotion dans le domaine de l'investissement et, en juillet 1998, les chefs des organismes de promotion de l'investissement des pays de l'ASEAN ont annoncé qu'un accord-cadre relatif à l'établissement d'une zone d'investissement de l'ASEAN serait soumis aux ministres pour adoption d'ici à la fin de l'année 17/. À l'échelon interrégional, lors de la deuxième Réunion Asie-Europe tenue à Londres en avril 1998, les dirigeants "ont appelé à la mise en oeuvre intégrale et rapide, par tous les partenaires du processus Asie-Europe, du plan d'action pour la facilitation du commerce et du plan d'action pour la promotion de l'investissement..." 18/. Le plan d'action Asie-Europe pour la promotion de l'investissement s'articule autour d'un certain nombre d'activités entrant dans deux grandes catégories : promotion de l'investissement; politiques et réglementations en matière d'investissement. Parmi les moyens envisagés pour promouvoir l'investissement entre les deux régions et à l'intérieur figurent un réseau d'échanges virtuels ayant pour objet de diffuser des informations auprès des investisseurs, une table ronde avec des personnalités du monde des affaires, un programme d'échanges d'entreprise à entreprise et un dialogue de haut niveau portant sur les grandes questions liées à l'investissement 19/.

Ces mesures de libéralisation combinées à ces efforts de promotion rendent les paramètres pratiques déterminant l'IED plus attrayants pour les investisseurs étrangers dans la plupart des pays touchés. Le danger existe toutefois de voir les pays soucieux d'attirer des IED accorder aux investisseurs étrangers des avantages qu'ils n'auraient pas accordé en temps normal et qui pourrait introduire des distorsions dans le marché tout en exacerbant la surenchère aux avantages dans la région (CNUCED, 1996b), d'autant plus que les pays touchés par la crise présentent des structures similaires aussi bien sur le plan de l'activité que de la demande.

**Tableau 4. République de Corée : grands éléments du programme de promotion de l'IED**

---

Dans une déclaration du 30 mars 1998, il est indiqué que le programme suivant sera mis en oeuvre afin d'encourager l'IED dans le pays a/ :

**Mise en place d'un service centralisateur**

- Simplification des textes législatifs et réglementaires relatifs à l'IED.
- Introduction d'un système d'approbation automatique.
- Attribution à l'Organisme coréen de promotion du commerce et de l'investissement (KOTRA) de la totalité des responsabilités concernant les relations entre la République de Corée et les investisseurs étrangers.

**Octroi d'avantages**

- Allongement de la durée des privilèges fiscaux pour la porter de 8 à 10 ans.
- Extension du bénéfice des exonérations d'impôt aux industries de haute technologie et aux services à valeur ajoutée.
- Délégation aux autorités locales d'une autonomie accrue pour l'attribution de certaines exonérations fiscales.

---

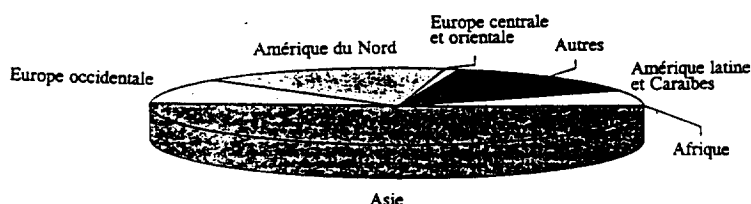
Source : République de Corée, Ministère des finances et de l'économie, 1998.

a/ Pour les modifications apportées au régime réglementaire, voir tableau annexe A.7.

## B. Répercussions sur les flux d'investissements directs à destination de l'étranger

Ces dernières années, les flux d'investissements directs réalisés à l'étranger par des sociétés transnationales ayant leur siège dans un pays en développement se sont nettement accrus, le gros allant vers d'autres pays de la région. Le stock cumulé des investissements directs effectués par les principaux pays en développement d'Asie dans d'autres pays en développement de cette région représente au moins la moitié de leur stock total d'investissements à l'étranger (figure 6). La crise financière est susceptible d'amoinrir tant la capacité que l'intérêt d'un certain nombre de sociétés transnationales asiatiques à réaliser des investissements directs à l'étranger - aussi bien à l'intérieur de la région qu'ailleurs.

Figure 6. Stock d'investissement direct à l'étranger des pays en développement d'Asie a/ par destination, 1995/1996 b/



Source : CNUCED, base de données sur les IED et les sociétés transnationales.

a/ Chine, Inde, Malaisie, Province chinoise de Taiwan, République de Corée, Thaïlande, Singapour. Les données ventilées par destination font défaut pour Hong kong (Chine), dont le gros des flux d'investissements directs à l'étranger va à la Chine.

b/ Pour l'Inde, les données relatives au stock 1992 sont incluses.

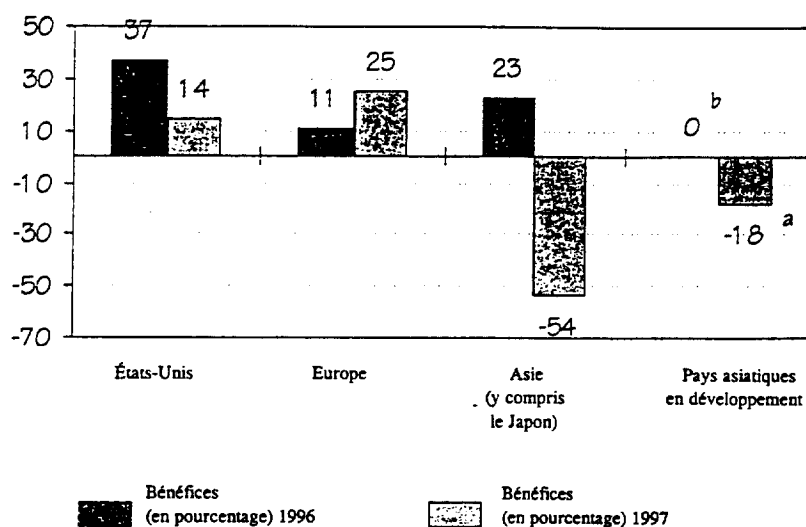
Plusieurs aspects de la crise ont concouru à affaiblir la situation financière des sociétés transnationales de la région :

- *Pertes liées aux ajustements de valeur.* La valeur comptable des actifs d'un certain nombre d'entreprises a été amputée par la très forte dévaluation de certaines monnaies et la chute du cours des actions. Ce constat s'applique aussi bien aux sociétés mères qu'à certaines de leurs entreprises affiliées (dans des pays frappés par la crise) de la région, avec dans cette dernière éventualité une dépréciation (en dollars) du stock d'investissement direct à l'étranger des transnationales. Cet impact est bien plus prononcé pour les sociétés transnationales asiatiques que pour les investisseurs d'autres régions car une bien plus grande proportion des actifs des premières se trouvent

dans d'autres pays asiatiques. À en juger par l'évolution du classement des sociétés asiatiques dans la liste 1997 des 500 plus grandes entreprises du monde publiée par le *Financial Times*, plusieurs grandes transnationales de pays asiatiques en développement ont vu leurs actifs se déprécier très fortement 20/. En 1996, quatre des nouvelles venues dans la liste des 500 étaient originaires des pays maintenant les plus touchés par la crise 21/; en 1997 aucune nouvelle venue n'était originaire de cette région et six entreprises de ce groupe de pays sont même sorties de cette liste. Vu l'aggravation de la situation à la fin de 1997 et du début de 1998, les pertes liées aux ajustements de valeurs pourraient s'être accentuées avec pour conséquence d'amoinrir encore la capacité de réaliser des investissements directs à l'étranger.

- **Endettement.** Les sociétés transnationales d'Asie dont l'activité est principalement tournée vers cette région sont confrontées à une autre source possible de perte, les emprunts contractés en dollars - qui semblaient pourtant sans risque lorsque les monnaies asiatiques étaient rattachées au dollar. Le niveau élevé des taux d'intérêt observé dans certains pays d'accueil asiatiques poussait alors à emprunter en dollars. Les sociétés mères asiatiques et leurs entreprises affiliées étrangères ont, comme les emprunteurs locaux, été prises au dépourvu au moment où il est apparu que le taux de change fixe entre le dollar et certaines monnaies asiatiques ne pouvait être défendu 22/. Les sociétés transnationales fortement endettées et ayant contracté un volume considérable d'emprunts en monnaies étrangères ont vu s'alourdir le service de leur dette. Le coefficient d'endettement des plus gros conglomérats de la République de Corée (tableau annexe A.7) en particulier était élevé par rapport à la moyenne internationale (CNUCED, à paraître, b). Quant aux banques, avec le gonflement de l'encours des prêts improductifs et le durcissement des règles prudentielles, elles pourraient voir leur marge de manoeuvre se réduire encore. Les difficultés que les entreprises à affiliation étrangère axées sur leur marché intérieur éprouvent à assurer le service de leur dette libellée en dollars tendent à être encore plus prononcées puisqu'elles ne réalisent pas de recette en devises étrangères 23/. Le résultat est là encore d'amoinrir la capacité des entreprises touchées à financer des investissements directs à l'étranger.
- **Baisse de la rentabilité.** Les sociétés mères et affiliées ayant leur siège dans un pays où la demande a diminué pourraient en outre avoir vu s'amoinrir leur capacité à autofinancer leurs activités ou à poursuivre leur expansion par le réinvestissement ou selon d'autres modalités. La consommation a en effet fléchi dans plusieurs pays asiatiques, traduisant dans bien des cas le recul du taux de croissance ou le début d'une récession (tableau annexe A.5). Les bénéfices ont de la sorte fortement reculé en 1997, avec une moyenne de - 18 % pour les 15 sociétés de pays en développement figurant dans la liste 1998 des 500 plus grandes entreprises du monde publiée par *Fortune*, à comparer - à l'autre bout de l'éventail - à l'augmentation de 25 % des bénéfices des entreprises européennes (figure 7).

Figure 7. Évolution des bénéfices des 500 plus grandes entreprises du monde par région d'origine, 1996 et 1997 (En pourcentage)



Source : Sur la base de *Fortune*, 3 août 1998.

Note : Les données relatives aux bénéfices pour 1996 font défaut en ce qui concerne les pays asiatiques en développement.

a/ Dont les données relatives à 12 entreprises de République de Corée, 2 entreprises de la Province chinoise de Taiwan et 1 entreprise de Malaisie.

L'effet de ces facteurs est encore aggravé par le niveau élevé des taux d'intérêt locaux (et, dans certains cas, par un resserrement général du crédit), le renchérissement des activités à l'étranger lié à la dépréciation de la monnaie locale et la difficulté de lever des fonds à l'étranger du fait de la baisse des cotes de solvabilité (tableau 2). Par conséquent, la capacité financière de plusieurs sociétés transnationales asiatiques s'est dégradée, en particulier leur capacité de réaliser des investissements directs à l'étranger. La pénurie de liquidités a incité un certain nombre d'entreprises asiatiques à céder certains de leurs actifs à l'étranger - en particulier en Asie, en Europe et aux États-Unis - afin de se procurer des fonds (tableau annexe A.8) 24/. Parallèlement, la crise a modifié certains des paramètres qui dans le passé avaient incité des firmes asiatiques à investir à l'étranger, tout du moins dans d'autres régions d'Asie :

- Avec le fléchissement de la croissance et de la demande dans les autres pays asiatiques (tableau annexe A.5), y investir ou réinvestir a perdu de son intérêt pour les sociétés transnationales de pays asiatiques en développement à la recherche de débouchés sur les marchés intérieurs ou le marché régional. Ces dernières ont dès lors possibilité de se réorienter vers les pays épargnés par la crise, si tant est que leurs moyens financiers et les avantages liés à la propriété le permettent.
- Les variations des coûts de production relatifs liées aux mouvements des taux de change de la monnaie du pays d'origine et des monnaies des autres pays asiatiques pèsent lourd dans les calculs auxquels se livrent

les sociétés transnationales soucieuses d'accroître leur efficacité. En particulier les sociétés transnationales ayant leur siège dans un pays dont la monnaie s'est fortement dépréciée (tableau 2) pourraient finir par constater que l'écart entre coûts de production locaux et coûts de production à l'étranger s'en trouve réduit à tel point qu'elles n'ont plus besoin de transférer à l'étranger des productions à forte intensité de main-d'oeuvre pour être compétitives sur le marché mondial.

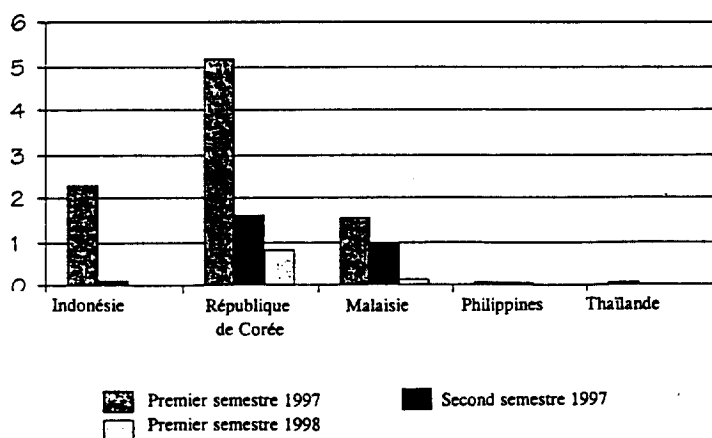
Dans ces deux cas de figure, l'intérêt pour les sociétés transnationales asiatiques d'investir à l'étranger, en général, et en Asie, en particulier, s'est amoindri, du moins à court et à moyen terme.

Outre les facteurs influant sur la capacité des entreprises transnationales asiatiques à investir à l'étranger et l'intérêt pour elles de le faire, les mesures pratiques adoptées par les gouvernements face à la crise pourraient également décourager certains investissements directs à l'étranger. Même si certaines de ces mesures ne concernent pas expressément les flux d'investissements directs à destination de l'étranger, elles risquent de les entraver dans la mesure où elles tendent à réduire au minimum les sorties de capitaux en général. D'autres mesures peuvent viser spécifiquement l'investissement direct à l'étranger. Ainsi, alors qu'avant la crise le Gouvernement malaisien encourageait les entreprises du pays à investir à l'étranger (CNUCED, 1995a), depuis que cette crise s'est abattue sur la Malaisie, il s'emploie à décourager les entreprises malaisiennes d'investir à l'extérieur, dans le souci de préserver les liquidités. Le Gouvernement malaisien a déclaré que les investissements à destination de l'extérieur (dont le montant a atteint 7 milliards de ringgit au premier semestre 1997) "devront être différés, même s'il est prévu de financer ces investissements en contractant des emprunts à l'étranger. Les investissements qui sont étroitement liés à l'économie nationale et permettent de réaliser des recettes en devises pourront toutefois se poursuivre" 25/.

