



**AMBASSADE DE FRANCE EN ALLEMAGNE
SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL**

La Ministre Conseillère pour les Affaires Economiques

Berlin, le 18 décembre 2015

NOTE

Dossier suivi par : Lucie Petit
Relu par : Nicolas Studer

Objet : l'investissement direct étranger en Allemagne en 2013-2014.

Résumé : L'Allemagne compte deux fois moins d'investissements directs étrangers (IDE) sur son territoire qu'elle n'en possède à l'étranger (stock de 458 Md€ d'IDE en Allemagne contre 919 Md€ d'IDE allemands à l'étranger fin 2013). Elle se situe au 2^e rang mondial en tant qu'investisseur et au 5^e rang mondial en tant que récipiendaire. Son stock à l'étranger a légèrement baissé entre fin 2012 et fin 2013 alors que le stock étranger sur son territoire a clairement progressé.

Les investissements sont essentiellement réalisés à destination ou en provenance d'économies très développées. L'Allemagne a ainsi largement investi aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, tandis que les Pays-Bas et le Luxembourg constituent ses premiers investisseurs. Les stocks d'IDE sortants et entrants sont principalement investis dans les industries manufacturières et les activités financières et d'assurance. La Chine, 4^e pays dans lequel l'Allemagne a investi, occupe encore une place à part, dans la mesure où elle abrite majoritairement un stock allemand concentré dans l'industrie.

Les stocks d'IDE allemands en France et français en Allemagne ont reculé entre 2010 et 2013. Ils pourraient par contre repartir à la hausse en 2014 en raison de l'importance des flux enregistrés en 2014.

En 2014, les flux investis à l'étranger ont été supérieurs au montant moyen des dix années précédentes, tandis que les flux investis en Allemagne ont été, de loin, les plus faibles depuis 2005.

Pour mémoire, cette note annuelle se base prioritairement sur les données statistiques de la Bundesbank. Les dernières données annuelles disponibles portent sur l'année 2013 en ce qui concerne les stocks et sur l'année 2014 en ce qui concerne les flux. Pour les comparaisons internationales, la note utilise les données du rapport de la CNUCED sur l'investissement dans le monde publié en juin 2015.

Les données de la CNUCED et de la Bundesbank ne sont pas comparables car elles reposent sur des méthodologies distinctes. Depuis avril 2015, la Bundesbank publie en effet des données sur les stocks se basant sur la nouvelle norme internationale d'élaboration de la balance des paiements établie par le FMI (6^{ème} édition du Manuel de la balance des paiements - BPM6). Elle avait déjà, l'an passé, adapté ses données sur les flux à cette norme. Les stocks et les flux indiqués dans cette note correspondent donc au principe directionnel étendu¹.

En ce qui concerne les stocks d'IDE, cette note se base sur des séries statistiques indiquant, d'une part, le pays ultime de provenance ou de destination des investissements et, d'autre part, une ventilation

¹ La méthodologie dite du « principe directionnel étendu », préconisée par le FMI et l'OCDE mais encore appliquée par peu d'Etats, consiste à retraiter les opérations de prêts intra-groupe pour ne retenir qu'un chiffre net par groupe, au lieu de comptabiliser chacune de ses opérations. Elle aboutit ainsi à des chiffres plus exacts économiquement mais plus faibles que ceux publiés par la plupart des Etats et par la CNUCED. C'est sur les données issues de cette méthodologie que la Banque de France communique dans son rapport annuel sur la balance des paiements.

sectorielle en fonction de l'activité dans le pays où les investissements ont été réalisés (pays étrangers dans le cas du stock sortant et Allemagne dans le cas du stock entrant).

