



DIRECTION DES AFFAIRES FINANCIÈRES, FISCALES ET DES ENTREPRISES

## TENDANCES ET ÉVOLUTION RÉCENTE DE L'INVESTISSEMENT DIRECT ÉTRANGER\*

Juin 2003

### I. L'IDE et le ralentissement économique mondial : tendances récentes

*L'IDE demeure  
limité par des  
faiblesses  
macroéconomiques,  
...*

L'investissement direct étranger (IDE) dans la zone OCDE a sensiblement reculé depuis la forte expansion de la fin des années 90. L'atonie persistante de l'économie mondiale conjuguée à la faiblesse des cours des actions pèse déjà sur les flux d'IDE depuis plusieurs années. Néanmoins, un certain nombre d'autres facteurs semblent exercer un surcroît de pressions à la baisse sur l'investissement transfrontière. Ainsi, de plus en plus d'acteurs du marché des capitaux expriment la crainte de devoir faire face à des pressions déflationnistes dans certaines des plus importantes économies de l'OCDE, alimentant l'incertitude croissante qui prévaut quant aux perspectives macroéconomiques et à la future orientation de la politique monétaire.

*...un sentiment  
d'incertitude...*

Ce sentiment d'incertitude a été encore exacerbé au cours des premiers mois de l'année 2003 par l'instabilité de l'environnement international au niveau politique et sur le plan de la sécurité. Compte tenu de l'importance prioritaire que revêtent la transparence et la prédictibilité selon la plupart des enquêtes consacrées aux facteurs pris en compte par les investisseurs directs, il était probablement inévitable que l'IDE recule en 2002 et que ce déclin se poursuive au premier semestre 2003. Néanmoins, une fois que les tensions géopolitiques actuelles auront diminué, la confiance des investisseurs devrait progressivement se rétablir.

*... et des problèmes  
sectoriels.*

L'évolution de certains secteurs semble avoir également contribué au ralentissement constaté en matière d'investissement direct. Certains secteurs (tels que les transports aériens et le tourisme) sont directement touchés par l'instabilité de la situation internationale. D'autres, comme certains services de la « nouvelle économie » qui jouaient un rôle central dans une forte proportion des investissements transfrontières à la fin des années 90, ploient maintenant sous le fardeau de dettes conséquentes, et les parties prenantes à leurs activités se sont détournées des acquisitions transfrontières pour se

---

\*. Cet article a été rédigé par Hans Christiansen et Ayse Bertrand de la Division des mouvements de capitaux, des investissements internationaux et des services. Les auteurs tiennent à remercier Thomas Hatzichronoglou de la Direction de la science, de la technologie et de l'industrie pour sa contribution substantielle à la dernière partie de cet article.

focaliser sur leur consolidation. D'un autre côté, la restructuration du secteur est en bonne voie dans de nombreux pays, et la demande tendancielle de services de la « nouvelle économie » semble forte, ce qui devrait se traduire à terme par une reprise de l'investissement.

a) *La poursuite de la baisse de l'IDE dans les pays de l'OCDE*

***Les entrées d'IDE dans les pays de l'OCDE ont régressé de 20 pour cent en 2002 ...***

Les flux d'IDE à destination et en provenance des pays de l'OCDE ont continué à diminuer en 2002. Les entrées d'IDE dans la zone OCDE sont passées de 614 milliards de dollars en 2001 à 490 milliards de dollars en 2002 (tableau 1), soit une baisse de plus de 20 pour cent. Les sorties d'IDE ont également reculé, quoique dans des proportions légèrement plus faibles. En 2002, elles ont représenté 607 milliards de dollars, contre 690 milliards de dollars l'année précédente, soit une baisse de 12 pour cent. Le rôle traditionnel de fournisseurs nets d'investissement direct joué par les pays de l'OCDE vis-à-vis du reste du monde a été renforcé. Les courants d'IDE vers les économies non membres ont atteint 117 milliards de dollars en 2002, alors qu'ils ne représentaient que 76 milliards de dollars en 2001 et 4 milliards de dollars en 2000.

***... en raison d'un fort recul des flux d'IDE vers les États-Unis et le Royaume-Uni.***

Le recul des entrées d'IDE dans la zone OCDE entre 2001 et 2002 est imputable en totalité aux États-Unis et au Royaume-Uni. Ces deux pays, qui sont traditionnellement les principaux bénéficiaires des flux d'IDE destinés à la zone OCDE, ont vu leurs entrées d'investissement diminuer globalement de 138 milliards de dollars. Les flux d'IDE à destination des États-Unis, qui se sont établis à 30 milliards de dollars en 2002, ont été modestes au regard des années précédentes, enregistrant une baisse de 77 pour cent par rapport à 2001. De ce fait, les États-Unis ont été relégués au quatrième rang du classement des bénéficiaires d'IDE, après en avoir occupé la première place pendant dix ans. Les entrées d'IDE au Royaume-Uni ont chuté de 62 milliards de dollars en 2001 à 25 milliards de dollars en 2002, soit une régression de 60 pour cent.

***Les États-Unis sont devenus un exportateur net d'IDE.***

À l'inverse, les flux d'IDE en provenance des États-Unis ont plutôt bien résisté. En 2002, les sorties totales d'IDE de ce pays ont représenté 123,5 milliards de dollars, soit seulement 4 milliards de dollars de moins que l'année précédente. Par voie de conséquence, la situation des États-Unis, qui étaient jusqu'alors importateur net d'IDE, s'est inversée, le pays devenant un exportateur net d'IDE vis-à-vis du reste du monde pour un montant de plus de 90 milliards de dollars.

Hors États-Unis et Royaume-Uni, les pays de l'OCDE ont enregistré globalement une hausse de 14 milliards de dollars (soit 3 pour cent) de leurs entrées d'IDE en 2002. Néanmoins, les situations étaient très différentes d'un pays à l'autre. Plusieurs faits révélateurs méritent d'être soulignés (voir également le graphique 1) :

***Plusieurs petits pays ont vu augmenter fortement leurs***

- Les pays ayant connu la plus forte baisse relative de leurs entrées d'IDE en 2002 ont été la Nouvelle-Zélande (93 pour cent), l'Autriche (73 pour cent), la Hongrie, la Norvège et la Turquie (plus

*entrées d'IDE ...*

de 60 pour cent dans chaque cas), ainsi que le Danemark, la Corée et le Mexique (entre 40 et 50 pour cent).

- Certains pays ont attiré davantage d'investissements en 2002 qu'ils ne l'avaient fait au plus fort de l'explosion des flux d'IDE pendant l'année 2000 (au cours de laquelle les entrées totales d'IDE dans la zone OCDE avaient atteint le record historique de 1 273 milliards de dollars). Ainsi, les flux d'IDE à destination de l'Australie se sont élevés à 14 milliards de dollars, soit leur plus haut niveau depuis le début des années 90. De même, les entrées d'investissement direct étranger en 2002 ont sensiblement augmenté en République tchèque, en Slovaquie et en Finlande, où elles ont respectivement atteint le montant de 8 milliards de dollars, de 4 milliards de dollars et de 10 milliards de dollars.
- L'investissement direct étranger au Japon a augmenté entre 2001 et 2002 (pour atteindre 9 milliards de dollars), mais il est demeuré un peu en deçà du record inégalé de 13 milliards de dollars qui avait été établi en 1999.

*...qui provenaient elles-mêmes pour l'essentiel d'une poignée de grands pays de l'OCDE.*

- Les principaux exportateurs d'IDE en 2002, en dehors des États-Unis et du Royaume-Uni, ont été le Luxembourg<sup>1</sup> (154 milliards de dollars), la France (63 milliards de dollars), le Japon (32 milliards de dollars), le Canada (28 milliards de dollars) et les Pays-Bas (27 milliards de dollars).
- Les pays ayant enregistré la plus forte baisse relative de leurs sorties d'IDE en 2002 sont la France, l'Allemagne, l'Espagne et les Pays-Bas (qui ont tous connu un déclin de plus de 40 pour cent). Parmi les autres grands pays de l'OCDE, le Japon et le Canada ont également été confrontés à une diminution de leurs investissements directs à l'étranger en 2002, mais dans les proportions plus modestes de 16 pour cent et 21 pour cent, respectivement.

