

L'investissement direct étranger au Pakistan en 2016/17

Novembre 2017

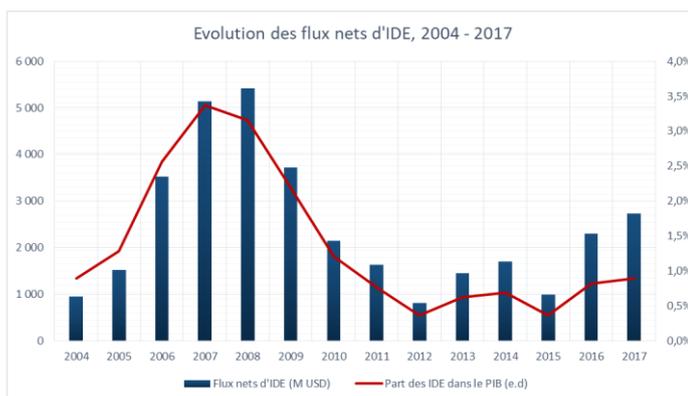
© DG Trésor

Sur l'exercice budgétaire 2017 (juillet 2016 – juin 2017), les flux nets d'IDE entrants vers le Pakistan ont progressé (+18,5 %), à 2,7 Mds USD contre 2,3 Mds USD en 2016 en raison de la mise en œuvre du corridor économique sino-pakistanaï (CPEC) et de quelques opérations ponctuelles. Alors que les flux d'investissements rapportés au PIB demeurent structurellement faibles (1,1 % du PIB en moyenne sur les 10 dernières années), ils se sont affichés à 0,9 % du PIB en 2017 soit un niveau équivalent à celui de l'année précédente, grâce à des investissements principalement chinois mais aussi néerlandais et turcs. Sur la durée, le pays peine donc à attirer les IDE – contrairement à l'Inde - malgré un cadre relativement ouvert aux investissements étrangers et en l'absence d'effet d'entraînement du CPEC sur les autres potentiels investisseurs. Le manque d'attractivité du Pakistan s'inscrit cependant dans un contexte sécuritaire instable bien qu'en amélioration, un cadre fiscal mouvant et un processus de règlement des différends lent même s'il convient de souligner la nette amélioration de la fourniture d'électricité depuis un an. Le Pakistan a ainsi perdu 3 places dans le classement « Doing Business 2018 » de la Banque mondiale, occupant désormais la 147^{ème} sur 190 pays classés. Sur le plan bilatéral, la France reste un investisseur de second rang, se plaçant au 9^{ème} rang des investisseurs, loin derrière les Etats-Unis, les Emirats Arabes Unis et le Royaume-Uni.

Progression des flux nets d'IDE au Pakistan au cours de l'année budgétaire 2016/17 en lien avec la mise en œuvre des projets du CPEC et de deux opérations d'acquisitions de participations

En 2017, les flux nets d'investissements directs étrangers (IDE) au Pakistan ont enregistré une progression de +18,5 % sur l'exercice budgétaire, à 2,7 Mds USD contre 2,3 Mds USD en 2016. Les investissements ont été portés par la progression de l'activité économique (5,3 % de croissance en 2016/17 contre 4,5 % en 2015/16), les poursuites des investissements dans le secteur de l'énergie dans le cadre du corridor économique sino-pakistanaï (CPEC) et de deux prises de participations par des acteurs étrangers dans les secteurs de l'agroalimentaire et de l'électroménager. La dimension sécuritaire toujours prégnante, malgré un net recul des actes terroristes et le cadre des affaires dégradé expliquent en grande partie l'atonie des investissements *greenfield* étrangers au Pakistan.

Le Pakistan ne se plaçait en 2016 qu'au 158^{ème} rang sur 181 pays (107^{ème} en 2007, année où les IDE ont représenté 3,7 % du PIB) selon le classement CNUCED mesurant le montant des IDE entrants ou sortants par rapport à la taille de l'économie.