A. Le stock d'investissements directs étrangers (IDE) fin 2013

- **L'Allemagne investit plus à l'étranger qu'elle n'attire les investisseurs étrangers. Elle se situe au 2^e rang mondial en tant qu'investisseur et au 5^e rang mondial en tant que récipiendaire.**

L'Allemagne compte deux fois moins d'IDE sur son territoire qu'elle n'en possède à l'étranger (458 Md€ contre 919 Md€ fin 2013), soit un écart entre stock entrant et sortant nettement plus important que celui constaté chez les principaux pays investisseurs. Le stock d'IDE en Allemagne progresse néanmoins plus rapidement que le stock d'IDE allemands à l'étranger (+19% contre +10% en 2013 par rapport à 2010). Si le stock allemand à l'étranger a reculé de 1% entre fin 2012 et fin 2013, le stock étranger en Allemagne a lui augmenté de 5% sur cette période, la zone euro jouant dans les deux cas un rôle déterminant (cf. tableaux 3 et 4).

Fin 2013, l'Allemagne possède le 2^e stock d'IDE à l'étranger après les Etats-Unis et devant le Royaume-Uni, pays derrière lequel elle occupait la 3^e place entre 2003 et 2012. Comme l'ensemble des pays industrialisés, sa part des IDE mondiales a diminué par rapport à 2003 (6% du stock mondial fin 2013 contre 9% fin 2003).

De même qu'à fin 2012, l'Allemagne accueille, fin 2013, sur son territoire le 5^e stock mondial d'IDE entrants. Elle se classe derrière les Etats-Unis, le Royaume-Uni, la Chine (avec Hong Kong) et Singapour. A l'instar de l'ensemble des pays industrialisés, sa part a reculé sur la dernière décennie (3% du stock mondial fin 2013 contre 5% fin 2003).

- **Les investissements sont essentiellement réalisés à destination ou en provenance d'économies très développées. L'Allemagne a largement investi aux Etats-Unis et au Royaume-Uni. Les Pays-Bas et le Luxembourg sont les premiers investisseurs en Allemagne.**

La part du stock des IDE sortants et entrants est négligeable avec l'Afrique et l'Océanie (y compris régions polaires) (cf. graphiques 1 et 2). Si l'Europe et, de façon générale, les pays riches, concentrent la majorité des investissements, la répartition régionale des IDE varie cependant nettement entre stocks sortants et stocks entrants.

L'Amérique détient 32% des investissements allemands, les Etats-Unis en comptant à eux seuls 26% (cf. tableaux 1 et 3). On note néanmoins que la part du stock sur le continent américain et aux Etats-Unis a légèrement baissé entre 2010 et 2013. Les pays de l'UE hors zone euro constituent la deuxième grande région d'investissement (23%) avec en tête le Royaume-Uni (12%). Viennent ensuite la zone euro (21%) dont le Luxembourg, la Belgique et la France constituent les principaux pays d'investissements, puis l'Asie (12%) dominée par la Chine (5%). On notera que le stock allemand détenu aux Pays-Bas est largement négatif de 2010 à 2013 (-71 Md€ en 2013), ce pays étant d'ailleurs le seul Etat répertorié par la Bundesbank dans lequel l'Allemagne possède un stock d'IDE négatif. Cela s'explique par le fait que les sociétés allemandes s'approvisionnent abondamment en liquidités depuis des fonds spéciaux créés aux Pays-Bas.

La zone euro se taille la part du lion des investissements en Allemagne (67%) ; les Pays-Bas (22%) et le Luxembourg (21%) se détachent nettement du peloton de tête (cf. tableaux 2 et 4). Si la part des Pays-Bas était identique à fin 2010, celle du Luxembourg a crû de 7 points. Les pays de l'UE hors zone euro accueillent 10% du stock (dont 7% pour le Royaume-Uni) alors que les Etats européens n'appartenant pas à l'UE en accueillent 8% (dont 6% pour la Suisse). L'Amérique représente 8% du stock d'IDE entrants en Allemagne avec essentiellement des investissements en provenance des Etats-Unis. Le Japon constitue le principal investisseur asiatique (Asie : 5%).

