REGARDS | 02

sur les investissements directs étrangers (IDE)

Auteur: Gilles Genson
Publication périodique | **Mars 2013**

50 ans | STATEC
Institut national de la statistique et des études économiques

Le Luxembourg est devenu un acteur majeur en matière d'investissements directs étrangers (IDE). Comment expliquer ce phénomène et que faut-il savoir pour bien interpréter les statistiques?

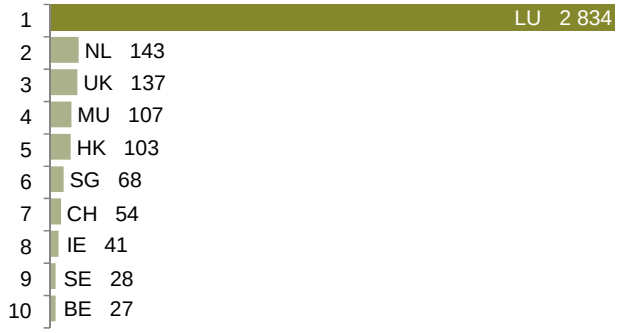
Les IDE désignent les investissements qu'une personne morale ou physique résidente d'une économie (l'investisseur direct) effectue dans le but d'acquérir un intérêt durable dans une entreprise résidente d'une autre économie (l'entreprise d'investissement direct). Par intérêt durable, on entend qu'il existe une relation à long terme entre l'investisseur direct et l'entreprise et que l'investisseur exerce une influence significative sur la gestion de cette dernière. Par convention, une relation d'IDE est établie lorsqu'un investisseur acquiert au moins 10% du capital social de l'entreprise investie.

En général, la statistique des IDE retrace les flux et les stocks. Les flux informent sur les variations réalisées au cours d'une année. Les stocks renseignent sur les encours en fin d'année. Les stocks correspondent au total des capitaux laissés à disposition des entreprises investies par leurs investisseurs. Ce Regards se penche exclusivement sur les principales caractéristiques des stocks IDE du Luxembourg.

Le Luxembourg au Top5 mondial

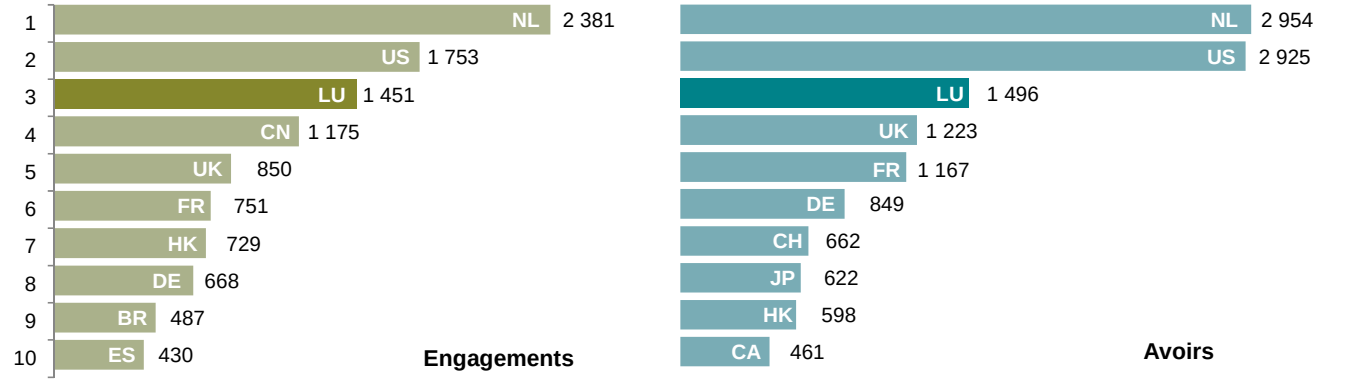
En 2010, le Luxembourg affiche des engagements totaux (stock IDE entrant) de 1 451 milliards EUR et des avoirs totaux (stock IDE sortant) de 1 496 milliards EUR, ce qui le place en 3e position derrière les Pays-Bas et les États-Unis. L'ampleur hors commun de ces encours catapulte le Luxembourg régulièrement au Top5 du classement mondial des acteurs les plus importants en matière d'IDE. Cette performance économique est assez extraordinaire pour un petit pays qui ne se classe qu'à la 170e position au monde en termes de population. Elle devient encore plus flagrante lorsque l'on ramène l'analyse à la taille du pays, c'est-à-dire en calculant le stock entrant par tête d'habitant. Avec un stock entrant de presque 3 millions EUR par habitant, le Luxembourg déclasse les Pays-Bas (143 334 EUR), le Royaume-Uni (136 943 EUR), l'Île Maurice (107 021 EUR) et Hong Kong (103 298 EUR) aux positions 2 à 5.

