

LES TECHNIQUES D'ATTRACTION DES CAPITAUX PRIVÉS DANS LES ÉCONOMIES EN VOIE DE DÉVELOPPEMENT (1)

par

M. LASSUDRIE-DUCHÊNE

*Agrégé à la Faculté de Droit et des Sciences Economiques
de l'Université de Madagascar*

Comment les économies en voie de développement peuvent-elles et doivent-elles s'y prendre pour attirer, dans les meilleures conditions, les capitaux privés dont elles ont besoin ? Telle est la question qui fera l'objet de cet exposé.

Il ne semble pas qu'il puisse y avoir de discussion sur l'existence ni sur l'importance de ce problème. Le sous-développement se définissant par la disproportion de facteurs, et, dans cette disproportion, presque toujours la double rareté relative du facteur formation professionnelle et du facteur capital, l'apport de capital extérieur, à condition que celui-ci soit correctement utilisé et que sa venue ne s'assortisse pas de contrats léonins, ne peut qu'être favorable au développement. Certes, cet apport ne constitue pas, comme on l'a pensé trop souvent, un remède-miracle, capable d'abattre mécaniquement et sans délai les obstacles au développement. Mais, une fois ces réserves faites, et même si l'on souligne que la formation interne de capital doit être l'essentiel, le caractère bénéfique de l'importation de capital ne peut, dans la généralité des cas, être nié.

Comment ce problème de l'importation du capital privé dans les pays en voie de développement se pose-t-il à l'heure actuelle ? Pour le montrer, il faut préalablement retracer les étapes d'une évolution qui comporte, semble-t-il, trois phases :

(1) Rapport présenté au colloque des Facultés de Droit et des Sciences Economiques, à Dakar, en mai 1962, et reproduit avec l'aimable autorisation de M. le Professeur Decottignies, Doyen de la Faculté de Droit et des Sciences Economiques de Dakar.

— la phase dite « d'harmonie préétablie » de la fin du XIX^e et du début du XX^e siècle ;

— une phase de disharmonie, de divorce, qui suit la deuxième guerre mondiale, justifiant des thèses pessimistes ;

— enfin la phase actuelle, qui peut être celle, sous certaines conditions, d'une nouvelle conciliation entre les intérêts complémentaires des pays exportateurs et importateurs de capitaux.

I. — « *L'harmonie préétablie* », qui a duré de 1880 environ aux alentours de 1930, provenait d'une coïncidence entre la propension aux placements extérieurs des pays développés et les besoins de financement extérieur des pays neufs. Les mouvements de capitaux, sous forme principalement d'investissements de portefeuille, étaient alors parallèles à de vastes migrations de population. Ces investissements, distribués largement et sans grande discrimination, ont fortement contribué à l'essor des pays neufs. Mais cette « harmonie préétablie » a cessé après 1930. La chute des prix, la détérioration des conditions d'échange des pays débiteurs, ont contribué alors à la difficulté ou à l'impossibilité de transférer le rendement des capitaux, d'où de premières mesures de contrôle, blocages, expropriations, nationalisations, notamment en Amérique latine.

II. — *La période du second après guerre*, a été une période d'espoirs et de désillusions.

Trois courants de pensée très différents militaient en faveur de l'idée que l'afflux des capitaux privés pourrait puissamment aider le développement économique des régions arriérées :

— la vieille idée classique suivant laquelle le capital tend à être attiré par les pays où il est peu abondant, et où sa productivité marginale est, pour cette raison, élevée,

— l'idée marxiste exprimée par Rosa Luxembourg et Lénine, suivant laquelle les pays capitalistes doivent nécessairement, pour éviter les crises et pour financer leur surplus d'exportation, étendre l'implantation capitaliste dans les pays neufs,

— l'idée keynésienne de la sur-épargne et de la tendance à l'équilibre chronique de sous-emploi et de sous-investissement dans les économies capitalistes avancées.

Dans la période de l'après-guerre, la mentalité de nombreux économistes et dirigeants était, en la matière, formée par accumulation ou synthèse du courant marxiste et du courant keynésien, et de nombreux pays neufs attendaient de pied ferme l'afflux des capitaux privés, prêts à les contrôler soigneusement et à en tirer bénéfice.

Il s'agit là, comme R. Nurke l'a signalé, d'un des plus grands malentendus internationaux de l'après-guerre.

Car les conditions étaient alors celles d'un divorce plutôt que celles d'une nouvelle harmonie :

— du côté des pays développés, les besoins de reconstruction, les besoins d'élévation rapide des niveaux de vie dans les économies riches, la politique sociale des Etats, les dépenses d'armement, créaient une insuffisance de l'épargne privée. L'existence de vastes marchés prospères et en expansion créait des conditions de rentabilité supérieures dans les économies riches, et le capital privé tendait à se déplacer fréquemment, contrairement à la thèse classique, des pays pauvres vers les pays riches. D'où, après les espoirs suscités par la conférence de la Havane, le IV point Truman, le plan de Colombo, la désillusion des dirigeants des pays en voie de développement, en constatant cette non-ruée des capitaux privés. « Beaucoup, a-t-on pu écrire dans une phrase quelque peu nostalgique, se sont préparés pour une aventure qui n'a pas eu lieu ».

— Du côté des pays en voie de développement, les mouvements d'indépendance et l'apparition des nationalismes, l'influence des doctrines socialistes, le besoin, faute d'apports nouveaux à espérer, de garder ce que l'on détient et d'éviter les rapatriements, conduisirent fréquemment à des politiques hostiles au capital privé : politiques d'expropriation et de spoliation directes ou indirectes. Les exemples de la Syrie et de l'Irak, de Suez, de Cuba, du Congo Belge, sans vouloir citer maints exemples moins nets, introduisirent alors un supplément d'inquiétude parmi les détenteurs de capitaux privés.