- **Les stocks d'IDE sortants et entrants sont majoritairement investis dans les industries manufacturières et les activités financières et d'assurance. En Chine, le stock allemand est néanmoins surtout industriel.**

Les investissements allemands à l'étranger ont été avant tout réalisés dans le secteur manufacturier (34% du stock fin 2013 ; cf. tableau 5). Les traditionnelles productions allemandes (automobile, chimie et machines) y tiennent une place importante (9%, 7% et 3% respectivement). Les activités financières et d'assurance représentent 25% du stock suivies du secteur commerce/réparation d'automobiles (15%).

Les investissements allemands en Chine sont encore essentiellement concentrés dans l'industrie. Ainsi, alors que le stock allemand dédié aux industries manufacturières est d'en moyenne 21% dans les cinq premiers pays d'accueil hors Chine (Etats-Unis, Royaume-Uni, Luxembourg, Belgique, France), il atteint 72% en Chine. L'industrie automobile concentre, fin 2013, 29% du stock allemand dans ce pays (contre 21% fin 2010) suivie de l'industrie chimique (14%) et de la construction mécanique (9%). Les activités financières et d'assurance n'y occupent, en revanche, qu'une place modeste (7% du stock contre 45% en moyenne dans les cinq autres premiers pays d'accueil).

Si les investissements étrangers en Allemagne sont également largement consacrés à l'industrie (26%), l'ordre d'importance des autres catégories sectorielles diffère de celui du stock sortant. Les activités financières et d'assurance représentent 19% du stock entrant suivies des activités des sièges sociaux (17%)², de l'information et communication (13%) et du commerce/réparation d'automobiles (10%). On notera que les investissements industriels étrangers en Allemagne sont beaucoup plus diversifiés que les investissements industriels allemands à l'étranger.

B. Les flux d'investissements directs étrangers en 2014

- **En 2014, les flux sortants ont été très élevés tandis que les flux entrants ont été extrêmement bas. L'Allemagne est le 4^e émetteur de flux mondial.**

89 Md€ ont été investis en 2014 par l'Allemagne à l'étranger, montant en nette hausse par rapport à 2013 et supérieur à la moyenne des flux effectués de 2004 à 2013 (cf. graphique 3). Ces 89 Md€ se décomposent en 47 Md€ d'affectations au capital social au sens strict (créations et acquisitions de participations moins cessions), en 23 Md€ de bénéfices réinvestis et en 19 Md€ de prêts intragroupes.

L'Allemagne a essentiellement dirigé ses flux vers les Pays-Bas, le Royaume-Uni, le Luxembourg, la France et la Suède (cf. tableau 9). Ce classement doit néanmoins être relativisé dans la mesure où les données sur les flux ne prennent pas en compte, contrairement à celles sur les stocks, le pays d'investissement ultime. On peut par conséquent partir du principe qu'une importante partie des flux ne demeurera pas dans les holdings néerlandaises et luxembourgeoises.

Contrairement aux flux sortants, les flux entrants ont chuté en 2014 (moins de 6 Md€ contre 44 Md€ en 2013). Ils se situent très largement en dessous de la moyenne des dix précédentes années. Les principaux investisseurs sont en 2014 le Royaume-Uni, le Luxembourg et les Etats-Unis. Le recul des flux entrants est principalement dû aux emprunts effectués par des maisons-mères étrangères auprès de sociétés affiliées résidentes en Allemagne. Ils se sont élevés à 17 Md€ et sont, selon la Bundesbank, à mettre au titre d'une seule société. D'un autre côté, 17 Md€ ont été affectés au capital social de sociétés résidentes en Allemagne et 5 Md€ de bénéfices générés par ces dernières ont été réinvestis.

Comme cela est constamment le cas depuis 2004, l'Allemagne figure en 2014, parmi les principaux émetteurs mondiaux de flux sortants (ce qui n'est guère surprenant si l'on considère la place majeure

² La catégorie « activités des sièges sociaux » comprend les holdings. La méthodologie utilisée pour l'élaboration des statistiques ne permet souvent pas de connaître l'activité finale visée au travers de la holding.

qu'occupe, dans le classement mondial, son stock d'IDE investi à l'étranger). Elle se situe ainsi en 2014 en 4^e position, derrière les Etats-Unis, la Chine (avec Hong Kong) et le Japon. Selon la CNUCED qui utilise une méthodologie différente de celle de la Bundesbank (cf. ci-dessus), le flux d'IDE allemand sortant a presque quadruplé en 2014 par rapport à 2013 faisant ainsi de l'Allemagne le premier investisseur européen de l'année. En tant que récipiendaire de flux, elle figure, par contre, en 2014, bien loin du peloton de tête, son classement dans cette catégorie étant d'ailleurs le plus faible de ces dix dernières années.