Graphique 2 : Le Top10 mondial des engagements en 2010 par tête d'habitant (en milliers EUR)



Source : FMI, BCL, UN population database, calculs de l'auteur

Graphique 1 : Le Top10 mondial des IDE en 2010 (en milliards EUR)



Source : CDIS / FMI, PEG / BCL, calculs de l'auteur

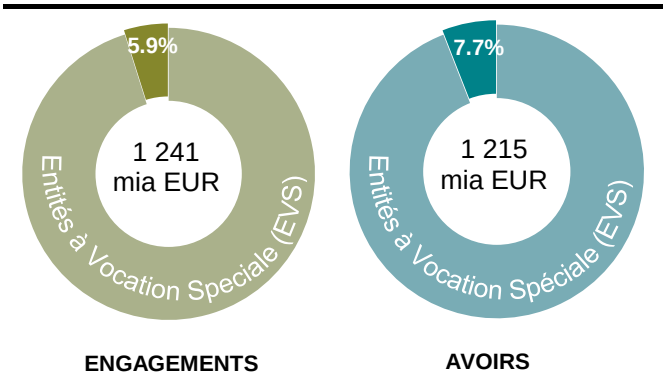
Ce phénomène s'explique par la présence de ce qu'on appelle « Entités à Vocation Spéciale (EVS) » sur le territoire national. Selon la définition référence de l'OCDE, les EVS mènent essentiellement des activités de financement de groupe ou de détention d'actifs, c'est-à-dire des activités de transmission de capitaux de non-résidents vers d'autres non-résidents. La quasi-totalité des actifs et passifs correspondent à des investissements en provenance ou à destination d'autres pays. Les fonctions de gestion et de direction ne jouent qu'un rôle mineur dans leurs activités courantes.

Les EVS sont surtout destinées à faire office de plaques tournantes pour des groupes multinationaux établis dans d'autres pays. Elles emploient en général peu ou pas de personnel, n'ont guère ou pas d'activités de production dans l'économie d'accueil. Leurs opérations ont relativement peu d'effet sur l'activité économique nationale et ne reflètent pas les véritables activités d'investissement réalisées dans ou par le pays déclarant (Définition de référence de l'OCDE sur les investissements directs internationaux, 4e édition).

L'impact des EVS dans les statistiques

Les EVS expliquent ainsi une part importante des statistiques IDE du Luxembourg dans la mesure où leurs opérations financières amplifient considérablement les stocks IDE entrants et sortants. L'importance des EVS est mise en évidence lorsque l'on contraste la part IDE des EVS à celle des activités productives classiques. En 2010, les EVS accaparent 94.1% des engagements et 92.3% des avoirs de la Position Extérieure Globale (PEG) du Luxembourg pour les seules opérations en capital et bénéfices réinvestis (c'est-à-dire hormis les autres opérations et prêts intragroupes). En d'autres termes, sur un engagement total de 1 241 milliards EUR seul 5.9% des encours reviennent aux activités productives classiques. Au niveau des avoirs, cette part est de 7.7% par rapport à un stock IDE sortant total de 1 215 milliards EUR.

Graphique 3 : Le poids des EVS dans la Position Extérieure Globale (Opérations en capital et bénéfices réinvestis)

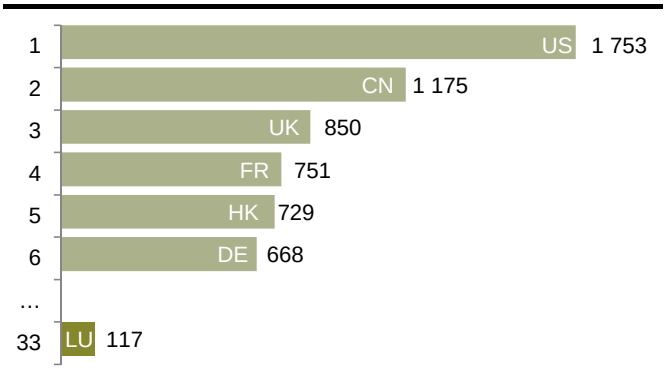


Source : Position Extérieure Globale (PEG), BCL

Même sans EVS, le Luxembourg reste en tête

Lorsque l'on fait abstraction de l'activité des EVS dans les données de base, le Luxembourg perd du terrain au hit-parade des champions et ne se classe plus qu'en 33e position avec des engagements totaux de quelque 117 milliards EUR. Est-ce qu'on peut en conclure que les IDE classiques ne sont qu'un phénomène marginal dans l'économie luxembourgeoise ? Loin de là, car si l'on ramène de nouveau l'analyse à la taille du pays, en calculant le stock IDE entrant par tête d'habitant hors l'activité des EVS, le Luxembourg regagne étonnamment sa position de leader.