*En termes nets, la zone OCDE reste le principal fournisseur d'IDE de la planète.*

Lorsqu'on adopte une perspective à un peu plus long terme, le rôle de l'OCDE en tant que premier fournisseur d'investissements directs du monde ressort clairement. Les exportations nettes d'IDE de la zone OCDE ont en effet atteint 876 milliards de dollars au cours des dix dernières années (de 1993 à 2002 – voir le tableau 2). Le Royaume-Uni, la France, le Japon, la Suisse et l'Allemagne ont été les principaux exportateurs nets d'IDE de la zone OCDE. En revanche, les États-Unis – qui occupent de loin le premier rang, à la fois en tant que source et en tant que destinataire d'IDE – figurent dans le groupe des principaux bénéficiaires nets d'IDE de la zone OCDE, au sein duquel ils ne sont devancés que par l'Irlande.

**Tableau 1. Flux d'investissements directs à destination et en provenance des pays de l'OCDE de 1999 à 2002**

(en milliards de dollars É.U.)

	Sorties				Entrées			
	1999	2000	2001p	2002e	1999	2000	2001p	2002e
Australie	0.7	0.6	11.0	6.8	2.9	13.0	4.0	14.0
Autriche	3.3	5.7	3.5	5.4	3.0	8.8	6.1	1.7
Belgique/Luxembourg	132.3	218.4	100.6	..	142.5	221.0	84.7	..
Belgique	..	..	..	13.3	..	..	..	18.3
Luxembourg	..	..	..	154.1	..	..	..	125.7
Canada	15.6	47.5	35.5	27.9	24.4	66.6	27.5	21.4
République tchèque	0.1	0.0	0.2	0.2	6.3	5.0	5.6	8.4
Danemark	16.9	25.0	13.0	4.9	16.7	32.8	11.5	6.0
Finlande	6.6	24.0	8.4	9.8	4.6	8.8	3.7	9.2
France	126.9	177.5	93.0	62.6	46.5	43.3	52.6	48.2
Allemagne	109.6	56.9	42.1	24.6	55.8	203.1	33.9	38.1
Grèce	0.6	2.1	0.6	0.7	0.6	1.1	1.6	0.0
Hongrie	0.3	0.6	0.3	0.3	2.0	1.7	2.6	0.9
Islande	0.1	0.4	0.3	0.2	0.1	0.2	0.2	0.1
Irlande	6.1	4.6	5.9	2.7	18.5	26.5	15.7	19.0
Italie	6.7	12.3	21.5	17.1	6.9	13.4	14.9	14.6
Japon	22.8	31.5	38.4	32.3	12.7	8.3	6.2	9.3
Corée	4.2	5.0	2.4	2.7	9.3	9.3	3.5	2.0
Mexique	..	..	4.4	1.0	12.9	15.5	25.3	13.6
Pays-Bas	57.6	73.5	48.5	26.3	41.2	60.3	51.2	29.2
Nouvelle-Zélande	1.1	0.6	0.7	0.3	0.9	1.3	4.0	0.3
Norvège	6.3	8.3	-0.7	4.8	8.3	5.9	2.1	0.8
Pologne	0.0	0.0	-0.1	0.3	7.3	9.3	5.7	4.1
Portugal	3.2	7.5	7.6	3.5	1.2	6.8	5.9	4.3
Slovaquie	-0.4	0.0	0.1	0.0	0.4	2.2	1.3	4.0
Espagne	42.1	54.7	33.1	18.5	15.8	37.5	28.0	21.2
Suède	21.9	40.6	6.6	10.9	60.9	23.2	11.8	11.1
Suisse	33.3	44.7	17.3	11.8	11.7	19.3	8.9	9.3
Turquie	0.6	0.9	0.5	0.2	0.8	1.0	3.3	1.0
Royaume Uni	202.3	255.2	68.1	39.7	89.3	119.7	62.0	25.0
États-Unis	188.9	178.3	127.8	123.5	289.5	307.7	130.8	30.1
<b>Total OCDE</b>	<b>1009.7</b>	<b>1276.5</b>	<b>690.4</b>	<b>606.4</b>	<b>893.0</b>	<b>1272.6</b>	<b>614.5</b>	<b>490.6</b>

Notes : les données sont converties en dollars sur la base du taux de change moyen. p : chiffres provisoires ; e : estimations.

Source : Base de données sur l'investissement direct international de l'OCDE.

**b) Une activité soutenue dans certaines économies non membres**

***Les flux d'IDE à destination de certains pays non membres ont bien résisté ces dernières années ...***

Les flux d'IDE vers plusieurs pays en développement ont beaucoup mieux résisté que ceux destinés à la zone OCDE, augmentant même dans certains cas au cours des dernières années. Les entrées d'IDE dans les pays non membres adhérant à la Déclaration de l'OCDE sur l'investissement international et les entreprises multinationales ont été réduites de moitié entre 2000 et 2002 (tableau 3). Ce recul est moindre que celui enregistré en moyenne par une économie de l'OCDE au cours de la même période, ce qui est d'autant plus remarquable que figurent parmi les non-membres ayant adhéré à la Déclaration trois pays d'Amérique du Sud (l'Argentine, le Brésil et le Chili) qui ont été affectés par les retombées de la crise financière argentine. En 2002, deux anciennes économies en transition (la Lituanie et la Slovaquie) ont vu augmenter leurs entrées d'IDE.

***... et la Chine est devenue le premier bénéficiaire d'IDE du monde.***

Parmi les autres pays non membres, la Chine (continentale) a attiré des flux d'IDE particulièrement impressionnants. Selon des sources nationales, ils représentaient près de 53 milliards de dollars en 2002 – soit un niveau sans précédent – faisant de la Chine le premier bénéficiaire d'IDE du monde (tout au moins lorsqu'on fait abstraction du Luxembourg, pour lequel les données sont notoirement fluctuantes). À en juger par les chiffres provisoires fournis pour les quatre premiers mois de 2003, il est probable que de nouvelles hausses significatives devraient avoir lieu cette année.

**Tableau 2. Flux cumulés d'IDE à destination et  
en provenance des pays de l'OCDE de 1993 à 2002**

(en milliards de dollars É.U.)

Entrées		Sorties		Sorties nettes	
États-Unis	1284.5	États-Unis	1220.8	Royaume-Uni	407.0
Belgique/Luxembourg	682.4	Royaume-Uni	891.5	France	312.0
Royaume-Uni	484.5	France	634.4	Japon	208.8
Allemagne	393.8	Belgique/Luxembourg	680.3	Suisse	118.2
France	322.4	Allemagne	489.7	Allemagne	95.8
Pays-Bas	272.5	Pays-Bas	346.8	Pays-Bas	74.4
Canada	206.1	Japon	253.2	Espagne	44.2
Suède	167.9	Canada	223.5	Italie	37.2
Espagne	152.7	Espagne	196.9	Finlande	38.3
Mexique	128.6	Suisse	191.5	Canada	17.4
Irlande	97.2	Suède	141.3	Norvège	3.6
Danemark	88.9	Italie	110.5	Portugal	0.7
Italie	73.3	Finlande	83.6	Islande	0.3
Australie	74.9	Danemark	79.4	Grèce	-5.6
Suisse	73.3	Australie	44.0	Corée	-2.4
Pologne	49.4	Norvège	38.7	Turquie	-7.6
Finlande	45.2	Corée	35.5	Autriche	-8.1
Japon	44.3	Portugal	29.4	Danemark	-9.5
Corée	37.9	Autriche	28.2	Slovaquie	-9.6
Autriche	36.3	Irlande	26.4	Nouvelle-Zélande	-19.2
République tchèque	35.9	Mexique (1)	5.4	Hongrie	-20.1
Norvège	35.1	Turquie	3.1	Belgique/Luxembourg	-2.1
Portugal	28.7	Nouvelle-Zélande	2.7	Suède	-26.5
Hongrie	22.7	Hongrie	2.5	Australie	-30.9
Nouvelle-Zélande	21.9	Islande	1.3	République tchèque	-34.9
Turquie	10.7	République tchèque	1.1	Pologne	-48.6
Slovaquie	9.6	Pologne	0.8	États-Unis	-63.8
Grèce	9.3	Grèce	3.7	Irlande	-70.8
Islande	1.0	Slovaquie	0.1	Mexique (1)	-123.2
<b>TOTAL OCDE</b>	<b>4891.1</b>	<b>TOTAL OCDE</b>	<b>5766.2</b>	<b>TOTAL OCDE</b>	<b>875.1</b>

(1) Correspond uniquement aux chiffres relatifs aux sorties d'IDE de 2001 et 2002.

