



HAL
open science

Les investissements étrangers en Eurasie : quelles tendances ? Quelles dynamiques ?

Dominique Menu

► **To cite this version:**

Dominique Menu. Les investissements étrangers en Eurasie : quelles tendances ? Quelles dynamiques ?. Les études du CERI, Centre de recherches internationales de Sciences Po (CERI), 2018, pp.24 - 32. hal-03579313

HAL Id: hal-03579313

<https://hal-sciencespo.archives-ouvertes.fr/hal-03579313>

Submitted on 18 Feb 2022

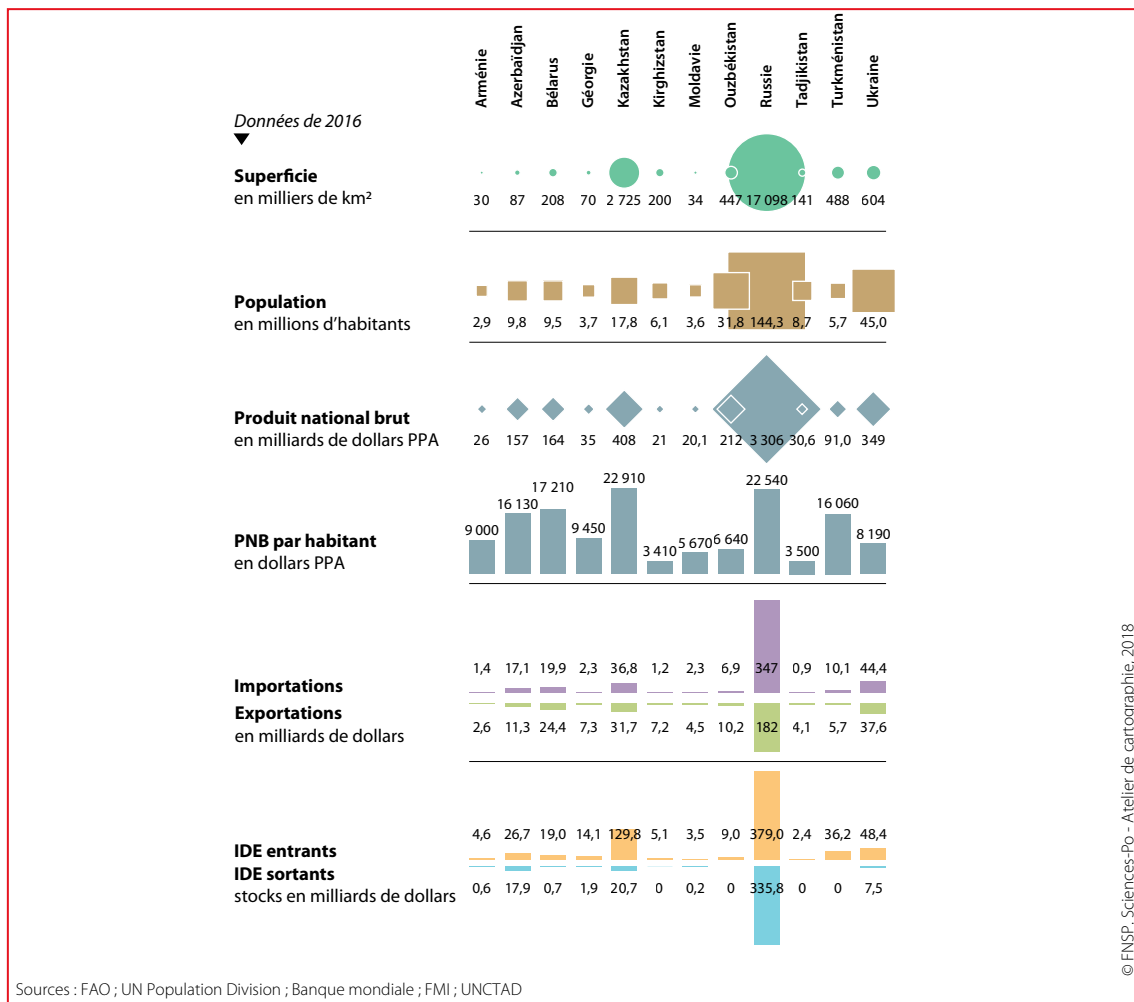
HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

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.