En fin de compte, les flux d'IED en provenance des pays asiatiques en développement, en général, et en provenance, plus particulièrement, des cinq d'entre eux les plus touchés, devraient rester faibles à court terme, et peut-être à moyen terme, ce en raison de l'amoindrissement de la capacité des sociétés transnationales asiatiques à poursuivre les activités dans lesquelles elles sont engagées et à mettre en route de nouveaux projets d'IED. L'année 1997 a été marquée par le recul des flux d'IED en provenance de quatre des cinq pays les plus touchés (tableau A.9), et en particulier par un net fléchissement des opérations internationales de fusion-acquisition au cours du second semestre (figure 8). Les données du premier trimestre relatives à la République de Corée et à la Malaisie donnent à penser que le repli va se poursuivre 26/. Une enquête réalisée par la CNUCED et la Fédération de l'industrie coréenne (FKI) en mars 1998 27/, fait en outre apparaître que deux tiers des 46 grandes entreprises transnationales ayant leur siège en République de Corée à avoir répondu au questionnaire ont annulé, révisé à la baisse ou reporté les investissements prévus (figure 9), qu'il s'agisse des entreprises du secteur manufacturier ou des autres (figure 9). Il en va de même pour les intentions d'investissement 1998-1999 puisque les entreprises coréennes indiquent avoir l'intention d'investir moins dans pratiquement toutes les grandes zones d'accueil de leurs investissements (figure 10), la contraction des investissements directs à destination des quatre autres pays frappés par la crise devant être particulièrement prononcée. Le recul des investissements directs coréens à destination de régions autres que l'Asie

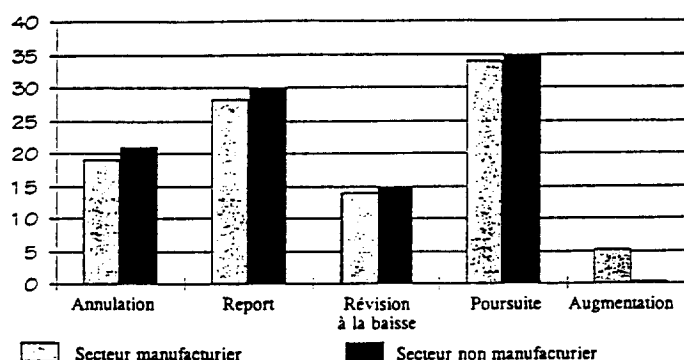
devrait être beaucoup moins marqué. Une enquête effectuée en mars 1998 par la Banque d'export-import de la République de Corée va dans le sens de ces conclusions : 108 des 140 entreprises transnationales coréennes ayant répondu ont annulé ou différé leurs plans en matière d'IED <sup>28/</sup> et, selon les estimations de cette banque, les investissements directs des transnationales coréennes à l'étranger pourraient chuter de 60 % en 1998.

**Figure 8. Opérations internationales de fusion-acquisition effectuées par des entreprises ayant leur siège dans les pays les plus touchés par la crise, 1997-1998**  
(En milliards de dollars)



Source : CNUCED, à partir de données de KPMG Corporate Finance.

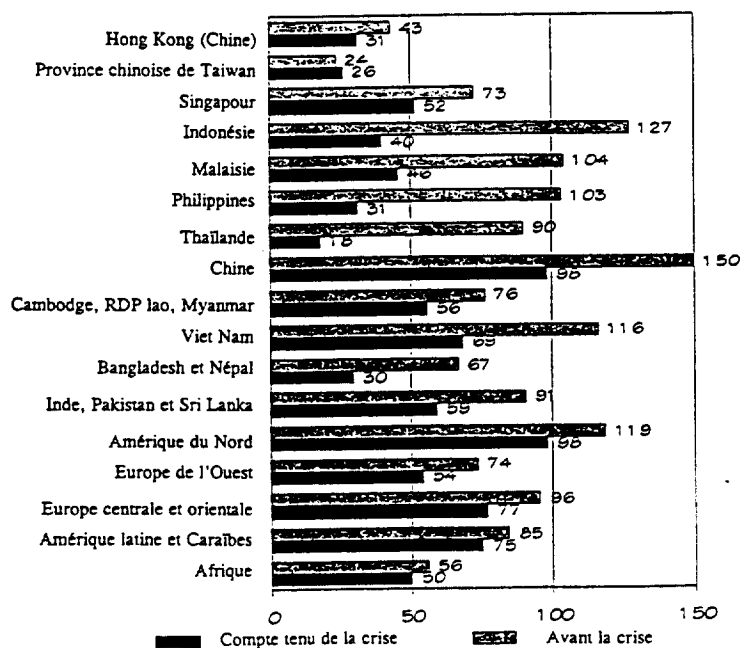
**Figure 9. Entreprises transnationales ayant leur siège en République de Corée : effets sur les flux d'investissement direct à destination de l'étranger, réponses à un questionnaire, mars 1998 <sup>a/</sup>**  
(En pourcentage)



Source : Enquête CNUCED/FKI, 1998.

<sup>a/</sup> Pourcentage de répondants ayant donné les différentes réponses indiquées.

Figure 10. Entreprises transnationales ayant leur siège en République de Corée :  
évolution des intentions en matière d'investissement pour 1998-1999  
compte tenu de la crise  
(Points)



Degré de priorité : 0-50 points : faible  
50-100 points : moyen  
100-150 points : élevé.

Source : Enquête CNUCED/FKI, 1998.

Le tableau est autre si l'on se penche sur les autres grandes puissances économiques asiatiques pourvoyeuses d'investissements directs, mais moins touchées par la crise : Chine, Hong Kong (Chine), Province chinoise de Taiwan et Singapour. Leurs investissements directs à l'étranger ont légèrement augmenté en 1997 par rapport à 1996 (voir CNUCED, à paraître, a, chap. VII, sect. A), attestant que, pour elles, la situation est demeurée favorable jusqu'à présent, tant en ce qui concerne la capacité financière d'investir que l'intérêt économique à investir. Pareillement, le montant total des opérations de fusion-acquisition effectuées en dehors d'Asie par des entreprises de ces mêmes puissances économiques asiatiques s'est accru entre 1996 et 1997 (tableau annexe A.10). Il n'est pas certain que cette tendance se confirme en 1998, même si certaines entreprises d'autres grands pays en développement d'Asie ont réalisé diverses opérations de fusion-acquisition dans les cinq pays les plus touchés au cours du premier semestre de 1998 (tableau annexe A.10). Dans le long terme, on peut s'attendre à ce que les investissements directs à l'étranger en provenance de la région (y compris des pays frappés par la crise) repartent à la hausse. Les dirigeants des entreprises ayant répondu à l'enquête ont en effet été d'avis que les déterminants fondamentaux des flux asiatiques d'investissement direct à destination de l'étranger étaient appelés à se rétablir une fois surmontées les difficultés actuelles. Parmi ces déterminants figurent le savoir-faire en matière de commercialisation et de gestion ainsi que la capacité technologique accumulée - en particulier dans les branches de moyenne technicité. Ce dernier

déterminant englobe la capacité d'adapter la technologie aux besoins des pays en développement ainsi que les avantages découlant des activités de recherche-développement, en particulier dans le cas des nouveaux pays industriels. Les enseignements douloureux de la crise et la restructuration en découlant pourraient au demeurant conforter la compétitivité des sociétés transnationales asiatiques. À long terme, on peut s'attendre à ce qu'elles retrouvent leur rang de grandes investisseuses originaires de pays en développement et également à ce qu'elles fassent preuve d'une plus grande prudence et d'une approche plus ciblée à l'avenir en matière d'internationalisation.

### C. Répercussion sur les flux d'IED dans d'autres pays

Les répercussions de la crise financière sur les apports d'IED ne se limitent pas aux cinq principaux pays en crise. D'autres pays asiatiques, en particulier des pays en développement, risquent d'être aussi touchés. Trois facteurs jouent en l'occurrence un rôle prépondérant :

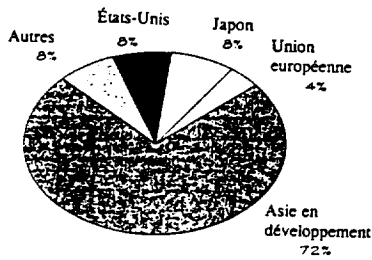
- La moindre capacité des entreprises transnationales de la région d'investir à l'étranger, que ce soit pour l'expansion de leurs marchés ou pour accroître leur efficacité;
- La possibilité d'un fléchissement de la croissance dans les pays de la région non touchés par la crise, ce qui les rendrait moins attrayants en tant que destinations d'IED motivés par la recherche de marchés;
- La moindre compétitivité, du fait des dévaluations dans les pays le plus touchés, des exportations des autres pays, ce qui les rendrait moins intéressants aux yeux des investisseurs étrangers à la recherche de gains d'efficacité.

Il est probable que les IED diminueront dans les pays en développement de la région dans lesquels ces facteurs, séparément ou tous ensemble, se feront sentir. Ce pourrait être en particulier le cas des flux d'IED vers les pays - principalement les pays d'Asie de l'Est et du Sud-Est, y compris la Chine et le Viet Nam, les pays les moins avancés asiatiques (Bangladesh, Cambodge, République populaire démocratique lao, Myanmar) et les pays d'Asie centrale (figures 11 à 14) - qui accueillent d'importants investissements intrarégionaux - en provenance notamment des pays les plus touchés. Les mêmes considérations pourraient jouer pour les flux d'IED des pays développés vers les pays en développement d'Asie le moins touchés, en particulier pour les IED japonais (encadré 11).

La diminution effective des flux d'IED vers les autres pays en développement d'Asie pourrait avoir de plus vastes conséquences, car le processus de restructuration interactive impulsé par les sociétés transnationales a été l'une des forces dynamique du développement de l'Asie, dans le cadre du modèle de développement "en vol d'oies sauvages" (CNUCED, 1995a). Ce processus est tout d'abord intervenu entre le Japon (et les États-Unis), d'un côté, et les nouveaux pays industriels d'Asie, de l'autre (CNUCED, 1995a). Par la suite, un certain nombre de pays asiatiques y ont été associés, recevant également des IED en provenance des nouveaux pays industriels. Pour les principaux pays en développement d'accueil, les IED originaires d'autres pays en développement asiatiques ont été supérieurs d'au moins 40 % aux flux combinés provenant d'Europe, du Japon ou des États-Unis (Commission européenne et CNUCED, 1996). La crise actuelle pourrait donc entraîner un ralentissement ou l'interruption du processus.

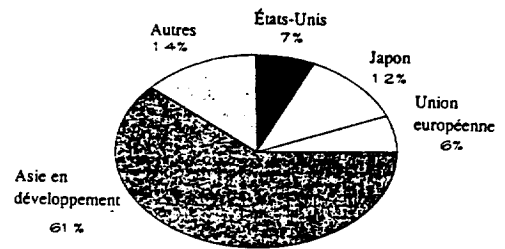


Figure 11. Stock d'IED en Chine, par région/pays d'investissement, flux cumulés 1979-1997



Source : CNUCED, base de données sur les IED et les sociétés transnationales.

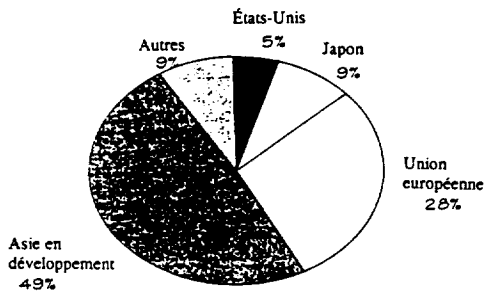
Figure 12. IED au Viet Nam, par région/pays d'investissement, flux cumulés 1993-1996



Source : CNUCED, base de données sur les IED et les sociétés transnationales.

Note : les données concernent les investissements approuvés. Les données pour l'Asie en développement comprennent les données pour Hong Kong (Chine), la République de Corée, la Malaisie, Singapour et la Province chinoise de Taiwan.

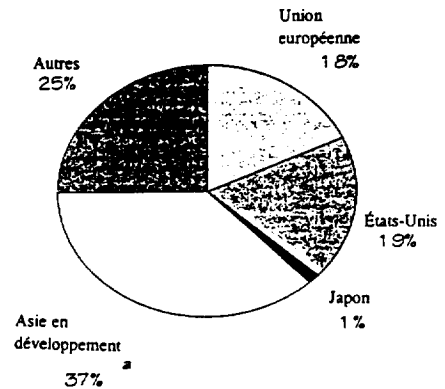
Figure 13. IED dans les PMA asiatiques, par région/pays d'investissement, flux cumulés 1992-1995



Source : CNUCED, base de données sur les IED et les sociétés transnationales.

Note : les données concernent les investissements approuvés. Les données pour l'Asie en développement comprennent les données pour Hong Kong (Chine), la République de Corée, la Malaisie, Singapour et la Province chinoise de Taiwan.

Figure 14. IED en Asie centrale, par région/pays d'investissement, flux cumulés 1993-1996



Source : CNUCED, base de données sur les IED et les sociétés transnationales.

Note : les données concernent les investissements approuvés. Les données pour l'Asie en développement comprennent les données pour Hong Kong (Chine), la République de Corée, la Malaisie, Singapour et la Province chinoise de Taiwan.

