

Les investissements directs étrangers au carrefour du développement et des risques politiques

L'Agence multilatérale de garantie des investissements (Amgi), qui appartient au Groupe de la Banque mondiale, a pour mission de promouvoir les investissements directs étrangers dans les pays en développement. Elle offre des assurances contre les pertes liées aux risques politiques. Le présent article présente un instantané de l'environnement opérationnel de l'agence, qui obéit aux tendances actuelles que suivent les investissements directs et à l'intérêt affiché par les investisseurs pour des assurances permettant de les couvrir contre les risques politiques. Il met également en lumière le rôle de l'Amgi en tant qu'institution de développement et la réponse qu'elle apporte aux nouveaux défis à relever pour être toujours en mesure de jouer un rôle de premier plan. C'est dans ce contexte que s'inscrit la décision des actionnaires de modifier la convention de fondation de 1988.



L'Agence multilatérale de garantie des investissements (Amgi), qui appartient au Groupe de la Banque mondiale, s'est repositionnée dans son environnement dynamique. Comme en témoignent les révolutions en Afrique du Nord, les risques politiques locaux demeurent tout aussi élevés dans un monde globalisé. Un exemple de projet réside dans le programme de petits investissements dont la valeur ne peut excéder les 10 millions d'USD et qui s'adresse aux PME.

Photo: Keystone

Les flux de capitaux, toutes catégories confondues, en direction des pays en développement ont dégringolé dans le sillage de la crise financière (voir *graphique 1*). Les investissements directs étrangers dans les pays en développement, qui constituent près d'un tiers des investissements internationaux, ont chuté, entre 2008 et 2009, de quelque 40%, passant de 587 à 354 milliards d'USD. En l'état actuel, les prévisions sont à la hausse; au niveau mondial, la reprise économique est, toutefois, fragile et marquée de nombreuses incertitudes. Les investissements di-

rects restent fortement concentrés sur les marchés émergents, notamment sur les *pays du BRIC*. Or, ceux-ci sont, depuis les années 2000, une source de croissance rapide des investissements directs Sud-Sud: pour 2010, on estime que ces derniers représentent un tiers du total et constituent un des moteurs de l'essor actuel. Si les pays à faible revenu sont relativement peu représentés dans ces mouvements de capitaux, les investissements directs représentent souvent une part considérable de la totalité des investissements dans ces régions. Ceux à long terme dominent, bien qu'il n'en ait pas toujours été ainsi.



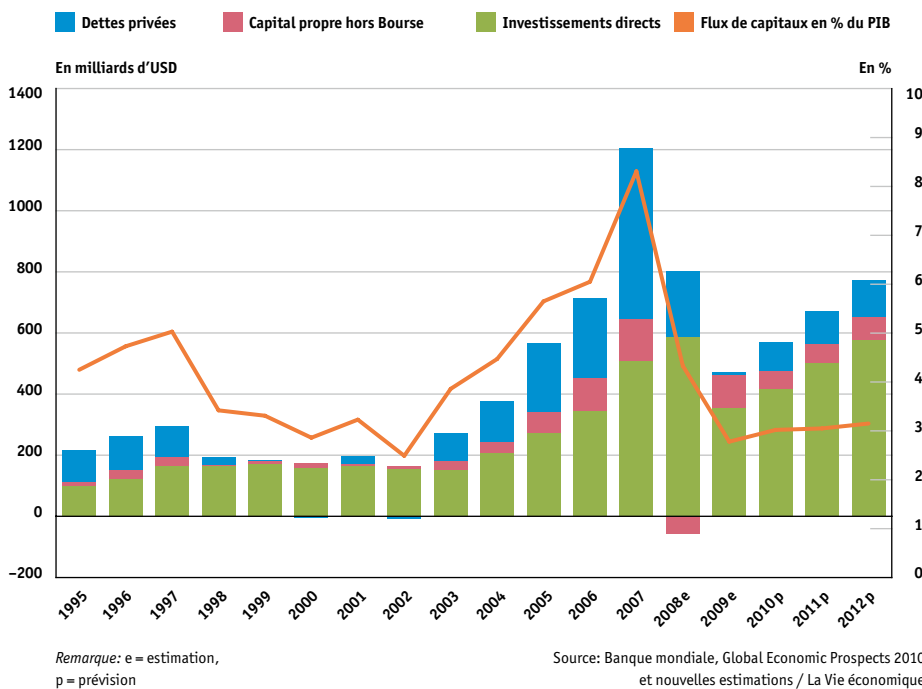
Lukas Schneller
Conseiller à la Banque mondiale, Washington DC, États-Unis

