CONFÉRENCE DES NATIONS UNIES SUR LE COMMERCE ET LE DÉVELOPPEMENT

CNUCED

RAPPORT SUR L'INVESTISSEMENT DANS LE MONDE 2022

LES RÉFORMES DE LA FISCALITÉ INTERNATIONALE ET L'INVESTISSEMENT DURABLE

VUE D'ENSEMBLE

NATIONS UNIES

CONFÉRENCE DES NATIONS UNIES SUR LE COMMERCE ET LE DÉVELOPPEMENT

CNUCED

RAPPORT SUR L'INVESTISSEMENT DANS LE MONDE 2022

LES RÉFORMES DE LA FISCALITÉ INTERNATIONALE ET L'INVESTISSEMENT DURABLE

VUE D'ENSEMBLE

NATIONS UNIES
Genève, 2022

© 2022, Nations Unies

La présente publication est accessible en libre accès en se conformant à la licence Creative Commons créée pour les organisations intergouvernementales, disponible à l'adresse suivante : http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo/.

Les appellations employées dans la présente publication et la présentation des données qui figurent sur les cartes n'impliquent de la part 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.

La mention d'une entreprise ou d'un procédé breveté n'implique aucune approbation de la part de l'Organisation des Nations Unies.

La photocopie et la reproduction d'extraits sont autorisées à condition d'indiquer précisément la source.

La présente publication a été revue par un service d'édition externe.

Publication des Nations Unies établie par la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement.

UNCTAD/WIR/2022 (Overview)

PRÉFACE

L'an dernier, les flux mondiaux d'investissements étrangers directs ont retrouvé leurs niveaux antérieurs à la pandémie, leur volume s'étant élevé à 1 600 milliards de dollars. Les fusions-acquisitions internationales et les opérations internationales de financement de projets ont connu une croissance particulièrement forte grâce à des conditions de financement favorables et aux investissements d'infrastructure prévus dans les plans de relance. En revanche, la reprise des investissements de création de capacités dans le secteur industriel reste fragile, en particulier dans les pays en développement.

Cette fragilité de la croissance de l'investissement productif réel va vraisemblablement persister en 2022. La guerre en Ukraine, qui a provoqué une triple crise à la fois alimentaire, énergétique et financière, ainsi que la pandémie de COVID-19, qui continue de sévir, et le dérèglement climatique à l'œuvre, sont autant de sources de difficultés, surtout dans les pays en développement. Les prévisions de croissance de l'économie mondiale pour 2022 sont déjà en baisse d'un point de pourcentage. Il y a fort à craindre que la dynamique de reprise de l'investissement international s'essouffle prématurément, ce qui entraverait les efforts déployés pour accroître le financement du développement durable.

Avec le *World Investment Report*, la CNUCED soutient l'action des décideurs en suivant les tendances mondiales et régionales de l'investissement et l'évolution des politiques nationales et internationales d'investissement. Dans le rapport, elle fait le point sur les investissements dans les objectifs de développement durable, l'atténuation des changements climatiques et l'adaptation à ces changements. Elle analyse aussi les tendances de la finance durable sur les marchés des capitaux et chez les investisseurs institutionnels.

Les années à venir seront marquées par de profondes réformes de la fiscalité internationale. Ces réformes vont sans doute avoir une incidence considérable sur les politiques d'investissement, en particulier dans les pays qui ont recours à des mesures d'incitation fiscale et abritent des zones économiques spéciales. Le rapport de cette année vise à aider les décideurs à se familiariser avec la complexité des nouvelles règles fiscales et à ajuster leurs stratégies d'investissement. J'en recommande la lecture à tous les acteurs engagés en faveur de la promotion des investissements axés sur le développement durable.

António Guterres

Le Secrétaire général de
l'Organisation des Nations Unies

AVANT-PROPOS

L'environnement de l'investissement international a été profondément bouleversé par la guerre en Ukraine, qui a éclaté alors que le monde était encore aux prises avec les retombées de la pandémie. Cette guerre a des conséquences bien au-delà des frontières ukrainiennes : elle provoque une augmentation du coût de la vie pour des milliards de personnes à travers le monde, car la hausse des prix de l'énergie et des denrées alimentaires fait baisser les revenus réels et alourdit le poids de l'endettement. L'incertitude des investisseurs et leur aversion au risque pourraient exercer une forte pression à la baisse sur les flux mondiaux d'investissements étrangers directs (IED) cette année.

Les effets que la guerre aura sur les flux d'investissements à destination des pays en développement en 2022 et au-delà sont difficiles à anticiper. Exception faite des pays d'Asie centrale qui entretiennent des relations d'investissement étroites dans la région, les répercussions seront essentiellement indirectes et dépendront de deux facteurs déterminants de l'investissement privé international : l'exposition à la triple crise causée par le conflit et l'instabilité économique et politique que cette crise engendrera. Il y a sans doute des leçons à tirer du passé, puisque la dernière fois que les prix alimentaires étaient aussi élevés, c'est-à-dire pendant la crise alimentaire de 2007-2008, des émeutes sont survenues dans plus de 60 pays.

L'issue de la guerre aura une incidence déterminante sur les perspectives de développement. Les besoins d'investissement dans le renforcement des capacités productives, les objectifs de développement durable (ODD), l'atténuation des changements climatiques et l'adaptation à ces changements sont colossaux. Or les tendances ne sont pas toutes encourageantes. Certes, les flux mondiaux d'IED sont repartis fortement à la hausse en 2021, mais les investissements industriels restent faibles et très en deçà des niveaux antérieurs à la pandémie, surtout dans les pays les plus pauvres. Quant aux investissements axés sur les ODD (financement de projets destinés à améliorer les infrastructures, l'accès à l'eau et à l'assainissement, la sécurité alimentaire et les soins de santé), ils progressent, mais pas assez pour que les objectifs puissent être atteints à l'horizon 2030. Les investissements en faveur de l'atténuation des changements climatiques sont en pleine croissance, emmenés en particulier par l'essor des énergies renouvelables, mais ils demeurent concentrés dans les pays développés, et les investissements dans l'adaptation sont toujours très à la traîne.

Fait inquiétant, des indicateurs préliminaires suggèrent que la guerre en Ukraine pourrait faire régresser la transition énergétique en entraînant une augmentation de la production de combustibles fossiles dans des pays qui s'étaient engagés à réduire leurs émissions. Au premier trimestre de 2022, la plupart des 5 000 plus grandes entreprises multinationales ont revu à la baisse leurs résultats prévisionnels pour l'année. Constat alarmant, tandis que les entreprises des industries extractives ont ajusté leurs prévisions de bénéfices à la hausse (+22 % pour le pétrole et le gaz, et +32 % pour le charbon), les entreprises du secteur des énergies renouvelables ont corrigé les leurs à la baisse (-22 %), confortant l'intuition selon laquelle plusieurs années de progrès des investissements dans les sources d'énergie durables risquent d'être réduites à néant. Cette perspective est d'autant plus préoccupante que les émissions mondiales de CO_2 dues à la combustion d'énergie et à la production industrielle ont recommencé à augmenter en 2021 pour atteindre un niveau annuel plus élevé que jamais.

Il est impératif, pour atteindre les ODD, que davantage de fonds soient acheminés là où le besoin se fait le plus sentir, c'est-à-dire dans les pays en développement, sur le terrain. En parallèle, d'importants efforts de mobilisation des ressources intérieures devront également être consentis. À cet égard, les réformes de la fiscalité internationale prévues par le G20 et l'OCDE, que la CNUCED étudie en détail dans le rapport, constituent une avancée majeure. Leur objectif est que les entreprises multinationales paient leur juste part d'impôts là où leurs bénéfices sont réalisés, et elles pourraient accroître sensiblement les recettes fiscales des pays en développement.

Cependant, dans les pays en développement, la guerre en Ukraine a compliqué encore la mobilisation des ressources intérieures, déjà rendue difficile par la pandémie de COVID-19 et par des catastrophes naturelles de plus en plus fréquentes en raison des changements climatiques. Dans un contexte d'endettement croissant et insoutenable, et en l'absence de mécanismes de restructuration efficaces au niveau multilatéral, les pays sont contraints de réduire leur marge d'action budgétaire à l'heure où ils devraient au contraire l'élargir.

Selon l'Organisation internationale du Travail, le déficit de financement des services de protection sociale s'élève à 1 200 milliards de dollars par an dans les pays en développement, et il ne représente qu'une partie du déficit annuel de financement des ODD, que la CNUCED estime à 4 300 milliards de dollars.

En outre, du fait de l'augmentation des prix des importations de denrées alimentaires et d'énergie, ainsi que de l'alourdissement des coûts d'emprunt avec la hausse des taux d'intérêt, le solde budgétaire primaire des pays en

développement s'est dégradé à hauteur de 315 milliards de dollars depuis le début de la guerre.

C'est pourquoi l'investissement international est un complément essentiel à l'investissement intérieur public. De plus, les nouvelles règles d'imposition vont avoir des répercussions sur les méthodes qu'utilisent traditionnellement les pays pour attirer les investissements internationaux, souvent en se faisant concurrence (faibles taux d'imposition, mesures d'incitation fiscale et zones économiques spéciales).

Les réformes fiscales sont une chance à saisir pour les pays en développement, non seulement sur le plan des revenus, mais aussi sur le plan de la promotion des investissements. D'un point de vue stratégique, la concurrence fiscale va devenir moins féroce. D'un point de vue pratique, la révision nécessaire des outils de promotion des investissements est l'occasion pour les pays de rendre plus durables leurs coûteuses mesures d'incitation.

Le parcours sera semé d'embûches. Les pays en développement auront des difficultés à s'adapter aux réformes, car ils ne disposent pas des capacités techniques dont ils ont besoin pour gérer toute la complexité des évolutions fiscales à venir, et les engagements qu'ils ont pris au titre d'accords d'investissement pourraient les empêcher de prendre des mesures de politique budgétaire efficaces. La communauté internationale a l'obligation de leur venir en aide. Elle peut notamment leur apporter une assistance technique en trouvant une solution aux problèmes causés par les accords internationaux d'investissement et en prévoyant des garanties destinées à protéger les recettes fiscales des pays les plus pauvres. Ces efforts devraient s'inscrire dans le cadre plus large d'une action multilatérale de lutte contre les flux financiers illicites, en particulier dans le monde en développement. Le rapport trace la voie à suivre.

Nous devons agir maintenant. Même si les pays se heurtent dans l'immédiat à d'inquiétants problèmes liés à l'augmentation du coût de la vie, il importe d'investir à long terme, car le court terme et le long terme commencent en même temps : maintenant.

Rebeca Grynspan

La Secrétaire générale de la CNUCED

REMERCIEMENTS

Le *World Investment Report 2022* a été élaboré par une équipe dirigée par James X. Zhan. L'équipe était composée de Richard Bolwijn, Bruno Casella, Joseph Clements, Berna Dogan, Hamed El Kady, Kumi Endo, Anastasia Leskova, Massimo Meloni, Anthony Miller, Abraham Negash, Yongfu Ouyang, Diana Rosert, Amelia U. Santos-Paulino, Changbum Son, Astrit Sulstarova, Claudia Trentini, Joerg Weber et Kee Hwee Wee.

Ont contribué et aidé aux travaux de recherche : Gregory Auclair, Hamidreza Bakhtiarizadeh, Magdalena Bulit Goñi, João de Camargo Mainente, Malou Celander, Antoine Cornevin, Juliette Gailly, Tiffany Grabski, Vicente Guazzini, Maxime Ladrière, Corli Le Roux, Iana Miachenkova, Josef Ostřanský, Hayley Marie Pallan, Sang Hyun Park, Lisa Remke, Samuel Ringier, Rita Schmutz, Baptiste Souillard, Irina Stanyukova, Ilan Strauss, Yihua Teng et Anqi Wang.

Ont fait des observations et apporté des contributions : Yoseph Asmelash, Chantal Dupasquier, Isabel Garza Rodriguez et Paul Wessendorp, ainsi que le Cabinet de la Secrétaire générale.

Mohamed Chiraz Baly et Bradley Boicourt ont apporté un appui statistique, et Chrysanthi Kourti une assistance informatique.

Lise Lingo s'est chargée de la révision du manuscrit. Thierry Alran a élaboré les graphiques et les infographies et composé le rapport avec l'aide d'Alexandra Sonia Garcês. Le rapport a été produit avec le concours d'Elisabeth Anodeau-Mareschal et de Katia Vieu. Nathalie Eulaerts et Sivanla Sikounnavong ont également prêté leur aide.

Michael Keen a été le conseiller principal pour le chapitre thématique du rapport. Ce chapitre a été établi en collaboration avec l'équipe du Global Tax Policy Centre de l'Université d'économie et de commerce de Vienne, équipe dirigée par Jeffrey Owens et constituée de Ivan Lazarov, Belissa Ferreira Liotti, Ruth Wamuyu Maina et Joy Waruguru Ndubai.