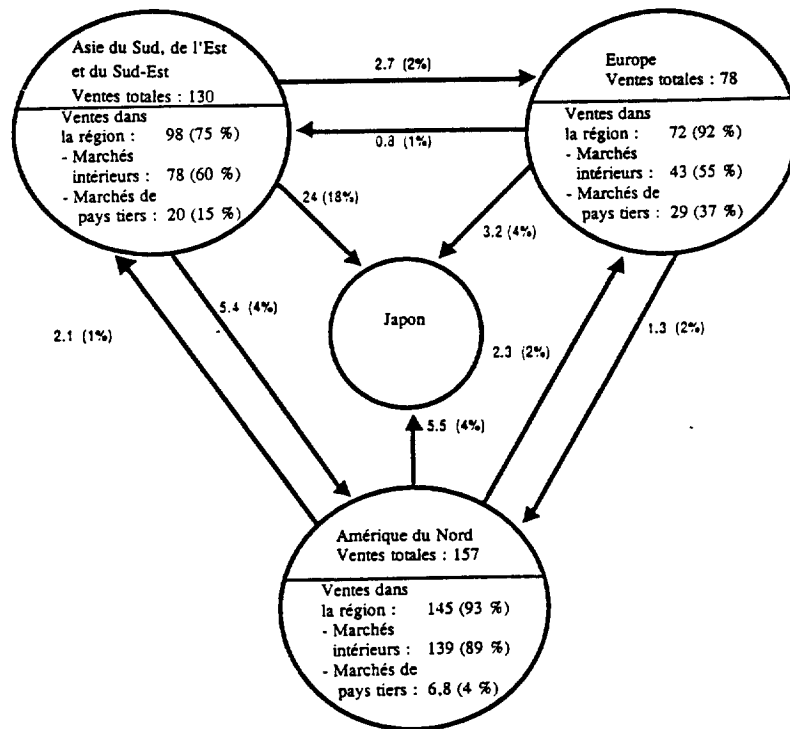
**Encadré 11. Incidences de la crise financière asiatique sur les IED japonais**

Le Japon joue un rôle particulièrement important dans les flux d'IED en Asie, et nombre de considérations évoquées précédemment concernant les sociétés transnationales asiatiques s'appliquent également aux sociétés transnationales japonaises.

La crise a provoqué des difficultés considérables pour les entreprises transnationales japonaises. Comme d'autres sociétés transnationales asiatiques, leur stock a perdu de sa valeur en raison des dévaluations dans les pays touchés, et elles doivent aussi rembourser des dettes libellées en dollars. L'Asie, y compris les pays le plus touchés par la crise, est une importante destination d'investissement pour les entreprises transnationales japonaises (Commission européenne et CNUCED, 1996), et le Japon est lui-même un important partenaire pour l'Asie. Les sociétés transnationales japonaises détenaient presque un tiers du stock d'IED de la République de Corée en 1996, et environ un quart du stock d'IED dans quatre pays de l'ANASE (Indonésie, Malaisie, Philippines et Thaïlande - groupe des quatre de l'ANASE) au milieu des années 90. Par comparaison, l'Union européenne détenait environ 15 % et les États-Unis 13 % du stock d'IED de ces quatre pays de l'ANASE a/.

Concernant les effets de la baisse de la demande sur la rentabilité des entreprises affiliées étrangères actives sur les marchés locaux, il est intéressant de noter que ces marchés locaux représentaient 60 % des ventes totales des entreprises affiliées japonaises en Asie du Sud, de l'Est et du Sud-Est en 1995 (figure 1), auxquels s'ajoutaient 15 % pour les exportations vers des pays de la région b/. Les perspectives futures de ces IED japonais en Asie dépendent fondamentalement de la rapidité avec laquelle l'Asie de l'Est et du Sud-Est surmontera la crise. Les principaux secteurs d'activité des entreprises affiliées japonaises sont les produits chimiques, le matériel de transport et la sidérurgie où la proportion de ventes locales est particulièrement élevée (Japon, MITI, 1998, tableau 2-21-6). Dans l'industrie des transports, par exemple, les trois quarts des entreprises affiliées japonaises ont accusé des pertes en 1997 c/.

**Figure 1. Japon : destination des ventes d'entreprises affiliées japonaises à l'étranger dans le secteur manufacturier, 1995 (en milliards de dollars et en pourcentage)**



Source : Japon, Ministère du commerce international et de l'industrie (MITI) 1998.

(Encadré 11, suite)

Les effets de la crise sur les IED japonais à vocation exportatrice en Asie du Sud-Est sont moins évidents. Par exemple, les ventes d'entreprises affiliées japonaises exportatrices dans l'industrie du textile en Thaïlande ont augmenté en 1997 et 85 % des entreprises devraient enregistrer des bénéfices en 1998 *d/*. Toutefois, les incidences positives sur la compétitivité des dévaluations sont atténuées par une dépendance relativement forte à l'égard des facteurs de production importés : en 1995, ces facteurs ont représenté 62 % des achats totaux de l'ensemble des entreprises affiliées manufacturières japonaises dans le groupe des quatre de l'ANASE (Japon, MITI, 1998, tableau 2-22-6). La hausse des coûts des facteurs importés provoquée par les dévaluations est probablement supérieure à la moyenne pour les investisseurs japonais dans les secteurs du textile, de la sidérurgie et des machines électriques, tous secteurs où les facteurs importés représentaient des deux tiers aux quatre cinquièmes des achats totaux en 1995. Les IED japonais dans les industries d'exportation des quatre pays de l'ANASE risquent également de souffrir du marasme de la demande au Japon, en particulier dans les secteurs dans lesquels les exportations vers le Japon constituaient une forte proportion des ventes totales des entreprises affiliées japonaises; on signalera à cet égard, pour l'année 1995, les produits de la pêche et de la foresterie (65 %), les machines de précision (44 %) et les machines électriques (36 %) (Japon, MITI, 1998, tableau 2-21-6).

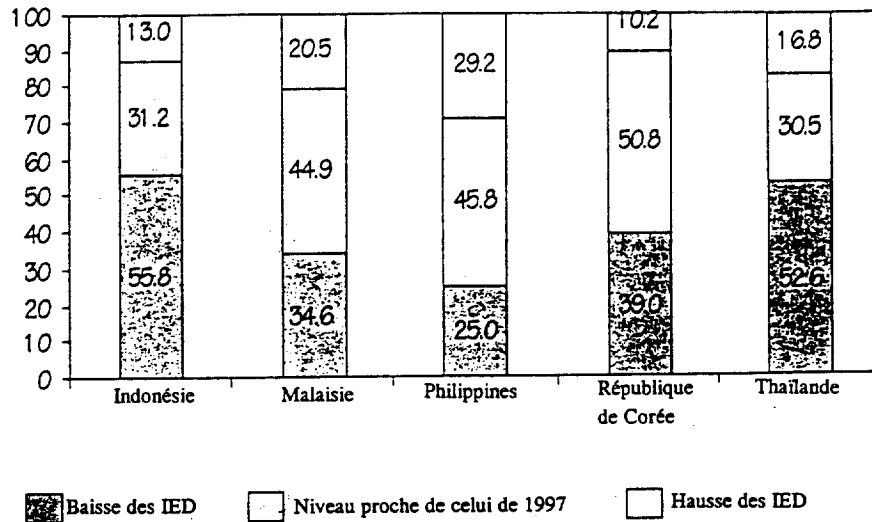
Les perspectives concernant les IED japonais en Asie du Sud-Est dépendent ainsi de divers facteurs : reprise économique au Japon, évolution des taux de change, capacité de réorienter la production du marché local vers l'exportation et d'accroître les approvisionnements locaux en facteurs de production. Elles dépendent également de l'ampleur d'une éventuelle réorientation de ces IED vers des marchés non asiatiques.

Enfin, la libéralisation des réglementations relatives aux IED dans les pays touchés par la crise actuelle peut avoir pour effet d'attirer de nouveaux investissements japonais vers l'Asie en développement. Des pays qui ne pouvaient jusque-là que difficilement concurrencer les traditionnelles destinations des IED japonais et autres pourraient désormais bénéficier d'un avantage compétitif. L'accès à leurs marchés est facilité par la baisse des prix des actifs locaux et leurs conditions de liquidité sont moins pénalisées par les dépréciations résultant de la dévaluation des monnaies asiatiques. Toutefois, les difficultés financières et les problèmes de liquidité de l'économie japonaise risquent d'empêcher certains investisseurs japonais de profiter de ces conditions favorables. Le décalage entre les possibilités d'investissements rentables en Asie de l'Est et du Sud-Est et les chances des investisseurs japonais de soutenir la concurrence d'investisseurs européens et américains est probablement le plus évident dans le secteur bancaire et financier. Tandis que la libéralisation des services financiers est l'une des priorités des réformes en Asie de l'Est et du Sud-Est, les banques japonaises sont obligées de réduire leurs engagements dans cette région en raison de l'accroissement de leurs créances improductives, de l'insuffisance de leurs fonds propres et de règles prudentielles plus exigeantes.

Globalement, les sociétés transnationales japonaises semblent toutefois s'adapter à l'évolution des conditions en Asie du Sud-Est et certaines pourraient même tourner la situation à leur avantage. Cette appréciation est confortée par la hausse des exportations d'entreprises affiliées japonaises dans les pays en développement d'Asie, dont les exemples abondent : Sharp, Matsushita, Hino Motors, et diverses entreprises sous-traitantes de l'industrie automobile prévoient toutes d'accroître les exportations de leurs entreprises affiliées en Asie *e/*. De plus, dans l'enquête CNUCED/CCI, deux tiers des entreprises transnationales japonaises ont déclaré que leurs plans d'investissement dans la région restaient inchangés, et presque un cinquième d'entre elles avaient même l'intention d'accroître leurs investissements en dépit de la crise. Une autre enquête réalisée à la mi-1998 indique que de 44 % (en Indonésie) à 75 % (aux Philippines) des entreprises transnationales japonaises dans les pays touchés par la crise comptaient maintenir ou accroître leurs IED au cours des trois prochaines années. Les baisses les plus fortes devraient se produire en Indonésie (56 %) et en Thaïlande (53 %) (figure 2) *f/*.

(Encadré 11, suite)

Figure 2. Plans d'investissement, en 1998, de sociétés transnationales japonaises pour les trois prochaines années dans les pays asiatiques le plus touchés, par rapport au niveau des IED en 1997 (en pourcentage)



Source : Tejima, 1998.

a/ D'après la base de données de la CNUCED sur les IED et les sociétés transnationales.

b/ Prises ensemble, ces parts étaient toutefois quelque peu inférieures aux parts correspondantes des entreprises affiliées japonaises en Europe et en Amérique du Nord. De même, les entreprises affiliées américaines affichent de plus faibles parts de ventes intérieures en Asie du Sud, de l'Est et du Sud-Est (53 % en 1994) qu'en Europe (65 %) (Département du commerce des États-Unis, 1997c).

c/ *Nihon Keizai Shimbun*, 16 décembre 1997, p. 11.

d/ Ibid.

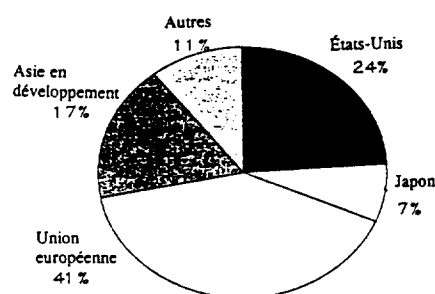
e/ *Nihon Keizai Shimbun*, 20 avril 1998 et 5 mai 1998.

f/ Cette enquête a été réalisée par l'Institut de recherche pour l'investissement international et le développement de l'Export-Import Bank of Japan, à la mi-1998 (Tejima, 1998).

Par ailleurs, les pays de la région qui sont moins liés, y compris par le biais d'IED intrarégionaux, aux pays les plus touchés par la crise pourraient apparaître relativement plus attrayants, en particulier si les déterminants fondamentaux de l'IED y restent favorables. De fait, l'enquête CNUCED/CCI indiquait un accroissement possible des IED vers l'Asie du Sud, où les investissements étrangers directs d'autres pays en développement asiatiques ont été relativement faibles (figure 15) 29/. Des pays plus éloignés - en Afrique, en Amérique latine et dans les Caraïbes, et en Europe centrale et orientale - ne seront probablement pas touchés par l'évolution de la situation en Asie pour ce qui est des IED, sauf si l'actuel ralentissement de certaines économies devait enclencher une récession généralisée s'accompagnant d'une chute globale de l'IED. En dépit d'une certaine hausse des IED originaires de pays en développement d'Asie, en particulier de

la République de Corée, les principales sources d'IED dans ces régions restent l'Europe et les États-Unis (figures 16 à 18) 30/. De même, la part des pays en développement d'Asie dans les IED au Japon, aux États-Unis et dans l'Union européenne a représenté de 1,1 % (Union européenne) à 6,3 % (Japon) des apports totaux, et de 0,5 % (Union européenne) à 4,6 % (Japon) du stock total dans la première moitié des années 90 (tableau 6).

**Figure 15. IED en Asie du Sud, par région/pays d'investissement, flux cumulés 1993-1996**



Source : CNUCED, base de données sur les IED et les sociétés transnationales.

Note : Les données concernent les investissements approuvés. Les données pour l'Asie en développement comprennent les données pour Hong-kong (Chine), la République de Corée, la Malaisie, Singapour et la Province chinoise de Taiwan.

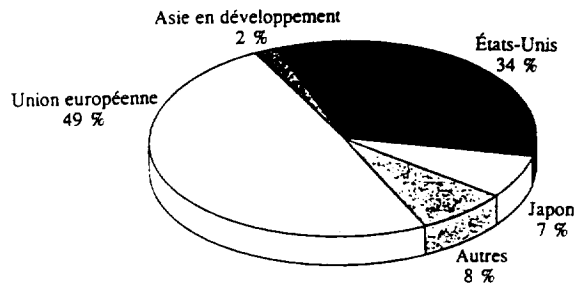
**Tableau 5. Intentions d'investissements à court et à moyen terme des principales sociétés transnationales mondiales à la lumière de la crise asiatique, par région de destination (En pourcentage) a/**

	Asie de l'Est et du Sud-Est	Asie du Sud	Amérique latine et Caraïbes	Europe centrale et orientale	Afrique
Accroissement	23	18	37	27	11
Sans changement	55	61	47	52	62
Diminution	11	5	2	2	3
Pas de réponse	10	16	14	18	24

Source : Enquête CNUCED/CCI, mars 1998.

a/ En pourcentage du nombre d'entreprises ayant répondu au questionnaire.