Investissements directs étrangers et assurance contre les risques politiques

La dynamique des investissements directs est déterminée par des facteurs *répulsifs* dans les pays sources et par des facteurs *attractifs* dans les pays cibles, les uns comme les autres ayant fait l'objet de nombreuses études. Mentionnons à cet égard une contribution inno-

Graphique 1

Flux nets de capitaux dans les pays en développement



vante à l'étude des facteurs attractifs: il s'agit du rapport pilote publié par la Banque mondiale sous le nom *Investing Across Borders*. Il analyse les législations et les règlements qui se rapportent explicitement aux investissements directs et les compare dans 87 pays. Les indicateurs utilisés montrent que les pays régis par des lois transparentes et efficaces – en sus de la taille de leur économie et de leur population – ont tendance à attirer davantage

de d'investissements étrangers. La réglementation ne représente, toutefois, qu'un facteur attractif parmi d'autres; on ne peut donc pas parler d'un lien de causalité. En revanche, la mise en regard de différentes pratiques peut fournir des informations intéressantes permettant d'améliorer l'attrait de la place économique pour les investisseurs.

Les aléas politiques demeurent, pour les investisseurs tant du Nord que du Sud, le facteur de risque majeur pour les investissements directs internationaux dans les pays en développement, comme en témoigne le *World Investment and Political Risk Report*, publié pour la deuxième fois par l'Amgi en 2010. Ce sont encore et toujours les mesures non contractuelles, telles que la diversification des investissements ou le dialogue avec les autorités locales, les communes et les organisations non gouvernementales, qui sont le plus fréquemment mises en œuvre par les investisseurs pour réduire les risques politiques. Par contre, seul un investisseur sur trois déclare souscrire à une protection contractuelle, comme des assurances contre les pertes de crédit, et seul un investisseur sur cinq indique conclure directement des assurances contre les risques politiques (voir *graphique 2*).

Ces dernières années, le taux de couverture des investissements directs dans les pays en développement par des assurances contre les risques politiques est demeuré autour de 10%, alors que ces derniers n'ont pas été perçus comme stables. Il apparaît donc clairement que l'on a plutôt tendance à définir aujourd'hui le potentiel de vente des assurances en s'appuyant sur le volume d'investissement que sur les risques perçus. Néanmoins, si l'on se place dans une perspective historique, le marché a réagi de manière sensible aux crises; ainsi, lors de la vague de nationalisations des années septante, les taux de couverture ont pris l'ascenseur. Relevons que le lien entre investissements directs et assurance contre les risques politiques, mais aussi l'interaction de cette assurance avec d'autres stratégies de réduction des risques ne sont pas parfaitement clairs. Le marché de l'assurance contre les risques politiques, mesuré aux nouvelles émissions des membres de l'*Union de Berne*¹, s'est aussi élargi avec la croissance des investissements directs observée depuis 2003. Le ralentissement suscité par la crise a fait reculer le volume des souscriptions de 38% entre 2008 et 2009 pour se stabiliser à quelque 36 milliards de dollars cette dernière année.