Les investissements étrangers en Eurasie : quelles tendances ? Quelles dynamiques ? par Dominique Menu*

Depuis le démantèlement de l'Union soviétique, la concurrence que se livrent les Etats qui en sont issus pour attirer les investisseurs étrangers se fait chaque année plus rude. L'enjeu est crucial car il s'agit d'une des clés de leur développement économique. Dans ce domaine comme dans d'autres, le décalage entre la Russie et les onze autres Etats de l'espace postsoviétique est considérable¹. Selon le dernier rapport de la CnuCED sur les investissements dans le monde, à la fin de 2016, la Russie concentrait sur son territoire 1,42 % des stocks d'investissements directs étrangers dans le monde, pour un total de 379 milliards de dollars, contre seulement 1,12 % (299 milliards de dollars) au total pour

Figure 1
L'Eurasie en chiffres (2016)

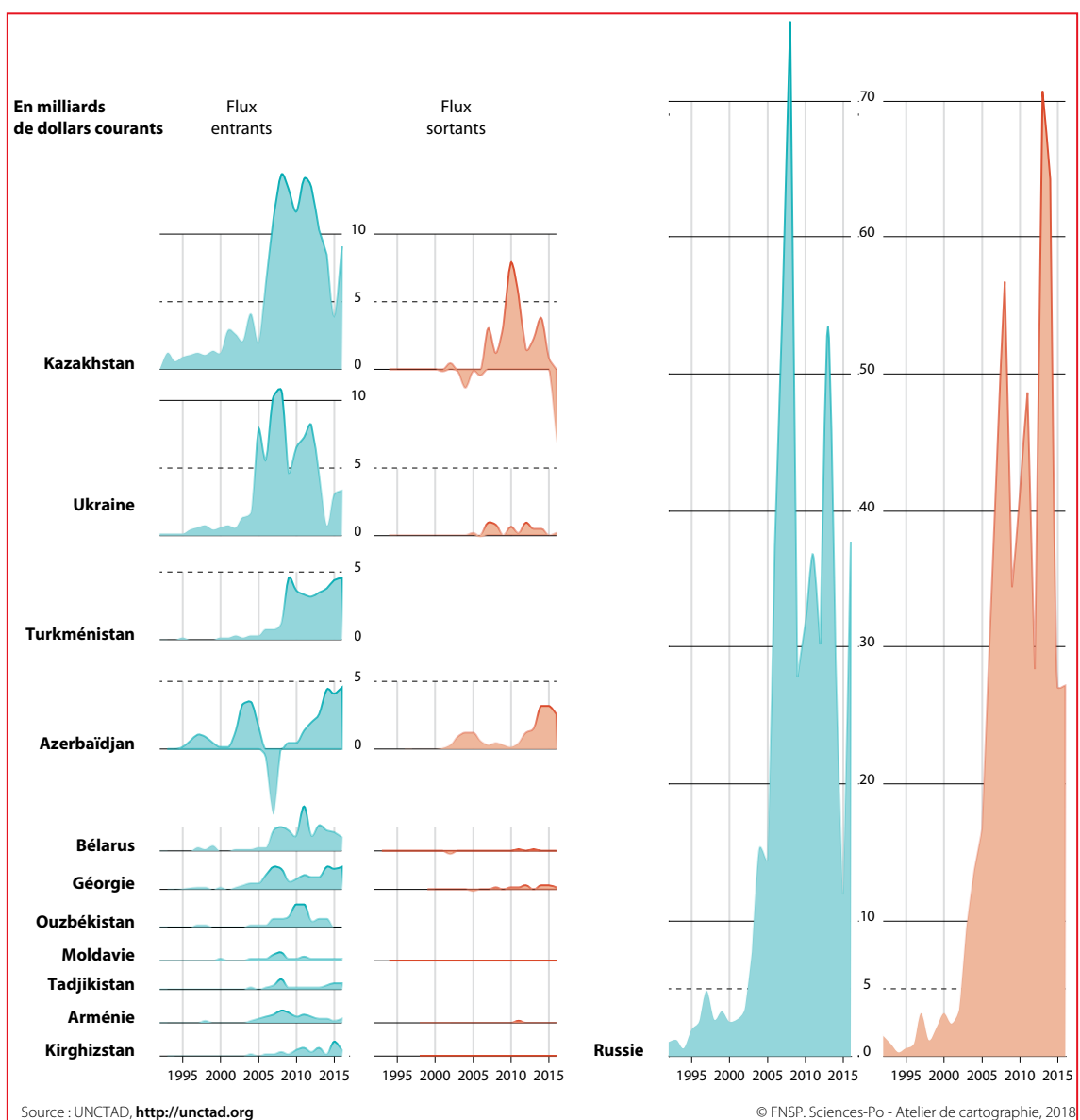


