

L'attraction des investissements directs et des filiales étrangères dans la globalisation

L'attractivité est un concept que l'on peut aborder sous plusieurs aspects : étude des déterminants, théoriques ou empiriques ; mesure de la capacité d'attraction potentielle de différentes économies. Il est également possible de comparer les résultats effectivement obtenus par certains pays en matière d'implantation étrangère. Le choix et l'interprétation des indicateurs retenus doit tenir compte de cette diversité d'approches. Dans cet article, on privilégie la notion d'attractivité effective à travers deux indicateurs : les investissements directs étrangers (IDE) et les statistiques sur les filiales étrangères (FATS – Foreign Affiliates Trade Statistics).

Dans la compétition mondiale pour attirer et fixer les capitaux internationaux, les flux d'IDE autorisent une première comparaison de l'attractivité globale instantanée. Un découpage des flux d'IDE par secteurs d'activités permet de préciser les domaines dans lesquels les pays sont attractifs et d'évaluer en conséquence leur capacité à le demeurer.

Pour formuler un diagnostic sur les performances économiques en relation avec les IDE, il faut savoir à quoi les IDE sont utilisés et évaluer ce qu'ils apportent in fine à l'économie d'accueil. Pour cela, dans la continuité des analyses de Hymer (1960), de Caves (1971) ou de Lipsey (2001) et des préconisations des organismes internationaux — Organisation mondiale du commerce (OMC), Organisation de coopération et développement économique (OCDE), Eurostat — on établit le lien avec le développement des firmes multinationales (FMN) et du phénomène de globalisation. Les IDE mesurent, en effet, la dimension financière d'opérations parfois complexes, renvoyant au développement, à l'activité et à la gestion des entreprises multinationales ainsi qu'à leur stratégie (cf. Boccara et Nivat 2002). On montre ici que le poids des activités résidentes sous-jacentes aux IDE entrants et leur composition sectorielle positionne la France dans le haut du classement pour l'attractivité effective.

Rapprochant les deux ensembles d'indicateurs (FATS et IDE), on obtient une mesure de l'efficacité apparente des IDE en termes de contrepartie réelle (ici, les ventes et les emplois rapportés au stock d'IDE), mesure d'efficacité qui positionne favorablement la France et qui pourrait contribuer utilement à un enrichissement des politiques d'attractivité.

Frédéric BOCCARA
Dominique NIVAT
Direction de la Balance des Paiements

1. Les investissements directs étrangers

1.1. Sous l'angle des flux d'IDE, l'attractivité de la France dans la moyenne de ses grands partenaires

Par rapport aux autres indicateurs d'attractivité, les investissements directs étrangers ont l'avantage d'être recensés suivant une méthodologie internationale unique, élaborée sous l'égide du FMI (dans le Manuel de la balance des paiements, 5^e édition) et reconnue tant par l'OCDE (*Benchmark definition of Foreign Direct Investment*), la Conférence des Nations unies sur le commerce et le développement (CNUCED), Eurostat et la Banque centrale européenne (BCE) que par la quasi-totalité des pays membres du Fonds.

En première analyse, il semble donc légitime de comparer, à partir des flux d'investissements directs entrants (ID entrants), l'attractivité globale de la France à celle des États-Unis et d'autres grands partenaires européens tels que l'Allemagne, l'Italie et le Royaume-Uni. Compte tenu cependant des différences de taille entre les pays, on rapporte ces flux à la taille de chacun. L'attractivité globale de chaque pays est ainsi évaluée par le ratio :

$$[\text{ID entrants dans le secteur}] / [\text{PIB de l'ensemble de la branche}]$$

Ce ratio est calculé en moyenne sur les trois dernières années disponibles, pour lisser, autant que possible, les effets de valorisation liés aux fluctuations boursières et pour atténuer l'impact des grandes opérations de fusion-acquisition.

Les résultats, présentés dans le tableau ci-dessous, montrent que la France se situe dans une position moyenne : derrière le Royaume-Uni et l'Allemagne (même si elle les précède lorsqu'on calcule le ratio sur la seule année 2002), mais nettement devant les États-Unis et l'Italie ¹.

Tableau 1

Flux d'investissements directs étrangers

Comparaisons internationales

	(en % du PIB)	
	2002	Moyenne 2000/2002
États-Unis	0,4	1,7
Allemagne	1,9	4,5
France	3,6	3,7
Italie	1,2	1,3
Royaume-Uni	1,7	4,7

Source : Investissements directs : balances des paiements nationales
 PIB : Bureau of Economic Analysis (BEA) pour les États-Unis, INSEE pour la France, Eurostat pour les autres pays européens

¹ Bien que les flux d'investissements directs étrangers en France aient reculé de 35 % environ en 2003, selon des données provisoires, la France a dû conserver la même position relative par rapport aux autres pays étudiés, ceux-ci ayant également subi un recul des flux d'ID entrants. Ce n'est pas le cas, en revanche, des « petits pays » européens, dont la part s'accroît, et des pays d'Europe centrale et orientale.

1.2. Une ventilation par branches d'activité permet d'affiner l'analyse et, en particulier, de mesurer l'attractivité relative de la France dans celles qui sont les plus dynamiques

À partir d'une décomposition des activités économiques en vingt-et-une branches², on détermine ici l'attractivité relative de la France dans celles qui sont les plus dynamiques en termes de croissance et d'emploi. Trois critères sont retenus pour identifier les branches les plus performantes sur les dernières années :

- le taux de croissance moyen de la valeur ajoutée (VA) entre 1995 et 2001³ en France, Allemagne, Italie, au Royaume-Uni et aux États-Unis, hors effets de change.
- le taux de croissance moyen de l'emploi entre 1995 et 1999 en France, en Italie et aux États-Unis⁴.
- la croissance de la productivité apparente du travail, mesurée par le taux de croissance moyen de la valeur ajoutée par tête entre 1995 et 1999, en France, en Italie et aux États-Unis.

On compare ensuite les ratios [ID entrants] / [Valeur ajoutée totale de la branche] de chaque pays, calculés en moyenne sur les trois années 1999, 2000 et 2001 dans les branches les plus performantes selon ces trois critères (cf. ci-après).

S'agissant des branches les plus dynamiques au plan de la croissance de la valeur ajoutée et de l'emploi, qui se recoupent assez largement, la France apparaît, dans l'ensemble, comme le deuxième pays d'accueil des IDE derrière le Royaume-Uni. Elle occupe même la première position dans les branches *Immobilier, location et services aux entreprises* et *Fabrication de matériel de transport*.

Dans les branches à forte croissance de la productivité du travail, le Royaume-Uni est, de loin, le premier pays d'accueil, devant la France.

On peut noter, enfin, que la France apparaît la plus attractive dans l'industrie manufacturière, devant le Royaume-Uni et les États-Unis, mais se situe nettement derrière le Royaume-Uni dans les branches de services.

² Qui constitue le découpage le plus fin possible, compte tenu, d'une part des données disponibles concernant le partage de la valeur ajoutée dans les cinq pays étudiés et, d'autre part, de la nécessité d'effectuer une ventilation sectorielle des investissements directs étrangers qui coïncide avec la décomposition de la valeur ajoutée.

