

La mondialisation financière

La mondialisation financière caractérise un processus d'intégration des marchés financiers internationaux sous le double impact de la libéralisation financière internationale et de l'accroissement de la mobilité internationale des capitaux.

Ce dossier présente tout d'abord une brève caractérisation de la mondialisation financière contemporaine en considérant quelques données clés. Ensuite, les trois questions fondamentales posées par ce processus sont analysées. Ces questions portent sur les formes de l'instabilité financière internationale et ses explications ; sur les liens entre intégration financière internationale et croissance économique, et enfin sur les moyens mis en œuvre pour maîtriser cette intégration.

1. Une brève caractérisation de la mondialisation contemporaine

L'intégration financière internationale est l'une des tendances majeures du mouvement contemporain de mondialisation des économies. Cependant, il convient de souligner que cette tendance est loin d'être une nouveauté historique. En effet, on observe un processus de mondialisation avancé au cours du 19^{ème} siècle¹.

Les travaux de Lane et Milesi-Ferretti (2006) permettent d'avoir une vision relativement précise de l'expansion des mouvements internationaux de capitaux depuis le début des années 70. Les deux auteurs proposent en effet une mesure de l'intégration financière internationale en volume :

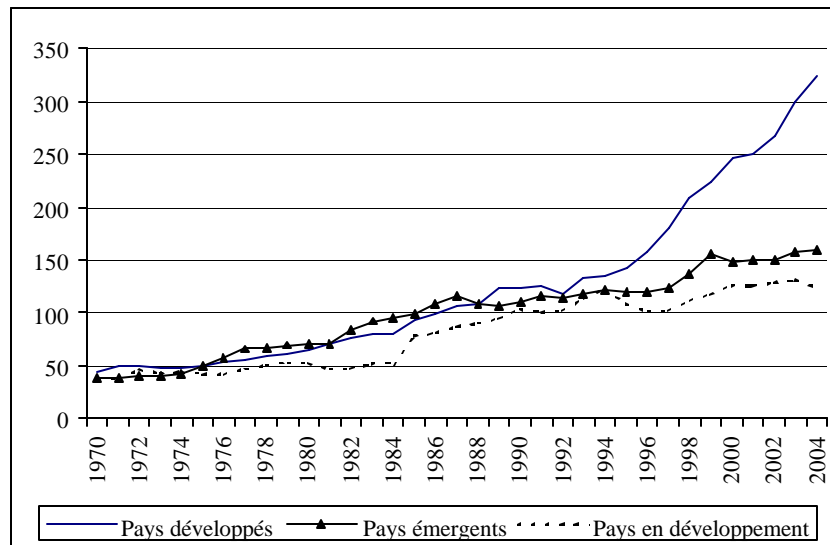
$$IFI_{PIB_{it}} = \frac{(AE_{it} + EE_{it})}{PIB_{it}}$$

avec *AE* le stock des actifs étrangers et *EE* le stock des engagements étrangers.

Le graphique 1 présente ce ratio pour trois groupes de pays sur la période 1970-2004 : les pays développés, les pays émergents et les pays en développement.

¹. Pour une analyse de la première vague d'intégration financière internationale, voir, entre autres : Allegret et Le Merrer (2007), chapitre 2 ; Aglietta (1990) ; Baldwin et Martin (1999) ; Bordo, Eichengreen et Kim (1998) ; Bordo, Eichengreen et Irwin (1999).

Graphique 1 Intégration financière internationale en volume (en %)



Source : Allegret et Le Merrer (2007) à partir de la base de données de Lane et Milesi-Ferretti (2006)

La catégorie « marchés émergents » regroupe des pays dont la caractéristique commune est d'avoir un potentiel de croissance et de développement financier important². La plupart des économies classées dans cette catégorie ont mené depuis la fin des années 80 des politiques de réformes structurelles rapprochant leurs structures financières de celles des pays développés.