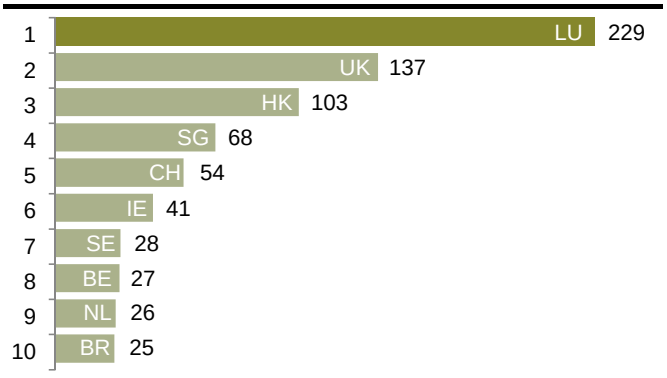
Graphique 4 : Le classement mondial des IDE entrants hors EVS en 2010 (en milliards EUR)



Source : CDIS / FMI, OCDE statistical database, PEG / BCL, calculs de l'auteur

Avec un engagement par tête de 228 979 EUR, le Luxembourg devance clairement ses poursuivants et renvoie le Royaume-Uni, Hong-Kong, Singapour et la Suisse aux positions 2 à 5. Seulement trois pays au monde accusent en 2010 un stock par tête supérieur à 100 000 EUR.

Graphique 5 : Le Top10 mondial des IDE entrants hors EVS en 2010 par tête d'habitant (en milliers EUR)



Source : CDIS / FMI, OCDE statistical database, PEG / BCL, UN population database, calculs de l'auteur

Cela n'est en fait pas surprenant, car parmi les activités classiques, l'on retrouve d'importantes entreprises de renom, dont maintes figurent également sur la liste des principaux employeurs de l'économie luxembourgeoise publiée par le Statec, comme par exemple Amazon,

ArcelorMittal (emploi : 5 960), BGL BNP Paribas (4 110), Cargolux (1 230), Ceratizit (990), Delphi Automotive (610), Dexia BIL (2 100), DuPont de Nemours (1 160), Dussmann (2 790), DZ Bank (800), Compass Group (1 400), G4S Security (1 190), Goodyear (3 080), Guardian Luxguard (1 230), Husky (810), IEE (720), JP Morgan (740), Kuhne & Nagel (550), Mercedes-Benz (560), RBC Dexia (1 580), RTLgroup (650), Sodexo (1 480), State Street Corp. (690), Tarkett (510) ou encore Vodafone.

La seule analyse des IDE de la PEG masque ainsi un autre phénomène important de l'économie luxembourgeoise qui est celui de l'IDE classique, plus synonyme de création d'emploi et de valeur ajoutée. Pour l'activité des EVS, il existe une forte disproportion entre les capitaux engagés et la valeur ajoutée ou l'emploi créé par ces activités au Luxembourg.

Découvrir le monde derrière les EVS

Les données de base à l'origine des statistiques IDE publiées par le Statec proviennent de son Enquête annuelle sur les investissements directs étrangers. Cette enquête couvre quelque 950 sociétés résidentes et la collecte des données est assurée conjointement par la Banque Centrale du Luxembourg (pour les banques) et par le Statec (pour les établissements non bancaires). Elle est exhaustive dans le secteur bancaire et des assurances et couvre uniquement les moyennes et grandes entreprises dans les autres branches d'activité, tout en garantissant une très bonne représentativité des résultats statistiques. La méthodologie exclut les activités des EVS de cette enquête communautaire. Elles sont par contre reprises dans les statistiques de la PEG publiées par la BCL (pour les stocks).