Figure 16. IED en Amérique latine et dans les Caraïbes, par région/pays d'origine des investissements, flux cumulés 1993-1996

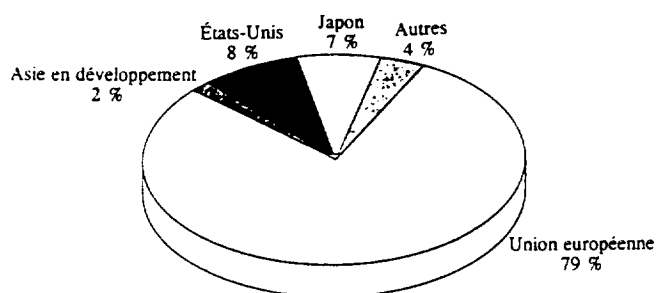


Source : CNUCED, base de données sur les IED et les sociétés transnationales, et sources nationales.

On pourrait s'attendre à ce que, en raison de la crise, certaines entreprises transnationales jugent plus intéressant pour le court à moyen terme, voire pour le long terme, de réaliser de nouveaux investissements ailleurs qu'en Asie. Les résultats de l'enquête montrent que certaines entreprises envisagent effectivement d'étendre leurs activités en Amérique latine et aussi en Europe centrale et orientale et en Afrique dans le court à moyen terme (tableau 5). Il ne faut toutefois pas y voir nécessairement un effet de la crise. La capacité des investisseurs de réorienter des IED, réels ou potentiels, d'une région (ou d'un pays) vers une (ou un) autre dépend en grande partie du type d'IED ainsi que du secteur ou de l'activité considérée. Les points suivants doivent notamment être pris en compte :

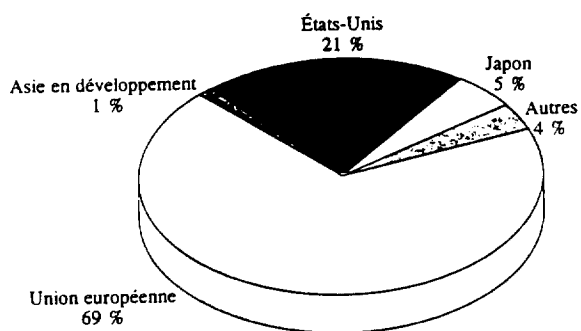
- Les IED en rapport avec l'exploitation des ressources naturelles sont largement tributaires des conditions géographiques, et les possibilités de substitution sont limitées.
- Les IED consacrés à l'acquisition d'actifs, comme on l'a vu plus haut, peuvent être attirés par les nouvelles possibilités qui s'offrent en Asie.
- Les IED motivés par la recherche de gains d'efficacité peuvent également être attirés par la diminution des coûts en Asie.
- Les IED relevant d'une stratégie d'expansion des marchés dépendent essentiellement de la taille et de la croissance du revenu des pays d'accueil. La contraction des marchés dans les pays touchés en Asie risque ainsi d'entraîner une diminution de ces IED dans le court à moyen terme, mais sans que d'autres régions en profitent nécessairement; cela dépendrait des atouts, relatifs ou absolus, de celles-ci. Enfin, l'IED n'est pas un jeu à somme nulle et ce n'est pas parce que d'autres régions recevront des investissements étrangers directs que ceux-ci baisseront en Asie.

Figure 17. IED en Afrique, par région/pays d'origine des investissements, flux cumulés 1993-1996



Source : CNUCED, base de données sur les IED et les sociétés transnationales, et sources nationales.

Figure 18. IED en Europe centrale et orientale, par région/pays d'origine des investissements, flux cumulés 1993-1996



Source : CNUCED, base de données sur les IED et les sociétés transnationales, et sources nationales.

Tableau 6. Part des pays en développement d'Asie dans les IED au Japon, aux États-Unis et dans l'Union européenne, années 90  
(En pourcentage)

	Flux		Stock	
	1983-1990	1990-1995	1985	1995
Union européenne	0,9	1,1 a/	0,1	0,5 b/
États-Unis	0,7	2,4 c/	0,6	1,3 d/
Japon e/	3,3 f/	6,3	4,0 f/	4,6 g/

Source : CNUCED, 1997b, p. 24.

a/ 1990-1993.

b/ 1993.

c/ 1990-1994.

d/ 1994.

e/ Investissements agréés ou notifiés.

f/ Uniquement Hong Kong (Chine).

g/ Stock, en 1990, d'investissements de Hong Kong (Chine), plus flux pour 1991-1995 en provenance d'Asie du Sud, de l'Est et du Sud-Est.

Ainsi, l'ampleur d'une réorientation des IED des pays en crise vers d'autres régions sera probablement limitée. De fait, une écrasante majorité (90 %) des sociétés ayant répondu dans l'enquête CNUCED/CCI qu'elles comptaient accroître leurs investissements en Amérique latine et dans les Caraïbes ainsi qu'en Europe centrale et orientale, n'avaient pas l'intention de réduire leurs investissements en Asie de l'Est et du Sud-Est dans le court à moyen terme; au contraire près de 50 % d'entre elles comptaient aussi y accroître leurs investissements. Autrement dit, les entreprises considèrent les possibilités d'investissements rentables que leur offre l'ensemble des pays en développement et n'estiment pas nécessairement que les investissements dans l'un excluent les investissements dans un autre; cela est également confirmé par les réponses à l'enquête d'entreprises affiliées étrangères en Thaïlande, dont 1 % seulement ont indiqué qu'elles avaient l'intention de réorienter leurs investissements vers d'autres pays (encadré 3).

Le fait est que les flux d'IED vers l'Amérique latine et les Caraïbes et l'Europe centrale et orientale affichaient déjà une nette tendance à la hausse avant la crise asiatique (CNUCED, à paraître, a, chap. VIII et IX). En tout état de cause, l'Europe centrale et orientale est une région où le potentiel de croissance des investissements est considérable. Pour ce qui est de l'Afrique, les caractéristiques des pays d'accueil de cette région sont tellement différentes de celles des pays asiatiques qu'il n'y a guère de concurrence directe entre les deux régions (CNUCED, à paraître, a, chap. VI).



Enfin, il faut bien voir que, avec ou sans la crise, la part de l'Asie dans le total des IED vers l'ensemble des pays en développement aurait de toute façon diminué, à mesure que les autres régions devenaient plus attrayantes pour ces investissements. Autrement dit, la position relative obtenue par l'Asie au cours de la dernière décennie fait l'objet d'un réajustement à mesure que l'Amérique latine et les Caraïbes se dégagent de leur "décennie perdue" et que les pays d'Europe centrale et orientale ouvrent leur économie. Ainsi, une réorientation se produirait même si la crise ne devait avoir aucun effet sur la répartition entre les régions des flux d'IED.

#### **D. Conclusions**

Il est difficile d'évaluer les incidences globales des différents facteurs examinés ici sur les apports d'IED dans le court et moyen terme dans les pays le plus touchés par la crise (tableau 7). Les répercussions de la crise financière sur l'économie réelle et les mesures prises pour remédier à cette crise détermineront ses incidences sur le niveau et la nature des activités des sociétés transnationales dans la région. Il est de plus en plus admis que la croissance économique se ralentira en 1998 et peut-être aussi en 1999, mais les avis divergent beaucoup plus pour ce qui est de l'ampleur de ce ralentissement et de la rapidité avec laquelle les pays touchés se remettront de la crise (Fonds monétaire international, 1997; CNUCED, 1998a). Beaucoup dépendra des délais dans lesquels les efforts déployés pour stabiliser les marchés financiers et les positions financières extérieures des pays touchés porteront leurs fruits.

Concernant les déterminants proprement dits des IED, beaucoup restent attractifs. Premièrement, les réglementations, qui étaient déjà relativement ouvertes et favorables aux IED avant la crise, le sont aujourd'hui plus encore. Deuxièmement, les mesures de facilitation du commerce ont été renforcées et les efforts de promotion intensifiés. Des mesures et des efforts supplémentaires pourraient être envisagés, en particulier pour faire face aux effets à court et à moyen terme (encadré 12). Troisièmement, pour ce qui est des déterminants économiques de l'investissement, on observera une contraction inévitable des marchés dans les pays d'accueil touchés par la crise, ce qui découragera certains investissements à court terme. Les IED, comme les investissements intérieurs, sont procycliques : ils diminuent pendant les périodes de récession et ils augmentent pendant les périodes de reprise, bien que les stocks d'IED ne diminuent pas en règle générale et que la production et l'emploi dans les entreprises affiliées étrangères soient moins sujets aux variations cycliques que les flux d'IED (Ramstetter, 1998). La crise crée également des opportunités d'investissement, en raison des effets des dévaluations sur les coûts et le prix des actifs.

### Encadré 12. Mesures de politique générale

Des flux d'IED soutenus pourraient utilement contribuer au rétablissement de la croissance économique et au maintien des niveaux d'exportation dans les pays asiatiques touchés par la crise; aussi les mesures - dont quelques-unes sont présentées ci-après - qui pourraient être prises pour encourager ces flux méritent-elles une certaine attention :

- Les gouvernements des pays touchés pourraient consentir un effort particulier - peut-être avec l'aide d'institutions régionales et internationales - pour faire connaître les possibilités d'investissements de création et d'investissements de coentreprises qui existent, en particulier dans les secteurs qu'ils considèrent comme prioritaires. Une attention particulière pourrait être accordée aux industries dont les perspectives restent (ou sont devenues) particulièrement attrayantes, telles que celles où les coûts sont libellés en monnaie locale, tandis que les recettes sont obtenues en devises. Des possibilités intéressantes pourraient également être signalées dans les industries de pièces et autres industries d'amont qui sont souvent moins visibles pour les investisseurs étrangers que les activités manufacturières de biens finals.
- Les pays pourraient envisager de fournir une assistance aux petites et moyennes entreprises dynamiques et innovantes qui internationalisent également leurs activités et dont le rôle en tant que partenaires potentiels au sein de réseaux internationaux et d'alliances technologiques serait ainsi renforcé. Ces entreprises peuvent, plus encore que les grandes sociétés transnationales, produire rapidement des effets bénéfiques pour le pays d'accueil - amélioration de la balance commerciale, recours à la sous-traitance locale, création de coentreprises, transfert de technologies appropriées (CNUCED, 1993a). Elles se heurtent souvent à des obstacles en rapport avec leur taille, ce à quoi les gouvernements doivent remédier s'ils veulent attirer les investissements de ces petites et moyennes entreprises (CNUCED, 1998b).
- Le cas échéant, les sociétés transnationales asiatiques pourraient envisager d'adopter aussitôt que possible des normes comptables internationales.
- Dans le cadre de mécanismes d'intégration régionale et d'autres instances de coopération internationale - telles que la zone d'investissement de l'ANASE - les pays asiatiques pourraient prendre des mesures conjointes pour encourager les IED et leur contribution à l'économie des pays membres.
- Les pays d'origine dont les politiques fiscales autorisent la constitution de réserves facultatives et prévoient des réductions d'impôt en cas de dépréciation de la valeur des entreprises affiliées étrangères de leurs sociétés pourraient envisager d'appliquer les critères relatifs à ces réserves et réductions aux conditions actuelles dans les pays asiatiques.
- Dans les pays d'origine, les organismes assurant les investisseurs contre le risque politique pourraient envisager d'élargir la couverture d'assurance des entreprises affiliées étrangères au risque de dévaluations brutales des monnaies étrangères.
- Les pays où se trouvent des entreprises affiliées de sociétés transnationales asiatiques en difficultés financières pourraient envisager des mesures temporaires d'aide à ces entreprises affiliées, lorsque cela est justifié. Cela équivaldrait à des incitations à l'investissement en faveur de nouveaux projets d'IED, mais adaptées aux actuelles circonstances particulières au stade de l'après-investissement. Il faudrait toutefois veiller en la matière à ne pas établir une discrimination indue à l'encontre d'autres investisseurs.

Naturellement, ces efforts devraient participer de politiques plus générales visant à restaurer la stabilité macroéconomique et le dynamisme économique, ainsi qu'à renforcer les capacités institutionnelles de promouvoir le développement. Si des efforts particuliers pour maintenir ou accroître les flux d'IED peuvent contribuer à amortir l'impact de la crise, c'est de la qualité de ces politiques plus générales qu'il faudra attendre le plus de résultats.

Tableau 7. Résumé des effets de la crise et des répercussions possibles sur les entrées et les sorties d'IED dans les pays touchés par la crise, à court terme et à moyen terme

Variable (dans les pays d'accueil)	Changements liés à la crise ou en découlant	Répercussions sur les entrées d'IED	Répercussions sur les sorties d'IED
<i>Taux de change</i>	<p>Forte dépréciation des monnaies conduisant à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Un abaissement des coûts en monnaie locale de l'établissement ou de l'expansion d'entreprises affiliées pour les sociétés transnationales originaires de pays à taux de change stables</li> <li>• Un abaissement des coûts et des prix, dans la monnaie des pays d'origine et des pays tiers à de taux de change stables</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Encourage toutes les catégories d'IED en actifs/facteurs locaux pour la création ou l'expansion d'activités (+)</li> <li>• Encourage les IED à vocation exportatrice et les IED motivés par la recherche de gains d'efficacité (+)</li> </ul>	<p>Décourage les sorties d'IED du fait :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• De la hausse des coûts dans la monnaie du pays d'origine pour financer de nouveaux investissements (-)</li> <li>• De la hausse des coûts dans la monnaie du pays d'origine pour maintenir les opérations étrangères existantes (-)</li> </ul>
<i>PIB (taille du marché)</i>	<p>Diminution du taux de croissance du PIB, entraînant une réduction ou une plus faible expansion de la demande/taille du marché</p>	<p>Décourage les IED à débouchés commerciaux locaux ou régionaux (-)</p>	<p>Pourrait décourager certains IED intrarégionaux (-)</p>
<i>Prix des actifs</i>	<p>Très forte baisse des prix des actifs</p> <p>Dépréciation de la valeur en devises des actifs des entreprises affiliées existantes</p>	<p>Abaissement des coûts d'entrée, encourageant les investissements de création et (particulièrement) les fusions et acquisitions internationales (+)</p> <p>Réduit les capacités financières de certaines entreprises affiliées étrangères, avec des effets préjudiciables sur le réinvestissement (-)</p>	

Variable (dans les pays d'accueil)	Changements liés à la crise ou en découlant	Répercussions sur les entrées d'IED	Répercussions sur les sorties d'IED
<i>Disponibilités en capitaux/ressources financières</i>	<p>Diminution des disponibilités en raison :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Du durcissement de la politique monétaire;</li> <li>• De la hausse des taux d'intérêt;</li> <li>• De l'aggravation de l'endettement;</li> <li>• D'une baisse des apports de capitaux extérieurs par les banques et les investisseurs de portefeuille.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Crée des possibilités d'IED en général, en particulier pour les grandes entreprises, en raison de l'éviction de certaines entreprises nationales ou autres pénalisées par des problèmes de financement/liquidité (+)</li> <li>• Réduit les possibilités et accroît les coûts pour les entreprises étrangères de mobiliser des fonds sur les marchés des pays d'accueil, au détriment des IED de certaines entreprises (en particulier des petites entreprises) (-)</li> <li>• Accroît pour les entreprises étrangères les possibilités d'IED par fusions et acquisitions (+)</li> </ul>	Décourage les sorties d'IED en raison des difficultés qu'il y a à financer de nouveaux investissements ou des activités existantes (-)
<i>Modifications de la politique relative aux IED</i>	Libéralisation accrue de la politique relative aux entrées d'IED; quelques mesures de contrôle des flux de capitaux	Encourage de nouveaux IED (+)	Décourage les sorties d'IED (-)

Source : CNUCED.