L'Union de Berne est une association d'agences bilatérales et multilatérales et d'assureurs privés spécialisés dans l'octroi d'assurances couvrant les crédits à l'exportation

Encadré 1

Risques politiques et assurance contre les risques politiques

Les assurances contre les risques politiques couvrent la majeure partie des risques non commerciaux. Elles garantissent, par exemple, contre les événements politiques – mesures directes et indirectes des gouvernements des pays hôtes incluses – qui ont des incidences négatives sur les investissements. Le risque politique peut être défini comme la *probabilité d'apparition de tels événements*. Au-delà des indemnités versées en cas de sinistre, les assurances contre les risques politiques peuvent faciliter le financement et améliorer les dispositions conditionnant notamment le volume et l'échéance. Pour les intermédiaires financiers, ce type d'assurances peut faciliter le respect des obligations légales nationales en matière de provisions.

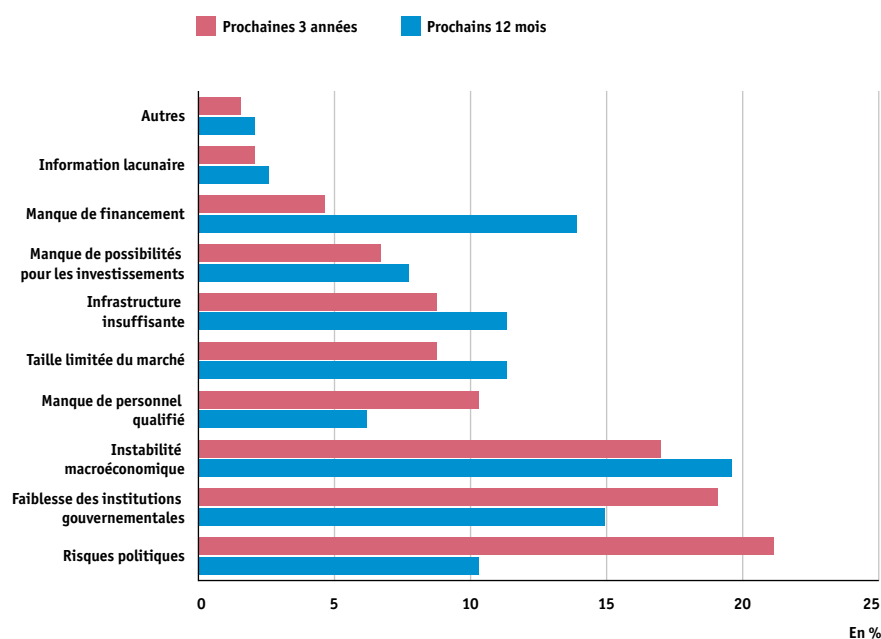
L'Amgi couvre les risques politiques suivants:

- les restrictions de transfert: couverture des pertes qui peuvent résulter de restrictions dans la conversion de la monnaie locale (p. ex. transfert de bénéfices ou de dividendes dans le pays de l'investisseur, risques de dévaluation exclus);

- les expropriations: couverture contre des actes étatiques portant atteinte aux droits de propriété et de contrôle de l'investissement assuré;
- les guerres et les troubles civils: couverture contre la destruction de biens intervenant lors d'opérations militaires ou de troubles civils à caractère politique (révolutions, soulèvements et coups d'État inclus);
- les ruptures de contrat par les gouvernements: le paiement de dommages-intérêts relève généralement d'une décision judiciaire, mais qui n'est pas appliquée;
- le non-respect d'un engagement financier par l'État: couverture des pertes liées au non-paiement d'un engagement inconditionnel (garantie) dans un projet qui remplit tous les critères de sélection usuels de l'Amgi. Contrairement aux ruptures de contrat, la décision d'un juge n'est en ce cas pas nécessaire pour le versement de dommages-intérêts.