³ Pour 2002, les bases de données d'Eurostat et de l'OCDE ne fournissent de données détaillées que pour l'Italie ; les données disponibles pour la France ne se prêtent pas aux comparaisons internationales.

⁴ L'Allemagne et le Royaume-Uni ne fournissent pas de données harmonisées sur l'emploi par branches ; pour la France et les États-Unis, les données les plus récentes concernent l'année 1999.

**Flux et stocks d'investissements directs
sont des indicateurs financiers comparables au plan international**

On définit les investissements directs étrangers comme des opérations réalisées par des investisseurs non résidents afin d'acquérir ou d'accroître un intérêt durable dans une entreprise résidente et de détenir une influence dans sa gestion. Par convention, on considère qu'une relation d'investissement direct est établie dès lors qu'une entreprise ou un particulier (l'investisseur) détient au moins 10 % des droits de vote lors des assemblées générales d'une entreprise (considérée alors comme l'entreprise investie) ou à défaut 10 % du capital social. Lorsque ce seuil de participation est atteint, l'entreprise « investisseuse » et l'entreprise « investie » sont qualifiées d'entreprises apparentées ou affiliées ; toutes les opérations financières (prêts et emprunts, flux de trésorerie) entre les deux entreprises sont alors enregistrées en investissements directs (cf. FMI, 1993). La notion d'investissement direct est à la fois plus large que celle de contrôle, car elle inclut des participations sans contrôle, et plus étroite, car elle mesure uniquement la partie transfrontière des flux en question, excluant donc, en principe, les flux d'investissements réalisés entre deux entreprises résidentes.

Les flux d'investissements directs sont ventilés en trois catégories selon leur nature :

– Les opérations en capital social

Ce sont les créations, acquisitions et extensions d'entreprises réalisées sous forme d'acquisition d'actions, de titres de participation ou d'actifs productifs, les subventions d'équilibre, les consolidations de prêts, prêts subordonnés et prêts participatifs du secteur bancaire, les investissements immobiliers.

– Les bénéfiques réinvestis

Ils correspondent aux résultats nets des entreprises investies au cours d'un exercice comptable diminués des dividendes versés à la maison mère au cours du même exercice.

– Les autres opérations

Elles regroupent, en principe, toutes les opérations de prêts, avances, dépôts, à court et long termes, y compris les crédits commerciaux (crédits fournisseurs), et les opérations sur titres ne figurant pas parmi les opérations en capital (achats de titres obligataires ...) entre sociétés affiliées, c'est-à-dire entre les investisseurs directs et leurs filiales et succursales, à l'exception des crédits et dépôts entre les banques résidentes et leurs correspondants étrangers (enregistrés avec les « autres investissements »).

La ventilation géographique

La ventilation géographique des flux s'effectue en fonction de la première contrepartie identifiée : pour la ventilation géographique des flux et des stocks d'investissements directs, seul le premier niveau de contrôle est pris en compte. Par exemple, un investissement en France effectué par la filiale néerlandaise d'une société américaine sera considéré comme un investissement direct des Pays-Bas en France.

La ventilation sectorielle

La ventilation sectorielle est toujours effectuée selon l'activité de la société résidente (investisseuse ou investie) et non en fonction de l'activité de la société étrangère, moins connue.

1.3. Attractivité sectorielle relative : la France bien placée dans les branches à croissance rapide de la valeur ajoutée ou de la productivité du travail

En moyenne, dans les cinq pays étudiés, les branches les plus dynamiques par la croissance de la valeur ajoutée entre 1995 et 2001 ou par la croissance de l'emploi entre 1995 et 1999 sont essentiellement des branches de services, comme le montre le tableau 2 ci-après.

Pour l'accueil des investissements directs étrangers, la France se situe avant tous ses principaux concurrents dans la branche *Immobilier, location et services aux entreprises*, qui est la plus dynamique à la fois par la croissance de la valeur ajoutée et par la croissance de l'emploi, ainsi que dans la branche industrielle *Fabrication de matériel de transport*. Une partie importante des investissements étrangers en France dans cette branche est liée toutefois à la constitution du groupe aéronautique EADS, dont le siège social est situé aux Pays-Bas et qui a absorbé la firme française Aérospatiale-Matra. Dans les autres branches à croissance rapide, c'est le Royaume-Uni qui apparaît le mieux placé, à l'exclusion des branches *Hôtels et restaurants* et *Transports et communications*. Dans le premier cas, il est devancé par les États-Unis, où la concentration est plus forte qu'en Europe, ce qui rend plus aisée la pénétration du capital étranger. S'agissant de la branche *Transports et communications*, le niveau particulièrement élevé des investissements étrangers en Allemagne tient notamment à une opération réalisée lorsque les valorisations boursières étaient au plus haut, la prise de contrôle de Mannesmann par Vodafone (Royaume-Uni) en février 2000.

Tableau 2

(en % du PIB)

	Taux de croissance moyen annuel de la VA (a)	Taux de croissance moyen annuel de l'emploi (b)	[ID entrants dans le secteur] / [Valeur ajoutée totale de la branche(c)]				
			États-Unis	Allemagne	France	Italie	Royaume-Uni
Immobilier, location et services aux entreprises	6,88	5,14	1,16	0,68	4,89	< 0,1	2,27
Hôtels et restaurants	5,49	1,65	2,51	0,21	0,11	0,22	0,67
Éducation, santé, services sociaux et personnels, services domestiques	5,05	1,41	0,95	0,64	0,59	1,30	1,87
Transports et communications	4,51	1,90	6,05	61,00	4,32	1,96	27,18
Commerce et réparation automobile	4,37	1,30	0,65	< 0,1	2,64	- 0,06	6,07
Fabrication de matériel de transport	4,07	- 0,06	5,59	6,27	22,01	11,97	9,45
Construction	3,46	1,39	0,12	< 0,1	< 0,1	0,40	< 0,1
Industrie du caoutchouc et des plastiques	2,67	1,36	0,26	4,73	4,83	1,10	6,19

(a) Taux moyen annuel de 1995 à 2001 pour l'ensemble des branches : 4,32 %.

(b) Taux moyen annuel de 1995 à 1999 pour l'ensemble des branches : 1,12 %.

(c) Les ratios correspondent aux investissements directs étrangers moyens des années 1999 à 2001 rapportés à la valeur ajoutée moyenne 1999-2001 pour toutes les branches d'activité dans les cinq pays. Les investissements dans des sociétés holdings ou dans des branches indéterminées sont réventilés entre les autres branches à structure constante.

Sources : Eurostat, base de données New Cronos, et direction de la Balance des paiements, SEMEX, pour les investissements directs étrangers

Eurostat, base de données New Cronos, OCDE, base de données sur les comptes nationaux, et INSEE pour la valeur ajoutée

Eurostat, base de données New Cronos, et INSEE pour l'emploi

Les branches à forte croissance de la productivité apparente du travail ne recouvrent qu'en partie les précédentes, c'est-à-dire celles à forte croissance de la valeur ajoutée (VA) ou de l'emploi (*Fabrication de matériel de transport, Hôtels et restaurants, Industrie du caoutchouc et des plastiques*). Ces dernières sont analysées en détail dans le tableau 3.