* Les propos exprimés ici n'engagent que l'auteur et ne représentent aucunement l'opinion de BNP Paribas.

¹ Les Etats baltes, membres de l'UE depuis 2004, sont exclus de l'analyse.

les onze autres Etats². Elle était en outre de loin l'investisseur le plus important : le stock des investissements russes à l'étranger était évalué à 336 milliards de dollars, celui de l'ensemble des onze autres Etats de l'espace postsoviétique à 50 milliards de dollars. La figure 2, qui retrace l'historique de ces flux depuis 1991, met en lumière une autre caractéristique des évolutions dans ce domaine : ces onze Etats sont dans des situations très différentes. En termes de stocks d'IDE, fin 2016, le Kazakhstan se situait au deuxième rang avec 130 milliards de dollars, suivi par l'Ukraine (48 milliards), le Turkménistan (36 milliards) et l'Azerbaïdjan (27 milliards).

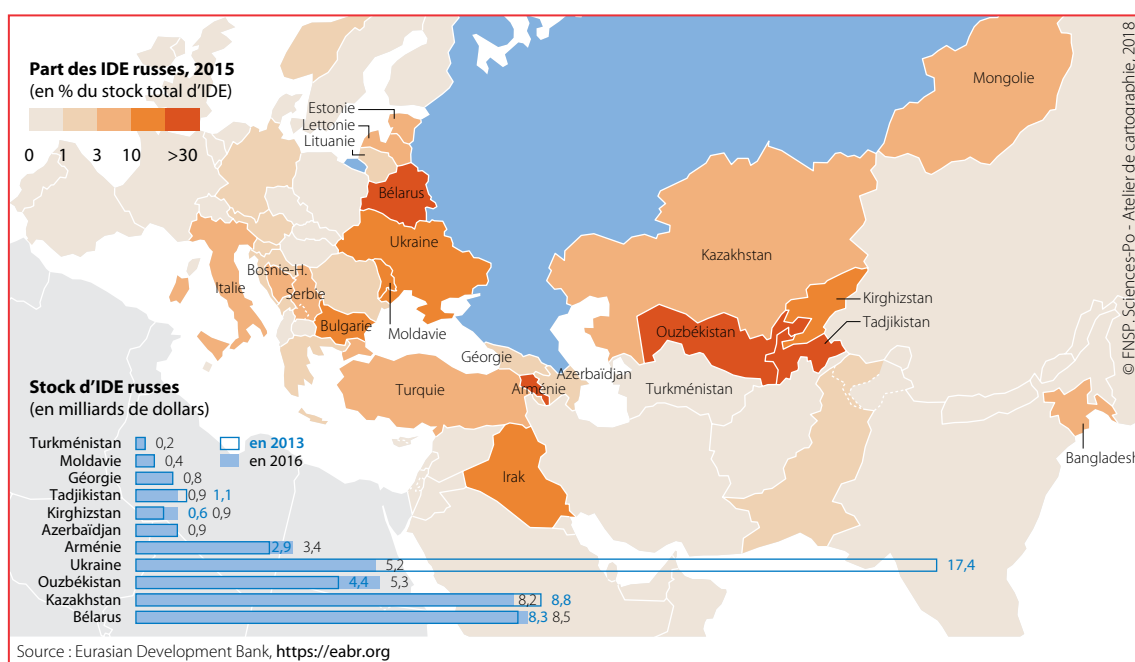
Figure 2
Flux d'IDE en Eurasie (1991-2016)



