

Investissements chinois dans le monde : perte de vitesse depuis deux ans, recentrage vers l'ASEAN et les pays des routes de la soie

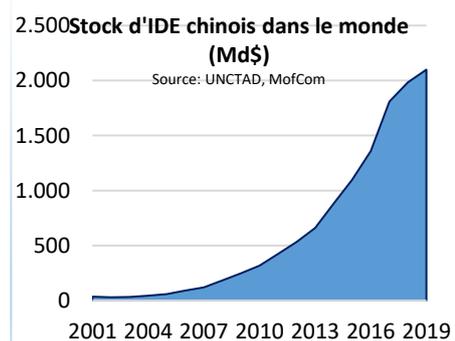
Les investissements chinois à l'étranger, qui ont connu une hausse fulgurante depuis le début des années 2000, sont en perte de vitesse ces dernières années (de 196 Md\$ de flux en 2016 à 136 Md\$ en 2019) du fait de mesures restrictives de la part des autorités chinoises et de contrôles renforcés dans les principaux pays récipiendaires. Cette baisse s'accompagne d'un changement tendanciel de destinations, qui sont plus fréquemment les pays signataires des « nouvelles routes de la soie », en particulier ceux de l'ASEAN. Cette évolution devrait s'accroître au cours des prochaines années, dans le contexte du découplage avec les Etats-Unis et de positions plus défensives de la part de l'Union européenne qui incitent la Chine à renforcer son partenariat économique avec d'autres régions.

En 2020 les investissements chinois devraient baisser relativement peu, dans un contexte de forte chute des flux d'IDE globaux. Les Nations unies prévoient une baisse de 40 % des flux globaux par rapport à 2019. Les chiffres préliminaires du ministère du Commerce chinois (MofCom) indiquent par contraste une baisse de 4 % à 54,9 Md\$. Les autorités mettent même en avant une hausse dans les pays BRI (+19 % à 8,1 Md\$), qui ne correspond toutefois pas aux estimations faites sur la base de grands projets recensés (liste en annexe), indiquant une baisse de 50 % des montants investis et de nombreux projets à l'arrêt à cause de la crise. La hausse des chiffres officiels chinois s'expliquerait exclusivement par les investissements dans les pays de l'ASEAN (+53 % g.a. à 6,2 Md\$ selon le MofCom).

Les investissements chinois dans le monde ont fortement augmenté jusqu'à 2016 et la mise en place de mesures limitant les IDE sortants

Quasiment nuls avant le début des années 2000, les investissements chinois dans le monde ont largement augmenté depuis le milieu des années 2000¹ dans le contexte de la « Go Out Policy ». Fin 2019, leur stock s'élevait à près de 2 100 Md\$. Les flux ont fortement augmenté jusqu'en 2016 avant d'enregistrer une baisse en 2017, 2018 et 2019 (136 Md\$), principalement du fait des mesures de restriction de capitaux sortants, d'un coup d'arrêt aux « acquisitions irrationnelles² » des quelques investisseurs clés et d'une campagne de désendettement qui a réduit la capacité des entreprises chinoises à financer l'achat d'actifs à l'étranger.

Depuis fin 2016, les régulateurs ont en effet pris différentes mesures de contrôle de sortie des capitaux, après la chute du yuan et des réserves de change³ la même année. Les mesures mises en place visent notamment à mettre fin aux investissements « irrationnels » et d'aligner les



¹ Augmentant en moyenne de 84 % entre 2004 et 2008

² Principalement des acquisitions de conglomerats chinois dans l'hôtellerie de luxe et des clubs de footbals étrangers.

³ Les réserves de changes ont diminué de 23,6 % (à 3 052 Mds USD) entre juin 2014 et novembre 2016. La valeur des paiements internationaux en Yuan a chuté de 29,5 % en 2016 d'après [SWIFT](#).

investissements des entreprises chinoises sur les priorités industrielles définies par l'Etat central. La volonté de réduire la liquidité du système financier dans le cadre d'un assainissement plus large de celui-ci a par ailleurs « tari » les canaux de financement des investissements extérieurs et les efforts de désendettement déployés ces dernières années ont entraîné une diminution des crédits disponibles pour les investissements à l'étranger. Dans le contexte du covid-19, les autorités ont augmenté les niveaux de liquidité et réduit le coût du financement mais ces mesures visent avant tout à soutenir l'économie nationale.