Dans ces branches, partagées entre activités industrielles et de services, le Royaume-Uni semble beaucoup plus attractif que les autres pays étudiés. Il est, en effet, toujours parmi les premiers pays d'accueil, sauf dans une branche industrielle, la *Fabrication de matériel de transport*, où il est devancé par la France, comme on l'a vu, mais aussi par l'Italie, et dans une branche de services, les *Hôtels et restaurants*. La France apparaît bien placée dans le secteur des activités financières et dans le secteur de la production et de la distribution d'électricité, de gaz et d'eau, ce qui constitue une surprise compte tenu de l'existence de groupes français puissants, à capitaux publics ou privés, dans ce secteur, mais peut s'interpréter en partie comme indiquant le degré de financements d'origine étrangère dans les entreprises concernées plutôt que comme le degré de contrôle ultime de leur capital social par des non-résidents.

Tableau 3

(en % du PIB)

	Taux de croissance moyen annuel de la VA (a)	[ID entrants dans le secteur] / [Valeur ajoutée totale de la branche(b)]				
		États-Unis	Allemagne	France	Italie	Royaume-Uni
Fabrication de matériel de transport	6,71	5,59	6,27	22,01	11,97	9,45
Activités financières	4,17	6,17	6,95	14,78	4,42	20,84
Production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau	3,87	3,67	1,95	4,18	nd	12,02
Hôtels et restaurants	3,73	2,51	0,21	0,11	0,22	0,67
Industrie du caoutchouc et des plastiques	3,53	0,26	4,73	4,83	1,10	6,19
Fabrication de machines et équipements et « autres industries manufacturières »	3,37	5,36	7,40	5,38	2,76	19,28

(a) Taux moyen annuel de 1995 à 1999 pour l'ensemble des branches : 3,33 %.

(b) Les ratios correspondent aux investissements directs étrangers moyens des années 1999 à 2001 rapportés à la valeur ajoutée moyenne 1999-2001 pour toutes les branches d'activité dans les cinq pays. Les investissements dans des sociétés holdings ou dans des branches indéterminées sont réventilés entre les autres branches à structure constante.

Sources : Eurostat, base de données New Cronos, et direction de la Balance des paiements, SEMEX, pour les investissements directs étrangers.

Eurostat, base de données New Cronos, OCDE, base de données sur les comptes nationaux, et INSEE pour la valeur ajoutée.

Eurostat, base de données New Cronos, et INSEE pour l'emploi.

1.4. Portée et limites des statistiques d'investissements directs

Si les flux d'investissements directs étrangers peuvent, par certains aspects, être considérés comme un signe de l'attrait exercé par un pays auprès des entreprises étrangères, ces investissements sont constitués de différentes catégories d'opérations et ont de multiples déterminants qui en rendent l'interprétation économique difficile.

Depuis 1996, conformément aux principes du 5^e Manuel de la balance des paiements du FMI, les investissements directs comprennent, outre les opérations en capital et les bénéfices réinvestis, l'ensemble des prêts, avances, dépôts, à court et long termes, entre sociétés affiliées. Une partie de ces flux financiers ont des finalités identiques à celles des opérations en capital social ; c'est le cas, par exemple, lorsqu'une maison-mère effectue un prêt à une filiale non résidente en vue de l'extension de ses capacités de production ou du rachat d'une entreprise tierce⁵. Mais l'implantation de sociétés *holdings* et autres centrales de trésorerie dans certains pays européens à fiscalité aménagée pour les entreprises multinationales, jointe à l'internationalisation croissante des activités au sein de l'Union monétaire, ont aussi contribué à une multiplication des opérations à court terme et à un accroissement de la volatilité des flux. Au total, s'agissant de la France, plus de 60 % des investissements directs étrangers ont été constitués de prêts et flux à court terme entre affiliés en 2001.

En second lieu, il apparaît essentiel pour l'analyse économique de distinguer les investissements directs — qui sont des opérations financières inter-entreprises (susceptibles de prendre des modalités différentes : prêt, avance, apport en capital...) et n'ont, pour la plus grande part, aucun impact direct sur la formation de capital — de la formation brute de capital fixe (FBCF), aux déterminants très différents. Si un investissement direct peut effectivement se matérialiser sous la forme d'un investissement physique, ce cas constitue davantage l'exception que la règle. En particulier, les investissements directs entre pays industrialisés sont presque exclusivement constitués soit de flux à court terme entre sociétés affiliées, soit d'opérations en capital en vue de fusions-acquisitions.

L'attractivité que mesurent les investissements directs étrangers est une attractivité de financements qui recouvre donc plusieurs dimensions, telles que le potentiel de marché, la situation géographique, l'implantation de concurrents et de centres de recherche, la fiscalité, la qualification de la main-d'œuvre, la compétitivité-coût ... voire, de manière générale, les stratégies globales des firmes multinationales.

Cependant, si les statistiques d'investissements directs sont harmonisées au plan international, permettant d'effectuer des comparaisons entre pays, elles présentent, néanmoins, certaines caractéristiques susceptibles de limiter la signification des chiffres ou, en tout cas, de rendre leur interprétation difficile. Les opérations d'investissements directs étant évaluées à valeur de marché, les flux d'IDE sont très sensibles à la volatilité des valorisations boursières. Ainsi, les investissements directs étrangers en Allemagne ont atteint des montants très élevés en 1999 et 2000, essentiellement sous l'effet de deux opérations de rachat d'entreprises dont les cours boursiers étaient alors au plus haut (Hoeschst en 1999, Mannesmann en 2000).

⁵ On montre d'ailleurs que le mode de financement des filiales dans les groupes multinationaux peut être en partie déterminé par la fiscalité. Ainsi, lorsqu'une filiale est implantée dans un pays où le taux de l'impôt sur les sociétés est élevé, la maison-mère a davantage à financer sa filiale par crédit interne, les intérêts payés par celle-ci étant déduits de son résultat. Inversement, lorsque la filiale est située dans un pays à fiscalité « douce », la maison-mère a intérêt à financer sa filiale par fonds propres pour maximiser les bénéfices peu taxés (cf. « La compétitivité fiscale », complément au rapport du CAE sur la compétitivité, Agnès Bénassy et alii, novembre 2002). Il est possible qu'un phénomène de cet ordre ne soit pas étranger à la part importante des flux à court terme dans les investissements directs étrangers en France.