Le graphique montre l'accélération de l'intégration financière internationale des pays développés à partir du milieu des années 90. Le ratio passé de 44,8 % en 1970 à 65,3 % en 1980 alors qu'il a augmenté de 124,4 % en 1990 à 142,9 % en 1995 et surtout 323,4 % en 2004. Le graphique illustre aussi l'attractivité des marchés émergents : le degré d'intégration financière internationale s'est accru plus rapidement que celui des pays en développement.

L'évolution dans la composition des flux internationaux de capitaux montre des modifications significatives. Pour les pays développés, l'augmentation de la part des investissements de portefeuille en actions tant pour les actifs que pour les engagements a été particulièrement importante. En 1970, les investissements en actions représentaient 6,6 % des actifs, entre 1990 et 2004 cette part est passée de 7,4 % à 16,7%. Cette évolution est particulièrement significative à partir du début des années 90 confirmant ainsi le changement opéré dans l'évolution de la globalisation financière à partir de cette période. Les changements dans la composition des actifs et des engagements montre bien l'évolution de l'insertion financière

². Quelques exemples de pays émergents : Afrique du Sud, Argentine, Brésil, Bulgarie, Chili, Chine, Corée du Sud, Egypte, Estonie, Hong Kong, Hongrie, Inde, Indonésie, Israël, Jordanie... Une cinquantaine de pays appartient à cette catégorie.

internationale des pays émergents,. Le poids croissant des investissements de portefeuille en actions dans les engagements – accroissement qui se produit au cours des années 90 – est une conséquence de la volonté de diversification des portefeuilles de la part des investisseurs internationaux. Elle résulte aussi de la modernisation financière opérée par ces pays. On observe aussi que ces derniers tendent à devenir des acteurs de plus en plus importants de la scène financière internationale. En effet, leurs actifs ont évolué dans le sens d'un poids plus important dédié à la détention d'actions (10,8% en 2004 contre 3,3% en 1990) et aux investissements directs étrangers (15,2% en 2004 contre 6,5% en 1990). Quant à eux, les pays en développement ont une structure de leurs actifs et de leurs engagements qui a peu évolué depuis 1970 confirmant leur relativement faible degré d'intégration financière internationale.

Une deuxième caractéristique importante de la mondialisation financière est un double mouvement de centralisation et de mondialisation dans la gestion de l'épargne. Les investisseurs institutionnels sont le fer de lance de ce mouvement. Ils regroupent une catégorie hétérogène d'investisseurs tels que les fonds de pension, les compagnies d'assurance, les compagnies d'investissement – à l'instar des fonds mutuels – et les *hedge funds*. L'ensemble des investisseurs institutionnels ont accru leur activité au cours des années 90. En 2003, le total des actifs gérés par eux s'est élevé à près de 47 trillions de dollars soit 157% du PIB des pays de l'OCDE. Cela représente une croissance de 239% par rapport à 1990.

Enfin, il convient de souligner que la globalisation financière s'accompagne d'un mouvement de mondialisation des banques. La mondialisation de l'activité bancaire doit être distinguée de l'activité internationale traditionnelle. C'est «*une stratégie consistant à collecter des fonds et octroyer des crédits (à la consommation, au logement et aux entreprises) à l'intérieur de divers marchés nationaux, grâce à une implantation locale*» (McCauley et alii, 2002 : 44) alors que l'activité internationale consiste à capter des dépôts dans un pays pour effectuer des prêts dans un autre. Si dans les années 60 et 70, les activités transfrontières des banques ont connu une expansion rapide, dans les années 80 et 90, ce sont les services financés localement qui ont connu un dynamisme particulièrement important. Ainsi, pour les banques sises aux Etats-Unis, les données de la BRI montrent que les créances transfrontières des banques américaines ont augmenté de 55% entre 1982 et 2001 alors que leurs créances locales ont progressé de près de 400%.

2. La mondialisation financière : quelles sont les questions ?

Les effets de la mondialisation financière sont l'objet d'importants débats entre les économistes. Trois questions sont particulièrement importantes à considérer.

