



HAL
open science

L'Etat "mondialisateur" survivra à la crise de la mondialisation

Wladimir Andreff

► **To cite this version:**

Wladimir Andreff. L'Etat "mondialisateur" survivra à la crise de la mondialisation. Wladimir Andreff. La mondialisation, stade suprême du capitalisme?, Presses Universitaires de Paris Ouest, pp.299-317, 2013, Sciences humaines et sociales, 9782840161189. 10.4000/books.pupo.2721 . halshs-00794048

HAL Id: halshs-00794048

<https://shs.hal.science/halshs-00794048>

Submitted on 24 Feb 2013

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

L'Etat «mondialisateur» survivra à la crise de la mondialisation

Wladimir Andreff

Pendant les décennies 1960 à 1980, les firmes multinationales (FMN) ont subi des politiques restrictives ainsi que la nationalisation de près de 1.400 filiales étrangères de 1960 à 1985 dans de nombreux pays en développement (PVD)¹. Elles étaient méfiantes à l'égard des pays communistes restés longtemps fermés à l'investissement direct étranger (IDE) entrant. Elles ont réagi à ce contexte par la mise en œuvre de stratégies globales (Andreff, 2003a) leur permettant d'arbitrer avec une grande flexibilité entre les pays hôtes potentiels et, ainsi, de les mettre en permanence en concurrence pour l'accueil des IDE au cours des années 1990 et 2000. Ces stratégies exigeaient de la part des gestionnaires et des économistes travaillant au sein des FMN de fonder leurs arbitrages sur une analyse approfondie et comparative pour évaluer la situation économique dans les pays hôtes et les politiques d'accueil de l'IDE menées par leurs Etats. Cette évaluation des pays hôtes par les FMN a été rationalisée par le service d'aide à l'IDE (*FIAS : Foreign Investment Advisory Service*) de la Banque mondiale et a été repérée par ceux dont l'avis était demandé par des Etats hôtes désireux d'attirer plus d'IDE entrant².

Ce chapitre présente d'abord deux variantes assez convergentes de cette rationalisation des évaluations adoptées par les FMN pour choisir leurs Etats hôtes (1). Puis, il examine comment la crise financière globale suivie d'une récession économique a affecté l'entrée des IDE dans diverses régions de l'économie mondiale (2). Il en déduit que les Etats, devenus «mondialisateurs», même s'ils retournent vers plus d'interventionnisme pour gérer la crise, continueront à être mis en concurrence entre eux par les FMN qui, elles, continueront à

¹ Moins répandues dans les pays développés, les politiques restrictives furent caractéristiques de l'accueil de l'IDE en France dans les années 1960, avec un point culminant lors des nationalisations de 1982. Elles ont quasiment pris fin avec la suppression du Comité des investissements étrangers en 1988.

² On s'appuie ici sur l'expérience de Charles-Albert Michalet qui a collaboré des années durant avec le FIAS et conseillé plusieurs PVD et pays en transition postcommuniste quant aux mesures susceptibles de les rendre plus attractifs pour l'IDE, et sur la nôtre au sujet des privatisations et de l'ouverture aux IDE en Hongrie, en Slovénie, en Russie, en Biélorussie, au Vietnam et en Algérie.

évaluer les Etats hôtes (3). La crise ne freinera pas la mondialisation de l'économie réelle où opèrent les FMN.

1. Quand les multinationales choisissent leurs Etats hôtes

En 1999, un même ouvrage (Bouët et Le Cacheux, 1999) publiait deux chapitres contigus qui, bien que conçus indépendamment l'un de l'autre, avaient sur le fond un contenu très proche. L'un voyait dans l'attractivité du pays hôte pour l'IDE le nouvel impératif de la politique économique (Michalet, 1999a), l'autre soutenait que les Etats hôtes se livraient à une surenchère des politiques d'attractivité à l'égard des FMN pour ne pas être marginalisés de la mondialisation (Andreff, 1999a).

1.1. «La Séduction des Nations»

Dans un ouvrage ainsi intitulé, C.-A. Michalet (1999b) avance que les FMN «ne supportent plus d'attendre indéfiniment une décision aléatoire de l'administration. Si les procédures sont trop lentes, elles préfèrent aller ailleurs, dans un autre pays où il est plus facile de faire des affaires. En outre, elles peuvent jouer éventuellement de cette mobilité pour hâter le processus décisionnel dans le premier pays ou pour pousser les pays concurrents à faire de la surenchère» (p. 10). S'y ajoute le consensus de Washington qui, révisant les législations et les réglementations nationales à partir du milieu des années 1980, a fait converger les stratégies des firmes et les politiques économiques des gouvernements. Michalet précise : «ce sont les choix des entreprises qui priment sur ceux des pouvoirs publics dans la configuration actuelle de l'économie globale» (p. 11). D'où la conclusion : la globalisation transforme en profondeur le statut de l'Etat-Nation dans le champ de l'économie. Il ne peut plus être placé au centre du système de l'économie mondiale. Le retrait de l'intervention de l'Etat dans l'économie devient le nouveau dogme avec la privatisation des entreprises publiques, des politiques monétaire et budgétaire orthodoxes et la promotion des exportations et des IDE en guise de politique industrielle³. L'effacement de l'Etat – Michalet parle même de dépérissement - a laissé place à la dominance des FMN alors que dans l'analyse ci-après (1.2) c'est une stratégie

³ Thématique reprise dans une réflexion relative à la régulation dans la mondialisation (Michalet, 2005).

très active de l'Etat qui vient renforcer de ses initiatives les stratégies globales des FMN. Le premier est un Etat séducteur, le second un Etat «mondialisateur». Rien d'incompatible.

Dans l'économie mondiale, la concurrence entre les FMN induit une concurrence entre les territoires qui cherchent à attirer les implantations de ces dernières⁴. Les FMN arbitrent entre les territoires comme elles arbitrent entre les actifs industriels et financiers, au service de la création de valeur actionnariale. Pour réaliser cet arbitrage, les FMN ont abandonné les modalités de décision d'investir moins élaborées de type *go – no go*, prime de risque ajoutée au taux de rendement, enquête d'opportunité ou analyse simple du climat d'investissement en pays hôte. Les FMN «ont renforcé leur capacité d'évaluation et de sélection d'un éventail de plus en plus large de sites potentiels, il en résulte que tous les pays n'ont plus vocation à figurer sur leurs *short lists* » (p. 47). La concurrence entre les nations pour attirer l'IDE n'est pas universelle, elle se déroule entre un groupe restreint de pays, désignés de «pays de la nouvelle frontière» (PNF) et les pays développés de la Triade.