En réaction contre les thèses et les espoirs précédents, une thèse pessimiste tend alors à s'accréditer, dans la décade 1950-1960.

— les conditions de rentabilité seraient toujours et constamment supérieures dans les pays développés, à cause de l'existence de larges besoins solvables, de l'extension des marchés et des économies d'échelle à réaliser ;

— les conditions de sécurité y seraient également constamment plus favorables ;

— en conséquence, on pourrait conclure que, si l'on excepte le cas du Commonwealth, les investissements internationaux dans les pays sous-développés seraient davantage des investissements publics accordés, pour des raisons politiques et idéologiques que des investissements privés intervenant pour des raisons économiques.

III. — Mais on peut se poser la question de savoir si, au moment même où cette thèse pessimiste se répand parmi l'opinion avertie, elle ne cesse pas, à certains égards, d'être vraie.

Pendant la période 1955-1958, les sorties globales de capitaux des pays exportateurs se sont élevés à environ 17 milliards de dollars, soit un volume de capital beaucoup plus élevé en valeur réelle que celui de la période faste 1924-1928. Les investissements internationaux se développent alors plus rapidement que le commerce mondial. Ils atteignent environ quatre milliards de dollars par an en moyenne, dont deux milliards environ vers les pays sous-développés à revenu faible, soit des sorties deux fois plus importantes que celles constatées aux alentours de 1951-1952. Après un essoufflement de cette tendance bénéfique en 1959-1960, essoufflement dû aux transformations politiques des pays en cours de développement, les perspectives de 1961-1962 semblent favorables à une reprise de la tendance ascendante. Après les conditions d'un divorce, certaines conditions de ce qu'on pourrait appeler, avec quelques précautions, un remariage, apparaissent donc, et ceci à la fois du côté des pays riches et des pays en voie de développement. Quelles sont-elles ?

— Du côté des pays riches, l'aboutissement du processus de reconstruction, les excédents de balance des années passées ou des années actuelles, tendent à créer des disponibilités importantes susceptibles de se placer à l'extérieur. Cette situation est celle de l'Allemagne depuis plusieurs années ; elle devient celle de la France.

Des pays nouvellement prêteurs, à la fois importateurs et exportateurs de capitaux : le Canada, l'Australie, le Japon, apparaissent.

Aux Etats-Unis, par suite de la faiblesse du taux de croissance de la durée des récessions, on peut se demander si l'économie ne redevient pas keynésienne et si la rentabilité des occasions d'investissement internes ne subit pas une baisse de longue période.

En outre, certains pays exportateurs de capitaux encouragent les mouvements d'investissement privés dans les pays à revenu faible, afin de n'être pas contraints d'effectuer des transferts budgétaires massifs de capitaux publics.

— Du côté des pays en voie de développement, il semble que l'optique se transforme assez profondément depuis peu d'années.

L'afflux de capitaux privés est, de nouveau, fortement souhaité, comme cela est apparu par exemple à la conférence économique des pays de la Zone Franc, tenue à Marseille en avril 1961. Elle est souhaitée parce que le caractère bénéfique de ces capitaux est reconnu, dans la mesure où ils peuvent être associés aux plans de développement des pays neufs. Cette venue est souhaitée également parce que certains pays préféreraient recevoir des capitaux privés, contrôlés par eux, que de subir la pression politique diffuse plus ou moins liée à l'octroi de capitaux publics. Leur dignité s'accommoderait mieux de prêts privés que de dons publics.

Les dirigeants des pays en voie de développement ont compris

que les capitaux privés ne viendraient pas s'investir pour des raisons d'effectivité ou de philanthropie. Ils ont compris que ces capitaux ont leur morale propre, qui est l'intérêt, et, parfois, la rémunération de l'épargne qui les a formés. Comprenant mieux leurs exigences, ils se sont efforcés de les attirer par des déclarations d'intention, par des législations particulières ou par les très nombreux Codes d'investissement qui ont vu le jour depuis deux ans dans les pays d'Afrique. Les conditions paraissent donc favorables à un nouveau dialogue, à une nouvelle réciprocité d'intérêts.

Cependant, il serait dangereux de se laisser aller de nouveau à un excès d'optimisme. Les difficultés et les conflits d'intérêts demeurent et demeureront. Dans la compétition autour des courants internationaux de capitaux, les pays à revenu faible auront à subir la concurrence des pays industrialisés où existent d'importantes possibilités d'investissement, et des pays d'expansion rapide, comme l'Union Sud-Africaine, le Brésil et le Mexique. Les pays à revenu faible, sans ressources naturelles resteront en état d'infériorité vis-à-vis de ceux qui en possèdent.

Des surenchères risquent donc de se produire, aboutissant à des conditions d'entrée mal étudiées et impossibles à tenir, et donc, à l'occasion de crises économiques ou politiques, à de nouvelles ruptures et à de nouveaux mouvements de retraits.

Surtout, aucune législation, aucun Code, aucun allègement fiscal ne peut créer durablement, sans pertes collectives, des conditions de rentabilité qui n'existent pas. Enfin, ces conditions de rentabilité et de sécurité, pour nécessaires qu'elles soient, ne sont pas toujours suffisantes. Il faut, en outre, des techniques d'étude et d'information des occasions d'investissements rentables et des structures financières adaptées, capables de servir de relai entre les capitaux internationaux et les besoins différenciés de l'économie locale. Méconnaître ces difficultés et ces faits, croire à de nouveaux remèdes-miracles, c'est aller au-devant de nouveaux déboires.

