

*Que
sais-je?*

L'INVESTISSEMENT INTERNATIONAL

GILLES Y. BERTIN



RESSES UNIVERSITAIRES DE FRANCE

Imprimé en France
Imprimerie des Presses Universitaires de France
73, avenue Ronsard, 41100 Vendôme
Janvier 1983 — N° 28 608

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	3
CHAPITRE PREMIER. — La scène de l'investissement international	5
I. La notion d'investissement international, 5. — II. Investisseurs et investissement, 9. — III. L'essor historique de l'investissement international, 11.	
CHAPITRE II. — Profits et espoirs de croissance	26
I. Les motifs de l'investisseur, 26. — II. L'investissement international et la croissance de l'économie réceptrice, 41. — III. La dynamique de l'investissement international, 59.	
CHAPITRE III. — Des écueils à l'équivoque	76
I. Les limites de l'investissement international, 76. — II. L'investissement international instrument de l'investisseur ?, 98.	
CHAPITRE IV. — L'aménagement de l'investissement international	107
I. La discussion des conditions, 107. — II. L'aménagement du cadre mondial, 118.	
L'avenir de l'investissement international	121
BIBLIOGRAPHIE SOMMAIRE	123

L'investissement international

QUE SAIS-JE ?

*L'investissement
international*

GILLES Y. BERTIN

Maitre de Recherche au CNRS

Troisième édition refondue

24^e mille



ISBN 2 18 037663 0

Dépôt légal — 1^{re} édition : 1967
3^e édition refondue : 1983, janvier

© Presses Universitaires de France, 1967
108, boulevard Saint-Germain, 75006 Paris

INTRODUCTION

Sous des formes très variées, l'investissement international joue de nos jours un rôle majeur pour la croissance.

Certes il ne représente qu'une fraction minime de l'investissement total dans le monde. Mais, par son action privilégiée, sa puissance de pénétration, ses effets novateurs, il modèle singulièrement l'avenir des relations entre pays.

Soumis très largement aux impulsions des profits, il est encore un phénomène instable, fluide, insaisissable presque. Mais parce qu'il apparaît de plus en plus nécessaire, parce que cet élément d'équilibre accentue parfois les déséquilibres existants, les nations concernées, et non plus les seuls investisseurs, veulent aujourd'hui en surveiller le cours, en contrôler les modalités.

Dès lors, qu'il soit public ou privé dans son origine, qu'il concerne les pays pauvres ou riches, l'investissement international devient l'enjeu d'un *débat entre l'investisseur et le pays qui le reçoit*. Aux espoirs de gain du premier, le second oppose l'intérêt national, au calcul rationnel des réactions souvent émotionnelles.

C'est à ces raisons et aux conditions de ce débat que nous nous arrêterons dans les pages suivantes.

CHAPITRE PREMIER

LA SCÈNE DE L'INVESTISSEMENT INTERNATIONAL

I. — La notion d'investissement international

La notion d'investissement international paraît si familière qu'elle ne semble pas difficile à cerner. On peut la définir au départ comme *tout emploi, fait à l'extérieur, des ressources financières d'un pays.*

Mais cette définition simple laisse subsister un certain nombre d'*ambiguïtés*. Il nous faut donc la préciser.

Cette notion peut être saisie en *flux* ou en *stock*.

En flux, l'investissement au cours d'une période donnée — un an par exemple — correspond à la *somme de quatre éléments distincts* qui sont :

- l'investissement à *long terme* du secteur non-monnaire (entreprises et Etat) ou *investissement au sens étroit* ;
- l'investissement à *court terme* du secteur monétaire (banque) : crédits, prêts, etc. ;
- les transferts unilatéraux privés ou publics : dons, etc. ;
- le solde des revenus du capital à l'extérieur.

Le *flux* d'investissement international est alors égal au *solde* des paiements courants (commerce, services) de la balance des paiements.

Toutefois, ce solde doit être modifié sur deux points :

- en lui retranchant les règlements officiels des échanges en or ou en devises ;
- en l'augmentant du solde des revenus des capitaux détenus à l'étranger qui sont normalement inclus dans la balance courante.

Ainsi, le règlement en or d'une dette commerciale de la France à l'égard de l'Australie par exemple ne peut être évidemment considéré comme un investissement alors que l'octroi de crédit par l'Australie à la France pour régler cette dette doit être regardé comme un investissement australien.

On aura donc :

- Investissement international au *sens large*
- = Solde balance courante
- Règlements officiels en or ou devises
- + Solde des revenus des capitaux à l'étranger

Ainsi définie, il s'agit d'une notion *nette*. L'investissement d'un pays est la somme, positive ou négative, des capitaux qu'il a exportés, et de ceux qu'il a lui-même reçus. Elle se distingue des « mouvements de capitaux » qui est au contraire une notion brute recouvrant l'ensemble des entrées et des sorties de capital.