Cette analyse découle directement des observations de terrain et des missions réalisées, objectivées dans une enquête pilotée par le FIAS (Michalet, 1997) demandant aux FMN de classer des pays hôtes où le FIAS travaillait. Elles ont unanimement répondu par un classement quasiment identique, faisant émerger un groupe de tête, les PNF. Les pays de la *short list* ne sont pas vraiment concurrencés par le reste des PVD pour attirer l'IDE. Hors de ce groupe des pays les plus attractifs, les FMN se déclarent en majorité non intéressées. L'arbitrage des FMN porte sur un nombre restreint de pays hôtes potentiels. La perception par les FMN de l'attractivité des nations est fondée sur une hiérarchie explicite des pays hôtes, «ce qui signifie pour les pays qui cherchent à attirer les investisseurs étrangers qu'ils doivent faire tous leurs efforts pour réunir *toutes* les conditions qui sont nécessaires à l'attractivité» (p. 62). La rationalisation finale proposée distingue quatre cercles d'attractivité : dans le premier figurent les pays de la Triade (Europe de l'Ouest, Amérique du Nord, Japon); le second contient les PNF et rassemble plusieurs pays émergents; le troisième comprend les pays potentiels, ceux qui devraient entrer dans la *short list* quand ils auront amélioré certaines composantes de leur attractivité (Russie, Maroc, Tunisie, Egypte, etc.); le quatrième cercle est celui des pays périphériques dont l'attractivité repose exclusivement sur l'existence d'un facteur abondant sur leur territoire et qui n'intéressent qu'un nombre restreint de FMN.

⁴ Une vision très comparable est développée dans Andreff (1996a).

Quant aux conditions d'attractivité, elles sont déterminées par les investisseurs étrangers sur la base des critères suivants :

. «L'appréciation de la stabilité du régime politique en place l'emporte sur celle de sa nature politique;» (p. 73) pour les FMN, mieux vaut investir dans une démocratie stable que dans une dictature fragile et dans un régime autoritaire fort que dans une démocratie imprévisible.

. La stabilité économique évaluée par des variables macroéconomiques telles que : équilibre du budget, équilibre de la balance des paiements, taux d'inflation, endettement extérieur, stabilité du taux de change.

. Le climat d'investissement : liberté des transferts de capitaux, fiscalité, droits de douane, fonctionnement des douanes, des ports et des aéroports, législation sociale, attitude plus ou moins «amicale» de l'administration vis-à-vis des investisseurs étrangers, délais exigés par les procédures nécessaires à constituer une société commerciale et à obtenir diverses autorisations, existence d'un programme de privatisation des entreprises publiques locales, sécurité et cadre de vie pour les expatriés, qualité du système judiciaire et du respect des contrats, risque de corruption et présence de mafias – en un mot un Etat de droit qui fonctionne bien.

. Les conditions nécessaires de l'attractivité : la taille et le taux de croissance du marché, le système des communications et télécommunications, la disponibilité en ressources humaines qualifiées, l'existence d'un tissu d'entreprises locales performantes.

Une bonne attractivité peut être construite par un Etat décidant d'une politique de promotion de l'IDE, pour laquelle le FIAS recommande (grâce à la création d'une agence de promotion de l'investissement): la construction d'une bonne image du territoire; la fourniture de services pour minimiser les coûts de transaction des investisseurs potentiels; le ciblage de ceux-ci; des incitations financières à investir dans le pays. L'Etat devient ainsi un facilitateur de l'activité des entreprises, notamment des investisseurs étrangers. Toutefois, Michalet admet (p. 97) que l'existence d'incitations financières est un déterminant subalterne de la localisation de l'IDE qui ne peut compenser l'absence de certaines des conditions nécessaires susmentionnées.

Parmi les nouveaux territoires émergents, Michalet repère (p. 112) la concurrence entre les pays de la Triade et les PNF d'Asie et d'Amérique latine, mais par-dessus tout des pays d'Europe centrale et orientale (PECO), de la Russie et de certains pays de la CEI. Une analyse empirique ultérieure confirme : la part des PECO dans le stock de l'IDE entrant dans l'UE27 a augmenté de 1,5% en 1993 à 5,2% en 2003 (M. et W. Andreff, 2005). Dans deux ouvrages à portée plus vaste, Michalet (2002) fait de la concurrence entre les nations pour l'IDE selon

différents cercles d'attractivité une dimension essentielle de la globalisation inégale et (Michalet, 2007) de la politique d'attractivité et de promotion des IDE, la vraie priorité des Etats modernes.

1.2. L'Etat «mondialisateur»

Lorsque l'on est en bute, en tant «qu'expert international» conseillant les Etats des pays en transition, aux effets pervers, quand ce n'est pas aux conséquences désastreuses⁵, des programmes de privatisation initialement recommandés par la Banque mondiale⁶, l'attraction des IDE entrants dans le pays apparaît rapidement comme un élément de solution. Elle implique moins de détournement d'actifs, moins de corruption et moins de problèmes de mauvaise gouvernance des firmes privatisées et de pratiques occultes diverses. On s'affronte alors aux stratégies des FMN évaluant les pays hôtes et il devient urgent de déceler sur quels critères elles les évaluent pour recommander des politiques vis-à-vis de l'IDE aux nouveaux Etats des pays en transition. Notre rationalisation à ce sujet (M. et W. Andreff, 1997 et Andreff, 1999b) retient que les FMN évaluent les pays hôtes selon quatre dimensions:

- . leur climat d'investissement (variables macroéconomiques telles que le taux de croissance, le taux d'inflation, le taux de change, le taux de chômage, le taux d'investissement);
- . leur risque-pays (estimation du risque politique, ratios de dette extérieure) ainsi qu'il est estimé par les agences de notation ou des organismes de promotion des exportations et de l'IDE telle la COFACE en France;
- . leur traitement des investisseurs étrangers (les règles juridiques, fiscales, comptables et les institutions concernées);
- . et leurs avantages comparés en fonction des stratégies propres aux différentes FMN : taille et richesse du marché (pour la stratégie d'IDE *market seeking*), coût unitaire de production (pour *efficiency seeking*), dotation en matières premières et ressources naturelles (pour *resource*

⁵ Notamment la privatisation de masse, le contrôle des entreprises privatisées par leurs anciens managers (et bureaucrates), les détournements d'actifs (*asset stripping*), les malversations et la corruption (Andreff, 1996b et 2000), voire le schéma adopté en Russie en 1995-96, jugé scandaleux par la Banque mondiale elle-même, d'échanges d'actions contre des crédits offerts à l'Etat par des banques contrôlées par des oligarques proches de Eltsine (Andreff, 2005).