Graphique 2

Classification des obstacles les plus importants limitant les investissements directs dans les pays en développement



Source: World Investment and Political Risk 2010, basé sur MIGA-EIU Political Risk Survey / La Vie économique

Encadré 2

Exemples de projets

Centrale géothermique au Kenya: en accordant deux garanties, l'une en 2002 et l'autre en 2008, l'Amgi a soutenu les efforts pour produire de l'électricité dans le cadre du premier projet géothermique financé et géré par des investisseurs privés en Afrique (plus de 150 millions d'USD). Le projet prévoit une capacité de 55 mégawatts d'énergie exempte de CO₂ pour le réseau local, dans un pays dans lequel environ 15% de la population a accès à l'électricité.

Programme de petits investissements: ce programme garantit des investissements n'excédant pas 10 millions d'USD dans des PME. Depuis sa mise en œuvre, 33 garanties ont été émises pour un montant total de 86 millions d'USD; 76% de cette somme a été affectée aux pays les plus pauvres et 48% à des États fragiles. Les projets concernés portent par exemple sur le secteur de la microfinance au Pakistan, sur celui du tourisme au Burkina Faso et au Mali, ou encore sur une entreprise de sous-traitance de l'industrie automobile en Bosnie-et-Herzégovine.

- 1 La dénomination de cette union d'assureurs provient de la première séance des agences de crédit à l'exportation de France, d'Italie, d'Espagne et de Grande-Bretagne qui s'est tenue à Berne en 1934. Son secrétariat se trouve à Londres.
- 2 Les résultats empiriques concernant les effets sur la croissance figurent dans plusieurs études internationales. Les effets sont positifs lorsque l'on tient compte des facteurs structurels (p. ex. degré de développement du secteur financier, composition du secteur, qualité institutionnelle) et politiques (p. ex. politique commerciale et d'investissement). Les investissements directs ont tendance à être moins volatils et moins négatifs face à la probabilité d'une crise monétaire. Pour une vue d'ensemble, voir *Kose et al., 2009a/2009b*. Les investissements directs comprennent en outre des éléments importants qui influent indirectement sur la productivité et la croissance et qui sont précisément le canal parallèle considéré par les auteurs comme décisif pour le fonctionnement de la mondialisation financière.

et les investissements. Elle est considérée comme une organisation de référence au niveau international dans le domaine des risques politiques. Ce marché était initialement dominé par des agences publiques et c'est surtout depuis la fin des années nonante que les assureurs privés y ont augmenté leur capacité de souscription. Dans le même temps, les produits d'assurance conçus pour couvrir le risque politique ont évolué pour satisfaire à l'évolution des besoins des investisseurs. Sont également apparues les polices incluant une couverture contre les actes terroristes, tandis que l'assurance contre les défaillances publiques, qui constitue une réponse aux préoccupations actuelles, est devenue un produit à forte croissance.

Les acteurs publics et privés du marché ont tendance à fonctionner sur le principe de la complémentarité. Néanmoins, des réserves demeurent concernant les distorsions de concurrence et les effets d'éviction. Les prestataires privés se caractérisent par une grande souplesse et une importante capacité d'adaptation, mais leur capacité de souscription est plus sensible aux facteurs cycliques. Les agences publiques sont en mesure de surmonter les cycles en conservant plus facilement leur capacité de couverture et en offrant des échéances plus longues. Leur marge de manœuvre est, toutefois, limitée par des mandats rigides. Les agences bilatérales, à l'image de la compagnie chinoise d'assurance *Sinosure* fondée en 2001, répondent à la demande de leurs mandants publics. Les

agences multilatérales doivent garantir la conformité de leurs activités aux objectifs de la politique du développement.

Le rôle de l'Amgi en tant que membre du Groupe de la Banque mondiale

L'Amgi a été créée en avril 1988. La Suisse est l'un des ses membres fondateurs. Pour l'Amgi, la crise internationale de l'endettement a démontré qu'un capital à long terme et moins volatil placé sous la forme d'investissements directs contribue positivement au processus de développement. Le mécanisme, tel qu'il est souvent cité, agit sur la croissance et le développement de deux manières: les effets directs, avec l'augmentation du stock de capital et la création d'emplois, et les effets indirects, qui s'observent dans la productivité par le biais du transfert de technologies, du savoir-faire et des capacités de gestion².