Le contrôle renforcé des IDE sortant implique une obligation d'enregistrement à la Commission nationale du développement et de la réforme (NDRC) du projet d'investissement si celui-ci est « non-sensible ». Les investissements dans les secteurs « sensible » sont quant à eux soumis à une approbation préalable. La Banque centrale (PBoC) et la State Administration of Foreign Exchange (SAFE) requièrent depuis fin 2016 une autorisation pour les transactions faites à l'étranger d'un montant supérieur à 5 Md\$. Les procédures d'enregistrement en ligne ont par ailleurs largement été [allongées et compliquées](#) afin de mieux contrôler les investissements sortants.

De nombreux pays ont renforcé leur arsenal de screening à partir de 2017 afin de contrôler les investissements, notamment en protégeant les secteurs stratégiques afin de faire face au plan *Made in China 2025*. C'est le cas des Etats-Unis (2018), du Canada, de l'Australie, de l'Inde, du Japon, du Royaume-Uni (2018-2019) et de 12 Etats membres de l'Union européenne dont la France (2018) et l'Allemagne (2017-2018) (nombre de ces mécanismes de *screening* ont par ailleurs été renforcés dans le contexte du covid-19 afin d'empêcher les acquisitions opportunistes⁴). D'après l'UNCTAD, les régulateurs des pays hôtes ont entre 2016 et septembre 2019 bloqué 10,7 Md\$ de projets de prises de contrôle d'origine chinoise pour des raisons de sécurité nationale. Le screening des investissements entrants aurait été particulièrement défavorable aux investissements des SOEs dont la part dans les investissements chinois a diminué.

Année	Total IDE chinois (Md\$)	Evolution
2007	26	
2008	56	111%
2009	57	1%
2010	69	22%
2011	75	9%
2012	88	18%
2013	108	23%
2014	123	14%
2015	146	18%
2016	196	35%
2017	158	-19%
2018	143	-10%
2019	136	-4%

Source: ministère du Commerce

Les entreprises publiques chinoises (SOEs) représentent toujours une grande partie des investissements à l'étranger du fait de leur omniprésence dans l'économie⁵ mais leur part a largement baissé au cours des dernières années, de 90 % en 2010 à 68 % en 2019. Dans les « secteurs clés » que sont l'énergie, les transports, les télécommunications et la défense, les SOEs représenteraient cependant encore 83 % de part des revenus selon [Rhodium](#). Parmi les 67 projets

⁴ **France** : abaissement de 25 % à 10 % du seuil de notification pour les entreprises hors UE/EEE, inclusion des biotechnologies dans la liste des technologies critiques ; **Allemagne** : extension de la liste des secteurs protégés, abaissement du seuil de notification à 10 % pour les entreprises hors UE/EEE ; **Italie** : screening étendu aux entités européennes dans les secteurs sensibles ; et aux entités non-européennes ; **Australie** : le seuil de screening a été temporairement abaissé à 0 %, tous les investissements ont besoin de l'aval du *Foreign Investment Review Board* ; **Canada** : les investissements dans les entreprises de santé publique ou liés aux chaînes de valeurs critiques seront sujets à un accord ; **Etats-Unis** : Accord nécessaire pour toutes les transactions dans les secteurs des infrastructures ou technologies critiques et des données personnelles sensibles, la CFIUS est également devenue compétente dans les investissements et acquisitions immobilières ; **Inde** : les investissements des pays voisins transférant la propriété de l'entreprise sont sujets à un accord de la part du gouvernement.

⁵ Plus des 2/3 des entreprises chinoises dans le Forbes Global 2000 sont des SOEs.

d'investissements dans le secteur de l'énergie en 2019, 64 ont été réalisés par des SOEs (42 Md\$) ; 3 par des entreprises privées (560 M\$). La grande majorité des projets concerne les pays signataires de l'initiative *Belt and Road*.

