



# Les investissements directs étrangers vers et depuis la Russie

© DG Trésor

Janvier 2019

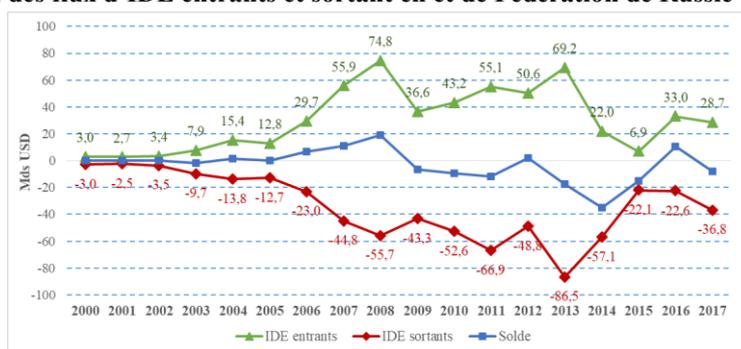
Après avoir atteint 6,9 Mds USD en 2015, leur plus bas niveau depuis 2002, les flux net d'IDE entrants ont enregistré une reprise en 2016 (32,5 Mds USD) puis une **baisse en 2017 (28,7 Mds USD)**. Au 1<sup>er</sup> semestre 2018 les flux d'IDE en Russie sont à nouveau en baisse de 44% en g.a. à 10,2 Mds USD. Le stock d'IDE entrants (en valeur actualisée) en Russie était de 441 Mds USD fin 2017 (437,7 Mds USD au 1<sup>er</sup> juillet 2018), contre 394 Mds USD fin 2016. En excluant les flux émis et les stocks détenus par des sociétés situées dans des centres financiers offshore ou concentrant des holdings financières, **la France était, fin 2017, le 3<sup>ème</sup> investisseur étranger en stock après l'Allemagne et le Royaume-Uni et le 2<sup>ème</sup> investisseur étranger en flux après le Royaume-Uni**. Au 1<sup>er</sup> trimestre 2018 elle a gardé ses positions. Dans le même temps, la Russie a davantage investi à l'étranger (36,8 Mds USD en 2017 contre 22,3 Mds USD en 2016) tandis que le stock d'IDE russes (en valeur actualisée) a augmenté (380 Mds USD fin 2017 contre 334,3 Mds USD fin 2016). Au 1<sup>er</sup> semestre 2018 les flux d'IDE sortant sont en hausse de 19% en g.a. à 18,4 Mds USD. Dans le même temps, d'après les données disponibles de la Banque centrale russe, le stock d'IDE sortant fin juin 2018 est en hausse de 8,6% en g.a. à 374,6 Mds USD.

## 1. Les IDE entrants en Russie baissent en 2017 et restent majoritairement destinés au secteur pétrolier et en provenance de centres financiers offshore ou concentrant des holdings financières.

Selon la Banque centrale de Russie, les flux d'IDE entrants en Russie, relativement modestes jusqu'au milieu des années 2000, ont véritablement décollé entre 2005 et 2008, passant de 15 à 75 Mds USD. Après 2009, leurs montants moyens dépassaient 40 Mds USD par an (plus de 3% du PIB) et, en 2013, avec un flux d'IDE de 69 Mds USD (4,9 % des flux d'IDE mondiaux entrants en 2013), la Russie s'était classée au 5<sup>ème</sup> rang mondial.

**En 2014 et 2015, la Russie avait enregistré un net déclin dans les flux d'IDE entrants**, sous l'effet des sanctions internationales, de la crise économique, de la diminution des prêts intragroupes mais également du niveau exceptionnellement élevé du flux 2013 (acquisition de 18,5% des actions de Rosneft par BP, suite à la fusion Rosneft/TNK-BP). **En 2016, les flux entrants avaient augmenté pour la première fois depuis 2013, à 32,5 Mds USD**. Ils ont représenté 2,2% des flux mondiaux, ce qui a classé la Russie au **10<sup>ème</sup> rang mondial**. En revanche, **ils sont en baisse en 2017 (28,7 Mds USD)** et au 1<sup>er</sup> semestre 2018, les flux d'IDE en Russie sont à nouveau en baisse de 44% en g.a. à 10,2 Mds USD.