Source : Base de données sur l'investissement direct international de l'OCDE.

**Tableau 3. Flux d'investissement direct vers certains  
pays non membres de l'OCDE de 1997 à 2002**

(en milliards de dollars É.U.)

	1997	1998	1999	2000	2001p	2002e
<b>Adhérents à la Déclaration de l'OCDE (1) :</b>						
Argentine	9.2	7.3	24.0	11.7	3.2	0.4(3)
Brésil	19.7	31.9	28.6	32.8	22.6	19.2(4)
Chili	5.3	4.6	8.8	3.6	4.5	1.6
Estonie	0.3	0.6	0.3	0.4	0.5	0.3(3)
Israël (2)	2.0	1.8	3.1	5.0	3.3	1.6
Lituanie	0.4	0.9	0.5	0.4	0.4	0.8
Slovénie	0.3	0.2	0.1	0.1	0.5	1.9
<b>Total</b>	<b>37.0</b>	<b>47.4</b>	<b>65.3</b>	<b>54.0</b>	<b>35.1</b>	<b>25.8</b>
<b>Autres économies non membres :</b>						
Chine	44.2	43.8	38.8	38.4	44.2	52.7(5)
Hong Kong, Chine	..	14.8	24.6	61.9	22.8	13.7(6)
Indonésie	4.7	-0.4	-2.7	-4.6	-3.3	-2.3
Malaisie	5.1	2.2	3.9	3.8	0.6	..
Singapour	10.7	6.4	11.8	5.4	8.6	..
Russie	4.9	2.8	3.3	2.7	2.5	2.4
Afrique du Sud	3.8	0.6	1.5	1.0	7.3	0.7

Note : p: chiffres provisoires ; e : estimations.

(1) Pays adhérant à la Déclaration de l'OCDE sur l'investissement international et les entreprises multinationales.

(2) Source : Banque centrale d'Israël.

(3) Estimation fondée sur les trois premiers trimestres de l'année.

(4) Estimation fondée sur le premier semestre de l'année.

(5) Source : Ministère chinois du commerce.

(6) Source : Département des recensements et des statistiques de Hong Kong, Chine.

Source : statistiques de balance des paiements du FMI, sauf indication contraire.

Hong Kong, Chine, figure également parmi les principaux bénéficiaire d'IDE (quoique souvent en relation avec des projets d'investissement en Chine continentale), mais les flux à destination de cette région ont enregistré une baisse marquée en 2001 et 2002. Depuis le milieu des années 90, la Russie tend à attirer des courant d'IDE qui représentent 2 à 3 milliards de dollars par an, une tendance qui s'est confirmée en 2002 et semble devoir se prolonger en 2003, à en juger par les données disponibles pour le premier trimestre. Enfin, les investisseurs directs ont continué à se désengager du territoire indonésien en 2002. Le montant total de ces désinvestissements s'est élevé à 2,3 milliards de dollars, alors qu'il était de 3,3 milliards de dollars l'année précédente.

c) ***Les fusions et acquisitions au premier semestre 2003 : un indicateur précurseur ?***

***Les données relatives aux fusions et acquisitions peuvent apporter un éclairage sur l'IDE, mais elles doivent être interprétées avec prudence.***

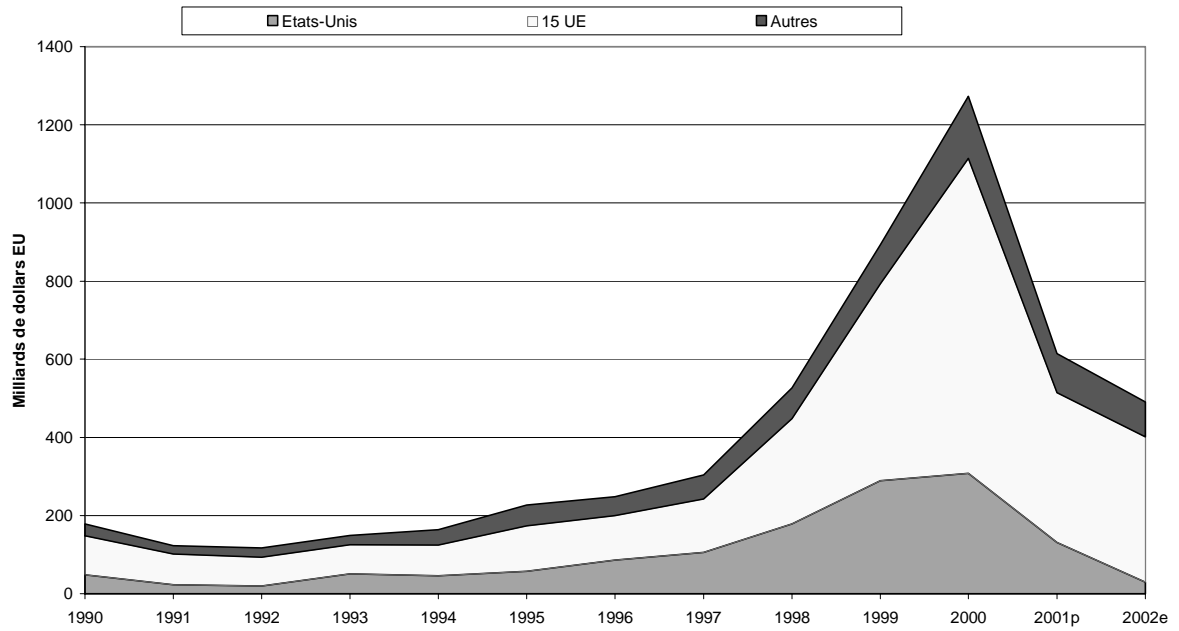
Les fusions et acquisitions constituent la plus importante des composantes de l'IDE dans la plupart des pays Membres de l'OCDE<sup>2</sup>, et contrairement aux chiffres officiels sur l'IDE, les données relatives aux fusions et acquisitions peuvent être obtenues chaque semaine auprès de pourvoyeurs de données privés. Les informations sur les opérations transfrontières de fusion et acquisition peuvent donc apporter un utile éclairage sur l'évolution probable de l'IDE au premier semestre 2003. L'inconvénient est que ces informations ne sont généralement pas totalement cohérentes avec les données de source officielle (elles ont notamment tendance à se fonder sur une définition plus large des « investissements »). Il est donc préférable d'éviter toute comparaison directe entre les données présentées dans cette partie et les données officielles sur l'IDE citées ailleurs.<sup>3</sup>

D'après les informations fournies par Dealogic, pendant les cinq premiers mois de 2003, les opérations transfrontières de fusion et acquisition dans les pays de l'OCDE sont tombées à leur plus bas niveau depuis le milieu des années 90. Tant les entrées que les sorties d'investissements de ce type ont été plus de deux fois inférieures aux niveaux constatés au cours de la même période de l'année 2002, et dans les deux cas, ces reculs résultent à la fois d'une réduction du nombre de transactions et d'une diminution de leur montant moyen.