À divers stades de l'élaboration du chapitre thématique, en particulier à la réunion de lancement organisée pendant le Forum mondial de l'investissement et aux différentes réunions d'experts consacrées à l'examen des versions préliminaires

du rapport, l'équipe a bénéficié des observations et des contributions des experts externes suivants : Flurim Aliu, David Bradbury, Julien Chaisse, Alex Cobham, Michael Devereux, Lorraine Eden, Javier Garcia-Bernardo, Ana Cinta Gonzalez Cabral, Tibor Hanappi, Liselott Kana, Anita Kapur, Petr Janský, Michael Lennard, Pierce O'Reilly, Zahira Quattrocchi, Augustin Redonda, Tove Maria Ryding et Logan Wort.

L'équipe est reconnaissante des contributions, des observations et des conseils qu'elle a reçus, à toutes les étapes de l'établissement du rapport, de la part de collègues d'organisations internationales et d'autres experts, parmi lesquels Vincent Beyer, Martin Dietrich Brauch, Abdul Muheet Chowdhary, Sabrine Marsit, Suzy H. Nikièma, Marcelo Olarreaga, Joshua Paine, María Florencia Sarmiento, Alessandro Turina, Christian Volpe Martincus et Sebastian Wuschka.

De nombreux représentants de banques centrales, d'organismes publics nationaux, d'organisations internationales et d'organisations non gouvernementales ont également contribué au rapport.

TABLE DES MATIÈRES

PRÉFACE iii

AVANT-PROPOS iv

REMERCIEMENTS vii

VUE D'ENSEMBLE 1

TENDANCES ET PERSPECTIVES DE L'INVESTISSEMENT DANS LE MONDE 1

TENDANCES RÉGIONALES DE L'IED 11

ÉVOLUTION DES POLITIQUES D'INVESTISSEMENT 16

LES INCIDENCES D'UN IMPÔT MINIMAL MONDIAL SUR L'IED 24

MARCHÉS DE CAPITAUX ET FINANCE DURABLE 33

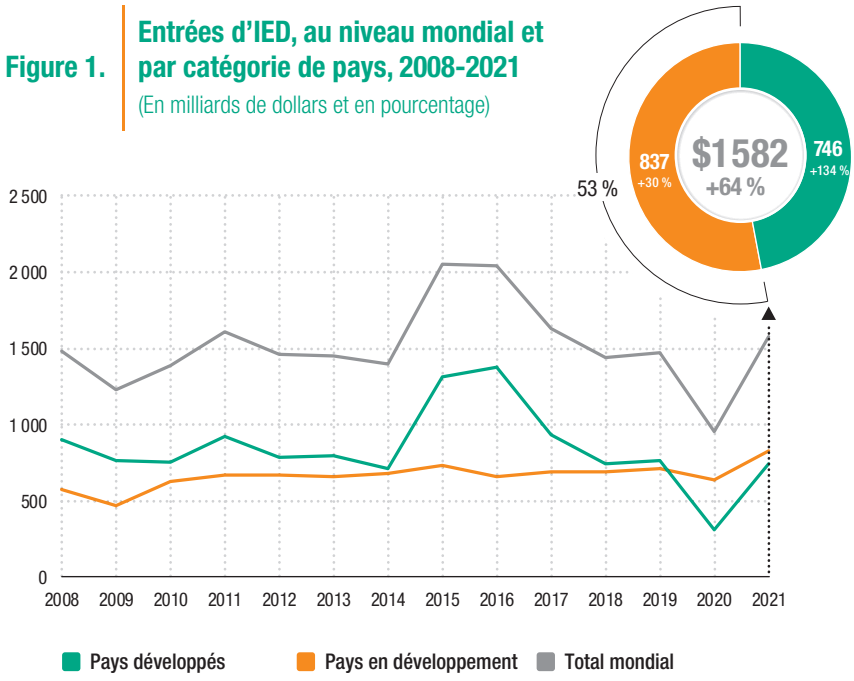
VUE D'ENSEMBLE

TENDANCES ET PERSPECTIVES DE L'INVESTISSEMENT DANS LE MONDE

L'IED s'est nettement redressé en 2021, mais les perspectives sont peu encourageantes

En 2021, les flux mondiaux d'investissements étrangers directs (IED) s'élevaient à 1 580 milliards de dollars, en hausse de 64 % par rapport au niveau exceptionnellement bas de 2020 (fig. 1). Ce net rebond s'explique notamment par l'essor vigoureux des marchés des fusions-acquisitions et par la croissance rapide des financements internationaux de projets, permis par des conditions

Figure 1. **Entrées d'IED, au niveau mondial et par catégorie de pays, 2008-2021**
(En milliards de dollars et en pourcentage)



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

de financement avantageuses et par de vastes plans de relance axés sur le développement des infrastructures.

Le contexte économique a cependant basculé en 2022, non sans impact sur le commerce international et les investissements transfrontières. La guerre en Ukraine, qui est venue s'ajouter aux effets persistants de la pandémie, a entraîné une crise alimentaire, énergétique et financière dans de nombreux pays. L'incertitude qui en découle chez les investisseurs pourrait exercer une forte pression à la baisse sur les IED en 2022.

D'autres facteurs perturberont les IED en 2022. La nouvelle flambée des cas de COVID-19 en Chine, qui s'accompagne de reconfinements dans des régions qui jouent un rôle crucial dans les chaînes de valeur mondiales, pourrait constituer un obstacle supplémentaire aux nouveaux investissements de création de capacités dans des secteurs fortement tributaires de ces chaînes. L'augmentation attendue des taux d'intérêt dans certaines grandes puissances économiques, qui voient l'inflation bondir, ralentira les marchés des fusions-acquisitions et plombera la croissance des financements internationaux de projets. Le pessimisme des marchés financiers et l'ombre de la récession pourraient accélérer une potentielle baisse de l'IED.

À l'inverse, plusieurs facteurs sont de nature à stabiliser la situation. Les importantes mesures de soutien public adoptées pour promouvoir l'investissement dans les infrastructures sur plusieurs années pourraient contribuer au maintien des financements internationaux de projets ; les fusions-acquisitions internationales et les opérations financières des entreprises multinationales n'ont pas encore faibli ; la composition des IED en 2021 nous apprend que d'importantes régions bénéficiaires, notamment l'Europe, se situaient encore à des niveaux relativement bas.

Il est néanmoins peu probable que la croissance de 2021 se poursuive. Les flux mondiaux d'IED vont sans doute repartir à la baisse en 2022, ou au mieux stagner. Le nombre de nouveaux projets montre déjà que l'aversion au risque des investisseurs s'intensifie : des données préliminaires pour le premier trimestre de 2022 indiquent que le nombre de projets de création de capacités a chuté de 21 % et que les opérations internationales de financement de projets ont baissé de 4 %.

La reprise de 2021 s'explique en partie par les bénéfices records des entreprises multinationales

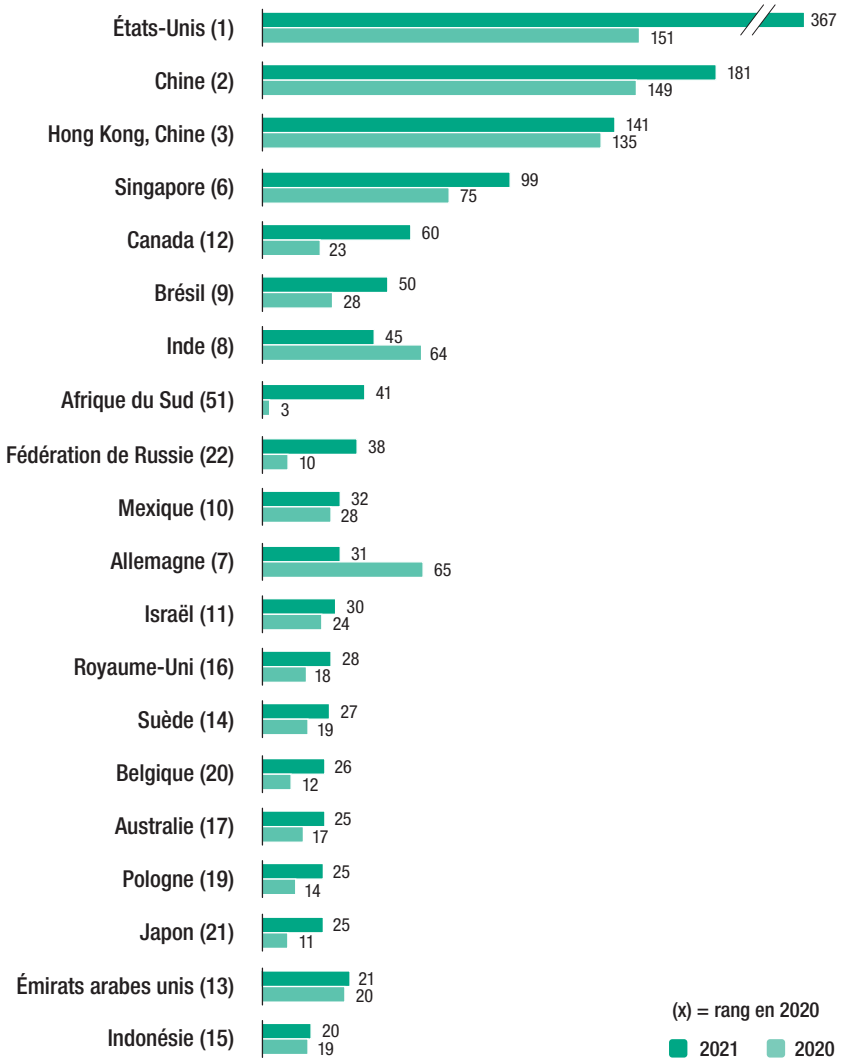
La reprise de l'IED en 2021 a soutenu la croissance dans toutes les régions. La hausse au niveau mondial s'explique cependant, pour près des trois quarts, par un revirement positif dans les pays développés (fig. 2), où les entrées d'IED ont atteint 746 milliards de dollars, soit plus du double de leur niveau de 2020. Ce rebond est principalement dû au volume important des fusions-acquisitions et à la part considérable des bénéfices non distribués des entreprises multinationales, qui ont entraîné des flux financiers intra-entreprises d'ampleur et de fortes fluctuations des IED dans les grands pôles d'investissement. En 2021, les taux élevés de bénéfices non distribués étaient dus aux bénéfices records des entreprises multinationales. Le taux de marge bénéficiaire des 5 000 plus grandes entreprises multinationales a doublé pour atteindre plus de 8 % du chiffre d'affaires. Les bénéfices se sont avérés particulièrement élevés dans les pays développés grâce à la libération d'une demande non satisfaite, aux coûts de financement faibles et au soutien appuyé des gouvernements.

Malgré d'importants bénéfices, la propension des entreprises multinationales à investir dans de nouveaux actifs productifs à l'étranger est restée faible. Alors que les financements internationaux de projets d'infrastructure étaient en hausse de 68 % et les fusions-acquisitions internationales de 43 % en 2021, les investissements de création de capacités n'ont augmenté que de 11 %, restant 20 % au-dessous des niveaux antérieurs à la pandémie. À l'échelle mondiale, la valeur des annonces de projets de création de capacités a augmenté de 15 % pour atteindre 659 milliards de dollars, mais elle a stagné à 259 milliards de dollars dans les pays en développement, le niveau le plus bas jamais enregistré. Ce constat est préoccupant, de nouveaux investissements dans l'industrie étant cruciaux pour la croissance économique et les perspectives de développement.

La croissance des IED a été plus lente dans les pays en développement

Les flux d'IED vers les pays en développement ont augmenté plus lentement que les entrées dans les pays développés, mais ont néanmoins connu une hausse de 30 % pour atteindre 837 milliards de dollars. Cette hausse s'explique principalement par une forte croissance en Asie, une reprise partielle en Amérique latine et dans

Figure 2. **Entrées d'IED, 20 premiers pays ou territoires destinataires, 2020 et 2021** (En milliards de dollars)



Source : UNCTAD, FDI/MNE database (https://unctad.org/fdistatistics).

les Caraïbes, et un essor en Afrique. La part des pays en développement dans les flux mondiaux s'est maintenue légèrement au-dessus de 50 %.

- Les flux d'IED à destination de l'Afrique ont atteint 83 milliards de dollars, contre 39 milliards de dollars en 2020. La plupart des bénéficiaires ont observé une légère hausse des IED.
- Dans les pays en développement d'Asie, malgré les vagues successives de la pandémie de COVID-19, les IED se sont élevés à 619 milliards de dollars, un record pour la troisième année consécutive.
- Les IED à destination de l'Amérique latine et des Caraïbes ont augmenté de 56 % pour se porter à 134 milliards de dollars. La plupart des économies ont connu un rebond des entrées d'IED et seules quelques-unes ont souffert de nouvelles baisses.
- Les flux à destination des petits pays économiquement et structurellement faibles et vulnérables ont augmenté de 15 % pour s'établir à 39 milliards de dollars. Les entrées d'IED dans les pays les moins avancés (PMA), les pays en développement sans littoral (PDSL) et les petits États insulaires en développement (PEID) n'ont représenté que 2,5 % du total mondial en 2021, contre 3,5 % en 2020.