### Évolution des flux d'IDE entrants et sortant en et de Fédération de Russie (2000-2017)

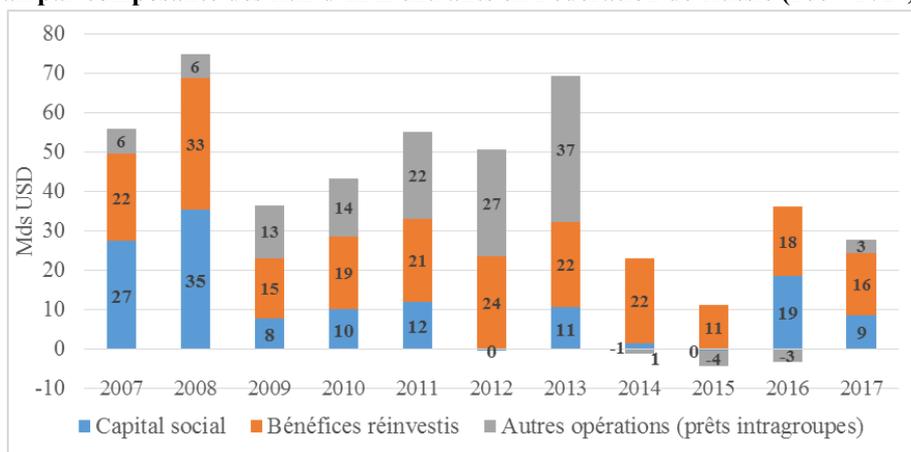


Source : Banque centrale de Russie

Une répartition par secteurs d'activité montre que, en 2017, **le secteur pétrolier est resté le premier récipiendaire** des flux d'IDE, reflétant la part dominante de l'exploitation des matières premières dans l'économie russe.

En 2017, les **bénéfices réinvestis** (15,8 Mds) ont représenté près de deux fois **les investissements en capital social** (8,7 Mds USD).

**Détail par composante des flux d'IDE entrants en Fédération de Russie (2007-2017)**



Source : Banque centrale de Russie

En 2017, comme les années précédentes, la répartition géographique montre que **l'essentiel des flux entrants (85%) en Russie provient de centres financiers offshore ou concentrant des holdings financières** et réalisés par des holdings de sociétés russes, à la fois dans un but de sécurisation de leurs actifs et d'optimisation fiscale.

Hors centres financiers offshore ou concentrant des holdings financières, **en 2017, la France a été le 2<sup>ème</sup> pourvoyeur de la Russie en flux d'IDE net** avec 854 M USD, après le Royaume-Uni. Ce montant, en baisse de 57%, a représenté 3% des flux d'IDE entrants en Russie<sup>1</sup> en 2017. Cette répartition s'est conservée au 1<sup>er</sup> semestre 2018.

Le rapport annuel de la CNUCED (*Rapport sur l'investissement dans le monde 2017*) annonce des perspectives modérément optimistes pour les IDE entrants en Russie à partir de 2017. La politique russe de substitution aux importations, qui aurait pu attirer de nouveaux investissements, privilégie les producteurs nationaux.

**Répartition géographique des flux d'IDE entrants en Russie en M USD (hors centres financiers offshore ou concentrant des holdings financières)**

Pays	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Part 2017
Royaume-Uni	1 142	2 007	46	18 927	120	1 112	478	1 799	6,5%
<b>France</b>	<b>2 592</b>	<b>1 107</b>	<b>1 232</b>	<b>2 121</b>	<b>2 224</b>	<b>1 686</b>	<b>1 997</b>	<b>854</b>	<b>3%</b>
Allemagne	3 196	2 234	2 265	335	349	1 483	224	517	1,8%
Etats-Unis	435	276	285	485	708	209	402	495	1,8%
Kazakhstan	46	56	277	208	357	433	350	205	0,7%
Hongrie	374	454	683	736	534	-452	362	201	0,7%
<b>Total</b>	<b>43 168</b>	<b>55 084</b>	<b>50 588</b>	<b>69 219</b>	<b>22 031</b>	<b>6 853</b>	<b>32 539</b>	<b>27 886</b>	100,0%

Source : Banque centrale de Russie

<sup>1</sup> Selon les dernières données disponibles de la Banque de France, les flux nets d'IDE français vers la Russie ont atteint 1,8 Md EUR en 2016 (contre 3 Mds en 2015). La Russie a été ainsi la 99<sup>ème</sup> destination des flux nets d'IDE français en 2016.



