



**Conférence  
des Nations Unies  
sur le commerce  
et le développement**

Distr.  
LIMITÉE

TD/B/COM.2/EM.6/L.1  
2 juillet 1999

FRANÇAIS  
Original : ANGLAIS

---

CONSEIL DU COMMERCE ET DU DÉVELOPPEMENT  
COMMISSION DE L'INVESTISSEMENT, DE LA TECHNOLOGIE  
ET DES QUESTIONS FINANCIÈRES CONNEXES  
Réunion d'experts sur les flux d'investissement  
de portefeuille et les investissements  
étrangers directs  
Genève, 28-30 juin 1999  
Point 3 de l'ordre du jour

INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS DE PORTEFEUILLE ET INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS  
DIRECTS : CARACTÉRISTIQUES, SIMILITUDES, COMPLÉMENTARITÉS ET  
DIFFÉRENCES, INCIDENCES SUR LES ORIENTATIONS ET IMPACT  
SUR LE DÉVELOPPEMENT

**Conclusions concertées** \*

1. La Réunion d'experts a examiné la façon dont différents types de flux d'investissement pouvaient contribuer au développement et a étudié à cet égard les relations entre les investissements étrangers directs (IED) et les investissements étrangers de portefeuille (IEP). Elle a noté les rôles respectivement joués par les IED et les IEP et a mené des débats fructueux, enrichis par les contributions d'éminents experts internationaux et par une documentation de qualité.

**A. Statistiques**

2. Les données statistiques sur les flux d'investissements étrangers se sont améliorées, mais les écarts entre actifs et passifs au niveau mondial sont encore plus marqués pour les IEP que pour les IED. Étant donné l'importance des IEP, les pays devraient redoubler d'efforts pour établir des statistiques précises de ces flux aux fins d'analyse et pour l'orientation de l'action gouvernementale. Les experts ont noté qu'il importait d'appliquer les normes statistiques

---

\*Adoptées à la séance plénière de clôture, le 30 juin 1999.

internationales existantes, et aussi d'améliorer la méthodologie statistique utilisée pour la quantification des IED et des IEP, afin que cette méthodologie soit compatible d'un pays à un autre.

#### **B. Contribution au développement**

3. Les investissements étrangers peuvent contribuer au développement en accroissant les ressources disponibles pour l'investissement, ainsi qu'en améliorant le cadre directif (par exemple, instauration d'une discipline de gestion économique, amélioration de la gestion stratégique des entreprises et de la transparence), mais les pays en développement ne devraient pas s'en remettre aux seuls investissements étrangers pour assurer leur développement. Les IED peuvent apporter des externalités sous la forme d'un transfert de technologie et de compétences de gestion. Les IEP peuvent favoriser une plus grande efficacité des marchés financiers intérieurs, en élargissant ces marchés et en contribuant à l'élévation des normes de publication et d'information. En même temps, les pays d'accueil doivent être conscients des effets potentiellement déstabilisateurs de flux d'investissements volatils.

#### **C. Déterminants et volatilité**

4. Les experts ont observé que les investissements de portefeuille étaient influencés à la fois par des facteurs intérieurs et par les fluctuations des liquidités au niveau mondial. Des problèmes d'asymétrie de l'information et de responsabilité de mandant peuvent expliquer le comportement grégaire des investisseurs. Les investissements de portefeuille se font davantage en obligations, qui n'impliquent guère de risques, qu'en actions. Des fondamentaux macroéconomiques sains et un système financier national solide sont autant de conditions préalables pour attirer des investissements étrangers qui contribueront à l'investissement productif et à la compétitivité de l'économie. D'une manière générale, les IED sont les investissements les moins volatils, à l'opposé des prêts bancaires à court terme. La volatilité des IEP se situe entre ces deux extrêmes, mais elle n'entraîne pas souvent de sorties nettes. Pour les pays en développement à faible revenu, l'accès aux IED et aux IEP est une préoccupation qui l'emporte sur la volatilité, tandis que les risques de volatilité sont davantage un problème pour les marchés émergents.

#### **D. Incidences générales**

5. Les experts sont convenus que des mesures de politique générale devaient être prises aux niveaux national, régional et international, et que toutes ces mesures devaient se renforcer mutuellement. Une intégration effective aux marchés financiers internationaux exigeait un approfondissement des marchés

financiers intérieurs passant, d'une part, par un accroissement de l'épargne intérieure et par la constitution d'une solide classe d'investisseurs institutionnels nationaux et, d'autre part, par le renforcement du contrôle prudentiel des marchés financiers, associé à des systèmes bancaires solides et efficaces. Au niveau national, il était important d'éviter des politiques monétaires et budgétaires risquant d'accentuer les mouvements cycliques des capitaux étrangers. D'autres politiques possibles pouvaient porter sur des opérations de stérilisation de liquidités sur le marché libre, sur la gestion des réserves et autres actifs publics, et sur le recours à des instruments de marché tels que taxes et obligation de constituer des réserves pour les capitaux entrants. À long terme, toutefois, les contrôles risquaient d'être moins efficaces et ne pouvaient de toute façon pas remplacer une saine gestion économique. Au niveau régional, un renforcement de la coopération monétaire pouvait contribuer à réduire l'instabilité financière. Il était très difficile, pour les petits pays à faible revenu, de créer un marché financier viable ou d'avoir accès aux marchés financiers internationaux. Il fallait donc soutenir les marchés régionaux de capitaux, et les institutions financières multilatérales devraient envisager d'appuyer l'émission de titres et d'obligations sur ces marchés. Au niveau international, des progrès considérables avaient été accomplis concernant l'élaboration de normes et de codes internationaux pour les marchés financiers; il a été suggéré que les pays en développement participent davantage à l'élaboration de ces normes. Les experts ont estimé qu'une étroite coordination entre les autorités fiscales nationales permettrait d'éviter une concurrence fiscale préjudiciable et de réduire les distorsions que celle-ci entraînait au niveau des mouvements de capitaux. Il faudrait aussi s'efforcer d'associer le secteur privé à la gestion des crises.

6. Les experts ont exprimé l'espoir que la CNUCED continue d'examiner des mesures destinées à aider les pays en développement, en particulier les pays les moins avancés, à élaborer des politiques et à mettre en place des organismes adéquats pour attirer des flux d'investissement stables. De plus, la CNUCED devrait encourager des débats d'experts suivis sur ces questions, notamment avec la participation de représentants du secteur privé et d'institutions financières internationales et régionales.

-----