2.1 Formes et explications de l'instabilité financière

La mobilité internationale croissance des capitaux est source de risques importants pour l'économie mondiale. De nombreuses crises financières affectant les pays avancés et les marchés émergents se sont succédées au cours des années 90. Ces crises ont des coûts macroéconomiques considérables, plus importants que ceux observés lors de la crise de la dette des années 80. Par exemple, au Mexique en 1995, en Thaïlande, Malaisie et Corée du Sud en 1998, les PIB ont reculé entre 6 et 8% provoquant chômage et crises sociales.

Les crises financières des années 90 prennent leur ressort sur de nouvelles pratiques adoptées par les agents sur les marchés financiers³. Ces nouvelles pratiques – fondées principalement sur le recours à l'endettement pour monter des opérations financières – ont pour conséquence majeure de créer de nouvelles interconnexions entre les marchés et pays ayant des effets déstabilisants. En outre, une caractéristique importante des crises est le fait qu'elles sont souvent très peu anticipées par les investisseurs domestiques et internationaux.

La globalisation financière s'est accompagnée du développement de nouveaux marchés et de nouvelles pratiques. Ces développements sont à l'origine de défaillances des systèmes financiers et de leur instabilité. Les différents incidents financiers depuis le début des années 90 ont en commun de faire apparaître soit des opérations sur titres reposant sur de l'endettement préalable – en faisant jouer un effet de levier – soit des contrats sur les marchés dérivés. Dans les deux cas, il en résulte une intensification des interdépendances financières entre les marchés. Un exemple particulièrement représentatif de cette intensification est la crise obligataire mondiale de 1994. En février, la banque centrale américaine accroît ses taux directeurs afin de contenir les pressions inflationnistes. Les investisseurs ayant surestimé la poursuite du mouvement de baisse des taux longs – rappelons que les taux courts et longs baissaient depuis le début des années 90 – ils ont réagi brutalement à la hausse des taux de la banque centrale américaine. Les rendements des obligations augmentant brutalement, il en a résulté une chute brutale des prix des actifs. Selon les estimations de la Banque des

³. Pour une analyse plus complète, se reporter à Allegret et Le Merrer (2007), chapitre 4.

Règlements Internationaux (BRI), les pertes en capital en résultant ont été les plus élevées depuis plus de dix ans : 1 500 milliards de dollars, soit près de 10 % du PIB de l'OCDE. Le point important est que cette crise a eu une « portée géographique extraordinaire » selon l'expression de la BRI. On a observé en effet un accroissement généralisé des rendements obligataires au début de 1994. Comment expliquer une telle internationalisation de la crise ? Au début de 1994, il est clair que la transmission de la crise obligataire américaine au reste du monde ne repose pas sur des fondamentaux. On n'observe en effet aucune tension inflationniste en Europe ou au Japon. En fait, les opérations à effet de levier et les prises de position spéculatives sur les marchés dérivés ont créé les conditions d'une telle interconnexion. Ainsi, lorsque les investisseurs américains ont subi des pertes en capital aux Etats-Unis, ils ont été contraints de lever des liquidités sur les autres marchés obligataires afin de faire face à leurs engagements. Les conséquences de ces ventes en chaîne sont une généralisation de la baisse des prix des obligations au niveau mondial.

Les crises ayant plus particulièrement frappé les pays émergents sont une autre illustration des interconnexions entre les marchés. Alors que durant les années 70 – 80 les crises semblaient avoir été largement impulsées par le compte courant – et par là même par des déséquilibres réels – les crises des années 90 ont été davantage conduites par le compte financier – suggérant le rôle déterminant des facteurs financiers. Dans cette perspective, un certain nombre de travaux ont montré que la question de la liquidité était au cœur des déséquilibres monétaires et financiers des années 90. Les crises financières pourraient s'interpréter comme des crises d'illiquidité au sens où, temporairement, les autorités ne sont plus en mesure de faire face à leurs engagements courts en raison d'un reflux des entrées de capitaux. La co-existence de crises de change et bancaires – les crises jumelles selon l'expression de Kaminsky et Reinhart (1999) – devient une caractéristique particulièrement importante de l'intégration financière internationale contemporaine.