Note : Les signes "+" et "-" indiquent un accroissement ou une diminution possible des IED.

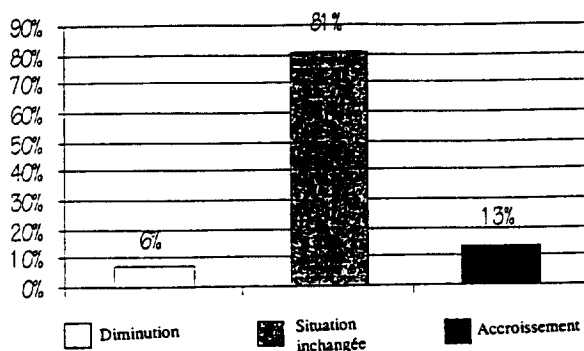
La combinaison de ces facteurs devrait autoriser un optimisme prudent quant à l'évolution des flux d'IED dans le court à moyen terme en Asie, notamment dans les cinq pays le plus touchés. La situation variera bien entendu selon les pays, en fonction de leur capacité de surmonter rapidement la crise et de retrouver la stabilité macroéconomique. Le maintien ou l'accroissement de ces flux contribueraient à atténuer, ne serait-ce que légèrement, la baisse escomptée du revenu et de l'emploi et soutiendrait le processus de redressement.

Les appréciations à plus long terme des entreprises transnationales quant à l'avenir de la région détermineront la façon dont les trois ensembles déterminants de l'IED mentionnés plus haut influenceront sur les flux réels d'IED. Si leurs appréciations sont négatives, ces entreprises hésiteront à engager de nouveaux investissements, en particulier pour élargir leurs marchés ou acquérir des actifs dans la région. Elles pourraient même envisager de désinvestir. Par contre, si leurs appréciations sont positives, elles chercheront à renforcer leurs positions stratégiques afin d'améliorer leur accès aux marchés et aux ressources et d'accroître leur efficacité. En bref, la crise leur offrirait la possibilité de réaliser des IED contribuant à

augmenter leur compétitivité. La seconde hypothèse se justifierait par le fait que les fondamentaux économiques de la région restent sains et attractifs pour les IED, qu'il s'agisse de taux d'épargne intérieure élevés, des qualifications et de la flexibilité des ressources humaines, de la densité des infrastructures ou de l'accès aux marchés régionaux.

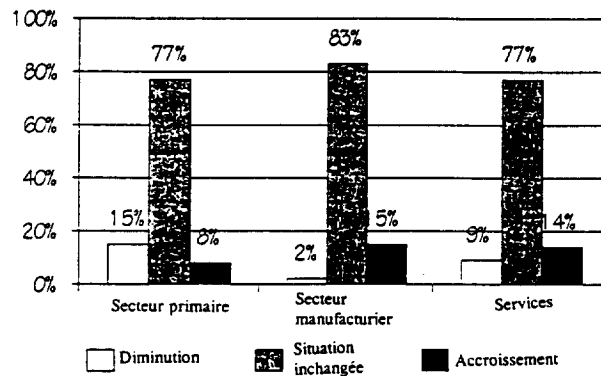
Les mêmes déterminants revêtent une importance cruciale pour les perspectives à long terme des flux d'IED vers les pays asiatiques, y compris des flux en provenance d'entreprises transnationales asiatiques, même des pays les plus touchés, car la compétitivité des entreprises ayant leur siège dans la région reste inchangée et on peut s'attendre à ce que ces entreprises reprennent leurs investissements à l'étranger une fois leur santé financière rétablie. Les résultats de l'enquête CNUCED/CCI (encadré 7) confortent l'hypothèse d'une croissance continue des flux d'IED vers l'Asie à long terme. La grande majorité (plus des quatre cinquièmes) des entreprises ayant répondu à l'enquête ont déclaré que leur confiance dans la région en tant que destination d'investissement restait inchangée (figure 19). Les réponses des entreprises ne varient guère quels que soient les secteurs (figure 20) et les régions d'origine (figure 21) considérés. Les enquêtes effectuées auprès d'entreprises affiliées étrangères en Thaïlande (encadré 4), en République de Corée 31/ et en Malaisie (encadré 6) donnent des résultats analogues. Dans chaque cas, la majorité des entreprises se sont déclarées confiantes dans les perspectives à long terme de ces pays en tant que destinations rentables d'IED. Même si ces attitudes positives peuvent être devenues plus prudentes depuis, les enquêtes ayant été réalisées pendant le premier semestre de 1998, elles montrent que l'Asie reste une région attractive en dépit de la crise.

Figure 19. Perspectives à long terme : appréciation globale d'entreprises de toutes les régions du monde



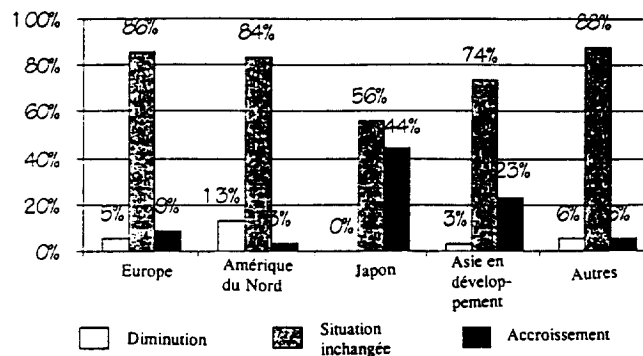
Source : Enquête CNUCED/CCI, mars 1998.

Figure 20. Perspectives à long terme : intentions des entreprises, par secteur



Source : Enquête CNUCED/CCI, mars 1998.

Figure 21. Perspectives à long terme : intentions des entreprises, par région d'origine de la société mère



Source : Enquête CNUCED/CCI, mars 1998.

Concernant les conséquences de la crise pour les pays asiatiques qui n'ont pas été directement pris dans la tourmente, il est probable que les apports d'IED diminueront dans le court à moyen terme dans un certain nombre d'entre eux - Chine, Viet Nam, PMA asiatiques et pays d'Asie centrale - qui étaient fortement tributaires des investissements extérieurs de certains pays touchés par la crise, tout en concurrençant aussi ces derniers pour l'accueil d'IED dans le secteur des exportations. Les incidences sur les flux d'IED vers les pays d'Asie du Sud ainsi que vers les nouveaux pays industriels d'Asie seront probablement modestes. Ces pays pourraient en fait devenir plus intéressants pour les investisseurs étrangers à la recherche de nouveaux débouchés d'investissement, compte tenu des moindres possibilités d'expansion dans les pays les plus touchés.

Enfin, l'impact de la crise à l'extérieur de la région sera sans doute faible, bien qu'on ne puisse exclure un éventuel contrecoup sur la croissance de l'économie mondiale. Il est peu probable que les nouveaux paramètres des stratégies d'IED des entreprises transnationales asiatiques aient des effets sensibles sur d'autres régions, car les investissements de ces entreprises y sont encore modestes. Le risque que les investisseurs non asiatiques se détournent de l'Asie et plus particulièrement des pays asiatiques les plus touchés pour aller vers d'autres régions est également relativement limité. En tout état de cause, les flux d'IED vers l'Afrique, l'Amérique latine et les Caraïbes et l'Europe centrale et orientale étaient déjà orientés à la hausse indépendamment de la crise asiatique, en raison de résultats économiques favorables et de divers autres changements propices aux IED. Cela indique que, même si la crise n'entraîne pas une réorientation de certains flux d'IED vers ces régions, celles-ci concurrencent de plus en plus les pays asiatiques en tant que destinations d'IED.

Notes

- 1/ D'après des données provenant de sources nationales.
- 2/ Informations tirées de la base de données de la CNUCED sur les IED et les sociétés transnationales, et renseignements fournis par la Banque mondiale.
- 3/ Pour une analyse approfondie des déterminants de l'IED dans les pays d'accueil, voir CNUCED, à paraître, a.
- 4/ CNUCED, à paraître, a, tableau B.5 de l'annexe.
- 5/ Voir CNUCED, à paraître, a, chap. IV.
- 6/ Des entrées d'IED d'un niveau comparable aux apports antérieurs en dollars témoigneraient donc d'un intérêt croissant des sociétés transnationales pour l'Asie.
- 7/ Ces opérations se sont chiffrées à 6,5 milliards de dollars pendant le premier semestre de 1997, à 5,8 milliards pendant le second, et à 5,5 milliards pendant le premier semestre de 1998 (données fournies par KPMG Corporate Finance).
- 8/ La valeur des opérations avec prise de participation majoritaire en Asie est passée de moins de 500 millions de dollars en 1996 à près de 2 milliards en 1997 (d'après des données de la KPMG Corporate Finance).
- 9/ D'après les estimations, le taux d'inflation en Asie du Sud atteindrait 13 % en 1998, contre 6 % en 1997 (ADB, 1998, p. 10).
- 10/ L'ampleur de l'amélioration dépend toutefois de leur degré de dépendance à l'égard des importations de produits intermédiaires.
- 11/ D'après des données fournies par la SECOFI, Mexico (Mexique).
- 12/ D'après des données fournies par le Ministère du commerce des États-Unis, 1997a (tableaux III.F.2, III.F.7 et III.F.8).
- 13/ "Fall out from Asian Turmoil starts to affect multinationals", *Financial Times*, 14 janvier 1998.
- 14/ "Mazda closes Thai plant", *Financial Times*, 27 juillet 1998.
- 15/ "Big three auto makers go shopping for deals in Asia", *International Herald Tribune*, 21 janvier 1998.
- 16/ "GM decides not to bid for Kia, leaving race to Ford", *International Herald Tribune*, 22-23 août 1998.
- 17/ Déclaration de la Réunion des chefs des organismes de promotion de l'investissement des pays de l'ASEAN, 24 juillet, Singapour ([www.aseansec.org/subml.htm](http://www.aseansec.org/subml.htm)). Voir également chapitre III, CNUCED, à paraître, a.



18/ "ASEM 2 Statement: The Financial and Economic Situation in Asia", deuxième Sommet euro-asiatique, Londres, 3 avril 1998 (www.aseansec.org/world/asem2fin.htm).

19/ "The Asia-Europe Investment Promotion Action Plan", dans : Commission européenne et Rencontre Asie-Europe, *Terms of Reference for the ASEM Investment Experts Group*, Réunion des ministres de l'économie, Makuhari, Japon, 27-28 septembre 1997, document photocopié.

20/ "Financial Times Global 500", *Financial Times*, 1997 (n.d.).

21/ "Financial Times Global 500", *Financial Times*, 1998 (n.d.).

22/ Ce n'est que depuis l'éclatement de la crise financière que les sociétés transnationales asiatiques semblent avoir adopté des stratégies visant à se prémunir contre les risques de change.

23/ Les entreprises affiliées également lourdement endettées mais dont la société mère se trouve dans un pays développé ou dans certains autres pays sont confrontées à un problème moindre puisque la monnaie de leur pays d'origine a conservé sa parité par rapport au dollar.

24/ La cession d'actifs est chose normale et elle s'inscrit dans l'évolution de la stratégie de l'entreprise considérée. Il n'est donc pas toujours facile de déterminer la motivation d'une cession particulière d'actifs. Dans le contexte spécifique mentionné, une entreprise peut juger préférable de vendre des actifs qu'elle possède à l'étranger plutôt que des actifs locaux, en particulier à un taux de change défavorable. Il est également difficile de déterminer à quel point il s'agit de cession d'actifs en catastrophe (CNUCED, à paraître, a, chap. V, encadré V.1). Par exemple, Hyundai Electronics Industries Co, entreprise de la République de Corée, aurait cédé son affiliée Symbios (achetée 300 millions de dollars à AT & T Corp. en 1994), des États-Unis, à Adaptec Inc., société de la Silicon valley, pour un montant de 775 millions de dollars, prix jugé bas par les analystes. ("Asian firms beat retreat from U.S.", *Financial Times*, 4 mars 1998).

25/ Ibrahim (1997). Cette proposition a été récemment renouvelée par le Conseil consultatif économique national de la Malaisie, qui dans le cadre de son plan de consolidation du ringgit a proposé "de réduire ou suspendre à titre provisoire les investissements à destination de l'extérieur, étant entendu que les investissements à l'étranger seront autorisés lorsque les conditions se seront améliorées". ("Measures to strengthen ringgit", 1998 Star Publications (M) Bhd (No. 10894-D). (Données extraites le 28 juillet 1998 du site <http://the.star.com.my/archives/neac>).

26/ Des données préliminaires obtenues de la Banque de Corée font apparaître qu'au cours du premier trimestre de 1998 les flux d'IED en provenance de la République de Corée ont chuté de 51 % par rapport à la période correspondante de 1997. Les flux d'IED en provenance de Malaisie sont quant à eux tombés de 1,9 milliard de ringgit au premier trimestre de 1997 à 1,1 milliard au premier trimestre de 1998 (Malaisie, Bank Negara, 1998; chiffres sujets à révision).