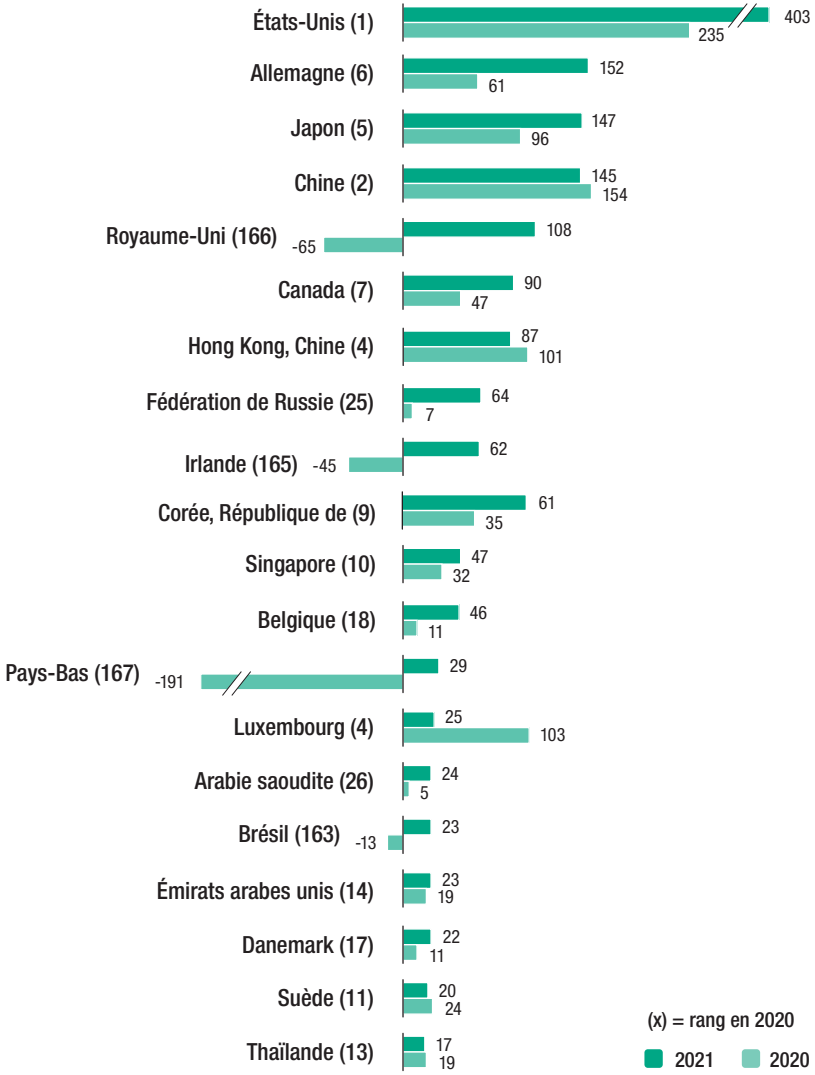
Une forte hausse des sorties d'IED, avec d'importantes variations dans les pôles d'investissement

En 2021, les entreprises multinationales des économies développées ont plus que doublé leurs investissements à l'étranger, qui sont passés de 483 milliards de dollars à 1 300 milliards de dollars. Leur part dans les sorties mondiales d'IED a augmenté jusqu'à en représenter trois quarts (fig. 3). La plus grande partie de cette hausse s'explique par les montants records de bénéfices réinvestis et le volume élevé des fusions-acquisitions. Les pays de transit ont continué d'être caractérisés par une forte volatilité des IED en 2021.

Après être tombés à un niveau anormalement bas en 2020 (-21 milliards de dollars), les investissements à l'étranger des entreprises multinationales européennes ont enregistré un rebond pour s'établir à 552 milliards de dollars.

Les IED en provenance d'Amérique du Nord ont atteint un niveau record de 493 milliards de dollars. Les entreprises multinationales américaines ont augmenté leurs investissements à l'étranger de 72 % (pour un total de 403 milliards de dollars). Les entrées d'IED dans l'Union européenne et au Royaume-Uni ont doublé, et les flux à destination du Mexique ont presque triplé.

Figure 3. **Sorties d'IED, 20 premiers pays ou territoires destinataires, 2020 et 2021** (En milliards de dollars)



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

Les sorties d'IED des autres pays développés ont augmenté de 52 % pour s'établir à 225 milliards de dollars, principalement grâce aux investissements des entreprises multinationales japonaises et coréennes.

La valeur des investissements étrangers des entreprises multinationales des pays en développement a grimpé de 18 %, pour un total de 438 milliards de dollars. Même pendant la pandémie, les pays en développement d'Asie ont représenté une importante source d'investissements. Les IED provenant de cette région ont augmenté de 4 % pour s'établir à 394 milliards de dollars, représentant presque un quart des sorties mondiales en 2021. Malgré cette hausse, les entreprises ayant leur siège dans la région ont fait moins d'acquisitions en 2021. La valeur des investissements internationaux par fusion-acquisition a chuté de 35 % pour s'établir à 45 milliards de dollars. Les acquisitions faites par des entreprises internationales dont le siège se situe en Asie de l'Est (principalement en Chine) se sont effondrées, représentant seulement 6,3 milliards de dollars, contre 44 milliards de dollars en 2020.

Les investissements dans les ODD ont été tirés vers le haut par l'essor des énergies renouvelables

En 2021, les investissements internationaux dans les secteurs d'intérêt pour les objectifs de développement durable (ODD) ont considérablement augmenté dans les pays en développement (+70 %). La valeur globale des annonces de projets de création de capacités et des opérations internationales de financement de projets dans les secteurs liés aux ODD a dépassé les niveaux antérieurs à la pandémie de près de 20 %. La majorité de la croissance a cependant profité aux énergies renouvelables. Mesurée en nombre de projets, l'activité des investisseurs dans les autres secteurs liés aux ODD, notamment les infrastructures, l'alimentation et l'agriculture, ou encore l'eau, l'assainissement et l'hygiène (WASH), n'a enregistré qu'une reprise partielle (tableau 1).

Dans les PMA, les tendances des investissements en faveur des ODD sont moins encourageantes que dans les autres économies en développement, et les effets néfastes de la pandémie persistent. À l'échelle de l'ensemble des pays en développement, la part des PMA dans les investissements favorables aux ODD (aussi bien les projets de création de capacités que les opérations internationales de financement de projets) a baissé de 19 % en 2020 à 15 % en 2021. Leur part dans le nombre de projets a chuté de 9 à 6 %.

Tableau 1. **Investissement privé international dans les ODD : nombre de projets en 2021 par rapport aux niveaux antérieurs à la pandémie** (En pourcentage)

Infrastructures Infrastructures de transport, production et distribution d'électricité (hors énergies renouvelables) et télécommunications	7 ÉNERGIE PROPRE ET D'UN COÛT ABORDABLE; 9 INDUSTRIE, INNOVATION ET INFRASTRUCTURE; 11 VILLES ET COMMUNAUTÉS DURABLES	-11	**Alimentation et agriculture** Investissements dans l'agriculture, la recherche et le développement rural	2 FAIM «ZÉRO»	-35
Énergies renouvelables Installations pour la production d'énergies renouvelables (toutes sources)	13 MESURES RELATIVES À LA LUTTE CONTRE LES CHANGEMENTS CLIMATIQUES	+2	**Santé** Investissements dans les infrastructures de santé (nouveaux hôpitaux, par exemple)	3 BONNE SANTÉ ET BIEN-ÊTRE	-25
WASH Fourniture de services d'approvisionnement en eau et d'assainissement aux ménages et aux entreprisess	6 EAU PROPRE ET ASSAINISSEMENT	-9	**Éducation** Investissements dans les infrastructures (nouveaux établissements scolaires, par exemple)	4 ÉDUCATION DE QUALITÉ	+17

Source : CNUCED.

Les projets axés sur les énergies renouvelables et l'efficacité énergétique représentent le gros des investissements dans la lutte contre les changements climatiques. Les investissements privés internationaux dans les secteurs liés aux changements climatiques concernent presque exclusivement l'atténuation : seuls 5 % vont à des projets d'adaptation. Plus de 60 % sont investis dans les pays développés, où 85% des projets sont financés entièrement par des investissements privés, alors que dans les pays en développement, près de la moitié des projets requièrent la participation du secteur public sous une forme ou une autre.

Le financement international de projets joue un rôle de plus en plus important dans les investissements en faveur des ODD et de la lutte contre les changements climatiques. Sa forte croissance s'explique par des conditions de financement

avantageuses, des plans de relance axés sur l'investissement dans les infrastructures et un grand intérêt des investisseurs des marchés financiers à participer à des projets d'ampleur qui nécessitent plusieurs bailleurs de fonds. Cet instrument permet également aux gouvernements d'amplifier les effets des investissements publics en les conjuguant à des investissements privés.

Des différences notables entre les entreprises multinationales les plus grandes, les plus petites et celles du numérique

La comparaison entre les 100 premières entreprises multinationales traditionnelles, les 100 premières entreprises multinationales du numérique, dont le classement a récemment été mis à jour, et de nouvelles données concernant les projets d'investissement des petites et moyennes entreprises (PME), a révélé des tendances extrêmement contrastées en matière d'investissement.

Au cours des cinq dernières années, le chiffre d'affaires des multinationales du numérique a augmenté cinq fois plus vite que celui des 100 premières multinationales traditionnelles, notamment sous l'effet de l'énorme coup d'accélérateur donné par la pandémie. Les multinationales traditionnelles investissent plus dans la création de capacités que les multinationales du numérique, qui se concentrent plutôt sur des opérations de fusion-acquisition. Ces dernières réalisent peu d'IED car elles n'ont besoin que de peu d'investissements en actifs corporels pour s'implanter sur les marchés étrangers. La production internationale des grandes multinationales traditionnelles et des multinationales du numérique n'a pas cessé d'augmenter, quoique à des rythmes différents. En revanche, les IED réalisés par les PME ont diminué : au cours des cinq dernières années, la part de ces entreprises dans les projets de création de capacités a chuté et est passée de 5,7 à 1,3 %.

Bien que les multinationales du numérique investissent relativement moins dans les projets de création de capacités, lorsqu'elles le font, leur contribution au développement de l'économie numérique peut s'avérer considérable. En plus de financer des antennes de soutien aux activités logistiques et commerciales, qui représentent 42 % de leurs projets de création de capacités, les multinationales du numérique investissent dans des cabinets de services professionnels (24 %), des centres de recherche-développement (14 %) et des infrastructures réseau (10 %). Un peu plus d'un tiers des projets des multinationales du numérique sont réalisés dans des pays en développement.

Au contraire, les petites entreprises ont été particulièrement frappées par la pandémie de COVID-19, ce qui explique le recul des investissements à l'étranger réalisés en 2020 et en 2021 par les plus petites multinationales. Cependant, ce déclin s'était amorcé bien avant la pandémie, signe que des facteurs plus durables entravent l'internationalisation des PME, comme l'accès inégal au financement, le fossé numérique grandissant entre les PME et les entreprises plus grandes, la concentration persistante des activités internationales et, du point de vue de l'action publique, l'insuffisance des mesures de facilitation et de promotion des investissements des PME. En outre, la détérioration du cadre directif mondial du commerce et de l'investissement, en particulier les tensions commerciales à l'œuvre depuis 2017, ont sans doute plus freiné les PME que les grandes multinationales.

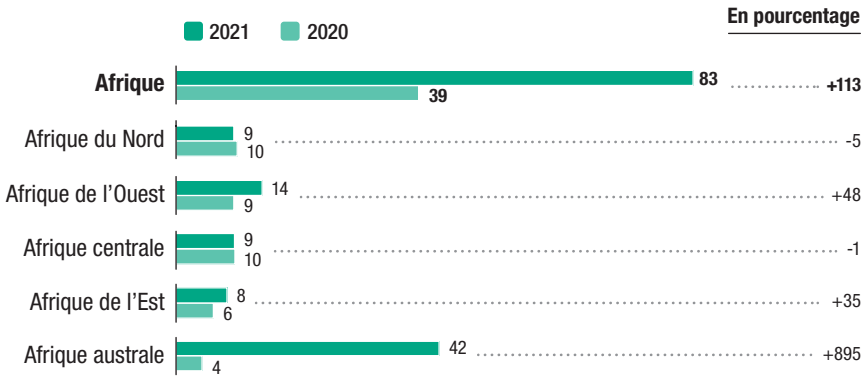
TENDANCES RÉGIONALES DE L'IED

Une croissance modérée des entrées d'IED dans la plupart des pays africains

Les flux d'IED vers l'Afrique ont atteint un niveau record de 83 milliards de dollars, soit 5,2 % des IED mondiaux, contre 39 milliards de dollars en 2020. Cependant, la plupart des bénéficiaires n'ont observé qu'une hausse légère des IED après la chute causée par la pandémie en 2020. Le montant des IED à destination de l'Afrique a été gonflée par une importante opération financière intra-entreprise réalisée en Afrique du Sud au cours du second semestre de 2021. Si l'on exclut cette transaction, l'augmentation observée en Afrique reste sensible, mais elle correspond davantage à celle des autres régions en développement. Les entrées d'IED ont progressé en Afrique australe, en Afrique de l'Est et en Afrique de l'Ouest, stagné en Afrique centrale et reculé en Afrique du Nord (fig. 4).

