



RAPPORT SUR L'INVESTISSEMENT DANS LE MONDE **2015** VUE D'ENSEMBLE

RÉFORMER LA GOUVERNANCE DE L'INVESTISSEMENT INTERNATIONAL





RAPPORT SUR L'INVESTISSEMENT DANS LE MONDE **2015**

RÉFORMER LA GOUVERNANCE DE L'INVESTISSEMENT INTERNATIONAL

REPÈRES ET VUE D'ENSEMBLE



NATIONS UNIES
New York et Genève, 2015

NOTE

La Division de l'investissement et des entreprises de la CNUCED est un centre d'excellence d'envergure internationale, qui traite des questions relatives à l'investissement et au développement des entreprises au sein du système des Nations Unies. Elle s'appuie sur quatre décennies d'expérience et de compétences internationales dans les domaines de la recherche et de l'analyse, favorise la formation de consensus intergouvernemental et apporte une assistance technique à plus de 150 pays.

Dans le présent rapport, les termes pays/économie désignent aussi, le cas échéant, des territoires ou des 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 principales catégories de pays retenues dans le présent rapport, qui concordent avec la classification adoptée par le Bureau de statistique de l'ONU, sont les suivantes:

- Pays développés: pays membres de l'OCDE (sauf le Chili, le Mexique, la République de Corée et la Turquie), plus les nouveaux pays membres de l'Union européenne qui ne sont pas membres de l'OCDE (Bulgarie, Chypre, Croatie, Lettonie, Lituanie, Malte et Roumanie), plus l'Andorre, les Bermudes, le Liechtenstein, Monaco et Saint-Marin.
- Pays en transition: pays d'Europe du Sud Est, pays membres de la Communauté d'États indépendants et Géorgie.
- Pays en développement: de façon générale tous les pays autres que ceux mentionnés ci-dessus. Pour les besoins statistiques, les données sur la Chine ne comprennent pas celles relatives à la Région administrative spéciale de Hong Kong (RAS de Hong Kong), à la Région administrative spéciale de Macao (RAS de Macao) et à la province chinoise de Taiwan.

La mention d'une société et de ses activités ne doit pas être interprétée comme une marque de soutien de la CNUCED à cette société ou à ses activités.

Les frontières, les noms et les appellations figurant sur les cartes de la présente publication n'impliquent aucune approbation officielle de la part de l'Organisation des Nations Unies.

Les signes typographiques 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 le cas où aucune donnée n'était disponible pour l'ensemble des éléments composant une ligne d'un tableau, celle-ci a été omise;
- Un 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 sauf mention contraire;
- Une barre oblique (/) entre deux années, par exemple 2010/11, indique qu'il s'agit d'un exercice financier;
- Le trait d'union (-) entre deux années, par exemple 2010-11, indique qu'il s'agit de la période tout entière, y compris le début et la fin d'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.

PRÉFACE

Cette année, pour la 25^e livraison du *World Investment Report*, la CNUCED a choisi de contribuer aux débats qui ont lieu à travers le monde sur le futur cadre de l'investissement international.

Comme suite à la croissance économique atone qui a marqué ces dernières années, les investissements étrangers directs (IED) ont reculé de 16 % à 1 200 milliards de dollars en 2014. Mais, en 2015, la reprise est en vue. Aujourd'hui, les IED représentent plus de 40 % du financement extérieur du développement des pays en développement et des pays en transition.

Le *Rapport* vient à un moment particulièrement opportun si l'on considère à la troisième Conférence internationale sur le financement du développement, tenue à Addis-Abeba, et les nombreux et indispensables débats qui mettent en lumière l'importance de l'IED ainsi que de l'élaboration des politiques d'investissement et des régimes fiscaux au niveau international pour la mise en œuvre d'un nouveau programme de développement et l'avancée vers les futurs objectifs de développement durable.

Dans le *Rapport*, la CNUCED examine les grands enjeux de la protection et de la promotion de l'investissement international, à savoir notamment le droit de réglementer, le règlement des différends entre investisseurs et États et la responsabilité des investisseurs. Elle analyse en outre le traitement fiscal de l'investissement international, notamment la contribution des sociétés multinationales au budget des pays en développement, les pertes fiscales imputables à l'évasion fiscale et le rôle joué par les investissements provenant des centres financiers extraterritoriaux.

La CNUCED propose un ensemble de solutions destinées à réformer le régime des accords d'investissement internationaux (AII), ainsi qu'une feuille de route permettant de guider les décideurs aux niveaux national, bilatéral, régional et multilatéral. Elle propose également une série de principes et de lignes directrices en vue de renforcer la cohérence entre les politiques internationales en matière de fiscalité et en matière d'investissement.

En cette année cruciale pour le développement durable, je salue la publication de ce *Rapport* qui sera un outil précieux pour la communauté des investisseurs internationaux.



BAN Ki-moon
Le Secrétaire général de l'Organisation
des Nations Unies

REMERCIEMENTS

Le *World Investment Report 2015* (*Rapport sur l'investissement dans le monde 2015*) a été élaboré par une équipe dirigée par James X. Zhan. L'équipe était composée de: Richard Bolwijn, Kwangouck Byun, Bruno Casella, Joseph Clements, Hamed El Kady, Kumi Endo, Masataka Fujita, Noelia Garcia Nebra, Axèle Giroud, Joachim Karl, Ventsislav Kotetzov, Guoyong Liang, Hafiz Mirza, Shin Ohinata, Sergey Ripinsky, Diana Rosert, William Speller, Astrit Sulstarova, Claudia Trentini, Elisabeth Tuerk, Joerg Weber et Kee Hwee Wee.

Le *World Investment Report 2015* a bénéficié des avis de Jeffrey Owens, conseiller fiscal principal.

Une assistance a été fournie en matière de recherche et de données statistiques par Bradley Boicourt, Mohamed Chiraz Baly et Lizanne Martinez. Des contributions ont aussi été fournies par Bekele Amare, Ana Conover Blancas, Hasinah Essop, Charalampos Giannakopoulos, Thomas van Giffen, Natalia Guerra, Rhea Hoffmann, Mathabo Le Roux, Kendra Magraw, Abraham Negash, Chloe Reis, Davide Rigo, Julia Salasky, John Sasuya, Carmen Saugar Koster et Catharine Titi, ainsi que par Anna Mouw et Elizabeth Zorrilla (stagiaires).

Le texte original a été édité avec le concours de Lise Lingo et composé par Laurence Duchemin et Teresita Ventura.

Sophie Combette et Nadège Hadjemian ont conçu la couverture, et Pablo Cortizo a établi les figures et les cartes.

Ont contribué à la mise au point et à la diffusion du *Rapport 2015* Elisabeth Anodeau-Mareschal, Anne Bouchet, Nathalie Eulaerts, Rosalina Goyena, Tadelles Taye et Katia Vieu.

À diverses étapes de la rédaction du *Rapport*, en particulier au cours des réunions d'examen organisées pour débattre des versions préliminaires, l'équipe a bénéficié des observations et des contributions des experts externes suivants: Wolfgang Alschner, Carlo Altomonte, Douglas van den Berghe, Nathalie Bernasconi, Yvonne Bol, David Bradbury, Irene Burgers, Jansen Calamita, Krit Carlier, Manjiao Chi, Steve Clark, Alex Cobham, Aaron Cosbey, Lorrain Eden, Maikel Evers, Uche Ewelukwa, Michael Ewing-Chow, Alessio Farcomeni, Michael Hanni, Martin Hearson, Steffen Hindelang, Lise Johnson, Michael Keen, Eric Kemmeren, Jan Kleinheisterkamp, Victor van Kommer, Markus Krajewski, Federico Lavopa, Michael Lennard, Jan Loepnick, Ricardo Martner, Makane Mbengue, Nara Monkam, Hans Mooij, Ruud de Mooij, Peter Muchlinski, Alexandre Munoz, Thomas Neubig, Andrew Packman, Joost Pauwelyn, Facundo Perez Aznar, Raffaella Piccarreta, Andrea Saldarriaga, Mavluda Sattorova, Ilan Strauss, Lauge Skovgaard Poulsen, Christian Tietje, Jan van den Tooren, Gerben Weistra et Paul Wessendorp. Les données concernant la région d'Asie occidentale ont été obtenues grâce au concours de MEED.

Il convient aussi de saluer les observations faites par d'autres divisions de la CNUCED, dont la Division de l'Afrique, des pays les moins avancés et des programmes spéciaux, la Division de la mondialisation et des stratégies de développement et la Division de la technologie et de la logistique, dans le cadre de l'examen collégial interne du *Rapport*, ainsi que par les membres du Cabinet du Secrétaire général, dans le cadre du processus d'examen et d'approbation. La Section de la cartographie a fourni des conseils pour l'établissement des cartes régionales.

De nombreux fonctionnaires de banques centrales, de services gouvernementaux, d'organisations internationales et d'organisations non gouvernementales ont également contribué au *Rapport*. La CNUCED tient enfin à remercier les Gouvernements finlandais, norvégien, suédois et suisse de leur concours financier.

TABLE DES MATIÈRES

PRÉFACE	V
REMERCIEMENTS	VI
REPÈRES	IX
VUE D'ENSEMBLE	1
TENDANCES DE L'INVESTISSEMENT DANS LE MONDE	1
TENDANCES DE L'IED AU NIVEAU RÉGIONAL	15
TENDANCES DES POLITIQUES D'INVESTISSEMENT	23
RÉFORMER LE RÉGIME DES ACCORDS INTERNATIONAUX D'INVESTISSEMENT: UN PLAN D'ACTION.	28
COHÉRENCE ENTRE LES POLITIQUES INTERNATIONALES EN MATIÈRE DE FISCALITÉ ET D'INVESTISSEMENT.	34

REPÈRES

TENDANCES DE L'INVESTISSEMENT DANS LE MONDE

Les entrées mondiales d'IED ont diminué en 2014. Les entrées mondiales d'IED ont diminué de 16 % en 2014 à 1 230 milliards de dollars, principalement à cause de la fragilité de l'économie mondiale, de l'incertitude des investisseurs quant aux politiques publiques et des fortes tensions géopolitiques. De plus, les nouveaux investissements ont été contrebalancés par quelques très importantes opérations de cession.

Les entrées d'IED dans les pays en développement ont atteint le montant record de 681 milliards de dollars (+2 %). Les pays en développement, au premier rang desquels se trouve la Chine, demeurent donc les premiers destinataires d'IED en part des entrées mondiales. Parmi les 10 premiers bénéficiaires de l'IED au niveau mondial, 5 sont des pays en développement.

Les flux d'IED à destination des pays développés sont restés faibles en 2014. Malgré une reprise des fusions-acquisitions internationales, les entrées d'IED dans ces pays ont chuté de 28 % pour s'établir à 499 milliards de dollars. Ce recul est dû en grande partie à une mégacession aux États-Unis.

Les investissements réalisés par les entreprises multinationales des pays en développement ont aussi atteint un niveau sans précédent, avec en tête les entreprises asiatiques. Sur les 20 premiers pays investisseurs dans le monde, 9 étaient des pays en développement ou des pays en transition. Leurs entreprises ont continué d'acquérir des filiales étrangères d'entreprises de pays développés installées dans les pays en développement.

La plupart des groupements et initiatives régionaux ont vu leurs entrées d'IED baisser en 2014. La part cumulée des entrées d'IED des groupes de pays qui négocient le Partenariat transatlantique de commerce et d'investissement (TTIP) et l'Accord de partenariat transpacifique (TPP) a diminué. L'Association des nations de l'Asie du Sud-Est (ASEAN) (+5 % à 133 milliards de dollars) et le Partenariat économique régional global (+4 % à 363 milliards de dollars) ont résisté à la tendance.

Depuis dix ans, les IED se réorientent vers les services. Cette évolution s'explique par la libéralisation croissante du secteur, par le fait que les services sont de plus en plus faciles à exporter et par l'essor des chaînes de valeur mondiales dans lesquelles ils jouent un rôle important. En 2012, 63 % du stock mondial d'IED étaient investis dans les services, soit plus de deux fois le stock investi dans le secteur manufacturier (26 %), cependant que la part du secteur primaire était inférieure à 10 % du montant total de l'IED.

En 2014, les fusions-acquisitions internationales ont affiché un fort rebond à 399 milliards de dollars. Le nombre d'opérations d'une valeur supérieure à un milliard de dollars est passé de 168 en 2013 à 223 en 2014 – le chiffre le plus élevé depuis 2008. Dans le même temps, les entreprises multinationales ont réalisé des cessions pour un montant équivalent à la moitié de la valeur des acquisitions.

La valeur des projets de création de capacités annoncés a baissé de 2 % à 696 milliards de dollars, les pays en développement continuant d'en attirer les deux tiers. La valeur des investissements de création de capacités réalisés par les entreprises multinationales des pays développés et des pays en développement est demeurée inchangée.

En ce qui concerne les IED réalisés par des catégories particulières d'investisseurs, la situation est contrastée. L'importance des fonds d'investissement privés sur le marché mondial des fusions-acquisitions (200 milliards de dollars en 2014) s'est manifestée surtout par des transactions entre de très grosses sociétés. Les fonds souverains, dont les IED se sont montés à 16 milliards de dollars en 2014, s'intéressent de plus en plus aux infrastructures au niveau international. Les entreprises multinationales publiques ont ralenti leur expansion internationale, et en particulier leurs opérations de fusion-acquisition internationales qui ont diminué de 39 % à 69 milliards de dollars.

La production internationale des entreprises multinationales augmente. En 2014, elle a progressé, créant 7 900 milliards de dollars environ de valeur ajoutée. Le chiffre d'affaires et les actifs des filiales étrangères d'entreprises multinationales ont augmenté plus rapidement que ceux des entreprises nationales. Les filiales étrangères des entreprises multinationales ont employé environ 75 millions de personnes.

La reprise de l'IED mondial est en vue. Les entrées mondiales d'IED devraient augmenter de 11 % à 1 400 milliards de dollars en 2015. Cette hausse devrait se poursuivre pour atteindre 1 500 milliards de dollars en 2016 et 1 700 milliards de dollars en 2017. Le modèle prévisionnel de la CNUCED sur l'IED et une enquête de conjoncture qu'elle a menée sur de grandes entreprises multinationales annoncent une hausse des flux d'investissement dans les années à venir. Le pourcentage d'entreprises multinationales qui prévoient d'accroître leurs dépenses d'IED pendant les trois prochaines années (2015-2017) est passé de 24 % à 32 %. Les fusions-acquisitions internationales devraient aussi reprendre en 2015. Toutefois, un certain nombre de facteurs économiques et politiques, notamment les incertitudes qui continuent de planer sur la zone euro, les possibles répercussions des tensions géopolitiques et certaines fragilités des pays émergents, pourraient remettre en cause la reprise attendue.

TENDANCES DE L'IED AU NIVEAU RÉGIONAL

Les entrées d'IED en Afrique ont stagné à 54 milliards de dollars. Bien que la part des services dans le stock total d'IED de l'Afrique demeure inférieure aux moyennes mondiales et à celles des pays en développement, en 2012, le secteur a tout de même absorbé 48 % de ce stock, soit plus du double du stock détenu par le secteur manufacturier (21 %). Le stock d'IED dans le secteur primaire était de 31 %. L'IED dans les services se concentre dans quelques pays, dont l'Afrique du Sud, le Nigéria et le Maroc.

Les pays en développement d'Asie ont vu les entrées d'IED atteindre des niveaux records (+9 %). Ces investissements ont frôlé les 500 milliards de dollars en 2014, consolidant la position de ces pays au rang de premiers pays bénéficiaires du monde. Les IED à destination des pays d'Asie de l'Est et du Sud-Est ont augmenté de 10 % à 381 milliards de dollars. Au cours des dernières années, les entreprises multinationales ont beaucoup contribué à l'amélioration de la connectivité régionale dans la sous-région, en réalisant des investissements internationaux dans les infrastructures. En raison du climat d'insécurité, les entrées d'IED en Asie occidentale ont baissé pour la sixième année d'affilée (-4 % à 43 milliards de dollars en 2014); la baisse des investissements privés dans certaines parties de la

région est compensée par une hausse des investissements publics. En Asie du Sud (+16 % à 41 milliards de dollars), les IED ont augmenté dans le secteur manufacturier, notamment dans l'industrie automobile.

En 2014, après quatre années consécutives de hausse, les IED à destination des pays d'Amérique latine et des Caraïbes ont reculé à 159 milliards de dollars (-14 %). Ce recul s'explique principalement par la baisse de la valeur des fusions-acquisitions internationales en Amérique centrale et dans les Caraïbes et par le fléchissement des cours des produits de base qui s'est soldé par une réduction des investissements en Amérique du Sud. Le ralentissement des entrées d'IED dans la région, après une période d'afflux importants attirés par le prix élevé des produits de base, est peut-être l'occasion pour les pays d'Amérique latine de réévaluer leurs stratégies en matière d'IED dans l'optique du programme de développement pour l'après-2015.