⁶ La Banque mondiale (World Bank 2002) a fini par abandonner ses recommandations de privatisation immédiate et accélérée, suite à un bilan calamiteux, en particulier dans les pays de la CEI.

seeking) et éventuellement l'existence d'actifs physiques ou financiers dans le pays hôte intéressants pour une synergie dans la FMN s'ils étaient rachetés (pour *asset seeking*).

Une comparaison terme à terme avec les critères et leur classification affichés dans les travaux de Michalet et dans l'enquête du FIAS montre quelques différences de détail, mais il en ressort sensiblement la même vision de la façon dont les FMN évaluent les Etats hôtes pour les choisir.

La politique d'attractivité a donc pour but d'améliorer le climat d'investissement et le risque pays de l'Etat hôte potentiel, par une politique macroéconomique adéquate, et de mettre au point un traitement réglementaire des IDE pas trop contraignant en utilisant les programmes de réforme en cours (privatisation et dérégulation). En revanche, sauf sur le long terme, l'Etat hôte ne peut changer les avantages comparés du pays⁷. L'expérience des pays en transition spécialement, de nombreux PVD aussi, indique qu'ils se livrent une concurrence pour attirer l'IDE telle qu'ils pratiquent une surenchère dans les mesures destinées à proposer un excellent climat et traitement de l'investissement et un bon risque pays, allant du mieux disant pour les infrastructures offertes au moins disant social. Il s'est ensuivi une convergence vers des politiques d'attractivité de plus en plus libérales vis-à-vis de l'IDE qu'aurait dû couronner l'AMI (Accord Multilatéral sur l'Investissement) en 1999, mais qui se sont épanouies, même après l'échec de celui-ci, du seul fait de la concurrence entre Etats hôtes, surtout entre pays limitrophes ou d'une même région géographique. Face à cette surenchère des politiques d'attractivité, un rapport de l'OCDE (Oman, 2000) a suggéré que les Etats hôtes devraient offrir sur leurs territoires des avantages beaucoup moins coûteux et plus efficaces pour l'Etat.

La plupart des PVD et les pays en transition ont fait appel au FIAS qui, en proposant les mêmes mesures et la même agence de promotion de l'IDE à tous, a conduit à attiser la concurrence inter-Etats hôtes, souvent jusqu'à la surenchère, et à favoriser la convergence vers les politiques libérales d'attractivité. A l'époque, avant la crise, la perspective d'une régulation internationale des IDE paraissait improbable ou impossible, le Ministre d'Etat pour le Commerce de l'Inde (Ramaiah, 1997) rappelant que tous les accords bi- ou multilatéraux sur l'IDE (non double taxation, traités bilatéraux d'investissement, codes de conduite) sont

⁷ Ceux de certains PECO (Slovénie, République tchèque, Hongrie) ont commencé à vraiment changer après quinze ans de réformes et de changement institutionnel (avec la reprise de l'acquis communautaire).

toujours «pro- firmes multinationales». Il n'y avait pas de consensus quant au besoin de créer des institutions internationales plus régulatrices de l'IDE.

En prolongeant cette analyse émerge la thèse de l'Etat «mondialisateur» (Andreff, 2003b). Un Etat qui intervient en faveur de l'IDE entrant, qui devient promoteur de l'IDE, contribue activement et conjointement avec les FMN, les banques multinationales et la finance internationale à la mondialisation de l'économie, *i.e.* c'est un Etat mondialisateur. Comme le précisait un rapport de la DREE (2002): «pour une nation, l'important n'est plus d'offrir à ses grands groupes nationaux des aides publiques mais de pouvoir attirer les entreprises, quelle que soit leur nationalité, sur son territoire en tentant de le rendre le plus attractif possible». Dans les pays développés, les pays émergents et les pays en transition (Andreff, 2003c), qui sont en même temps des pays d'origine significatifs de l'IDE sortant, l'Etat favorise l'entrée des firmes étrangères ne serait-ce que pour obtenir, par réciprocité, un traitement aussi favorable et non discriminatoire de ses propres investissements à l'étranger (Safarian, 1999). D'où l'argument très concret en faveur de l'hypothèse de l'Etat mondialisateur qui tient dans les programmes de promotion de l'IDE recommandés aux pays hôtes et que les Etats s'efforcent de mettre en œuvre avec plus de zèle que leurs voisins (surenchère). Cette promotion est sans cesse améliorée dans un sens souhaité par les FMN.

Tant que la séduction des investisseurs étrangers demeurera une priorité des Etats, tant que l'Etat mondialisateur continuera à agir pour promouvoir l'IDE et à faciliter l'entrée des FMN sur son territoire national, et tant qu'il cherchera à concurrencer les autres Etats et territoires nationaux, la mondialisation de l'économie va continuer à croître et embellir; en retour, les Etats ne pourront que s'adapter en devenant encore plus mondialisateurs. La crise en cours remet-elle en cause cette analyse?

2. La crise: une réorientation géographique choisie par les multinationales

La crise financière et la récession ont fait chuter l'IDE entrant dans le monde, ce qui n'est évidemment pas imputable à une stratégie volontariste des FMN, notamment lorsque la baisse des IDE traduit simplement une dépréciation des actifs détenus à l'étranger. Certaines FMN ont subi la crise (General Motors, Ford, etc.), d'autres s'y sont adaptées en désinvestissant à l'étranger ou en réduisant leur IDE. Par delà cet impact général de la crise sur les FMN, leur

stratégie d'évaluation et de choix des Etats hôtes s'est poursuivie pendant la crise, comme l'indique clairement la réorientation des flux d'IDE entrant en 2008 et 2009 (probablement en 2010 aussi, données pas encore disponibles).

2.1. Une chute de l'investissement direct étranger entrant...

Le flux d'IDE entrant total dans le monde a chuté de -15,7% en 2008, surtout après la faillite de Lehmann Brothers, et encore de -36,1% en 2009 au cours d'une année entière de récession mondiale. Il en résulte que l'importance du flux d'IDE entrant en 2009 n'est plus que 75% de sa valeur en 2000 (Tableau 1) et 53% par rapport à 2007. L'effondrement de l'IDE est général, comme celui de l'investissement intérieur, dans les pays développés: en 2009, le flux d'IDE entrant dans ces derniers n'est plus qu'à 46% de son niveau de 2000 et 39% par rapport à 2007. Comme à chaque crise mondiale, quelque en soit la nature, l'IDE est extrêmement réactif – la chute précédente de l'IDE a suivi le 11 septembre 2001 et le marasme boursier consécutif en 2002.