Enfin, les crises des années 90 ont révélé une contagion particulièrement rapide et largement non anticipée par les institutions internationales. Les mécanismes de contagion peuvent être regroupés en cinq catégories : le commerce international, la similarité macro-économique, le choc extérieur commun (par exemple la hausse des taux d'intérêt dans les principaux pays développés), les liens financiers (le fait notamment d'avoir des prêteurs similaires) et le comportement des investisseurs internationaux. Ce dernier mécanisme correspond pour certains à la contagion au sens strict du terme. Celle-ci désigne alors un changement brutal d'opinions des investisseurs – à la suite d'un choc quelconque – à propos du rendement

escompté de leurs investissements, d'où un retrait massif et non discriminé des capitaux placés dans les marchés émergents.

2.2 Intégration financière et croissance

Les nombreuses crises financières des années 90 ont conduit les milieux académiques et politiques à douter des bien fondés de la libéralisation financière. Ainsi, Bhagwati, l'un des meilleurs spécialistes mondial du libre-échange en matière de commerce international, souligne que « les gains substantiels [de la libéralisation du compte financier] ont été affirmés, et non démontrés... » (Bhagwati, 1998 : 7).

Les études empiriques consacrées aux effets de l'intégration financière internationale dans les pays en développements et émergents conduisent à des conclusions nuancées quant aux gains mis en avant par la théorie économique. En premier lieu, si la théorie économique affirme que les capitaux devraient s'allouer là où le capital est rare, cette prédiction n'est pas vérifiée empiriquement. En second lieu, si la théorie économique affirme que l'intégration financière internationale doit conduire à des gains d'efficacité, les effets positifs sur la croissance économique semblent en fait limités.

Selon la théorie économique traditionnelle, le capital se déplace en fonction de la productivité marginale du capital. Ainsi, les capitaux doivent aller là où cette productivité est élevée, c'est-à-dire là où le capital est rare. Le capital étant abondant dans les pays développés et rare dans les pays en développement, on doit s'attendre à que les capitaux aillent des premiers vers les derniers. Dès 1990, Lucas a montré – à travers ce que l'on appelle désormais le *paradoxe de Lucas* – que cette prédiction théorique n'était pas vérifiée empiriquement. Les travaux empiriques plus récents montrent que le paradoxe tend à s'amplifier depuis les années 90, période marquée par une accélération de l'intégration financière internationale⁴.

Dans les pays émergents et en développement, le paradoxe est encore plus important. En effet, parmi ce groupe de pays, les capitaux ne se dirigent pas vers les économies à croissance rapide, mais plutôt vers celles ayant des performances moyennes ou faibles. Une telle situation est appelée « *énigme de l'allocation* » par Gourinchas et Jeanne (2007).

La théorie économique suggère que l'intégration financière internationale apporte des gains importants, gains qui à leur tour doivent favoriser la croissance. Ainsi, la mobilité des capitaux permet une allocation optimale de l'investissement. Les plans de production ne sont

⁴ Voir notamment les travaux de E. Prasad, R. Rajan et A. Subramanian (2006 et 2007).

plus contraints par les plans de consommation des agents nationaux, la mobilité de l'épargne mondiale permettant le financement de l'investissement. Kose et *alii* (2007) identifient des canaux indirects – « *avantages collatéraux potentiels* » – par lesquels l'intégration financière internationale peut accroître la croissance économique. Par exemple, la pénétration du système bancaire domestique par des banques étrangères peut permettre un meilleur accès aux marchés financiers internationaux. Elle peut aussi faciliter l'introduction de nouvelles techniques financières. Les pays sont aussi incités à améliorer leur architecture institutionnelle afin d'attirer des capitaux internationaux. L'attractivité est en effet fonction de la présence d'un système juridique protégeant les prêteurs – à travers l'établissement de mécanismes d'exécution des contrats ou des procédures de faillite – et les droits de propriété