Principaux récipiendaires des IDE chinois (flux cumulés entre 2005 et 2019)

(source : CGIT)

Pays	Montant (Mds USD)	Parts
UE 28	294,1	14,4 %
<i>dont: Royaume-Uni</i>	86,4	4,2 %
<i>dont: Allemagne</i>	47,4	2,3 %
<i>dont: France</i>	28,1	1,4%
ASEAN	245,3	12,0 %
Etats-Unis	197,5	9,7 %
Amérique du sud	177,2	8,7 %
Australie	115,8	5,7 %
Brésil	68,6	3,4 %
Suisse	61,6	3,0 %
Canada	57,1	2,8 %
Russie	54,5	2,7 %

La « Go Out policy » (走出去战略) est une stratégie adoptée en 1999 par les autorités chinoises⁶ visant à encourager les entreprises locales à investir à l'international. La hausse des investissements à l'étranger a été poussée par a) l'accumulation importante des réserves de devises étrangères faisant pression sur le Renminbi, les autorités ont alors cherché à utiliser ses réserves de change en acquérant des actifs à l'étranger ; b) une volonté de doter les entreprises chinoise d'une expérience internationale afin de pouvoir concurrencer avec les entreprises étrangères entrant sur le territoire depuis la « Open door policy » et de par les engagements pris lors de l'accession à l'OMC.

La *State-Owned Asset Supervision Administration Commission* (SASAC) a notamment été créé dans ce cadre, en 2003, afin de superviser les SOEs les plus importantes et de soutenir leurs prises de participations à l'étranger.

Le nouveau cadre juridique des investissements chinois sortants:

Depuis mi-2017, les autorités centrales chinoises ont adopté une série de réglementations visant les investissements directs étrangers sortants afin de (i) mieux orienter les secteurs d'investissements sortants via une catégorisation sectorielle en « feux tricolores », associée à une rationalisation des procédures d'approbation ; (ii) un élargissement de la portée et un renforcement de la supervision des autorités centrales sur les investisseurs chinois ; (iii) le souci d'une meilleure gestion des risques.

⁶ http://www.gov.cn/node_11140/2006-03/15/content_227686.htm

Répartition sectorielle des investissements chinois à l'étranger entre 2005 et 2019 (Md\$)
(source : CGIT)

Secteur	Total des IDE	Part	Dont : type d'investissement	
			Prise de participation	Contrat de construction
Energie	731	36%	405	565
Transports	371	18%	198	483
Immobilier	192	9%	233	247
Minerais et Métallurgie	182	9%	199	74
Agriculture	99	5%	70	53
Autres	94	5%	144	119
Finance	82	4%	99	NA
Technologie	79	4%	91	39
Divertissement	55	3%	64	14
Tourisme	53	3%	59	30
Logistique	42	2%	29	17
Chimie	34	2%	18	42
Santé	26	1%	57	19
Total	2 040	100%	1666	1702

Les investissements chinois à l'étranger sont concentrés dans une poignée de secteurs :

(i) énergie : 36 % des investissements entre 2005 et 2019, 32 % des prises de participation ([extraction de pétrole en particulier](#)), 40 % des projets de construction (principalement des projets de centrales hydroélectriques et thermiques ;

(ii) transports : 19 % des investissements, principalement des projets de construction (30 % du total des projets chinois) avec notamment des projets importants de routes et de rails en particulier dans le cadre de la BRI ; les prises de participation ont quant à elles représenté 10,8 %, en particulier dans des entreprises automobiles étrangères⁷.

(iii) minerais et métallurgie : 9,0 % du total, majoritairement des prises de participation majoritaires dans des entreprises minières (fer, bauxite, cuivre) et de raffinage.

Les investissements dans les secteurs du **divertissement et du tourisme** ont quant à eux chuté depuis 2016 depuis les différentes restrictions imposés à ces secteurs propices aux « investissements irrationnels », passant de 64,4 Md\$ entre 2015 et 2017 à 30,7 Md\$ entre 2017 et 2019.

En 2019, les investissements ont suivi la même tendance avec une part importante dans l'énergie (34,3 %), dans les transports (22,9 %), l'immobilier (8,7 %) et les minerais et la métallurgie (6,3 %).