Tableau 1 - Flux d'investissement direct étranger entrant pendant la crise
(millions de dollars)

Zones/pays	2000	2007	2008	2009	2009 / 2000	En % du total	
						2000	2009
Monde	1491934	2099973	1770873	1114189	0.75	100	100
Pays développés	1227476	1444075	1018273	565892	0.46	82.3	50.8
Etats-Unis	300912	265957	324560	129883	0.43	20.2	11.7
Union européenne	808519	923810	536917	361949	0.45	54.2	32.5
Allemagne	195122	76543	24435	35606	0.18	13.1	3.2
France	42930	96221	62257	59628	1.39	2.9	5.4
Grèce	1089	2111	4499	3355	2.08	0.07	0.3
Royaume Uni	116552	186381	91487	45676	0.39	7.8	4.1
PECO (10 néo-UE)	21423	139956	116982	21324	1.00	1.4	1.9
Pologne	9342	23561	14689	11395	1.22	0.6	1.0
Lettonie	408	2322	1261	72	0.18	0.03	0.006
Pays en développement	237894	564930	630013	478349	2.01	15.9	42.9
BRICs	78584	198180	269249	220233	2.80	5.3	19.8
Brésil	32779	34585	45058	25949	0.79	2.2	2.3
Russie	2714	55073	75461	38722	14.27	0.2	3.5
Inde	2319	25001	40418	34613	14.93	0.2	3.1
Chine	40772	83521	108312	95000	2.33	2.7	8.5
Afrique	8694	63092	72179	58565	6.74	0.6	5.3
Amérique latine	95405	163612	183195	116555	1.22	6.4	10.5
Asie & Océanie	133795	338226	374639	303230	2.27	9.0	27.2

Source: UNCTAD (2010)

Cependant, les PVD sont moins touchés par la chute de l'IDE: en 2009, il y représente 85% de son niveau en 2007 et le double du flux observé en 2000. En Afrique il est même six fois plus élevé qu'en 2000, en Asie-Océanie deux fois plus et en Amérique latine il reste un peu supérieur. L'IDE entrant dans les PECO retombe à son niveau de 2000. Globalement, la position relative des PVD dans l'attraction de l'IDE s'est améliorée avec la crise. Ils attirent 43% des flux d'IDE en 2009 contre 16% en 2000. La crise est un choc négatif à court terme sur l'IDE entrant en PVD qui ne se fait vraiment sentir qu'en 2009 sans totalement casser sa dynamique comme dans les pays développés. Cette différence tient évidemment à une profondeur inégale de la crise entre pays développés et PVD, mais aussi aux arbitrages réalisés par les FMN entre les régions et les Etats hôtes.

2.2....différenciée selon les Etats hôtes

Pendant la crise, les FMN continuent à investir – ou réduisent moins leurs IDE - dans les zones/pays moins frappés par la crise⁸. En 2008, la croissance de l'IDE s'accélère en Afrique et se maintient quasiment dans les BRICs et les pays émergents. Elle ralentit mais reste positive en Asie-Océanie et en Amérique latine, tandis que l'IDE décroît de -30% dans les pays développés. La chute de l'IDE se mondialise en 2009 à toutes les zones, même les BRICs. Cependant, c'est là et en Afrique qu'elle est la moins marquée comparé à l'Asie-Océanie et surtout à l'Amérique latine et plus encore aux pays développés. Les FMN ont arbitré en faveur des zones moins touchées par la crise que celles où elle a pris naissance (Etats-Unis, Europe).

Observée sur un petit échantillon de pays (Tableau 2), la relation entre la récession et la chute de l'IDE est claire. Là où le taux de croissance du PIB baisse, l'IDE entrant tend à se réduire, là où ce taux devient négatif, l'IDE s'effondre. Le pays européen qui a connu la plus forte récession en Europe, la Lettonie, est particulièrement exemplaire de cette séquence; le prêt et le plan de stabilisation du FMI n'y ont pas encore stoppé l'hémorragie. En Pologne, seul pays de l'UE qui n'a pas connu de récession à ce jour, l'IDE entrant chute néanmoins, mais moins que dans les autres PECO. La Pologne a subi, comme tous les pays de cette zone, une réévaluation en baisse de la part des FMN, la crise ayant mis en évidence la fragilité des systèmes bancaires des PECO, leur très forte dépendance vis-à-vis des banques occidentales

⁸ Résumée ici, de façon simplifiée, au seul taux de croissance du PIB ; dans une étude plus vaste, il conviendrait de prendre en compte tous les indicateurs évalués par les FMN avant de choisir les Etats hôtes (voir *supra*).

en crise et les failles et les faiblesses de leurs institutions financières et judiciaires (Andreff, 2010). On notera qu'en 2009 trois PECO connaissent un désinvestissement des FMN avec des taux de croissance négatifs du flux d'IDE entrant - Hongrie (-6,3%), Slovaquie (-6,2%) et Slovénie (-7,8%) – étant réévalués en baisse par les FMN qui fuient cette zone en forte crise. Toutefois, c'est l'Irlande qui subit le plus fort désinvestissement des FMN en 2009. La Finlande et les Pays Bas (ainsi que le Venezuela et la Guinée équatoriale) sont les autres Etats hôtes à être significativement désinvestis par les FMN cette année-là.

Tableau 2 - Flux d'investissement direct étranger entrant et croissance du PIB
(en %)

Taux de croissance	IDE entrant			Taux de croissance du PIB		
	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2007	2008	2009
Monde	43,7	-15,7	-36,1			
Pays développés	48,5	-29,5	-44,4			
Etats-Unis	12,2	22,0	-60,0	2,1	0,4	-2,4
Union européenne	56,5	-41,9	-32,6			
Allemagne	33,9	-68,1	45,7	2,5	1,3	-4,9
France	23,1	-35,3	-4,3	2,4	0,2	-2,6
Grèce	-60,6	113,1	-25,5	4,5	2,0	-2,0
Royaume Uni	19,3	-50,9	-50,1	2,6	0,5	-4,9
PECO (10 néo-UE)	124,8	-16,5	-81,8			
Pologne	20,3	-37,7	-22,4	6,8	5,0	1,7
Lettonie	39,5	-45,7	-94,3	10,0	-4,6	18,0
Pays en développement	30,2	11,5	-24,1			
BRICs	40,0	35,9	-18,3			
Brésil	83,7	30,3	-42,4	6,1	5,1	-0,2
Russie	85,4	37,0	-48,7	8,1	5,6	-7,9
Inde	22,9	-38,3	-14,4	9,6	5,1	7,7
Chine	14,9	29,7	-12,3	14,2	9,6	9,1
Afrique	10,6	14,4	-18,9			
Amérique latine	75,4	12,0	-36,4			
Asie & Océanie	19,3	10,8	-19,1			

Source: Banque mondiale pour les taux de croissance du PIB.