Bien que la tendance générale de l'IED sur le continent soit positive, la valeur totale des annonces de projets de création de capacités est restée faible (39 milliards de dollars) et n'a augmenté que modestement par rapport à 2020, où elle était particulièrement basse (32 milliards de dollars). En revanche, le nombre des opérations internationales de financement de projets en Afrique a grimpé

Figure 4. **Afrique : entrées d'IED par sous-région, 2020-2021** (En milliards de dollars)



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

de 26 % (116 opérations) pour une valeur totale de 121 milliards de dollars, nettement plus qu'en 2020 (36 milliards de dollars). Cette hausse concerne surtout les secteurs de l'électricité (56 milliards de dollars) et des énergies renouvelables (26 milliards de dollars).

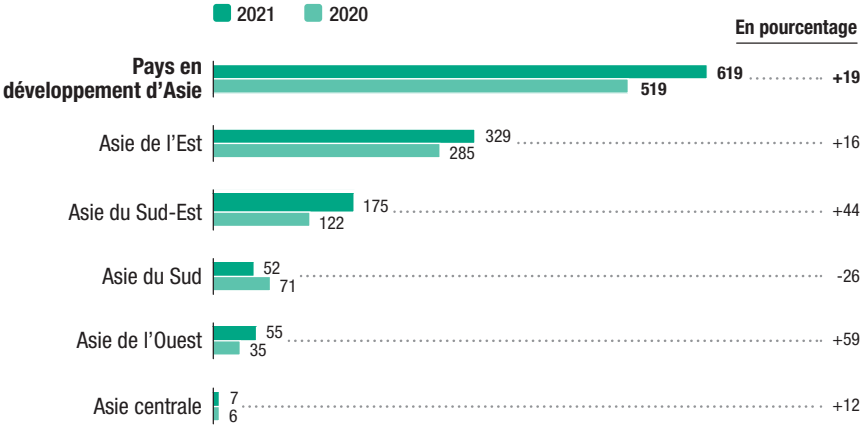
Les investisseurs européens restent les premiers détenteurs d'avoirs à l'étranger en Afrique, le Royaume-Uni et la France en tête, avec respectivement 65 et 60 milliards de dollars.

Des entrées d'IED records dans les pays en développement d'Asie

Malgré les vagues successives de la pandémie, la valeur des IED dans les pays en développement d'Asie a grimpé pour la troisième année consécutive pour atteindre un niveau record de 619 milliards de dollars, mettant en lumière la résilience de cette région. Ces pays sont les premiers bénéficiaires des IED et reçoivent 40 % des flux mondiaux.

Une grande partie de la région a bénéficié de cette tendance positive en 2021, l'Asie du Sud étant la seule exception (fig. 5). Cependant, la concentration

Figure 5. **Pays en développement d'Asie : entrées d'IED par sous-région, 2020-2021** (En milliards de dollars)



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

des entrées d'IED reste forte : six économies ont reçu plus de 80 % des flux à destination de l'Asie (la Chine, Hong Kong (Chine), Singapour, l'Inde, les Émirats arabes unis et l'Indonésie, dans cet ordre).

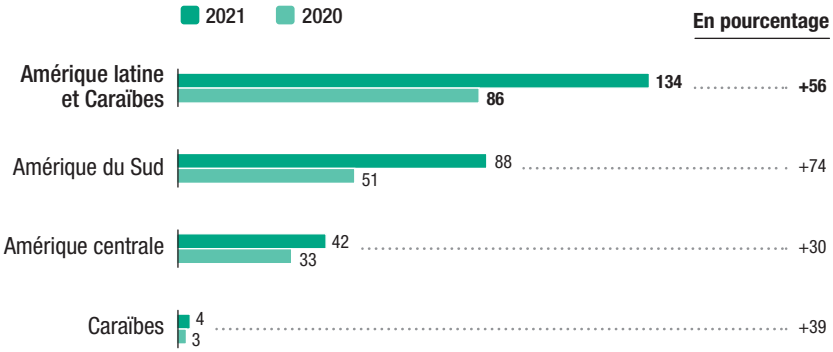
Les investissements dans des secteurs d'intérêt pour les ODD ont enregistré une forte hausse dans l'ensemble des pays en développement d'Asie. La valeur des financements internationaux de projets a augmenté de 74 % pour s'élever à 121 milliards de dollars, principalement en raison du grand intérêt des investisseurs pour le secteur des énergies renouvelables. La valeur des projets dans ce secteur a augmenté de 123 % pour atteindre 77 milliards de dollars, contre 34 milliards de dollars en 2020.

Une reprise partielle en Amérique latine et dans les Caraïbes

En 2021, l'IED à destination de l'Amérique latine et des Caraïbes a progressé de 56 % pour atteindre 134 milliards de dollars, alimenté notamment par des flux importants vers les secteurs habituellement ciblés (construction automobile, services financiers, services d'assurance et fourniture d'électricité, notamment), et stimulé par un niveau record d'investissements dans les services d'information et de communication de la région. La plupart des économies ont bénéficié d'un renforcement des entrées d'IED et seule une poignée a continué à faire face à une diminution de ces flux en raison des crises économiques dues à la pandémie. Les flux ont augmenté dans les trois sous-régions d'Amérique latine et des Caraïbes, hors centres financiers (fig. 6).

Les activités de fusion-acquisition internationales se sont intensifiées, ce qui s'est répercuté favorablement sur le nombre de transactions, bien que la valeur totale des ventes nettes, de 8 milliards de dollars, n'ait pratiquement pas changé depuis 2020. La valeur des annonces de projets de création de capacités a augmenté de 16 %, la plupart concernant le secteur de l'automobile, celui de l'information et de la communication et les industries extractives. La valeur des opérations internationales de financement de projets a doublé et dépassé son niveau d'avant la pandémie en raison de la mise en œuvre de grands projets de développement des infrastructures de transport (en particulier au Brésil), d'exploitation minière (dans l'ensemble de la région) et de déploiement des énergies renouvelables.

Figure 6. **Amérique latine et Caraïbes : entrées d'IED par sous-région, 2020-2021** (En milliards de dollars)



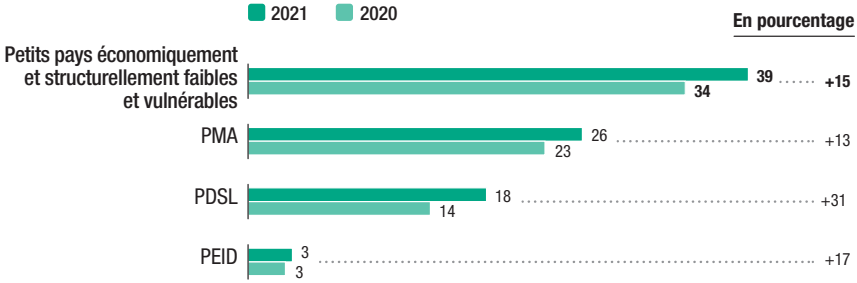
Source : CNUCED, base de données sur l'IED et les entreprises multinationales (https://unctad.org/fdistatistics).

Une croissance timide dans les petits pays économiquement et structurellement faibles et vulnérables

Les flux d'IED à destination de 82 petits pays économiquement et structurellement faibles et vulnérables ont augmenté de 15 % pour atteindre 39 milliards de dollars (fig. 7). Les entrées d'IED dans les pays les moins avancés (PMA), les pays en développement sans littoral (PDSL) et les petits États insulaires en développement (PEID) n'ont représenté que 2,5 % du total mondial en 2021, contre 3,5 % en 2020. Les investissements dans différents secteurs d'intérêt pour les ODD, notamment dans les domaines de l'alimentation, de l'agriculture, de la santé et de l'éducation, ont continué de chuter en 2021.

Le nombre et la valeur des annonces de projets de création de capacités dans les PMA a également continué de baisser en 2021. Le nombre de projets est tombé à 158, le niveau le plus bas depuis 2008. La situation est très préoccupante, car les investissements dans la création de capacités sont d'une importance capitale pour renforcer les capacités productives et ainsi permettre une croissance durable. En termes de valeur, les plus grands projets annoncés concernent l'approvisionnement en énergie et en gaz et le secteur de l'information et de la communication.

Figure 7. **Petits pays économiquement et structurellement faibles et vulnérables : entrées d'IED par groupe, 2020-2021**
(En milliards de dollars)



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

Sur une période plus longue, depuis 2011, les flux d'IED vers les PMA dans leur ensemble n'ont que faiblement augmenté. Les IED restent une source de financement externe importante pour les PMA, mais leur hausse est plus lente que celle de l'aide publique au développement et des envois de fonds, qui constituent les plus grands flux financiers extérieurs à destination des PMA, et de loin.

Les financements internationaux de projets représentent une source d'investissement de plus en plus importante dans la plupart des pays et dans divers secteurs, dont certains secteurs d'intérêt pour les ODD. Cependant, les industries extractives des PMA restent le secteur le plus ciblé par le financement de projets.

Une poignée de PMA a constaté une certaine diversification des secteurs visés. Parmi les investissements les plus importants pour le renforcement des capacités productives dans les PMA, seul l'investissement dans la production et la distribution d'énergie a largement progressé sur les dix dernières années, alors que l'investissement dans d'autres infrastructures et projets nécessaires au développement du secteur privé et à la transformation structurelle n'a guère augmenté. Durant la pandémie, les flux d'investissement vers plusieurs secteurs prioritaires sur le plan du renforcement des capacités productives se sont presque taris, rendant ainsi le prochain programme d'action en faveur des PMA, adopté récemment, particulièrement difficile à mettre en place.

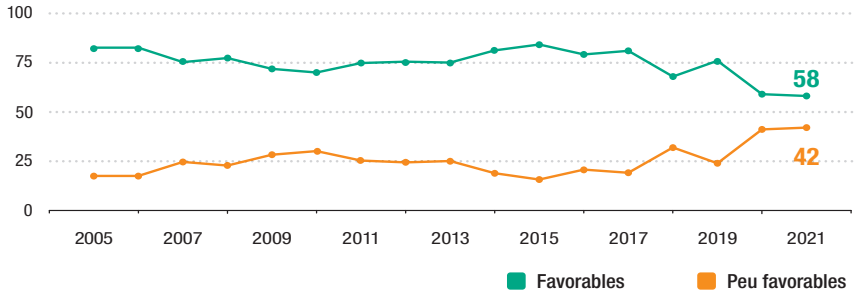
ÉVOLUTION DES POLITIQUES D'INVESTISSEMENT

Le nombre de politiques d'investissement adoptées est en recul

Le nombre de politiques d'investissement adoptées en 2021 (109) a baissé de 28 % par rapport à 2020, les pays ayant manifesté moins d'empressement à prendre des mesures d'urgence en réponse à la pandémie. En revanche, la tendance au durcissement de la réglementation des investissements s'est poursuivie, et la proportion de mesures peu favorables à l'investissement a été plus élevée que jamais (42 %, soit un point de pourcentage de plus qu'en 2020) (fig. 8). Le nombre d'opérations de fusion-acquisition de plus de 50 millions de dollars qui ont été annulées en raison de préoccupations réglementaires ou politiques est resté stable (14), mais le montant de ces opérations a quadruplé pour s'élever à plus de 47 milliards de dollars.

Les pays développés ont principalement créé de nouveaux régimes de filtrage des investissements, renforcé les régimes existants sur la base de préoccupations de sécurité nationale ou prolongé les régimes qu'ils avaient mis en place à titre temporaire pendant la pandémie pour protéger certaines entreprises stratégiques d'une prise de contrôle étrangère. Le nombre de pays où les investissements sont filtrés à des fins de sauvegarde de la sécurité nationale est ainsi passé à 36.

Figure 8. **Évolution du nombre de politiques nationales d'investissement, 2005-2021** (En pourcentage)



Source : CNUCED, Moniteur des politiques d'investissement.

Ensemble, ces pays représentent 63 % des entrées mondiales d'IED et 70 % du stock d'IED, contre respectivement 52 % et 67 % en 2020.

À l'inverse, les pays en développement ont continué d'adopter essentiellement des mesures de libéralisation, de promotion ou de facilitation des investissements, confirmant le rôle important que jouait l'IED dans leurs stratégies de relèvement économique. Les mesures de facilitation des investissements ont constitué près de 40 % de toutes les mesures favorables à l'investissement, suivies par les mesures d'ouverture d'activités supplémentaires à l'IED (30 %) et les nouvelles mesures d'incitation à l'investissement (20 %).