C'est pourquoi une étude attentive et critique des techniques d'attraction employées ou à employer paraît s'imposer. Nous devons nous contenter ici, devant un sujet aussi vaste, d'un simple survol de quelques idées.

Ces méthodes d'attraction des capitaux privés se répartissent, à notre avis, en deux catégories :

Celles qui visent à créer ou à mettre en valeur des conditions fondamentales qui, sous toutes les latitudes, peuvent attirer les capitaux privés : conditions de rentabilité, de stabilité, de sécurité.

Celles qui, en dehors de l'établissement de ces conditions nécessaires, mais non pas suffisantes, s'efforcent de créer, dans le pays importateur, des structures favorables à l'accueil et à la diffusion efficace dans l'économie du capital international privé.

Nous étudierons donc, d'une part, l'établissement des conditions fondamentales d'attraction, d'autre part, la création de structures d'accueil.

I. — L'établissement des conditions fondamentales d'attraction

Les conditions fondamentales capables d'attirer le capital privé, sous forme d'investissements directs ou de portefeuille, sont au nombre de trois :

- la rentabilité du placement ou de l'investissement ;
- la stabilité des conditions normales d'exploitation ;
- la sécurité du placement, c'est-à-dire la garantie de transfert libre et sans pertes anormales du capital ou de son revenu.

Parmi ces trois conditions, rentabilité, stabilité et sécurité, nous en retiendrons essentiellement deux : la rentabilité et la sécurité. On voit en effet facilement que la stabilité n'a pas de caractère spécifique : il s'agit, ou bien d'une rentabilité stable pendant une période donnée, ou bien d'une sécurité assurée contre les risques de transformation arbitraires des conditions d'exploitation.

Mais si rentabilité et sécurité sont les exigences, en partie substituables, du capital privé, pour consentir à s'investir, le pays importateur a, lui aussi, des exigences à faire valoir. La possibilité d'une réciprocité d'intérêts ne doit pas dissimuler le conflit éventuel des intérêts en présence.

A la rentabilité exigée par l'importateur du capital s'oppose la productivité sociale globale de l'investissement pour le pays importateur. Aussi difficile que soit la comparaison, la première ne doit évidemment pas être supérieure à la seconde.

A la sécurité réclamée par l'investisseur s'oppose le désir légitime du pays importateur d'être libre de sa politique économique.

Ce sont ces oppositions latentes d'optique et d'intérêt que nous allons constamment retrouver en étudiant tout d'abord les conditions de rentabilité et leurs problèmes, ensuite les conditions de sécurité et leurs problèmes.

A. — Les conditions de rentabilité et leurs problèmes

Pour lutter contre l'inertie naturelle des courants de capitaux privés, pour faire accepter des risques accrus, pour provoquer l'innovation, il conviendrait de leur offrir « des conditions de rentabilité » supérieures à celles qu'ils rencontrent dans les pays déve-

loppés : telle est la thèse aujourd'hui répandue. Elle part d'une idée juste, et la prise de conscience, assez récente, de cette idée, constitue un incontestable progrès. Prenons garde, seulement, à l'imprécision de cette proposition.

Tout d'abord, des conditions de rentabilité ne s'offrent pas. Elles existent, elles découlent du marché, ou mieux, elles sont créées par l'investisseur. Créer des rentabilités artificielles, autres que celles qui découlent du marché, par des avantages autres que marginaux, ne peut qu'aboutir à créer des rentes institutionnelles et des pertes pour la collectivité. En outre, la notion de rentabilité est diverse et complexe. La rentabilité découle partiellement du choix d'une intensité capitalistique donnée en face d'un marché donné. Un capital technique d'une rentabilité nulle dans les économies développées pourra être rentable dans les économies en voie de développement.

Quel est le problème essentiel, et quels sont les quelques principes que l'on peut raisonnablement poser, en la matière ?

Dans quelle mesure ces principes sont-ils retenus dans les Codes d'investissement en vigueur ? Telles sont les questions qu'il faut aborder.

I. — Le problème essentiel est évidemment un problème de mesure, de comparaison, des pertes prévues et des avantages attendus

Les pertes comprennent :

— les pertes financières : pertes de recettes fiscales ou douanières, subventions et primes versées ;

— les pertes économiques : les transferts de devises qu'il faudra autoriser pour régler les achats de matières premières, d'équipements complémentaires, de biens de consommation, et pour régler les transferts de revenus.

Les gains sont beaucoup plus difficiles à mesurer. Ils comprennent :

— les gains de produit, c'est-à-dire la contribution de l'investissement à l'élévation du revenu national, par les mécanismes de multiplication, et donc les recettes fiscales futures liées à l'élévation du produit ;

— les gains de structure, particulièrement importants pour une politique de développement. Ils comprennent : la contribution de l'investissement au rééquilibre direct et indirect de la balance, ses répercussions sur l'emploi et sur la formation professionnelle, et surtout sa contribution à une meilleure différenciation et intégration de l'économie considérée, enfin sa contribution à la réalisation de plans organisés.

En face de la difficulté et de l'importance de ce problème de mesure, quels principes pouvons-nous *a priori* retenir ?

Le premier est que, dans toute la mesure du possible, des avantages mesurables doivent être préférés à des avantages non mesurables. Toutes les fois que cela est budgétairement ou économiquement possible, des subventions directes, des primes, des ristournes sur droits d'importation ou d'exportation doivent être préférées à l'exonération ou à la détaxation. L'Etat importateur peut en outre demander, en compensation des avantages qu'il fournit, à recevoir des parts de fondateur qu'il pourra par la suite, éventuellement, négocier.