Les flux d'IED à destination des pays en transition ont diminué de 52 % à 48 milliards de dollars en 2014. Les conflits régionaux conjugués à la chute des cours du pétrole et aux sanctions internationales ont pesé sur les perspectives de croissance économique et réduit l'intérêt des investisseurs pour la région.

Les entrées d'IED dans les pays développés ont chuté de 28 % pour s'établir à 499 milliards de dollars. Les cessions et les fortes variations des prêts intragroupes ont réduit les IED à leur niveau le plus bas depuis 2004. Les sorties sont demeurées pratiquement inchangées à 823 milliards de dollars. Les fusions-acquisitions internationales ont repris en 2014. L'augmentation du produit des investissements directs à l'étranger a pour effet de contrebalancer le déficit commercial, surtout aux États-Unis et au Japon.

Les flux d'IED à destination des petits pays économiquement et structurellement faibles et vulnérables ont été variables. Les IED à destination des pays les moins avancés (PMA) ont progressé de 4 %. Dans les pays en développement sans littoral d'Asie et d'Amérique latine principalement, ils ont diminué de 3 %. En revanche, ils ont augmenté de 22 % dans les petits États insulaires en développement, en raison d'une multiplication des opérations de fusion-acquisition internationales. Le volume relatif de l'IED, sa plus grande stabilité et ses effets plus diversifiés sur le développement

par rapport à d'autres sources de financement font qu'il demeure une composante importante du financement extérieur du développement de ces pays. Dans les dix dernières années, le stock d'IED a triplé dans les PMA et dans les petits États insulaires en développement et quadruplé dans les pays en développement sans littoral. Grâce à une action concertée des investisseurs internationaux et de la communauté internationale du développement, le stock d'IED dans les pays structurellement faibles pourrait quadrupler d'ici à 2030. Mais il importe avant tout de faire davantage pour mettre le financement au service de la diversification économique afin que ces pays puissent devenir plus résilients et plus viables.

TENDANCES DES POLITIQUES D'INVESTISSEMENT

Les politiques nationales d'investissement sont toujours majoritairement axées sur la libéralisation, la promotion et la facilitation de l'investissement. En 2014, plus de 80 % des mesures relatives à l'investissement visaient à améliorer les conditions d'entrée et à réduire les restrictions. L'accent a été mis sur la facilitation de l'investissement et sur la libéralisation sectorielle (par exemple les infrastructures et les services). Les nouvelles restrictions à l'investissement étaient le plus souvent motivées par des considérations de sécurité nationale ou concernaient des secteurs stratégiques (tels que les transports, l'énergie et la défense).

Les mesures qui visent à promouvoir l'investissement dans des secteurs importants pour le développement durable restent peu nombreuses. Seulement 8 % des mesures prises entre 2010 et 2014 ont été spécifiquement conçues pour attirer les investisseurs privés dans des secteurs essentiels pour le développement durable (infrastructures, santé, éducation, atténuation des effets des changements climatiques). Toutefois, il y aurait lieu d'agir de façon plus déterminée pour orienter vers ces secteurs l'investissement aujourd'hui encore insuffisant (World Investment Report 2014).

Les pays et les régions cherchent toujours à réformer le régime des accords internationaux d'investissement (All). Trente et un nouveaux All ont été conclus en 2014, dont la plupart contiennent des dispositions relatives au développement durable. C'est le Canada qui a été le plus actif (7 nouveaux accords). On compte aujourd'hui 3 271 All. Dans le même

temps, les pays et les régions ont envisagé de nouvelles approches en ce qui concerne l'élaboration des politiques d'investissement. Réagissant au malaise croissant que suscite l'actuel mode de fonctionnement du régime des All, auquel s'ajoutent l'impératif du développement durable et l'évolution du contexte de l'investissement, une cinquantaine de pays et de régions au moins ont entrepris de réexaminer et de réviser leurs modèles d'All. Le Brésil, l'Inde, la Norvège et l'Union européenne (UE) ont présenté leurs nouvelles approches. L'Afrique du Sud et l'Indonésie ont continué de dénoncer leurs All, tout en mettant au point de nouvelles stratégies dans ce domaine.

Un nombre encore faible – mais croissant – d'All contiennent des dispositions relatives au préétablissement. Quelque 228 All accordent à présent aux investisseurs étrangers le traitement national pour ce qui concerne «l'acquisition» ou «l'établissement» de leurs investissements. La plupart de ces accords ont pour parties les États-Unis, le Canada, la Finlande, le Japon et l'UE, mais quelques pays en développement (Chili, Costa Rica, Pérou, République de Corée et Singapour) leur ont emboîté le pas.

En 2014, il y a eu 42 nouveaux différends entre investisseurs et États découlant d'un accord d'investissement, ce qui porte le nombre de recours connus à 608. La plupart des plaintes visent toujours les pays en développement, mais le nombre de pays développés augmente. La plupart des requérants sont encore originaires de pays développés. Quarante-trois décisions ont été rendues en 2014, portant le nombre d'affaires tranchées à 405. Les États ont obtenu gain de cause dans 36 % des affaires, et les investisseurs, dans 27 %. Les autres dossiers ont été soit réglés, soit classés.

RÉFORMER LE RÉGIME DES ACCORDS INTERNATIONAUX D'INVESTISSEMENT: UN PLAN D'ACTION

Il est urgent de procéder à une réforme systématique du régime mondial des All. Comme il ressort clairement des débats publics houleux et des diverses audiences parlementaires qui ont lieu dans de nombreux pays et de nombreuses régions, il est de plus en plus communément admis que des changements doivent être apportés au régime des All afin qu'il bénéficie à

toutes ses parties prenantes. La question n'est pas de savoir s'il faut ou non réformer, mais plutôt ce qu'il faut réformer, comment et dans quelle mesure. Le *World Investment Report 2015 répond à cet appel au changement par un plan d'action.*

La réforme des All peut faire fond sur les enseignements tirés de 60 ans d'expérience: i) les All ne sont pas sans danger et peuvent s'accompagner de risques imprévus, rendant nécessaire l'instauration de mesures de sauvegarde; ii) les All ne sont pas des outils de promotion et de facilitation des investissements pleinement satisfaisants, mais ils renferment un potentiel inexploité; et iii) les All ont des incidences sur la cohérence des politiques et du système, ainsi que sur le renforcement des capacités.

La réforme des All devrait poursuivre cinq grands objectifs: i) *protéger le droit de régler dans l'intérêt du public* de façon à garantir que les All ne limitent pas la souveraineté intérieure des États au point de faire peser des contraintes indues sur l'élaboration des politiques publiques; ii) *modifier le système de règlement des différends relatifs aux investissements* pour résoudre la crise de légitimité que traverse le système existant; iii) *promouvoir et faciliter l'investissement* en accordant une plus large place aux dispositions relatives à ces questions dans les All; iv) *assurer un investissement responsable* pour maximiser les incidences positives de l'investissement étranger et minimiser ses incidences négatives potentielles; et v) *améliorer la cohérence systémique du régime des All* de façon à en éliminer les lacunes, les chevauchements et le désordre et à inscrire les relations d'investissement dans un cadre cohérent.

Face à ces enjeux, la CNUCED propose des mesures qui sont établies en fonction des éléments et des dispositions qui caractérisent généralement un accord international d'investissement. Certaines peuvent être associées et adaptées de manière à répondre à plusieurs objectifs de la réforme:

- *Protéger le droit de régler:* Les mesures proposées visent notamment à éclairer ou à définir précisément les dispositions relatives, par exemple, au traitement de la nation la plus favorisée, au traitement juste et équitable, à l'expropriation indirecte, ainsi qu'à formuler des exceptions, par exemple en ce qui concerne les politiques publiques ou la sécurité nationale.

- *Modifier le système de règlement des différends relatifs aux investissements*: Les mesures proposées visent notamment à: i) réformer le mécanisme d'arbitrage ad hoc tout en conservant sa structure de base; et ii) remplacer les systèmes d'arbitrage existants. En ce qui concerne le premier objectif, la solution serait d'améliorer le système existant (en perfectionnant la procédure arbitrale, en limitant l'accès au système, en utilisant des filtres) et de lui ajouter de nouveaux éléments (par exemple, des méthodes alternatives de règlement des différends ou un mécanisme de recours). Si les pays souhaitent remplacer le système actuel, ils peuvent le faire en créant un tribunal international permanent, ou en s'appuyant sur un système de règlement entre États et/ou une procédure judiciaire nationale.
- *Promouvoir et faciliter l'investissement*: Les mesures proposées consistent notamment à ajouter des dispositions relatives à la promotion de l'investissement intérieur et extérieur (mesures prises par les pays d'origine et par les pays d'accueil), ainsi que des dispositions relatives à la promotion de l'investissement régional et la coopération dans ce domaine, dont un médiateur chargé de faciliter l'investissement.
- *Assurer un investissement responsable*: Les mesures proposées consistent notamment à adopter des règles qui empêchent de revenir à la baisse certaines normes et à établir des dispositions relatives aux responsabilités incombant aux investisseurs, par exemple en ce qui concerne le respect du droit interne et la responsabilité sociale des entreprises.
- *Améliorer la cohérence du régime des All*: Les mesures proposées visent à améliorer la cohérence du régime des All, d'harmoniser et de simplifier le système, de gérer les interactions entre les All et les autres instruments juridiques, ainsi que les interactions à l'intérieur du système des All et de prendre en compte la réforme des All dans les objectifs de politique nationale.

Au moment d'engager la réforme, les décideurs doivent déterminer les moyens les plus efficaces de préserver le droit de réglementer, tout en protégeant et en facilitant les investissements. Ce faisant, ils devront s'interroger sur l'effet combiné des options. Certaines d'entre elles, une

fois associées, pourront «pécher par excès» et déboucher sur un accord en grande partie dépossédé de sa raison d'être, qui était de protéger les investissements.

Sur la forme, les mesures de réforme doivent être engagées et synchronisées aux niveaux national, bilatéral, régional et multilatéral. À chaque niveau, il conviendra: i) de faire le point et de recenser les problèmes; ii) d'élaborer une stratégie et un plan d'action; et iii) de mettre en œuvre des mesures et d'obtenir des résultats.

Toutes ces démarches devront être guidées par la volonté de *mettre les All au service d'une croissance durable et équitable*, en se concentrant sur les objectifs essentiels et en suivant une approche à tous les niveaux, systématique et équitable. En l'absence d'un système multilatéral et compte tenu de la multiplicité des accords existants, la meilleure façon de mettre le régime des All au service du développement durable est de le réformer ensemble, avec l'appui d'une instance multilatérale. Cette instance pourra apporter les garanties nécessaires à la réussite de l'entreprise que sont l'analyse des politiques, la coordination, la gestion des interactions avec d'autres instruments juridiques, l'assistance technique et la formation de consensus. À cet égard, la CNUCED a un rôle clef à jouer. Seule une action commune aboutira à un régime des All stable, intelligible et prévisible, grâce auquel les relations internationales en matière d'investissement contribueront au développement durable, comme le souhaitent toutes les parties prenantes.

COHÉRENCE ENTRE LES POLITIQUES INTERNATIONALES EN MATIÈRE DE FISCALITÉ ET D'INVESTISSEMENT

La communauté internationale est engagée dans un intense débat sur la contribution des entreprises multinationales au budget des États et s'interroge sur les mesures à adopter. L'évasion fiscale, et en particulier le projet du G-20 relatif à l'érosion de la base d'imposition et au transfert de bénéficiaires (BEPS), est au cœur des discussions. Dans le même temps, la croissance économique et le développement ont besoin d'investissements soutenus, surtout dans la perspective des objectifs de développement

durable. Il est donc urgent de prendre des mesures contre l'évasion fiscale pour faciliter la mobilisation des ressources intérieures, et de continuer à promouvoir l'investissement productif dans le développement durable.

La CNUCED estime à 730 milliards de dollars environ par an la contribution des filiales étrangères d'entreprises multinationales au budget national des pays en développement. Ce montant représente en moyenne quelque 23 % des contributions totales des entreprises et 10 % des recettes publiques totales. Bien que le montant relatif (et la composition) de cette contribution varie selon les pays et les régions, il est plus élevé dans les pays en développement que dans les pays développés, soulignant la vulnérabilité et la dépendance des premiers à l'égard des contributions des entreprises. (Le budget des pays africains dépend des versements des entreprises étrangères à hauteur de 14 %, en moyenne.)

De surcroît, plus un pays est bas sur l'échelle du développement, plus il est tributaire des revenus non fiscaux provenant des entreprises. *Dans les pays en développement, les contributions versées par les filiales des entreprises étrangères aux budgets nationaux sous la forme de redevances sur l'exploitation des ressources naturelles, de droits de douane, de cotisations sociales et d'autres taxes et prélèvements représentent près du double des contributions versées au titre de l'impôt sur les sociétés.*

Les entreprises multinationales construisent leurs structures par le biais de leurs investissements internationaux, en choisissant les options les plus avantageuses sur le plan fiscal, compte tenu de leurs besoins économiques et opérationnels. *Le volume et la direction des flux d'IED obéissent donc souvent à des considérations fiscales, parce que la structure et les modalités des investissements initiaux permettent d'échapper à l'imposition des revenus d'investissements ultérieurs.*

Une analyse de l'évasion fiscale sous l'angle de l'investissement fait ressortir le rôle des centres financiers extraterritoriaux (paradis fiscaux et entités ad hoc situés dans d'autres pays) en tant qu'acteurs majeurs de l'investissement mondial. *Quelque 30 % du stock mondial d'IED ont transité par des centres extraterritoriaux avant d'atteindre leur destination en tant qu'actifs productifs. (Dans la base de données de la CNUCED sur les IED, l'effet de double comptage est éliminé.)*

Le rôle démesuré des centres extraterritoriaux dans l'investissement des entreprises multinationales s'explique largement par la planification fiscale, bien que d'autres facteurs peuvent aussi entrer en jeu. Les entreprises multinationales actionnent plusieurs leviers pour échapper à l'impôt, notamment les écarts de taux d'imposition entre pays, les différences de législation entre États et les conventions fiscales. Leur planification fiscale repose sur des montages complexes à plusieurs strates. Deux principaux mécanismes se distinguent: i) l'optimisation par manipulation des prix de transfert des actifs incorporels; et ii) l'optimisation par le financement. Ces deux mécanismes, qui sont à la base de la majeure partie des pratiques d'évasion fiscale, font appel à des structures d'investissement impliquant des entités sises dans des centres extraterritoriaux – le mécanisme d'optimisation par le financement, en particulier, qui exploite les relations d'investissement direct via les centres extraterritoriaux.

L'évasion fiscale pratiquée par les entreprises multinationales est un problème qui touche tous les pays: l'exposition aux investissements provenant de centres financiers extraterritoriaux est à peu près équivalente dans les pays développés et dans les pays en développement. Toutefois, le transfert de bénéfices hors des pays en développement peut avoir de graves répercussions sur leurs perspectives de développement durable. Faute de compétences et de ressources techniques suffisantes, ces pays sont souvent mal armés pour surmonter la complexité des pratiques d'évasion fiscale.

L'évasion fiscale prive le développement d'importants moyens de financement. *On estime à 100 milliards de dollars par an les recettes fiscales perdues par les pays en développement sur le stock intérieur d'investissements directs via les centres extraterritoriaux.* Il existe un rapport clair entre la part d'investissements provenant de centres extraterritoriaux dans le stock intérieur d'IED des pays d'accueil et le taux de rendement déclaré (imposable) de l'IED. Plus le montant des investissements transitant par des centres extraterritoriaux est élevé, plus le montant de bénéfices imposables est faible. En moyenne, dans les pays en développement, à toute augmentation de 10 points de pourcentage du montant des investissements provenant de centres extraterritoriaux correspond une baisse de 1 point de pourcentage du taux de rendement. Les effets de moyenne masquent l'impact par pays.

L'évasion fiscale des entreprises multinationales et des investisseurs internationaux se solde, pour les pays en développement, par d'importantes pertes de revenus. Cette pratique pose le problème fondamental de la répartition équitable des recettes fiscales entre pays, et celui-ci doit être abordé. *Les pays dont les capacités de recouvrement de l'impôt sont limitées, qui dépendent plus que d'autres des contributions fiscales des investisseurs et qui sont de plus en plus exposés aux investissements provenant de centres extraterritoriaux sont particulièrement pénalisés.*

C'est pourquoi des mesures s'imposent pour lutter contre l'évasion fiscale, mais leurs effets sur l'investissement international doivent être soigneusement évalués. Aujourd'hui, les centres financiers extraterritoriaux jouent un rôle systémique dans les flux d'investissements internationaux: ils font partie de l'infrastructure mondiale de financement de l'IED. Toute mesure prise au niveau international et susceptible d'avoir des incidences sur la fonction de facilitation de l'investissement exercée par ces centres ou sur des outils importants pour la facilitation de l'investissement (comme les conventions fiscales) doit être conçue en tenant compte des politiques d'investissement.