Les sanctions provoquent une nouvelle explosion du nombre de mesures relatives à l'investissement

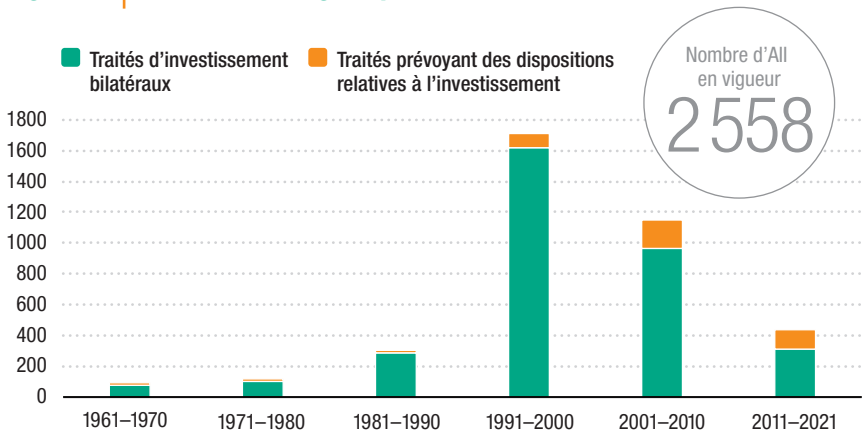
Le premier trimestre de 2022 a vu une montée en flèche du nombre de nouvelles mesures relatives à l'investissement (75, un record pour un trimestre), principalement en raison de la guerre en Ukraine. Les sanctions et contre-sanctions entravant les flux d'IED en provenance et à destination de la Fédération de Russie, du Bélarus et des territoires de l'est de l'Ukraine non contrôlés par le Gouvernement ont représenté 70 % de ces mesures. Il s'agissait dans certains cas de mesures d'interdiction pure et simple ou de restriction des investissements, mais aussi de mesures qui concernaient un large éventail de transactions internationales et, indirectement, d'activités d'investissement. On peut citer les sanctions imposées à des institutions financières, les restrictions au commerce et au transport de marchandises ou encore les mesures d'interdiction de voyager et de gel des avoirs auxquelles des centaines de personnes et d'entités ont été soumises.

La réforme du régime des accords d'investissement s'accélère

En 2021, la tendance à la réforme des accords internationaux d'investissement (AII) s'est accélérée. Le nombre d'accords effectivement dénoncés (86) a excédé celui des nouveaux AII (13). Le nombre total d'AII a ainsi été ramené à 3 288, dont 2 558 sont en vigueur (fig. 9).

Sur les 86 accords dénoncés, 74 l'ont été comme suite à la décision d'éteindre les traités d'investissement bilatéraux intra-UE. Les AII nouvellement conclus renferment de nombreuses dispositions revues et mises en conformité avec

Figure 9. Nombre d'AII signés par décennie, 1961-2021



Source : CNUCED, IIA Navigator.

les recommandations de la CNUCED, qui visent à préserver la marge d'action réglementaire des États tout en encourageant les investissements axés sur le développement. D'autres facteurs vont également influencer la gouvernance internationale des investissements, y compris le souci de prêter une plus grande attention à la facilitation des investissements, aux changements climatiques, à la lutte contre la corruption, au principe de la diligence raisonnable et aux droits de l'homme.

Les accords mégarégionaux façonnent de plus en plus les règles applicables aux investissements internationaux

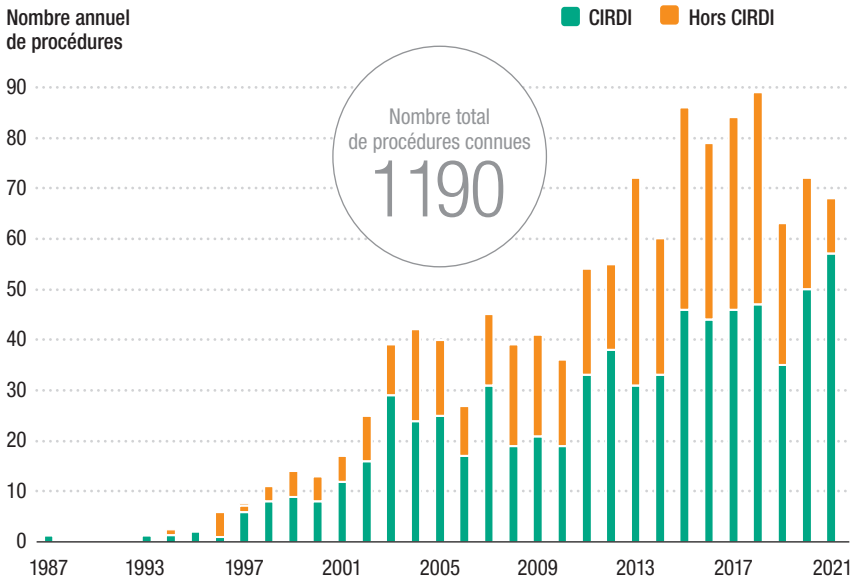
Le nombre d'accords économiques mégarégionaux de nouvelle génération va croissant. De par leur ampleur et leur importance géostratégique, ces accords exercent une grande influence sur les politiques relatives aux investissements internationaux. Outre les questions d'investissement, ils peuvent concerner le commerce de marchandises et les règles d'origine, le commerce des services, la concurrence, le commerce électronique, la propriété intellectuelle, les marchés publics, la réglementation des entreprises publiques et les politiques ayant trait aux PME. Ils ont pour effet de libéraliser l'accès aux marchés, de promouvoir l'intégration régionale des parties contractantes et d'accroître ainsi les flux

d'investissements. Parce que leur portée est plus étendue, ils peuvent stimuler l'IED plus sensiblement que les traités d'investissement bilatéraux.

Le nombre de procédures de règlement de différends entre investisseurs et États est sur le point de passer la barre des 1 200

En 2021, des investisseurs ont lancé 68 nouvelles procédures d'arbitrage en vertu d'AII, portant à 1 190 le nombre total de procédures de règlement de différends entre investisseurs et États (fig. 10). Deux AII signés dans les années 1990, le Traité sur la Charte de l'énergie et l'Accord de libre-échange nord-américain (ALÉNA), ont continué d'être les instruments les plus fréquemment invoqués. À ce jour, 130 pays et un groupe économique ont été défendeurs dans une ou plusieurs procédures de règlement de différends entre investisseurs et États.

Figure 10. **Évolution du nombre de procédures connues de règlement de différends entre investisseurs et États, 1987-2021**



Source : CNUCED, ISDS Navigator.

Les tribunaux saisis de telles procédures ont rendu au moins 54 décisions, dont 31 sont dans le domaine public. Parmi les décisions publiques, 11 portaient essentiellement sur des questions de compétence (exceptions préliminaires, notamment). Le tribunal s'est déclaré compétent dans 4 cas et incompétent dans les 7 autres. Quant aux 20 autres décisions publiques, elles ont été rendues au fond. Dans 12 cas, l'État concerné a été reconnu responsable de violations de l'AII, et dans les 8 autres, toutes les demandes des investisseurs ont été rejetées. À la fin de l'année 2021, au moins 807 procédures avaient été conclues. En 2022, la guerre en Ukraine a mis en lumière d'anciennes et de potentielles futures procédures relatives à des conflits armés.

Des instruments de politique fiscale sont utilisés partout dans le monde pour promouvoir les investissements internationaux

La moyenne mondiale du taux de l'impôt sur les sociétés, qui était de près de 40 % en 1980, a progressivement diminué au cours des trois dernières décennies pour s'établir à environ 25 % en 2021. La concurrence fiscale entre les pays, tous désireux d'attirer des investissements étrangers, a été l'un des principaux facteurs de cette baisse, qui s'est observée dans toutes les régions, quels que soient la taille des pays et leur niveau de développement. Les PMA, dont les recettes fiscales sont davantage tributaires de l'impôt sur les sociétés que celles des autres pays, affichaient le taux d'imposition le plus élevé en 2021 (28 %).

La plupart des mesures d'incitation fiscale récompensent les bénéfices, pas les nouveaux investissements

L'analyse des mesures nationales de promotion de l'investissement adoptées ces dix dernières années révèle un recours généralisé, dans toutes les régions, à des incitations fiscales à l'investissement. Sur les 100 pays qui ont adopté des mesures fiscales de promotion de l'investissement, 90 ont réduit les impôts, créé de nouvelles incitations fiscales ou rendu les incitations existantes plus généreuses. Plus d'un tiers des incitations mises en place (39 %) étaient axées sur les bénéfices (exonérations temporaires d'impôt et taux d'imposition réduit, principalement). Par contraste, à peine plus d'une nouvelle mesure d'incitation fiscale sur 10 (13 %) était axée sur les dépenses, c'est-à-dire qu'elle récompensait les investissements ou les réinvestissements en réduisant les coûts après impôt

des dépenses d'équipement (abattements, amortissement accéléré ou crédits d'impôt).

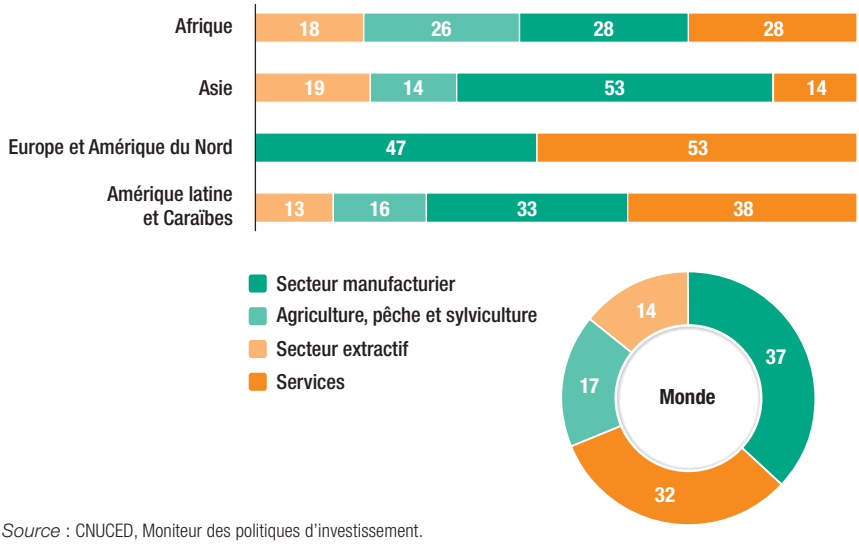
Les incitations axées sur les bénéfices comme sur les dépenses sont souvent conjuguées à des incitations fiscales supplémentaires. Les allègements fiscaux sur les impôts et droits indirects, tels que la TVA ou les droits d'importation, ont représenté environ 30 % de l'ensemble des incitations fiscales créées en Asie et dans la région de l'Amérique latine et des Caraïbes. Ils ont également été un instrument répandu en Afrique (24 % des incitations fiscales), mais beaucoup moins en Europe et en Amérique du Nord (13 %). Les mesures de facilitation du commerce (procédures d'importation et d'exportation simplifiées, systèmes de guichet unique pour les permis et licences, procédures d'octroi de visas de travail accélérées, etc.) ont été l'instrument non fiscal de promotion des investissements le plus utilisé dans toutes les régions en complément de programmes d'incitation fiscale.

À l'échelle mondiale, la plupart des nouvelles mesures d'incitation ont ciblé les investissements dans le secteur manufacturier et le secteur des services, mais il y a d'importantes disparités entre régions (fig. 11). Les incitations fiscales ciblées sur les secteurs agricole et extractif étaient concentrées dans les pays en développement et les PMA. Le développement de régions particulières d'un pays était l'objectif le plus souvent poursuivi par les nouvelles mesures d'incitation fiscale à l'échelle mondiale (24 %), en Afrique (33 %) et en Asie (27 %).

La gouvernance des mesures d'incitation fiscale peut être améliorée

Seuls quelque 30 % des incitations sont accordées sur la base de critères automatiques, tels que le montant investi, le nombre d'emplois créés ou le lieu où les investissements sont réalisés. Les autres sont octroyées de manière discrétionnaire, reposent sur des critères non accessibles au public ou sont négociées avec les investisseurs. De plus, environ la moitié seulement de l'ensemble des incitations fiscales à l'investissement adoptées de par le monde au cours des dix dernières années étaient limitées dans le temps, la proportion étant particulièrement faible en Afrique (35 %) et en Asie (40 %). L'absence de limite de durée peut avoir de lourdes implications, notamment engendrer un manque à gagner, empêcher la réalisation d'études d'impact et entraîner des distorsions du marché.

Figure 11. **Répartition sectorielle des nouvelles incitations fiscales à l'investissement, par région et pour le monde entier, 2011-2021** (En pourcentage)



Source : CNUCED, Moniteur des politiques d'investissement.

Les obligations créées par les AII peuvent interagir avec les mesures fiscales

Il peut y avoir une certaine friction entre les obligations imposées aux États par les AII et les mesures fiscales adoptées au niveau national. Les interventions des autorités fiscales, qui relèvent de l'État, et l'élaboration des politiques fiscales de manière plus générale, peuvent engager la responsabilité d'un État au titre d'un AII lorsqu'elles ont des répercussions néfastes sur les investisseurs et investissements étrangers. Elles peuvent exposer les États à des procédures de règlement de différends initiées par des investisseurs. Les données de la CNUCED montrent que des investisseurs ont contesté des mesures fiscales dans le cadre de 165 procédures de règlement de différends en invoquant des AII.