27/ L'enquête sur les incidences de la crise financière pour les investissements directs coréens à l'étranger a été réalisée par le secrétariat de la CNUCED et la Fédération de l'industrie coréenne en mars 1998, un questionnaire étant adressé aux 100 plus grandes entreprises transnationales ayant leur siège en République de Corée. Au total, 46 d'entre elles ont répondu au questionnaire, un certain nombre d'entretiens étant organisés dans le prolongement.

28/ Information mentionnée dans *SUNS: South-North Development Monitor*, No. 4193, 16 avril 1998.

29/ Les IED intrarégionaux en Asie du Sud, en particulier en provenance de la République de Corée, se sont accélérés au milieu des années 90. Par exemple, en 1996, le rythme des investissements coréens en Inde a commencé de dépasser celui des investissements des partenaires commerciaux traditionnels de l'Inde. Des entreprises de la République de Corée avaient prévu d'investir 4 milliards de dollars en Inde entre 1997 et 1999 (CNUCED, 1997b). La crise financière pourrait avoir freiné cette dynamique de croissance.

30/ La République de Corée représente néanmoins 11 % du stock d'IED en Roumanie et 6 % en Pologne.

31/ D'après les résultats de l'enquête CNUCED/FKI, 1998.

### Références

Banque asiatique de développement (BASD) (1998). *Asian Development Outlook 1998* (New York: Oxford University Press).

Commission économique et sociale pour l'Asie et le Pacifique (CESAP) (1998). *Economic Survey of Asia and the Pacific* (New York: Nations Unies), publication des Nations Unies, numéro de vente : E.98.II.F.59.

Commission européenne et CNUCED (1996). *Investing in Asia's Dynamism: European Union Direct Investment in Asia* (Luxembourg : Office des publications officielles des Communautés européennes).

Ibrahim, Anwar (1997). "Press Statement by Yab Dato' Seri Anwar Ibrahim, Deputy Prime Minister, Ministry of Finance, Malaysia, on strategic measures to strengthen economic and financial stability" (5 décembre), document ronéotypé.

Institute of International Finance, Inc. (1998). "Capital Flows to emerging market economies" (Washington, D.C.: The Institute of International Finance, Inc.), 30 avril.

Fonds monétaire international (1997). *Perspectives de l'économie mondiale* (Washington : FMI).

Japon, Ministère du commerce international et de l'industrie (MITI) (1998). *Dai 26-kai Wagakuni Kigyo no Kaigai Jigyo Kaisudo* (Tokyo: Ministry of Finance Printing Bureau).

Krugman Paul (1998). "Fire sale FDI", <http://web.mit.edu/krugman/www/FIRESALE.htm>.

Malaisie, Bank Negara (1998). *Monthly Statistical Bulletin* (<http://www.bnm.gov.my>).

Ortiz Martinez, Guillermo (1998). "What lessons does the Mexican crisis hold for recovery in Asia", *Finance and Development*, juin 1998.

Ozawa, Terutomo (1998). "M & As and greenfield investments in host countries", document établi pour la CNUCED (document ronéotypé).

Project Link (1998). "World outlook: countries and regions" (New York, Philadelphie et Toronto : Nations Unies, Université de Pennsylvanie et Université de Toronto), 1er mai, document ronéotypé.

Ramstetter, Eric D. (1998). "Turmoil in asset markets and the prospects for foreign transnational corporations in Southeast Asia", dans Mitsuru Toida et Daisuke Hiratsuka, édés., *Ajia Kogyoken no Keizai Tenbo (Projections for Asian Industrializing Region)* (Tokyo: Institute of Developing Economies), pp. 91 à 158.

République de Corée, Ministère des finances et de l'économie (1998). *Investing in Korea's Future: New Opportunities in a New System* (Séoul : Ministère des finances et de l'économie).

Tejima, Shigeki (1998). "The effects of Asian crisis on Japan's manufacturing FDI", document établi pour la CNUCED (document ronéotypé).

Thailand Development Research Institute (TDRI) (1998). "Effects of recent financial and macroeconomic developments on inward and outward FDI in Thailand", document établi pour la CNUCED (Bangkok: TDRI), document ronéotypé.

Nations Unies (1998). La situation économique et sociale dans le monde, Nations Unies, publication des Nations Unies, à paraître.

CNUCED (1993): *Small and Medium-sized Transnational Corporations: Role, Impact and Policy Implications* (New York: Nations Unies), publication des Nations Unies, numéro de vente : E.93.II.A.5.

CNUCED (1995a). *World Investment Report 1995: Transnational Corporations and Competitiveness* (New York et Genève : Nations Unies), publication des Nations Unies, numéro de vente : E.95.II.A.9.

CNUCED (1996a). *World Investment Report 1996: Investment, Trade and International Policy Arrangements* (New York et Genève : Nations Unies), publication des Nations Unies, numéro de vente : E.96.II.A.14.

CNUCED (1996b). *Incentives and Foreign Direct Investment* (Genève et New York : Nations Unies), publication des Nations Unies, numéro de vente : E.96.II.A.6.

CNUCED (1997a). *World Investment Report 1997: Transnational Corporations, Market Structure and Competition Policy* (New York et Genève : Nations Unies), publication des Nations Unies, numéro de vente : E.97.II.D.10.

CNUCED (1997b). *Sharing Asia's Dynamism: Asian Direct Investment in the European Union* (Genève : Nations Unies), publication des Nations Unies, numéro de vente : E.97.II.D.1.

CNUCED (1998a). "The financial crisis in Asia and foreign direct investment" (Genève : CNUCED), document ronéotypé.

CNUCED (1998b). *Handbook on Foreign Direct Investment by Small and Medium-sized Enterprises: Lessons from Asia* (New York et Genève : Nations Unies), publication des Nations Unies, numéro de vente : E.98.II.D.4.

CNUCED (à paraître, a). *World Investment Report 1998: Trends and Determinants* (New York et Genève : Nations Unies), publication des Nations Unies, à paraître.

CNUCED (à paraître, b). "The role of accounting in the East Asian financial crisis: lessons learned" (Genève : Nations Unies), publication des Nations Unies, à paraître.

CNUCED et CCI (1998). "Leading multinationals vote their confidence in Asia: the Asian crisis and prospects for foreign direct investment", communiqué de presse, 18 mars, document ronéotypé.

États-Unis, Département du commerce (1997a). *U.S. Direct Investment Abroad: Operations of U.S. Parent companies and their Foreign Affiliates 1995, Preliminary 1995 Estimates* (Washington, D.C.: United States Government Printing Office).

États-Unis, Département du commerce (1998). *U.S. Direct Investment Abroad: 1994 Benchmark Survey, Final Results* (Washington, D.C.: United States Government Printing Office).

**Annexe**

	<u>Page</u>
<b>Tableaux</b>	
A.1 Thaïlande : Entrées d'IED, par branche d'activité, 1995-1998 (premier trimestre) . . . . .	63
A.2 Asie : 30 plus grandes fusions et acquisitions internationales réalisées dans les cinq pays les plus touchés, entre juillet 1997 et juin 1998 . . . . .	64
A.3 Flux d'IED au Mexique : dix principales industries bénéficiaires, 1994-1997 . . . . .	66
A.4 Mexique : Production et exportation d'automobiles de certaines sociétés transnationales, 1993-1997 . . . . .	67
A.5 Prévisions de l'évolution de la demande intérieure et du PIB/PNB dans les pays les plus touchés par la crise asiatique, 1997-2001	68
A.6 Modifications apportées à la réglementation des IED dans les cinq pays les plus gravement touchés, juin 1997 - juin 1998 . .	69
A.7 Ratio d'endettement des principales entreprises transnationales de la République de Corée . . . . .	74
A.8 Exemples de cession d'actifs étrangers par des sociétés transnationales ayant leur siège dans l'un des pays les plus touchés par la crise asiatique, fin 1997-1998 . . . . .	75
A.9 Flux d'IED en provenance des dix premiers investisseurs extérieurs d'Asie du Sud, de l'Est et du Sud-Est, 1994-1997 . .	76
A.10 Principales acquisitions, dans les cinq pays les plus touchés réalisées par des entreprises transnationales de Hong Kong (Chine), de Singapour et de la Province chinoise de Taiwan, au premier semestre de 1998 . . . . .	77

Tableau A.1. Thaïlande : Entrées d'IED a/, par branche d'activité, 1995-1998 (premier trimestre)  
(En millions de dollars)

Branche	1996				1997				1998				
	1995	1996	1997 b/	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1 b/	Q2
Secteur manufacturier	566,4	759,3	1 228,1	447,6	96,3	85,3	131,5	231,4	183,3	449,0	644,4	534,4	
Dentées alimentaires et sucre	39,0	45,1	129,7	15,8	6,4	13,8	9,1	90,8	9,1	25,9	32,5	14,0	
Textiles	37,8	49,2	38,8	34,3	13,8	-4,5	5,8	5,9	-0,1	3,5	38,3	-15,2	
Ouvrages métalliques et non métalliques	92,4	112,5	177,6	33,6	10,5	23,4	45,0	48,1	54,7	45,7	69,3	119,1	
Appareils électriques	233,2	291,5	501,9	164,5	41,7	-6,4	91,9	119,2	161,3	182,7	152,8	36,0	
Machines et matériel de transport	144,3	108,8	339,7	62,6	31,0	21,2	-5,7	-13,4	51,5	279,0	101,3	135,2	
Produits chimiques	93,6	182,2	157,8	41,1	48,3	33,1	59,6	-4,6	36,7	16,9	145,3	64,3	
Produits pétroliers	-161,3	-249,9	-262,1	15,9	-83,7	-83,4	-98,2	-55,9	-153,6	-128,5	16,2	125,4	
Matériaux de construction	25,1	4,0	-7,5	-3,6	5,0	-0,3	2,8	3,9	-0,2	-8,6	-4,4	0,0	
Autres	62,2	215,9	158,0	83,4	23,3	88,4	21,2	37,3	23,9	32,4	100,2	55,7	
Institutions financières	25,8	71,9	212,8	3,9	24,8	44,8	-1,4	8,9	7,6	69,7	175,5	316,6	
Commerce	445,9	522,3	1 021,7	141,6	128,8	108,0	143,9	196,0	244,1	446,0	368,4	237,0	
Construction	36,4	69,5	222,1	-3,9	19,4	30,1	23,9	21,1	48,2	27,0	176,6	79,9	
Industries extractives	56,9	19,3	27,2	26,7	4,7	6,6	-18,5	6,9	6,6	-6,9	26,8	13,9	
Agriculture	9,3	2,0	1,5	-0,3	-0,4	-0,4	3,1	-0,5	0,5	0,1	1,8	0,3	
Services	87,7	125,1	232,8	-13,7	41,9	4,8	91,5	33,3	114,3	23,0	115,5	77,7	
Immobilier	852,6	703,0	399,6	141,1	182,5	187,4	192,0	147,9	153,1	158,8	29,8	5,8	
Autres	-79,1	-25,4	67,5	32,7	-47,5	-14,3	3,7	-6,2	11,8	18,3	59,3	67,3	
Total	2 001,9	2 247,0	3 413,3	775,7	450,4	452,4	569,7	638,9	769,4	1 185,0	1 598,2	1 332,9	
Taux de change c/	(24,9)	(25,3)	(31,4)	(25,2)	(25,3)	(25,3)	(25,5)	(25,9)	(25,9)	(33,0)	(40,1)	(47,1)	

Source : CNUCED, d'après des données fournies par la Banque de Thaïlande.

a/ Investissements en prises de participation plus emprunts des entreprises considérées.

b/ Chiffres préliminaires.

c/ Nombre de baht pour un dollar. Il peut se poser un problème de conversion en raison de l'instabilité du taux de change au cours du second semestre de 1997 et du premier semestre de 1998.

Tableau A.2. Asie : 30 plus grandes fusions et acquisitions internationales réalisées dans les cinq pays les plus touchés, entre juillet 1997 et juin 1998

Date de l'opération	Entreprise rachetée	Branche d'activité	Entreprise acquéreur	Pays de l'entreprise acquéreur	Type d'opération	Valeur (en millions de dollars)
<b>Indonésie</b>						
15 juillet 1997	Indofood Sukses Makmur Pt	Denrées alimentaires, boissons et tabacs	QAF Ltd	Singapour	PA	1 920
22 septembre 1997	Branta Mulia (20 %)	Production de fibres synthétiques	Du Pont De Nemours & Co.	États-Unis	AM	65
6 janvier 1998	Puncakjaya Power (PJP) PT	Services aux entreprises	US Investor Group	États-Unis	PA	360
6 janvier 1998	Activités de production d'énergie d'Asia Pulp & Paper Co	Production et distribution d'électricité, de gaz et d'autres formes d'énergie	Singapour Power Ltd	Singapour	PA	175
31 janvier 1998	Power Plant Project	Production et distribution d'électricité, de gaz et d'autres formes d'énergie	Westcoast Energy Inc. Led Consortium	Canada	AM	360
<b>République de Corée</b>						
30 septembre 1997	LG Chemical Ltd	Industrie chimique	Huels AG (acq. 50 %)	Allemagne	CO	390
10 novembre 1997	Installation d'embouteillage du groupe Doosan	Denrées alimentaires, boissons et tabacs	The Coca-Cola Co.	États-Unis	PA	441
27 novembre 1997	Ssangyong Paper Co. Ltd	Papier et produits de papeterie; impression et publication	The Procter & Gamble Co.	États-Unis	PA	169
31 décembre 1997	Hanwha Chemical Corp.	Industrie chimique	BASF AG	Allemagne	PA	60
18 mars 1998	Production de Lysine du groupe Daesang	Industrie chimique	BASF AG	Allemagne	PA	600
31 mars 1998	Tungsten Co.	Industrie des métaux	Iscar Ltd	Israël	PA	150
13 avril 1998	Production de matériel de construction de Samsung Heavy Industries Co. Ltd	Industries mécaniques	Volvo AB	Suède	PA	572
20 avril 1998	Korea Exchange Bank (30 %)	Services bancaires et financiers	Commerzbank AG	Allemagne	AM	250
7 mai 1998	Dongsuh Securities Co	Services aux entreprises	Horizon Holdings Ltd	États-Unis	PA	250
27 mai 1998	Imprimerie d'Halla Pulp & Paper Co	Papier et produits de papeterie, impression et publication	Bowater Inc.	États-Unis	PA	175
28 mai 1998	Activités de production d'électricité d'Hanwha Energy Co	Production et distribution d'électricité, de gaz et d'autres formes d'énergie	AES Corp.	États-Unis	PA	874
<b>Malaisie</b>						
31 août 1997	Petronas Petroliam Nasional BHD	Raffinage de pétrole	BASG AG (acq. 60 %)	Allemagne	CO	420
14 octobre 1997	Kedah Wafer Plant/Jv Khazanah Nasional BHD	Industries électriques et électroniques	Amtel (acq. 60 %)	États-Unis	CO	490
16 octobre 1997	Khazanah Nasional BHD + Bank Industri BHD + BI Walden International	Industries électriques et électroniques	VISI Technologies Inc.	États-Unis	CO	600
16 octobre 1997	Khazanah Nasional BHD + Bank Industri BHD + VSLI Technology	Industries électriques et électroniques	BI Walden International	États-Unis	CO	



