

L'afflux massif de capitaux déboussole les pays émergents

Face aux afflux massifs de capitaux, les émergents tentent d'en limiter les effets néfastes. Mais redoutent de pénaliser leurs économies.

Guido Mantega est inquiet. Comme ses homologues d'autres pays émergents, le ministre brésilien de l'Économie voit depuis quelques mois affluer vers son pays des montants énormes de capitaux. Depuis le début de l'année, les investisseurs étrangers ont augmenté de 9,4 milliards de dollars leurs achats d'actions brésiennes. Depuis deux mois, comme pour les autres émergents, les flux s'accroissent. Mardi, il a décidé de taxer un peu plus encore les investissements étrangers en obligations. L'impôt sur les opérations financières (IOF), que le gouvernement avait doublé de 2 % à 4 % le 4 octobre, passera finalement à 6 %. Une mesure qui s'ajoute à la taxe sur les actions (4 %). Et qui vise à décourager les spéculateurs, à l'heure où l'appréciation de la devise - 2 % depuis le début de l'année, mais 45 % depuis 2009 - pénalise les

exportateurs. A 16.000 kilomètres de là, les exportateurs thaïlandais s'inquiètent aussi. Le baht est, de toutes les devises asiatiques, celle qui s'est le plus appréciée depuis le début de l'année (11,2 %), retrouvant ses niveaux de la crise asiatique de 1998. Depuis le 13 octobre, le gouvernement taxe les intérêts et les plus-values liées aux obligations thaïlandaises à hauteur de 15 %. D'autres mesures devraient suivre en Corée, où le gouvernement cherche à limiter le risque de change des banques. Ces dernières s'endettent en dollars pour prêter en wons, provoquant des entrées de capitaux dans le pays. Inquiet, le gouvernement cherche à les empêcher d'agir ainsi.

D'autres pays, qui n'ont pour l'instant pas pris de mesures spécifiques, sont touchés. En Amérique latine, c'est le cas du Mexique. Le Chili, qui avait taxé les entrées de capitaux en 1991 pour freiner une appréciation du peso, est préoccupé. Le président chilien, Sebastian Piñera, a toutefois déclaré lundi qu'il ne suivrait pas la voie du Brésil. La banque centrale colombienne achète 20 millions de

PAYS ÉMERGENTS : LES DESTINATIONS PRÉFÉRÉES DES INVESTISSEURS

ÉVOLUTION DE L'ALLOCATION DES CAPITAUX DEPUIS LE DÉBUT D'ANNÉE

	OBLIGATIONS	ACTIONS
INDE	+ 184 %	+ 32 %
CHINE	+ 163 %	+ 15 %
THAÏLANDE	+ 107 %	+ 60 %
INDONÉSIE	+ 71 %	+ 63 %
CORÉE	+ 68 %	+ 28 %
PÉROU	+ 65 %	+ 68 %
BRÉSIL	+ 64 %	+ 9 %
COLOMBIE	+ 58 %	+ 93 %
MALAISIE	+ 48 %	+ 62 %

« LES ÉCHOS » / SOURCE : EPFR GLOBAL AND INVESTMENT COMPANY INSTITUTE DATA

dollars par jour pour stopper la hausse de son peso. Au Pérou, les autorités réfléchissent à des mesures. En Asie, quasiment tous les pays sont touchés.

Renforcer les échanges

L'Indonésie dit ne pas avoir de projet de taxation des flux de capitaux. La Malaisie, qu'elle ne prendrait des mesures « *qu'en cas de mouvements brusques* ». Le continent africain

semble pour l'instant épargné.

Cet afflux de capitaux est largement imputable à la politique monétaire américaine. Pour un investisseur qui emprunte des dollars à des taux proches de 0 %, l'incitation à acheter, par exemple, des obligations brésiennes offrant un rendement de 9 %, est gigantesque. « *Ce serait suicidaire de ne rien faire et de laisser les monnaies s'apprécier car les capitaux qui entrent peuvent sortir* », pré-

vient Edgardo Torija-Zane, de Natixis. La Banque mondiale redoute une bulle financière, comme pour la crise asiatique de 1998. Pour l'heure, les mesures prises n'ont que peu d'impact, relève le directeur de la recherche et des étu-

9,4 MILLIARDS

de dollars d'achats d'actions brésiennes par les investisseurs étrangers depuis début 2010.

des économiques de Natixis, Patrick Artus. Brésil et Thaïlande s'attaquent aux flux d'obligations. Or, « *les chiffres montrent que 90 % des flux se font sur les actions* », souligne-t-il. *Les mesures prises n'auront donc pas d'effet.* » A quoi bon prendre des mesures qui ne sont que pur affichage ? A l'avenir, les contrôles de capitaux pourraient devenir plus sévères : « *Ils vont se multiplier* », prédit Sylvain Barthélemy, du cabinet TAC Financial. Pour l'instant, les émergents hésitent

à décourager tous les investisseurs. « *Il n'y a pas que des vilains spéculateurs* », résume Patrick Artus. Les émergents veulent lutter contre les investissements spéculatifs, pas contre ceux qui parient sur leur économie à long terme.

En freinant les incitations à investir, ces pays risquent pourtant de « *ralentir leur croissance* » et d'affecter ainsi la reprise de l'économie mondiale, met en garde l'économiste en chef de la Banque mondiale pour l'Asie-Pacifique, Vikram Nehru. On comprend mieux pourquoi les émergents hésitent à s'engouffrer dans un réel contrôle des capitaux.

Les pays qui exportent vers les émergents devraient, eux aussi, souffrir de la situation. Un risque qui ne semble pas inquiéter outre mesure la France. La secrétaire d'Etat au Commerce extérieur Anne-Marie Idrac, insistait mercredi sur la nécessité de renforcer les échanges avec les émergents pour tirer parti de leur croissance.

MARIE-CHRISTINE CORBIER
AVEC **YVES BOURDILLON**