Il importe de resserrer la coopération entre les décideurs chargés respectivement des politiques d'investissement et des politiques fiscales pour améliorer la cohérence de celles-ci. En 2021, la CNUCED a publié à l'intention des décideurs

en matière de fiscalité un guide sur les AII, dans lequel elle propose différents moyens de réformer ces accords afin de réduire au maximum le risque de friction avec les politiques fiscales. Il est tout aussi important de limiter autant que possible le risque de friction entre les mesures relatives à l'investissement et le réseau mondial de conventions fiscales, qui, comme le régime des AII, englobe plus de 3 000 accords.

LES INCIDENCES D'UN IMPÔT MINIMAL MONDIAL SUR L'IED

Le pilier deux du projet visant à lutter contre l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices (BEPS) modifiera fondamentalement l'architecture fiscale internationale

Dans le contexte du projet BEPS du Groupe des Vingt (G20) et de l'OCDE et des discussions menées dans le Cadre inclusif du projet avec la participation de 141 juridictions, un accord de principe a été trouvé sur l'assujettissement des entreprises multinationales à un impôt minimal mondial. La réforme, connue sous le nom de pilier deux du projet BEPS, mettra en place un impôt minimal de 15 % sur les bénéfices réalisés à l'étranger par les grandes entreprises multinationales, à savoir celles dont le chiffre d'affaires est supérieur à 750 millions d'euros. Grâce à un ensemble de mécanismes complexes, des impôts complémentaires seront perçus en sus des impôts nationaux afin de garantir que, dans chaque pays, les multinationales paient des impôts équivalant à au moins 15 % des bénéfices « excédentaires » des filiales étrangères, c'est-à-dire des bénéfices supérieur à un montant – appelé montant à exclure – qui est lié à l'activité économique réelle dans le pays d'accueil (montant des actifs et nombre de salariés). La mise en place du pilier deux est prévue pour 2023, bien que ce délai soit largement considéré comme ambitieux.

Le pilier deux du projet BEPS vise à dissuader les entreprises multinationales de transférer leurs bénéfices vers des pays à faible fiscalité et à réduire la concurrence fiscale entre les pays. Les autres objectifs sont de rendre les règles fiscales internationales plus stables et de réduire l'incertitude fiscale, de créer des conditions plus équitables pour les entreprises et d'empêcher la prolifération de mesures unilatérales qui entraîneraient une détérioration des conditions d'investissement. En outre, l'augmentation des recettes fiscales favorisera la mobilisation de ressources intérieures en faveur de la réalisation des ODD.

La mise en place d'un impôt minimum sur les bénéfices des entreprises multinationales a de grandes incidences sur l'investissement international et sur les politiques d'investissement. La fiscalité est un déterminant important de l'IED. Étant donné que les taux d'imposition sont pris en compte dans les décisions d'investissement des entreprises multinationales, les différences entre les pays influent sur les choix d'implantation de ces entreprises. C'est pourquoi les taux

d'imposition et les régimes préférentiels (incitations fiscales) constituent une partie importante de la panoplie des instruments de la politique d'investissement.

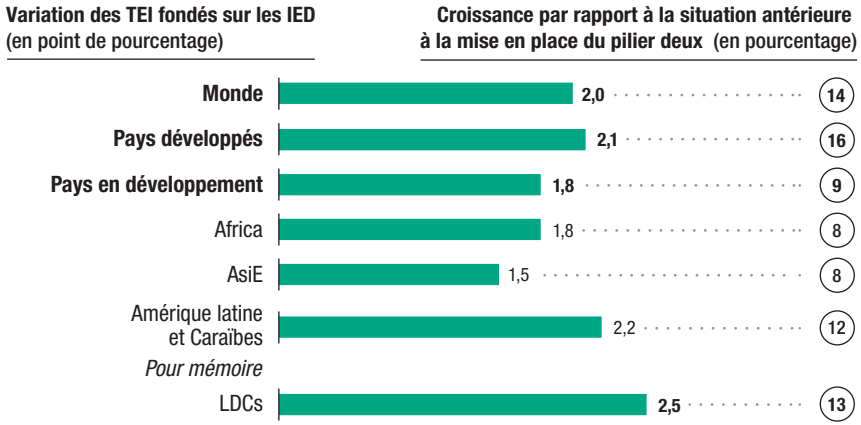
Les taux effectifs d'imposition réels sur l'IED sont bien inférieurs aux taux nominaux et seront touchés par le taux d'imposition minimum

Les taux officiels de l'impôt sur les bénéfices des sociétés ont diminué au cours des trois dernières décennies sous l'effet d'une course au moins-disant qui avait pour but d'attirer l'investissement international. Ils tournent actuellement autour de 25 % dans les pays développés comme dans les pays en développement. Les taux effectifs d'imposition (TEI) sur les bénéfices déclarés des filiales étrangères sont généralement plus faibles, c'est-à-dire inférieurs à 20 % en moyenne, principalement en raison des incitations fiscales offertes par les pays d'accueil.

Cependant, les entreprises multinationales paient souvent un montant sensiblement inférieur aux TEI normaux sur leurs revenus à l'étranger parce qu'elles peuvent transférer une partie de leurs bénéfices dans des pays à fiscalité réduite. Par conséquent, leurs revenus à l'étranger sont soumis à un taux d'imposition réel d'environ 15 % en moyenne, ce qui est nettement inférieur au taux nominal. Cet élément est pris en compte par un nouveau critère de mesure présenté dans ce rapport, à savoir le TEI fondé sur l'IED, qui correspond à l'impôt moyen payé par les entreprises multinationales sur l'ensemble des revenus de leurs IED, y compris les bénéfices transférés.

Le pilier deux aura pour effet d'augmenter l'impôt sur les sociétés auquel sont assujetties les entreprises multinationales sur leurs bénéfices à l'étranger. Deux mécanismes distincts sont en jeu. Premièrement, les entreprises multinationales réduiront le transfert de bénéfices, car elles auront moins à y gagner, et seront assujetties au taux d'imposition du pays d'accueil. Deuxièmement, les filiales étrangères dont le TEI est inférieur à l'impôt minimum sur les bénéfices déclarés dans les pays d'accueil seront soumises à un impôt complémentaire. L'augmentation attendue du TEI (fondé sur l'IED) appliqué aux entreprises multinationales est estimée de manière prudente à 2 points de pourcentage, des variations existant selon les régions (fig. 12). Le pays d'accueil verrait ses recettes fiscales provenant des entreprises multinationales augmenter de 15 % environ – davantage pour les grandes entreprises multinationales qui sont directement touchées par la réforme.

Figure 12. **Incidences du pilier deux sur les taux effectifs d'imposition moyens fondés sur l'IED, compte tenu du montant à exclure, par groupe économique et par région**
(en point de pourcentage et en pourcentage)



Source : Estimations de la CNUCED.

Il ressort de l'analyse du TEI fondé sur l'IED avant et après la mise en place du pilier deux que les réformes prennent principalement la forme d'une réduction du transfert de bénéfices provenant de l'application du taux minimum aux centres financiers extraterritoriaux, plutôt qu'aux autres juridictions. Cela est particulièrement vrai pour les pays en développement qui, en moyenne, ont des TEI plus élevés et sont davantage exposés au risque de transfert de bénéfices.

Les pays développés comme les pays en développement devraient considérablement bénéficier de l'augmentation du montant des recettes fiscales. Les centres financiers extraterritoriaux risquent de perdre une grande part des recettes fiscales provenant des filiales étrangères des entreprises multinationales. Pour les petits pays en développement – qui ont généralement des TEI plus faibles – l'application de l'impôt complémentaire pourrait modifier sensiblement le montant des recettes fiscales.

La hausse de l'impôt pourrait avoir un effet de volume et un effet de distribution sur l'IED

Le revers de la médaille de l'augmentation des recettes fiscales est une baisse potentielle du volume des investissements liée à la hausse de l'impôt sur les sociétés appliqué à l'IED. Le scénario de base prévoit que les IED mondiaux pourraient diminuer de 2 % environ. Cette estimation, qui semble modérée, ne concerne que l'investissement productif ; elle ne peut être directement comparée aux tendances historiques des flux normaux d'IED, qui se caractérisent par d'importantes variations dues à la composante financière de ces investissements.

Dans le même temps, la réduction des écarts de taux d'imposition entraînera un détournement des investissements des juridictions à fiscalité réduite vers celles à fiscalité plus élevée, ce dont les pays en développement bénéficieront relativement plus car ils se trouvent dans cette deuxième catégorie. L'effet de détournement pourrait contrebalancer les pertes d'investissements causées par l'effet de volume. Toutefois, cela ne se fera pas automatiquement. Dans un monde où les écarts de taux d'imposition se réduisent, les pays ont davantage à gagner en améliorant d'autres déterminants de l'investissement – notamment ceux liés aux infrastructures et à l'environnement réglementaire et institutionnel.

Aucun pays ne peut se permettre d'ignorer les réformes

Le mécanisme qui a été conçu pour la mise en place du pilier deux est tel qu'il suffit qu'un nombre relativement restreint de pays d'origine des investisseurs (par exemple, les pays membres du G20 ou de l'OCDE) appliquent l'impôt complémentaire pour que les effets en deviennent presque universels. Les pays d'accueil, dont de nombreux pays en développement, auront alors la possibilité d'appliquer l'impôt complémentaire en premier – avant que les pays d'origine ne puissent le faire – afin de protéger leurs recettes fiscales. Les taux d'imposition compétitifs ou les incitations fiscales traditionnelles seront moins efficaces pour ce qui est d'attirer l'IED.

Les organismes de promotion de l'investissement et les zones économiques spéciales devraient revoir de toute urgence les incitations à l'investissement

Les réformes du pilier deux auront donc, au niveau national, de grandes incidences sur les décideurs et sur les institutions en matière d'investissement, ainsi que sur la panoplie des mesures qui sont normalement à leur disposition. Il est inquiétant de constater que les organismes de promotion de l'investissement et les exploitants des zones économiques spéciales sont encore très peu sensibilisés à ces réformes. Plus d'un tiers des personnes interrogées dans le cadre de l'enquête annuelle de la CNUCED auprès des organismes de promotion de l'investissement ont répondu qu'elles n'étaient pas encore au fait des réformes, et seulement un quart d'entre elles environ avaient commencé à en évaluer les conséquences. Elles devront agir rapidement. Au minimum, elles devraient revoir l'emploi qu'elles font des incitations, évaluer les incidences sur leurs investisseurs et trouver la meilleure approche pour retenir et promouvoir les investissements.

Les incitations fiscales sont largement utilisées pour promouvoir l'investissement, notamment dans le cadre de la proposition de valeur de la plupart des zones économiques spéciales. Celles qui servent le plus à attirer l'IED seront touchées de la manière suivante:

- Les dispositions relatives à l'amortissement accéléré et au report de pertes conserveront leur pertinence.
- Les trêves et les exonérations fiscales perdront tout ou partie de leur attrait aux yeux des investisseurs.
- Une série d'autres incitations seront touchées à des degrés divers en fonction de la manière dont elles sont conçues.

Certaines mesures fiscales visant à promouvoir l'investissement demeurent, notamment l'amplification de l'avantage pour les investisseurs de l'exception fondée sur les critères de substance, le recours accru à des incitations qui sont moins touchées par le pilier deux ou la réduction des impôts qui ne sont pas visés par le pilier deux, dans la mesure où ceux-ci influent sur les décisions d'investissement. Le rapport présente un guide détaillé des incidences de la mise en place du pilier deux sur les types les plus courants d'incitations fiscales à l'investissement (tableau 2).

Tableau 2. Évaluation récapitulative des incidences du pilier deux sur les incitations visant à attirer les IED

Type d'incitation	Incidences du pilier deux	Type d'incitation	Incidences du pilier deux
a. Taux réduits		**b. Déductions fiscales**	
Nul	🟠	Amortissement accéléré et comptabilisation immédiate	🟢
Inférieur à 15 %	🟠	Report de pertes	🟢
Supérieur à 15 %	🟢	Dépenses admissibles déductibles	🟡
c. Exonérations		**d. Autres incitations visant les impôts sur le revenu**	
Trêves fiscales	🟠	Incitations à la retenue à la source	🟢
Exonérations spécifiques : Lieu, secteur, entité	🟡	Mesures de promotion de l'investissement	🟡
Exonérations de participation	🟢	Crédits d'impôt	🟡
		Incitations relatives à la taxe sur les plus-values	🟡

Source : CNUCED

🟢 Peu ou pas d'incidences 🟠 Incidences notables 🟡 Incidences variables/ambiguës

La nécessité de revoir le portefeuille d'incitations proposées aux investisseurs étrangers offre l'occasion de les repenser dans leur ensemble. Ces dernières années, la CNUCED a exhorté les pays à procéder à ce type d'évaluation, en vue de réorienter les incitations vers la promotion d'investissements qui contribuent davantage au développement durable – en établissant un lien entre lesdites incitations et les ODD. Le moindre recours à des réductions et des exonérations fiscales au profit d'incitations liées aux dépenses d'investissement réelles – qui

sont moins touchées par le pilier deux – est bien adapté à cet objectif, car les investissements dans les secteurs des ODD sont souvent à forte intensité de capital.

