



## Qu'est-ce que l'investissement direct?

**Les investisseurs misent souvent sur des opérations étrangères à long terme**

*Tadeusz Galeza et James Chan*

**N**OMBREUX sont les facteurs qui motivent les investisseurs étrangers, mais au départ ceux-ci doivent opérer un choix fondamental.

Ils peuvent opter pour les placements de portefeuille, c'est-à-dire acheter des actions ou des obligations, bien souvent dans un souci spéculatif de bénéfice à court terme, sans s'impliquer dans la gestion courante des entreprises concernées.

Ou bien ils peuvent miser sur le long terme et entrer dans le capital d'une entreprise étrangère pour en prendre le contrôle ou exercer une grande influence sur sa gestion (ce qui en règle générale signifie une prise de participation d'au moins 10 % du capital). Dans certains cas, l'investisseur va même jusqu'à créer une toute nouvelle entreprise pour en garder le contrôle dans son intégralité.

La composante primordiale de l'investissement direct est la volonté d'assurer une présence durable. L'investisseur de portefeuille peut se défaire d'un titre à tout moment, pour engranger une plus-value ou éviter une perte. La plupart des entreprises qui s'implantent sur un marché étranger par le biais de l'investissement direct entendent exercer un contrôle durable sur la gestion locale.

### Aspects de l'investissement

Plusieurs facteurs interviennent dans une décision d'investissement direct, dont l'analyse des coûts des échanges avec le pays considéré. Si ces coûts (y compris droits de douane, barrières commerciales, telles que contingents, et transports) dépassent ceux de l'implantation à l'étranger, y compris les coûts de production, alors l'investissement direct permettra d'optimiser les bénéfices.

L'objectif est parfois de produire certaines composantes d'un produit fini. C'est le cas des constructeurs automobiles qui investiront, par exemple, pour produire des transmissions, qui ensuite seront expédiées vers un autre pays pour le montage final. C'est ce qu'il est convenu d'appeler l'*investissement direct vertical*, et il représente le gros des investissements des pays avancés dans les pays en développement. Les avantages de coûts liés à l'investissement étranger — et souvent à la prise en charge d'une partie de la production — sont déterminants. L'abondance de ressources naturelles, leur particularité, ou les faibles coûts de main-d'œuvre jouent dans la décision de produire à l'étranger, puis d'importer les biens intermédiaires ou finals, de la filiale à la société mère (commerce intra-entreprise).

Une entreprise peut aussi décider d'investir à l'étranger pour y reproduire la structure de fabrication de son pays d'origine. Dans ces cas-là, l'objectif sera sans doute d'approvisionner un marché extérieur. Il s'agit de l'*investissement direct horizontal*. Dans les pays où les barrières à l'importation (tarifaires et non tarifaires) sont élevées, la création de structures de production locales peut être avantageuse. Les taxes sur le commerce extérieur ont certes diminué au fil des ans, mais ce contournement des droits de douane reste une formule courante pour s'implanter sur les marchés locaux. L'investissement direct horizontal peut aussi être motivé par l'accès à des gisements de main-d'œuvre qualifiée et de technologies, notamment entre pays avancés. À la différence du cas de figure de l'investissement vertical, l'entreprise risque de disputer une part de marché local à ses concurrentes locales.

Bien entendu, l'investissement direct n'est pas toujours purement horizontal ou vertical. Une filiale étrangère peut approvisionner sa maison mère et recevoir des services de cette dernière (un exemple clair d'intégration verticale), mais cette même filiale peut aussi approvisionner le marché local dans le cadre de la stratégie d'investissement horizontal de la société mère.

L'investissement direct peut se décliner sous diverses formes. Une entreprise peut s'implanter sur un marché extérieur en investissant dans des installations entièrement nouvelles (centres de production, circuits de distribution ou entreposage, par exemple).

Mais elle peut tout aussi bien décider d'investir dans une entreprise ou de prendre son contrôle. Dans ce cas, elle achète des installations et une logistique déjà existantes et bien souvent une marque.

### Effets locaux

Les pays d'accueil encouragent parfois l'investissement direct pour améliorer leurs finances. Les sociétés étrangères qui s'y implantent se soumettent au code des impôts et contribuent souvent à doper les recettes fiscales. L'investissement direct peut aussi profiter à la balance des paiements. L'investissement de portefeuille pouvant être volatil, la situation financière d'un pays peut se dégrader si les investisseurs décident brutalement de se retirer. En revanche, l'investissement direct contribue de manière plus stable à la structure financière du pays d'accueil. Il n'est pas dans l'intérêt des investisseurs directs de prendre des

mesures qui risqueraient de compromettre la valeur ou la viabilité de leur investissement.

Parmi les autres effets positifs de l'investissement direct pour les pays d'accueil, on citera la création d'emplois, l'amélioration de la productivité, les apports technologiques, les transferts de connaissances et la croissance économique globale. La concurrence des entreprises nouvellement créées ou acquises pousse souvent à un renforcement de la productivité. Les fournisseurs des entreprises d'investissement direct sont parfois, eux aussi, amenés à être plus productifs lorsque l'investisseur exige des volumes plus élevés ou de meilleure qualité. L'augmentation des volumes et l'élargissement de l'éventail de produits et services aboutissent à une amélioration globale de la qualité et de la taille du marché.