Le stock d'IDE entrants (en valeur actualisée) était en forte hausse au 1<sup>er</sup> janvier 2018 (441 Mds USD ; +12% par rapport à 2016 et +70% par rapport à 2015). La répartition par État met en valeur la place encore prépondérante occupée par les centres financiers offshore ou concentrant des holdings financières dans le stock total (312 Mds USD pour Chypre, les Bahamas, les Bermudes, le Luxembourg, les Iles vierges britanniques et Jersey ; 422 Mds USD en y ajoutant les Pays-Bas, Singapour, la Suisse et l'Irlande). Hors centres financiers offshore ou concentrant des holdings financières, **la France était, fin 2017, le 3<sup>ème</sup> investisseur en stock** avec 15,5 Mds USD<sup>2</sup> (3% du total, en hausse de 6%), après l'Allemagne et le Royaume-Uni (18,8 Mds USD et 19,6 Mds USD respectivement). Les données les plus récentes de la Banque centrale russe (au 1<sup>er</sup> trimestre 2018) font état d'une répartition similaire par rapport à 2017. La France occupe la 2<sup>ème</sup> place en termes de flux d'IDE entrant au 1<sup>er</sup> trimestre 2018 avec 513 M USD (soit une hausse de 103% en g.a.) après le Royaume-Uni et la 3<sup>ème</sup> place en termes de stock avec 16,6 Mds USD (soit une hausse d'1 % en g.a.) après l'Allemagne et le Royaume-Uni.

**2. Les IDE sortant de Russie ont affiché en 2017 un niveau plus élevé qu'en 2016 mais sont restés encore très faibles et sont majoritairement orientés vers des centres financiers offshore ou concentrant des holdings financières.**

Avec 22,1 Mds USD, la Russie avait atteint en 2015 le flux sortant le plus bas depuis 2005. 2016 avait marqué une légère augmentation des IDE sortant de Russie qui se sont élevés à 22,3 Mds USD (soit + 1%), mais en 2017 la sortie des investissements a accéléré marquant une hausse de 73% à 36,8 Mds USD. Au 1<sup>er</sup> semestre 2018 les flux d'IDE sortant sont en hausse de 19% en g.a. à 18,4 Mds USD. Dans le même temps, d'après les données disponibles de la Banque centrale russe, le stock d'IDE sortant fin juin 2018 est en hausse de 8,6% en g.a. à 374,6 Mds USD.

Comme les années précédentes, dans une proportion qui oscille entre 60 et 75% du total des IDE sortants, ce flux a concerné **majoritairement des centres financiers offshore ou concentrant des holdings financières**. Hors centres financiers offshore ou concentrant des holdings financières, les trois premières destinations des IDE russes ont été en 2017 l'Autriche (6,7 Mds USD et 17,5% du flux sortant en 2017), le Kazakhstan (758 M USD et 2% du flux sortant en 2017) et l'Allemagne (703 M USD et 1,8% du flux sortant en 2017). On peut noter que les membres de l'Union eurasiatique, s'ils n'ont pas été individuellement dans les premiers destinataires en 2016, sont arrivés en 2<sup>ème</sup> position en tant que zone (1,5 Mds USD et 3,8% du flux). **La France s'est classée en 14<sup>ème</sup> position** des États destinataires avec 310 M USD en 2017<sup>3</sup>. Au 1<sup>er</sup> trimestre les flux d'IDE russes vers la France sont en baisse de 10,7% en g.a. plaçant la France à la 16<sup>ème</sup> position des États destinataires avec 95 M USD.