Au sein de l'UE, l'IDE entrant chute fortement dès 2008, un peu moins en 2009 du fait des politiques de relance, de la supposée stabilité procurée par les règles de la zone euro (sans doute moindre en 2010) et malgré une crise marquée en Allemagne (où l'IDE croît pourtant en 2009) et plus modérée en France (où il chute peu en 2009). Sur l'ensemble de leurs

critères, les FMN ont évalué plus favorablement l'Etat hôte allemand que l'Etat hôte français (et anglais). L'effondrement de l'IDE en Grèce remonte à 2007 lorsque les FMN perdent confiance en un Etat hôte dont il vient d'être révélé officiellement qu'il a «triché» sur ses comptes publics. L'IDE repart en 2008, à un moment où l'on pense que la Grèce sera soutenue à bout de bras par l'UE, puis chute à nouveau en 2009 lorsque la position allemande rend cette hypothèse peu plausible (l'IDE devrait s'être totalement effondré en 2010). Les Etats-Unis ont certainement bénéficié en 2008 de leur traditionnel effet de sanctuaire pour l'IDE en période de difficultés. En 2009, l'impact récessionniste de la crise financière et les effets moindres qu'attendu du plan de relance provoquent la chute de l'IDE entrant.

Dans les PVD, l'IDE croît encore en 2008 grâce à l'attractivité retrouvée de certains pays africains (Angola, Congo, Ghana, Mozambique, Niger, Nigeria, Ouganda et bien sûr Afrique du Sud parfois considérée comme un 5^e BRICS) dans les années 2000 et surtout à celle des BRICs – sauf l'Inde – et des pays émergents. En 2009, l'apparition de taux de croissance négatifs du PIB en Amérique latine détourne les FMN. La chute générale de l'IDE en 2009 affecte moins certains pays africains, des pays émergents et deux BRICs, l'Inde dont le taux de croissance du PIB reste largement positif et la Chine où la «crise» est une croissance du PIB à 9,1% au lieu de 14,6% en 2007. La profonde récession de l'économie russe (Andreff, 2009) fait chuter fortement l'IDE entrant.

3. L'Etat «mondialisateur» et la gestion de la crise

Son origine financière a conduit logiquement à polariser l'analyse de la crise sur les banques (multinationales), les *hedge funds* et les autres institutions financières. Pourtant, les stratégies des FMN ont largement tiré parti de la dérégulation financière d'avant-crise et ont participé aux causes de la crise. Parmi les réformes aujourd'hui discutées pour gérer les conséquences de la crise, certaines pourraient directement concerner les FMN. Plus de régulation et plus d'intervention de l'Etat ne devrait guère modifier les rapports (d'évaluation des premiers par les seconds) entre les Etats et les FMN, sauf à renationaliser l'Etat mondialisateur, ce qui semble improbable dans le contexte actuel d'intégration institutionnelle internationale.

3.1. Les stratégies des multinationales parmi les causes de la crise

Le recensement des causes de la crise financière mondiale (Artus *et al.*, 2009) ne mentionne pas les stratégies des FMN. Il est certain qu'elles ne sont pas autant au cœur de la crise que celles des *hedge funds* (Aglietta *et al.*, 2010) et des banques critiquées pour: le laxisme des conditions d'attribution des prêts, les *subprimes*, la titrisation, les financements structurés, l'exploitation des asymétries d'information et les transferts de risque financier. Pourtant, les FMN sont des opérateurs importants des déplacements internationaux de capitaux à court terme d'une devise (faible) vers une autre (forte), des fonds de leurs filiales productives et commerciales excédentaires vers les places financières aux taux d'intérêt les plus élevés, des pays hôtes de celles-ci vers des sociétés mères ou des *holdings* financières situées en zone fiscalement sympathique (*tax friendly*), notamment dans les paradis fiscaux. Ces transferts de fonds répondent aussi bien à des motifs de bonne gestion d'une trésorerie à l'échelle mondiale qu'à une protection de la valeur des actifs acquis en pays à monnaie faible ou à forte inflation, à la recherche de rendements financiers très supérieurs à la rentabilité des activités industrielles ou à un objectif de spéculation pure et simple.

Or les masses financières que représentent les trésoreries cumulées des 82.053 FMN (et de leurs 807.363 filiales étrangères) recensées par la CNUCED est un énorme multiple des disponibilités de toutes les banques centrales du monde et du FMI. Les actifs détenus à l'étranger (stock d'IDE sortant) s'élèvent à plus de 16.000 milliards de dollars en 2008. Certes ces actifs ne sont pas tous instantanément mobilisables, ni donc mobiles, mais il faut y ajouter un montant au moins aussi grand pour les actifs détenus par les FMN dans leurs propres pays d'origine. On s'approche ainsi de l'ordre de grandeur des dérivés de crédit estimés à 62.000 milliards de dollars (Aglietta, 2008). En déplaçant une petite fraction de telles masses de capitaux, des FMN ont participé (en se couvrant à terme ou en s'enfuyant) à la plupart des crises de change, quand elles ne les ont pas aggravées par leurs mouvements de capitaux. Elles ont largement utilisé les paradis fiscaux pour échapper à leurs obligations fiscales et elles ont – comme tout opérateur – cherché à faire de la rentabilité financière à l'occasion des bulles spéculatives. Soit encore une manière, purement financière, de choisir ses Etats hôtes. Comme bien des banques et comme les *hedge funds*. En sens inverse, quand les banques et les *hedge funds* quittent précipitamment un pays hôte et/ou sa monnaie, qui peut croire que les FMN y resteront pour longtemps sans désinvestir ou en y investissant encore.