² Cnuced, « Rapport sur l'investissement dans le monde 2017 », New York et Genève, Nations unies, 2017, http://unctad.org/fr/PublicationsLibrary/wir2017_overview_fr.pdf

Notre objet est ici de comprendre les dynamiques ainsi que les mécanismes de fonctionnement de ce secteur. La Russie étant, on vient de le voir, un cas à part, l'analyse ne portera que sur les investissements étrangers, entre autres russes, effectués dans les autres Etats de la région. Quels sont leurs secteurs de prédilection ? Quels sont les outils mis en place pour attirer les investisseurs ? Qui sont dans ce domaine les concurrents de la Russie ? Existe-t-il des différences entre les pays de l'Union économique eurasiennne et ceux qui ont signé un accord d'association avec l'Union européenne ? Voilà quelques-unes des questions auxquelles nous tenterons de répondre. Nous nous y emploierons en restant prudents : les informations sur les IDE sont en effet sujettes à caution. Les données annuelles collectées auprès de chaque Etat par la CnuCED constituent la première source de référence publique et permettent de disposer d'une base de comparaison, tant sur les flux que sur les stocks d'IDE, mais elles proviennent de divers organismes (ministères de l'Economie, instituts statistiques, Banques centrales, etc.) qui ont chacun établi leur propre méthodologie. Selon les sources, les ordres de grandeur varient ainsi du simple au triple, voire plus...

Figure 3
Investissements directs russes en Eurasie (2013-2016)



Les hydrocarbures : un secteur privilégié

Le premier secteur d'investissement est sans conteste celui des hydrocarbures. L'Azerbaïdjan a choisi dès l'indépendance de renouer avec son passé d'avant 1917 en faisant appel aux grandes compagnies pétrolières internationales pour développer sa production en mer Caspienne. Dès septembre 1994, il a signé « le contrat du siècle » pour le développement des champs de pétrole en eaux profondes, BP étant l'opérateur. Fin 1998, le projet d'oléoduc

Bakou-Tbilissi-Ceyhan (BTC), long de 1 768 kilomètres, le premier qui évite le territoire russe, c'est-à-dire qui remet en cause le monopole de la Russie, a été lancé à Ankara, et la première livraison de pétrole est arrivée à Ceyhan fin mai 2006. Le gazoduc Southern Gas Corridor, destiné à exporter le gaz du gisement en eaux profondes de Shah Deniz découvert par BP en 1999, a été construit parallèlement au BTC. En juin 2017, si l'on en croit l'un des vice-présidents de BP, la compagnie et ses partenaires ont investi 66 milliards de dollars dans ce secteur en Azerbaïdjan. Le stock total d'IDE indiqué par la CnuCED est très inférieur (27 milliards de dollars). Quoi qu'il en soit, les investissements sont colossaux.

Le Kazakhstan a lui aussi fait appel aux grandes compagnies pétrolières occidentales pour exploiter des gisements très complexes, ce qu'il n'avait pas les moyens de faire sans aide extérieure. Les « majors » occidentales ont massivement investi dans ses trois champs principaux. Celui de Tengiz (pétrole et gaz) a été développé dès 1993 par un consortium mené par Chevron qui, en juin 2016, a lancé un investissement de 37 milliards de dollars pour en développer la deuxième phase. Celui de Karachaganak (gaz), opéré par Shell et ENI, a nécessité 22 milliards de dollars d'investissements depuis son lancement en 1997. Celui de Kashagan (pétrole), opéré par Agip, a coûté plus de 50 milliards de dollars sur une durée de vingt-trois ans (construction d'une île artificielle et d'usines de traitement). L'acheminement des hydrocarbures a par ailleurs exigé la construction de nouveaux oléoducs et gazoducs vers la mer Noire et vers la Chine. Un gazoduc Asie centrale-Chine relie aujourd'hui le Turkménistan à la Chine via l'Ouzbékistan et le Kazakhstan. Dans ce pays, le secteur des hydrocarbures au sens large représente plus des trois quarts des stocks d'IDE.