Dans le débat sur l'évasion fiscale, la communauté internationale ne se soucie guère de ces politiques. L'investissement international joue pourtant un rôle fondamental dans la création des structures qui permettent aux entreprises d'échapper à l'impôt. *C'est pourquoi, les politiques d'investissement devraient faire partie intégrante de toute solution au problème de l'évasion fiscale.*

L'adoption d'un ensemble de lignes directrices visant à promouvoir *la cohérence des politiques internationales en matière de fiscalité et en matière d'investissement* peut contribuer à dégager des synergies entre la politique d'investissement et les initiatives destinées à combattre l'évasion fiscale. Les principaux objectifs de ces lignes directrices sont les suivants: abandonner les dispositifs de planification fiscale agressive en tant qu'instruments de promotion de l'investissement; prendre en compte les incidences possibles des mesures de lutte contre l'évasion fiscale sur l'investissement; adopter une approche collective pour reconnaître les responsabilités partagées des pays d'accueil, des pays d'origine et des

pays de transit; gérer l'interaction entre les accords internationaux relatifs à l'investissement et ceux relatifs à la fiscalité; et accroître la contribution de l'investissement et des recettes fiscales au financement du développement durable et renforcer les capacités des pays en développement de s'attaquer au problème de l'évasion fiscale.

Dans le *World Investment Report 2014*, la CNUCED a montré l'ampleur, partout dans le monde, des besoins de financement du développement durable et le rôle important que l'IED devait jouer pour combler le déficit d'investissement, en particulier dans les pays en développement. C'est pourquoi, il faut en priorité renforcer le cadre général de l'investissement au niveau international, à savoir le régime des accords internationaux d'investissement et celui des conventions fiscales internationales. Ces deux régimes, chacun constitué d'un écheveau de plus de 3 000 accords bilatéraux, sont liés entre eux et font face à des défis similaires. Ils font en outre tous deux l'objet de réformes. Si chacun a ses propres priorités en la matière, il serait sans doute utile de poursuivre quelques objectifs communs. On pourrait s'efforcer de promouvoir l'équité, d'améliorer la gouvernance et de renforcer la cohérence afin de gérer l'interaction entre les politiques internationales relatives à la fiscalité et celles relatives à l'investissement de façon non seulement à éviter que les deux régimes s'opposent mais, mieux encore, à faire en sorte qu'ils se renforcent l'un l'autre. Les investisseurs internationaux et la communauté internationale du développement devraient – et peuvent – mettre en place un cadre de coopération mondiale pour que l'investissement profite à tous.

VUE D'ENSEMBLE

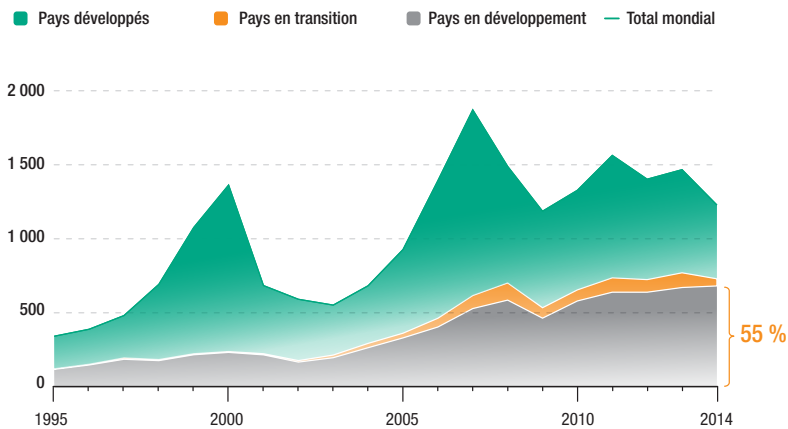
TENDANCES DE L'INVESTISSEMENT DANS LE MONDE

L'investissement étranger direct (IED) mondial a reculé en 2014, mais la reprise est en vue

Les entrées mondiales d'IED ont diminué de 16 % en 2014 pour s'établir à 1 230 milliards de dollars, contre 1 470 milliards de dollars en 2013 (fig. 1). Cette évolution s'explique notamment par la fragilité de l'économie mondiale, l'incertitude des investisseurs quant aux politiques publiques et les fortes tensions géopolitiques. De plus, les nouveaux investissements ont été contrebalancés par quelques très importantes opérations de cession. Le recul des flux d'IED contraste avec la progression d'autres variables macro-économiques, comme le PIB, les échanges commerciaux, la formation brute de capital fixe et l'emploi (tableau 1).

Figure 1.

Entrées d'IED, à l'échelle mondiale et par catégorie de pays, 1995-2014 (En milliards de dollars)



Source: CNUCED, base de données sur les IED et les entreprises multinationales (www.unctad.org/fdistatistics).

Tableau 1.

Taux de croissance du PIB, de la formation brute de capital fixe, des échanges commerciaux, de l'emploi et de l'IED, à l'échelle mondiale, 2008-2016 (En pourcentage)

Variable	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 ^a	2016 ^a
PIB	1,5	-2,0	4,1	2,9	2,4	2,5	2,6	2,8	3,1
Échanges commerciaux	3,0	-10,6	12,6	6,8	2,8	3,5	3,4	3,7	4,7
FBCF	3,0	-3,5	5,7	5,5	3,9	3,2	2,9	3,0	4,7
Emploi	1,2	1,1	1,2	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2
IED	-20,4	-20,4	11,9	17,7	-10,3	4,6	-16,3	11,4	8,4
Pour mémoire									
Valeur de l'IED (en milliers de milliards de dollars)	1,49	1,19	1,33	1,56	1,40	1,47	1,23	1,37	1,48

Source: CNUCED, base de données sur l'IED et les entreprises multinationales pour l'IED 2008-2014; ONU (2015) pour le PIB; FMI (2015) pour la formation brute de capital fixe; OIT pour l'emploi; et estimations de la CNUCED pour l'IED 2015-2016.

^a Projections.

Note: L'IED exclut les centres financiers extraterritoriaux des Caraïbes. FBCF = formation brute de capital fixe.

Même si les perspectives restent incertaines, une reprise des flux d'IED est attendue en 2015. Plusieurs facteurs pourraient la favoriser: le renforcement de la croissance économique dans les pays développés, les effets positifs sur la demande de la baisse du prix du pétrole et des politiques monétaires accommodantes, et le maintien des mesures de promotion et de libéralisation de l'investissement. Le modèle prévisionnel de la CNUCED sur l'IED et une enquête de conjoncture qu'elle a menée sur de grandes entreprises multinationales annoncent une hausse des flux d'IED pendant et après l'année 2015.

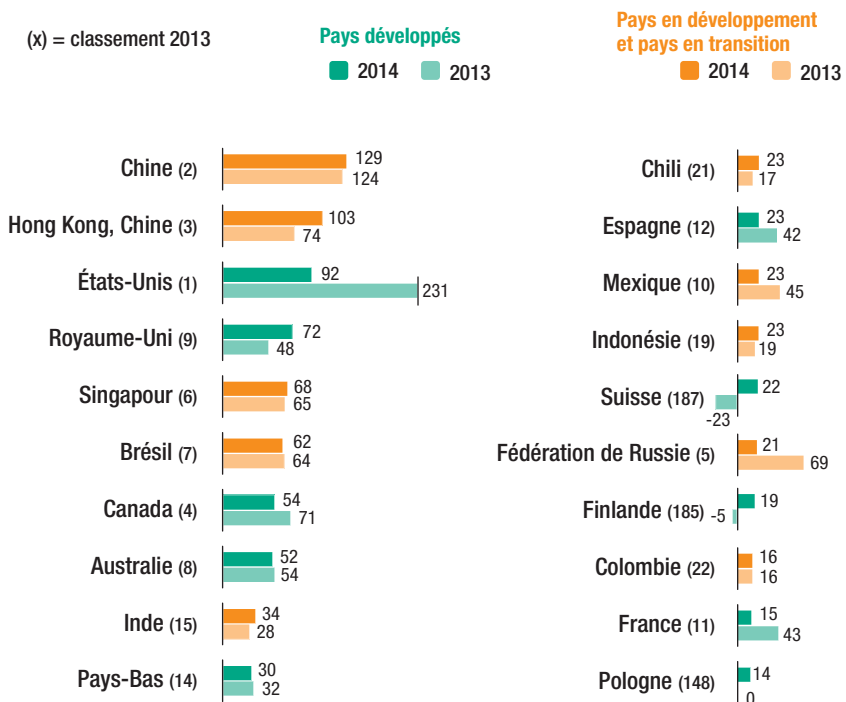
Les entrées mondiales d'IED devraient augmenter de 11 % à 1 400 milliards de dollars en 2015; elles pourraient s'élever encore pour atteindre 1 500 milliards de dollars en 2016 et 1 700 milliards de dollars en 2017. Le pourcentage d'entreprises multinationales qui prévoient d'accroître leurs dépenses d'IED pendant la période 2015-2017 est passé de 24 % à 32 %, selon l'étude de conjoncture de la CNUCED. Les données disponibles pour les premiers mois de l'année 2015 confirment les prévisions. Toutefois, un certain nombre de facteurs économiques et politiques, notamment

les incertitudes qui continuent de planer sur la zone euro, les possibles répercussions des tensions géopolitiques et certaines fragilités des pays émergents, pourraient remettre en cause la reprise attendue.

Les entrées d'IED dans les pays en développement ont atteint un niveau record

Les entrées d'IED dans les pays en développement ont atteint 681 milliards de dollars (tableau 2). Ce groupe de pays compte maintenant pour 55 % des entrées mondiales d'IED. Cinq des dix premiers destinataires de l'IED sont des pays en développement (fig. 2).

Figure 2. Entrées d'IED: les 20 premiers pays d'accueil, 2013 et 2014 (En milliards de dollars)



Source: CNUCED, base de données sur les IED et les entreprises multinationales (www.unctad.org/fdistatistics).
 Note: Centres financiers extraterritoriaux des Caraïbes exclus.

Tableau 2.**Flux d'IED, par région, 2012-2014**

(En milliards de dollars et en pourcentage)

Région	Entrées d'IED			Sorties d'IED		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Monde	1 403	1 467	1 228	1 284	1 306	1 354
Pays développés	679	697	499	873	834	823
Europe	401	326	289	376	317	316
Amérique du Nord	209	301	146	365	379	390
Pays en développement	639	671	681	357	381	468
Afrique	56	54	54	12	16	13
Asie	401	428	465	299	335	432
Asie de l'Est et du Sud-Est	321	348	381	266	292	383
Asie du Sud	32	36	41	10	2	11
Asie occidentale	48	45	43	23	41	38
Amérique latine et Caraïbes	178	186	159	44	28	23
Océanie	4	3	3	2	1	0
Pays en transition	85	100	48	54	91	63
Petits pays économiquement et structurellement faibles et vulnérables^a	58	51	52	10	13	10
Pays les moins avancés	24	22	23	5	7	3
Pays en développement sans littoral	34	30	29	2	4	6
Petits États insulaires en développement	7	6	7	2	1	1
Pour mémoire: Part des flux mondiaux d'IED en pourcentage						
Pays développés	48,4	47,5	40,6	68,0	63,8	60,8
Europe	28,6	22,2	23,5	29,3	24,3	23,3
Amérique du Nord	14,9	20,5	11,9	28,5	29,0	28,8
Pays en développement	45,6	45,7	55,5	27,8	29,2	34,6
Afrique	4,0	3,7	4,4	1,0	1,2	1,0
Asie	28,6	29,2	37,9	23,3	25,7	31,9
Asie de l'Est et du Sud-Est	22,9	23,7	31,0	20,7	22,4	28,3
Asie du Sud	2,3	2,4	3,4	0,8	0,2	0,8
Asie occidentale	3,4	3,0	3,5	1,8	3,1	2,8
Amérique latine et Caraïbes	12,7	12,7	13,0	3,4	2,2	1,7
Océanie	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0
Pays en transition	6,1	6,8	3,9	4,2	7,0	4,7
Petits pays économiquement et structurellement faibles et vulnérables^a	4,1	3,5	4,3	0,7	1,0	0,8
Pays les moins avancés	1,7	1,5	1,9	0,4	0,6	0,2
Pays en développement sans littoral	2,5	2,0	2,4	0,2	0,3	0,4
Petits États insulaires en développement	0,5	0,4	0,6	0,2	0,1	0,1

Source: CNUCED, base de données sur les IED et les entreprises multinationales (www.unctad.org/fdistatistics).^a Les pays qui appartiennent à plusieurs groupes ne sont comptés qu'une fois.

L'augmentation des entrées d'IED dans les pays en développement s'est surtout concentrée en Asie. Les flux d'IED à destination de cette région ont progressé de 9 % pour atteindre près de 465 milliards de dollars, soit plus des deux tiers du total des entrées dans les pays en développement. Cette hausse a été constatée dans toutes les sous-régions, à l'exception de l'Asie occidentale, où les entrées d'IED ont diminué pour la sixième année d'affilée, en partie à cause de la nouvelle dégradation de la situation en matière de sécurité. Les flux d'IED à destination de l'Afrique sont demeurés inchangés à 54 milliards de dollars, la contraction des flux à destination de l'Afrique du Nord ayant été compensée par l'augmentation des flux vers l'Afrique subsaharienne. Les entrées d'IED dans les pays de l'Amérique latine et des Caraïbes ont baissé de 14 % à 159 milliards de dollars, après quatre années consécutives de hausse.

La Fédération de Russie a chuté du 5^e au 16^e rang des pays bénéficiaires. Cette chute a concouru dans une large mesure à la diminution de 52 % des entrées d'IED dans les pays en transition, qui ont baissé à 48 milliards de dollars.

Malgré une reprise des fusions-acquisitions internationales, les flux d'IED à destination des pays développés ont reculé de 28 % pour s'établir à 499 milliards de dollars. Les entrées d'IED aux États-Unis ont baissé à 92 milliards de dollars, en raison principalement d'une mégacession, sans laquelle le niveau de l'investissement serait resté stable. Les flux d'IED à destination de l'Europe ont reculé de 11 % à 289 milliards de dollars, une somme qui représente le tiers du record enregistré en 2007.

La plupart des groupements et initiatives régionaux ont vu leurs entrées d'IED baisser en 2014

L'IED à destination des groupements économiques régionaux n'a pas été épargné par le ralentissement généralisé des investissements en 2014. Par exemple, les groupes de pays qui négocient le Partenariat transatlantique de commerce et d'investissement (TTIP) et l'Accord de partenariat transpacifique (TPP) ont vu leur part respective dans les entrées mondiales d'IED diminuer (fig. 3). Deux groupements asiatiques, l'ASEAN (+5 % à 133 milliards de dollars) et le Partenariat économique global régional (RCEP) (+4 % à 363 milliards de dollars) ont résisté à la tendance. Des efforts de

Figure 3. Entrées d'IED par groupe régional/interrégional, 2013 et 2014 (En milliards de dollars et en pourcentage)

Groupe régional/ interrégional	2013		2014	
	Entrées d'IED (En milliards de dollars)	Part mondiale (En pourcentage)	Entrées d'IED (En milliards de dollars)	Part mondiale (En pourcentage)
APEC	837	57	652	53
G20	894	61	635	52
RCEP	349	24	363	30
TTIP	564	38	350	28
TPP	517	35	345	28
BRICS	294	20	252	21
ALENA	346	24	169	14
ASEAN	126	9	133	11
MERCOSUR	83	6	73	6

Source: CNUCED, base de données sur les IED et les entreprises multinationales (www.unctad.org/fdistatistics).

Note: Les groupes régionaux/interrégionaux sont classés en ordre descendant par rapport aux entrées d'IED qu'ils ont enregistrées en 2014; APEC: Association de coopération économique Asie-Pacifique; G-20: ici, tous les pays membres du G-20 à l'exception de l'Union européenne; RCEP: Partenariat économique global régional; TTIP: Partenariat transatlantique de commerce et d'investissement; TPP: Accord de partenariat transpacifique; BRICS: Brésil, Fédération de Russie, Inde, Chine et Afrique du Sud; ALENA: Accord de libre-échange nord-américain; ASEAN: Association des nations de l'Asie du Sud-Est; MERCOSUR: Marché commun du Sud.

coopération à plus long terme conduiront, en général à un accroissement de l'IED à destination des groupements régionaux grâce à l'ouverture des secteurs à l'investissement et à l'harmonisation des règles relatives au traitement des investisseurs.