Le second est que seules doivent être compensées des conditions momentanément défavorables : faiblesse de l'infrastructure, coûts spéciaux provenant des transports où de la mauvaise formation de la main-d'œuvre. Vouloir compenser des conditions éternellement défavorables, sur un marché donné, ne peut aboutir qu'à des pertes collectives.

Le troisième est que devront être accordés de préférence des avantages positifs (crédits, fonds d'aide, avances remboursables, ristournes) qui poussent au progrès et à l'abaissement des coûts, plutôt que des avantages négatifs qui créent des conditions de rente et des conditions de stagnation des coûts et des profits.

Le quatrième, enfin, est que, pour une politique de développement, les gains de structure doivent être préférés aux gains de produit. Certains types d'investissement, entraînant des gains de produit faibles, peuvent jouer un rôle important dans une meilleure intégration structurelle.

II. — Ces principes peuvent-ils nous aider à étudier, et éventuellement à critiquer, les Codes d'investissement en vigueur ?

La plupart de ces Codes comprennent un classement prioritaire des investissements souhaités, suivant leur utilité pour l'économie du pays et pour la réalisation des plans, et, en second lieu, un classement progressif des avantages susceptibles d'être accordés aux entreprises, dans le cadre d'accords, de conventions d'établissement, ou de contrats fiscaux de longue durée. Ces avantages prévus sont, le plus souvent :

— la suppression ou la réduction des taxes d'importation et d'exportation pour l'équipement, les matières premières, les produits ;

— des allègements fiscaux directs ou indirects (droits d'enregistrement, patentes, taxes sur les transactions, droits de mutation, impôts sur les B.I.C.) ;

— des déductions sur les bénéfices réinvestis ou des amortissements accélérés ;

— la stabilité de ces conditions fiscales pendant un nombre d'années variable, allant de un ou deux ans à vingt-cinq ou trente ans au maximum ;

— des garanties de transferts du capital ou des revenus ;

— la possibilité de protections tarifaires ou contingentaires.

Ces Codes étant des cadres destinés à contenir des accords ultérieurs, l'important est évidemment de savoir comment ils sont appliqués en fait. Mais d'ores et déjà, après l'étude de ces Codes et une brève expérience d'application, on peut faire les quelques remarques suivantes :

a) En premier lieu, beaucoup de Codes ne paraissent pas tenir suffisamment compte de l'utilité des petits ou moyens investissements, destinés à l'industrie légère ou alimentaire, et ceci en fixant des chiffres minima parfois élevés pour pouvoir réclamer le bénéfice des divers avantages prévus.

Souvent, les investissements industriels sont seuls encouragés, les secteurs de l'agriculture, du commerce, des services, étant exclus des bénéfices spéciaux. C'est là, peut-être, le signe qu'inconsciemment des gains de produit sont recherchés plutôt que les gains de structure. On comprend, certes, le désir de concentration industrielle des législateurs, mais l'industrie légère à faible intensité capitalistique, de même que l'implantation de circuits commerciaux ou de circuits de services rationnels, peuvent être, on le sait, extrêmement utiles, pour exploiter les ressources locales dans le cadre local et pour créer des marchés intégrés.

Il y a lieu, en particulier, de persuader à la fois les investisseurs et les dirigeants des pays en voie de développement qu'il peut être d'un grand intérêt d'opérer des transferts et des reconversions industrielles des pays d'Europe vers les pays en cours de développement, pour des capitaux déjà amortis.

Fréquemment, des matériels européens, anciennement adaptés à des marchés régionaux, déjà depuis longtemps amortis ou obsolètes, et qui deviennent non rentables en Europe devant l'élargissement des marchés et les concentrations nées du Marché Commun, seraient encore parfaitement rentables et utiles devant les marchés restreints de certains pays en voie de développement. Déjà amortis, leur coût en capital serait faible et les bénéfices dont ils se contenteraient le seraient aussi.

De telles solutions, qui n'ont pas été suffisamment étudiées, dans le domaine soit de l'industrie lourde soit de l'industrie légère et alimentaire, paraissent avoir des avantages pour toutes les parties en présence : pour l'importateur de capitaux, cette solution peut pallier l'obsolescence rapide des matériels modernes. Elle évite

les gaspillages mondiaux des mises à la ferraille ou des abandons prématurés de matériels. Pour le pays importateur, il s'agit là de matériels très peu coûteux et pouvant avoir tous les effets d'entraînement et de structure des matériels neufs.

La susceptibilité des dirigeants des pays en voie de développement n'a, en rien, à se réveiller si des machines de 1930, non rentables en Europe, le sont encore dans leurs économies, parce que déjà amorties ailleurs. On ne peut oublier que le développement du Mexique, par exemple, tire bénéfice de matériels américains d'occasion, même dans le domaine de l'industrie lourde et de l'acier.

Devant les reconversions industrielles du Marché Commun, de telles perspectives doivent être, actuellement, spécialement envisagées. Mais elles demandent une information réciproque très poussée : nous reviendrons sur ce point.

b) Une seconde remarque est que les Codes d'investissements paraissent faire trop de place à des allègements fiscaux ou à des protections douanières, plutôt qu'à des versements forfaitaires et mesurables du type primes ou subventions. Certes, on comprend pourquoi : la subvention suppose un budget capable de la fournir, une économie déjà relativement riche, comme par exemple l'Irlande, qui verse des subventions d'implantation industrielle très importantes. L'allègement fiscal, la détaxation de droits, apportent des solutions faciles et sans douleur à des problèmes immédiats. Mais les risques sont lourds :

Pour la protection tarifaire ou contingentaie, quelle que soit la légitimité des protections accordées aux industries naissantes, le risque est la création de rentes et la non compétitivité des industries locales, la hausse des prix, l'existence d'irrationalités économiques durables, impossibles à supprimer sans pertes comme l'arrêt d'exploitation et la mise en chômage des travailleurs.