**Répartition géographique des flux d'IDE sortant de Russie en M USD (hors des centres financiers offshore ou concentrant des holdings financières)**

Pays	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Part 2017
Autriche	847	512	1 035	5 265	1 135	746	258	6 739	17,4%
Kazakhstan	-225	674	845	671	657	643	476	758	2,0%
Allemagne	1 880	971	1 118	1 334	1 016	738	393	703	1,8%
Turquie	143	1 685	4 105	1 447	1 183	1 475	1 184	557	1,4%
Biélorussie	934	2 819	470	863	609	736	629	507	1,3%
<b>France</b>	<b>334</b>	<b>656</b>	<b>1 430</b>	<b>449</b>	<b>523</b>	<b>74</b>	<b>121</b>	<b>310</b>	0,8%
Italie	315	387	403	538	587	117	165	297	0,8%
Royaume-Uni	1 232	1 474	632	1 294	1 935	-439	755	192	0,5%
Kirghizstan	11	20	-2	11	43	159	125	150	0,4%
Espagne	490	812	980	1 356	1 879	152	125	130	0,3%
Etats-Unis	1 060	1 625	688	739	1 654	819	873	126	0,3%
Brésil	1	1	3	1	1	32	7	120	0,3%
Vietnam	173	91	99	16	55	177	148	103	0,3%
EAU	81	61	93	169	165	48	66	99	0,3%
<b>Total</b>	<b>52 616</b>	<b>66 851</b>	<b>48 822</b>	<b>86 507</b>	<b>57 082</b>	<b>22 085</b>	<b>22 314</b>	<b>38 634</b>	<b>100,0%</b>

Source : Banque centrale de Russie

<sup>2</sup> Selon les dernières données disponibles de la Banque de France, les stocks d'IDE nets français en Russie ont atteint 51,9 Mds EUR en 2016 (contre 31,6 Mds en 2015). La Russie était ainsi la 14<sup>ème</sup> destination des stocks d'IDE nets français en 2016 (14<sup>ème</sup> en 2015).

<sup>3</sup> Selon les dernières données disponibles de la Banque de France, les flux d'IDE russes vers la France ont atteint 0,7 Md EUR en 2016. La Russie fut ainsi le 16<sup>ème</sup> Etat d'origine des flux d'IDE entrants en France en 2016 (16<sup>ème</sup> en 2015).



Les flux sortants ont été composés à 37% de bénéfiques réinvestis (principalement vers Chypre, les Iles vierges britanniques et les Bahamas), à 49% d'investissements en capital social (principalement à Chypre et aux Pays-Bas) et à 14% de prêts intra-groupe (vers l'Irlande, la Suisse et les Iles vierges britanniques).

Les stocks d'IDE sortants (à la valeur actualisée) étaient de 380 Mds USD fin 2017, soit un niveau légèrement inférieur à celui des stocks d'IDE entrants (441 Mds USD). L'année 2017 a été marquée par une forte augmentation des stocks d'IDE russes à l'étranger : +14%. Hors centres financiers offshore ou concentrant des holdings financières, la France arrivait en 11<sup>ème</sup> position avec un stock d'IDE russes<sup>4</sup> estimé à 3,2 Mds USD (3,3 Mds USD au 1<sup>er</sup> avril 2018)<sup>5</sup>, loin derrière l'Autriche, en première position<sup>6</sup>.

## ANNEXE

### Répartition géographique des stocks d'IDE entrants en Russie en Mds USD

Pays	1 <sup>er</sup> janvier 2016	Part, %	1 <sup>er</sup> janvier 2017	Part, %	1 <sup>er</sup> janvier 2018	Part, %
Chypre**	98,9	28,4%	148,5	31,1%	175,0	32,7%
Luxembourg**	41,1	11,8%	44,7	9,4%	54,1	10,1%
Pays-Bas*	38,8	11,2%	47,6	10,0%	47,2	8,8%
Bermudes**	13,7	3,9%	21,8	4,6%	32,0	6,0%
Irlande*	31,7	9,1%	30,0	6,3%	31,4	5,9%
Bahamas**	21,3	6,1%	33,6	7,0%	25,9	4,8%
Royaume-Uni	9,3	2,7%	12,6	2,6%	19,6	3,7%
Allemagne	13,0	3,7%	17,2	3,6%	18,8	3,5%
Singapour**	0,5	0,1%	14,6	3,1%	16,2	3,0%
<b>France</b>	<b>10,0</b>	<b>2,9%</b>	<b>14,7</b>	<b>3,1%</b>	<b>15,6</b>	<b>2,9%</b>
<b>Total</b>	<b>347,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>477,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>535,2</b>	<b>100,0%</b>

Source : Banque centrale de Russie

\*/\*\* centres financiers offshore ou concentrant des holdings financières

<sup>4</sup> Le principal investissement direct russe en France est le rachat de GEFCO par les Chemins de fer russes (800 M EUR) qui date de 2012.