***Les opérations transfrontières de fusion et acquisition de début 2003 montrent que le volume d'activité a diminué de plus de 50 pour cent depuis l'année précédente ...***

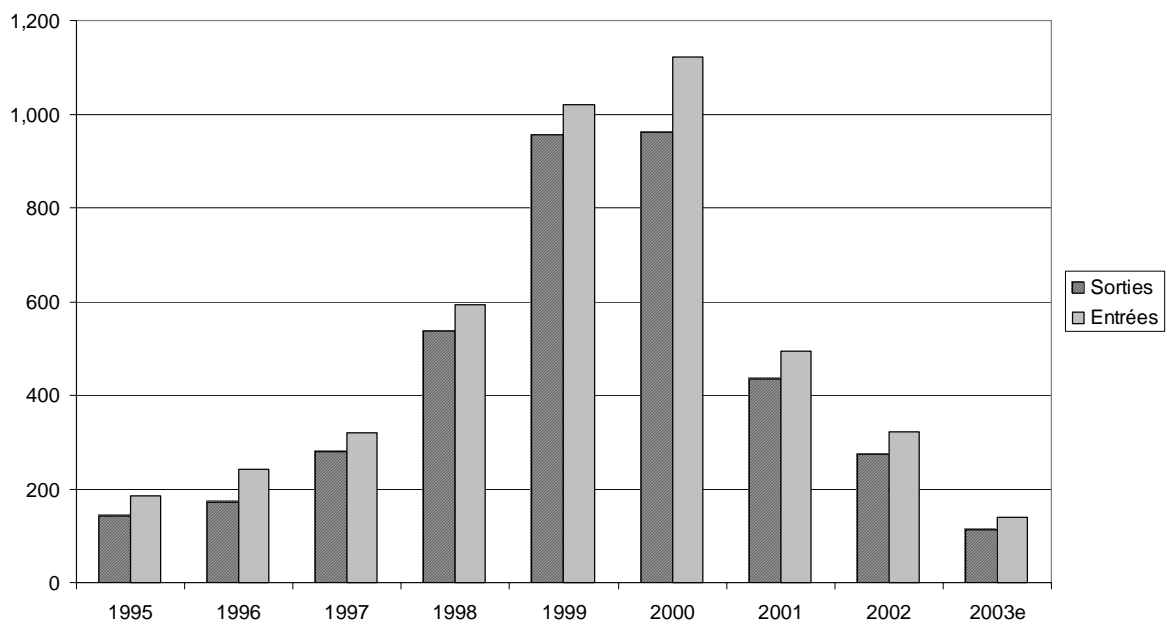
À supposer que les activités de fusion et acquisition demeurent aussi limitées qu'aujourd'hui, 2003 sera une année marquée par un niveau extrêmement bas d'opérations transfrontières de fusion et acquisition compte tenu des résultats enregistrés par le passé (graphique 2). Sur une base annuelle, les chiffres de janvier à mai correspondent à des entrées totales dans la zone OCDE de 140 milliards de dollars en 2003 et à des sorties de 115 milliards de dollars. Ces deux montants représentent environ un huitième des flux correspondants enregistrés trois ans seulement auparavant. Sans entrer dans le détail des évolutions pays par pays, force est de reconnaître que ce mouvement de baisse a touché la plupart des grands pays de l'OCDE. Les données provisoires disponibles laissent à penser que toutes les principales économies d'Europe et d'Amérique du Nord ont vu leurs entrées d'IDE *via* le canal des fusions et acquisitions se contracter au cours des premiers mois de 2003.

**Graphique 1. Entrées totales d'IDE dans les pays de l'OCDE**



Source: Base de données sur l'investissement direct international de l'OCDE

**Graphique 2. Opérations transfrontières de fusion et acquisition, total pour la zone OCDE**



Source : Dealogic

**... ce qui pourrait annoncer une poursuite de la baisse de l'IDE cette année.**

Ceci indique que, sur la base des tendances actuelles, l'IDE dans les pays de l'OCDE devrait continuer à diminuer en 2003. Les flux d'IDE dans leur ensemble sont toutefois nettement moins fluctuants que les opérations transfrontières de fusion et acquisition, si bien qu'il est peu probable qu'elles accusent des baisses d'une telle ampleur. La relation linéaire estimée entre l'IDE et les opérations transfrontières de fusion et acquisition au cours des dix dernières années indique (là encore sur la base des tendances actuelles) que les entrées d'IDE dans la zone OCDE en 2003 pourraient connaître un recul de pas moins de 25 à 30 pour cent. Selon le même critère, les sorties d'IDE régresseraient de quelque 20 pour cent. Si les faits confirmaient ces anticipations, les flux d'IDE à destination et en provenance des pays de l'OCDE en 2003 s'établiraient à environ un tiers des niveaux records atteints en 1999 et 2000, mais seraient encore supérieurs aux montants enregistrés au milieu des années 90.

## **II. Les transactions en 2002 et au début de l'année 2003**

**Le nombre et le volume des transactions ont diminué en 2002 et début 2003 ...**

Dans ce contexte de forte baisse des investissements transfrontières, les transactions se sont non seulement raréfiées, mais elles ont aussi régressé en termes de montant moyen. En 2002 et au début de l'année 2003, seules huit opérations transfrontières de fusion et acquisition ont porté sur plus de 5 milliards de dollars, et l'opération la plus importante a été évaluée à environ 14 milliards de dollars. À la fin des années 90 et en 2000, des rachats d'entreprises représentant des dizaines de milliards de dollars avaient lieu quasiment chaque mois.

### **a) La zone OCDE : quels secteurs, quels investisseurs ?**

**... mais le secteur des télécoms a de nouveau été marqué par des transactions non négligeables ...**

Certaines des opérations transfrontières de fusion et acquisition les plus importantes ayant eu lieu dans les pays de l'OCDE au cours de la période étudiée ont concerné le secteur des *télécommunications*. La transaction la plus conséquente a été l'investissement de 7,1 milliards de dollars réalisé par France Télécom dans l'opérateur allemand de téléphonie mobile en difficulté MobilCom. Parmi les autres investissements majeurs ayant eu lieu dans ce secteur figure l'acquisition de l'opérateur finlandais de télécommunications Sonera Oyj par l'entreprise suédoise Telia, pour la somme de 5,8 milliards de dollars, le rachat pour 2,3 milliards de dollars de 22,5 pour cent du capital de l'Allemand E-Plus Mobilfunk par la société néerlandaise Koninklijke KPN, et la vente par Deutsche Telekom de ses six derniers réseaux régionaux de télévision par câble à un groupe international pour 2,3 milliards de dollars.

**... de même que le secteur de la production et de la distribution d'énergie.**

Le *secteur de la production et de la distribution d'énergie* a également été caractérisé par des investissements transfrontières conséquents en 2002 et au début de l'année 2003. Le Royaume-Uni a joué un rôle de premier plan dans ce domaine. Ainsi, le producteur de pétrole britannique Enterprise Oil a été racheté par Royal Dutch/Shell pour 5 milliards de dollars, tandis que le producteur d'électricité et de gaz Innogy Holdings a été acquis par la société allemande RWE pour 4,4 milliards de dollars. TXU Europe Group a vendu ses activités de détail à Powergen, une filiale de l'entreprise allemande E.On, pour 2,5 milliards de dollars, et le distributeur d'électricité Seaboard a été racheté par Électricité de France pour 2 milliards de dollars.

Par ailleurs, la transaction la plus importante ayant eu lieu dans les anciennes économies en transition a été la privatisation de 49 pour cent du capital de la compagnie de gaz slovaque Slovensky Plynarensky Priemysel. Ces actions ont été attribuées au terme d'une procédure d'appel d'offres à un consortium international composé de Gaz de France, de l'allemand Ruhrgas et du russe Gazprom, moyennant la somme de 2,7 milliards de dollars.

**Le volume d'activités a été plus faible dans les services d'utilité publique ...**

Les *services d'utilité publique* (hormis ceux déjà mentionnés) n'ont pas fait l'objet d'opérations de rachat aussi massives que par le passé, mais quelques privatisations ayant bénéficié à des investisseurs étrangers méritent d'être mentionnées. Ainsi, 12,5 pour cent du capital d'East Japan Railway Company et 44,2 pour cent de la société d'exploitation routière Autoroutes du Sud de la France ont été vendus à des groupes internationaux, pour un montant de 2,1 milliards de dollars dans chaque cas.

**... ainsi que dans la finance, à une notable exception près.**

C'est dans le *secteur financier* que s'est déroulée la plus importante transaction de la période étudiée, à savoir l'acquisition pour un montant estimé à 14,5 milliards de dollars du groupe spécialisé dans le crédit à la consommation Household International (États-Unis) par HSBC Holdings (Royaume-Uni). Parmi les autres principaux investissements, on peut citer la prise de contrôle pour 1,6 milliard de dollars de 24,9 pour cent du capital du groupe bancaire mexicain Grupo Financiero Serfin par la Bank of America, ainsi que l'acquisition de la First National Consumer Finance (Royaume-Uni) par General Electric (États-Unis) pour un montant approximatif de 1,4 milliards de dollars.