— Comme *stock*, il est constitué, à un moment donné, par l'ensemble des avoirs — en biens et en créances — que détiennent les investisseurs d'un pays dans les autres pays et qu'ils ont accumulés au cours des périodes passées.

La notion d'investissement international est donc :

— *Monétaire*. On entend par elle la valeur du *capital* transféré quelle que soit la forme — devises, matériel, etc.) — sous laquelle celui-ci est déplacé

d'un pays à un autre. Cependant, par analogie, on peut aussi parler d'investissement en technique — cession d'un brevet industriel ou de sa licence — ou en autres éléments.

Cette extension de la notion originelle est parfaitement admissible et nous aurons à en tenir compte quand ces mouvements seront associés à l'investissement financier. Mais, par définition, nous ne retenons sous l'appellation d'investissement international que le seul aspect monétaire.

— Elle ne tient pas compte de l'emploi final du capital. Peu importe que celui-ci soit ou consommé, effectivement investi, ou thésaurisé. Elle recouvre *toutes les sommes* exportées. Nous parlerons donc d'*investissement* pour désigner l'opération faite par celui qui exporte le capital ou le montant de cette opération et d'*emploi* — en investissement ou non — pour désigner l'utilisation finale des fonds.

Cette distinction nous paraît préférable à celle, que l'on fait, entre le « placement », de l'exportateur, et l'« investissement », opéré par l'utilisateur des fonds, et qui, admissible au fond, prête à des confusions pratiques.

Mais ainsi délimité, l'investissement international recouvre un ensemble complexe d'opérations diverses qu'on peut *décomposer* de plusieurs façons :

1) Selon la *qualité de l'auteur de l'acte d'investissement*, on distinguera l'investissement *privé* fait par un particulier, une société, etc., l'investissement *public*, effectué par un Etat, une collectivité ou un organisme de statut public national ou international, l'investissement *mixte* qui groupe les deux précédents. Cet investissement sera dit *bilatéral* s'il ne met en rapport avec l'utilisateur final du capital qu'un seul investisseur, privé ou public ; il sera dit *multilatéral* dans le cas contraire.

Il en sera ainsi même dans des cas où il n'y a qu'un seul investisseur, si ce dernier représente en fait plusieurs investisseurs. Ainsi, un investissement effectué par la Banque mondiale a le caractère d'investissement multilatéral et sera regardé comme tel.

2) *Selon la durée on peut séparer* : l'investissement à court terme d'une durée inférieure à un an ; l'investissement à moyen terme de 1 à 5 ans ; l'investissement à long terme au-delà de 5 ans.

Certaines opérations dont la durée réelle peut être parfois bien inférieure à un an seront néanmoins placées dans l'investissement à long terme comme, par exemple, les achats de titres et valeurs mobilières faits, en principe, à longue échéance.

3) *Selon la forme* : l'investissement sans contrepartie ou *don*, le plus souvent effectué par les Etats, et l'investissement avec contrepartie. Leur réunion prend parfois le nom d'aide — l'aide aux pays sous-développés par exemple.

L'investissement avec contrepartie regroupe à son tour :

- *les prêts*, quelle que soit leur durée, y compris les crédits accompagnant les ventes d'usines « clefs en main » ;
- *l'investissement de portefeuille* ou *placement mobilier* c'est-à-dire, l'achat de titres privés (actions, parts ou obligations) ou d'Etat sur les marchés financiers sans intention d'exercer un contrôle ;
- *l'investissement direct* qui implique lui le contrôle de l'entreprise. Il prend la forme d'une création d'établissement, par l'investisseur seul, ou en association égale (joint-venture) ou non ou encore d'un rachat total ou partiel d'une entreprise existante.

L'établissement ainsi créé peut avoir ou non la personnalité juridique (filiale ou succursale).

La séparation entre ces deux dernières catégories reste imprécise en raison de la difficulté de trouver un critère de distinction satisfaisant. Ainsi, des achats isolés de titres d'une société par une autre entreprise qui, séparément, ont l'apparence d'un placement peuvent aboutir de la part de celle-ci à une véritable prise de contrôle.

Le degré de contrôle au-dessus duquel on considère l'investissement comme direct varie de 20 % à 50 % selon les Etats et les organisations. En pratique, on peut considérer le taux de 10 % du capital social comme un critère simple au-dessus duquel il y a présomption d'investissement direct associé (de 10 à 50 %) ou de contrôle dans une entreprise étrangère.

— *Selon le type* : l'investissement de marché s'effectue par l'intermédiaire du marché financier (prêts par le marché financier, investissement de portefeuille), l'investissement hors marché ne passe pas par celui-ci (investissement direct sans achat en bourse, investissement public).

— Enfin, on distinguera un investissement induit qui est la conséquence d'une autre opération (les crédits commerciaux par exemple) d'un investissement spontané (mouvements spéculatifs, investissement direct, etc.).