<sup>5</sup> Selon les dernières données disponibles de la Banque de France, le stock d'IDE russes en France s'élève à 6,1 Mds EUR à fin 2016 (contre 5,5 Mds d'EUR en 2015).

<sup>6</sup> En Autriche, Oleg Deripaska, propriétaire de Basic Élément, l'un des plus grands groupes industriels russes, possède 25% de la société Strabag, 6<sup>ème</sup> leader européen de la construction. Les groupes VTB (la filiale autrichienne est propriétaire de VTB Allemagne et de VTB France), Sberbank (rachat de la banque autrichienne VBI en 2012) et Gazprom (qui possède 66,7% des capacités du plus grand réservoir du pays) sont également présents.



Les investissements directs étrangers vers et depuis la Russie – Janvier 2019 © DG Trésor

**Répartition géographique des stocks d'IDE russes à l'étranger en Mds USD**

Pays	1 <sup>er</sup> janvier 2016	Part, %	1 <sup>er</sup> janvier 2017	Part, %	1 <sup>er</sup> janvier 2018	Part, %
Chypre **	112,4	30,6%	150,3	36,0%	189,0	40,1%
Pays-Bas*	61,9	16,8%	60,2	14,4%	53,4	11,3%
Iles vierges britanniques**	38,4	10,4%	41,3	9,9%	47,8	10,2%
Autriche	22,6	6,1%	22,1	5,3%	31,4	6,7%
Suisse*	17,6	4,8%	19,6	4,7%	22,4	4,8%
Luxembourg**	14,7	4,0%	12,7	3,0%	16,3	3,5%
Royaume-Uni	8,3	2,3%	9,6	2,3%	10,0	2,1%
Turquie	7,1	1,9%	8,9	2,1%	9,5	2,0%
Allemagne	9,4	2,6%	8,1	1,9%	9,2	2,0%
Etats-Unis	7,2	2,0%	8,3	2,0%	7,6	1,6%
Espagne	6,3	1,7%	6,3	1,5%	6,4	1,4%
Irlande**	3,3	0,9%	5,5	1,3%	6,0	1,3%
Bahamas**	4,3	1,2%	6,8	1,6%	5,2	1,1%
Biélorussie	3,6	1,0%	3,8	0,9%	4,0	0,8%
Ukraine	1,9	0,5%	3,4	0,8%	3,7	0,8%
Bulgarie	3,2	0,9%	3,3	0,8%	3,4	0,7%
Kazakhstan	2,7	0,7%	3,0	0,7%	3,3	0,7%
<b>France</b>	<b>2,9</b>	<b>0,8%</b>	<b>2,9</b>	<b>0,7%</b>	<b>3,2</b>	<b>0,7%</b>
<b>Total</b>	<b>367,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>418,0</b>	<b>100,0%</b>	<b>470,9</b>	<b>100,0%</b>