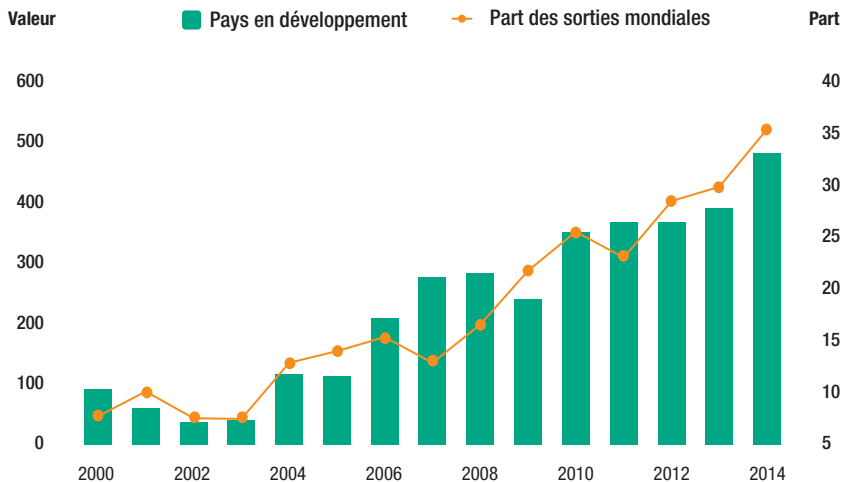
Les sorties d'IED des pays en développement représentent plus d'un tiers du total mondial, avec en tête les entreprises multinationales asiatiques

En 2014, les entreprises multinationales des pays en développement ont investi près de 468 milliards de dollars à l'étranger, 23 % de plus que l'année précédente. Les pays en développement représentent maintenant plus d'un tiers des sorties mondiales d'IED, soit une progression de 13 % par rapport

à 2007 (fig. 4). Sur les 20 premiers pays investisseurs dans le monde, 9 sont des pays en développement ou des pays en transition (fig. 5).

Le stock d'IED des pays en développement dans les autres pays en développement a progressé de deux tiers, passant de 1 700 milliards de dollars en 2009 à 2 900 milliards de dollars en 2013. L'Asie de l'Est et l'Asie du Sud-Est ont été les deux principales régions bénéficiaires. La part des régions en développement les plus pauvres dans les flux d'IED Sud-Sud est encore faible, mais elle croît. Les pays en développement destinent une bonne partie de leur IED aux pays voisins de leur région. Le fait d'être en terrain connu facilite l'internationalisation de l'entreprise, la présence de marchés et de chaînes de valeur régionaux jouant un rôle moteur. La répartition des IED Sud-Sud peut aussi être déterminée par les motifs pour lesquels les entreprises multinationales investissent, les politiques du pays d'origine et les relations historiques entre les pays. Il existe des différences

Figure 4. Pays en développement: sorties d'IED et part de ces sorties dans le total mondial, 2000-2014
(En milliards de dollars et en pourcentage)

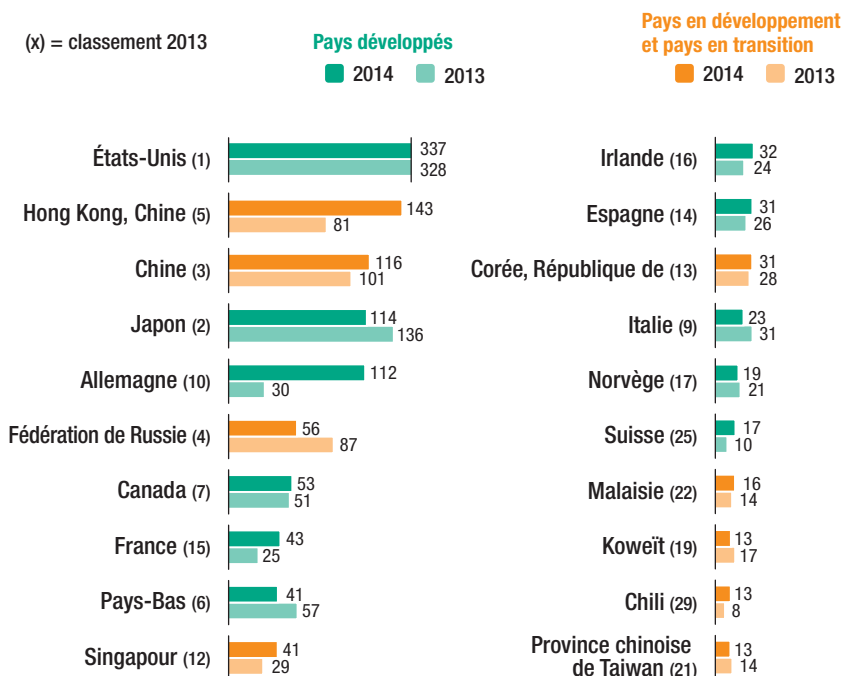


Source: CNUCED, base de données sur les IED et les entreprises multinationales (www.unctad.org/fdistatistics).

Note: Centres financiers extraterritoriaux des Caraïbes exclus.

Figure 5.

Sorties d'IED: les 20 premiers pays d'origine, 2013 et 2014 (En milliards de dollars)



Source: CNUCED, base de données sur les IED et les entreprises multinationales (www.unctad.org/fdistatistics).

Note: Centres financiers extraterritoriaux des Caraïbes exclus.

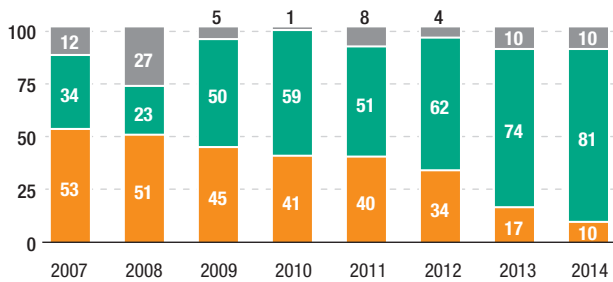
dans la composition des sorties d'IED des pays développés et celles des pays en développement: tandis que, dans les pays en développement l'investissement en capital social représente plus de la moitié des sorties d'IED des entreprises multinationales dans les pays développés, ces sorties sont en grande majorité des bénéfices réinvestis (81 %) (fig. 6). Les flux sortants d'IED destinés à être investis en capital social sont plus susceptibles de déboucher sur de nouveaux investissements productifs que les bénéfices réinvestis, qui peuvent aussi se traduire par un accroissement des disponibilités financières.

Figure 6.

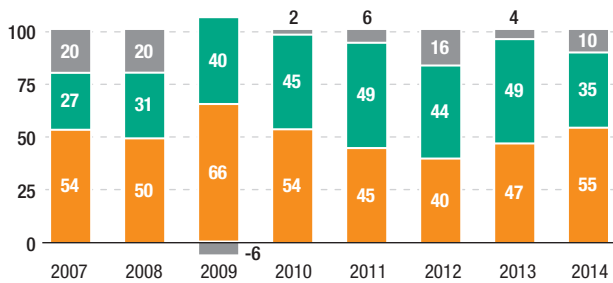
Sorties d'IED, par composantes et par catégories de pays, 2007-2014 (En pourcentage)

Investissements en capital social Bénéfices réinvestis Autres opérations (prêts intragroupes)

Entreprises multinationales des pays développés^a



Entreprises multinationales des pays en développement^b



Source: CNUCED, base de données sur les IED et les entreprises multinationales (www.unctad.org/fdistatistics).

^a Allemagne, Australie, Belgique, Bulgarie, Canada, Chypre, Croatie, Danemark, Espagne, Estonie, États-Unis, Finlande, Grèce, Hongrie, Irlande, Islande, Israël, Lettonie, Lituanie, Luxembourg, Malte, Norvège, Pays-Bas, Portugal, République tchèque, Royaume-Uni, Slovaquie, Slovénie, Suède et Suisse.

^b Afrique du Sud, Algérie, Anguilla, Antigua-et-Barbuda, Aruba, Bahamas, Bahreïn, Bangladesh, Barbade, Belize, Bolivie (État plurinational de), Botswana, Brésil, Cabo Verde, Cambodge, Chili, Corée (République de), Costa Rica, Curaçao, Dominique, El Salvador, Fidji, Grenade, Guatemala, Honduras, Hong Kong (Chine), Inde, Indonésie, Koweït, Lesotho, Malawi, Maroc, Mexique, Mongolie, Montserrat, Namibie, Nicaragua, Nigéria, Ouganda, Pakistan, Palestine (État de), Panama, Philippines, Sainte-Lucie, Saint-Kitts-et-Nevis, Saint-Martin (partie néerlandaise), Saint-Vincent-et-les Grenadines, Samoa, Sao Tomé-et-Principe, Seychelles, Singapour, Sri Lanka, Suriname, Swaziland, Taiwan (Province chinoise de), Thaïlande, Trinité-et-Tobago, Turquie, Uruguay, Venezuela (République bolivarienne du) et Viet Nam.

Les fusions-acquisitions internationales ont affiché un fort rebond en 2014; le nombre d'annonces de projets de création de capacités a légèrement diminué

En 2014, après deux années consécutives de baisse, les fusions-acquisitions internationales ont repris. Les bas taux d'intérêt conjugués aux fortes disponibilités des entreprises multinationales ont fait grimper la valeur nette des fusions-acquisitions internationales de 28 % à 399 milliards de dollars. Autres facteurs importants de ce rebond: la pression concurrentielle qui a forcé les entreprises à trouver de nouvelles sources de croissance et la nécessité pour elles de réduire les coûts en recherchant des synergies et des économies d'échelle.

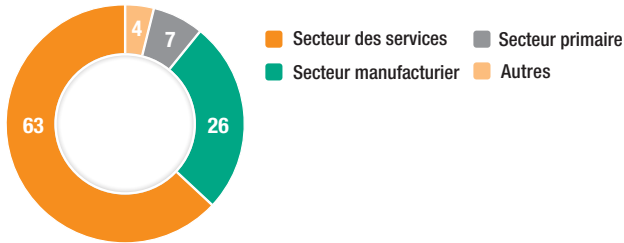
La résurgence de transactions de grande envergure a compté pour beaucoup dans l'augmentation de la valeur des fusions-acquisitions internationales. Le nombre d'opérations d'une valeur supérieure à un milliard de dollars est passé de 168 en 2013 à 223 en 2014. Dans le même temps, les entreprises multinationales ont réalisé d'importantes cessions, pour un montant équivalent à la moitié de la valeur totale des acquisitions.

La valeur des projets de création de capacités annoncés a baissé de 2 % à 696 milliards de dollars. Les investissements de création de capacités réalisés par les entreprises multinationales des pays développés ont légèrement augmenté, tandis que ceux des entreprises multinationales des pays en développement et des pays en transition ont reculé. En 2014, les pays en développement comptaient néanmoins pour 30 % de la valeur totale des investissements internationaux de création de capacités annoncés.

La réorientation de l'investissement vers les services se poursuit

En 2012, dernière année pour laquelle on dispose de données, 63 % du stock mondial d'IED étaient investis dans les services, soit deux fois et demie de plus que dans le secteur manufacturier (26 %) et neuf fois de plus que dans le secteur primaire (7 %) (fig. 7). La part des services était de 58 % en 2001; cette augmentation s'inscrit dans la transition que l'IED mondial opère depuis plusieurs années vers ce secteur. Étant donné que les services représentent 70 % de la valeur ajoutée mondiale, la part de l'IED dans ce secteur pourrait, en principe, encore augmenter.

Figure 7.

Stock intérieur d'IED mondial, par secteur, 2012
(En pourcentage de la valeur totale)

Source: CNUCED, base de données sur les IED et les entreprises multinationales (www.unctad.org/fdistatistics).

Outre les tendances à long terme dans la structure de l'économie mondiale, plusieurs facteurs expliquent l'augmentation du niveau et de la part de l'IED dans les services: par exemple, la libéralisation croissante du secteur des services dans les pays d'accueil de l'IED; le développement des technologies de l'information et de la communication, qui permettent d'exporter plus facilement les services; ou encore l'essor des chaînes de valeur mondiales, qui a favorisé l'internationalisation des services liés à l'activité manufacturière.

Les acquisitions par les fonds d'investissement privés sont en hausse, mais leur part dans les opérations internationales de fusion-acquisition a diminué

En 2014, la valeur brute des opérations internationales de fusion-acquisition réalisées par les fonds d'investissement privés a atteint 200 milliards de dollars. Si ce montant représentait environ 17 % de la valeur totale de ces transactions au niveau mondial, il était inférieur de six points de pourcentage au montant enregistré en 2013 et de treize points de pourcentage à celui de 2008. Plusieurs facteurs devraient soutenir cette tendance haussière: les liquidités et les engagements des investisseurs sont particulièrement importants (environ 360 milliards de dollars selon les estimations), les bas taux d'intérêt dans les pays développés rendent l'endettement plus attractif, et la volatilité des marchés financiers mondiaux devrait multiplier les

possibilités d'investissement international. L'Amérique du Nord et l'Europe restent les premières régions cibles pour les opérations internationales de fusion-acquisition par les fonds d'investissement privés, même si la part de l'Asie dans le total de ces transactions a atteint un record historique en 2014.

Les IED des fonds souverains ne représentent toujours qu'une infime partie de leurs actifs; les entreprises multinationales publiques freinent leurs acquisitions

Il existe plus d'une centaine de fonds souverains. Ils gèrent plus de 7 000 milliards d'actifs – environ un dixième du total des actifs sous gestion dans le monde –, mais l'IED n'en constitue qu'une petite partie. Après trois années de baisse, les IED des fonds souverains sont repartis à la hausse en 2014 pour atteindre 16 milliards de dollars. Certains fonds souverains ont recours à l'IED pour investir à long terme, notamment en achetant des sociétés et des biens immobiliers à l'étranger. Plus de la moitié des fonds souverains ont réalisé des IED dans les infrastructures ou ont augmenté des investissements existants, ce secteur représentant pour eux une classe d'actifs importante en raison tant des possibilités d'investissement à grande échelle que des rendements relativement stables qu'il offre.

En revanche, les investissements des entreprises multinationales publiques ont diminué. En 2014, les fusions-acquisitions internationales et les projets de création de capacités ont reculé (-39 % et -18 %, respectivement) pour atteindre leur plus bas niveau depuis l'éclatement de la crise financière mondiale. Ce retrait des entreprises multinationales publiques est en partie lié à des décisions stratégiques, comme la décision prise par plusieurs entreprises de pays développés de consolider leurs actifs dans certains pays et de les vendre dans d'autres. Des facteurs politiques ont aussi freiné l'internationalisation des entreprises multinationales publiques, comme les contrôles plus sévères en matière de participation étrangère dans le secteur extractif.

La production internationale continue d'augmenter: le chiffre d'affaires et les actifs des filiales étrangères des entreprises multinationales ont augmenté plus rapidement que ceux des entreprises nationales

La production internationale des filiales étrangères des entreprises multinationales s'est accrue en 2014. Le chiffre d'affaires et leur valeur

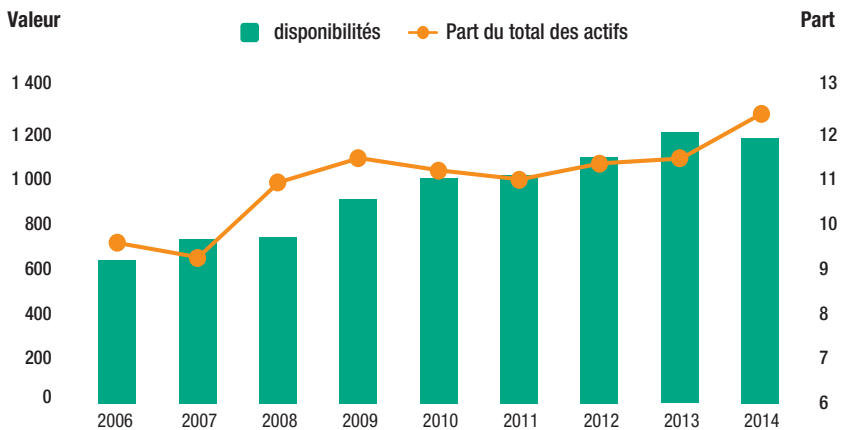
ajoutée ont augmenté de 7,6 % et de 4,2 % respectivement, et elles ont employé 75 millions de personnes (tableau 3). Leurs résultats financiers se sont améliorés; le taux de rendement du stock intérieur d'IED, par exemple, est passé de 6,1 % en 2013 à 6,4 % en 2014. Ce niveau reste toutefois inférieur au niveau moyen d'avant la crise (2005-2007).