Les pays d'accueil peuvent aussi bénéficier d'un transfert de savoir-faire et de technologie, qui tient souvent à la rotation des effectifs. Les investisseurs offrent souvent plus de possibilités de formation que les employeurs locaux. Ce savoir-faire est ensuite transmis aux entreprises locales lorsque les employés formés décident de changer d'employeur. Il peut également s'étendre de manière accessoire par le biais de réseaux informels où les travailleurs échangent des idées et des opinions sur leur emploi.

Cela étant, l'investissement direct n'est pas toujours perçu de manière positive par le pays d'accueil. Comme ce sont des entreprises productives qui optent pour l'investissement direct, la concurrence qu'elles représentent peut pousser à la faillite les entreprises locales les moins productives. Les détracteurs de l'investissement direct avancent que celui-ci, surtout lorsqu'il prend la forme d'un simple rachat d'entreprises locales, ne crée pas de nouveaux emplois, mais un simple changement d'actionnaires. Certains vont même jusqu'à dire que le risque d'un retrait brutal de l'investissement et d'un bradage d'actifs réduit considérablement la valeur de l'investissement et, dans certains cas extrêmes, aboutit à des fermetures d'entreprises et à des licenciements. L'investissement direct fait souvent l'objet de restrictions dans certaines entreprises ou secteurs, notamment dans les technologies de pointe sensibles ou dans la défense.

Puisque l'investissement direct dépend de la volonté du pays d'accueil de l'attirer et de le promouvoir, les entreprises étrangères entretiennent souvent d'étroites relations avec les autorités locales. Cet enchevêtrement de considérations économiques et politiques peut avoir des retombées négatives sur le pays d'accueil. À cet égard, l'argument le plus courant est sans doute celui du pouvoir et de l'influence politique que risquent d'exercer les investisseurs étrangers. Cet ascendant devient inquiétant lorsqu'une entreprise étrangère exerce un contrôle considérable sur un secteur ou devient un employeur de taille, voire le plus gros employeur.

### Attirer l'investissement direct

En dépit des problèmes que peut provoquer un investissement direct non réglementé, les gouvernements des pays avancés aussi bien que ceux des pays en développement tendent à promouvoir activement l'investissement étranger.

Les pays avancés attirent l'investissement direct en raison de la stabilité de leurs politiques, de leur main-d'œuvre qualifiée et de la taille de leurs marchés. Les pays en développement s'intéressent davantage à la création de nouvelles entreprises pourvoyeuses d'emplois. Les pays créent souvent des zones économiques

spéciales, proposent des terrains pour la construction de nouvelles installations et offrent de généreuses incitations fiscales ou subventions. Si elles sont bien conçues, ces zones économiques spéciales peuvent permettre aux entreprises de se concentrer dans une région particulière, où les fournisseurs peuvent être proches de leurs clients et où les infrastructures répondent aux besoins des investisseurs.

Les pays présentant un avantage comparatif, comme par exemple des politiques favorables ou un vivier considérable de main-d'œuvre qualifiée, élaborent souvent des programmes de promotion des investissements pouvant faire intervenir des

## La très grande majorité des investissements directs se produit entre pays avancés.

campagnes de commercialisation, des centres d'information, voire des négociations bilatérales entre les autorités et les sociétés étrangères. À la différence des incitations fiscales et autres traitements préférentiels, les campagnes d'information ne créent pas de manque à percevoir fiscal.

Selon FMI (2014), 63 % de l'investissement direct mondial s'effectue entre pays avancés, 20 % entre pays avancés et pays émergents (y compris pays à faible revenu), 6 % entre pays émergents, et 11 % des flux vont des pays émergents aux pays avancés.

Le fait que la très grande majorité des investissements directs se produise entre pays avancés risque de surprendre. Mais, compte tenu de la taille des économies en présence, il est logique que les investisseurs se sentent attirés par les gisements de main-d'œuvre qualifiée, les technologies de pointe et les économies d'échelle qu'offrent les autres pays avancés.

Les données sur l'investissement direct peuvent être difficiles à interpréter en raison des investissements dans les paradis fiscaux. Le niveau d'investissement dans ces pays est considérable même si les investisseurs n'y ont pas de présence physique. Compte tenu de la vocation d'optimisation fiscale de ces investissements, la formule habituelle des coûts-avantages, à l'exclusion du recouvrement de droits et de taxes, n'entre pas en ligne de compte.

Ainsi que le dénoncent leurs détracteurs, il peut arriver que des investisseurs directs étrangers rachètent des actifs locaux, poussent des entreprises à la faillite, ou imposent leurs exigences aux gouvernements. Mais les avantages que les deux parties tirent de l'investissement direct dépassent de loin les coûts. Les entrées de capitaux contribuent à financer les dépenses publiques — d'équipement, par exemple —, à accroître les recettes fiscales et à créer des emplois, entre autres retombées positives pour le pays d'accueil. ■

*Tadeusz Galeza et James Chan travaillent à la Division de gestion de l'information statistique au Département des statistiques du FMI.*

---

#### Bibliographie :

Fonds monétaire international (FMI), 2014, Enquête coordonnée sur l'investissement direct (Washington).