**Parmi les branches d'activité plus traditionnelles, le secteur des produits alimentaires et des boissons a enregistré de bons résultats ...**

Parmi les branches d'activité plus traditionnelles, le *secteur des produits alimentaires et des boissons* a connu plusieurs transactions transfrontières importantes en 2002 et au début de l'année 2003. On peut notamment mentionner l'acquisition pour 5,5 milliards de dollars par South African Breweries du brasseur Miller Brewing (États-Unis) détenu par Philip Morris, et le rachat par Cadbury Schweppes pour 4,2 milliards de dollars d'Adams Confectionery Business à Pfizer Inc (États-Unis). Dans les deux cas, les entreprises acheteuses étaient des sociétés de droit britannique. Au nombre des grandes opérations de fusion et acquisition figure également la prise de contrôle de 90 pour cent du capital du fabricant de tabac allemand Reemtsma Cigarettenfabrik pour 4,6 milliards de dollars par l'entreprise britannique Imperial Tobacco Group. Enfin, Nestlé (Suisse) a racheté le fabricant de surgelés Chef America (États-Unis) pour 2,6 milliards de dollars.

**... tandis que les fusions et acquisitions ont marqué une pause dans l'industrie minière et extractive.**

Globalement, l'*industrie minière et extractive*, traditionnellement active en termes de repositionnement international, n'a connu que des opérations transfrontières de fusion et acquisition relativement peu nombreuses et d'une ampleur limitée au cours de la période considérée. Parmi les exceptions à la règle, on peut citer l'acquisition par Xtrata (Suisse) de la société minière Glencore International (Australie/Afrique du Sud) pour la somme de 2,5 milliards de dollars, ainsi que le rachat pour 1 milliard de dollars de l'entreprise allemande Preussag Energie par Gaz de France.

Enfin, l'*industrie pharmaceutique* a connu quelques transactions internationales conséquentes en 2002 et début 2003. La plus importante a été la vente de la division chimie fine et vitamines de Roche Holding (Suisse) pour 1,9 milliards de dollars à DSM (Pays-Bas), suivie par la prise de contrôle par Merck & Co. (États-Unis) de 49,1 pour cent du capital de Banyu Pharmaceutical Company (Japon), moyennant 1,5 milliards de dollars.

**b) Des opérations importantes en dehors de la zone OCDE**

**Des pays non membres ont été le théâtre de quelques acquisitions de grande ampleur ...**

La transaction de loin la plus conséquente ayant eu lieu dans un pays non membre de l'OCDE au cours de la période considérée a été enregistrée en Chine, où China Mobile (Hong Kong, Chine) a fait l'acquisition pour 10,2 milliards de dollars de l'opérateur de téléphonie mobile Anhui Mobile Communication. Parmi les autres opérations de grande ampleur figuraient la vente de Panamerican Beverages (Panama) à Fomento Economico Mexicano (Mexique) pour 2,7 milliards de dollars.

**... notamment dans le secteur financier ...**

Le secteur financier de Hong Kong, Chine, a été le théâtre de deux opérations transfrontières majeures. La première a été l'acquisition de 21,7 pour cent du capital de la banque commerciale BOC Hong Kong Holdings par un groupe international d'investisseurs pour 2,5 milliards de dollars. La seconde a été la vente de 28,4 pour cent du capital de DBS Diamond Holdings, propriétaire de la Dao Heng Bank, à DBS Group Holdings (Singapour).

**... et dans l'industrie minière et extractive.**

Dans l'industrie minière et extractive, 17,8 pour cent du capital de l'entreprise métallurgique brésilienne Companhia Vale do Rio Doce SA ont été acquis par un groupe international d'investisseurs, et la société russe Lukoil a vendu le gisement de pétrole d'Azeri-Chirag-Guneshli à la société japonaise INPEX Corporation pour 1,4 milliards de dollars.

### III. Le point sur les secteurs de haute technologie

*Les opérations de fusion et acquisition entre les entreprises de haute technologie ont fait l'objet d'une attention toute particulière à la fin des années 90, ...*

Au cours de l'essor spectaculaire qu'a connu l'IDE à la fin des années 90 et en 2000, une attention considérable a été accordée aux secteurs de haute technologie. Les entreprises fondées sur la connaissance – en particulier les sociétés exploitant les technologies de l'information et de la communication (TIC) de la « nouvelle économie » – ont vu leur valeur boursière augmenter fortement sur fond d'envolée du cours des actions. En outre, la privatisation et la libéralisation du secteur des télécommunications dans divers pays de l'OCDE ont débouché sur une rationalisation des segments de marché concernés en termes de contrôle capitalistique. Ces deux facteurs ont contribué à une vague de restructurations dans les secteurs de haute technologie. Des sociétés ont fait l'objet de nombreuses transactions entre conglomérats rivaux, y compris d'opérations transfrontières.

*... suscité parfois la controverse ...*

Cette vague de fusions et acquisitions a suscité à l'époque une certaine controverse. La vente de « champions nationaux » de l'économie fondée sur le savoir à des concurrents étrangers avait provoqué l'inquiétude du public dans certains pays, et avait été découragée par les autorités dans d'autres. Toutefois, les arguments typiquement avancés (tels que le fait de « perdre ses avantages concurrentiels » ou de « se faire absorber par la concurrence étrangère ») semblent présupposer qu'un des principaux objectifs des rachats d'entreprises est le transfert de compétences hors de l'économie nationale, et que les économies d'échelle en jeu sont telles qu'il en résultera des pertes économiques irréparables. Tel pourrait être le cas dans certains domaines de l'économie fondée sur le savoir, mais il ne semble guère établi qu'il s'agisse là d'une règle générale – ni que cette question soit en fait plus préoccupante que dans les secteurs traditionnels. Qui plus est, les rachats d'entreprises de haute technologie correspondaient souvent à des restructurations dans le cadre desquelles des sociétés vendaient certaines filiales pour en acquérir d'autres. Par conséquent, les économies qui ont bénéficié des entrées d'investissements les plus importantes sont fréquemment celles qui ont connu les sorties les plus conséquentes – même si tel n'est pas toujours le cas (voir ci-après).

*... et donné à certains observateurs l'impression que l'essor de l'IDE était alimenté dans une large mesure par la technologie.*

Une autre observation qui a été vivement débattue dans le public et dans la presse à la fin des années 90 était que l'essor de l'investissement direct transfrontière coïncidait avec la multitude d'opérations de fusion et acquisition réalisées dans les secteurs de haute technologie. Cela avait conduit certains commentateurs à conclure que la croissance de l'IDE était due dans une large mesure à l'explosion des hautes technologies. Bien que certaines données empiriques étayent cette thèse, il semble que la réalité ait été plus complexe (voir ci-après).

Les données statistiques relatives aux opérations transfrontières de fusion et d'acquisition dans les secteurs de haute technologie sont étudiées dans les parties suivantes de ce document. Deux secteurs sont examinés : d'une part, les industries de haute technologie, qui, selon les définitions classiques de l'OCDE, comprennent l'aérospatial, les machines de bureau et le matériel informatique, l'électronique et les équipements de communication, ainsi que les produits pharmaceutiques ; d'autre part, les services de la

« nouvelle économie », qui comprennent les télécommunications et la radio-télévision, ainsi que les services d'information et de traitement des données. Compte tenu de la nature des secteurs de haute technologie, les opérations transfrontières de fusion et acquisition constituent généralement un indicateur fiable de l'ensemble de l'IDE, mais il convient de noter que, comme indiqué précédemment, les données disponibles sur les fusions et acquisitions ne sont pas collectées conformément aux normes de l'OCDE relatives aux statistiques sur l'investissement direct. Toute comparaison directe entre les opérations de fusion et acquisition et les statistiques officielles sur l'IDE de la partie I doit donc être évitée.