Du seul fait d'une stratégie globale et d'une gestion à cette échelle, les FMN ont cherché à bénéficier de la baisse des taux d'intérêt pour satisfaire leur besoin en capital accru ainsi que

des bonnes conditions de prêt partout (auprès de toute banque) où elles se présentaient. Elles ont profité de la montée des prix des actifs, en particulier de ceux dont elles sont propriétaires ici ou là dans le monde. Elles ont cherché dans des opérations financières, engagées sur leurs actifs ou leur trésorerie, l'accroissement de la valeur patrimoniale pour leurs actionnaires et la rentabilité de 15 à 20%, devenue la norme dans le secteur financier, mais qui est durablement hors de portée de n'importe quel secteur de l'économie réelle. Tant que la liquidité mondiale restera abondante, il n'y aura aucun frein à ce que les stratégies globales des FMN participent, en même temps que d'autres opérateurs financiers, aux futures bulles spéculatives qui surviendront si le système financier mondial n'est pas radicalement réformé et transformé.

D'autre part, les FMN évaluent les Etats hôtes tandis que les agences de notation notent les tranches de crédit, les financements structurés, les produits financiers dérivés et, par extension, leurs émetteurs et leurs détenteurs – banques, firmes ou Etats – et la qualité de leur endettement. C'est là une référence notamment pour l'évaluation du risque pays qui est l'un des critères que retiennent les FMN pour arbitrer entre les Etats hôtes. Combien de FMN projettent-elles encore d'investir dans un pays dont les agences de notation viennent de dégrader la note en dessous de AAA? Combien d'Etats hôtes ne se préoccupent pas de la dégradation de leur notation qui contrarie leur politique d'attractivité des capitaux, y compris les IDE? Aujourd'hui, plus aucun, mis à part la Corée du Nord.

3.2. Les réformes du système financier et les multinationales

Les réformes du système financier mondial en discussion, la recherche d'une nouvelle architecture financière internationale, portent actuellement sur les dimensions suivantes : l'adoption de standards internationaux de liquidité plus adaptés dans le cadre du dispositif Bâle II, la révision de certaines normes comptables pour réduire leur pro-cyclicité, la généralisation de l'assurance des dépôts, la protection des consommateurs de produits financiers, une meilleure transparence de l'information sur ces produits, la création de provisions bancaires dynamiques pour risque systémique, l'accroissement du pouvoir de contrôle des banques centrales, la création d'un prêteur en dernier ressort au niveau mondial, une réglementation des *hedge funds*, l'adoption d'un code de conduite sur les fonds souverains, la remise à plat des rémunérations des *traders* (en les réduisant en cas de pertes réalisées sur les transactions qu'ils entreprennent), l'amélioration du fonctionnement des

agences de notation, la normalisation des places financières *off shore* et une plus grande transparence et vigilance à l'égard des paradis fiscaux, et enfin une refondation de la gouvernance (financière) mondiale. Les trois dernières dimensions concernent directement les stratégies des FMN.

Dans la mesure où les agences de notation n'ont pas vu arriver les dernières crises financières, crise asiatique (1997) et russe (1998), les scandales financiers du début des années 2000 (Enron, Parmalat, Worldcom, etc.) liés à des pratiques de mauvaise gouvernance des firmes et à l'éclatement de la bulle Internet, et enfin la crise des *subprimes*, la question de leur réforme est posée. On peut vraiment se demander si leur notation correspond à une évaluation exacte du risque après tant de sous-estimations des risques individuels de crédit et du risque systémique. En produisant des notes erronées, souvent trop généreuses, sur le risque du crédit et les nouveaux produits financiers (dont les crédits titrisés), puis en sur-réagissant et en les dégradant trop brutalement pendant la crise actuelle, elles ont aggravé celle-ci. En se conformant aux croyances du moment des milieux financiers, pour garder leurs clients, les agences de notation ont, par leur évaluation grégaire et suiviste (du marché) amplifié le mouvement même des marchés financiers. Par voie de conséquence, elles ont fourni des informations distordues sur l'endettement des banques, des firmes et des Etats hôtes. Pour ces derniers, en dégradant l'évaluation de leur risque pays, elles ont souvent précipité ou approfondi la crise financière (Lettonie, Grèce, Irlande) et fait fuir l'IDE entrant.

Si une réforme des agences de notation⁹ – peu probable pour l'heure – venait à les rendre plus transparentes quant aux modalités de leur notation et aux motivations de leur changement de notes et si de nouvelles règles de la profession limitaient les conflits d'intérêt entre évaluateurs et évalués (notés), les FMN en tireraient de meilleures évaluations des risques pays mais ne cesseraient pas – bien au contraire – à arbitrer entre les Etats hôtes sur la base de notations plus fiables. D'autre part, les agences de notation cumulant des fonctions d'audit (pour noter) et de conseil des banques et des firmes, elles sont souvent en situation de conflit d'intérêts – ce qui entraîna la faillite et la dissolution d'Arthur Andersen dans le sillage de l'affaire Enron – y compris avec certaines FMN.

⁹ Qui suppose l'ouverture du marché de la notation à la concurrence, 90% de celui-ci étant aux mains de trois grandes FMN de la notation : Fitch, Moody's et Standard & Poors.

Les premières mesures de transparence imposées aux paradis fiscaux et à leurs établissements financiers sont restées timides pour l'heure et surtout, en s'attaquant au Luxembourg ou au Lichtenstein plutôt qu'aux îles Vierges, aux îles Caïman, aux Bahamas, à Bahreïn, Oman, ou à l'Etat du Delaware, voire à Chypre, elles n'ont pas visé les principales plaques tournantes des capitaux des FMN et des opérations bancaires *off shore*. Les paradis fiscaux risquent fort de rester les lieux à partir desquels les FMN, ayant arbitré entre des Etats hôtes, irrigueront les pays (leurs filiales étrangères) qu'elles ont privilégiés et vers lesquels elles feront refluer ultérieurement leurs profits, leurs redevances technologiques et leur rapatriement de capitaux. Les paradis fiscaux anglo-saxons sortent «grands vainqueurs» des réunions du G20 (Attali, 2009), aucune décision ferme n'ayant été prise pour contrôler les flux financiers qui y transitent.