À la fin de l'année 2014, quelque 5 000 entreprises multinationales détenaient, selon les estimations, 4 400 milliards de dollars de disponibilités, soit 40 % de plus que pendant la crise de 2008-2009. Toutefois, il apparaît que les 100 plus grandes entreprises et sociétés multinationales, dans certains secteurs industriels (par exemple, les services d'utilité publique), commencent à réduire leurs réserves de liquidités (fig. 8). Au cours des deux dernières années, ces entreprises (par exemple secteur pétrolier et gazier et services d'utilité publique) ont en effet commencé à puiser dans ces réserves pour augmenter leurs investissements productifs et procéder à de nouvelles acquisitions.

Figure 8.

Disponibilités des 100 plus grandes entreprises multinationales et part de ces disponibilités dans le total des actifs, 2006-2014

(En milliards de dollars et en pourcentage)



Source: CNUCED, d'après des données de Thomson ONE.

Tableau 3.**Choix d'indicateurs de l'IED et de la production internationale, 2014 et certaines années**

Poste	Valeur aux prix courants (En milliards de dollars)				
	1990	2005-2007 (moyenne d'avant la crise)	2012	2013	2014
Entrées d'IED	205	1 397	1 403	1 467	1 228
Sorties d'IED	244	1 423	1 284	1 306	1 354
Stock intérieur d'IED	2 198	13 894	22 073	26 035	26 039
Stock extérieur d'IED	2 254	14 883	22 527	25 975	25 875
Revenu du stock intérieur d'IED ^a	82	1 024	1 467	1 517	1 575
Taux de rendement du stock intérieur d'IED ^b	4.4	7.6	7.0	6.1	6.4
Revenu du stock extérieur d'IED ^a	128	1 105	1 445	1 453	1 486
Taux de rendement du stock extérieur d'IED ^b	5.9	7.6	6.6	5.8	5.9
Fusions-acquisitions internationales	98	729	328	313	399
Chiffre d'affaires des filiales étrangères	4 723	21 469	31 687	33 775 ^c	36 356 ^c
Valeur ajoutée (produit) des filiales étrangères	881	4 878	7 105	7 562 ^c	7 882 ^c
Total des actifs des filiales étrangères	3 893	42 179	88 536	95 230 ^c	102 040 ^c
Exportations des filiales étrangères	1 444	4 976	7 469	7 688 ^d	7 803 ^d
Nombre d'emplois dans les filiales étrangères (en milliers de personnes)	20 625	53 306	69 359	71 297 ^c	75 075 ^c
Pour mémoire:					
PIB ^e	22 327	51 799	73 457	75 453	77 283
Formation brute de capital fixe ^e	5 592	12 219	17 650	18 279	18 784
Redevances et droits de licence	31	172	277	298	310
Exportations de biens et de services ^e	4 332	14 927	22 407	23 063	23 409

Source: CNUCED.

^a Basé sur des données de 174 pays pour le revenu du stock intérieur d'IED et de 143 pays pour le revenu du stock extérieur d'IED en 2014, qui dans les deux cas représentent plus de 90 % du stock intérieur et extérieur mondial.

^b Calculé uniquement pour les pays disposant de données sur le revenu de l'IED et le stock d'IED.

^c Estimations pour 2013 et 2014 fondées sur une régression en panel avec effets fixes de chaque variable par rapport au stock extérieur et une variable dépendante retardée pour la période 1980-2012.

^d Pour 1998-2014, les valeurs ont été obtenues en utilisant la part des exportations des filiales étrangères dans les exportations mondiales en 1998 (33,3 %). Les données pour 1995-1997 sont basées sur une régression linéaire des exportations des filiales étrangères par rapport au stock intérieur d'IED pendant la période 1982-1994.

^e Données du Fonds monétaire international (FMI) (2015).

TENDANCES DE L'IED AU NIVEAU RÉGIONAL

L'IED est demeuré stable en Afrique

Dans l'ensemble, les flux d'IED à destination de l'Afrique ont stagné à 54 milliards de dollars (tableau 2). En **Afrique du Nord**, ils ont diminué de 15 %, pour s'établir à 11,5 milliards de dollars. Les entrées d'IED ont globalement chuté dans la région à cause des tensions et des conflits qui touchent certains pays et malgré les flux importants vers d'autres territoires. Elles ont augmenté de 14 % en Égypte et de 9 % au Maroc pour atteindre 4,8 milliards de dollars et 3,6 milliards de dollars, respectivement.

En **Afrique de l'Ouest**, les investissements étrangers directs ont reculé de 10 %, à 12,8 milliards de dollars, en raison de l'épidémie d'Ebola, des problèmes de sécurité et de la baisse du prix des produits de base, qui ont été préjudiciables à plusieurs pays. En **Afrique de l'Est**, les flux d'IED ont augmenté de 11 % à 6,8 milliards de dollars. Ils ont progressé dans le secteur du gaz en République-Unie de Tanzanie; l'Éthiopie est, quant à elle, en passe de devenir un centre de production pour les entreprises multinationales du secteur des textiles et de l'habillement. En 2014, l'**Afrique centrale** a reçu 12,1 millions de dollars d'IED, en hausse de 33 % par rapport à 2013. En République du Congo, les entrées d'IED ont presque doublé pour atteindre 5,5 milliards de dollars, les investisseurs étrangers n'ayant pas été découragés par la baisse du prix des produits de base. La République démocratique du Congo a continué d'attirer d'importants flux d'IED. En 2014, l'**Afrique australe** a reçu 10,8 milliards de dollars d'IED, soit 2,4 % de moins qu'en 2013. Si l'Afrique du Sud est restée le plus grand pays bénéficiaire de la région (5,7 milliards de dollars, en baisse de 31 % par rapport à 2013), le Mozambique a aussi joué un rôle important en attirant 4,9 milliards de dollars).

L'investissement étranger en Afrique est de plus en plus le fait d'entreprises multinationales des pays en développement. En 2014, un certain nombre d'entreprises de pays développés (en particulier la France, les États-Unis et le Royaume-Uni) ont procédé à de très importants désinvestissements nets en Afrique. Les actifs cédés ayant fait l'objet d'une forte demande de la part d'investisseurs de pays en développement, les fusions-acquisitions

africaines, qui ont concerné principalement le secteur pétrolier et gazier, et le secteur financier, ont augmenté de 32 %, passant de 3,8 milliards de dollars en 2013 à 5,1 milliards de dollars en 2014.

Les services représentent la plus grande part du stock d'IED de l'Afrique, bien que cette part soit plus faible que dans d'autres régions et qu'elle se concentre dans un nombre assez restreint de pays, dont l'Afrique du Sud, le Maroc et le Nigéria. C'est le secteur financier qui absorbe la plus grande part du stock d'IED dans les services de l'Afrique; en 2012, il en détenait plus de la moitié (56 %), suivi par les transports, l'entreposage et la communication (21 %) et les activités commerciales (9 %).

L'Asie en développement est désormais la première région bénéficiaire de l'IED

En 2014, après une hausse de 9 %, les entrées d'IED dans les **pays en développement d'Asie** ont atteint le montant sans précédent de 465 milliards de dollars, consolidant la position de ces pays au rang de premiers pays bénéficiaires du monde.

Les flux vers **l'Asie de l'Est** ont progressé de 12 % à 248 milliards de dollars, dont plus de la moitié étaient destinés à la Chine, qui est désormais le premier pays d'accueil du monde. À Hong Kong (Chine), les entrées d'IED ont bondi de 39 % pour atteindre 103 milliards de dollars. En **Asie du Sud-Est**, elles ont augmenté de 5 %, à 133 milliards de dollars. Cette hausse a été tirée principalement par Singapour (cinquième pays bénéficiaire) qui a reçu 68 milliards de dollars. D'autres pays d'Asie du Sud-Est ont également enregistré une forte hausse de leurs entrées d'IED, par exemple l'Indonésie où l'investissement étranger a augmenté de 20 %, à 23 milliards de dollars.

Les mesures prises pour renforcer l'intégration régionale permettent d'améliorer la connectivité entre les pays d'Asie de l'Est et d'Asie du Sud-Est. C'est particulièrement vrai dans le secteur des infrastructures où les entreprises multinationales réalisent des investissements majeurs. Hong Kong (Chine), la Chine, le Japon et Singapour comptent parmi les premières sources régionales d'investissement en capital dans le secteur. Ils ont également recours aux modes de production sans participation au capital. Les investissements dans les infrastructures régionales devraient

encore progresser, sous l'effet d'initiatives telles que la stratégie chinoise «Une ceinture, une route» ou la décision des pays membres de l'ASEAN d'ouvrir le secteur des transports aux investisseurs étrangers. En 2014, les entrées d'IED en **Asie du Sud** se sont élevées à 41 milliards de dollars. L'Inde, qui a attiré plus des trois quarts de ces investissements, a vu ses entrées grimper de 22 % à 34 milliards de dollars. Le pays a également été le champion des sorties d'IED qui ont été multipliées par cinq pour atteindre 10 milliards de dollars, après un fort recul l'année précédente. D'autres pays d'Asie du Sud, tels que le Pakistan et Sri Lanka, ont enregistré une hausse des IED en provenance de la Chine. L'Asie du Sud attire moins d'IED dans le secteur manufacturier, en particulier dans les industries de capital, que les pays d'Asie de l'Est et d'Asie du Sud-Est. Il y a néanmoins eu quelques succès remarquables, tels celui de l'industrie automobile indienne dont les constructeurs développent leurs activités à l'étranger, installant leurs centres de production dans d'autres pays de la région, notamment au Bangladesh et au Népal.

En raison du climat d'insécurité, les flux d'IED vers l'**Asie occidentale** ont baissé pour la sixième année d'affilée (-4 % à 43 milliards de dollars en 2014); la baisse des investissements privés dans certaines parties de la région est compensée par une hausse des investissements publics. Dans les pays du Conseil de coopération du Golfe, les investissements publics dans le BTP se sont concentrés sur les infrastructures, tandis que le développement du secteur pétrolier et gazier a donné aux entrepreneurs étrangers la possibilité de lancer de nouveaux projets dans la région en profitant des modes de production sans participation au capital. Les IED en provenance de la région ont diminué de 6 %, à 38 milliards de dollars, en raison de la baisse des flux provenant du Koweït et du Qatar – les deux plus gros investisseurs de la région. Les sorties d'IED de la Turquie ont presque doublé pour atteindre 6,7 milliards de dollars.

Après quatre années de hausse, les entrées d'IED dans les pays d'Amérique latine et des Caraïbes ont diminué

En 2014, les flux d'IED à destination des pays de l'Amérique latine et des Caraïbes, exception faite des centres financiers extraterritoriaux des Caraïbes, ont reculé de 14 % à 159 milliards de dollars. Ce recul s'explique

principalement par la baisse de 78 % de la valeur des fusions-acquisitions internationales en Amérique centrale et par le fléchissement des cours des matières premières qui s'est soldé par une réduction des investissements dans le secteur extractif en Amérique du Sud. Les flux à destination de l'Amérique du Sud se sont effrités pour la deuxième année d'affilée, perdant 4 % pour s'établir à 121 milliards de dollars, les principaux pays d'accueil, à l'exception du Chili, enregistrant tous une croissance négative de leurs IED. En Amérique centrale et aux Caraïbes, les entrées ont chuté de 36 % à 39 milliards de dollars, en partie à cause des montants exceptionnellement élevés enregistrés en 2013 à la suite d'une mégafusion internationale au Mexique.

Deux grandes vagues d'IED ont marqué les récentes décennies. La première a été déclenchée au milieu des années 1990 par les politiques de libéralisation et de privatisation qui ont attiré l'IED dans des secteurs tels que les services ou les industries extractives, jusqu'alors fermés aux investisseurs privés ou étrangers. La seconde vague, qui date du milieu des années 2000, a été provoquée par l'envolée des prix des produits de base et a bénéficié aux industries extractives de la région (notamment d'Amérique du Sud). Après plus de dix ans de forte progression tirée par l'Amérique du Sud, les perspectives de l'IED en Amérique latine et dans les Caraïbes sont moroses. Pour la région, c'est l'occasion d'engager une réflexion sur ces deux vagues d'IED qui ont déferlé sur la région. Dans le contexte du programme de développement pour l'après-2015, les décideurs voudront peut-être examiner la contribution que les IED peuvent apporter au développement du sous-continent et les politiques qu'il convient de mettre en place.

Les flux d'IED à destination des pays en transition ont diminué de plus de moitié en 2014

En 2014, les entrées d'IED dans les pays en transition ont chuté de 52 %, à 48 milliards de dollars – un niveau qui n'avait pas été observé depuis 2005. Au sein de la **Communauté d'États indépendants** (CEI), les conflits régionaux, auxquels s'ajoutent la chute des cours du pétrole et les sanctions internationales, ont ébranlé la confiance des investisseurs. La Fédération de Russie – premier pays bénéficiaire de la région – a vu ses entrées chuter de 70 % en raison des perspectives de croissance négative et du contrecoup

du montant exceptionnel enregistré en 2013 à la suite de la transaction Rosneft-BP. En **Europe du Sud-Est**, les flux d'IED sont demeurés stables à 4,7 milliards de dollars. Les investisseurs étrangers ont ciblé surtout le secteur manufacturier en raison des coûts de production compétitifs et de l'accès des pays aux marchés de l'UE.

Les sorties d'IED des pays en transition ont chuté de 31 % pour s'établir à 63 milliards de dollars. Les entreprises multinationales, principalement russes, qui exploitent les ressources naturelles ont réduit leurs investissements à l'étranger, en raison notamment de difficultés rencontrées sur les marchés financiers internationaux et de la faiblesse des prix des matières premières.

En Fédération de Russie, les sanctions, conjuguées à la faiblesse de l'économie nationale et à d'autres facteurs, ont commencé à peser sur les entrées d'IED au second semestre de 2014, et cette tendance devrait se confirmer en 2015 et au-delà. Les investisseurs étrangers à la recherche de nouveaux marchés – par exemple dans les secteurs de l'automobile et des biens de consommation – se désengagent progressivement de l'activité de production dans le pays. C'est ainsi que Volkswagen (Allemagne) va réduire sa production à Kaluga et que PepsiCo (États-Unis) a annoncé la fermeture de certaines usines. La provenance géographique des investissements dans le pays évolue. Certaines pertes liées au ralentissement des nouveaux investissements réalisés par des entreprises multinationales de pays développés sont compensées par des IED venus d'autres pays. En 2014, la Chine est ainsi devenue le cinquième plus gros investisseur en Fédération de Russie.

Les entrées d'IED dans les pays développés sont en baisse depuis trois ans

Les entrées d'IED dans les pays développés se sont essouffées pour la troisième année d'affilée, enregistrant une baisse de 28 % à 499 milliards de dollars, soit leur niveau le plus bas depuis 2004. En Europe, l'IED qui fléchit depuis 2012 s'est établi à 289 milliards de dollars. En ce qui concerne l'Amérique du Nord, les flux ont diminué de moitié à 146 milliards de dollars, principalement en raison de la cession par Vodafone de sa participation dans Verizon pour un montant de 130 milliards de dollars, sans laquelle ils seraient restés stables.

Les pays européens qui ont enregistré les plus fortes hausses en 2014 sont ceux dont les sorties avaient été supérieures aux entrées en 2013, comme la Finlande et la Suisse. Les IED à destination du Royaume-Uni ont bondi à 72 milliards de dollars, ce qui a permis au pays de demeurer le premier bénéficiaire en Europe. En revanche, les premiers destinataires de l'IED en 2013, telles la Belgique, la France et l'Irlande, ont vu leurs entrées chuter. Les investissements étrangers directs en Australie et au Japon ont également reculé.

Les sorties d'IED des pays développés sont restées stables à 823 milliards de dollars. En ce qui concerne l'Europe, elles sont demeurées pratiquement inchangées, à 316 milliards de dollars. Les sorties d'IED d'Allemagne ont presque triplé, faisant de ce pays le premier investisseur direct du continent. En France aussi, les sorties d'IED se sont considérablement accrues. En revanche, celles des autres principaux pays investisseurs ont dégringolé. En Amérique du Nord, les sorties du Canada et des États-Unis ont augmenté légèrement. Les flux en provenance du Japon ont diminué de 16 % après avoir progressé pendant trois années consécutives.

Les incidences des activités des entreprises multinationales sur la balance des paiements se sont accrues, sous l'effet non seulement de l'IED, mais aussi du commerce intragroupe et du produit de l'IED. L'expérience récente des États-Unis et du Japon montre que l'augmentation du produit des investissements directs à l'étranger a pour effet de contrebalancer le déficit commercial. En outre, les sorties d'IED ont ouvert des débouchés pour l'exportation de biens et de services à forte intensité de connaissances.