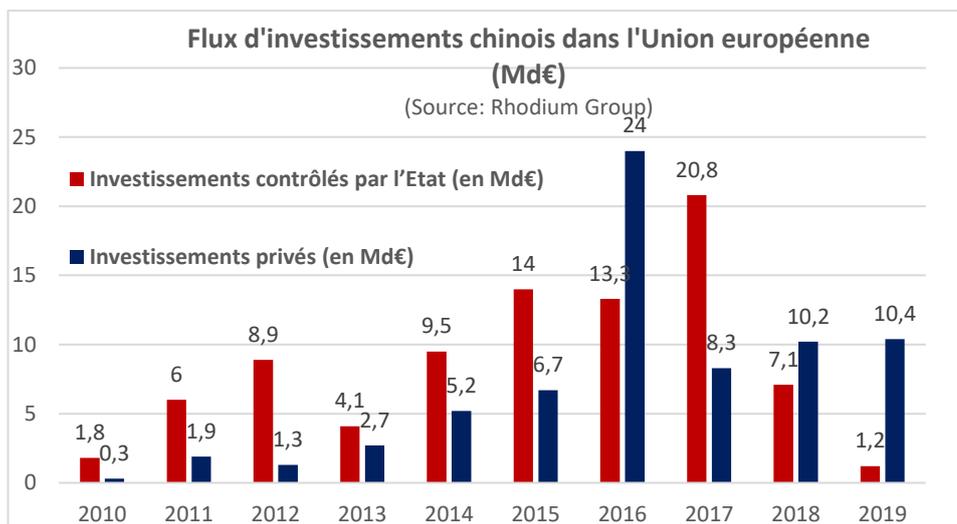
⁷ Dont notamment l'achat de 9,7 % des parts de Daimler par Geely pour 9 Md\$ en 2018.

Analyse géographique

L'Union européenne voit les investissements chinois d'origine étatique chuter :

D'après les chiffres de Rhodium⁸, le stock des IDE chinois dans l'Union européenne ont atteint 178,4 Md€ entre 2000 et 2019. Les flux ont largement diminué en 2018 (-40 % à 17,4 Md€) et 2019 (-33 % à 11,7 Md€), revenant aux mêmes niveaux qu'en 2013 - 2014. Les investissements chinois en Europe constituent presque exclusivement des acquisitions : les investissements *greenfield* ont représenté 40 % du nombre de transactions des dernières années, ils ne constituent que 5 % du montant total des IDE (ce chiffre risque fortement d'augmenter dans les prochaines années par les annonces faites de projets importants⁹).

On peut noter ces dernières années une **diminution importante de la part des investissements contrôlés par l'Etat**¹⁰. Oscillant entre 60 % et 90 % de 2010 à 2015, la part de ceux-ci a chuté à 41 % en 2018 et à 11 % en 2019 au plus bas depuis 2000. Cette évolution reflète (i) des législations plus défensives en Europe ; (ii) un contrôle renforcé des capitaux sortants ; (iii) une plus grande capacité des entreprises privées à investir à l'étranger.



Au niveau **sectoriel**, d'après les données de Rhodium, les IDE dans le secteur des technologies de l'information et de la communication (TIC) ont assez bien résisté (-11,1 % à 2,4 Md€) malgré la baisse des IDE chinois de 32,8 % et du contrôle renforcé en Europe envers ce secteur. Les investissements dans le secteur de l'automobile ont chuté en 2019 (-58,1 % à 1,3 Md EUR). Le géant de l'immobilier China Evergrande a pris le contrôle du producteur de véhicules électrique suédois NEVS pour 930 MUSD. Le secteur sensible des transports, infrastructures et services d'utilité publiques est en chute depuis 2018 (6,9 % à 0,8 Md€ en 2019). Cela n'a pas empêché la prise de participation de *China Investment Corporation*, l'un des principaux fonds souverain chinois, dans le plus grand distributeur de gaz du Royaume-Uni (défini comme étant une infrastructure critique d'après la Commission européenne).

⁸ Rhodium prend en compte les investissements supérieurs à 1 MEUR et les prises de participation supérieures à 10 %.

⁹ Notamment le projet d'usine de production de Wuxi Biologic en Irlande pour 240 M USD et l'usine de batteries électriques de CATL en Allemagne pour 1,8 Md\$.

¹⁰ Une entreprise qui est contrôlée à au moins 20 % par le gouvernement ou par une SOE.

Entre 2000 et 2019, la **répartition géographique** des IDE chinois dans l'UE a été très hétéroclite, le Royaume-Uni était de loin la première destination des IDE chinois dans l'Union (50,4 Md€ de cumul entre 2000 et 2019, représentant 28,3 % du total), devant l'Allemagne (22,7 Md€) et l'Italie (15,9 Md€).