**a) Les industries de haute technologie ont suivi la tendance générale**

***L'investissement dans les industries de haute technologie a progressé à la fin des années 90, mais pas davantage que l'ensemble des flux d'IDE.***

Le montant des opérations transfrontières de fusion et acquisition concernant des entreprises industrielles de haute technologie domiciliées dans les pays de l'OCDE a plus que triplé au cours de la seconde moitié des années 90, atteignant un niveau sans précédent en 1999 (graphique 3, partie A). En ce sens, il est probablement exact que le mini-boom qu'a connu l'IDE à la fin des années 90 a fait intervenir des investissements considérables réalisés par les industries de haute technologie. Néanmoins, il ne semble guère établi que les investissements transfrontières dans ce secteur aient augmenté (ou, après 2000, reculé) plus rapidement que l'ensemble des flux d'IDE. Au contraire, le poids des industries de haute technologie dans le total des opérations transfrontières de fusion et acquisition de l'OCDE est demeuré constamment aux alentours de 9 pour cent en ce qui concerne les sorties, et de 7 pour cent dans le cas des entrées (graphique 3, partie B).

***Les États-Unis en ont été le principal bénéficiaire ...***

La répartition géographique des entrées et des sorties relatives aux industries de haute technologie est des plus inégales. Entre 1995 et 2002, les États-Unis ont été de loin le principal bénéficiaire des opérations transfrontières de fusion et acquisition dans ce secteur, représentant à eux seuls près d'un tiers de l'ensemble des entrées dans la zone OCDE (graphique 4, partie B). Avec 17 pour cent des entrées totales au cours de la même période, l'Allemagne se classe au deuxième rang, suivie de la Suède<sup>4</sup> puis de la France.

***... tandis que les pays européens ont été d'importants bailleurs de fonds.***

La hiérarchie des pays investisseurs a été quelque peu modifiée. En tant que source d'opérations transfrontières de fusion et acquisition dans la haute technologie, les États-Unis ont été relégués au deuxième rang par le Royaume-Uni (graphique 4, partie B), pays dont les industries de haute technologie ont par ailleurs fait l'objet de peu d'opérations de fusion et acquisition. De même, la France a joué un rôle plus important en tant qu'investisseur à l'étranger qu'en tant que bénéficiaire, et avec 11 pour cent de l'ensemble des sorties, la Suisse est arrivée en quatrième position. Autrement dit, certains pays (comme les États-Unis, la France et l'Allemagne) semblent avoir pris part au mouvement structurel de restructurations transfrontières dans le secteur de la haute technologie au sens où ils ont été la destination ainsi que l'origine d'investissements internationaux considérables. D'autres (comme le Royaume-Uni et la Suisse) ont été l'origine d'investissements de grande ampleur réalisés à l'étranger dans des entreprises industrielles de haute

technologie, par des investisseurs nationaux qui n'étaient pas eux-mêmes toujours considérés comme appartenant au secteur de la haute technologie.

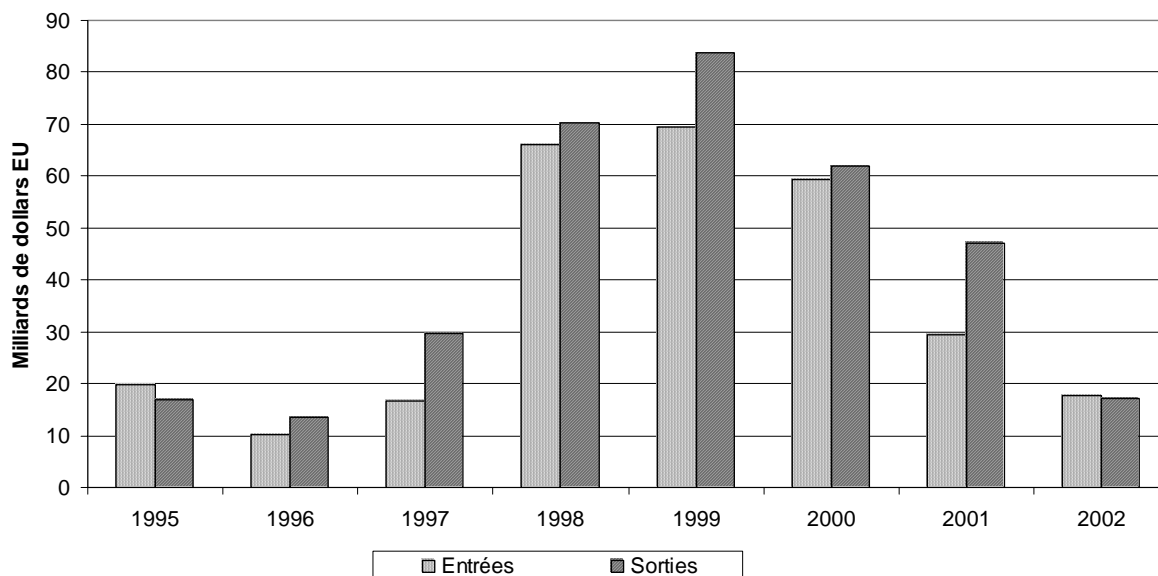
**b) Des investissements conséquents dans les services de la « nouvelle économie »**

***Les opérations transfrontières de fusion et acquisition réalisées dans les services de la « nouvelle économie » ont explosé dans les années 90 ...***

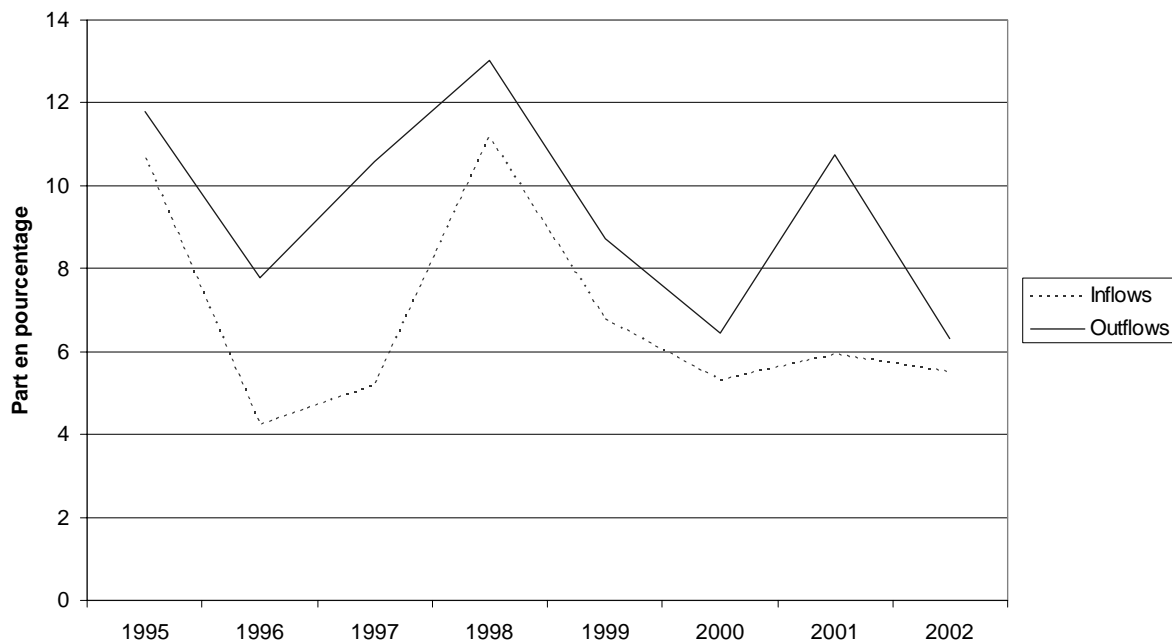
Les opérations transfrontières de fusion et acquisition réalisées dans les segments du secteur des services communément désignés sous le nom de « nouvelle économie » ont connu une croissance beaucoup plus forte à la fin des années 90 que celles ayant eu lieu dans les industries de haute technologie. En outre, elles ont atteint leur point culminant un an plus tard, en 2000. On estime que le montant des investissements transfrontières réalisés dans les secteurs de la « nouvelle économie » de l'ensemble des pays de l'OCDE est passé du niveau relativement modeste de 18 milliards de dollars en 1995 à plus de 400 milliards de dollars en 2000. Il a chuté depuis lors de plus de 80 pour cent.