Les flux d'IED à destination des petits pays économiquement et structurellement faibles et vulnérables ont été variables

Les IED à destination des *pays les moins avancés* (PMA) ont progressé de 4 % à 23 milliards de dollars, grâce notamment à l'augmentation de ces investissements en Éthiopie, en Zambie, au Myanmar et en République démocratique populaire lao. Les annonces d'investissements de création de capacités dans les PMA ont atteint leur niveau le plus élevé en six ans, en raison d'un projet pétrolier et gazier de 16 milliards de dollars en Angola. On a toutefois observé une forte diminution des entrées d'IED au Mozambique

et dans d'autres pays d'accueil, dont le Bangladesh, le Cambodge, la République démocratique du Congo et la République-Unie de Tanzanie, où la progression de l'investissement a été faible ou négative.

Les flux d'IED à destination des **pays en développement sans littoral** ont reculé de 3 % à 29 milliards de dollars. Ce sont les pays asiatiques du groupe qui ont enregistré la baisse la plus marquée, en raison, principalement, d'un recul des investissements en Mongolie, qui a vu ses entrées diminuer pour la troisième année d'affilée. Dans les pays en développement sans littoral d'Asie centrale, une part de plus en plus importante du stock d'IED en termes de valeur est détenue par des investisseurs de pays en développement et de pays en transition, dont la Chine, la Russie, la Turquie, les Émirats arabes unis, la République de Corée et la République islamique d'Iran. Les IED restent la principale source de financement extérieur des pays en développement sans littoral, puisqu'ils ont dépassé l'aide publique au développement après la crise financière mondiale.

En 2014, les entrées d'IED dans les **petits États insulaires en développement** se sont accrues de 22 % pour atteindre 7 milliards de dollars, grâce surtout à la multiplication des opérations de fusion-acquisition internationales. La Trinité-et-Tobago, les Bahamas, la Jamaïque et Maurice ont été les premiers pays d'accueil de ce groupe, puisqu'ils ont reçu plus de 72 % du total des flux. Les investissements étrangers directs à la Trinité-et-Tobago ont augmenté à la suite d'une acquisition d'un montant de 1,2 milliard de dollars dans l'industrie pétrochimique; les acquisitions internationales sont également à l'origine de la hausse des entrées à Maurice. Plusieurs mégafusions internationales ont été conclues dans le secteur pétrolier et gazier de la Papouasie-Nouvelle-Guinée. En revanche, les flux à destination de la Jamaïque – deuxième pays bénéficiaire du groupe – ont diminué de 7 % pour s'établir à 551 millions de dollars.

Lorsque l'on fait le bilan du financement extérieur reçu par les petits pays économiquement et structurellement faibles et vulnérables depuis la première Conférence sur le financement du développement (Monterrey, 2002), l'on constate le potentiel qu'ont les IED de contribuer à la réalisation du développement durable et au programme de développement pour l'après-2015. Le volume relatif de l'IED, sa plus grande stabilité et ses effets

plus diversifiés sur le développement par rapport à d'autres sources de financement font qu'il demeure une composante importante du financement extérieur du développement. Compte tenu en particulier de la contribution de l'IED au renforcement des capacités de production et d'exportation, il joue un rôle de catalyseur du développement de ces pays, notamment lorsqu'il est associé à d'autres sources de financement. Il est essentiel d'adopter une approche globale qui fasse appel à toutes les sources, publiques et privées, nationales et étrangères pour mobiliser des fonds en faveur du développement des trois groupes économiques; cette question doit être examinée à la troisième Conférence sur le financement du développement, qui se tiendra à Addis-Abeba en juillet 2015, et lors de réunions ultérieures.

Au cours des dix dernières années (2004-2014), le stock d'IED a triplé dans les PMA et dans les petits États insulaires en développement et quadruplé dans les pays en développement sans littoral. Grâce à une action concertée des investisseurs internationaux et de la communauté internationale du développement, le stock d'IED dans les pays structurellement faibles pourrait quadrupler d'ici à 2030. Mais il importe avant tout de faire davantage pour mettre le financement au service de la diversification économique afin que ces pays puissent devenir plus résilients et plus viables.

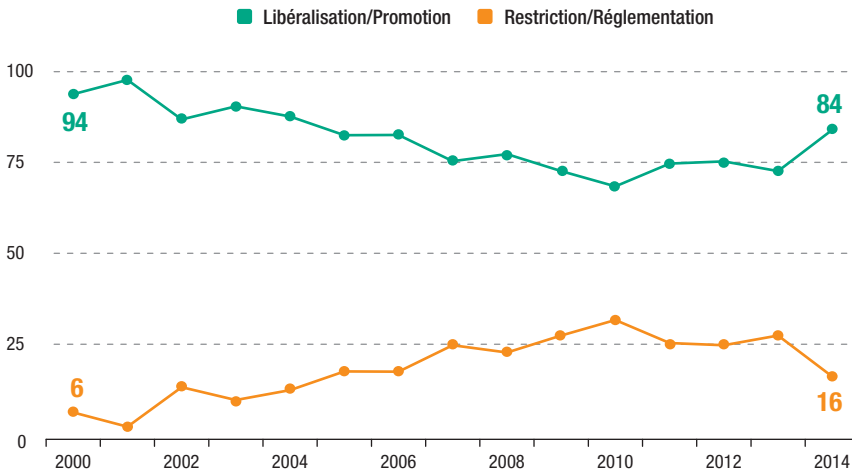
TENDANCES DES POLITIQUES D'INVESTISSEMENT

Les politiques nationales d'investissement sont toujours majoritairement axées sur la libéralisation, la promotion et la facilitation de l'investissement

Les données de la CNUCED montrent qu'en 2014, 37 pays ont adopté au moins 63 mesures concernant l'investissement étranger. Au total, 47 de ces mesures tendaient à favoriser la libéralisation, la promotion et la facilitation de l'investissement, tandis que neuf établissaient de nouvelles restrictions ou règles (les 7 autres mesures ont un caractère neutre). Le pourcentage des mesures de libéralisation et de promotion a nettement augmenté, passant de 73 % en 2013 à 84 % en 2014 (fig. 9).

Un certain nombre de pays ont adopté des lois ou des lignes directrices ou ont modifié les textes existants afin de créer de nouvelles incitations à l'investissement ou de simplifier les procédures. Plusieurs pays ont assoupli leurs règles en matière de participation étrangère ou ont ouvert de nouveaux

Figure 9. Évolution des politiques nationales d'investissement, 2000-2014 (En pourcentage)



Source: CNUCED, Investment Policy Monitor.

secteurs à l'investissement étranger (par exemple les infrastructures et les services). Les restrictions et les règles nouvellement mises en place ont trait pour la plupart à des considérations de sécurité nationale et à des secteurs stratégiques (tels que les transports, l'énergie et la défense).

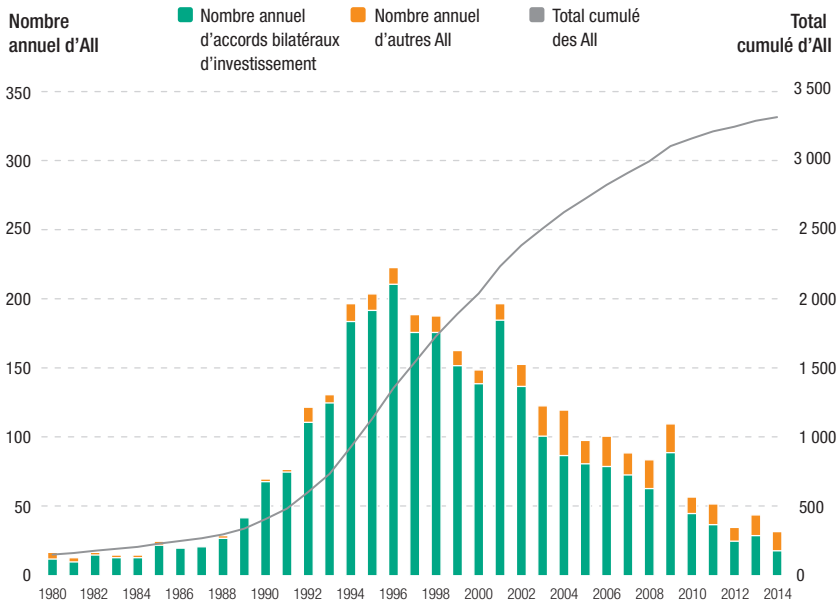
Les mesures qui visent à promouvoir l'investissement dans des secteurs importants pour le développement durable restent assez peu nombreuses

Parmi les dispositions relatives à l'investissement prises entre 2010 et 2014, la proportion de mesures favorables au développement durable a été relativement faible (environ 8 %), et la plupart visaient à accroître la participation des investisseurs privés à des secteurs essentiels pour le développement durable (infrastructure, santé, éducation et atténuation des effets des changements climatiques). Les pays devraient redoubler d'efforts pour faciliter l'investissement dans ces secteurs. Dans le même temps, ils doivent mettre en place un cadre réglementaire bien conçu afin de maximiser les retombées positives de l'investissement sur le développement et de réduire les risques connexes en protégeant les intérêts publics dans ces secteurs politiquement sensibles.

Les accords internationaux d'investissement (AII) continuent de se multiplier et les efforts s'intensifient au niveau régional

Avec les 31 nouveaux accords internationaux d'investissement qui ont été conclus, les AII avaient atteint le nombre total de 3 271 (2 926 accords bilatéraux d'investissement (ABI) et 345 «AII») à la fin de l'année 2014 (fig. 10). Les plus actifs dans ce domaine ont été le Canada (7 AII), la Colombie (3), la Côte d'Ivoire (3) et l'Union européenne (UE) (3). Dans l'ensemble, si le nombre d'ABI conclus chaque année continue de baisser, de plus en plus de pays participent à la négociation d'AII aux niveaux régional et sous-régional. C'est ainsi que près de 90 pays sont parties aux négociations relatives à l'Accord de partenariat transpacifique, au Partenariat transatlantique de commerce et d'investissement, à l'Accord de partenariat économique régional global, à la zone de libre-échange tripartite et à l'Accord du Forum des îles du Pacifique sur le resserrement des liens économiques.

L'année 2014 a également été marquée par la conclusion de 84 conventions de double imposition. Ces conventions définissent le régime fiscal applicable

Figure 10. | Évolution des AII signés, 1980-2014


Source: CNUCED, base de données sur les AII.

en ce qui concerne les investissements internationaux entre le pays d'origine et le pays d'accueil. Le réseau des conventions de double imposition et celui des ABI se sont développés parallèlement, et on compte actuellement plus de 3 000 conventions de double imposition en vigueur dans le monde. Ces réseaux se recoupent largement; deux tiers des pays liés par un ABI sont aussi liés par une convention de double imposition.

Les pays et les régions cherchent à réformer les AII

De plus en plus de pays et de régions revoient leurs modèles d'AII à la lumière de l'évolution du droit international de l'investissement. Cette tendance ne se limite pas à un groupe particulier de pays ou à une région particulière, mais concerne l'Afrique (où 12 pays revoient actuellement leur modèle), l'Europe et l'Amérique du Nord (10 pays), l'Amérique latine (8 pays), l'Asie

(7 pays), ainsi que 6 économies en transition et au moins 4 organisations régionales. L'Afrique du Sud et l'Indonésie ont continué de dénoncer leurs All tout en élaborant de nouvelles stratégies dans ce domaine. Le Brésil, l'Inde et l'Indonésie ont présenté les approches novatrices qu'ils ont adoptées à l'occasion de la Réunion d'experts de la CNUCED sur la transformation du régime des All, tenue en février 2015. En mai 2015, l'UE a présenté un document de réflexion, et la Norvège un nouveau modèle d'ABI. Tous visent à moderniser les All et à renforcer la contribution de ces accords au développement durable. Ces démarches se sont largement appuyées sur le Cadre de politique de l'investissement de la CNUCED, qui propose une nouvelle génération de politiques de l'investissement.

Les nouveaux All prévoient des garanties concernant le droit de régler dans l'intérêt général

La plupart des accords qui ont fait l'objet d'une révision comportent au moins une disposition qui vise à garantir le droit de régler dans l'intérêt général, notamment dans le sens des objectifs de développement durable, comme le prévoit le Cadre de politique de l'investissement de la CNUCED. Il s'agit, entre autres, d'exceptions générales, de précisions sur des normes de protection essentielles, de clauses prévoyant expressément que les parties ne devraient pas assouplir les normes relatives à la santé, à la sécurité et à l'environnement pour attirer l'investissement; de restrictions du champ d'application de l'accord; et de dispositions plus détaillées concernant le règlement des différends entre investisseurs et États.

Les All contenant des engagements en matière de préétablissement se multiplient

Bien que relativement peu nombreux (228), les All assortis d'engagements en matière de «préétablissement», qui élargissent les obligations relatives au traitement national et au traitement de la nation la plus favorisée à «l'établissement, l'acquisition et l'expansion» des investissements, sont en hausse. La plupart de ces accords ont pour partie un pays développé: les États-Unis, le Canada, la Finlande, le Japon et l'UE. Certains pays en développement d'Asie et d'Amérique latine, dont le Chili, le Costa Rica, le Pérou, la République de Corée et Singapour, ont également conclu des

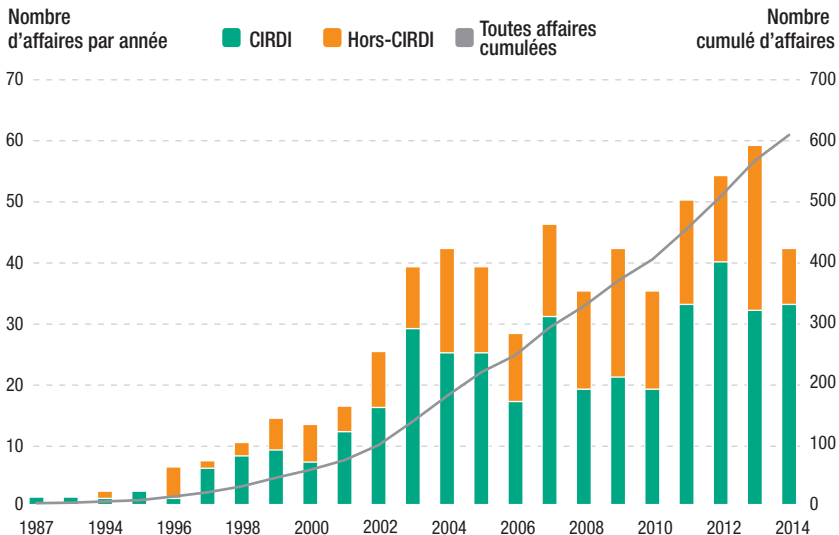
All assortis d'engagements en matière de préétablissement. Au moment d'inclure de tels engagements dans les AI, la protection du droit de réglementer exige le recours à des réserves et à des soupapes de sécurité.

Le nombre de nouvelles procédures de règlement de différend entre investisseurs et États est en baisse, mais la proportion d'actions intentées contre des pays développés reste élevée

En 2014, les investisseurs ont lancé 42 procédures de règlement de différend entre investisseurs et États au titre d'un AI, portant à 608 le nombre d'actions connues (fig. 11) intentées contre 99 gouvernements. Quelque 40 % des nouvelles plaintes ont été déposées contre des pays développés. En 2014, 405 différends avaient été tranchés, dont 36 % (144) en faveur des États et 27 % (111) en faveur des investisseurs. Les autres dossiers ont été soit réglés soit classés.

Figure 11.

Affaires connues de règlement de différend entre investisseurs et États, total annuel et total cumulé, 1987-2014



Source: CNUCED, base de données sur le règlement des différends entre investisseurs et États.

RÉFORMER LE RÉGIME DES ACCORDS INTERNATIONAUX D'INVESTISSEMENT: UN PLAN D'ACTION

Le régime des All a atteint ses limites; il est urgent de le réformer

Le régime mondial des All, tel qu'il fonctionne aujourd'hui, suscite un mécontentement de plus en plus vif, auquel s'ajoutent la nécessité de parvenir à un développement durable, le rôle accru de l'État dans l'économie et l'évolution du contexte d'investissement. Tous ces facteurs appellent à modifier les règles qui régissent l'investissement international pour mieux les adapter aux enjeux actuels. Le régime fait donc actuellement l'objet d'un processus de réflexion, de réexamen et de révision.