Pour l'allègement fiscal, comme pour la protection, le risque est la non mesurabilité des pertes, et le risque de contrats léonins. Ce risque n'est pas exclu : étant donné la puissance politique du mythe de l'industrialisation, il est à craindre que certains dirigeants, n'ayant pas le courage de refouler des investissements industriels et recherchant la popularité liée à des implantations nouvelles, ne décident en politiques plutôt qu'en financiers ou en économistes, et n'acceptent des contrats exorbitants qui ne pourront être durablement tenus, et que leurs successeurs remettront en question par des voies directes ou détournées.

c) La troisième remarque est que, dans beaucoup de codes, les techniques d'amortissements accélérés ou dégressifs, ou de réévaluation des bilans des entreprises existantes, techniques qui nous paraissent supérieures aux allègements fiscaux courants, ne sont pas suffisamment mises en valeur.

Pour notre part, à la suite de nombreuses conversations avec des représentants du secteur privé et du Plan à Madagascar, nous aurions tendance à recommander une technique assez radicale, et qui n'a jamais, à notre connaissance, été entièrement appliquée : celle d'autoriser, dans les périodes de démarrage, des politiques d'*amortissement libre*. Les déductions pour amortissement étant exemptes d'impôt, l'amortissement libre permet à l'entreprise de choisir la part de bénéfice qu'elle consacrera à l'amortissement, en exemption de tout impôt, et celle qui sera normalement imposée. Tant qu'elle amortit, elle ne paie d'impôt que ce qu'elle choisit de payer. Ensuite, elle paie des impôts sur la totalité des bénéfices bruts, sans déduction d'amortissement.

Les avantages pour l'Etat sont les suivants : pas de pertes fiscales. Il s'agit seulement d'une avance sur impôt. Une fois l'amortissement réalisé, le bénéfice imposable augmentera d'autant. Egalement, une fois l'amortissement effectué, le problème des garanties du capital se pose en termes beaucoup moins aigus.

Les avantages pour l'investisseur sont la simplicité, le choix de la politique la plus favorable étant donné l'état du marché. Si l'investisseur choisit une politique d'amortissement rapide, l'entreprise bénéficiera de disponibilités monétaires utilisables pour l'auto-financement ou pour d'autres usages. Elle sera allégée par la réduction rapide des immobilisations.

Les avantages pour l'économie et la collectivité sont les suivants : cette méthode encourage l'autofinancement, dans des économies manquant de capitaux. Elle pousse aux réinvestissements sur place, pour retarder la période du paiement d'impôt, et constitue une prime au non rapatriement des revenus. Elle pousse au remplacement du capital existant, et donc au progrès technique. L'Etat peut, d'ailleurs, contrôler le mouvement en n'autorisant le réinvestissement, avec les mêmes avantages, que s'il le juge souhaitable.

Les inconvénients de cette méthode, à savoir quelle peut conduire momentanément à des politiques de hausse de prix et de non distribution de dividendes, paraissent relativement secondaires, à côté de ses avantages généraux. Sur cette méthode, qui a besoin d'être testée et qui provoque instinctivement la méfiance des fiscalistes, nous sollicitons particulièrement les avis et les discussions.

Mais de toute façon, aucune des méthodes énumérées ne réussira réellement à attirer les capitaux privés, si des conditions essentielles de sécurité ne sont pas garanties.

B. — *Les conditions de sécurité et leurs problèmes*

Qu'entendre par sécurité des investissements ? Il ne peut s'agir, évidemment, de garantir les investisseurs contre les risques proprement économiques, comme la hausse des salaires ou des coûts ou la modification des conditions fondamentales du marché, mais de les garantir contre les risques provenant de décisions politiques : l'expropriation et la nationalisation, le non rapatriement du capital ou du revenu, la discrimination, la spoliation indirecte par des mesures nouvelles et éventuellement la perte au change de la valeur du capital ou des revenus par dévaluation. Actuellement, ce sont des sentiments d'insécurité qui empêchent de nombreux réinvestissements, qui conditionnent de nombreux transferts, et la sécurité a sans doute, pour l'attraction des capitaux, au moins autant d'importance que la rentabilité. Les liens entre sécurité et rentabilité sont d'ailleurs nets :

— d'une part, des contrats trop avantageux, mal étudiés, des conditions fiscales trop faciles seront sans doute remis en question, ce qui pourra provoquer l'arrêt des investissements et la fuite de capitaux.

Surtout, il existe une substitutivité partielle entre rentabilité et sécurité. Les dirigeants des pays en voie de développement doivent être persuadés qu'en organisant des conditions de sécurité concrètement efficaces, non seulement ils attireront des capitaux supplémentaires, mais ils gagneront sensiblement, en étant capables de réduire les avantages offerts.

Cependant, si les investisseurs sont en droit de demander des garanties pour leur apport, les pays en voie de développement ont des exigences légitimes. Ils ne peuvent songer à introduire dans leur politique économique des rigidités éternelles. Ils doivent pouvoir nationaliser ou dévaluer si une nouvelle orientation l'exige. Toute proclamation contraire d'un dirigeant ne peut, à cet égard, engager sérieusement ses successeurs. Entre ces exigences opposées, des solutions réalistes peuvent-elles être trouvées ? Le problème est et restera très difficile, mais il n'est pas insoluble.