**Graphique 3.**

**Partie A. Opérations transfrontières de fusion et acquisition dans les industries de haute technologie, total OCDE**



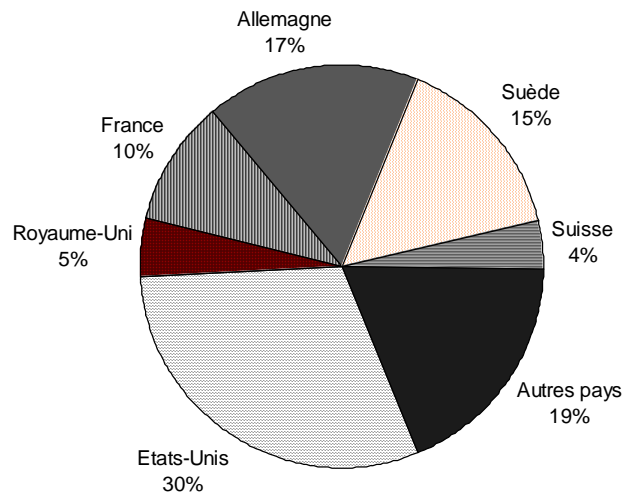
**Partie B. Part des industries de haute technologie dans l'ensemble des opérations transfrontières de fusion et acquisition, total OCDE**



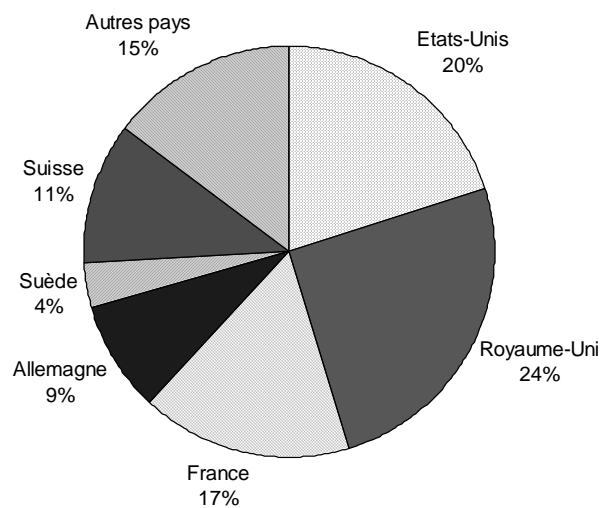
Source : Dealogic

**Graphique 4.**

**Partie A. Répartition par pays des entrées d'IDE correspondant aux opérations de fusion et acquisition dans le secteur de la haute technologie pour l'ensemble de l'OCDE, de 1995 à 2002**



**Partie B. Répartition par pays des sorties d'IDE correspondant aux opérations de fusion et acquisition dans le secteur de la haute technologie pour l'ensemble de l'OCDE, de 1995 à 2002**



Source : Dealogic

**... au point de représenter 40 pour cent de la valeur totale des fusions et acquisitions transfrontières en 2000.**

Ces fluctuations ont été beaucoup plus marquées que celles qu'a connues l'IDE total au cours de la même période. Le pic de l'investissement international enregistré dans la « nouvelle économie » en 1999 et 2000 semble avoir eu pour origine des effets de valorisation tout autant que de volume. Mesurée par la valeur des transactions, la part de ce secteur dans l'ensemble des entrées d'IDE dans les pays de l'OCDE correspondant à des opérations transfrontières de fusion et acquisition est passée de 10 pour cent en 1995 à 40 pour cent en 2000 (graphique 5, partie A). Dans le même temps, cette part évaluée à l'aune du nombre de transactions est passée de 5 pour cent à 15 pour cent. Cela indique que si le nombre d'opérations a augmenté par rapport au reste de l'économie, leur valeur moyenne a également progressé.

**Un large éventail de pays a été concerné ...**

Les entrées et les sorties d'IDE correspondant aux opérations transfrontières de fusion et acquisition relatives à la « nouvelle économie » sont plus également réparties entre les pays de l'OCDE que ce n'était le cas pour les industries de haute technologie. Cela est probablement dû au fait que les opérations transfrontières de fusion et acquisition dans les services ne sont pas concentrées autour de quelques acteurs essentiels du marché au même degré que dans les industries de haute technologie. Par ailleurs, les positions relatives des pays en tant qu'investisseurs à l'étranger et que bénéficiaires d'investissements sont beaucoup plus proches dans le cas des services.

**... notamment au sein de l'UE.**

Si l'on se fonde sur les opérations transfrontières de fusion et acquisition, le premier bénéficiaire d'investissements d'origine étrangère entre 1995 et 2002 a été le Royaume-Uni, qui a attiré 22 pour cent de l'ensemble des entrées dans la zone OCDE (graphique 5, partie B). Les États-Unis arrivent en deuxième position avec 19 pour cent, et l'Allemagne en troisième position avec 15 pour cent. Le reste de ces flux d'investissements s'est réparti entre un grand nombre de pays de l'OCDE. Au premier abord, il peut sembler surprenant que plusieurs pays européens aient bénéficié d'une proportion aussi élevée des entrées d'investissements dans la « nouvelle économie ». Il convient toutefois de noter que selon des tableaux de bord élaborés dans le cadre d'une récente étude de l'OCDE, les grandes économies européennes ont une approche plus libérale des opérations de rachat transfrontières dans ces secteurs que la quasi-totalité des autres Membres de l'Organisation.<sup>5</sup> De surcroît, les investissements transfrontières dans de nombreux pays européens ont été encouragés par la privatisation d'opérateurs nationaux de télécommunications au cours de la période étudiée.

### **c) Aperçu de l'activité économique dans les entreprises de haute technologie sous contrôle étranger**

**Les sociétés affiliées à des entreprises étrangères dominent l'activité économique dans les industries de haute technologie de**

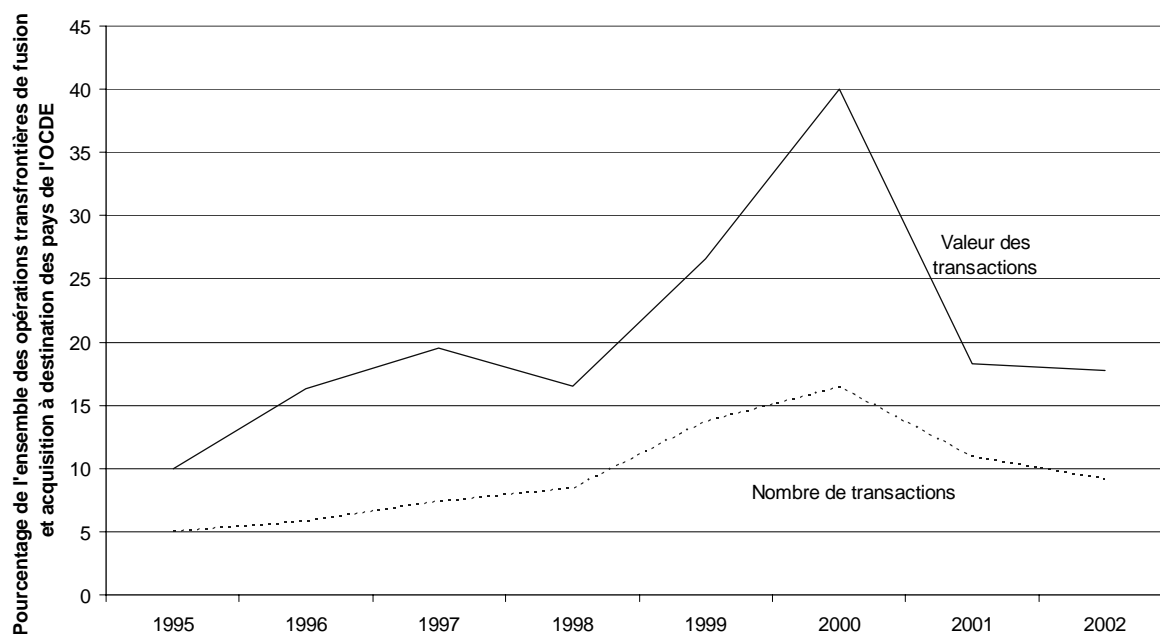
On ne dispose pas de données relatives à l'ensemble de l'OCDE ou à l'ensemble du secteur de la haute technologie concernant l'activité économique des entreprises à capitaux étrangers dans ledit secteur. Néanmoins, des informations sur le chiffre d'affaires des sociétés affiliées à des entreprises étrangères dans certains pays et sous-secteurs peuvent apporter un éclairage appréciable sur l'importance de la présence étrangère pour l'économie nationale dans son ensemble. La fabrication de matériel