Afin de relancer sa production de pétrole, l'Ouzbékistan s'est tourné vers les sociétés russes et chinoises : Lukoil et CNPC ont investi quelque 4 milliards de dollars dans ce pays. Dans le domaine gazier, Tachkent a signé plusieurs contrats d'exploration et de développement avec Lukoil, Gazprom, CNPC mais aussi Kogas (société coréenne) et Petronas (société malaisienne), le tout pour environ 10 milliards de dollars. Au total, selon la société nationale Uzbekneftegaz, 31 milliards de dollars ont été investis en Ouzbékistan dans les hydrocarbures depuis l'indépendance. Le président Mirziyoyev, élu en décembre 2016 après le décès d'Islam Karimov, multiplie les signes d'ouverture économique, et la Russie s'emploie à conserver sa position de principal investisseur : elle s'est récemment engagée sur de nouveaux projets pour un montant de trois milliards de dollars. Son objectif semble bien être d'attirer l'Ouzbékistan dans l'UEE.

Quant au Turkménistan, il préfère conclure des accords d'activités conjointes. Agissant par le biais de sa compagnie nationale TurkmenGas, il limite l'intervention des sociétés étrangères à des prestations techniques sans leur donner de droits sur les champs d'hydrocarbures. Dans ce pays riche en gaz, les évolutions ont été radicales. Longtemps dépendant de la Russie pour l'exportation, il est aujourd'hui relié à l'Iran et à la Chine grâce à la construction de nouveaux gazoducs pour laquelle cette dernière lui a octroyé, en échange de livraison de gaz, un crédit de 9 milliards de dollars. Depuis le début de 2016, Gazprom a cessé ses achats, tandis qu'en janvier 2017, en raison d'une dette croissante, Achgabat a interrompu ses livraisons à Téhéran. En 2017, la Chine aurait elle aussi réduit ses achats à cause de contentieux non élucidés.

Dans ce secteur des hydrocarbures, la Russie reste très présente dans de nombreux Etats de la région. Outre les cas déjà cités en Asie centrale, elle l'est notamment en Arménie et au Bélarus. Dans ces deux pays, Gazprom contrôle les réseaux de distribution de gaz : en Arménie, il les a construits dès 1997 ; au Bélarus, il les a achetés en deux temps (2007 et 2011) en échange de remises de dettes.