Par ailleurs, l'origine des IDE est déterminée à partir de la localisation du siège social des sociétés qui détiennent des participations au capital des entreprises investies. Ceci a conduit, par exemple, à enregistrer comme un investissement direct luxembourgeois en France et en Espagne la fusion Usinor-Arbed-Aceralia, le siège social de la nouvelle entité, Arcelor, étant situé au Luxembourg, ou comme un investissement néerlandais en Allemagne, en France et en Espagne la constitution d'EADS, dont le siège social est localisé aux Pays-Bas, par regroupement de Dasa, Aérospatiale-Matra et Casa. De façon peut-être plus gênante encore pour la signification des statistiques, les investissements de Tractebel et Electrabel en France sont considérés comme des investissements directs étrangers, alors que ces deux entreprises sont elles-mêmes, indirectement, les filiales d'une entreprise française (Suez). Enfin, lorsqu'on a déjà atteint, comme aujourd'hui, un niveau élevé de concentration et de pénétration du capital étranger dans de nombreux secteurs, les flux nets d'investissements directs étrangers ont naturellement tendance à ralentir. C'est la conséquence d'un simple effet de saturation ⁶, d'une part ; cela peut résulter aussi, d'autre part, de l'autonomie fréquemment acquise par les filiales, qui leur permet d'effectuer des opérations de croissance interne et externe par autofinancement ou par endettement sans recours à leur maison-mère, mais en bénéficiant de sa surface financière, en termes notamment de garantie « collatérale » plus ou moins explicite. Dans ce cas aucune opération d'investissement direct n'est enregistrée.

Biais d'interprétation des statistiques d'IDE : le cas du Luxembourg

En 2002, les IDE entrants et sortants du Luxembourg se sont élevés à, respectivement, 134,3 milliards et 162,2 milliards d'euros. Comment interpréter ces résultats qui font du plus petit pays de l'Union européenne à la fois le premier pays de destination (avec 19 % du total mondial) et le premier pays de provenance (avec 24 % du total mondial) des investissements directs internationaux ?

Dans son dernier Rapport sur l'investissement mondial, la CNUCED répond en grande partie à cette question. Selon la méthodologie internationale mise en place sous l'égide du FMI, tout pays doit enregistrer sous la rubrique investissements directs de sa balance des paiements les opérations des résidents (des non-résidents) ayant pour but d'acquiescer un intérêt durable dans une entreprise non résidente (résidente). La règle s'applique à l'ensemble des entreprises non résidentes dans lesquelles un investisseur résident détient au moins 10 % des actions ordinaires ou des droits de vote, y compris les sociétés à vocation spéciale, ou Special Purpose Entities, centres de trésorerie, sociétés holdings, quartiers généraux, etc. Or, principalement pour des raisons fiscales, le Luxembourg accueille de nombreux quartiers généraux d'entreprise et sociétés holdings qui reçoivent des fonds versés par des sociétés-mères et les redistribuent dans l'ensemble de l'Europe. La Banque centrale du Luxembourg évalue ainsi à quelque 80 % du total des investissements directs entrants et sortants en 2002 les fonds qui n'ont fait que transiter par le Luxembourg.

La localisation de sièges sociaux et autres sociétés holdings au Luxembourg permet de comprendre pourquoi ce pays est en même temps le premier pays de destination et le premier pays de provenance des investissements directs dans le monde, enregistrant des flux d'IDE d'un montant sans rapport avec la formation de capital au sens de la comptabilité nationale (de l'ordre de 4 milliards d'euros en 2002).

⁶ Cet effet touche la plupart des pays d'Europe occidentale où les entreprises sous contrôle étranger réalisent entre 25 % et 50 %, voire davantage, de la production manufacturière, mais aussi plusieurs pays d'Europe orientale, en dépit du caractère récent de leur ouverture aux capitaux étrangers.

Le degré de détail de la ventilation sectorielle des investissements directs ne permet pas de délimiter avec précision les contours des branches à haute valeur ajoutée, compte tenu non seulement des difficultés à définir cette dernière, mais également de la juxtaposition d'activités à forte valeur ajoutée et d'activités plus pauvres en valeur ajoutée au sein des mêmes branches économiques. De surcroît, le calcul de ratios rapportant les IDE à la valeur ajoutée par branche a nécessité certains regroupements de branches, ainsi qu'un retraitement statistique des IDE effectués dans le secteur des *holdings* et des IDE dans des secteurs indéterminés. C'est pourquoi les données présentées, ici comme ailleurs, sur les IDE par branches présentent essentiellement un caractère indicatif.

2. Une mesure de l'attractivité de l'activité réelle sous-jacente aux IDE : les FATS

2.1. Attractivité, activité des FMN et FATS

Comme on l'a vu précédemment, les IDE mesurent une attractivité de financements, essentiellement destinés aux entreprises⁷. Il s'agit en effet d'opérations financières, ou plus exactement de la dimension financière d'opérations dont l'utilisation finale est, *a priori*, indéterminée. En ce sens, le terme d'investissement est trompeur, les IDE ne donnant pas nécessairement lieu à des investissements physiques, voire à de la FBCF au sens de la comptabilité nationale. L'acquisition de titres de propriétés de sociétés existantes, correspondant à des opérations de fusions-acquisitions internationales, apparaît même prépondérante au sein des investissements directs étrangers en France et dans la plupart des pays développés.

Il est donc nécessaire d'éclairer et de compléter les statistiques d'IDE par des statistiques sur l'activité des entreprises sous-jacentes — essentiellement des multinationales — pour bien interpréter les IDE et donc ne pas sur- ou sous-estimer ce qui est apporté au tissu d'activités industrielles et de services du pays d'accueil par les IDE. C'est l'intérêt des statistiques dites FATS, qui constituent le noyau normalisé de statistiques nationales sur les entreprises multinationales. Les FATS sont des statistiques sur les ventes, la valeur ajoutée, l'emploi et le commerce extérieur des entreprises résidentes sous contrôle étranger majoritaire. Le champ des sociétés sous contrôle étranger est déterminé à partir des données sur les stocks d'IDE entrants établies pour le calcul de la position extérieure : c'est pourquoi les statistiques de FATS et d'IDE sont articulées entre elles (cf. encadré ci-après), tout en étant produites en coopération étroite, en France, avec le monde de la statistique publique d'entreprise (INSEE, SESSI, tout particulièrement). L'articulation entre stocks d'IDE et FATS est d'ailleurs également réalisée dans un certain nombre d'autres grands pays, comme les États-Unis et l'Allemagne, mais pas partout.

⁷ Ils ne constituent toutefois qu'une partie des financements étrangers destinés directement aux entreprises, puisqu'ils excluent les investissements de portefeuille en titres de sociétés et les prêts des institutions financières, qui servent parfois à financer des entreprises investies, notamment dans le cadre d'opérations à effet de levier.

Trois fois moins d'entreprises dans le stock d'IDE que dans le champ des FATS

Le champ des entreprises couvertes par les IDE est à la fois plus large et plus étroit que pour les FATS de rang n. Plus large, car les IDE incluent les investissements ne permettant pas le contrôle de la société investie, c'est-à-dire les prises de participation inférieures à 50 % (environ 3 000 entreprises sur 13 000). Plus étroit car les IDE ne prennent en compte que les entreprises qui reçoivent un investissement d'un non-résident. Sont donc exclus les contrôles en cascades d'entreprises résidentes via une, ou plusieurs, autres entreprises résidentes (contrôles étrangers indirects, dits de rang n supérieur à 1).