Source : Banque centrale de Russie

**Répartition géographique des flux d'IDE entrants en Russie en M USD**

Pays	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Part 2017
Chypre	12 287	12 999	1985	8 266	3158	-7 069	-436	7 788	27,93%
Bahamas	2 282	1 829	2111	2 791	3638	5 108	5802	6 338	22,73%
Luxembourg	2 892	4 106	10814	11 638	-693	-5 770	-939	3 445	12,35%
Singapour	3	51	577	-502	162	185	16274	2 404	8,62%
Royaume-Uni	1 142	2 007	46	18 927	120	1 112	478	1 799	6,45%
Suisse	-1	741	401	1 086	2472	203	1842	1 512	5,42%
Bermudes	436	594	-320	404	1777	2 239	2551	1 433	5,14%
Irlande	2 326	5 306	9877	10 399	-531	623	-1789	881	3,16%
<b>France</b>	<b>2 592</b>	<b>1 107</b>	<b>1 232</b>	<b>2 121</b>	<b>2 224</b>	<b>1 686</b>	<b>1 997</b>	<b>854</b>	3,06%
Jersey	126	775	642	509	-717	2 122	608	832	2,98%
Hong-Kong	25	94	65	45	165	136	-30	573	2,05%
Allemagne	3 196	2 234	2 265	335	349	1 483	224	517	1,85%
Etats-Unis	435	276	285	485	708	209	402	495	1,78%
Kazakhstan	46	56	277	208	357	433	350	205	0,74%
Hongrie	374	454	683	736	534	-452	362	201	0,72%
Chine	336	126	450	597	1271	645	345	136	0,49%
<b>Total</b>	<b>43 168</b>	<b>55 084</b>	<b>50 588</b>	<b>69 219</b>	<b>22 031</b>	<b>6 853</b>	<b>32 539</b>	<b>27 886</b>	100,00%

Source : Banque centrale de Russie


**Répartition géographique des flux d'IDE sortant de Russie en M USD**

Pays	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Part 2017
Chypre	18 309	22 930	20 920	7 671	23 546	4 249	9 827	20 637	53,4%
Autriche	847	512	1 035	5 265	1 135	746	258	6 739	17,4%
Singapour	18	155	1 262	304	817	383	888	6 136	15,9%
Suisse	1 750	3 719	76	1 358	6 927	203	1 433	2 281	5,9%
Luxembourg	2 483	2 005	-504	1 314	639	786	-1 633	1 794	4,6%
Vierges britanniques	1 834	3 861	7 395	62 223	718	3 301	1 795	1 717	4,4%
Bahamas	457	455	443	560	756	1 054	1 205	1 326	3,4%
Jersey	-25	919	388	-16	-261	1 258	-112	865	2,2%
Kazakhstan	-225	674	845	671	657	643	476	758	2,0%
Allemagne	1 880	971	1 118	1 334	1 016	738	393	703	1,8%
Irlande	1 185	527	512	264	91	479	1 139	630	1,6%
Turquie	143	1 685	4 105	1 447	1 183	1 475	1 184	557	1,4%
Biélorussie	934	2 819	470	863	609	736	629	507	1,3%
<b>France</b>	<b>334</b>	<b>656</b>	<b>1 430</b>	<b>449</b>	<b>523</b>	<b>74</b>	<b>121</b>	<b>310</b>	<b>0,8%</b>
Italie	315	387	403	538	587	117	165	297	0,8%
Bermudes	1 056	1 072	1 136	571	2 997	-261	480	263	0,7%
Royaume-Uni	1 232	1 474	632	1 294	1 935	-439	755	192	0,5%
Kirghizstan	11	20	-2	11	43	159	125	150	0,4%
Iles Marshall	0	0	0	0	0	0	-2	134	0,3%
Espagne	490	812	980	1 356	1 879	152	125	130	0,3%
Etats-Unis	1 060	1 625	688	739	1 654	819	873	126	0,3%
Brésil	1	1	3	1	1	32	7	120	0,3%
Vietnam	173	91	99	16	55	177	148	103	0,3%
EAU	81	61	93	169	165	48	66	99	0,3%
<b>Total</b>	<b>52 616</b>	<b>66 851</b>	<b>48 822</b>	<b>86 507</b>	<b>57 082</b>	<b>22 085</b>	<b>22 314</b>	<b>38 634</b>	<b>100,0%</b>

Source : Banque centrale de Russie

**Copyright**

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique Régional de Moscou (adresser les demandes à [moscou@dgtresor.gouv.fr](mailto:moscou@dgtresor.gouv.fr)).

**Clause de non-responsabilité**

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

**Auteur :**

SER de Moscou  
 Adresse : Service Économique Régional de Moscou  
 45, Bolchaya Iakimanka, 115127  
 Moscou - Russie

Revu par Anselme Imbert, Patrick Erbs

Version du 03/01/2019