Les résultats statistiques de cette enquête sont présentés dans le tableau 1, qui reprend les capitaux et bénéfices réinvestis (c.-à-d. sans les autres capitaux) ventilés par principales zones géographiques. Pendant la décennie sous revue, les engagements du Luxembourg ont presque triplé de 25.2 milliards EUR en 2000 à 73.9 milliards EUR en 2010. Le lecteur averti aura constaté que ce chiffre ne correspond pas aux stocks IDE hors EVS déduits de la PEG (117 milliards EUR). La différence s'explique par l'intégration au niveau de la PEG des autres capitaux (prêts) ainsi que par un retraitement méthodologique des données de base de l'enquête IDE avant leur intégration dans la PEG. Ce retraitement concerne entre autre une revalorisation des valeurs comptables à la valeur du marché pour les entreprises cotées.

Tableau 1 : Les encours IDE du Luxembourg hors EVS (en millions EUR)

	2000		2005		2010	
					ENGAGEMENTS	
Monde	25 246.5	100.0%	37 001.2	100.0%	73 874.6	100.0%
OCDE	24 804.5	98.2%	36 373.9	98.3%	72 502.8	98.1%
UE	19 233.5	76.2%	30 640.8	82.8%	61 094.7	82.7%
UEM	-	-	29 535.1	79.8%	40 233.8	54.5%
Extra-UE	6 013.0	23.8%	6 360.4	17.2%	12 779.9	17.3%
Amérique	4 412.1	17.5%	4 567.6	12.3%	8 875.4	12.0%
Asie	576.7	2.3%	523.7	1.4%	1 106.1	1.5%
					AVOIRS	
Monde	8 519.2	100.0%	27 711.5	100.0%	94 041.9	100.0%
OCDE	7 405.6	86.9%	23 643.3	85.3%	79 349.6	84.4%
UE	6 494.4	76.2%	18 476.4	66.7%	64 354.8	68.4%
UEM	-	-	17 144.2	61.9%	54 859.1	58.3%
Extra-UE	2 024.8	23.8%	9 235.1	33.3%	29 687.1	31.6%
Amérique	808.0	9.5%	6 934.0	25.0%	18 342.7	19.5%
Asie	279.1	3.3%	463.7	1.7%	3 288.3	3.5%

Source : Enquête IDE, Statec

Le retraitement méthodologique ne change cependant rien à la place du Luxembourg au classement mondial des IDE par tête d'habitant hors EVS. Avec un stock par tête recalculé de 144 343 EUR (contre 228 979 EUR), le Luxembourg garde sa position de tête juste avant le Royaume-Uni (voir graphique 5).

La ventilation géographique des engagements révèle que les principaux investisseurs au Luxembourg sont les pays membres de l'OCDE avec une part assez stable de 98% sur la période décennale. La part de l'Union Européenne s'est légèrement accrue de 76.2% en 2000 pour se stabiliser à près de 83% par la suite. Juste la part relative de l'Union Economique et Monétaire a subi une baisse d'un quart entre 2005 et 2010, une évolution qui est à mettre en rapport avec l'acquisition d'Arcelor par Mittal en 2006, un actionnaire résidant en-dehors de l'UEM. Les Etats-Unis sont le principal investisseur hors UE au Luxembourg avec une part relative de 16% (2000), respectivement de 11% (2005, 2010) revenant à ce pays seul.

Les avoirs ont plus que décuplé dans la même période passant de 8.5 milliards EUR en 2000 à 94.0 milliards EUR en 2010. En 2010, les avoirs sont même supérieurs aux engagements, un trend déjà amorcé en 2008 transformant le Luxembourg en investisseur net. Ce renversement est à nouveau à mettre en relation avec les investissements directs du groupe multinational ArcelorMittal, dont le siège se trouve au Luxembourg.

La principale zone de destination des IDE à l'origine du Luxembourg est de nouveau la zone OCDE avec une part relative oscillant autour des 85%. Les pays membres de l'UE et de l'UEM accaparent la plupart des IDE sortants du Luxembourg, cependant avec une part relative fléchissant au fil du temps tout comme celle de l'OCDE. Si les zones UE et extra-UE partaient en 2000 sur la même part relative tant pour les IDE entrants que sortants avec des parts de 76.2% et 23.8% respectivement, l'évolution a par la suite été divergente. Au niveau des avoirs, les pays extra-UE gagnent du terrain en attirant environ un tiers des IDE à l'étranger en milieu et en fin de période.