*nombreux pays ...*

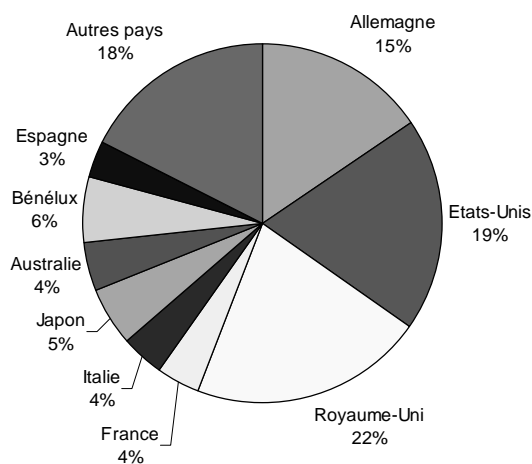
électronique a été choisie comme exemple pour illustrer le cas des industries à forte intensité technologique (graphique 6, partie A). Apparemment, dans les pays qui disposent de « champions nationaux » jouant un rôle international important dans ce secteur (tels que les Pays-Bas, la Finlande, la Suède ou l'Allemagne), les entreprises sous contrôle étranger n'ont pu conquérir des parts de marchés significatives. En revanche, dans les pays où ce secteur était jusqu'à récemment non compétitif, voire inexistant (tels que l'Irlande, la Hongrie, la Pologne ou la République tchèque), la plupart des principaux acteurs sont des entreprises à capitaux étrangers qui se sont implantées sur le marché par le biais d'une forme ou une autre d'IDE. L'Irlande et la Hongrie sont les exemples les plus frappants de ce phénomène, dans la mesure où les sociétés affiliées à des entreprises étrangères y représentent plus de 90 pour cent du chiffre d'affaires du secteur du matériel électronique.

Graphique 5.

**Partie A. Entrées d'IDE dans la zone OCDE correspondant aux opérations transfrontières de fusion et acquisition dans les services de la « nouvelle économie », de 1995 à 2002**



**Partie B. Répartition par pays des entrées d'IDE dans la zone OCDE correspondant aux opérations transfrontières de fusion et acquisition dans les services de la « nouvelle économie », de 1995 à 2002**



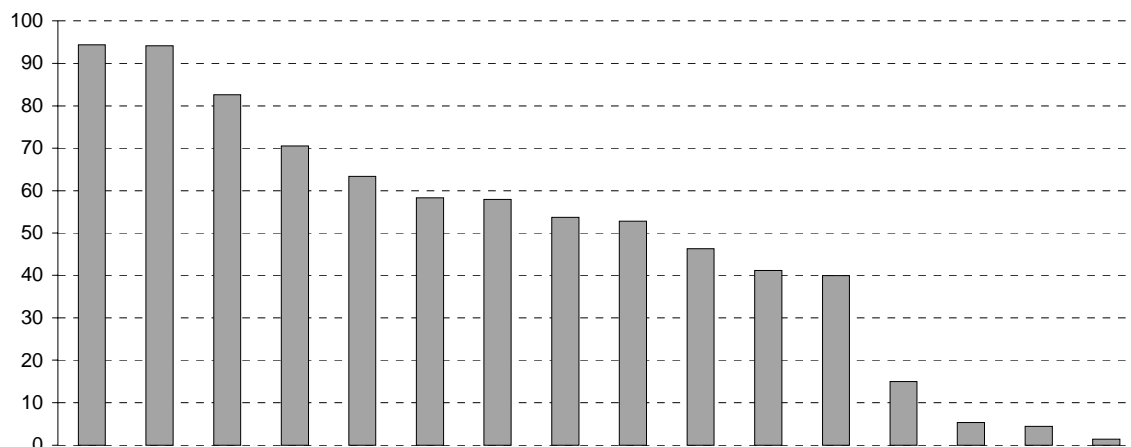
Source : Dealogic

*... ce qui n'est généralement pas le cas dans les services de la « nouvelle économie ».*

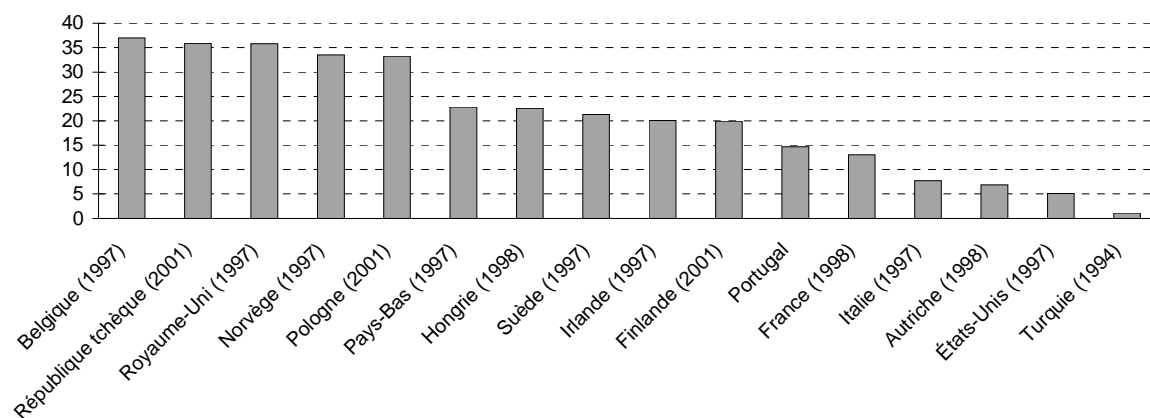
Dans les services de haute technologie, où les économies d'échelle sont présumées être moins importantes et où les jeunes entreprises prédominent, la concentration de l'activité économique est moindre que dans les industries. De plus, les différences entre pays semblent moins dépendre du niveau de développement économique. Si l'on prend l'exemple des services informatiques, les pays où les entreprises sous contrôle étranger se caractérisent par les taux de pénétration du marché les plus élevés sont la Belgique, la République tchèque et le Royaume-Uni ; dans chacun, d'eux la part du chiffre d'affaires total imputable aux entreprises à capitaux étrangers est supérieure à 35 pour cent (graphique 6, partie B). À l'autre bout de la chaîne, on comprend fort bien qu'un acteur de premier plan comme les États-Unis affiche un taux de pénétration du marché par les sociétés étrangères particulièrement bas, mais la faiblesse de la présence étrangère dans d'autres pays est plus difficile à expliquer. Il s'agit cependant dans la plupart des cas d'économies qui (selon des études indépendantes) font montre d'une relative lenteur dans l'adoption des services informatisés, comme ceux liés à Internet. Une des raisons de cette situation pourrait donc tenir tout simplement au fait que ces services ont paru moins attractifs aux entrants potentiels.

Graphique 6.

**Partie A. Part du chiffre d'affaires que représentent les sociétés affiliées à des entreprises étrangères dans le secteur du matériel électronique (division 32 de la CITI) en 2000**



**Partie B. Part du chiffre d'affaires que représentent les sociétés affiliées à des entreprises étrangères dans le secteur des services informatiques (division 72 de la CITI) en 2000**



Source : Indicateurs de la mondialisation économique de l'OCDE (à paraître)

## NOTES

1. Les chiffres relatifs au Luxembourg sont tributaires de restructurations d'entreprises ayant eu lieu sous l'égide de sociétés de portefeuille établies dans ce pays. Ils doivent être interprétés avec une grande prudence.
2. Les autres composantes de l'IDE sont les investissements en installations entièrement nouvelles, les bénéfices réinvestis et les transferts de capitaux entre entreprises affiliées.
3. Les différences méthodologiques en la matière ont été mises en évidence dans l'édition 2002 de la publication de l'OCDE intitulée *International Investment Perspectives* (à paraître en français sous le titre *Perspectives de l'investissement international*).
4. Les entrées en Suède et les sorties de Suisse ont toutefois été gonflées par la restructuration du capital de grandes entreprises multinationales de haute technologie opérant dans les deux pays.
5. Giuseppe Nicoletti, Steve Golub, Dana Hajkova, Daniel Mirza et Kwang-Yeol Yoo (2003), *Policies and International Integration: Influences on Trade and Foreign Direct Investment*, document de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE, à paraître.