Sur ces points, les études empiriques montrent que les résultats sont plus nuancés. D'une part, les expériences de la Chine et de l'Inde suggèrent que l'intégration financière internationale n'est pas une condition nécessaire pour obtenir de la croissance. Ces deux pays ont amorcé un processus de rattrapage économique accéléré dans un contexte de contrôle de leur système financier. *A contrario*, des pays comme la Jordanie et le Pérou qui se sont fortement ouverts financière, ont connu de mauvaises performances de croissance. L'intégration financière internationale n'est pas une condition suffisante pour obtenir de la croissance. D'autre part, il semble exister des effets de seuil, des conditions préalables, qu'il est primordial d'atteindre si on veut que l'intégration financière internationale produise des effets positifs. Par exemple, si le niveau de capital humain est initialement faible ou le système de gouvernance déficient, l'ouverture financière peut être contreproductive, c'est-à-dire conduire à de l'instabilité macroéconomique.

2.3 La maîtrise de l'intégration financière internationale

Les institutions internationales en charge de la régulation financière mondiale ont cherché à répondre aux problèmes posés par la répétition des crises financières internationales. Ainsi, à la suite de la crise mexicaine de 1994, le Directeur Général du Fonds Monétaire International (FMI) de l'époque, Michel Camdessus, avait parlé de « *première crise du 21^{ème} siècle* ». Sous son impulsion s'est engagée une réflexion prenant la forme de ce qu'il est désormais convenu d'appeler la nouvelle architecture du système financier international. Les éléments les plus représentatifs de la nouvelle architecture sont l'intensification de la surveillance et de la discipline du marché par la production d'informations et l'amélioration de la transparence des marchés, la question des moyens financiers engagés pour maîtriser la globalisation financière,

l'engagement du secteur privé dans la résolution des crises de liquidité et le rôle que peuvent jouer les contrôles sur les mouvements internationaux de capitaux.

La production d'information et l'implication du secteur privé sont particulièrement intéressants à souligner⁵.

Les crises financières des années 90 ont, selon les institutions internationales, ceci de commun qu'ils révèlent l'absence d'informations pertinentes communiquées au marché et le manque de transparence de certaines opérations financières.

Les conséquences déstabilisantes de cette insuffisance d'information sont de deux ordres principaux :

- d'une part, la vertu disciplinante du marché est remise en cause compte tenu de la fiabilité limitée des informations transmises ;
- d'autre part, la présence d'asymétries d'informations favorise l'occurrence de comportements aveugles et de fuites indiscriminées des opérateurs en cas de tensions sur quelques intervenants majeurs.

Les institutions internationales ont entrepris d'importants efforts afin d'accroître la production d'information et d'améliorer la transparence des marchés. L'information produite par les institutions internationales s'interprète comme un bien public car elle est susceptible de limiter la surréaction des marchés. Les institutions internalisent les externalités négatives engendrées par les asymétries d'information.

La plus importante de ces initiatives reste le *Special Data Dissemination Standard* (SDDS) du FMI. Le SDDS consiste, pour les pays insérés sur les marchés financiers internationaux à fournir volontairement au FMI des données sur les variables macro-économiques essentielles ainsi que sur leur situation monétaire et financière⁶. L'objectif est de faciliter la surveillance des investisseurs internationaux et de rationaliser la formation de leurs anticipations. L'adhésion au projet étant volontaire, l'hypothèse implicite est que les investisseurs feront pression – à travers le mécanisme des primes de risque – sur les Etats pour qu'ils adhèrent au SDDS. Le système élaboré par le FMI se veut évolutif. Par exemple, la crise asiatique a révélé l'importance des engagements liquides extérieures des pays pour anticiper l'occurrence d'un choc négatif majeur. En conséquence désormais, les données relatives à la maturité des

⁵. Une analyse plus exhaustive de la question est présentée dans Allegret et Le Merrer (2007), chapitre 5. Voir aussi Jacquet, Pisany-Ferry et Tubiana (2002).