L'objectif de l'Amgi est de stimuler le capital productif et de mettre les investissements directs étrangers au service du développement. L'agence vend des assurances (garanties) contre les risques politiques à des investisseurs privés souhaitant participer à des projets qui soient non seulement rentables sur le plan commercial, mais aussi conformes aux objectifs de politique de développement, et qui répondent en particulier aux exigences définies par elle en matière environnementale et sociale. L'action de l'Amgi s'inspire des principes de la durabilité financière et ne vise pas la maximisation des profits: les résultats opérationnels et financiers doivent couvrir les coûts opérationnels et assurer un bilan sain qui puisse absorber les créances potentielles et garantir le statut d'un organisme multilatéral *de première qualité* selon les normes de Bâle II. En tant que membre du Groupe de la Banque mondiale, l'agence profite en outre d'un réseau mondial de connaissances et d'expertises et peut harmoniser étroitement ses opérations avec des programmes nationaux et des projets. Grâce à la possibilité dont elle dispose de coopérer étroitement avec les autorités des pays hôtes, l'Amgi possède une réelle capacité de médiation et de conciliation, qui se reflète dans une statistique des dommages quasi «parfaite». Le coût des risques observé est nettement plus bas qu'ailleurs, alors que les frais administratifs y sont plus élevés en raison de la plus grande complexité des procédures de signature et de surveillance justifiée par la politique de développement.

L'Amgi a émis en moyenne pour 1,5 milliard d'USD de garanties par an durant les cinq dernières années. Eu égard au principe de l'additionnalité et à la mission de développement qui lui est confiée, l'Amgi vise des

projets complexes, de longue durée et risqués, ainsi que des marchés marginaux difficiles, pour lesquels il n'existe pas d'alternative à meilleur coût. Par conséquent, les pays les plus pauvres et présentant des risques connaissent une surpondération de cinq à six par rapport à leur poids réel dans la masse des investissements directs. Son bon niveau de capitalisation a permis à l'Amgi de jouer un rôle anticyclique pendant la crise financière, lorsque la demande a explosé. Elle a consacré, dans le cadre de l'*initiative du secteur financier*³, 1,9 milliard d'USD d'investissements pour soutenir les établissements financiers d'Europe centrale et orientale. Elle a assuré des prêts d'actionnaires contre les risques politiques afin de stabiliser le secteur bancaire et de maintenir l'octroi de crédits aux PME. L'accent est actuellement mis sur le thème *Conflit et fragilité*, qui sera au demeurant l'objet du *Rapport sur le développement dans le monde 2011*. Les risques politiques jouent un rôle central dans ce contexte, et les investissements directs peuvent fournir une contribution décisive à la reconstruction et à la stabilisation d'un pays.

En guise de réponse, les actionnaires ont lancé un processus de modernisation prévoyant une adaptation des structures internes et des directives opérationnelles. Le programme de réformes a débouché sur une première modification de la convention, qui a pris effet le 15 novembre 2010. Par ces mesures, l'agence s'est vu accorder une plus grande marge de manœuvre dans la sélection des projets remplissant les objectifs de la politique de développement, lesquels demeurent inchangés. L'Amgi peut désormais offrir des couvertures pour les financements autonomes de projets sous forme de prêts (contrairement aux engagements liés à la propriété partielle), pour des investissements actuels et leur reprise (contrairement aux nouveaux investissements). La perte d'un engagement inconditionnel d'un État est également inclus dans l'offre. Parallèlement, plusieurs processus internes ont été renforcés, notamment le processus d'application ainsi que les composantes de développement des processus de souscription et de monitoring. La recherche de nouveaux mandats, en particulier avec des investisseurs asiatiques, a été consolidée par une coopération formalisée avec la Société financière internationale, l'institution du groupe de la Banque mondiale chargée des opérations avec le secteur privé.