Sur ce point, les Codes d'investissements ont fait des efforts louables, mais qui ne sont pas toujours regardés comme décisifs par les investisseurs éventuels. Ils procèdent par déclarations de bonne foi et d'intention, et promettent de ne pas nationaliser : cela n'est pas réaliste. Ils soulignent que la transférabilité des capitaux est libre, dans le cadre de la zone franc : mais que se passera-t-il si le pays quitte la zone franc ? Ils organisent parfois des contrats de transferts, liés aux conventions d'établissement. Enfin, ils prévoient tous des procédures d'arbitrage. Au sujet de l'arbitrage, les inves-

tisseurs soulignent que les sentences arbitrales sont inexécutables sur le territoire même des Etats. Mais, cependant, l'arbitrage peut avoir du poids dans un monde où la coopération internationale se resserre. Aucun pays n'aime à aller en arbitrage, et n'aime se faire condamner, ce qui peut n'avoir que de fâcheuses répercussions sur les investissements ultérieurs et sur les courants d'échange.

Depuis plusieurs années, considérant que les garanties données par les pays importateurs et par les Codes ne peuvent pas être totales, les organisations internationales et certains pays exportateurs se préoccupent de mettre au point des systèmes de garantie et d'assurances. Des projets nombreux et très complets ont vu le jour : les projets Abs et Schawcross, le projet de la Chambre de commerce internationale, de l'O.E.C.E., de l'Association Internationale d'étude pour la Promotion et la Protection des investissements privés en territoire étranger (A.P.P.I.), etc...

Déjà plusieurs pays, pour lesquels l'exportation de capital a une particulière importance : l'Allemagne, les Etats-Unis, le Japon, ont édicté des législations unilatérales de garantie et d'assurances données à leurs exportateurs de capitaux. Les garanties allemandes sont les plus concrètes et les plus réalistes. La France reste en arrière, ne voulant sans doute pas avoir l'air de mettre en doute la solidité de la structure de la zone franc.

A cet égard, des systèmes de garantie et d'assurances multilatérales, avec la participation des pays en voie de développement, seraient évidemment préférables à des assurances unilatérales.

On peut tracer ainsi, d'après les nombreux projets qui circulent, le schéma idéal de tels systèmes :

— les pays importateurs devraient souscrire non pas à des déclarations de blocage et d'immobilisation de leur politique, mais à des déclarations de juste indemnisation en cas de nationalisation, expropriation, perte au change, arrêt partiel des transferts ;

— des systèmes multilatéraux d'assurance devraient être organisés avec la participation, d'une part, du gouvernement des pays exportateurs, en second lieu, des investisseurs, enfin des pays importateurs eux-mêmes, de façon à inciter la communauté des pays importateurs à pratiquer entre elle une surveillance attentive du respect des conventions conclues ;

— la garantie serait temporaire et prendrait fin lorsque l'actif existant aurait été amorti, autre raison de recommander des amortissements accélérés ;

— l'assurance ne jouerait et ne paierait que lorsque l'investisseur a fait la preuve qu'il a épuisé tous les moyens d'exécution des sentences arbitrales rendues à son profit. Les sommes payées

seraient inscrites au débit du compte du pays importateur auprès de l'organisme international de garantie.

Il faut répéter aux dirigeants des pays en voie de développement l'importance de l'enjeu. En participant à des systèmes de garantie et d'indemnisation bien étudiés et réalistes, non seulement ils économiseront des sacrifices fiscaux destinés à rétribuer le risque, mais ils gagneront en indépendance et en liberté de leur politique économique, ce à quoi ils sont légitimement attachés.

Mais si mettre en valeur des conditions de rentabilité, et créer un climat de confiance par des conditions de droit et de fait, sont des tâches nécessaires pour attirer les capitaux privés, ces tâches ne seront pas toujours suffisantes. Des conditions d'un autre ordre existent : la mise en place de structures financières adaptées et efficaces, à l'intérieur du pays importateur, la mise en place de techniques d'études et d'information des occasions d'investissement.

Nous allons étudier ces indispensables structures d'accueil dans une seconde partie.

II. — La création de structures d'accueil

Il est tout d'abord d'une extrême utilité, pour que les capitaux à court ou à long terme soient tentés de venir et de demeurer dans les pays en voie de développement, que des structures financières adéquates soient prévues. Il n'est non moins indispensable que les occasions d'investissements rentables soient exactement connues des investisseurs.

A. — *Les structures financières adéquates*

Les buts à atteindre sont les suivants :

Tout d'abord, et essentiellement, réaliser l'intégration de ce qu'on a pu appeler « les secteurs de financement clos ». Il est nécessaire que les épargnes et les revenus nés dans un secteur de financement autonome soient capables de se porter dans d'autres secteurs, sans fuir les emplois productifs par la consommation, la spéculation ou le rapatriement. Il importe d'assurer la transition, par des institutions adéquates, des vocations et des capacités spéciales d'investissement vers des vocations et à des capacités indifférenciés de financement. Ceci ne peut se produire que par une certaine réunification des taux de rendement du capital, pour ses différents usages possibles. Il importe aussi d'associer, dans la mesure du possible, le capital et l'épargne locale au capital international, ce qui ne peut manquer d'avoir de bons effets sur la sécurité

des capitaux étrangers. Il importe enfin de créer des embryons de marchés monétaires et financiers, des embryons de bourses de valeur.

Les buts étant définis, deux problèmes se posent :

- celui des taux d'intérêt ;
- celui de l'organisation financière.

I — Les pays en voie de développement connaissent fréquemment deux secteurs de l'épargne et de l'intérêt.

Dans le secteur traditionnel, l'épargne s'investit dans la construction immobilière fournissant de hautes rentabilités, ou nourrit l'usure. Les taux d'intérêt, dans ces secteurs, sont élevés ou exorbitants.