Comme il ressort clairement du Forum mondial de l'investissement organisé par la CNUCED en octobre 2014, des débats publics houleux qui agitent de nombreux pays et des diverses audiences parlementaires qui ont lieu, notamment au niveau régional, il est de plus en plus communément admis que des changements doivent être apportés au régime des All afin qu'il bénéficie à toutes ses parties prenantes. La question n'est pas de savoir *s'il faut ou non* réformer, mais plutôt *ce qu'il faut réformer, comment et dans quelle mesure*.

Le *World Investment Report 2015* propose un plan d'action

Le *World Investment Report 2015* répond à cet appel au changement par un plan d'action. Se fondant sur des enseignements empiriques, il définit les objectifs de la réforme, analyse les moyens d'action et propose des lignes directrices et des mesures concrètes aux décideurs de différents niveaux.

À la lumière de soixante années d'expérience de l'élaboration de règles en matière d'All, on retient surtout que: i) les All ne sont pas sans danger et peuvent s'accompagner de risques imprévus, rendant nécessaire l'instauration de mesures de sauvegarde; ii) les All présentent des limites en tant qu'outils de promotion et de facilitation des investissements, mais ils renferment un potentiel inexploité; et iii) les All ont des incidences sur la cohérence des politiques et la cohérence systémique, ainsi que sur le renforcement des capacités.

La réforme des All devrait poursuivre cinq grands objectifs :

- *Protéger le droit de réglementer dans le but d'atteindre les objectifs de développement durable.* Les All peuvent limiter la souveraineté intérieure de leurs parties contractantes. L'objectif de la réforme sera donc de les empêcher de faire peser des contraintes indues sur l'élaboration de politiques publiques légitimes et la réalisation des objectifs de développement durable. À cette fin, il pourra être envisagé de définir ou d'affiner des normes de protection (par exemple, traitement juste et équitable, traitement de la nation la plus favorisée, dispositions relatives à l'expropriation indirecte) et de renforcer les «souples de sécurité» (par exemple, exceptions concernant les politiques publiques, la sécurité nationale, les crises de balance des paiements).
- *Réformer le système de règlement des différends relatifs aux investissements.* Le système d'arbitrage des différends entre État et investisseurs traverse une crise de légitimité. Les solutions seraient d'améliorer le système existant (en perfectionnant la procédure arbitrale, en limitant l'accès au système), de lui ajouter de nouveaux éléments (par exemple, un mécanisme de recours, un mécanisme de prévention des différends) ou de le remplacer (par exemple, par un tribunal international permanent, un système de règlement entre États et/ou une procédure judiciaire nationale).
- *Promouvoir et faciliter l'investissement.* La majorité des All sont dépourvus de dispositions concrètes sur le sujet et n'encouragent les investissements que de manière indirecte, par la protection qu'ils leur offrent. En l'espèce, il s'agirait d'accorder une plus grande place à la promotion et à la facilitation des investissements dans les All et dans les instruments de politique nationale, et d'orienter les mesures en faveur de l'investissement vers les objectifs de développement durable. Les moyens d'action engloberaient les mesures prises par les pays d'origine et par les pays d'accueil, la coopération entre ces pays, et les initiatives régionales.
- *Assurer un investissement responsable.* Les investissements étrangers peuvent contribuer à maints égards au développement de leur pays d'accueil, mais ils peuvent aussi avoir des effets négatifs

sur l'environnement, la santé, les droits des travailleurs, les droits de l'homme ou d'autres questions d'intérêt général. D'ordinaire, les All ne font aucune mention des responsabilités qui incombent aux investisseurs en contrepartie de la protection qui leur est apportée. Il pourrait être envisagé d'ajouter des dispositions qui empêchent que les normes environnementales ou sociales soient revues à la baisse, qui imposent aux investisseurs de se conformer au droit interne et qui renforcent la responsabilité sociale des entreprises.

- *Améliorer la cohérence du système.* En l'absence de règles multilatérales sur l'investissement et compte tenu de son caractère fragmentaire, multidimensionnel et stratifié, le système des All entraîne des lacunes, des chevauchements et des incohérences entre les accords, entre les accords et d'autres instruments de droit international, et entre les accords et les politiques nationales. Il conviendrait de mieux gérer les interactions entre les All et les autres instruments juridiques, ainsi que les interactions à l'intérieur du système des All, de manière à l'harmoniser et à le simplifier. Il faudrait aussi que la réforme des All soit prise en compte dans la définition et la mise en œuvre des objectifs de politique nationale.

Face à ces enjeux, le *World Investment Report 2015* propose de nombreuses options, qui portent sur différents aspects de la réforme (clauses de fond, règlement des différends relatifs aux investissements) et différents niveaux de l'élaboration des mesures de réforme (national, bilatéral, régional et multilatéral). Dans l'ensemble, ces options sont établies en fonction des éléments et des dispositions qui caractérisent généralement un accord international d'investissement.

Tout d'abord, il importe de répondre à un certain nombre de questions stratégiques. Faut-il conclure de nouveaux accords? Faut-il se retirer des accords existants? Ou faut-il procéder à une réforme? Le fond et la forme des changements qui seront introduits doivent ensuite être précisés. Sur le fond, les questions à se poser sont les suivantes: Quelles sont la portée et l'étendue du programme de réforme? Comment concilier la protection des investissements et la sauvegarde du droit de réglementer? Comment prendre en compte les intérêts stratégiques des pays d'origine et des pays

d'accueil? Comment mener de front la réforme des All et l'ajustement de la politique nationale d'investissement? Sur la forme, il s'agit de savoir s'il faut mettre un terme à la fragmentation du système des All et le réorganiser, et quels aspects des différents accords doivent être modifiés en priorité.

Au moment d'engager la réforme et de retenir les meilleures options possibles pour la conception des *dispositions conventionnelles*, les décideurs doivent s'interroger sur l'effet combiné de ces options. Certaines d'entre elles, une fois associées, pourront «pécher par excès» et déboucher sur un accord en grande partie privé de sa raison d'être, qui était de protéger les investissements. Pour chaque mesure ou ensemble de mesures, les décideurs doivent s'assurer du meilleur moyen de préserver le droit de réglementer, tout en protégeant et en facilitant les investissements.

La réforme nécessite une approche globale et une synchronisation des mesures nationales, bilatérales et régionales

Sur la forme, les mesures de réforme doivent être engagées aux niveaux national, bilatéral, régional et multilatéral. À chaque niveau, il conviendra: 1) de faire le point et de recenser les problèmes; 2) d'élaborer une stratégie et un plan d'action; et 3) de mettre en œuvre des mesures et d'obtenir des résultats.

Si des mesures adoptées aux niveaux national (par exemple, la définition de nouveaux modèles d'All) ou bilatéral (par exemple, la renégociation d'All conclus de longue date) peuvent jouer un rôle important dans les stratégies de réforme de certains pays, elles risquent aussi de perpétuer, voire d'accentuer, la fragmentation et l'incohérence du système des All au niveau mondial. Des initiatives régionales ou multilatérales, bien que plus délicates et plus longues à mettre en œuvre, ouvrent plus sûrement la voie de la réforme, par la définition de solutions communes à des problèmes largement partagés. Au niveau régional, le processus de réforme pourrait couvrir les différentes étapes allant de l'examen collectif à la réorganisation du sous-ensemble des accords régionaux (et bilatéraux). Au niveau multilatéral, après un examen d'ensemble et l'identification des risques systémiques et des questions nouvelles, il serait possible de s'accorder sur les grands changements à apporter et de les inscrire dans des approches

plus coordonnées – selon lesquelles les règles régissant l'investissement international seraient également établies à l'avenir. L'objectif serait de consolider et de simplifier le régime des AII et de le mettre au service du développement durable.

Par les méthodes, les lignes directrices, les outils, les solutions et la feuille de route qu'il présente, le *World Investment Report 2015* propose un véritable plan d'action pour la réforme des AII. Synthèse de différents travaux réalisés sur le sujet ces dernières années par la CNUCED et par beaucoup d'autres parties intéressées, il invite les pays à s'inspirer de son plan d'action pour établir leurs programmes de réforme, en piochant parmi les mesures et les options proposées, en fonction de leurs objectifs respectifs.

Toutes ces démarches devront être guidées par la volonté de mettre les AII au service d'une croissance durable et équitable, et de définir les moyens les plus efficaces de préserver le droit de réglementer, tout en protégeant et en facilitant les investissements. La réforme devra être axée sur des objectifs essentiels, prévoir des mesures à tous les niveaux, suivre une approche systématique et progressive, garantir la transparence et l'équité, et être appuyée par des instances multilatérales (tableau 4).

En l'absence d'un système multilatéral et compte tenu de la multiplicité des accords existants, la meilleure façon de mettre le régime des AII au service du développement durable est de le réformer ensemble, avec l'appui d'une instance multilatérale. Cette instance pourra apporter les garanties nécessaires à la réussite de l'entreprise que sont l'analyse des politiques, la coordination, la gestion des interactions avec d'autres instruments juridiques, l'assistance technique et la formation de consensus. À cet égard, la CNUCED a un rôle clef à jouer. Seule une action commune aboutira à un régime des AII stable, intelligible et prévisible, grâce auquel les relations internationales en matière d'investissement contribueront au développement durable, comme le souhaitent toutes les parties prenantes.

Tableau 4.

Lignes directrices pour la réforme des All

Description

1. Mettre les All au service du développement durable	À terme, l'objectif de la réforme est de faire en sorte que les All servent mieux les objectifs de développement durable, tout en encourageant et en protégeant les investissements.
2. Se concentrer sur les domaines de réforme essentiels	Les grands objectifs de la réforme sont de: i) protéger le droit de réglementer dans l'intérêt général; ii) modifier le système de règlement des différends relatifs aux investissements; iii) faire des All de meilleurs outils de promotion et de facilitation des investissements; iv) engager la responsabilité des investisseurs; et v) améliorer la cohérence du système.
3. Agir à tous les niveaux	Le processus de réforme doit reposer sur des mesures appropriées et synergiques, aux niveaux national, bilatéral, régional et multilatéral.
4. Bien suivre les étapes pour parvenir à des solutions concrètes	À chaque niveau, le processus de réforme doit être progressif, suivre une chronologie et un échéancier précis, et se diviser en différentes étapes, visant respectivement à examiner la situation et à identifier les problèmes, à élaborer un plan stratégique, et à chercher à obtenir des résultats concrets.
5. Garantir la transparence et l'ouverture du processus de réforme	Le processus de réforme doit être transparent et ouvert, et permettre à toutes les parties prenantes d'exprimer leur opinion et de proposer des contributions.
6. Renforcer l'appui apporté au niveau multilatéral	Le processus de réforme doit être appuyé par des instances équitables et ouvertes à tous, qui aident à coordonner les mesures de réforme engagées à différents niveaux, notamment en proposant des activités d'analyse des politiques, de coopération technique, d'échange d'expériences et de formation de consensus.

Source: CNUCED.

COHÉRENCE ENTRE LES POLITIQUES INTERNATIONALES EN MATIÈRE DE FISCALITÉ ET D'INVESTISSEMENT

La communauté internationale est engagée dans un intense débat sur la contribution des entreprises multinationales au budget des États et s'interroge sur les mesures à adopter. L'évasion fiscale, et en particulier le projet du G-20 relatif à l'érosion de la base d'imposition et au transfert de bénéficiaires (BEPS), est au cœur de ces discussions. Dans le même temps, la croissance économique et le développement ont besoin d'investissements soutenus, surtout dans la perspective des objectifs de développement durable. Il est donc urgent de prendre des mesures contre l'évasion fiscale pour faciliter la mobilisation des ressources intérieures, et de continuer à promouvoir l'investissement productif en faveur du développement durable.

La contribution des filiales étrangères d'entreprises multinationales représente environ 10 % des recettes publiques des pays en développement

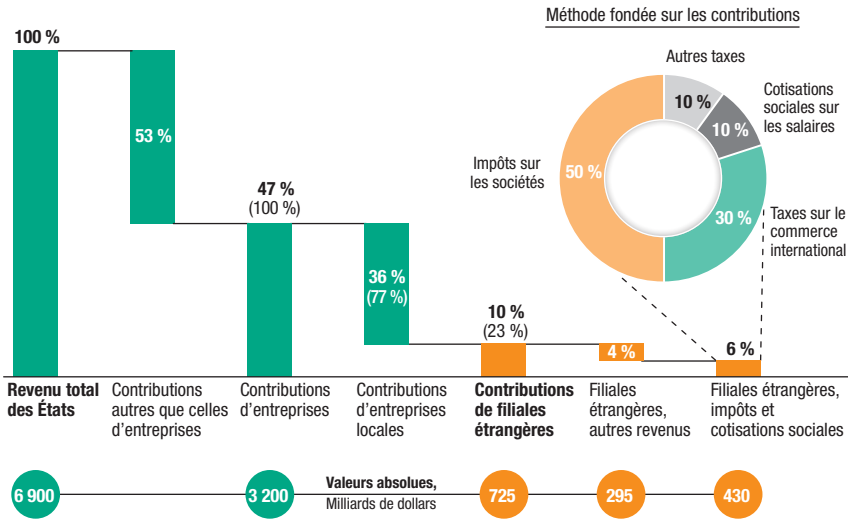
Les décideurs et les experts qui participent au BEPS ne sont pas encore parvenus à calculer le montant total des recettes publiques en jeu. Divers instituts de recherche et ONG ont avancé des estimations sur les pertes fiscales imputables aux pratiques d'évasion des entreprises multinationales, mais aucun chiffre ne fait pour le moment l'unanimité, en grande partie faute de données de référence établissant la contribution fiscale réelle de ces entreprises.

La CNUCED estime à 730 milliards de dollars environ par an la contribution des filiales étrangères d'entreprises multinationales au budget national des pays en développement (fig. 12). Ce montant représente en moyenne quelque 23 % des contributions totales des entreprises et 10 % des recettes publiques totales. Bien que le montant relatif (et la composition) de ces contributions varie selon les pays et les régions, il est plus élevé dans les pays en développement que dans les pays développés, soulignant la vulnérabilité et la dépendance des premiers à l'égard des contributions des entreprises. (Le budget des pays africains dépend des versements des entreprises étrangères à hauteur de 14 %, en moyenne.)

Figure 12.

Contribution des filiales étrangères des entreprises multinationales aux revenus des États

Part des revenus des États, pays en développement, année de référence 2012 (En pourcentage et en milliards de dollars)



Source: CNUCED.

De surcroît, plus un pays est bas sur l'échelle du développement, plus il est tributaire des revenus non fiscaux provenant des entreprises. Dans les pays en développement, les contributions versées par les filiales des entreprises étrangères aux budgets nationaux sous la forme de redevances sur l'exploitation des ressources naturelles, de droits de douane, de cotisations sociales et d'autres taxes et prélèvements représentent près du double des contributions versées au titre de l'impôt sur les sociétés.

Environ 30 % des investissements internationaux mondiaux transitent par des centres extraterritoriaux

En dépit de leur rôle de contributrices au budget des États, les entreprises multinationales, comme toutes les entreprises, cherchent à réduire leurs impôts au minimum. Elles construisent leurs structures par le biais de

leurs investissements internationaux, en choisissant les options les plus avantageuses sur le plan fiscal, compte tenu de leurs besoins économiques et opérationnels. Le volume et la direction des flux d'IED obéissent donc souvent à des considérations fiscales, parce que la structure et les modalités des investissements initiaux permettent d'échapper à l'imposition des revenus d'investissements ultérieurs. Dans les efforts déployés pour lutter contre l'évasion fiscale, principalement dans le cadre du BEPS, les décideurs concentrent naturellement leur attention sur les règles fiscales et les principes de transparence – c'est-à-dire sur la comptabilisation des revenus. Le rôle fondamental de l'investissement international dans l'évasion fiscale mérite d'être examiné de plus près.