Le projet de réformer la gouvernance mondiale, lancé par les réunions du G20 et relayé par le FMI et le Conseil de Stabilité Financière, s'est naturellement concentré sur la gouvernance du système financier mondial (et européen). Il est étonnant, là encore, que les stratégies des FMN n'aient guère été évoquées, malgré l'importance des capitaux qu'elles peuvent transférer internationalement à tout moment. Imposer de meilleures règles de gouvernance aux banques, cela évitera-t-il les bulles spéculatives, la déstabilisation de certaines monnaies et des Etats associés à celles-ci si, en même temps, les FMN ne rencontrent aucune régulation dans le déplacement de leurs capitaux de monnaie à monnaie et d'Etat à Etat? Le «mot d'ordre est le cloisonnement. Il faut revenir sur la liberté totale de circulation laissée au capital». Ce mot d'ordre lancé par Orléan (2009) au regard de la finance de marché pourrait bien être pertinent aussi pour les transferts de profits et de capitaux des FMN et de leurs filiales étrangères via les paradis fiscaux. Malgré un retour en grâce de la taxe Tobin et de ses variantes, ce mot d'ordre est pour l'heure jugé trop hétérodoxe pour trouver un débouché dans la mise en place d'une régulation mondiale.

3.3. Les multinationales continuent à arbitrer entre les Etats hôtes

La gestion de la crise a obligé l'Etat à intervenir dans l'économie comme il ne l'avait plus fait depuis trente ans. Tout d'abord par un apport de fonds pour recapitaliser des banques et les sauver de la faillite (ex : Dexia, Fortis, Royal Bank of Scotland, Hypo Real Estate) ou par la nationalisation de banques, de compagnies d'assurances et de financement immobilier (ex : Northern Rock, AIG, Indymac, Fannie Mae, Freddie Mac). Des mesures de soutien public aux

secteurs les plus sensibles à la récession (automobile, immobilier) ont accompagné des politiques de relance économique quasi-keynésiennes. L'Etat est de retour dans l'économie diront certains. Pour ce qui nous préoccupe dans ce chapitre, cela provoquera-t-il un changement significatif? Quel Etat hôte considérera-t-il que la crise est le moment opportun pour freiner ou moins attirer l'IDE entrant? Probablement aucun dans la mesure où l'IDE entrant apporte de l'activité et des emplois, et cette contribution à l'économie du territoire national est ressentie comme encore plus cruciale par temps de crise. Un Etat plus actif et plus interventionniste a toute chance de renforcer sa politique d'attractivité par des incitations fiscales, économiques et financières encore plus «sexy» offertes aux investisseurs étrangers. Il sera encore plus mondialisateur qu'avant la crise. Dans cette hypothèse, la surenchère des politiques d'attractivité va s'exacerber ce qui, dans l'économie réelle, va mondialiser (propager aux pays encore peu ou non affectés) la première grande crise de la mondialisation, à l'instar de ce qui s'est passé dans la sphère financière.

Quelle pourrait être l'alternative? Une régulation de l'activité des FMN différente de celle qu'assurent les traités bi- et multilatéraux existants relatifs à l'IDE - qui conduit plutôt à une autorégulation spontanée par les FMN – et un contrôle de leurs mouvements internationaux de capitaux plus stricte lié à la surveillance ou à l'abolition des paradis fiscaux ont-ils la moindre chance de sortir des négociations en cours pour une nouvelle architecture financière internationale? Aucune des recommandations ou discussions à propos des réformes ne va aussi loin pour l'heure.

Une nationalisation de certaines FMN ou de leurs filiales est-elle une (ancienne) solution appropriée au stade atteint aujourd'hui par la mondialisation? La spéculation et la prise de risque excessif, pas plus que la délocalisation d'activités, ne semblent être des motifs suffisants pour nationaliser des FMN qui n'exposent qu'elles-mêmes et ne créent pas de risque systémique comme dans le secteur bancaire. En outre, la nationalisation des filiales de FMN n'est plus envisagée dans les politiques publiques depuis 1985, dans aucun pays hôte potentiel du monde. Alors faut-il (re)nationaliser l'Etat¹⁰ parce qu'il est devenu trop mondialisateur afin qu'il cesse de surenchérir à l'attraction des IDE entrants?

¹⁰ Au-delà du sens où l'entend Dabrowski (2010) de nationalisation des opérations de sauvetage des banques en faillite ou des pays endettés, l'UE n'ayant pas les ressources financières pour le faire pour ses Etats membres. Inconvénient : cela sape les bases du marché unique, crée des tensions sur l'euro et finit par exiger l'appel au FMI (Grèce, Hongrie, Lettonie, Roumanie).

On voit mal pour l'heure quelle organisation internationale serait désireuse et en mesure d'obtenir des Etats hôtes en concurrence et en crise qu'ils en viennent à plus de coordination entre eux au sujet de l'IDE. La concurrence pour attirer l'IDE est au moins aussi forte à l'intérieur des unions économiques, douanières et zones de libre échange (UE, ALENA, ASEAN, Mercosur, etc.) qu'entre ces zones. La régulation des stratégies mondiales des FMN ne peut être globalement efficace si elle est menée par des autorités dont l'aire d'intervention est cantonnée à un territoire national ou supranational d'une région. Le seul niveau où elle aurait des chances d'être effective est mondial, mais l'hypothèse d'un gouvernement mondial¹¹ régulant les banques, les FMN, les *hedge funds*, les agences de notation et les paradis fiscaux, et coordonnant les Etats hôtes pour attirer l'IDE, n'est certainement pas mûre après trois décennies de mondialisation et trois années de crise. Le G20 ne semble pas devoir évoluer dans cette direction en tout cas. Faute d'une telle régulation mondiale, les FMN continueront à mettre en concurrence les Etats hôtes pour leurs IDE et contribueront conjointement à mondialiser davantage encore l'économie.

Références :

AGLIETTA Michel, *La crise. Pourquoi en est-on arrivé là ? Comment en sortir ?*, Paris, Michalon, 2008.

Aglietta Michel, KHANNICHEH Sabrina et RIGOT Sandra, *Les hedge funds – Entrepreneurs ou requins de la finance ?*, Paris, Perrin, 2010.

ANDREFF Madeleine et ANDREFF Wladimir, « Foreign Direct Investment in Russia and CIS Countries : Employment and Attractiveness », in *Economic Systems*, 21 (4), 1997, p. 354-359.

ANDREFF Madeleine et ANDREFF Wladimir, « La concurrence pour l'investissement direct étranger entre les nouveaux et les anciens membres de l'Union européenne élargie », in *Economie appliquée*, 58 (4), 2005, p. 71-106.

ANDREFF Wladimir, « La déterritorialisation des multinationales: firmes globales et firmes réseaux », in *L'international sans territoire*, Bertrand BADIE et SMOUTS Marie-Claude (dir.), Paris, L'Harmattan, « Cultures & Conflits », 1996a, p. 373-396.