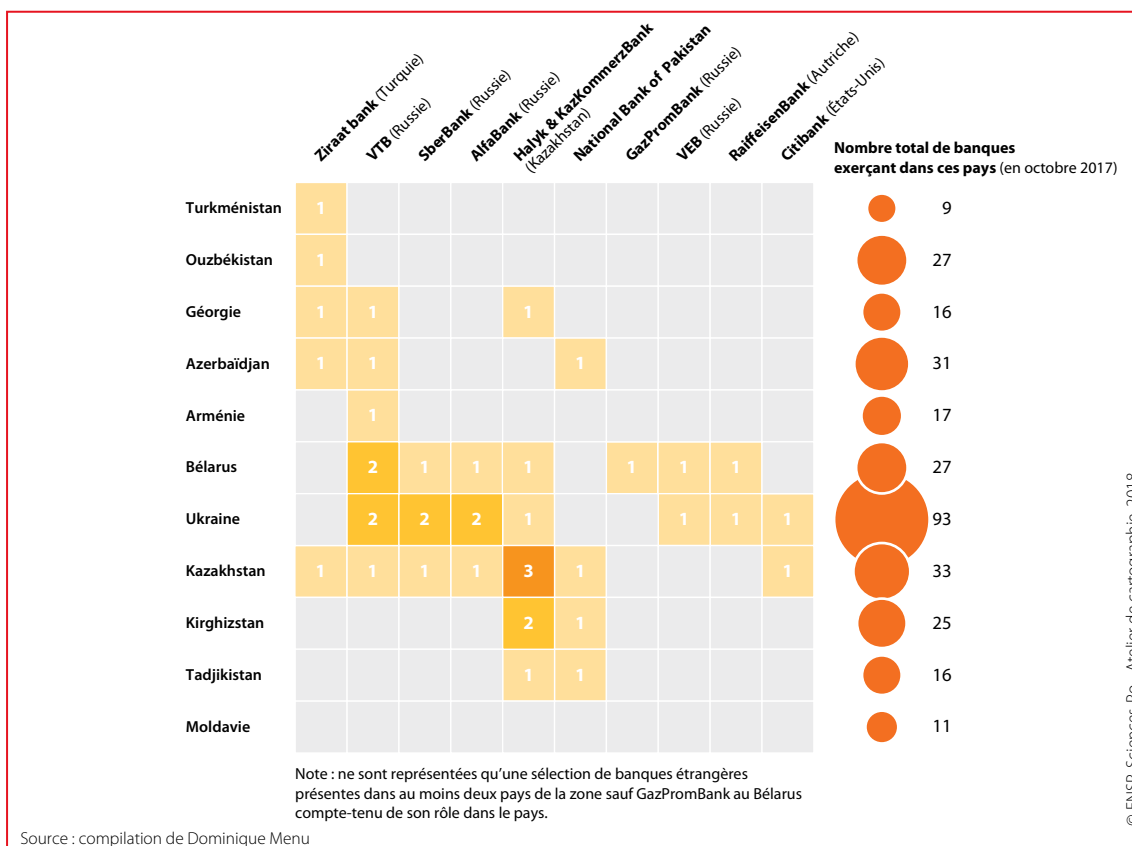
D'autres secteurs cibles

Le secteur des mines et métaux occupe la deuxième place derrière celui des hydrocarbures. Arcelor Mittal a acquis fin 1995 le complexe sidérurgique de Termitau au Kazakhstan, puis en 2005 celui de Kryvyi Rih en Ukraine pour un montant record de 4,8 milliards de dollars. Premier producteur d'uranium, le Kazakhstan a ouvert des entreprises conjointes avec le Canada (Cameco) et la France (Katco). La mine d'or de Kumtor, au Kirghizstan, et l'usine d'aluminium Talco, au Tadjikistan, constituent dans ces deux pays les premiers groupes industriels et les principaux investissements étrangers. La Géorgie et l'Arménie accueillent elles aussi des investisseurs étrangers pour des projets miniers de plus petite ampleur. D'une manière générale, dans ce secteur, de nombreux actionnaires proviennent de juridictions « off-shore » – Chypre, îles Vierges britanniques, etc. – qui souvent dissimulent des ayants droit venant de l'ex-URSS.

Le secteur agricole et agroalimentaire a suscité l'intérêt de nombreux investisseurs, principalement en Ukraine où les « majors » du secteur (Cargill, Louis-Dreyfus ou Bunge) sont présentes depuis l'indépendance. Elles ont construit et continuent de construire des terminaux portuaires permettant l'exportation de céréales. Les produits laitiers ont eux aussi attiré des sociétés étrangères : à titre d'exemple, les groupes français (Lactalis, Danone, Bel, etc.) se sont tous implantés en Ukraine, certains au Kazakhstan ou en Moldavie. Dans ce secteur, la taille unitaire des investissements est plus petite, mais ils contribuent à l'amélioration de la qualité de la production et donc à la diversification des économies. Après Maïdan, la Russie n'a pas pu former le « cartel des céréales » qu'elle avait proposé dès 2010 afin de peser sur les prix.

Elle reste solidement implantée dans deux autres secteurs : les télécommunications et la banque. Les premières apparaissent comme un secteur clé pour les compagnies russes (MTS, Vimpelcom et MegaFon) qui sont établies dans tous les Etats de la région sauf en Moldavie, alors que les sociétés occidentales – Orange, Telenor (Norvège) ou TeliaSonera (Suède) – ont une présence plus restreinte. Dans les années 2000, le secteur bancaire a suscité une vague de surenchère à l'achat par les banques occidentales, notamment en Ukraine et au Kazakhstan. Les résultats n'ont pas été à la hauteur des attentes. Leur clientèle s'étant retrouvée en situation délicate après les dévaluations qui ont suivi la crise financière déclenchée en 2008, Unicredit, HSBC et RBS ont décidé de céder à perte leurs filiales au Kazakhstan, imitées en Ukraine par Unicredit, Commerzbank, Erste, Swedbank, etc. De leur côté, les banques d'Etat russes restent solidement implantées au Bélarus et au Kazakhstan, alors qu'elles tentent de vendre leurs filiales en Ukraine. Quant aux banques chinoises, elles ne sont présentes qu'au Kazakhstan et restent cantonnées aux opérations

Figure 4
Présence de banques étrangères en Eurasie (octobre 2017)



sino-kazakhstanaises. Comme le montre la figure 4, la présence de banques étrangères reste limitée dans ces pays, alors qu'elle est un vecteur clé pour attirer les investisseurs étrangers.