II. — Investisseurs et investissement

Au-delà de l'indispensable catalogue de définitions, une présentation de l'investissement international se doit de dire quelques mots des acteurs en présence.

a) Tout le monde peut investir à l'étranger, beaucoup le font, peu le font fréquemment. Dans le flot pittoresque des investisseurs individuels, on retrouve ainsi l'individu fortuné dont le compte dans une banque suisse ou libanaise reste un élément de

standing... et de sécurité, l'acheteur individuel de titres étrangers, l'artisan, le fermier en quête de terre ou l'acquéreur de villa en Espagne. Mais l'investissement international reste avant tout *l'apanage des « gros » investisseurs.*

Ce sont :

- Les investisseurs publics, c'est-à-dire les Etats nationaux ou les organismes internationaux spécialisés comme la Banque mondiale et ses filiales S.F.I. ou A.I.D., la Banque européenne d'Investissements, etc., qui investissent à travers.
- Les *entreprises privées ou publiques transnationales* qui ont au moins une filiale à l'étranger ou *multinationales* à vocation mondiale dont le marché s'étend au monde entier ou au moins à un grand nombre de pays. Parmi ces dernières figurent des investisseurs par nature, les grandes sociétés pétrolières ou minières (Exxon) mais aussi les groupes industriels comme IBM, Nestlé, Siemens, Renault ou Sony qui exploitent leur avance technique à travers un réseau complexe de plusieurs dizaines (voire plusieurs centaines) de filiales de vente ou de production hors de leur pays d'origine.

Leur importance est devenue capitale quand on sait qu'environ 300 groupes mondiaux sont responsables des trois quarts au moins de l'investissement direct mais aussi de plus d'un tiers du commerce mondial.

- Les *principales banques commerciales ou financières* — une centaine notamment — qui à travers leur propre réseau de filiales, d'agences et de correspondants financent les échanges internationaux mais qui contrôlent aussi le financement mondial par les marchés de capitaux d'em-

prunt (euromarchés ou marchés des obligations, octroi de crédits internationaux aux entreprises ou aux Etats, etc.).

Au total, la phalange des vrais acteurs de l'investissement international reste réduite — au mieux quelques dizaines de milliers de membres.

b) Diversité et concentration se retrouvent encore dans les opérations d'investissement.

Celles-ci vont par exemple du placement qui se traite par téléphone entre banques pour 24 heures jusqu'à l'opération d'investissement direct dont la réalisation peut s'échelonner sur plusieurs années. De même les montants investis s'échelonnent du placement individuel à des opérations de plusieurs milliards de dollars (pétrole de la mer du Nord).

Cependant, là encore, les grosses opérations constituent l'essentiel de l'investissement : certaines d'entre elles portent sur plusieurs centaines de millions de dollars et même, pour les prêts aux Etats ou la mise en valeur de ressources naturelles (pétrole, mines) plusieurs milliards de dollars.

Mais le caractère d'extrême concentration n'a pas toujours été aussi marqué. Seule son évolution historique peut expliquer la structure actuelle de l'investissement international.

III. — L'essor historique de l'investissement international

Il serait vain de fixer une date à la naissance de l'investissement international. Quand, avant notre ère, en Phénicie, à Milet, des citoyens quittaient leur cité pour aller au loin fonder un autre établissement dépendant d'elle, il y avait déjà là une certaine forme d'investissement international.

Néanmoins, les structures actuelles de l'investisse-

ment international ne sont apparues que peu à peu, avec la généralisation des pratiques bancaires et la formation des Etats modernes, celle enfin des grandes entreprises industrielles.

Ce sont d'abord les grandes foires du Moyen Age, puis la constitution des réseaux de banquiers italiens et allemands dans les villes de commerce et auprès des cours, enfin, le capitalisme industriel et marchand international avec les tissages flamands en Angleterre, les comptoirs levantins de Jacques Cœur, etc.

Il faut cependant attendre les XVII^e et XVIII^e siècles pour enregistrer un essor moins limité de l'investissement international. D'un côté, une pratique courante des placements et des interventions financières à l'étranger apparaît dans les places financières : Amsterdam, Londres. D'autre part, l'extension du commerce colonial ouvre l'ère des investissements permanents hors d'Europe. Ceux-ci seront avant tout le fait des Compagnies coloniales.

Si le but de leur activité reste le commerce, celui-ci implique un minimum d'investissement pour l'assurer et le protéger : fortins, entrepôts, installations portuaires, plus tard, plantations dont elles assuraient la gestion et se réservaient les profits commerciaux.

Dans ce double courant financier, les grandes directions que prendra par la suite l'investissement international apparaissent déjà en filigrane : investissement privé des banquiers ou des particuliers, investissements directs des grandes sociétés et des Etats.

En fait, le véritable essor de l'investissement international date de la révolution industrielle au début du XIX^e siècle. Depuis cette époque, on peut distinguer trois grandes périodes :