Source: State Bank of Pakistan (SBP)

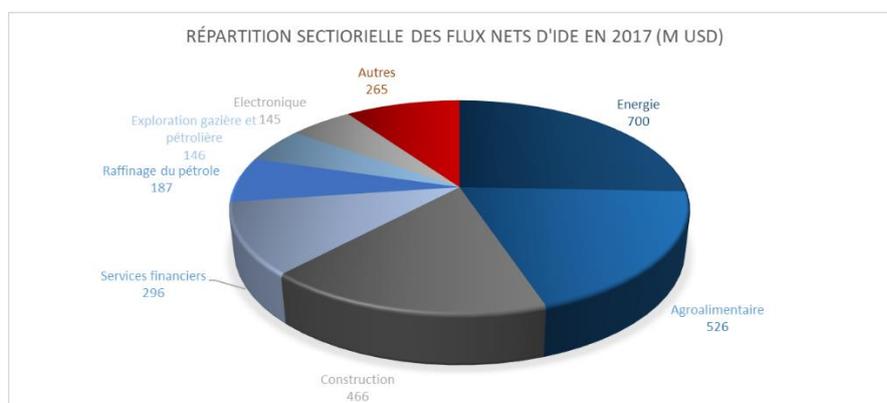


Les IDE au Pakistan en 2016/17 – novembre 2017 - © DG Trésor

Au plan sectoriel, les flux nets entrants d'IDE se sont concentrés à plus des quatre cinquièmes dans l'énergie (25,6 %), l'agroalimentaire (19,3 %), la construction (17,1 %), les activités d'exploration gazière et pétrolière (12,2 %) et les services financiers (10,8 %). Les plus fortes progressions ont été enregistrées dans les secteurs du raffinage et des services financiers avec respectivement +785 % en g.a à 187 M USD et +360 % en g.a à 292 M USD du fait de la prise de participations d'entreprises chinoises dans la bourse pakistanaise. Le secteur de l'énergie a connu un reflux de -12 % en g.a en 2017 en lien avec la fin de plusieurs chantiers du CPEC mais aussi du fait que la plupart des projets sont financés par de la dette ou des flux chinois internes.

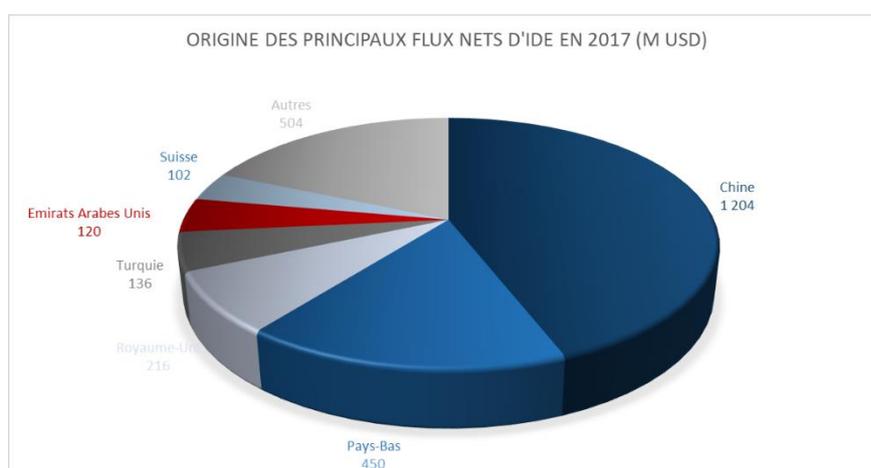
Au cours de l'année fiscale écoulée, la plus importante opération a été effectuée dans le secteur de l'agroalimentaire suite à l'acquisition de 51 % des parts d'*Engro Foods* (chiffre d'affaires annuel de l'ordre de 500 M USD) par le groupe laitier néerlandais *FrieslandCampina International BV* pour un montant de 460 M USD. Cette opération représente la prise de participations la plus importante opérée par un groupe étranger au Pakistan.

Dans le secteur de l'électroménager, le turc *Arçelik*, filiale du conglomérat *Koç Group*, a acquis l'ensemble des parts de la société *Dawlance* (chiffre d'affaires 2015 de 221 M USD), qui possède deux unités de production et emploie 3 000 personnes, pour un montant de 243 M USD.



Source: SBP

Au plan géographique, sans surprise la Chine a représenté plus des 2/5èmes (44,1 %) des flux nets d'IDE en 2016/17 du fait de la mise en œuvre de projets énergétiques dans le cadre du CPEC et de l'opération sur la bourse pakistanaise, tandis que les Pays-Bas (16,5 %), le Royaume-Uni (7,9 %), la Turquie (5 %), les Emirats Arabes Unis (4,4 %) et la Suisse (3,7 %), qui représentent les autres principaux investisseurs sur l'année n'ont représenté que 37,5 % des flux nets d'IDE.