Date de l'opération	Entreprise rachetée	Branche d'activité	Entreprise acquéreur	Pays de l'entreprise acquéreur	Type d'opération	Valeur (en millions de dollars)
<b>Philippines</b>						
31 août 1997	Filinvest Group (16 %)	Services bancaires et financiers	Metro Pacific Corp.	Hong Kong (Chine)	AM	179
19 octobre 1997	Manila Electric Co. (10 %)	Production et distribution d'électricité, de gaz et d'autres formes d'énergie	Union Electrica-Fenosa SA	Espagne	AM	168
<b>Thaïlande</b>						
31 octobre 1997	Bangkok Investment PCL	Services bancaires et financiers	AIG American International Group Inc.	États-Unis	PA	262
3 mars 1998	Asia Credit PLC	Services bancaires et financiers	Société générale SA	France	PA	72
18 mars 1998	BOA Bank of Asia Ltd	Services bancaires et financiers	Abn Amro Holding NV	Pays-Bas	PA	184
31 mars 1998	Thai Danu Bank Ltd	Services bancaires et financiers	DBS Bank	Singapour	PA	132
31 mars 1998	The Cogeneration PLC (33 %)	Extraction de pétrole et de gaz naturel	Sithe Energies Group	États-Unis	AM	100
24 avril 1998	Thainox Steel Co. Ltd	Transformation des métaux	Usinor-Sacilor SA	France	PA	60
28 avril 1998	Bangkok Bank of Commerce Ltd (2 %)	Services bancaires et financiers	The Sakura Bank Ltd	Japon	AM	73
30 avril 1998	The Siam Commercial Bank Ltd (participation portée de 7 à 13 %)	Services bancaires et financiers	The Sanwa Bank Ltd.	Japon	AM	100
18 mai 1998	Lotus	Distribution au détail	Tesco PLC	Royaume-Uni	PA	181

Source : CNUCED, d'après des données fournies par KPMG Corporate Finance.

Légende : PA - Pleine acquisition; CO - Coentreprise; AM - Acquisition minoritaire.

Tableau A.3. Flux d'IED a/ au Mexique : dix principales industries bénéficiaires, 1994-1997  
(En milliers de dollars)

Industrie	1994	1995	1996	1997
Automobiles	914 214	895 985	590 560	679 954
Tabacs	123	337	..	2 134 157
Services de crédit, établissements bancaires et institutions auxiliaires de crédit	673 174	715 949	296 991	376 454
Commerce de denrées non alimentaires (en gros)	854 300	557 241	345 708	124 931
Industries sidérurgiques de base	1 336 835	117 112	311 956	93 975
Communications	545 359	708 537	401 362	175 940
Industries de la préparation de boissons	853 954	258 015	90 560	605 400
Commerce de denrées alimentaires en supermarché, etc. (détail)	114	18 515	94 088	1 661 646
Fabrication ou assemblage de machines électriques, de matériel	259 490	676 857	399 159	412 422
Fabrication ou assemblage de matériels électroniques (radio, TV, communications, etc.)	240 181	550 001	243 560	232 251
Total	10 209 579	7 720 411	6 597 735	7 980 086
		<b>Taux de croissance</b>		
Automobiles	..	-2,0	-34,1	15,1
Tabacs	..	174,1	..	..
Services de crédit, établissements bancaires et institutions auxiliaires de crédit	..	6,4	-58,5	26,8
Commerce de denrées non alimentaires (en gros)	..	-34,8	-38,0	-63,9
Industries sidérurgiques de base	..	-91,2	166,4	-69,9
Communications	..	29,9	-43,4	-56,2
Industries de la préparation de boissons	..	-69,8	-64,9	568,5
Commerce de denrées alimentaires en supermarché, etc. (détail)	..	16 141,2	408,2	1 666,0
Fabrication ou assemblage de machines électriques, de matériel	..	160,8	-41,0	3,3
Fabrication ou assemblage de matériels électroniques (radio, TV, communications, etc.)	..	129,0	-55,7	-4,6
Total	..	-24,4	-14,5	21,0

Source : D'après des données du SECOFI (Mexique).

a/ Non compris les réinvestissements de bénéfices et les comptes/flux interentreprises.

**Tableau A.4. Mexique : Production <sup>a/</sup> et exportation d'automobiles de certaines sociétés transnationales, 1993-1997**  
(En milliers d'unités et en pourcentage)

Producteur	Marché	1993	1994	1995	1996	1997 <sup>b/</sup>
Ford	Total	169,6	189,7	211,3	170,5	159,6
	Exportations	117,2	162,8	200,6	154,5	142,3
	Part des exportations <sup>c/</sup>	69,1	85,8	94,9	90,6	89,2
GM	Total	141,3	111,1	140,7	142,7	146,3
	Exportations	90,7	70,5	124,5	101,1	86,0
	Part des exportations <sup>c/</sup>	64,2	63,4	88,5	70,8	58,8
Chrysler	Total	159,4	163,8	80,4	144,5	122,6
	Exportations	101,7	117,5	64,6	124,9	90,1
	Part des exportations <sup>c/</sup>	63,8	71,7	80,3	86,4	73,5
VW	Total	229,2	243,0	183,7	227,5	237,2
	Exportations	77,5	97,7	156,2	176,7	175,7
	Part des exportations <sup>c/</sup>	33,8	40,2	85,0	77,7	74,1
Nissan	Total	120,5	147,0	79,1	117,7	120,8
	Exportations	37,4	48,6	52,9	78,7	63,3
	Part des exportations <sup>c/</sup>	31,0	33,1	66,9	66,9	52,4
Tous producteurs confondus <sup>d/</sup>	Total	823,2	855,3	699,3	795,0	790,9
	Exportations	424,5	497,1	598,8	635,9	557,4
	Part des exportations <sup>c/</sup>	51,6	58,1	85,6	80,0	70,5

Source : CNUCED, d'après des données fournies par le Groupe des stratégies d'investissement et des stratégies d'entreprise de la CEPALC, Nations Unies, février 1998.

<sup>a/</sup> Vente de voitures particulières.

<sup>b/</sup> Jusqu'en novembre 1997. Les données concernent la production et non les ventes.

<sup>c/</sup> Part des exportations dans le total des ventes/de la production (en pourcentage).

<sup>d/</sup> Y compris la production d'autres fabricants tels que BMW, Honda et Mercedes-Benz.

**Tableau A.5. Prévisions de l'évolution de la demande intérieure et du PIB/PNB dans les pays les plus touchés par la crise asiatique, 1997-2001 a/**  
(En pourcentage)

	1997	1998	1999	2000	2001
<b>Indonésie b/</b>					
Consommation privée	1,7	-3,0	-1,3	1,5	3,7
Consommation publique	5,0	4,0	5,0	5,0	5,0
Investissement en capital fixe	9,5	-23,0	10,3	13,9	12,0
PIB	4,8	-5,1	1,7	3,6	4,8
<b>République de Corée c/</b>					
Consommation privée	4,1	-4,0	3,0	3,8	4,3
Consommation publique	5,3	-	2,0	2,0	2,0
Investissement en capital fixe	-4,7	-28,9	7,2	7,9	11,5
PNB	5,3	-1,5	3,4	5,3	6,0
<b>Malaisie d/</b>					
Consommation privée	3,8	1,7	2,1	3,3	3,7
Consommation publique	1,5	1,5	2,5	2,4	1,5
Investissement en capital fixe	12,1	7,3	8,8	9,4	9,4
PNB	5,1	2,6	4,8	5,4	5,5
<b>Philippines e/</b>					
Consommation privée	5,0	3,1	3,6	3,7	4,0
Consommation publique	3,6	2,0	3,0	3,0	3,0
Investissement en capital fixe	12,1	7,3	8,8	9,4	9,4
PNB	5,1	2,6	4,8	5,4	5,5
<b>Thaïlande f/</b>					
Consommation privée	-1,3	-3,1	2,2	4,9	6,3
Consommation publique	-2,5	-8	-1	4	5
Investissement en capital fixe	-9,8	-20,6	-2,7	6,2	7,1
PNB	0,6	-2,1	2	5,4	5,8
<i>Pour mémoire</i>					
<b>PIB</b>					
Nouveaux pays industriels d'Asie g/	6,0	2,2	4,3	..	..
Chine et Mongolie	8,8	7,2	6,8	..	..
Asie du Sud-Est h/	3,9	-0,4	2,4	..	..
Asie du Sud	4,8	6,4	6,7	..	..
Total Asie en développement	6,1	4,0	5,1	..	..

Source : Projet Link, 1998. Les données sur le PIB dans la rubrique "Pour mémoire" proviennent de la Banque asiatique de développement, 1998.

a/ Prévisions établies dans le cadre du projet LINK, à la fin d'avril 1998. Les changements survenus depuis devraient imposer une révision à la baisse des prévisions pour 1998, avec notamment une baisse de la production du fait de la récession en Indonésie, en République de Corée, en Malaisie et en Thaïlande (Nations Unies, 1998, à paraître). Les prévisions de la CNUCED concernant la croissance en pourcentage du PIB en 1998 dans les cinq pays sont les suivantes : Indonésie : -12; République de Corée : -6; Malaisie : -2,5; Philippines : 1; et Thaïlande : -8 (CNUCED, 1998a).

b/ En milliards de rupiahs. Prix 1975.

c/ En milliards de won. Prix 1980.

d/ En milliards de ringgit. Prix 1975.

e/ En milliards de pesos philippins. Prix 1972.

f/ En milliards de baht. Prix 1975.

g/ Y compris Hong Kong (Chine), la République de Corée, Singapour et la Province chinoise de Taiwan.

h/ Non compris Singapour.

**Tableau A.6. Modifications apportées à la réglementation des IED  
dans les cinq pays les plus gravement touchés,  
juin 1997 - juin 1998**

---

**Indonésie :**

- Suppression en septembre 1997 du plafond de 49 % appliqué aux participations étrangères dans le capital d'entreprises autres que des entreprises financières.
- Autorisation d'une participation étrangère à 100 % dans le capital d'entreprises financières non bancaires, compagnies d'assurance comprises.
- Garantie des participations étrangères existantes dans le capital d'institutions financières.
- Dans le cadre de la nouvelle "politique de réforme de l'investissement" annoncée par le Cabinet du Ministre de l'investissement et par le Conseil de coordination des investissements le 29 mai 1998, ouverture aux investissements étrangers du commerce de détail et de gros et du secteur de l'huile de palme. (Le commerce d'import-export était déjà ouvert aux investisseurs étrangers.) Pour l'instant, les investissements étrangers dans le commerce de détail et de gros doivent prendre la forme de coentreprises créées en association avec des entreprises ou des ressortissants indonésiens.
- Dans le cadre de la politique de réforme mentionnée plus haut, simplification de diverses procédures s'appliquant aux investisseurs étrangers.
- Promulgation du décret présidentiel No 96/1998, portant révision de la liste des industries et activités totalement ou partiellement interdites aux investisseurs étrangers. La nouvelle liste est valable trois ans, mais peut être révisée chaque année, si nécessaire. Toutes les autres industries et activités sont ouvertes aux IED.

**République de Corée :**

- Libéralisation totale en mai 1998 des OPA inamicales sur des sociétés coréennes.
- Suppression en avril 1998 de l'obligation d'obtenir l'agrément des pouvoirs publics pour l'acquisition d'entreprises coréennes d'une valeur égale ou supérieure à 2 000 milliards de won, sauf dans le cas d'entreprises considérées comme sensibles du point de vue de la sécurité nationale.
- Autorisation en mars 1998 de l'établissement de filiales de banques et maisons de titres étrangères.

(Tableau A.6, suite)

- Suppression des restrictions imposées à l'utilisation de prêts à long terme, dont l'échéance est supérieure à cinq ans, souscrits à l'extérieur par des entreprises manufacturières étrangères.
- Suppression en mai 1998 du plafond appliqué à la détention, individuelle ou cumulée, par des opérateurs étrangers d'actions coréennes cotées en bourse.
- Promulgation, dans le cadre du Programme de promotion des IED, de la loi sur la promotion des investissements étrangers, qui autorise sans restriction les fusions et acquisitions, donne en principe aux investisseurs étrangers accès à toutes les catégories d'activités, autorise une participation étrangère aux transactions sur titres dans les grandes entreprises publiques et les industries essentielles, instaure un service à guichet unique et établit un système d'agrément automatique, libéralise le marché immobilier et propose des incitations fiscales et autres aux investisseurs étrangers.
- Réduction de 42 à 31 du nombre de secteurs d'activité où les IED sont soumis à restriction; les IED font l'objet d'une interdiction totale dans 13 secteurs et de restrictions partielles dans 18 autres secteurs. Il existe 1 148 secteurs en République de Corée.