⁶. Les données demandées concernent (i) le secteur réel (par exemple le PIB, la production, l'évolution du marché du travail et des indices de prix), (ii) le budget (notamment la dette de l'Etat selon la monnaie et la maturité), (iii) le secteur financier (les comptes analytiques du secteur bancaire et de la banque centrale, les taux d'intérêt) et (iv) le secteur extérieur (composition des entrées de capitaux, niveau des réserves, taux de change...). Il convient de noter que la batterie des indicateurs demandés rejoint largement les enseignements des études empiriques concernant les crises de change.

engagements extérieurs des États – à la fois publics et privés – sont devenues un élément prépondérant du SDDS.

L'aléa moral est l'une des difficultés la plus importante rencontrée par le FMI dans sa stratégie pour maîtriser la globalisation financière. L'idée est de considérer que l'anticipation par les emprunteurs et les prêteurs de l'intervention du FMI en cas de crise peut les inciter à prendre davantage de risques, augmentant ainsi l'instabilité financière internationale. Afin de contenir l'aléa moral du côté des prêteurs, les institutions internationales ont cherché à favoriser une plus grande implication du secteur privé. Cette stratégie se heurte à l'absence de coordination entre les agents.

La mobiliérisation des financements internationaux rend le règlement ordonné des crises de liquidité plus difficile (Eichengreen et Portes, 1995). Les nouvelles formes du financement international impliquent une extrême dispersion des prêteurs. Chacun ne porte plus qu'une faible fraction de la dette d'un pays en crise. En l'absence d'une procédure de coordination entre prêteurs d'un côté, et entre prêteurs et emprunteurs de l'autre, chaque prêteur est incité à se retirer le premier du marché afin de limiter ses pertes en capital induites par les fuites des autres investisseurs. De tels comportements engendrent des externalités négatives d'une part pour les pays en crise (sous la forme de sorties de capitaux brutales exigeant un ajustement rapide) et, d'autre part, pour les investisseurs qui subissent des pertes en capital liées aux ventes massives de titres.

Comme le souligne Cornand (2002), deux approches opposées de l'implication du secteur privé peuvent être distinguées. La première est dite approche au cas par cas. Elle a été initialement privilégiée par les institutions internationales et les principaux pays développés. Elle repose notamment sur le principe du marché selon lequel les obligations des pays endettés doivent être honorées. En outre, selon cette approche, la discipline du marché ne peut s'exercer que si les créanciers sont responsables et assument donc les conséquences des risques. Dans les faits, cette approche a produit des résultats décevants. La seconde approche – dite par la règle – prend appui sur la mise en place de procédures de faillite au niveau international. Cette approche, très ambitieuse, se heurte à de nombreux obstacles au niveau de sa mise en œuvre. Ainsi, contrairement à une entreprise privée, un pays ne peut déposer son bilan. En outre, l'extrême diversité des procédures nationales semblent rendre illusoire un accord international. Surtout, il convient de souligner la manque de légitimité d'une quelconque cour internationale de faillite qui devrait intervenir dans un État souverain en crise.

Compte tenu des limites inhérentes à ces deux approches extrêmes, une solution intermédiaire est de plus en plus souvent proposée. Elle consiste notamment à modifier les contrats de financements internationaux afin d'inclure des clauses d'action collective. Il est possible par exemple de mettre en place des clauses d'action à la majorité. Ces clauses permettent de faciliter la prise de décision en permettant à une majorité qualifiée de créanciers d'établir des accords amendant les contrats de dette. L'objectif est ici d'éviter qu'une minorité de prêteurs bloque toute possibilité d'accords. Le secteur privé critique la mise en place de clauses d'action collective redoutant l'aléa moral pouvant peser sur les débiteurs.