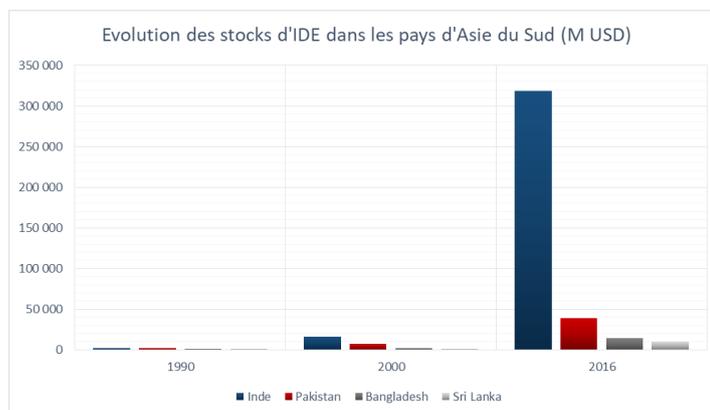


Source: SBP



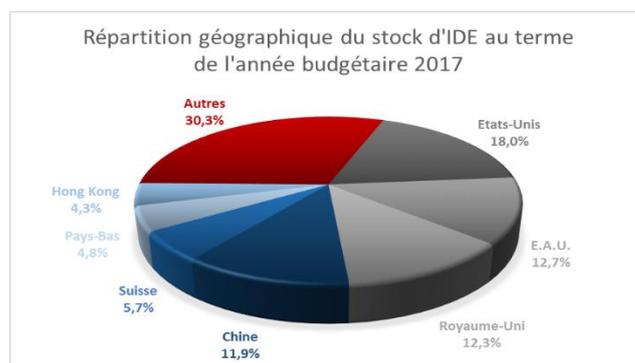
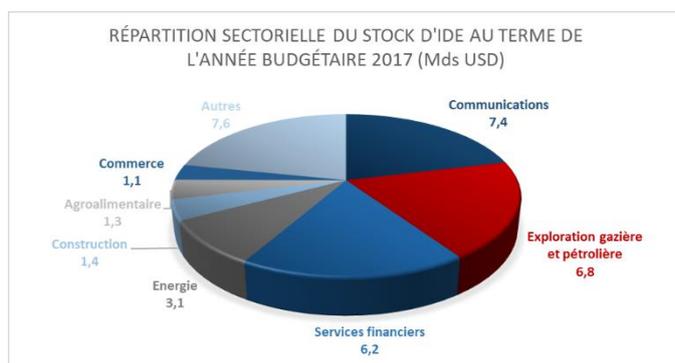
Le stock d'IDE reste peu diversifié et affiche un recul dans le total régional au profit de l'Inde

D'après la CNUCED, le stock d'IDE au Pakistan s'élevait à 39 Mds USD en 2016, contre 6,9 Mds USD en 2000 et 1,9 Md en 1990. Pour autant, sa part dans le total régional n'a cessé de décliner au profit de l'Inde, passant de 40,2% en 1990 à 10,2 % en 2016.



Source: CNUCED

Au plan sectoriel, au terme de l'exercice 2016/17, le stock d'IDE au Pakistan était concentré pratiquement à pratiquement aux trois quarts dans trois secteurs : les télécommunications (21,2 %), l'exploration gazière et pétrolière (19,3 %) et les services financiers (17,7 %).



Source: SBP

Du fait des liens stratégiques et historiques qu'entretient le Pakistan avec les Etats-Unis, ce pays est le premier investisseur étranger au Pakistan (18 % du stock d'IDE au terme de l'exercice budgétaire 2016/17). Les Emirats Arabes Unis (12,7 %), le Royaume-Uni (12,3 %) et la Chine (11,9 %) sont les autres principaux investisseurs étrangers au Pakistan. On notera que le poids de la Chine en termes d'investissements s'est fortement accentué ces dernières années et particulièrement en 2016/17, son stock d'IDE dans le stock total a en effet progressé de 4,2 points cette année, au détriment des autres investisseurs. La France, si l'on recourt aux statistiques de la Banque centrale pakistanaise, détient 2,5 % du stock d'IDE et se place au 9^{ème} rang des investisseurs (derrière la Malaisie et devant le Japon).