À l'inverse, les FATS sont basés sur la notion de contrôle et doivent, normalement, tenir compte de toutes les entreprises contrôlées de façon indirecte, même si, en pratique, cette notion n'est pas toujours évidente à mettre en œuvre. Elle ne l'est pas par tous les pays, et ne l'est que progressivement en France. Les chiffres présentés ici reposent sur cette notion (environ 42 000 entreprises au lieu de 10 000).

On peut donc retenir que le champ des IDE est plus étendu « en surface » (1^{er} rang), tandis que celui des FATS est plus étendu « en profondeur » (rang n). Au total cette différence aboutit à recenser plus d'entreprises dans le champ des FATS de rang n.

Notons que le besoin de statistiques nationales sur le poids macroéconomique des multinationales dans les différents pays et sur leur rôle est exprimé assez largement : l'OMC, le CEIES (Comité consultatif européen de l'information statistique dans les domaines économique et social, équivalent européen du CNIS), en France le CNIS (Conseil national de l'information statistique), etc. Des travaux de normalisation internationale, menés dans l'enceinte de l'OCDE ou de l'Union européenne (Eurostat) avec une impulsion toute particulière donnée par l'OMC et l'implication de l'ONU et du FMI⁸, permettent de disposer, depuis quelques années, de statistiques pour plusieurs pays. Le nombre de pays couverts et la comparabilité des FATS est cependant encore loin d'être du même niveau que pour les statistiques d'IDE. Elles doivent donc être regardées avec une certaine prudence et mises en perspective⁹.

2.2. La France dans le peloton de tête des grands pays pour le poids des multinationales étrangères

Pour le poids des entreprises résidentes sous contrôle étranger¹⁰ dans l'emploi du pays investi (tableau 4), la France se situe en tête des grands pays, au-dessus de l'Allemagne et à un niveau comparable à celui du Royaume-Uni (en tenant compte de la sous-estimation probable du chiffre reporté dans le tableau 4).

Ainsi, en mettant de côté le Japon, où le poids des filiales d'entreprises étrangères est quasiment négligeable (1 %), la France (15 %) se situe, comme l'Allemagne, le Royaume-Uni et la Suède, entre les États-Unis (5 %) et un certain nombre de petits pays à économie très ouverte (Belgique, Luxembourg, Irlande), où les entreprises sous contrôle étranger représentent de 20 % à près de 50 % de l'emploi

⁸ ONU, FMI, OCDE, CNUCED, OMC, CE, « Manuel du commerce international des services » (2002).

⁹ Quatre problèmes se posent tout particulièrement : la prise en compte (ou non) des sous-filiales résidentes de filiales investies (FATS « rang n » et non « rang 1 ») ; la standardisation des plans de comptes des entreprises (notamment pour comparer les valeurs ajoutées) ; les effets de composition sectorielle différente d'un pays à l'autre ; le champ couvert (sectoriel et selon la taille de entreprises). En France, selon que les statistiques de FATS (cf. Boccara et Renard, 2004) incluent ou non les sous-filiales, les chiffres d'activité et d'emploi peuvent passer du simple à plus du double.

¹⁰ En incluant chaque fois que cela est possible les sous-filiales résidentes.

total. Le niveau français apparaît supérieur à celui de certains pays développés tels l'Italie et la Finlande qui se situent autour de 10 %. Il faut garder présent à l'esprit que les différences d'attractivité relative sont évaluées ici en termes de filiales opérationnelles, qui concentrent l'emploi, les ventes et la production (VA), par opposition à une attraction des plates-formes de vente (Belgique, voire Royaume-Uni), ou bien à une attraction des *holdings* ou des « quartiers généraux » des multinationales (Pays-Bas), unités qui occupent peu de salariés et n'ont quasiment pas de production, et pour les *holdings* qui n'effectuent quasiment pas de ventes mais reçoivent des produits financiers, concentrent des capitaux et peuvent constituer des centres de décision.

Tableau 4

Comparaisons internationales

Poids de l'emploi sous contrôle étranger (FATS)

	(en %)			
	Tous secteurs	Industrie manufacturière	Commerce	Services aux entreprises (y compris immobilier et holdings)
États-Unis	5	13	5	3
Japon	1	3		
<i>Pays de la zone euro</i>				
Allemagne (a)	11	15	9	7
France (b)	15	22	12	29
Italie (c) (1995)	9	11	13	5
Espagne (1999)	9	15	5	
Pays-Bas	13	22		
Belgique (1999)	18	19		
Luxembourg (d)	33	71		
Irlande (1999)	47	48	21	8
Finlande	12	16	13	11
<i>Pays UE hors euro</i>				
Royaume-Uni (e)	13	23	14	
Suède (1999)	17	25	15	13
<i>PECO accédants</i>				
République tchèque (c)	26	29	25	20
Hongrie (1999)	27	47	19	14
Pologne (c)	12	19	13	6
Turquie (1994)	nd	11		
Norvège	nd	17		

Année 2000 ou 2001, sauf mention contraire.

Champ entreprises : « Business sector » pour les États-Unis, « Entreprises » (non financières et financières) pour la France.

Source : OCDE (2001), ou Eurostat, Statistics in Focus, Theme 4 - 3/2003. Sauf :

(a) Allemagne : Banque fédérale d'Allemagne, « International capital links », Special Statistical Publication, 10 ; une partie des sous-filiales sont incluses.

(b) France : Insee (Lifi) + Banque de France (FIBEN), calculs Banque de France, sous-filiales incluses

(c) Italie, Pologne et République tchèque : il n'est pas sûr que les sous-filiales sont incluses.

(d) Luxembourg : source Statec, Cahier économique, n° 94, Schuller (G.), Weyer (N.).

(e) Royaume-Uni : Estimation par Crisculo et Martin (2003), sur la base des chiffres de l'ONS (voir Clayton, 2003) activités financières (banque, assurance, ...) et services collectifs aux personnes exclues du numérateur

Canada : le Canada ne publie pas de statistiques sur la variable emploi pour le contrôle étranger.

Pour le secteur manufacturier, la France apparaît aussi attractive pour les multinationales étrangères que le Royaume-Uni, les Pays-Bas, la Suède et un peu plus que l'Allemagne. En revanche, dans le secteur tertiaire (services aux entreprises), qui rassemble des secteurs assez variés (immobilier, services informatique, intérim...), la France apparaît sensiblement plus attractive que tous ces pays.