Les zones économiques spéciales : des succès limités

Pour attirer les investisseurs, les Etats de la région ont aménagé des zones économiques spéciales (ZES) dotées d'avantages fiscaux divers (voir la figure 5). La Moldavie, le Kirghizstan et le Bélarus sont les premiers, dès 1995, à s'être engagés sur cette voie. Et le mouvement a repris après la crise financière de 2008, sauf en Ukraine qui a, sur les conseils du FMI, fermé celles qu'elle avait créées après la « révolution orange ». En l'absence de données fiables, il est difficile de porter un jugement d'ensemble. Cependant, si l'on en croit plusieurs responsables de ces ZES, leurs succès restent en-deçà des attentes. Elles ont certes permis d'attirer des activités industrielles à plus forte valeur ajoutée, comme les usines de montage d'hélicoptères ou de locomotives dans celle d'Astana. Mais le risque pays, les démêlés avec les multiples autorités de contrôle, la perception de la fragilité d'un Etat de droit encore embryonnaire restent des freins puissants à de nouvelles implantations.

Figure 5
Zones économiques spéciales en Eurasie (2017)



Afin de se prémunir contre ces risques, les entreprises étrangères se tournent vers les institutions financières internationales : assurances auprès de l'Agence multilatérale de garantie des investissements (MIGA – Multilateral Investment Guarantee Agency), prises de participation au capital et/ou financements par la BERD, la Société financière internationale (SFI) ou autres³. Mais ces organismes ne soutiennent que les projets qui ont une taille critique, variable d'un pays à un autre. Avant d'envisager une implantation, les investisseurs peuvent aussi se référer aux classements internationaux et aux analyses faites par les organisations internationales, en particulier celles du FMI (hormis pour le Turkménistan qui s'est toujours opposé à leur publication ainsi que l'Ouzbékistan depuis 2008). Quand ils sont disponibles, les prospectus⁴ des émissions euro-obligataires sont une autre source d'information très utile car ils offrent un panorama complet de l'économie du pays émetteur : en 2017 le Bélarus, l'Ukraine et le Tadjikistan se sont ainsi financés sur les marchés de capitaux, et l'Ouzbékistan devrait prochainement faire de même. Enfin, la plupart des cabinets juridiques ou fiscaux mettent gratuitement en ligne des guides d'affaires. Aux yeux des investisseurs occidentaux, la transparence est essentielle : elle est un gage de succès.

³ La MIGA et la SFI dépendent de la Banque mondiale.

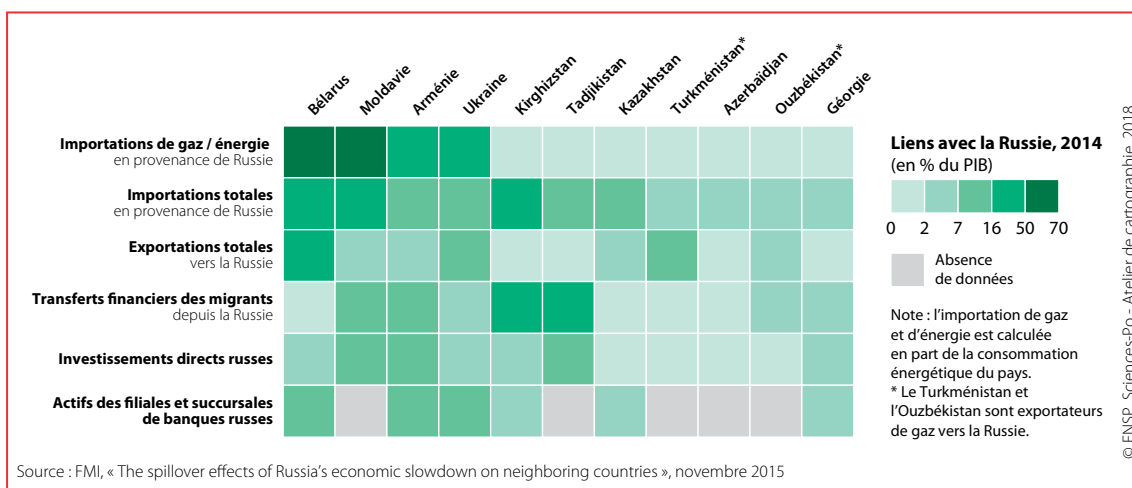
⁴ Prospectus : exemple de l'émission de 3 milliards de dollars en septembre 2017 par l'Ukraine, [http://www.ise.ie/debt_documents/Final%20Prospectus%20\(updated\)_09fb7053-d291-469d-b9b1-82a95f86a48c.PDF](http://www.ise.ie/debt_documents/Final%20Prospectus%20(updated)_09fb7053-d291-469d-b9b1-82a95f86a48c.PDF)