Le stock d'IDE français au Pakistan demeure pour l'essentiel le fait de trois entreprises

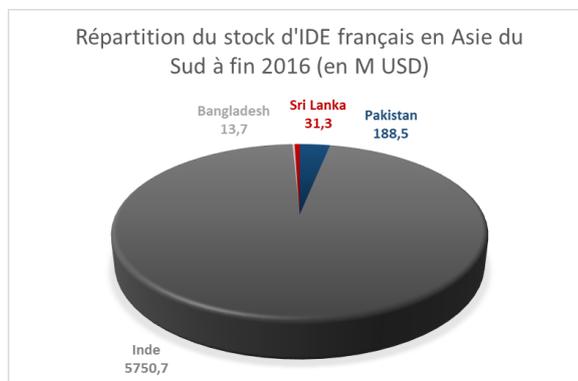
D'une valeur estimée par ce poste à 1,1 Md USD à fin 2017, le stock IDE français au Pakistan est détenu à hauteur de 62 % par Engie. En 2015, **Lafarge s'est retiré du Pakistan** en raison d'une stratégie mondiale de désinvestissements et a ainsi cédé sa filiale *Lafarge Pakistan Cement Ltd* au groupe local *Bestway Cement*. Par ailleurs, *Total/Parco¹ Pakistan* a procédé en juillet 2015 à l'acquisition du réseau local de stations-services de l'américain *Chevron*. Cette opération, a permis à *Total* de devenir le 3^{ème} acteur du marché local des carburants pétroliers. La valeur du stock d'investissements de *Total/Parco* au Pakistan représente désormais 17 % du stock d'IDE français dans le pays. Le reste du stock français est dilué dans des activités généralement peu capitalistiques.

¹ Parco est le partenaire local de Total au Pakistan.



Les IDE au Pakistan en 2016/17 – novembre 2017 - © DG Trésor

Sans surprise l'Inde concentre l'essentiel de notre stock d'IDE dans les pays de la sous-région (96 % de notre stock d'IDE en valeur y est localisé contre 3 % pour le Pakistan).



Sources : Banque de France

Outre les handicaps liés à l'insécurité et à la pénurie d'énergie, le Pakistan peine encore à capter un volume conséquent d'investissements étrangers en raison de l'absence de législation relative aux IDE. En effet, en dépit de l'entrée en vigueur de l'Investment Policy 2013, le Pakistan ne dispose pas de législation spécifique en faveur de l'accueil des investisseurs étrangers qui de ce fait sont traités sur le même pied d'égalité que les investisseurs locaux et sont ainsi amenés à négocier au coup par coup avec les autorités des concessions en vue de leur implantation. Les investisseurs étrangers rencontrent par ailleurs des difficultés dans les domaines de la protection des droits de propriété intellectuelle – peu observés au Pakistan -, du respect des obligations contractuelles et des règlements des contentieux fiscaux. Pour ces différentes raisons, le stock d'IDE au Pakistan reste embryonnaire au regard de son potentiel.

Les investissements seront toutefois amenés à se développer à la faveur de la mise en œuvre progressive du corridor économique sino-pakistanaï (CPEC – 62 Mds USD d'investissements sur 15 ans) et des zones économiques spéciales associées, visiblement ouvertes à tous les investisseurs, quelle que soit leur nationalité. La concrétisation de ces projets devrait entraîner dans leur sillage des investissements de la part de pays tiers positionnés en tant que partenaires capitalistiques des contractants chinois et devraient, plus généralement, renforcer l'attractivité du pays grâce au développement de nouvelles infrastructures, qui conditionnent largement l'implantation d'acteurs étrangers.

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique d'Islamabad (adresser les demandes à philippe.fouet@dgtresor.gouv.fr)

Clause de non-responsabilité

Le Service Économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.



Auteur : Service Économique d'Islamabad

Adresse : G-5 Diplomatic Enclave
P.O. Box 1078, Islamabad, Pakistan

Rédigé par : Lauriane Houbin

Novembre 2017