C. Les IDE avec la France

➤ Le stock d'IDE croisé des deux pays recule. Les flux échangés en 2014 ont par contre rebondi.

Le stock d'IDE allemand en France enregistre un recul de 8% fin 2013 par rapport à fin 2010. De quatrième pays d'accueil avec près de 5% du stock fin 2010, la France est passée sixième avec moins de 4% du stock fin 2013, en raison notamment de la régulière progression de la Chine (3% du stock fin 2010 contre 5% fin 2013). Le stock d'IDE allemand en France est à 30% investi dans les industries manufacturières (par ordre décroissant, chimie, machines, automobiles et équipements électriques ; cf. tableau 7), à 24% dans le commerce/réparations automobiles secteur qui enregistre un fort rebond depuis 2010, à 18% dans les activités financières et d'assurance et à 11% dans les activités immobilières, secteur qui a lui significativement reculé depuis 2010.

Le stock d'IDE français en Allemagne a, quant à lui, chuté de 25%. Alors que la France détenait 9% du stock d'IDE en Allemagne fin 2010 et arrivait ainsi en quatrième position des pays investisseurs, elle n'en possède plus que 6% fin 2013 et ne se situe plus qu'à la septième place. La part du stock d'IDE français en Allemagne dans le secteur industriel a considérablement progressé (de 10% en 2010 à 21% en 2014), en raison notamment d'une importante augmentation des investissements pharmaceutiques (cf. tableau 8). Celle des activités financières et d'assurance a, par contre, diminué passant de 47% fin 2010 à 38% fin 2013.

Le stock d'IDE allemand en France pourrait néanmoins se renforcer en 2014, l'Allemagne ayant réalisé des flux d'IDE vers la France de l'ordre de 8 Md€ en 2014, soit le montant le plus élevé de ces dix dernières années (cf. graphique 4). Avec près de 2 Md€, les flux français vers l'Allemagne sont aussi nettement repartis à la hausse en 2014 même si leur montant n'est pas significativement supérieur à la moyenne enregistrée de 2004 à 2013. En 2014, la France est pour l'Allemagne à la fois le quatrième pays d'accueil et le quatrième pays émetteur de flux.

D. L'Allemagne bénéficie d'un environnement des affaires très favorable.

Dans son rapport 2015-2016 sur la compétitivité, le Forum économique mondial améliore d'une place le classement de l'Allemagne qui figure désormais en 4^e position derrière la Suisse, Singapour et les Etats-Unis. Sur les 140 pays analysés, elle fait partie des dix premiers quant à la sophistication des affaires, la taille du marché, l'innovation et les infrastructures et des vingt premiers pour la maturité technologique, le système de santé, le niveau d'éducation, le développement du marché financier, l'environnement macroéconomique et les institutions.

Le débat interne à l'Allemagne sur la faiblesse des investissements domestiques tant privés que publics témoigne cependant de la préoccupation des entreprises allemandes concernant les conditions-cadre de leur activité en Allemagne (coût de l'énergie, manque de main d'œuvre qualifiée du fait de la démographie, faiblesse de la croissance en Europe, critique des réformes concernant le régime des retraites, besoins en termes de modernisation des infrastructures de transport) et de leur propension à localiser leurs nouveaux investissements hors d'Allemagne (Etats-Unis notamment).