Les négociateurs d'accords internationaux d'investissement doivent être conscients de l'accroissement des risques

Les réformes fiscales ont également de grandes incidences sur les responsables de l'élaboration des politiques relatives à l'investissement international et sur les négociateurs d'accords internationaux d'investissement (AII). Les uns et les autres doivent tenir compte des contraintes potentielles que les engagements pris au titre de ces accords peuvent imposer à l'application des principales dispositions du pilier deux. Si les pays d'accueil étaient empêchés par les AII et leurs dispositions relatives au règlement des différends entre investisseurs et États d'appliquer l'impôt complémentaire ou de supprimer des incitations, ce sont les pays d'origine qui profiteraient de l'application de l'impôt minimum mondial. Les pays d'accueil perdraient des recettes fiscales sans que cela soit compensé par les avantages provenant des investissements attirés. Les AII d'ancienne génération, du type de ceux qui sont principalement en vigueur dans de nombreux pays en développement, risquent d'être particulièrement problématiques.

Plus des deux tiers des nouveaux investissements entrent dans le champ d'application des réformes

Les incidences stratégiques des réformes sur la politique d'investissement sont également importantes. L'impôt minimum mondial ne s'appliquera initialement qu'aux entreprises multinationales dont le chiffre d'affaires consolidé est supérieur à 750 millions d'euros. Une partie importante des investisseurs potentiels étant semble-t-il exclue, les pays peuvent continuer à se faire concurrence par des mesures fiscales qui ne seront pas touchées par les nouvelles règles. Cependant, plus des deux tiers des nouveaux projets d'investissement exécutés au cours des cinq dernières années se trouvent au-dessus du seuil retenu, leur part étant encore plus élevée dans les régions en développement (fig. 13). En outre, même si, dans un premier temps, de nombreuses entreprises resteront en dehors du champ d'application, le fait que de plus en plus d'IED seront réalisés par les plus grandes entreprises multinationales (les investissements à l'étranger des PME

Figure 13. **Part des projets d'investissement de création de capacités des entreprises multinationales dont le chiffre d'affaires annuel est supérieur à 750 millions d'euros, 2015-2021** (En pourcentage)

Source : CNUCED, à partir d'informations provenant de Financial Times Ltd. fDI Markets (www.fDImarkets.com).

sont en déclin), conjugué à la réduction progressive prévue du seuil, signifiera qu'avec le temps, presque tous les IED seront assujettis au taux minimum.

La moindre concurrence provenant des juridictions à fiscalité réduite pourrait profiter aux pays en développement. Toutefois, étant donné que la concurrence se déplacera, allant de la fiscalité vers d'autres déterminants de l'investissement et des incitations fiscales vers les incitations financières, beaucoup de pays pourraient encore se trouver désavantagés parce qu'ils ne peuvent pas se permettre d'engager les dépenses initiales considérables que représentent la mise en place d'infrastructures ou le versement de subventions.

Il n'y a pas de temps à perdre

De nombreux points importants du pilier deux doivent encore être précisés. En outre, il subsiste des obstacles politiques de taille à l'adoption finale du projet. De nombreux pays pourraient donc être enclins à se montrer « attentistes ». Toutefois, les incidences potentielles des réformes sont si importantes qu'il serait prudent de ne pas tarder à examiner les propositions, à évaluer les options et à élaborer les réponses. Il importe de renforcer la coopération et les capacités techniques des pays en développement afin de garantir leur participation effective au processus de négociation du texte final des réformes.

Une participation et une préparation précoces aux réformes contribueront également à réduire l'incertitude fiscale pour les entreprises multinationales, laquelle peut constituer un obstacle à l'investissement. En outre, en cette période d'ajustement, il est important que les décideurs évitent de prolonger des engagements juridiques de longue durée visant à octroyer un traitement ou des incitations d'ordre fiscal qui conféreraient un avantage.

Les pays en développement ont besoin d'un appui sous la forme de 3 mesures clefs

Enfin, la mise en place du pilier deux du projet BEPS par les autorités fiscales sera très complexe, tout comme la traduction des réformes dans les politiques d'investissement, les régimes d'incitation et les propositions de valeur des organismes de promotion de l'investissement et des zones économiques spéciales. En outre, les incidences des contraintes imposées par les AII sur les recettes fiscales des pays en développement sont très préoccupantes. La communauté internationale, parallèlement aux discussions menées dans le Cadre inclusif ou en y participant, devrait alléger les contraintes qui désavantagent les pays en développement, notamment les PMA, en :

- Augmentant considérablement l'assistance technique aux pays en développement afin d'appuyer l'exécution du projet BEPS et l'ajustement des politiques d'investissement.
- Adoptant une solution multilatérale pour supprimer les contraintes de mise en œuvre imposées par les AII et atténuer les risques liés au règlement des différends entre investisseurs et États.
- Établir, en guise de mesure palliative, un mécanisme permettant de restituer aux pays en développement d'accueil les recettes complémentaires perçues par les pays développés d'origine qui auraient dû leur revenir, mais que les premiers n'avaient pas été en mesure de percevoir en raison de contraintes liées aux capacités ou aux traités.

MARCHÉS DE CAPITAUX ET FINANCE DURABLE

Les produits d'investissement axés sur le développement durable sont en plein essor

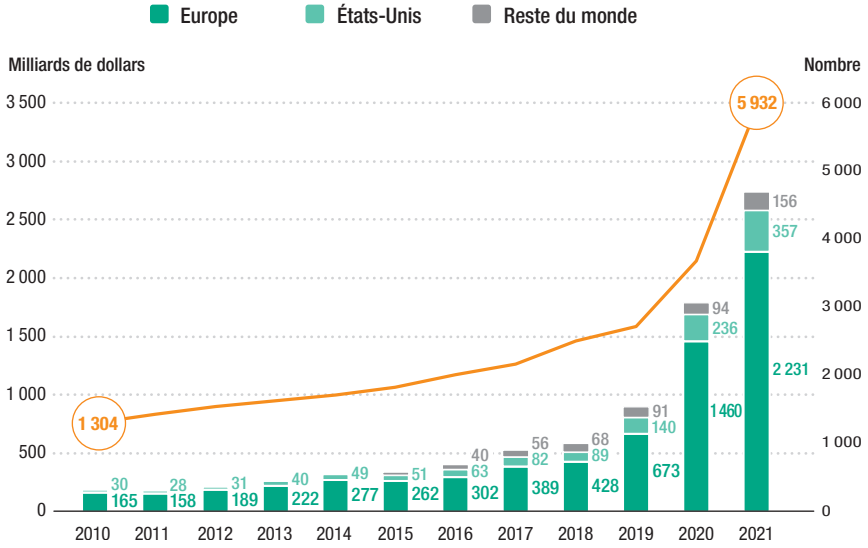
Tout au long de la pandémie, la finance durable a connu une forte croissance sur les marchés financiers mondiaux. Selon les estimations de la CNUCED, les produits d'investissement axés sur le développement durable qui sont négociés sur les marchés financiers mondiaux représentaient 5 200 milliards de dollars en 2021, en hausse de plus de 63 % par rapport à 2020. Ils comprennent *(i)* les *fonds durables* et *(ii)* les *obligations durables* (obligations vertes, obligations à visée sociale et obligations mixtes).

Le nombre de *fonds durables* s'est établi à 5 932 à la fin de 2021, en hausse de 61 % par rapport à 2020. Le total des actifs confiés à la gestion de ces fonds a atteint le montant record de 2 700 milliards de dollars, ce qui représente une augmentation de 53 % par rapport à l'année précédente (fig. 14).

La croissance des fonds durables reste concentrée en grande partie dans les marchés développés. L'Europe est de loin le premier marché, sa part des actifs sous gestion étant de 81 %. Les fonds durables représentent 18 % des actifs du marché européen des fonds, ce qui illustre la maturité relative du marché et l'effet de catalyseur de la réglementation de la finance durable en Europe. Les États-Unis sont le deuxième marché, mais la part des fonds durables dans le marché total des fonds n'y est que de 1 %. La Chine est le troisième marché, les actifs sous gestion y approchant les 50 milliards de dollars.

Il importe de soulever plusieurs préoccupations. Premièrement, même s'ils ont connu un essor rapide au cours des dernières années, les fonds durables ne représentent encore que 4 % environ du marché mondial des fonds. Deuxièmement, la plupart des fonds se qualifient eux-mêmes de durables et l'absence de normes cohérentes et de données de qualité pour évaluer leurs caractéristiques et leurs incidences en matière de durabilité a suscité des craintes d'écoblanchiment. Troisièmement, les pays en développement sont pour la plupart absents du marché des fonds durables. Ils se heurtent, notamment les PMA, à d'immenses obstacles pour développer leurs propres marchés de fonds durables ou pour tirer parti du marché international, en raison de la taille limitée

Figure 14. Fonds durables et actifs sous gestion, 2010-2021 (Milliards de dollars et nombre)



Source : CNUCED, d'après la base de données UNCTADstat.
Note : Les chiffres pour 2020 ont été actualisés à partir des données les plus récentes.

de leur marché et de risques considérés comme plus élevés sur leurs propres marchés de capitaux.

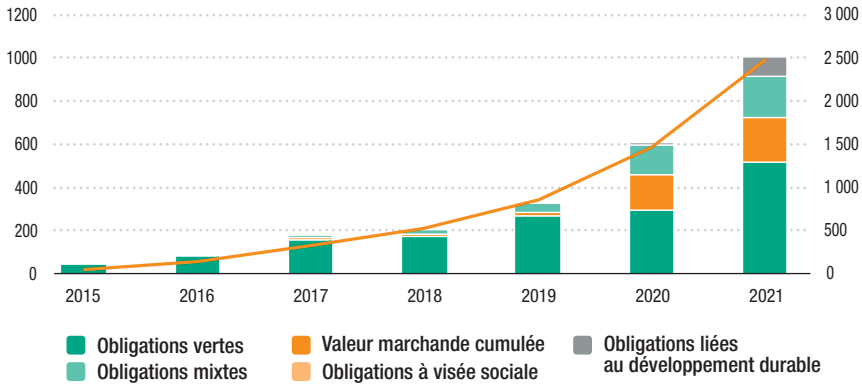
Depuis 2020, la CNUCED assure le suivi de plus de 800 fonds communs de placement en actions axés sur le développement durable. Globalement, ces fonds affichent un meilleur profil que les fonds traditionnels en matière de durabilité. Toutefois, leurs notes dans ce domaine varient considérablement et les fonds les moins performants ne sont pas à la hauteur des prétendus qualificatifs qu'ils s'attribuent. Par exemple, en ce qui concerne le climat, les fonds thématiques axés sur les investissements verts tout comme les fonds durables en général ont tendance à obtenir de meilleurs résultats que l'ensemble du marché des fonds. Cependant, environ 25 % des fonds qui s'autoproclament « verts » affichent une part nette d'investissements réalisés dans les combustibles fossiles de plus de 5 % (parfois jusqu'à 20 %), ce qui remet en question leur qualification de « fonds vert ».

Le marché des *obligations durables* a également poursuivi sa forte croissance en 2021 (fig. 15). Pour la première fois, les nouvelles émissions d'obligations durables ont dépassé 1 000 milliards de dollars (y compris les obligations vertes, les obligations à visée sociale et les obligations mixtes, ainsi que les obligations liées au développement durable). L'augmentation des émissions d'obligations durables a été particulièrement visible sur les marchés émergents. Le montant total des obligations durables en circulation est estimé à 2 500 milliards de dollars. L'Union européenne et le secteur des entreprises continuent de favoriser les émissions d'obligations à visée sociale et d'obligations mixtes, leur faisant atteindre de nouveaux sommets.

Les investisseurs institutionnels ont encore du chemin à parcourir pour intégrer la notion de durabilité

En 2021, les fonds de pension publics détenaient plus de 22 000 milliards de dollars d'actifs, soit près de 40 % des actifs mondiaux des fonds de pension. Les actifs des fonds souverains ont augmenté pour atteindre 11 000 milliards de dollars. Les investisseurs institutionnels peuvent exercer une influence considérable sur les entreprises dans lesquelles ils investissent et sur le marché de l'investissement durable en allouant et en détenant eux-mêmes des actifs. Il

Figure 15. **Croissance du marché des obligations durables, en 2021** (en milliards de dollars)



Source : CNUCED, à partir de données provenant de Environmental Finance et de l'Initiative pour des obligations climatiques.

ressort de l'analyse par la CNUCED des pratiques d'intégration de la durabilité des 100 premiers fonds de pension publics et fonds souverains au niveau mondial que, même si le nombre d'investisseurs institutionnels rendant compte de leurs résultats en matière de développement durable a augmenté depuis 2020, une majorité (53 fonds) ne le fait toujours pas. Les fonds souverains restent relativement moins transparents que les fonds de pension publics. De nombreux fonds qui ne communiquent pas d'informations sont basés en Chine, au Japon, aux Émirats arabes unis, aux États-Unis et en Arabie saoudite.