**Malaisie :**

- Assouplissement des limites imposées aux participations étrangères. La limite est actuellement de 30 %, sauf dans les industries exportatrices, les industries de haute technologie et les entreprises multimédia du "Supercorridor multimédia". Les participations étrangères dans les entreprises de télécommunications de base exploitant des licences locales ont été relevées d'un précédent niveau maximal de 30 % à un nouveau plafond de 49 %. La Malaisie est disposée à examiner des demandes qui porteraient les participations étrangères à un maximum de 61 %, à condition que les entreprises considérées ramènent, dans un délai de cinq ans, leurs participations étrangères à un maximum de 49 %.
- Garantie de l'investissement donnée aux investisseurs étrangers détenant actuellement jusqu'à 51 % du capital de compagnies d'assurance existantes. Les offres révisées de la Malaisie à la suite des négociations à l'OMC conclues en décembre 1997 concernant les participations étrangères dans le secteur des assurances sont les suivantes :
  - Les nouveaux investissements étrangers dans l'industrie locale des assurances seront limités à une participation de 30 %. Toutefois, les investisseurs étrangers qui sont déjà présents dans cette industrie locale pourront détenir jusqu'à 51 % du capital des sociétés dans les conditions suivantes :

(Tableau A.6, suite)

- Un assureur direct étranger exploitant en Malaisie une succursale, et dont l'activité est enregistrée dans le pays conformément à la loi de 1996 sur les assurances, peut détenir jusqu'à 51 % du capital d'une entité enregistrée dans le pays;
- Le propriétaire étranger actuel d'une société d'assurance enregistrée dans le pays qui n'a pas encore été restructurée peut conserver jusqu'à 51 % du capital de la société restructurée, à condition que le total des participations étrangères ne dépasse pas 51 %;
- Les actuels actionnaires étrangers qui étaient les propriétaires originaux de compagnies d'assurance enregistrées dans le pays qui ont été restructurées en application de la politique nationale de développement peuvent porter leur participation à 51 % à condition que le total des participations étrangères ne dépasse pas 51 %.

Ces restrictions ne s'appliquent ni aux réassureurs professionnels étrangers autorisés à exploiter des succursales en Malaisie, ni aux coentreprises de réassurance enregistrées dans le pays, où le partenaire étranger peut détenir un total de 49 % du capital de la coentreprise.

- Autorisation d'une participation étrangère totale ou majoritaire au capital de sociétés de gestion de fonds.
- Assouplissement de la politique d'autochtonisation. Assouplissement des réglementations limitant à 30 % la participation de non-Bumiputera (Malaisiens non Malais de souche) au capital d'entreprises cotées en bourse détenues par des Bumiputera (Malais de souche). Approbation au cas par cas des acquisitions d'entreprises bumiputera par des non-Bumiputera.
- Le Ministère du commerce international et de l'industrie a assoupli la politique nationale relative au capital des entreprises du secteur manufacturier comme suit [à compter du 31 juillet 1998] :
  - À l'exception des activités inscrites sur une liste d'exclusion a/, tous les nouveaux projets dans le secteur manufacturier, y compris les projets d'expansion et de diversification, seront exonérés de toutes les conditions imposées en matière de capital social et d'exportation. Cela signifie que les initiateurs d'un projet pourront détenir 100 % du capital social et ne seront assujettis à aucune prescription en matière d'exportation.
  - Cette politique s'appliquera à toutes les demandes reçues entre le 31 juillet 1998 et le 31 décembre 2000, ainsi qu'aux demandes déjà reçues, mais sur lesquelles il n'a pas encore été statué;

**(Tableau A.6, suite)**

- Les projets approuvés en vertu de la nouvelle politique ne seront pas soumis à l'obligation d'une restructuration de leur capital social après la période susmentionnée.
- Le Gouvernement réexaminera cette politique après le 31 décembre 2000.

**Philippines :**

Des modifications ont été apportées à la loi sur les sociétés de placement (octobre 1997) et à la loi sur les sociétés financières (février 1998). Les principaux changements intéressant les investissements étrangers sont les suivants :

- Relèvement à 60 % des participations étrangères autorisées à la fois pour les sociétés de placement et pour les sociétés de financement et de crédit-bail, sous réserve de droits de réciprocité.
- Le capital libéré pour les sociétés de placement est désormais de 300 millions de pesos.
- Le capital libéré pour les sociétés de financement et de crédit-bail est désormais fixé à :
  - 10 millions de pesos au moins pour les sociétés établies dans le grand Manille et dans d'autres grandes villes;
  - 5 millions de pesos pour les sociétés établies dans d'autres catégories de villes;
  - 2,5 millions de pesos pour les sociétés établies dans des communes.

**Thaïlande :**

- Les participations étrangères étaient limitées à 49 % au maximum, sauf dans le cas d'activités exportatrices avec une part d'exportations de 80 % au moins en zone 3, où des participations étrangères à 100 % étaient autorisées. Le Conseil des investissements a assoupli cette réglementation en 1997 pour les entreprises en difficulté financière, de façon que les participations étrangères au capital de ces entreprises puissent dépasser 51 % à la condition que les actionnaires thaïlandais l'acceptent et confirment par écrit au Conseil de l'investissement leur acceptation de cette modification de la répartition du capital.
- Sur la recommandation de la Banque de Thaïlande, le Ministre des finances peut lever la limite de 25 % de participations étrangères au capital de banques et d'établissements de financement et de crédit enregistrés dans le pays, pour une durée de 10 ans. Le montant absolu de participations étrangères jusqu'à 100 % sera protégé s'il est acquis au cours de cette période.



(Tableau A.6, suite)

- La structure actuelle de l'actionnariat des succursales de banques étrangères est garantie.
- Il a été annoncé qu'une participation étrangère majoritaire au capital d'entreprises existantes dans certaines zones industrielles serait autorisée si elle était acceptée par les actuels actionnaires thaïlandais.
- L'obligation d'exporter au moins 30 % de la production pour bénéficier de l'exonération des droits d'importation sur des facteurs servant à la fabrication d'articles manufacturés d'exportation a été supprimée.

---

Source : CNUCED, d'après des renseignements provenant de sources nationales.

a/ Emballages en papier; emballages en matières plastiques (bouteilles, films, enveloppes, sacs); éléments de moulage en matières plastiques par injection; estampage de pièces métalliques, fabrication de pièces métalliques et électrodéposition; faisceaux de câble; activités d'imprimerie, et centre de services sidérurgiques.

**Tableau A.7. Ratio d'endettement des principales entreprises transnationales  
de la République de Corée**  
(En pourcentage)

Groupe	Nombre d'entreprises affiliées	Ratio d'endettement
Hanwha	31	1 215
Kumho	32	944
Hanjin	25	908
Doosan	23	590
Hyundai	62	579
Daelim	21	514
LG	52	506
Daewo	37	472
SK	45	468
Hyosung	21	465
Hansol	19	400
Ssangyong	22	400
Samsung	61	371
Dong Ah	22	360
Lotte	28	216

Source : *Far Eastern Economic Review*, 30 avril 1998, p. 12.

**Tableau A.8. Exemples de cession d'actifs étrangers par des sociétés transnationales ayant leur siège dans l'un des pays les plus touchés par la crise asiatique, fin 1997-1998**

Entreprise affiliée cédée et pays de l'entreprise	Secteur	Société mère	Pays d'origine	Acquéreur	Valeur (en millions de dollars)
United Commercial Bank of California (États-Unis) <sup>a/</sup>	Services bancaires	First Pacific Co. du groupe Salim	Indonésie	UCBH Holdings Inc. (société holding de la banque) (États-Unis)	170
Six hôtels et immeubles de bureaux à Dallas (États-Unis) <sup>b/</sup>	Immobilier	Sinar Mas	Indonésie	Pacific Reality Trust et Angelo Gordon & Co. (partenariat établi aux États-Unis)	265
SR Gent (Royaume-Uni) <sup>c/</sup>	Textile (vêtements)	Prospero Investment	Indonésie	3i, groupe de capital-risque (Royaume-Uni)	(40 millions de livres sterling)
50 % du capital de Shanghai Ek Chor Motorcycle (Chine) <sup>d/</sup>	Production de motocyclettes	Charoen Pokphand	Thaïlande	Shanghai Automotive Co. (Chine)	12,8
212,3 millions d'actions de Coca-Cola Beverages (Royaume-Uni) <sup>e/</sup>	Boissons	San Miguel Corp.	Philippines	112,3 millions d'actions cédées à Crescent Holding, du groupe Olayan, et 100 millions vendues aux enchères publiques	554,1
Sandestin Resorts Inc. (Canada) <sup>f/</sup>	Immobilier	Sime Darby Berhad	Malaisie	Intrawest Corp., exploitant de centres de séjour (Canada)	131,5
36,8 % du capital de Gourmet Direct Investment Ltd (Nouvelle-Zélande) <sup>g/</sup>	Banque d'investissement	Mega First Corp.	Malaisie	..	350 000 dollars néo-zélandais
London London Hotel (Royaume-Uni) <sup>h/</sup>	Immobilier	Johor Hotels International, de la Johor Corp.	Malaisie	..	(35,36 millions de ringgit)
40 % du capital de Kazakhtelecom (Kazakhstan) <sup>i/</sup>	Télécommunications	Daewoo Corp.	République de Corée	Kazhommerts Securities, (banque d'investissement au Kazakhstan)	..
50 % du capital d'un projet de centrale électrique (Inde) <sup>j/</sup>	Ingénierie	Daewoo Corp.	République de Corée	Asea Brown Boveri (Suède)	6,50
Majorité de contrôle dans le capital de la Banque d'Athènes (Grèce) <sup>k/</sup>	Services bancaires	Groupe Hanwha	République de Corée	EFG Eurobank, Grèce (partie du groupe Latsis de transports maritimes et de raffinage de pétrole) (Royaume-Uni)	(20 millions de livres sterling)
Riverside Cement Co. (États-Unis) <sup>l/</sup>	Matériaux de construction	Ssangyong Cement Industriel Co., du groupe Ssangyong	République de Corée	Texas Industries Inc. (États-Unis)	120
Deux hôtels Marriott Residence Inn (États-Unis) <sup>m/</sup>	Immobilier	Ssangyong Engineering & Construction Co., du groupe Ssangyong	République de Corée	Sunstone Hotel Investor, États-Unis (Investment Trust Co.)	30,5
Symbios Inc. (États-Unis) <sup>n/</sup>	Semiconducteurs	Hyundai Electronics Industries Co., du groupe Hyundai	République de Corée	Adapteck Inc. (États-Unis)	775

Source :

- a/ *Thomson's International Banking Regulator*, 11 mai 1998.  
b/ *Dallas Business Journal*, 1er mai 1998.  
c/ *The Daily Telegraph*, 31 mai 1998.  
d/ *Asian Wall Street Journal*, 4 mai 1998.  
e/ *South China Morning Post*, 14 juillet 1998.  
f/ *Business Times*, 27 mai 1998.  
g/ *Business Times*, 13 juillet 1998.

- h/ *New Straits Times*, 1er juillet 1998.  
i/ *Financial Times*, 25 mars 1998.  
j/ *Korea Economic Daily*, 28 avril 1998.  
k/ *Financial Times*, 18 juin 1998.  
l/ *Korea Herald*, 13 janvier 1998.  
m/ *Korea Herald*, 13 janvier 1998.  
n/ *Financial Times*, 4 mars 1998.

Tableau A.9. Flux d'IED en provenance des dix premiers investisseurs extérieurs d'Asie du Sud, de l'Est et du Sud-Est, 1994-1997  
(En milliards de dollars et en pourcentage)

	1994	1995	1996	1997	Variation en pourcentage 1996-1997
<b>Groupe des cinq pays les plus touchés par la crise</b>					
Indonésie	0,6	0,6	0,5	2,4 <sup>a/</sup>	369
République de Corée	2,5	3,5	4,7	4,3	-9
Malaisie	1,8	2,6	3,7	3,1	-16
Philippines	0,3	0,4	0,2	0,1	-50
Thaïlande	0,5	0,9	0,9	0,5	-46
Total	5,7	8,0	10,0	10,4	4
<b>Autres</b>					
Chine	2,0	2,0	2,1	2,5	18
Hong Kong (Chine) <sup>b/</sup>	21,4	25,0	26,4	26,0	-1
Inde	0,1	0,1	0,2	0,1	-50
Singapour	3,7	4,0	4,8	5,9	23
Province chinoise de Taiwan	2,6	3,0	3,8	5,2	35
<i>Pour mémoire</i>					
Total pour l'Asie du Sud, de l'Est et du Sud-Est	35,6	41,8	47,4	50,2	6
Part des cinq pays les plus touchés dans le total pour l'Asie du Sud, de l'Est et du Sud-Est	16,1	18,4	21,1	20,7	-2

Source : CNUCED, base de données sur les IED et les sociétés transnationales.

<sup>a/</sup> Une grande partie des sorties d'IED a eu lieu au cours du premier semestre de l'année.

<sup>b/</sup> Estimations d'après des données sur les flux vers la Chine, les pays membres de l'ANASE, l'Union européenne et les États-Unis.

**Tableau A.10. Principales acquisitions, dans les cinq pays les plus touchés, réalisées par des entreprises transnationales de Hong Kong (Chine), de Singapour et de la Province chinoise de Taiwan, au premier semestre de 1998**

Date de la transaction et pays de l'entreprise acquéreur	Entreprise acquéreur	Entreprise rachetée	Secteur	Type de transaction	Valeur (en millions de dollars)
<b>Hong Kong (Chine)</b>					
17 février 1998	Dairy Farm International Holdings	The Hero Group (31 %)	Distribution au détail	AM	36
23 février 1998	Regent Pacific Group	DAE YU Securities (21,5 %)	Services aux entreprises	AM	10
<b>Singapour</b>					
6 janvier 1998	Singapour Power Ltd.	Asia Pulp & Paper Co., certains actifs de production d'énergie	Production et distribution d'électricité, de gaz et d'autres formes d'énergie	PA	175
31 mars 1998	DBS Bank	Thai Danu Bank Ltd.	Services bancaires et financiers	PA	131
<b>Province chinoise de Taiwan</b>					
31 mars 1998	YUANTA Group	Nava Finance & Securities Plc. (10 %)	Services bancaires et financiers	AM	25
31 mars 1998	CDC China Development Corp.	BFIT Bangkok First Investment and Trust	Services aux entreprises	PA	17
28 avril 1998	TUNTEX Distinct	Bangkok Bank of Commerce Ltd.	Services bancaires et financiers	AM	8
28 avril 1998	President Enterprises Corp.	Bangkok Bank of Commerce Ltd.	Services bancaires et financiers	AM	8
28 avril 1998	China Development Corp.	Bangkok Bank of Commerce Ltd.	Services bancaires et financiers	AM	8

Source : CNUCED, d'après des données de KPMG Corporate Finance.

Légende : PA - pleine acquisition, AM - acquisition minoritaire.

-----