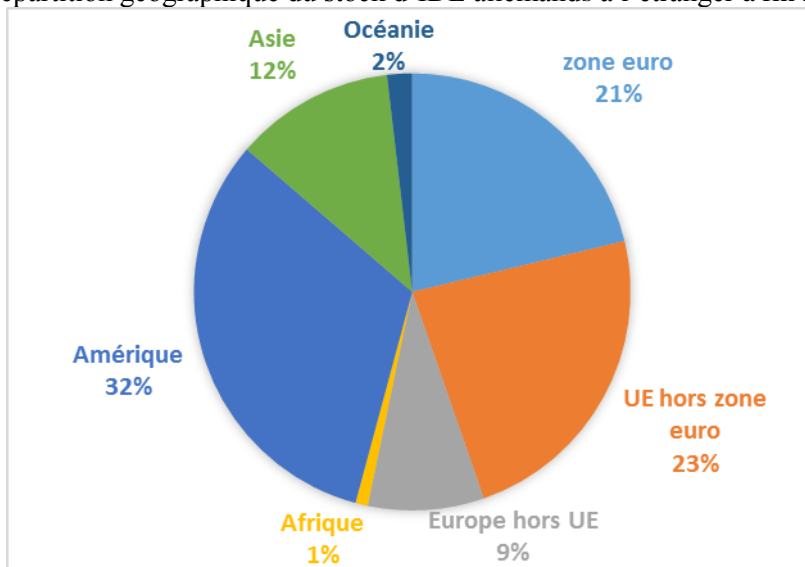
Annexe : données statistiques (source : Bundesbank)

Tableaux 1 et 2 : à gauche : les dix premiers pays dans lesquels l'Allemagne a investi (en % du stock total), à droite : les dix premiers pays ayant investi en Allemagne (en % du stock total) à fin 2013

Etats-Unis	26%
Royaume Uni	12%
Luxembourg	7%
Chine	5%
Belgique	4%
France	4%
Italie	3%
Suède	3%
Suisse	3%
Autriche	3%

Pays-Bas	22%
Luxembourg	21%
Italie	8%
Royaume-Uni	7%
Etats-Unis	7%
Suisse	6%
France	6%
Autriche	5%
Japon	4%
Suède	2%

Graphique 1 : répartition géographique du stock d'IDE allemands à l'étranger à fin 2013 (en %)



Graphique 2 : répartition géographique du stock d'IDE étrangers en Allemagne à fin 2013 (en %)

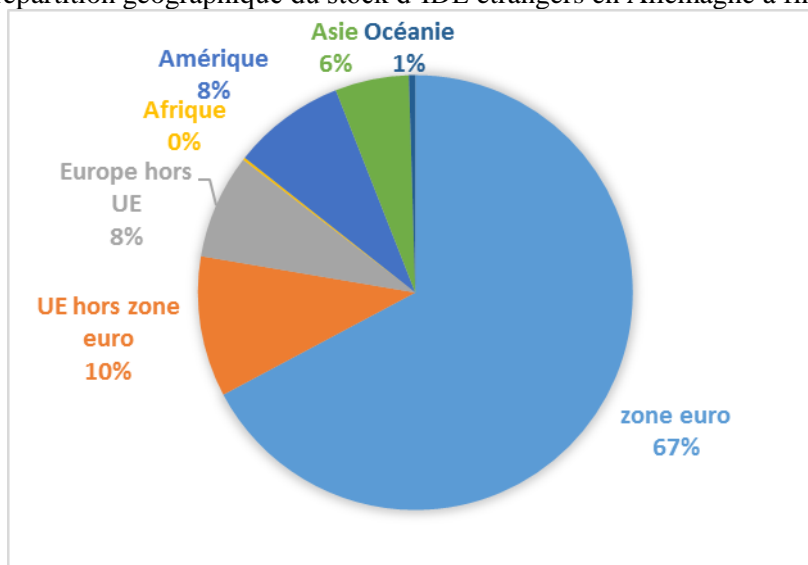


Tableau 3 : évolution géographique du stock d'IDE allemands à l'étranger entre 2010 et 2013