Destinations les plus importantes dans l'UE (2000-2019)		
(Source : Rhodium Group)		
Pays	Montant (Md€)	Part
Royaume-Uni	50,3	28,3 %
Allemagne	22,7	12,7 %
Italie	15,9	8,9 %
France	14,4	8,1 %
Finlande	12,0	6,7 %

Les investissements dans les pays nordiques¹¹ sont de plus en plus importants ces dernières années : en 2019, ils ont représenté 53 % des IDE chinois dans l'UE en 2019 (contre 26 % en 2018 et 4 % en 2017) grâce notamment à l'acquisition du finlandais Amer par Anta pour 4,6 Md€. La part du Royaume-Uni est également très élevée (30 %, +6 points) tandis que celles de l'Allemagne (4 %, -8pts) et de la France (1 %, -8 pts) sont marginales.

Pour protéger les intérêts européens, la Commission européenne a adopté **le règlement sur le contrôle des investissements étrangers**¹², entré en vigueur le 10 avril 2019 et applicable à partir du 11 octobre 2020. Ce règlement établit un mécanisme de coopération – uniquement- entre les Etats membres permettant l'échange d'informations et confère la possibilité à la Commission d'émettre des avis non contraignants si cette dernière estime qu'un investissement constitue une menace pour la sécurité ou l'ordre public d'un Etat membre, ou si un investissement pourrait compromettre des projets d'intérêt pour l'ensemble de l'UE.

Le mécanisme vise directement le plan « *Made in China 2025* »¹³ en encourageant le contrôle des investissements dans les secteurs sensibles¹⁴ (la plupart des secteurs prioritaires de *Made in China 2025* sont inclus dans la liste des secteurs sensibles), des investissements d'entités contrôlées par l'Etat et les investissements faisant partie d'un projet d'externalisation dirigé par l'Etat. D'après Rhodium, en 2018, 42 % des IDE chinois dans l'UE étaient « sensibles », au sens de la définition de la Commission. 58 % étaient dans des secteurs liés au plan *Made in China 2025*, 24 % proviendraient de SOEs.

Ce mécanisme n'a cependant aucune valeur contraignante, ce sont les Etats membres qui ont la compétence en matière de blocage d'investissements. Seulement 14 Etats membres disposent de législations nationales d'examen des investissements étrangers, 12 d'entre eux les ont renforcés au début de la crise sanitaire.

¹¹ Comprend l'Estonie, le Danemark, la Finlande, l'Irlande, la Lettonie, la Lituanie et la Suède.

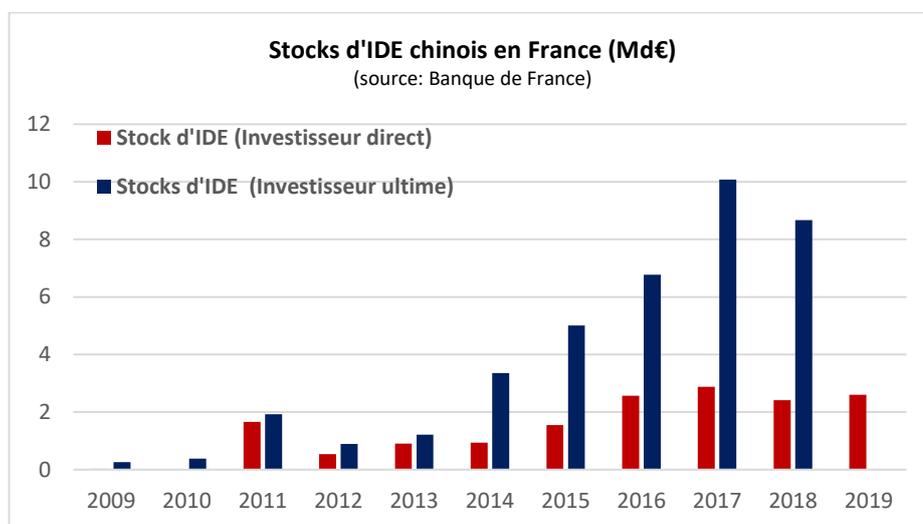
¹² <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/452/oj>

¹³ Le plan vise à transformer la Chine en « superpuissance manufacturière » avec pour objectif d'obtenir 70 % de part de marché intérieure de fournisseurs chinois pour les « composants de base et les matériaux de base importants ».