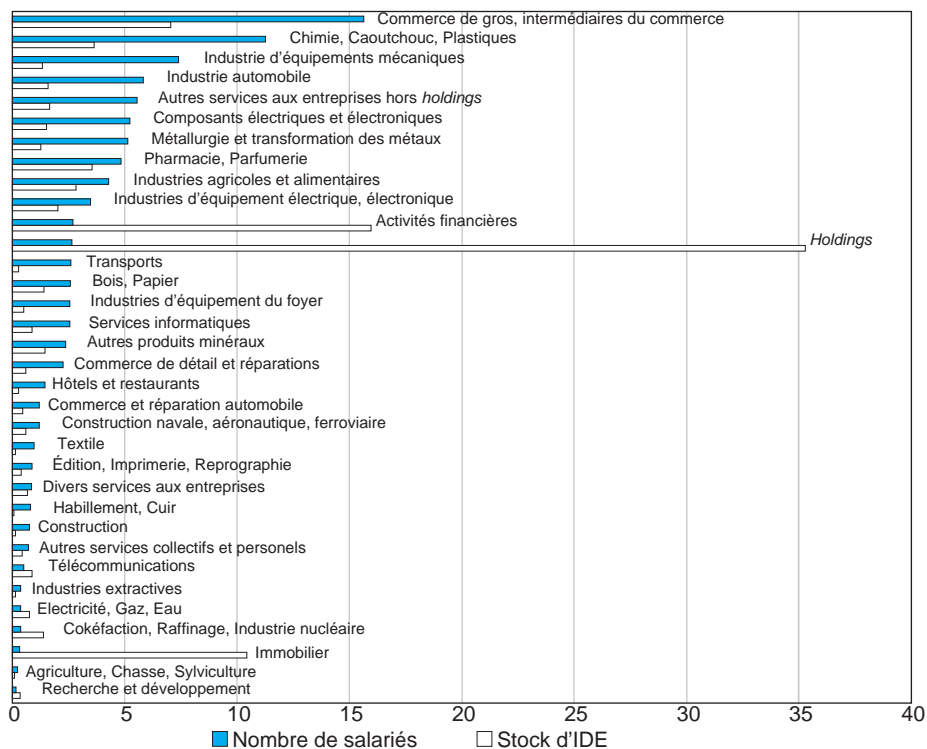
2.3. En France, forte attractivité des secteurs de haute technologie et du commerce de gros

Les deux domaines les plus investis en France en nombre de salariés sont d'une part les secteurs industriels de haute technologie, où la France dispose d'une main d'œuvre efficace et de qualité ainsi que d'infrastructures performantes, d'autre part le commerce de gros. L'implantation dans ce dernier secteur doit s'interpréter comme une extension à l'étranger de la fonction commerciale d'un groupe plus que comme une participation à l'activité internationale du groupe. D'après l'INSEE et le ministère de l'Industrie, la moitié des groupes industriels internationaux présents en France y ont une telle filiale ¹¹.

Graphique 1

Poids des secteurs dans les stocks d'IDE entrants et dans l'emploi sous contrôle étranger

(en %, année 2000)



Source : Banque de France (Balance des paiements et Fichier bancaire des entreprises – FIBEN) et INSEE (Sirène).

¹¹ Voir par exemple INSEE (2003) et SESSI (2003).

En revanche, la contribution au PIB à travers la valeur ajoutée créée n'est pas la même selon les secteurs investis, de même que les apports technologiques.

Pour ce qui concerne l'attractivité du territoire en technologie, on ne peut l'évaluer qu'en formulant des hypothèses sur le contenu en haute technologie de tel ou tel secteur. On ne dispose, actuellement, que de données soit parcellaires (l'existence de certaines multinationales bien connues dans tel ou tel pays), soit très générales (part des dépenses de R&D dans le PIB), soit difficilement comparables (nombre de laboratoires de recherche implantés par des groupes étrangers).

La mesure des dépenses de R&D effectuées par les filiales sous contrôle étranger, voire celle des filiales étrangères menant des activités de R&D, en effet, ne suffit pas¹². La mesure des dépenses effectuées ne donne pas une vue de l'utilisation de la technologie « sur place », ni de son transfert effectif par les agents économiques résidents dans le pays d'accueil, qu'ils soient directement liés à la multinationale concernée ou non (problématique des *spill overs*). En outre, la technologie est aussi bien incorporée dans des composants ou dans des équipements que dans des procédures et savoir-faire partagés mondialement à l'intérieur d'une même filiale multinationale (FMN), même lorsqu'il n'y a pas de flux financiers ou matériels clairement identifiés par les statisticiens. C'est pourquoi les lignes dites technologiques des balances des paiements donnent des informations d'un intérêt limité.

Par ailleurs, il n'est pas possible de dire *a priori* si, dans tel ou tel secteur réputé de haute technologie ou à haute valeur ajoutée, les implantations étrangères sont effectivement à haute valeur ajoutée. Selon la fragmentation internationale d'un même processus de production, d'une FMN à l'autre le taux de VA réalisée dans un pays donné n'est pas nécessairement le même pour des produits pourtant identiques¹³. S'y ajoute, en outre, l'effet de prix de transfert¹⁴. Ainsi un IDE dans un même secteur dit à haute valeur ajoutée peut dégager une VA faible dans un pays A et plus élevée dans un pays B.

C'est pourquoi l'on construit ici des indicateurs dits « d'efficacité des IDE ».

¹² À titre documentaire, d'après OCDE 2001, ce taux s'élève en 1998 à 16 % en France (19 % en 1999, cf. Francoz, 2001), contre d'une part 16 % en Allemagne (année 1995) et 15 % aux États-Unis, et d'autre part 22 % aux Pays-Bas, 31 % au Royaume-Uni, 34 % au Canada, 18 % en Suède (34 % en 2000) et 66 % en Irlande (année 1997).

¹³ À titre d'exemple, sur données françaises, en 2001, le rapport valeur ajoutée/chiffre d'affaires est dans les IAA, en moyenne, de 34 % pour les filiales étrangères contre 17 % pour les autres entreprises de FIBEN ; dans les industries des équipements électriques et électroniques, il est, en revanche, de 21 % en moyenne, contre 27 % pour les autres entreprises de FIBEN. En moyenne tous secteurs confondus les deux ratios de ces deux champs sont très proches (26 % pour les filiales étrangères, 26 % pour les autres).

¹⁴ Valorisation parfois conventionnelle des échanges intra-groupes, qui impacte différemment d'une FMN à l'autre la valeur des consommations intermédiaires matérielles ou de services que l'on défalque des ventes pour obtenir la VA.

2.4. Une efficacité des IDE entrants plus élevée en France pour les ventes et pour l'emploi

On se centre sur le chiffre d'affaires (les ventes totales) et l'emploi, car la valeur ajoutée n'est pas disponible, et pas toujours comparable, entre les quelques pays pour lesquels on dispose de statistiques.

Les deux indicateurs sont :

$$\frac{[\text{Chiffre d'affaires des filiales étrangères résidentes}]/[\text{stock d'IDE en France}]}{\text{et}} \\ \frac{[\text{Emploi salarié des filiales étrangères}]/[\text{stock d'IDE en France}]}$$

Avec ces indicateurs, on obtient un classement relativement différent des précédents¹⁵. En particulier, la position du Royaume-Uni recule, tandis que la France occupe une position favorable pour les ventes et pour les emplois sous-jacents aux IDE très proche de celle de l'Allemagne. En revanche, la position des États-Unis apparaît moins bonne.