ANDREFF Wladimir, « Corporate Governance of Privatized Enterprises in Transforming Economies: A Theoretical Approach », in *MOCT-MOST: Economic Policy in Transitional Economies*, 6 (2), 1996b, p. 59-80.

ANDREFF Wladimir, « Peut-on empêcher la surenchère des politiques d'attractivité à l'égard des multinationales ? », in *Globalisation et politiques économiques. Les marges de manœuvre*, BOUËT Antoine et LE CACHEUX Jacques (dir.), Paris, Economica, p. 401-423.

¹¹ La suggestion de J. Attali (2009) de mettre en place à l'échelle mondiale un Etat de droit mondial, supervisant une réglementation planétaire, paraît pour le moins prématurée si ce n'est irréaliste, bien que cela puisse être une manière de faire échapper l'Etat à l'évaluation systématique des FMN (des firmes).

ANDREFF Wladimir, « The Global Strategy of Multinational Corporations and Their Assessment of Eastern European and C.I.S. Countries », in *Anatomy of the 1998 Russian Crisis*, Vladimir TIKHOMIROV (ed.), Melbourne, Contemporary Europe Research Centre, The University of Melbourne, 1999b, p. 9-53.

ANDREFF Wladimir, « Privatization and Corporate Governance in Transition Countries: Beyond the Principal-Agent Model », in E.F. Rosenbaum, F. Bönker et H.-J. Wagener, eds., *Privatization, Corporate Governance and the Emergence of Markets*, ROSENBAUM Eckehard F., BÖNKER Frank et WAGENER Hans-Jürgen (eds.), London, Macmillan, 2000, p. 123-138.

ANDREFF Wladimir, *Les multinationales globales*, Paris, La Découverte, « Repères » n° 187, 2003a.

ANDREFF Wladimir, « La restructuration stratégique des firmes multinationales et l'Etat «mondialisateur» », in *Mondialisation et gouvernance mondiale*, LAROCHE Josepha (dir.), Paris, Presses Universitaires de France, 2003b, p. 45-56.

ANDREFF Wladimir, « The Newly Emerging TNCs from Economies in Transition: A Comparison with Third World Outward FDI », in *Transnational Corporations*, 12 (2), 2003c, p. 73-118.

ANDREFF Wladimir, « Russian Privatization at Bay: Some Unresolved Transaction and Governance Costs Issues in Post-Soviet Economies », in *The Institutional Economics of Russia's Transformation*, OLEYNIK Anton (ed.), Aldershot, Ashgate, 2005, p. 213-244.

ANDREFF Wladimir, « El capitalismo de Estado en Rusia y la crisis financiera mundial », in *Claves de la Economía Mundial 2009*, Madrid, 2009, p. 307-315.

ANDREFF Wladimir (2010), « Fortalezas y debilidades en un mundo global: Son los nuevos miembros un estímulo o un peso muerto? », in *Union Europea y agenda estrategica : Una vision desde el centro y el este del continente*, ALONSO Fernando, ANDREFF Wladimir & F. LUENGO Fernando (eds.), Madrid, Entimema, 2010, p. 63-94.

ARTUS Patrick, Jean-Paul BETBEZE, C. de BOISSIEU Christian et CAPELLE-BLANCARD Gunther, *De la crise des subprimes à la crise mondiale*, Paris, La Documentation Française, 2009.

ATTALI Jacques , *La crise et après*, Paris, Fayard, 2009.

BOUËT Antoine et LE CACHEUX Jacques (dir.), *Globalisation et politiques économiques. Les marges de manœuvre*, Paris, Economica, 1999.

DABROWSKI Marek, « The Global Financial Crisis : Lessons for European Integration », in *Economic Systems*, 34 (1), 2010, p. 38-54.

DREE, *Les investissements directs dans le monde en 2000-2001*, Direction des Relations Economiques Extérieures, Ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie, Paris, 2002.

MICHALET Charles-Albert, *Strategies of Multinationals and Competition for Foreign Direct Investment*, FIAS, Occasional Paper 10, Washington, 1997.

MICHALET Charles-Albert, « Un nouvel impératif de la politique industrielle dans la globalisation : l'attractivité », in *Globalisation et politiques économiques. Les marges de manœuvre*, BOUËT Antoine et LE CACHEUX Jacques (dir.), Paris, Economica, 1999a, p. 383-400.

MICHALET Charles-Albert, *La Séduction des Nations ou Comment attirer les investissements*, Paris, Economica, 1999b.

MICHALET Charles-Albert, *Qu'est-ce que la mondialisation ?*, Paris, La Découverte, 2002.

MICHALET Charles-Albert, « Quelle régulation pour la globalisation ? », in *Les nouvelles régulations de l'économie mondiale*, HUGON Philippe et MICHALET Charles-Albert (dir.), Paris, Karthala, 2005, p. 33-47.

MICHALET Charles-Albert, *Mondialisation, la grande rupture*, Paris, La Découverte, 2007.

OMAN Charles, *Policy Competition and Foreign Direct Investment. A Study of Competition Among Governments to Attract, FDI*, Paris, OCDE, 2000.

ORLEAN André, *De l'euphorie à la panique : Penser la crise financière*, Paris, Editions Rue d'Ulm, 2009.

RAMAIAH B.B., « Towards a Multilateral Framework on Investment? », in *Transnational Corporations*, 6 (1), 1997, p. 117-121.

SAFARIAN A. Edward, « Host Country Policies towards Inward Foreign Direct Investment in the 1950s and the 1990s », in *Transnational Corporations*, 8 (2), 1999, p. 93-112.

UNCTAD, *World Investment Report. Investing in a Low-Carbon Economy*, Geneva, United Nations Conference on Trade and Development, 2010.

WORLD BANK, *Transition – the first ten years. Analysis and Lessons for Eastern Europe and the Former Soviet Union*, Washington D.C., 2002.

Table des matières

1. Quand les multinationales choisissent leurs Etats hôtes

1.1. «*La Séduction des Nations*»

1.2. *L'Etat «mondialisateur»*

2. La crise: une réorientation géographique choisie par les multinationales

2.1. *Une chute de l'investissement direct étranger entrant...*

2.2. *...différenciée selon les Etats hôtes*

3. L'Etat «mondialisateur» et la gestion de la crise

3.1. *Les stratégies des multinationales parmi les causes de la crise*

3.2. *Les réformes du système financier et les multinationales*

3.3. *Les multinationales continuent à arbitrer entre les Etats hôtes*