La Chine, un nouvel acteur très présent

La Chine, qui ne semble guère se soucier de transparence, est aujourd'hui un acteur de premier plan dans cette région. Le projet OBOR a fait l'objet d'une analyse critique de la Banque mondiale, qui estime que la voie terrestre ne pourra capter qu'entre 1 et 2 % du volume aujourd'hui acheminé par voie maritime⁵. Il représenterait néanmoins plusieurs dizaines de milliards de dollars d'investissements et se traduit par des financements de grands projets alloués aux entreprises chinoises de BTP, financements qui ne se reflètent pas clairement dans les statistiques des pays concernés. Comme le remboursement de ces infrastructures est assis sur des contrats à long terme de livraisons de matières premières, la Chine garantit ainsi ses approvisionnements. Au Tadjikistan, elle a échangé une partie de ses créances contre 800 kilomètres carré de territoire.

L'irruption de la Chine suscite beaucoup d'interrogations en Russie, qui tient à conserver des positions dominantes dans son « étranger proche ». Pour l'heure, si l'on en croit les données publiées par la Banque eurasiatique de développement (EABR), les investissements russes représentent une part prépondérante des IDE faits dans les pays ayant adhéré à l'UEE et en Ouzbékistan, alors qu'en Ukraine ils ont fortement chuté depuis 2013 (voir la figure 3 *supra*). 56 % des investissements russes dans cette zone sont le fait de cinq entreprises : Gazprom, Lukoil, Vimpelcom, MTS et VTB, qui contrôlent des infrastructures clés, tels que gazoducs, oléoducs, télécommunications et finances. Certains de ces Etats restent, à des degrés divers, très dépendants du « grand frère russe » (voir la figure 6).

Figure 6
Degré de liens de l'Eurasie avec la Russie (2014)



⁵ C. Rastogi, J.-F. Arvis, *The Eurasian Connection : Supply-Chain Efficiency along the Modern Silk Route through Central Asia*, Banque mondiale, Washington DC, 2014, <http://dx.doi.org/10.1596/978-0-8213-9912-5>

Vingt-cinq ans après leur indépendance, les Etats issus de l'ex-URSS ne semblent pas avoir réussi le décollage économique qui s'est produit en Europe centrale. L'environnement des affaires reste très précaire. L'Ukraine, la Moldavie et la Géorgie qui ont signé un accord d'association avec l'Union européenne engrangent les premiers investissements de délocalisation sur leurs territoires et espèrent ainsi mieux s'intégrer à l'économie mondiale en adoptant l'acquis communautaire, y compris ses normes. Pour sa part, l'Union économique eurasiennne fonctionne cahin-caha, et son choix de conserver les normes soviétiques n'incite pas les sociétés occidentales à y investir, sauf dans le secteur des hydrocarbures. Dans cette configuration dictée par une géopolitique de nature économique, les évolutions risquent de se traduire par un nouveau schisme entre les pays qui souhaitent à terme intégrer l'UE et ceux qui ont fait le choix de l'UEE.

Pour citer cet article : Dominique Menu, « Les investissements étrangers en Eurasie : quelles tendances ? quelles dynamiques ? », in A. de Tinguy (dir.), *Regards sur l'Eurasie. L'année politique 2017 / Les Etudes du CERI*, n° 235-236, février 2018 [en ligne : www.sciencespo.fr/ceri/fr/papier/etude].