Regions	Pays	2010		2011		2012		2013	
		Md€	%	Md€	%	Md€	%	Md€	%
Europe		442	53%	465	53%	492	53%	490	53%
UE		371	45%	391	44%	410	44%	411	45%
zone euro		181	22%	185	21%	201	22%	195	21%
	Luxembourg	40	5%	43	5%	61	7%	62	7%
	Belgique	38	5%	36	4%	35	4%	37	4%
	France	38	5%	35	4%	38	4%	35	4%
UE hors zone euro		190	23%	206	23%	209	23%	215	23%
	Royaume-Uni	100	12%	103	12%	104	11%	107	12%
hors UE		71	9%	74	8%	82	9%	79	9%
Afrique		9	1%	9	1%	9	1%	8	1%
Amérique		280	34%	292	33%	301	32%	295	32%
	Etats-Unis	228	27%	239	27%	243	26%	242	26%
Asie		83	10%	96	11%	105	11%	109	12%
	Chine	29	3%	38	4%	43	5%	48	5%
Océanie/régions polaires		18	2%	17	2%	19	2%	17	2%
Total		832	100%	879	100%	926	100%	919	100%

Tableau 4 : évolution géographique du stock d'IDE étrangers en Allemagne entre 2010 et 2013

Regions	Pays	2010		2011		2012		2013	
		Md€	%	Md€	%	Md€	%	Md€	%
Europe		321	83%	346	86%	372	85%	392	85%
UE		286	74%	306	76%	330	75%	356	78%
zone euro		240	62%	263	66%	281	64%	308	67%
	Pays-Bas	83	22%	90	22%	96	22%	100	22%
	Luxembourg	54	14%	61	15%	70	16%	98	21%
	Italie	33	9%	34	8%	36	8%	35	8%
	France	35	9%	34	8%	27	6%	26	6%
UE hors zone euro		46	12%	42	10%	49	11%	48	10%
	Royaume-Uni	33	9%	31	8%	36	8%	34	7%
hors UE		34	9%	40	10%	42	10%	36	8%
	Suisse	26	7%	30	8%	33	7%	26	6%
Afrique		1	0%	1	0%	1	0%	1	0%
Amérique		41	11%	30	7%	37	8%	38	8%
	Etats-Unis	36	9%	25	6%	33	8%	34	7%
Asie		21	5%	24	6%	25	6%	25	5%
Océanie/régions polaires		2	0%	1	0%	2	1%	2	0%
Total		384	100%	402	100%	437	100%	458	100%

Tableau 5 : répartition sectorielle du stock d'IDE allemands à l'étranger à fin 2013 (en %)

	2010	2011	2012	2013
industries extractives	2	2	2	2
industries manufacturières	32	33	32	34
<i>dont industrie automobile</i>	8	8	8	9
<i>dont industrie chimique</i>	7	7	6	7
<i>dont fabrication de machines</i>	3	3	3	3
énergie	5	5	6	6
commerce ; réparation d'automobiles	14	15	15	15
transport et entreposage	1	2	2	2
information et communication	4	3	3	4
activités financières et d'assurance	26	26	26	25
activités immobilières	4	4	4	3
activités des sièges sociaux	8	9	7	6

Tableau 6 : répartition sectorielle du stock d'IDE étrangers en Allemagne à fin 2013 (en %)

	2010	2011	2012	2013
industries extractives	1	1	1	1
industries manufacturières	27	28	27	26
<i>dont fabrication de machines</i>	3	3	3	4
<i>dont industrie chimique</i>	3	3	4	3
<i>dont cokéfaction et raffinage</i>	4	4	4	3
énergie	4	3	4	3
commerce ; réparation d'automobiles	12	12	11	10
transport et entreposage	1	1	2	2
information et communication	9	8	8	13
activités financières et d'assurance	20	20	21	19
activités immobilières	5	5	6	6
activités des sièges sociaux	17	18	17	17

Tableau 7 : répartition sectorielle du stock d'IDE allemands en France à fin 2013 (en %)