Pour la part de l'Amérique, dont la croissance est la plus remarquable, ce ne sont pas seulement les États-Unis qui sont la principale destination des IDE à partir du Luxembourg. Si en 2000, le Brésil était la première destination des IDE du Luxembourg sur le continent américain avec un stock de 312 millions EUR (ou 3.7%), ce pays est dépassé en 2005 par les Etats-Unis, accumulant ensemble avec le Brésil près de 23% des IDE du Luxembourg. Cette évolution s'explique essentiellement par une acquisition stratégique du groupe SES Global (en 2001) sur le marché américain ainsi qu'une extension des participations du groupe Arcelor au Brésil. En 2010, le Canada rejoint le nouveau trio de tête en Amérique et les trois pays comptent ensemble pour 18% des avoirs du Luxembourg à l'étranger. Les acteurs au fond de la scène restent cependant les mêmes avec une forte prédominance du groupe sidérurgique.

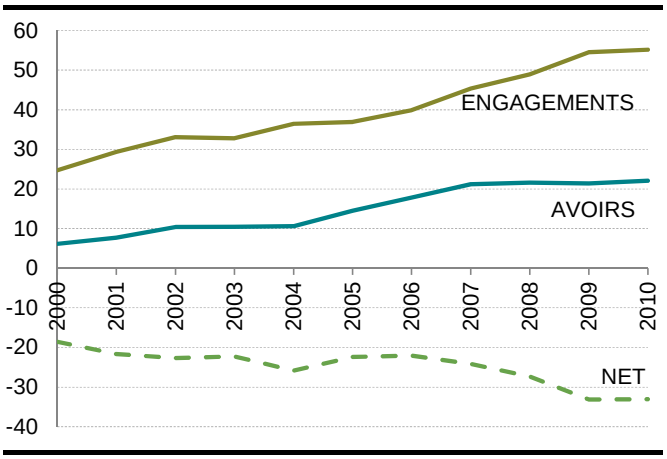
À cet endroit, il est important de noter que l'évolution générale des avoirs globaux du Luxembourg n'est pour une grande partie pas à interpréter comme un essor spectaculaire de nouveaux investissements à l'étranger ou bien même une vague de délocalisations à l'étranger. En fait, c'est souvent le reflet de restructurations intra-groupe dans le contexte d'opérations de fusion-acquisition. Lors de telles restructurations, le groupe multinational réaménage la structure de ses participations en déplaçant certaines filiales vers une entité résidente, filiales auparavant rattachées à une autre filière du groupe n'impliquant pas le Luxembourg. En conséquence, la nouvelle maison-mère au Luxembourg est dotée de nouveaux fonds propres pour financer ses nouvelles immobilisations financières à l'actif de son bilan. Du coup, le Luxembourg enregistre dans ses statistiques IDE une augmentation de ses avoirs et engagements. D'un point de vue statistique, cette opération n'est pas assimilée à des activités de holdings dans un sens EVS lorsque l'entreprise en cause a des activités opérationnelles d'une certaine envergure sur le territoire national.

Abstraction faite d'ArcelorMittal, le Luxembourg est un receveur net

La transformation d'Arbed en Arcelor (2001), puis en ArcelorMittal (2006) a renforcé le poids de la sidérurgie dans les statistiques IDE. Au niveau des avoirs, le poids a toujours été considérable, mais il franchit une nouvelle dimension avec ArcelorMittal, dont l'influence est notable dans la ventilation géographique des avoirs à l'étranger. Cet impact déséquilibré entre les avoirs et les engagements s'explique par le fait que les IDE sont pris en compte proportionnellement au taux de participation. Un actionnaire peut détenir une part minoritaire d'une entreprise résidente (IDE entrant), alors que cette dernière détient en revanche des participations étrangères à 100% (IDE sortant).

Si l'on fait abstraction du groupe ArcelorMittal, l'image qui se dégage alors dans le graphique 6 est celle d'un pays qui est en fait receveur net d'IDE, c'est-à-dire que ses engagements vis-à-vis de l'étranger dépassent ses avoirs à l'étranger. Et cela reste même vrai pour l'industrie pris isolément (hors ArcelorMittal).

Graphique 6 : Encours IDE du Luxembourg hors ArcelorMittal (en milliards EUR)



Source : Enquête IDE, Statec

Pour en savoir plus sur le cadre méthodologique :

http://www.statistiques.public.lu/fr/enquetes/espace-entreprises/investissements-directs-etrangers/index.html

Institut national de la statistique et des études économiques

Tél.: 247-84219
info@statec.etat.lu

www.statistiques.lu

ISSN 2304-7135