Références

Cette note prend appui sur :

Allegret J.P. et Le Merrer P. (2007), *Economie de la mondialisation*, collection Ouverture Economiques, De Boeck, Bruxelles.

Autres références :

- Aglietta M. (1990), « Intégration financière et régime monétaire de l'étalon-or », *Revue d'Economie Financière*, n°14, Automne, p.25-51.
- Baldwin R.E. et Martin P. (1999), « Two waves of globalisation : superficial similarities, fundamental differences », *NBER Working Paper Series*, n°6904, janvier.
- Bhagwati J. (1998), « The capital myth : the difference between trade in widgets and trade in dollars », *Foreign Affairs*, vol.77, p.7-12, p.7. Traduction française dans *Eloge du libre échange*, Editions d'Organisation, Paris, 2005.
- Bordo M.D., Eichengreen B. et Irwin D.A. (1999), « Is globalization today really different than globalization a hundred years ago ? », *NBER Working Paper Series*, n°7195, juin.
- Bordo M.D., Eichengreen B. et Kim J. (1998), « Was really an earlier period of international financial integration comparable to today ? », *NBER Working Paper Series*, n°6738, septembre.
- Cornand C. (2002), « Quel cadre d'implication du secteur privé proposer pour gérer les crises de liquidité des économies de marché émergentes ? », *Economie Internationale*, n°91, p.5-33.
- Eichengreen B. et Portes R. (1995), *Crisis ? What crisis ? Orderly workouts for sovereign debtors*, CEPR, Londres.
- Gourinchas P.O. et Jeanne O. (2007), « Capital flows to developing countries : the allocation puzzle », *NBER Working Paper Series*, n°13602, novembre.
- Jacquet P., Pisany-Ferry J. et Tubiana L. (2002), *Gouvernance mondiale*, Conseil d'Analyse Economique, Rapport n°37, La Documentation Française, Paris.
- Kaminsky G.L. et Reinhart C.M. (1999), « The twin crises : the causes of banking and balance-of-payments problems », *The American Economic Review*, vol.89, n°4, juin, p.473-500.

- Lane P.R. et Milesi-Ferretti G.M. (2006), « The external wealth of nations mark II : revised and extended estimates of foreign assets and liabilities, 1970-2004 », *IMF Working Paper*, WP/06/29, mars.
- Lucas (1990) R.E, « Why doesn't capital flow from rich to poor countries ? », *American Economic Review*, vol.80, p.92-96.
- McCauley R.N., Ruud J.S. et Wooldridge P.D. (2002), « Mondialisation de l'activité bancaire », *BIS Quarterly Review*, mars, p.44-55.
- Prasad E., Rajan R. et Subramanian A. (2006), « Patterns of international capital flows and their implications for economic development », septembre.
- Prasad E., Rajan R. et Subramanian A. (2007), « Le paradoxe des flux de capitaux », *Finances et développement*, mars, p.16-19.

Sites internet

Un certain nombre de statistiques et de rapports relatifs à la mondialisation financière sont disponibles sur les sites suivants :

- Fonds Monétaire International : <http://www.imf.org/external/index.htm>
données statistiques : <http://www.imf.org/external/data.htm>
Global Financial Stability Reports (rapport présentant les principales évolutions de la mondialisation financière) : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/GFSR/index.htm>

- Banque des Règlements Internationaux : <http://www.bis.org>
le site contient de nombreuses informations statistiques sur la mondialisation financière (notamment des données sur les financements internationaux).
le Rapport Annuel est particulièrement intéressant. Il est publié chaque année à la mi-juin, notamment en français.

- CNUCED, : <http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=1465>
ce site contient les World Investment Report qui présentent chaque année un état des lieux de l'évolution des investissements directs étrangers. Le rapport complet est en anglais, mais une synthèse est disponible en français.
la base de données de la CNUCED sur les investissements directs étrangers est disponible à l'adresse suivante :
<http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=1465>