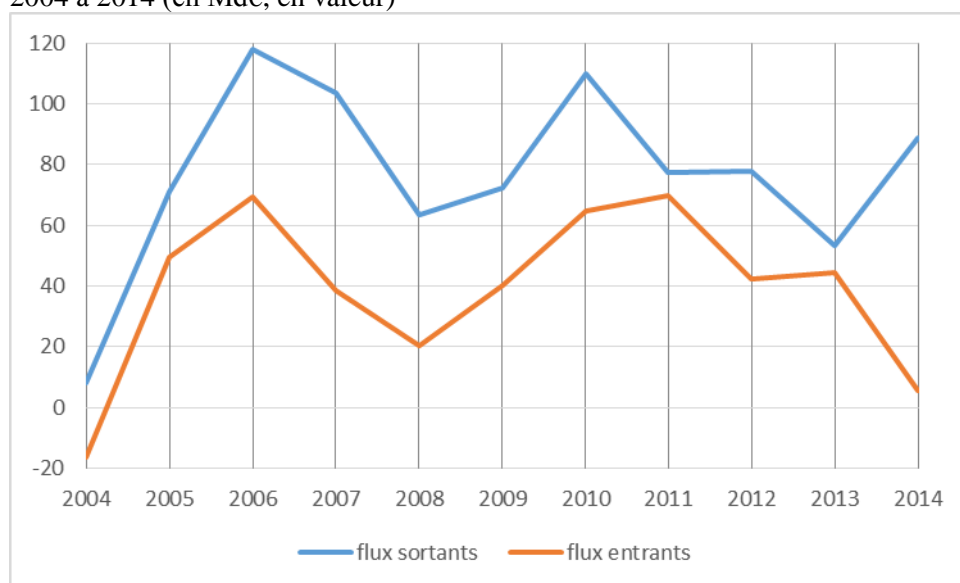
	2010	2011	2012	2013
industries manufacturières	30	29	29	30
<i>dont industrie chimique</i>	9	5	6	7
<i>dont fabrication de machines</i>	3	4	4	5
<i>dont industrie automobile</i>	3	4	4	4
<i>dont équipements électriques</i>	4	5	5	3
énergie	-1	1	2	3
commerce ; réparation d'automobiles	19	23	22	24
information et communication	2	3	3	3
activités financières et d'assurance	21	20	20	18
activités immobilières	17	15	13	11
activités des sièges sociaux	4	2	5	4
autres prestations	4	2	3	5

Tableau 8 : répartition sectorielle du stock d'IDE français en Allemagne à fin 2013 (en %)

	2010	2011	2012	2013
industries manufacturières	10	14	15	21
<i>dont industrie pharmaceutique</i>	1	1	2	4
<i>dont instrum. de mesure et précision</i>	1	2	2	2
<i>dont fabrication de machines</i>	1	1	3	2
<i>dont industrie chimique</i>	1	1	1	2
énergie	10	9	8	7
commerce ; réparation d'automobiles	12	14	18	17
information et communication	2	4	4	3
activités financières et d'assurance	47	44	40	38
activités immobilières	2	2	2	3
activités des sièges sociaux	13	9	9	10
autres prestations	3	2	3	3

Tableaux 9 et 10 : à gauche : les dix premiers pays dans lesquels l'Allemagne a investi (flux en M€), à droite : les dix premiers pays ayant investi en Allemagne (flux en M€) en 2014

Pays-Bas	16 781	Royaume-Uni	12 923
Royaume-Uni	11 780	Luxembourg	10 892
Luxembourg	11 284	Etats-Unis	5 854
France	8 083	France	1 790
Suède	7 996	Italie	1 710
Chine	5 121	Suisse	1 503
Autriche	4 816	Autriche	1 223
Hongrie	4 069	Japon	1 126
Pologne	2 187	Corée	940
Suisse	1 441	Chine	912

Graphique 3 : évolution des flux d'IDE allemands vers l'étranger et étrangers vers l'Allemagne de 2004 à 2014 (en Md€, en valeur)

Graphique 4 : évolution du flux d'IDE allemand vers la France et français vers l'Allemagne de 2004 à 2014 (en Md€, en valeur)