Par ailleurs, les statistiques du tableau 5 confirment que si un pays comme le Luxembourg peut apparaître très attractif en termes d'IDE, c'est surtout parce qu'il s'agit d'un pays relais où sont « globalisés », coordonnés et, pour une part, perçus les financements. Le tableau 5 propose une mesure de cette caractéristique.

La contribution effective des IDE est au moins trois fois plus élevée dans les « grands » pays d'accueil qu'au Luxembourg : 1 million d'euros d'IDE y génère en moyenne 0,5 million de ventes et deux emplois, contre 2 à 4 millions d'euros de ventes dans les grands pays comme la France, l'Allemagne, les États-Unis, la Suède et le Japon, et 4 à 9 emplois dans les filiales résidentes d'entreprises étrangères. Pour interpréter convenablement ces chiffres, il faut avoir à l'esprit que la contribution des IDE aux ventes comme à l'emploi ne traduit pas nécessairement un surcroît de ventes ou d'emploi apportés aux pays concernés mais tout simplement l'importance des activités sous-jacentes qui pouvaient très bien pré-exister dans un certain nombre de cas à l'entrée de l'investissement direct (reprise d'une société existante, par opposition à la création d'activité *ex nihilo*), y compris à un niveau différent du niveau antérieur.

¹⁵ Entre les pays où les filiales de rang n sont systématiquement incluses, la comparaison est la plus légitime. Pour d'autres pays, comme l'Italie, on n'est pas du tout sûr qu'elles soient incluses dans les chiffres disponibles. En Allemagne, où une partie des sous-filiales est incluse dans les chiffres publiés, celles-ci sont substituées aux *holdings* ; c'est pourquoi il est préférable d'utiliser pour ce pays le total hors *holdings* pour le comparer aux chiffres avec sous-filiales des autres pays.

Tableau 5

Activité réelle (FATS) sous-jacente aux stocks d'IDE dans le pays

	En chiffre d'affaires (euro de CA par euro d'IDE)	En emploi (nombre de salariés par million d'euros d'IDE)
États-Unis	1,3	3,3
Japon	2,3	4,9
<i>Pays de la zone euro</i>		
Allemagne (hors holdings)	2,6	7,3
Allemagne (hors sous-filiales, y compris holdings)	1,5	4,3
France (avec les sous-filiales)	1,9	7,6
France (hors sous-filiales)	1,0	2,8
Italie (1997)	1,7	nd
Pays-Bas	1,2	3,6
Belgique	1,3	3,5
Luxembourg	0,5	2,2
<i>Pays de l'UE, hors zone euro</i>		
Royaume-Uni (1998)	1,5	4,5
Suède (1996)	2,0	8,9
Canada (1998)	3,0	nd

Sources : OCDE (2001) et sources nationales (année 2000, sauf mention contraire)

L'indicateur du tableau 5 retient comme mesure du stock d'IDE la valeur inscrite au compte des différentes entreprises résidentes (coût historique). Or, pour mesurer l'efficacité du stock d'IDE, la référence à la valeur de marché est plus représentative de l'apport de financement. Elle n'est malheureusement disponible que pour la France et les États-Unis. Avec cet indicateur, de niveau moins élevé, l'écart relatif entre la France et les États-Unis diminue mais reste en faveur d'une efficacité plus élevée d'un euro d'IDE en France (0,9 contre 0,8 aux États-Unis, pour l'emploi, et 3,5 contre 2,0, pour le chiffre d'affaires). Cette différence pourrait s'expliquer par une certaine survalorisation aux États-Unis relativement à la France. Il y a d'ailleurs une certaine interdépendance entre les ratios et la valorisation boursière, dans la mesure où une forte attraction des IDE, dans les pays où l'activité sous-jacente des FMN est importante (ratios du tableau 4 élevés), peut avoir pour conséquence d'accroître la valorisation du capital par le marché et donc, *in fine*, de diminuer les ratios d'efficacité apparente des IDE. D'un autre côté, cette valorisation du capital peut refléter un montant effectivement élevé d'actifs incorporels dont l'effet sur la valeur ajoutée peut ne pas être perceptible aux États-Unis mais se percevoir, pour les groupes industriels ou de services concernés, dans leurs autres implantations géographiques.

2.5. Apport global ou partiel, effet d'éviction et effet de spécialisation : un besoin de développement de l'appareil statistique

Une question importante que l'on peut se poser pour juger de la contribution d'un IDE entrant à l'activité économique du pays d'accueil est de savoir si une entreprise résidente existante investie par l'étranger aurait été maintenue en activité en l'absence de ce financement étranger.

Cela soulève la question de l'existence d'un effet d'éviction ou d'un effet de spécialisation entre financements étrangers et domestiques.

Dans le cas de l'effet de spécialisation, on considère que les financements étrangers permettent d'accroître le montant des investissements, et, surtout, de mieux conduire les activités sous-jacentes. Cette sorte d'avantage comparatif du pays ou de la FMN pour un secteur donné est au cœur de certaines explications théoriques de la multinationalisation (voir Dunning, 1990 ou Markusen *et alii*, 1999) ; il est englobé sous la dénomination de *capital (ou actifs) spécifiques*. Cela suppose que pour un même investissement le capital d'origine étrangère est porteur d'une capacité technologique, commerciale ou géographique supérieure à ce que permettrait un financement d'origine domestique. Le capital étranger issu d'un pays donné aurait donc soit une efficacité propre dans certains secteurs spécifiques, efficacité qui justifierait à elle seule l'investissement (cas plutôt d'IDE dit horizontal), soit il contrôlerait certains éléments clés, en aval ou en amont du secteur, comme la distribution commerciale ou des brevets, éléments induisant des rendements croissants à l'investissement (aspect vertical de l'IDE). Dans les deux cas, la notion de capital spécifique renvoie à la notion de partage au sein de réseaux capitalistiques (Boccaro, 1998).

Dans le cas de l'effet d'éviction, on considère plutôt que le capital domestique et le capital étranger peuvent financer les mêmes types d'investissements avec la même efficacité (*capital indifférencié*). Il faut alors s'intéresser conjointement aux IDE sortants — car ceux-ci étant investis à l'étranger ne financent pas une activité résidente qu'ils auraient pu, par hypothèse d'indifférenciation, financer — et comparer l'efficacité des deux types d'IDE (entrants et sortants).

Dans la réalité, le capital est toujours partiellement spécifique et partiellement indifférencié. On ne peut donc pas conclure directement en termes d'apport global — bouclé — macro-économique des IDE à la croissance et à l'emploi sans hypothèses fortes sous-jacentes à un choix de représentation de l'économie.

Pour améliorer notre connaissance des relations entre les IDE entrants et le taux d'investissement de l'économie, la mesure de la FBCF générée par les IDE et le degré d'utilisation de ressources monétaires domestiques (emprunt *versus* autofinancement) par les entreprises recevant un IDE entrant constituent des indicateurs importants. Leur exploitation à des fins de comparaison internationale dépend des améliorations ultérieures de l'appareil statistique en France et à l'étranger ¹⁶.