Dans le secteur moderne, la puissance publique, recevant elle-même des prêts des caisses d'Aide et de Coopération, exerce des pressions, par l'intermédiaire de la Banque d'Emission et du système bancaire, pour maintenir des taux d'intérêt relativement bas : ceci en vertu des avantages qu'elle en retire et d'inspirations plus ou moins keynésiennes. Les taux d'intérêts bas faciliteraient les investissements, diminueraient les coûts, etc...

Il est inutile d'insister longuement sur les inconvénients éventuels de cette politique.

Dans un pays qui manque de capital, des taux d'intérêt bas :

- défavorisent l'attraction des capitaux
- favorisent l'exportation de capital, et le rapatriement des revenus,
- encouragent le stockage et la spéculation,
- augmentent inconsidérément la demande de crédit,
- ne permettent pas de sélectionner les investissements,
- et surtout découragent l'épargne locale, n'aidant en rien à l'intégration financière des secteurs modernes et traditionnels.

On en arrive alors à cette anomalie constituée par des Banques locales qui réexpédient leurs capitaux et nourrissent des avoirs extérieurs, voire même à ce quasi-scandale provenant de banques d'émission qui préfèrent volontairement nourrir des avoirs à 3% au Trésor français, plutôt que de les engager dans les pays.

Il est nécessaire que les autorités examinent de près leur attitude vis-à-vis des taux de crédit. Il n'est pas interdit de penser qu'elles devraient elles-mêmes emprunter sur le marché (ce qu'en Afrique elles ne font guère) de façon à fixer les taux de base les plus adéquats. Elles devraient également, pour les investissements qui nécessitent réellement des coûts d'intérêt bas, agir par des bonifi-

cations d'intérêt, ce qui aboutit à rémunérer réellement les apports des capitaux à leur valeur du marché.

II. — Au point de vue de l'organisation financière proprement dite, presque tous les pays d'Afrique ont déjà créé, ou vont créer, des Banques de Développement. Ces banques peuvent être extrêmement utiles. Elles ne seront pas suffisantes. Il paraît peu souhaitable qu'elles immobilisent des fonds pour souscrire au capital d'entreprises anciennes et nouvelles. En effet, la mentalité, la fonction, l'optique du prêteur, qui recherche la sûreté du prêt et un intérêt, sont différents de celles du souscripteur, ce dernier étant un investisseur, qui prend le risque et recherche un profit. Si la banque de développement est à la fois prêteuse et actionnaire, des conflits de politique, des difficultés de gestion pourront en découler.

Il y a lieu de créer des Sociétés de Participations industrielles ou des Sociétés d'investissement, aptes à prendre et à céder des participations dans des secteurs divers. La question traditionnelle est de savoir s'il faut créer des organismes privés, publics, ou mixtes. Dans des pays d'expression anglaise, ou au Maroc, par exemple, des sociétés mixtes ont pu donner de bons résultats (Industrial Development Corporations, Bureaux d'études et de participations industrielles). Cependant, plutôt que de créer trop facilement des sociétés mixtes, qui donnent lieu, parfois, à des arbitrages politiques, quelque peu bâtarde sur le plan économique, on devrait envisager (et je songe ici à Madagascar, pays que je connais moins mal que les autres) une sorte de côte à côte de Sociétés Nationales de Participations uniquement publiques et de Sociétés Financières de Développement uniquement privées.

La Société Nationale de participation peut avoir pour fonction de réunir et de gérer, sous forme de holding, toutes les participations de l'Etat, souvent dispersées aux mains des divers ministères. Elle réunirait aussi les parts de fondateurs acquises contre avantages concédés aux sociétés nouvelles. Elle prendrait des participations nouvelles, revendrait des participations valorisées, et pourrait emprunter, avec la garantie de l'Etat, pour souscrire.

En face d'elle, une Société Financière de Développement, société conventionnée à capital uniquement privé, pourrait s'inspirer des Sociétés françaises de Développement Régional. Les souscripteurs pourraient être encouragés par divers avantages : dividendes garantis pendant une période donnée, remboursés par la Société sur les bénéfices ultérieurs ; exemption d'impôt sur les bénéfices distribués, ce qui est, ici normal puisque les valeurs qui constituent l'actif sont déjà soumises à l'impôt. Cette forme de société peut favoriser l'éducation des souscripteurs et les faire bénéficier de la répartition des risques, par la dispersion des participations. Les

deux sociétés pourraient collaborer au stade des bureaux d'études, et en prenant, chacune de leur côté, des participations dans de mêmes affaires.

Ce système de la dualité paraît avoir des avantages de souplesse, par rapport à un organisme mixte. Les logiques propres de l'investissement public et de l'investissement privé y sont respectées, et non pas déformées. Les ventes et les achats de titres des deux sociétés peuvent constituer un embryon de marché financier. Ajoutons que la société financière de développement sera amenée à jouer naturellement le rôle d'un indispensable bureau d'études propre au secteur privé. Indispensable, parce que sans techniques d'études et sans information des exportateurs de capitaux, les efforts portant sur les points précédents peuvent être dans une large mesure vains.

Nous en arrivons ainsi, avec les techniques d'étude et d'information au dernier point que nous voudrions souligner dans cette seconde partie. C'est le plus simple, ce n'est pas le moins important.