Conclusion

Les différentes étapes du programme de réformes ont permis à l'Amgi de se repositionner dans son environnement opérationnel, qui reste dynamique. Comme en témoignent les révolutions en Afrique du Nord, les risques politiques locaux demeurent tout aussi élevés dans un monde globalisé. Le débat stratégique qui a lieu actuellement est une occasion pour l'Amgi de mettre en application sa plus grande souplesse institutionnelle au profit de nouvelles opérations d'envergure en matière de politique de développement. Ceci a d'autant plus d'importance que les investissements Sud-Sud se développent continuellement.

Encadré 3

Références et bibliographie

- Site de l'Amgi: www.miga.org; portails d'information concernant les risques politiques et les investissements directs étrangers: www.pri-center.com et www.fdi.net.
- Miga, *Publications, Reports, Political Risk, World Investment and Political Risk*, 2010 et 2009.
- Groupe de la Banque mondiale, *Investing Across Borders, Indicators of Foreign Direct Investment Regulations, A Pilot Indicator Set Comparing Regulation of Foreign Direct Investment in 87 Economies*, 2010; <http://iab.worldbank.org>.
- Groupe de la Banque mondiale, *Global Economic Prospects, Navigating Strong Currents*, 2011; <http://web.worldbank.org>.
- Groupe de la Banque mondiale, *World Development Report: Conflict, Security and Development*, 2011 (à paraître); <http://wdr2011.worldbank.org>.
- Fonds monétaire international, *New Growth Drivers for Low-Income Countries – The Role Of BRICs*, 2011.
- Dabla-Norris E., Honda J., Lahreche A. et Verdier G., *FDI Flows to Low-Income Countries: Global Drivers and Growth Implications*, IMF Working Paper, WP/10/132, 2010.
- Kose M. Ayhan, Eswar S. Prasad, Kenneth Rogoff et Shang-Jin Wei, *Financial Globalization: A Reappraisal, Staff Papers*, IMF, vol. 56 (1), 2009a, pp. 8-62.
- Kose M. Ayhan, Eswar S. Prasad et Ashley D. Taylor, *Thresholds in the Process of International Financial Integration*, NBER Working Paper no 14916, 2009b.

³ Plan d'action conjoint de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement, de la Banque européenne d'investissement et du Groupe de la Banque mondiale à l'appui des systèmes bancaires et des activités de prêt pour faire obstacle à une crise bancaire systémique en Europe centrale et orientale liée à l'extension de la crise financière.

Les réformes institutionnelles de l'Amgi

La réforme de l'Amgi a essentiellement été guidée par deux considérations: d'un côté, un problème qui semblait d'origine structurelle et, de l'autre, l'importance des flux de capitaux privés dans le contexte de l'après-crise financière et économique. Si les risques politiques restent un paramètre capital dans les décisions d'investissement – les bouleversements survenus en Afrique du Nord pourraient en accroître l'importance générale –, les exigences des investisseurs à l'égard des produits d'assurance ont changé depuis 1988, année de création de l'agence. Le fossé croissant entre la demande et la capacité de l'institution à réagir crée de plus en plus d'obstacles à la réalisation des projets. Cette évolution s'opère au détriment de la mission de développement de l'agence, même si la couverture nécessaire du capital existe. D'autre part, les investissements directs étrangers se ressaisissent très vite, nourris par l'offre croissante des pays émergents. Si, après la crise, leur rôle prendra encore de l'importance dans le financement des pays en développement, la capacité des budgets publics ira, elle, en s'amenuisant. À titre d'exemple, les prêts record de la Banque mondiale retombent assez rapidement au niveau normal précédant la crise, malgré l'augmentation de capital. La mission de l'agence reste pleinement d'actualité, en dépit des quelques adaptations que nécessitent les développements intervenus hors l'institution.