¹⁶ Une estimation sur données françaises (FIBEN) fait ressortir en 2001, en moyenne, un taux d'investissement des filiales étrangères (investissement productif corporel et incorporel/VA) de 4 points inférieur à celui des autres entreprises (17 %, contre 21 %), alors que le poids de leur profit disponible (la CAF) dans leur valeur ajoutée est similaire.

Plus fondamentalement, les différences d'efficacité des IDE renvoient aux différences dans les coûts des entreprises investies et leurs productivités. Une plus forte efficacité des IDE repose sur une meilleure productivité des capitaux. L'action sur la structure des coûts est donc déterminante. Les politiques d'attractivité ne sont pas neutres, en ce sens, ni toutes identiques, selon qu'elles visent — par la fiscalité ou par d'autres leviers — à de moindres charges salariales et sociales ou bien à de moindres charges financières, qu'elles favorisent ou non de plus amples dépenses d'innovation et de ressources humaines, ou qu'elles incitent à attirer les dividendes ou l'ensemble de la valeur ajoutée.

Car, précisément, une même attraction apparente des IDE impacte différemment le revenu final du pays — c'est-à-dire son revenu national brut (RNB) qui, à la différence du PIB, intègre notamment les dividendes rapatriés ou non à et de l'étranger¹⁷. L'analyse effectuée sous un tel angle permettrait notamment de mieux évaluer les mérites respectifs des implantations d'établissements industriels et commerciaux d'une part, des « quartiers généraux » d'autre part. Les statistiques dont nous disposons ne permettent pas véritablement de comparaisons internationales sur ce point, l'apport d'un IDE en termes de valeur ajoutée ou de ventes ne comprenant pas, par définition, les dividendes. Les pays qui pratiquent cette politique s'appuient en fait sur une hypothèse implicite, à savoir que la contribution au PNB serait plus importante (ou plus durable) lorsqu'un IDE est réalisé dans une *holding*. Ce qui reste à démontrer. D'autres statistiques seraient à construire à cet effet.

Une exploitation fine des données de balance de paiements (IDE) et d'implantations étrangères (FATS) montre que le degré d'attractivité effective de l'économie française apparaît satisfaisant comparé à celui d'autres grands pays industrialisés, et ceci sur plusieurs critères. Cette attractivité semble incontestable si l'on en juge par le montant et l'orientation sectorielle des IDE, ainsi que par le poids des FMN dans l'activité et l'emploi intérieurs français. Les résultats en termes d'efficacité apparente des capitaux investis sont plus délicats à interpréter compte tenu notamment de possibles biais dans la valorisation de ces capitaux.

Au-delà de ces analyses des flux attirés et des stocks détenus permettant de mesurer l'attractivité effective, il apparaît souhaitable d'améliorer les démarches visant à mesurer les facteurs d'efficacité de cette attractivité. Le développement progressif des statistiques sur les FATS devrait permettre de progresser dans cette voie, notamment pour établir des typologies d'IDE en fonction de l'apport de ces derniers à la croissance économique du pays bénéficiaire. Le développement de ces statistiques est une piste d'avenir, défrichée de longue date aux États-Unis par le *Bureau of Economic Analysis* (BEA) et sur laquelle en France les développements engagés devraient porter leurs fruits progressivement (cf. Cœuré, Rabaud 2003).

Concernant l'attractivité, il ne s'agit pas tant de mesurer les financements ou les activités pour eux-mêmes que de construire des instruments d'analyse et de mesure de leur contribution au développement économique des pays d'accueil. Il s'agit de prendre en compte le fait que l'efficacité des contributions extérieures (IDE et FMN) à l'amélioration des performances internes est variée. Dans ces conditions, l'enrichissement du diagnostic d'attractivité par des outils adéquats de mesure de cette efficacité peuvent orienter utilement les incitations publiques, si l'on tient compte d'objectifs d'efficacité afin de conjuguer renforcement du potentiel technologique, développement de l'emploi et croissance durable. Ce qui appellera dans l'avenir un développement de l'articulation entre statistiques financières de balance des paiements et statistiques sur l'activité réelle des entreprises multinationales.

¹⁷ Sur cette question, voir notamment Lipsey et Mucchielli, (2002)

Références

Banque de France (2003) : La balance des paiements et la position extérieure – 2002, Rapport annuel, Banque de France et Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, 234 p., (www.banque-france.fr)

Boccara (F.) (1998) : « Emploi : mythe des PME et réalités des groupes », *Économie et Statistique*, n° 319-320, p. 137-161.

Boccara (F.) et Renard (F.) (2004) : « *FATS Stabilities : Multinational enterprises, the globalization process and balance of payments data* », Irving Fisher Committee Bulletin, n°13, février, p. 44-61.

Boccara (F.) et Nivat (D.) (2002) : Éditorial, in « Les investissements directs de la France dans la globalisation : mesure et enjeux », actes du colloque CNIS-Banque de France, Banque de France, 145 p.

Caves (R. E.) (1971) : « *International Corporations : the industrial economies of foreign investment* », *Economica*, n° 38, février, p. 1-27

Clayton (T.) (2003) : « *Statistics and economic globalisation* », in *Globalisation – New Needs for Statistical Measurement*, 22^e séminaire du Comité consultatif Européen de l'Information statistique dans les domaines Économique et Social (CEIES), Copenhague.

Cœuré (B.) et Rabaud (I.) (2003) : « Attractivité de la France : analyse, perception et mesure », *Économie et Statistique* n° 363-364-365.

Criscuolo (C.) et Martin (R.) (2003) : « *Multinational enterprises and productivity* », Ceriba/ONS.

Dunning (J.) (1990) : « *The eclectic paradigm of international production: a personal perspective, in the nature of the transnational firm* », Pitelis (C.N.) et Sugden (R.) (eds), Routledge, p. 117-136.

FMI (1993) : « Manuel de la balance des paiements », 5^e édition révisée.

Hymer (S.) (1976) : « *The international operations of national firms: A study of direct investment* », MIT Press, thèse de 1960.

INSEE (2003) : « Les filiales commerciales des groupes industriels : un rôle majeur », *INSEE Première*, n° 936.

Lipsey (R. E.) (2001) : « *Foreign direct investment and the operations of multinational firms: Concepts, history and data* », *NBER Working Paper Series*, n° 8665.

Lipsey (R. E.) et Mucchielli (J. Y.) (Éds 2002) : « *Multinational firms and imports on employment, trade and technology* », Routledge, 272 p.

Markusen (J. R.) et Maskus (K. E.) (1999) : « *Discriminating among alternative theories of the multinational enterprise* », *NBER Working Paper*, n° 7164, 19 p.

OCDE (2004) : Manuel sur les indicateurs de la globalisation économique, à paraître.

OCDE (2001) : « Mesurer la mondialisation – Le poids des multinationales dans les économies de l'OCDE », 2 tomes.

SESSI (2003) : « Les échanges internationaux intragroupe dans la mondialisation industrielle », collection Chiffres clés, *Référence*, n° 247.