B. — *Les techniques d'étude et d'information*

Les Codes d'investissements et les structures financières peuvent rester les cadres vides si les investisseurs éventuels ne sont pas avertis des occasions qui s'offrent. A cet égard, la disparition des services du Ministère de la France d'Outre-Mer, qui centralisaient les besoins et pouvaient prendre contact avec les groupes privés susceptibles d'être intéressés, a laissé un vide, rempli parfois de façon quelque peu anarchique. Le problème se pose surtout pour les petits et moyens investissements, car les importantes occasions d'investissements sont évidemment plus facilement connues et étudiées.

L'installation ou l'agrandissement d'une entreprise est normalement l'expression concrète d'un jugement de l'investisseur, jugement qui procède de la synthèse d'un ensemble de facteurs techniques et financiers, souvent difficiles à étudier. L'effort qu'il faut accomplir consiste à amenuiser sinon à supprimer, ces difficultés initiales en recueillant des données de base, et en préparant un certain nombre de synthèses parmi lesquelles l'investisseur fera un choix en apportant ce qu'il est le seul à connaître : son coefficient personnel, ses idées directrices, son flair.

Dans le cas de l'industrialisation légère ou alimentaire à Madagascar, nous croyons qu'il existe nombre de petites et moyennes occasions d'investissements rentables, inexploitées par la négligence des investisseurs, le défaut d'information, le défaut d'études précises.

A cet égard, l'indispensable collaboration qui devrait exister

entre le secteur public et le secteur privé n'existe guère, au moins dans certaines économies. Le secteur public fait accomplir des études par de nombreuses sociétés aux sigles divers. Ces études soit dorment dans les tiroirs, dans un demi secret, soit sont récusées par le secteur privé, qui prétend qu'elles mettent à jour des rentabilités qui n'existent pas. Il faut tirer de ces faits une leçon simple : le secteur privé, local ou extérieur, n'acceptera jamais sans défiance des études qu'il n'aura pas faites lui-même, ou au moins auxquelles il n'aura pas suffisamment collaboré pour en apprécier le réalisme, du point de vue du fournisseur du capital.

Il faut donc, au lieu de laisser les organismes du Plan concevoir leurs projets en face du doute méthodique du secteur privé, organiser la collaboration du secteur public et du secteur privé pour la réunion des statistiques et de toute la documentation disponible. Il faut prévoir des Bureaux d'Etudes et d'Industrialisation, soit uniquement privés et rattachés aux Sociétés Financières de Développement, soit mixtes. Il est indispensable, dans ce cas, pour que les idées des représentants du secteur privé s'expriment réellement, d'organiser de très près la protection locale des brevets, voire même, si cela est possible, une protection des idées d'exploitation locale.

A l'intérieur, il convient que les occasions d'investissements rentables délimitées par les études soient connues et diffusées dans les pays exportateurs de capitaux. Il faut que des contacts soient pris avec des entreprises européennes ou américaines en cours de reconversion. Bref, il est nécessaire que les pays en voie de développement, en se groupant s'il le faut, *engagent des frais* pour la publicité de leurs occasions d'investissements.

On peut leur recommander la publication et la diffusion dans les milieux d'affaires internationaux, de Livres Blancs économiques contenant :

— une définition précise, nette, sans contradiction, de leur politique à long et à court terme, en précisant surtout la liaison entre leurs objectifs de longue période et de leur politique de courte période ;

— un résumé de leur législation concernant les investissements étrangers et les garanties qu'ils offrent ;

— une description des principales occasions qui paraissent rentables dans différents secteurs ;

— un répertoire des entreprises récemment installées.

A Madagascar, une expérience intéressante est actuellement en cours, dans le domaine de l'information. C'est celle du projet de la « Foire Internationale de Tamatave » de 1963. Selon ce projet, la manifestation elle-même ne sera qu'un point d'aboutissement

secondaire. Ce projet constitue essentiellement un ensemble de techniques d'information et d'inventaire des possibilités d'investissements rentables dans le domaine de l'industrialisation légère et rapide, de façon à mettre Madagascar en contact avec les sources d'investissements étrangers. Le processus d'élaboration d'une gamme d'investissements possibles durera un an. Il devra être réalisé par des commissions locales du secteur privé, et par des commissions extérieures liées à une commission inter-bancaire groupant des banques d'affaires européennes. Ces commissions privées, travaillant avec l'aide du secteur public malgache au point de vue de leur documentation, sur des « têtes de chapitres » précises signalées par le Gouvernement (comme « la confiserie », « les concentrés de jus de fruits », « les industries de récupération » etc...) prépareront un éventail d'études destinées à être concrétisées par des installations ou des extensions d'entreprises. La Foire elle-même aurait alors pour principal but de visualiser cet éventail d'investissements rentables et d'être l'occasion de voyages du type « Tourisme-Affaires ».

Ce projet, dont nous n'ignorons pas les difficultés, nous semble un modèle capable de montrer l'importance primordiale de l'information et la nécessité d'organiser des études du secteur privé lui-même, capable aussi de susciter un esprit d'innovation et d'ingéniosité économique.

*
* *

Au terme de ce rapport, nous avons conscience d'avoir effleuré, en réalité, quatre sujets différents, ayant chacun leurs difficultés et leurs problèmes ; la mise en valeur des conditions de rentabilité, de sécurité, l'établissement de structures financières et de méthodes d'études et d'information. Notre excuse est de croire chacun de ces quatre points indispensable pour attirer les capitaux privés dans les économies en voie de développement.

Au sujet de ce développement, sans verser dans d'excessives illusions, il faut récuser les thèmes d'un systématique pessimisme. Le développement connaît des seuils, des processus irréversibles, souvent souterrains et invisibles. Il n'y a guère, dans ce domaine, d'hirondelle qui annonce le printemps. Souvent les meilleurs observateurs s'aperçoivent, au milieu de distorsions et d'apparents reculs, que le monde a déjà changé.