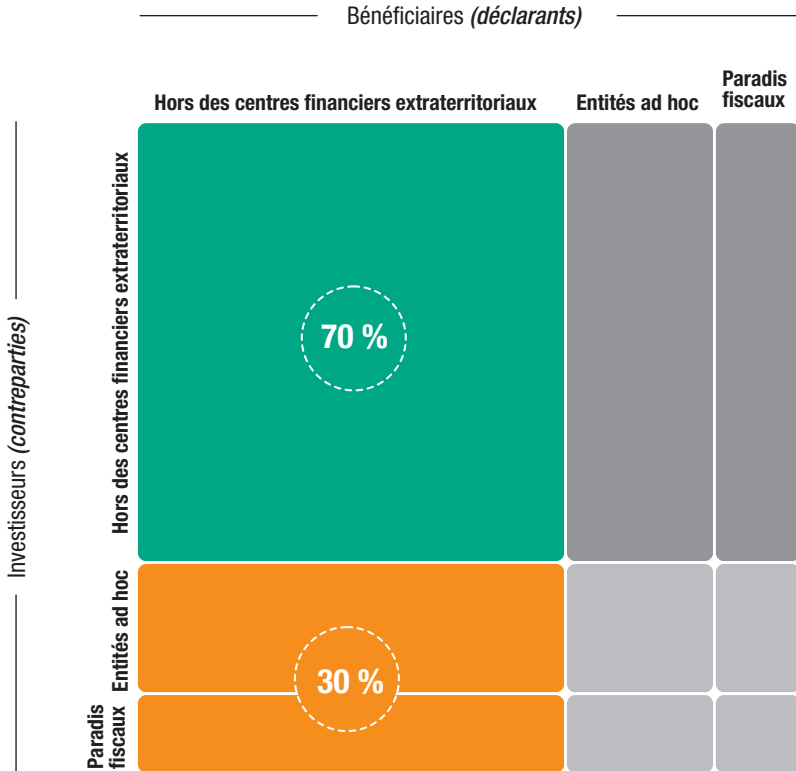
Une analyse de l'évasion fiscale sous l'angle de l'investissement fait ressortir le rôle des centres financiers extraterritoriaux (paradis fiscaux et entités ad hoc situés dans d'autres pays) en tant qu'acteurs majeurs de l'investissement mondial. La matrice des investissements extraterritoriaux de la CNUCED (Offshore Investment Matrix) révèle l'omniprésence de ces centres dans la structure des investissements internationaux des entreprises multinationales (fig. 13). En 2012, sur un stock mondial d'IED, dont le montant était estimé à 21 000 milliards de dollars (zone colorée de la figure), plus de 30 % (6 500 milliards de dollars) ont transité par des centres extraterritoriaux (zone orange). Les principaux acteurs de l'investissement extraterritorial sont les pays qui facilitent ce que l'on appelle les entités ad hoc.

L'analyse en miroir de la matrice montre également que 28 % du stock mondial d'IED détenus par des sociétés basées dans des pays qui ne sont pas des places financières extraterritoriales sont investis dans des entités intermédiaires basées dans les centres extraterritoriaux (zone gris foncé). Il arrive que ces entités exercent certaines activités – services de gestion, gestion d'actifs ou services financiers – au nom des entreprises avec lesquelles elles sont liées et qui sont installées dans des pays à fiscalité plus élevée. Souvent, il s'agit seulement de sociétés boîte aux lettres, de structures légales conçues à des fins d'optimisation fiscale. Ces entités servent principalement à faire transiter les fonds destinés au financement des opérations des entreprises multinationales, donnant lieu à une certaine mesure de double comptage des investissements des entreprises au

Figure 13.

Stocks intérieurs d'investissements hors des centres financiers extraterritoriaux, par type d'investisseur

Vue verticale de la matrice des investissements extraterritoriaux (En pourcentage)



Source: CNUCED.

niveau mondial. Dans ses statistiques sur l'IED, la CNUCED élimine cet effet de double comptage en soustrayant la composante «entité ad hoc» des données relatives à l'IED qui lui sont communiquées.

Les entreprises multinationales actionnent plusieurs leviers pour échapper à l'impôt: les écarts de taux d'imposition entre pays, les différences de législation entre États et les conventions fiscales. Leur planification fiscale repose sur

des montages complexes à plusieurs strates et sur les deux principaux mécanismes d'optimisation que sont: i) l'optimisation par manipulation des prix de transfert des actifs incorporels; et ii) l'optimisation par le financement. Ces deux mécanismes, qui sont à la base de la majeure partie des pratiques d'évasion fiscale, font appel à des structures d'investissement impliquant des entités sises dans des centres extraterritoriaux, en particulier le mécanisme d'optimisation par le financement qui exploite les relations d'investissement direct via les centres extraterritoriaux.

L'évasion fiscale vers les centres financiers extraterritoriaux coûte environ 100 000 milliards de dollars aux pays en développement

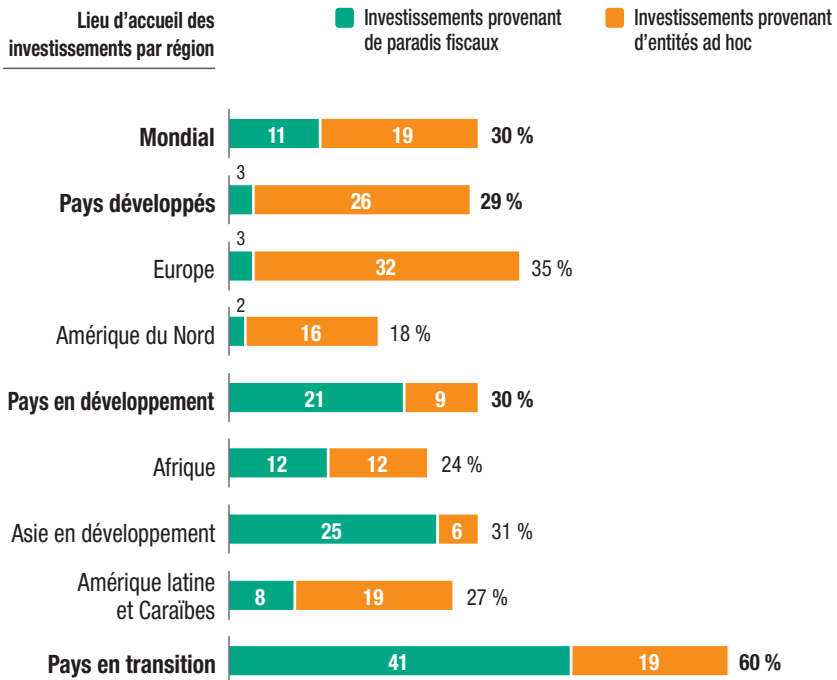
L'évasion fiscale pratiquée par les entreprises multinationales est un problème qui touche tous les pays: l'exposition aux investissements provenant de centres financiers extraterritoriaux est à peu près équivalente dans les pays développés et dans les pays en développement (fig. 14). Toutefois, le transfert de bénéfices hors des pays en développement peut avoir de graves répercussions sur leurs perspectives de développement durable. Faute de compétences et de ressources techniques suffisantes, ces pays sont souvent mal armés pour surmonter la complexité des pratiques d'évasion fiscale.

L'évasion fiscale prive le développement d'importants moyens de financement. On estime à 100 milliards de dollars par an les recettes fiscales perdues par les pays en développement sur le stock intérieur d'investissements directs venant de centres extraterritoriaux. Il existe un rapport clair entre la part d'investissements provenant de ces centres dans le stock intérieur d'IED des pays d'accueil et le taux de rendement déclaré (imposable) de l'IED. Plus le montant des investissements transitant par des centres extraterritoriaux est élevé, plus le montant de bénéfices imposables est faible. En moyenne, dans les pays en développement, à toute augmentation de 10 points de pourcentage du montant des investissements provenant de centres extraterritoriaux correspond une baisse de 1 point de pourcentage du taux de rendement. (Les effets de moyenne masquent l'impact par pays.)

Figure 14.

Exposition aux investissements provenant de centres financiers extraterritoriaux, par région, 2012

Part des stocks d'IED provenant de centres financiers extraterritoriaux (En pourcentage)



Source: CNUCED.

Ces résultats ne rendent pas compte de l'ensemble des pratiques d'évasion fiscale mises en œuvre par les entreprises multinationales, mais seulement des mécanismes qui exploitent les relations d'investissement direct via les centres extraterritoriaux. Laissant de côté l'estimation du montant total des pertes en recettes publiques, la CNUCED, dans le *Offshore Indicator* qu'elle a mis au point, fournit aux décideurs des valeurs qui sont des indicateurs signalant l'érosion de la base d'imposition et/ou le transfert de bénéfices et qui permettent d'évaluer rapidement l'impact que ces pratiques ont sur les pays.

L'évasion fiscale des entreprises multinationales et des investisseurs internationaux se solde, pour les pays en développement, par d'importantes pertes de revenus. Cette pratique pose le problème fondamental de la répartition équitable des recettes fiscales entre pays, et celui-ci doit être abordé. Les pays dont les capacités de recouvrement de l'impôt sont limitées, qui dépendent plus que d'autres des contributions fiscales des investisseurs et qui sont de plus en plus exposés aux investissements extraterritoriaux sont particulièrement pénalisés.

C'est pourquoi des mesures s'imposent pour lutter contre l'évasion fiscale, mais leurs effets sur l'investissement international doivent être soigneusement évalués.

Les politiques fiscales et les politiques d'investissement, aux niveaux national et international, devraient agir en synergie

Aujourd'hui, les centres financiers extraterritoriaux jouent un rôle systémique dans les flux d'investissements internationaux: ils font partie de l'infrastructure mondiale de financement de l'IED. Toute mesure prise au niveau international et susceptible d'avoir des incidences sur la fonction de facilitation de l'investissement exercée par ces centres ou sur des outils importants pour la facilitation de l'investissement (comme les conventions fiscales) doit être conçue en tenant compte des politiques d'investissement.

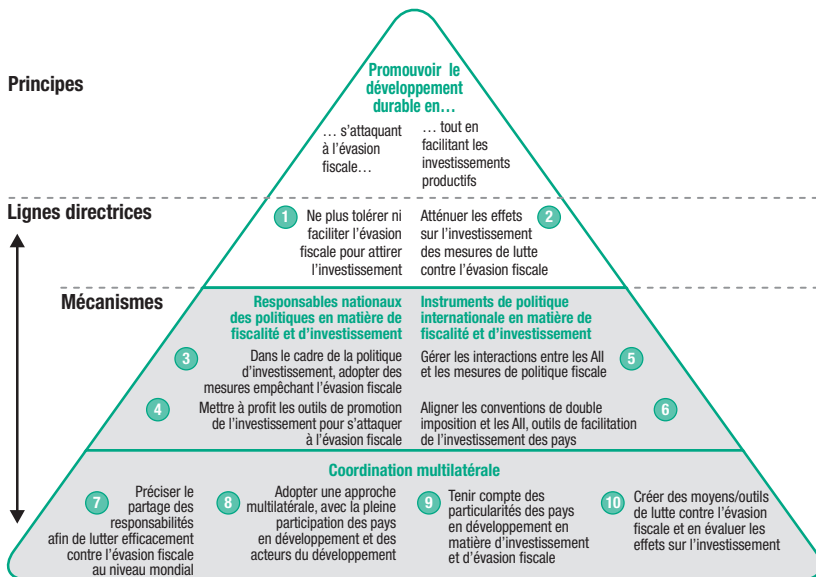
Or, dans le débat sur l'évasion fiscale, la communauté internationale ne se soucie guère de ces politiques.

L'investissement international joue pourtant un rôle fondamental dans la création des structures qui permettent aux entreprises d'échapper à l'impôt. C'est pourquoi, les politiques d'investissement devraient faire partie intégrante de toute solution au problème de l'évasion fiscale.

L'adoption d'un ensemble de lignes directrices visant à promouvoir la cohérence des politiques internationales en matière de fiscalité et en matière d'investissement peut contribuer à dégager des synergies entre la politique d'investissement et les initiatives destinées à combattre l'évasion fiscale (fig. 15). Les principaux objectifs des 10 lignes directrices examinées dans le *World Investment Report 2015* sont les suivants: abandonner

les dispositifs de planification fiscale agressive en tant qu'instruments de promotion de l'investissement; prendre en compte les incidences possibles des mesures de lutte contre l'évasion fiscale sur l'investissement; adopter une approche multilatérale pour reconnaître les responsabilités partagées des pays d'accueil, des pays d'origine et des pays de transit; gérer l'interaction entre les accords internationaux relatifs à l'investissement et ceux relatifs à la fiscalité; et accroître la contribution de l'investissement et des recettes fiscales au financement du développement durable et renforcer les capacités des pays en développement de s'attaquer au problème de l'évasion fiscale.

Figure 15. Lignes directrices visant à promouvoir la cohérence entre les politiques internationales relatives à la fiscalité et relatives à l'investissement



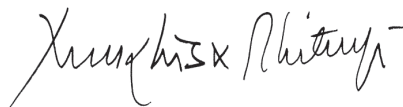
Source: CNUCED.

ÉPILOGUE

Dans le *World Investment Report 2014*, la CNUCED a montré l'ampleur, partout dans le monde, des besoins de financement du développement durable et le rôle important que l'IED devait jouer pour combler le déficit d'investissement, en particulier dans les pays en développement. C'est pourquoi, il faut en priorité renforcer le cadre général de l'investissement au niveau international, à savoir le régime des accords internationaux d'investissement et celui des conventions fiscales internationales. Ces deux régimes sont liés. Ils ont le même objectif final: promouvoir et faciliter l'investissement international. Leur architecture est similaire, chacun étant constitué d'un écheveau de plus de 3 000 accords bilatéraux. Ils font face à des défis similaires. Ils interagissent. Et ils font tous deux l'objet de réformes.

Si en matière de réformes, chaque régime a ses propres priorités, il serait sans doute utile de poursuivre quelques objectifs communs. On pourrait s'efforcer de promouvoir l'équité, d'améliorer la gouvernance et de renforcer la cohérence afin de gérer l'interaction entre les politiques internationales relatives à la fiscalité et celles relatives à l'investissement de façon non seulement à éviter que les deux régimes s'opposent mais, mieux encore, à faire en sorte qu'ils se renforcent l'un l'autre.

Il est indispensable de réformer la gouvernance du régime de l'investissement international si l'on veut instaurer un environnement durablement propice à l'investissement, maximiser les chances de financer les objectifs de développement (qui seront examinés pendant la troisième conférence internationale sur le financement du développement à Addis-Abeba, mi-juillet 2015), et aider les pays en développement à s'intégrer dans l'économie mondiale. Les investisseurs internationaux et la communauté internationale du développement devraient – et peuvent – mettre en place un cadre de coopération mondiale pour que l'investissement profite à tous.



Mukhisa Kituyi
Le Secrétaire général de la CNUCED

WORLD INVESTMENT REPORT

PAST ISSUES

- WIR 2014: Investing in the SDGs: An Action Plan***
- WIR 2013: Global Value Chains: Investment and Trade for Development***
- WIR 2012: Towards a New Generation of Investment Policies***
- WIR 2011: Non-Equity Modes of International Production and Development***
- WIR 2010: Investing in a Low-carbon Economy***
- WIR 2009: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development***
- WIR 2008: Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge***
- WIR 2007: Transnational Corporations, Extractive Industries and Development***
- WIR 2006: FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development***
- WIR 2005: Transnational Corporations and the Internationalization of R&D***
- WIR 2004: The Shift Towards Services***
- WIR 2003: FDI Policies for Development: National and International Perspectives***
- WIR 2002: Transnational Corporations and Export Competitiveness***
- WIR 2001: Promoting Linkages***
- WIR 2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development***
- WIR 1999: Foreign Direct Investment and the Challenge of Development***
- WIR 1998: Trends and Determinants***
- WIR 1997: Transnational Corporations, Market Structure and Competition Policy***
- WIR 1996: Investment, Trade and International Policy Arrangements***
- WIR 1995: Transnational Corporations and Competitiveness***
- WIR 1994: Transnational Corporations, Employment and the Workplace***
- WIR 1993: Transnational Corporations and Integrated International Production***
- WIR 1992: Transnational Corporations as Engines of Growth***
- WIR 1991: The Triad in Foreign Direct Investment***

SELECTED UNCTAD PUBLICATION SERIES ON TNCs AND FDI

World Investment Report
www.unctad.org/wir

FDI Statistics
www.unctad.org/fdistatistics

Global Investment Trends Monitor
www.unctad.org/diae

Investment Policy Hub
<http://investmentpolicyhub.unctad.org/>

Investment Policy Monitor
www.unctad.org/jia

Issues in International Investment Agreements: I and II (Sequels)
www.unctad.org/jia

International Investment Policies for Development
www.unctad.org/jia

Investment Advisory Series A and B
www.unctad.org/diae

Investment Policy Reviews
www.unctad.org/jpr

Current Series on FDI and Development
www.unctad.org/diae

Transnational Corporations Journal
www.unctad.org/tnc

HOW TO OBTAIN THE PUBLICATIONS

The sales publications may be purchased from distributors of United Nations publications throughout the world.

They may also be obtained by contacting:

United Nations Publications Customer Service
c/o National Book Network
15200 NBN Way
PO Box 190
Blue Ridge Summit, PA 17214
email: unpublications@nbnbooks.com

<https://unp.un.org/>

For further information on the work on foreign direct investment and transnational corporations, please address inquiries to:

Division on Investment and Enterprise
United Nations Conference on Trade and
Development
Palais des Nations, Room E-10052
CH-1211 Geneva 10 Switzerland

Telephone: +41 22 917 4533
Fax: +41 22 917 0498
www.unctad.org/diae