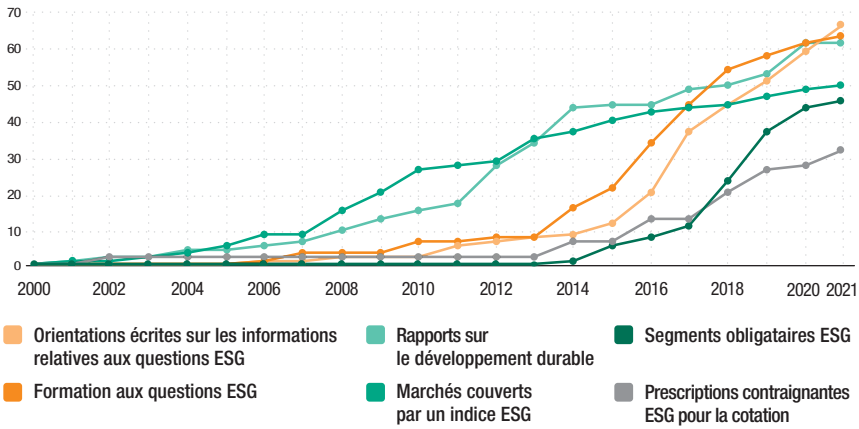
Parmi les 47 fonds en tête de classement qui publient des informations sur l'intégration de la durabilité, beaucoup reconnaissent que des risques importants sont liés aux questions d'environnement, de société et de gouvernance (ESG) et modifient leurs stratégies et politiques d'investissement en conséquence. Une majorité d'entre eux ont fait des efforts pour mettre en place des politiques et des lignes directrices internes afin de soutenir l'intégration des questions ESG ou des ODD dans leurs stratégies d'investissement, souvent en anticipant les risques liés à la transition et en visant à atteindre des émissions nulles nettes dans leurs portefeuilles d'ici 2050, au plus tard.

Les bourses jouent un rôle important dans la promotion de la finance durable

Les bourses et autres opérateurs de marché continuent d'intégrer les considérations ESG dans les infrastructures de marché (fig. 16). Le nombre de bourses disposant d'orientations écrites sur les informations relatives aux questions ESG à communiquer par les émetteurs continue de croître rapidement, passant de seulement 13 bourses en 2015 à 63 à la fin de 2021. Celles qui dispensent des formations sur ces questions aux émetteurs et aux investisseurs sont également de plus en plus nombreuses : plus de la moitié des bourses proposent désormais une formation annuelle. Soutenue à la fois par les marchés boursiers et par les organismes de régulation, l'obligation de communiquer des informations sur les questions ESG est de plus en plus répandue depuis quelques années. Le nombre de bourses où cette obligation s'applique a plus que doublé au cours des cinq dernières années, pour s'établir à 30 aujourd'hui.

Les bourses jouent également un rôle important dans la promotion de l'égalité des sexes. Le nombre de celles qui participent à des manifestations annuelles s'inscrivant dans le cadre de l'Appel en faveur de l'égalité des sexes est passé

Figure 16. **Évolution des bourses en matière de durabilité, 2000-2021**
(Nombre)



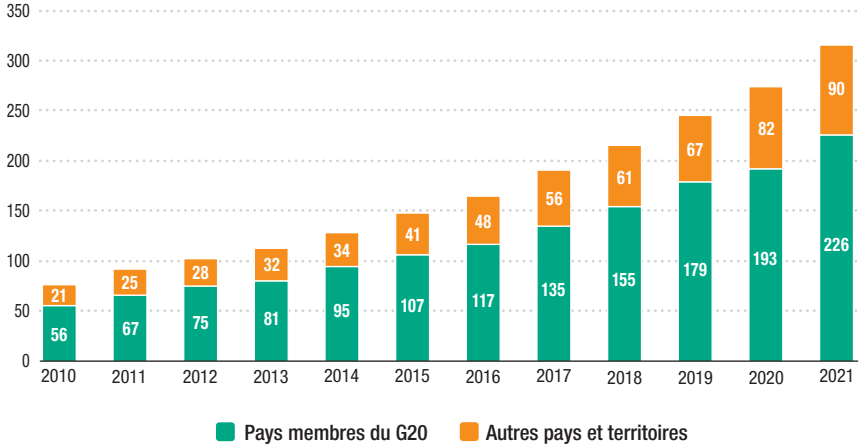
Source : CNUCED, base de données sur les marchés boursiers durables.

de seulement 7 en 2015 à plus de 110 en 2022. Au-delà de la sensibilisation, les bourses contribuent à mobiliser des fonds pour des produits d'investissement axés sur l'égalité des sexes, à améliorer l'accès des femmes aux marchés financiers et à promouvoir une plus grande participation des femmes aux conseils d'administration des entreprises.

Les politiques, les réglementations et les normes évoluent rapidement

L'essor des produits d'investissement axés sur le développement durable s'est accompagné de l'adoption d'un nombre croissant de principes et de normes. Maintes normes ont été impulsées par le secteur privé ou élaborées dans le cadre d'initiatives internationales, comme en témoigne le grand nombre de normes volontaires relatives aux produits, à la publication d'informations et à l'intégration de la durabilité. Plus récemment, les gouvernements des pays développés et des pays en développement ont intensifié leur l'appui à l'essor de la finance durable en mettant en place les politiques et les cadres réglementaires nécessaires.

Figure 17. **Mesures et réglementations en vigueur en matière de finance durable dans les principaux pays développés et pays en développement, 2010-2021** (Nombre)



Source : CNUCED.

Il ressort du suivi par la CNUCED des mesures et réglementations relatives à la finance durable que 35 pays et groupements de pays, représentant environ 93 % du PIB mondial, avaient 316 mesures et réglementations en vigueur à la fin de 2021 (fig. 17). Plus de 40 % de ces mesures ont été mises en place au cours des cinq dernières années, et 41 nouvelles mesures ont été adoptées pendant la seule année 2021. Au moins 45 mesures sont encore en cours d'élaboration. Cette évolution de la réglementation illustre l'accélération de l'élaboration de politiques en matière de finance durable.

Près de la moitié des politiques et réglementations recensées concernent la communication d'informations sur le développement durable. Les réglementations sectorielles relatives à la gestion des actifs, à la banque durable et à l'assurance durable constituent le deuxième domaine d'action le plus important, représentant environ 20 % de l'ensemble des mesures en vigueur. Les lacunes directives et réglementaires sont plus visibles dans trois domaines d'action relativement nouveaux que sont les taxonomies, les normes de produits et la tarification du carbone. Toutefois, de nombreuses mesures sont en cours d'élaboration dans ces domaines. La plupart des pays couverts par l'ensemble des données de la

CNUCED ont mis en place une stratégie ou un cadre de financement durable au niveau national.

Au niveau international, les efforts visant à coordonner et à consolider les réglementations et les normes en matière de finance durable ont pris de l'ampleur en 2021. L'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) continue d'approfondir ses travaux dans ce domaine afin de donner des orientations aux organismes de régulation des valeurs mobilières du monde entier. En outre, l'élaboration de normes internationales pour la communication d'informations sur les questions ESG par les entreprises s'accélère. Entre 2021 et 2022, la Fondation des normes internationales d'information financière (IFRS) a mis en place son nouveau conseil des normes internationales de durabilité et a signé un accord avec la Global Reporting Initiative. Toutes ces initiatives visent à créer des critères mondiaux relatifs à la publication par les entreprises d'informations sur le développement durable.

Il est urgent qu'une action climatique soit menée sur les marchés de capitaux

Les efforts déployés à l'échelle mondiale pour décarboniser l'activité économique dans tous les pays ont des répercussions importantes sur les entreprises et sur le milieu des investisseurs. L'atténuation du risque lié aux changements climatiques offre également des possibilités dont les investisseurs et les émetteurs peuvent tirer parti.

Il ressort des travaux de recherche menés sur les émissions de gaz à effet de serre de catégorie 1 des 100 premiers émetteurs par capitalisation boursière cotés sur les marchés des pays membres du G20 que les émissions des sociétés cotées en bourse varient considérablement d'un marché à l'autre. Certains marchés sont particulièrement exposés aux risques systémiques pendant la phase de transition vers une économie à émissions nettes nulles. Par exemple, parmi les entreprises analysées dans les pays membres du G20, plus de la moitié des émissions de catégorie 1 sont le fait d'entreprises cotées sur cinq marchés boursiers seulement. Les bourses, les organes de régulation et les décideurs devraient surveiller les émissions des entreprises cotées sur les marchés publics afin de garantir une transition ordonnée vers une économie à émissions nettes nulles.

Les bourses jouent un rôle important en aidant leurs marchés à s'engager dans la transition vers une économie à faible émission de carbone. Nombre d'entre

elles organisent désormais des formations à la communication par les entreprises d'informations sur le climat qui sont conformes aux recommandations de l'Équipe spéciale des informations financières ayant trait au climat. Pour aider les marchés à opérer leur transition vers une plus grande résilience, l'Initiative pour des marchés boursiers durables a lancé sous l'égide des Nations Unies, en collaboration avec l'Envoyé spécial pour le financement de l'action climatique, un plan d'action volontaire et une série d'instruments qui y sont associés.

* * *

Il reste beaucoup à faire pour tirer pleinement parti de la contribution potentielle des marchés de capitaux au développement durable. L'accent est désormais mis sur le renforcement de l'intégrité des produits d'investissement axés sur le développement durable, afin de répondre aux craintes d'écoblanchiment ou de blanchiment lié au développement durable, et sur l'harmonisation des informations relatives aux questions ESG publiées par les entreprises.

L'évolution vers un marché plus équilibré sur le plan géographique exigera une coopération internationale accrue. Pour les pays dont les marchés sont moins développés et dont les capacités réglementaires et normatives sont plus faibles, une assistance technique sera nécessaire pour soutenir le développement du marché et renforcer les écosystèmes de publication d'informations sur le développement durable.

Grâce aux travaux de l'Observatoire mondial sur la finance durable et à d'autres programmes ayant trait à l'investissement durable, tels que l'Initiative pour des marchés boursiers durables, le programme sur l'investissement institutionnel durable et le programme sur les normes internationales de comptabilité et d'information, la CNUCED est déterminée à collaborer avec les principaux acteurs des secteurs public et privé pour accroître la contribution des marchés financiers aux ODD, conformément au mandat que lui a confié l'Assemblée générale des Nations Unies.

NOTE

La Vue d'ensemble s'appuie sur l'analyse approfondie figurant dans *World Investment Report 2022 International tax reforms and sustainable investment* (Publication des Nations Unies, numéro de vente: E.22.II.D.20).

PRÉCÉDENTES ÉDITIONS DU WORLD INVESTMENT REPORT

WIR 2021: Investing in Sustainable Recovery
WIR 2020: International Production Beyond the Pandemic
WIR 2019: Special Economic Zones
WIR 2018: Investment and New Industrial Policies
WIR 2017: Investment and the Digital Economy
WIR 2016: Investor Nationality: Policy Challenges
WIR 2015: Reforming International Investment Governance
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

DIVISION DE L'INVESTISSEMENT ET DES ENTERPRISES

Centre d'excellence d'envergure internationale, la Division de l'investissement et des entreprises de la CNUCED est chargée de toutes les questions relatives à l'investissement et au développement des entreprises.

Deux produits phares

Forum mondial de l'investissement

World Investment Report

Sept services de base

Données et recherche sur l'investissement dans le monde

Données de base : produits et services

Global Investment Trends Monitor

Transnational Corporations Journal

Politiques et accords d'investissements

Examens de la politiqued'investissement (EPI)

Accords internationaux d'investissement (AII)

Plateforme sur les politiques d'investissement

Promotion et facilitation de l'investissement

Facilitation et promotion de l'investissement

Programme de facilitation des affaires

Guides de l'investissement

Investissement responsable

Initiative pour des marchés boursiers durables

Entreprises familiales au service du développement durable

Principes pour un investissement agricole responsable

La propriété intellectuelle au service du développement

Partenariats pour des investissements institutionnels durables

Développement des entreprises

Développement de l'entreprenariat

Programme Empretec de renforcement des capacités

Comptabilité et information financière

Normes internationales de comptabilité et de publication

Réseau des acteurs de l'investissement dans le monde

Cinq grands cadres de politique générale

Le cadre de politique de l'investissement pour un développement durable

Le programme de réforme du régime de l'investissement international

Le Plan d'action pour l'investissement au service du développement durable

Le Cadre directeur pour l'entreprenariat

Les orientations relatives aux indicateurs de base pour la publication par les entités d'informations sur leur contribution à la réalisation des objectifs de développement durable

worldinvestmentreport.org

COMMENT SE PROCURER LES PUBLICATIONS

Les publications destinées à la vente sont disponibles chez les distributeurs des publications des Nations Unies partout dans le monde. On peut aussi les commander en écrivant à :

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

Pour de plus amples informations au sujet des travaux sur l'investissement étranger direct et les entreprises multinationales, veuillez vous adresser à :

Division de l'investissement et des entreprises de la CNUCED
Palais des Nations, Bureau E-10052
CH-1211 Geneva 10 (Suisse)

Téléphone : +41 22 917 4533
Télécopieur : +41 22 917 0498
Site Web : unctad.org/diae

worldinvestmentreport.org

Printed at United Nations, Geneva – 2207686 **(F)** – July 2022 – 577 – **UNCTAD/WIR/2022 (Overview)**