¹⁴ Comprend notamment les infrastructures sensibles (communication, énergie, stockage de données, défense...), les technologies sensibles et de double-usage (IA, robotique, biotechnologies, semi-conducteurs...), les données personnelles.

Les investissements chinois en France restent diversifiés:

Les stocks des IDE chinois en France, mesuré par investisseur ultime¹⁵, a bondi depuis 2014 : selon les chiffres de la Banque de France, il est passé de 1,2 Md€ en 2013 à 10,1 Md€ en 2017 avant de retomber à 8,7 Md€ en 2018. Cette hausse est caractérisée par quelques investissements importants dans des secteurs divers, notamment dans les semi-conducteurs par le [rachat](#) du producteur de cartes à puce français Linxens par Tsinghua Unigroup pour 2,2 Md€ en 2018, dans le luxe par la prise de participation majoritaire de Shandong Ruyi Technology dans la marque de vêtement de luxe SMCP (Sandro, De Fursac...) pour 1,3 Md€ en 2016 et dans l'hôtellerie par le rachat en 2014 du groupe Louvre Hotels (Campanile, Kyriad...) par Jin Jiang pour 1,3 Md€.



Les données de CGIT, enregistrant les investissements de plus de 100 MUSD entre 2006 et 2019, font quant à elles état de 24,8 Md\$ de contrats remportés par les entreprises chinoises, principalement dans les secteurs de l'énergie (6,7 Md\$, la plupart en 2008 et 2011), du tourisme (4,8 Md\$) et des technologies (3,4 Md\$).

¹⁵ Ces données tiennent compte du pays d'origine de la maison-mère et non l'origine direct des investissements, souvent réalisés depuis des filiales installées dans des pays tiers.

Liste des investissements chinois en France entre 2006 et 2020
(transactions supérieures à 100 MUSD recensées par l'American Enterprise Institute)

Année	Investisseur chinois	MUSD	Prise de participation	Partenaire français	Secteur
2011	CIC	3 240	30%	GDF Suez	Energie
2019	Tencent	2 930	9%	Universal Music	Divertissement
2008	SAFE	2 800	2%	Total	Energie
2018	Tsinghua Holdings	2 570	100%	Linxens	Technologie
2014	Jin Jiang Hotels	1 490	100%	Louvre Group	Tourisme
2016	Shandong Ruyi	1 480	70%	SMCP	Textile
2015	CIC	1 150	100%	CBRE Global Investors	Immobilier
2015	Fosun	1 130	100%	Club Med	Tourisme
2014	Dongfeng	1 100	14%	Pugeot	Automobile
2019	China Merchants	870		CMA CGM	Logistique
2017	Sanyuan Foods, Fosun	730		Montagu	Agriculture
2007	ChemChina	700		Rhodia	Produits chimiques
2018	Huazhu Hotels	560	5%	Accor	Tourisme
2013	China Merchants	530	49%	CMA CGM	Transport
2011	CNPC	510	50%	INEOS France	Energie
2012	CIC	490	7%	Eutelsat	Télécommunications
2018	CITIC	490	100%	Axilone	Biens de consommations
2006	ChemChina	480	100%	Adisseo	Agriculture
2018	Tencent	460	5%		Divertissement
2016	Jin Jiang Hotels	450	6%	Accor	Tourisme
2017	China Eastern	440	10%	Air France-KLM	Aéronautique
2015	Jin Jiang Hotels	430	4%	Accor Hotels	Tourisme
2013	Fosun	360	46%	Club Med	Tourisme
2018	Yu Kuo	320	100%		Agriculture
2014	Huaxin Post and Telecom	310	85%	Alcatel-Lucent	Télécommunications
2016	Jin Jiang Hotels	280	3%	Accor	Tourisme
2019	Geely Auto	280	50%		Automobile
2020	Huawei	220			Télécommunications
2014	Shandong Gaosu	190	25%	Friedmann Pacific Asset Management	Aéronautique
	Shanghai MicroPort Scientific	190	100%	LivaNova	Santé
2017	Fortune Fountain Capital	180	89%	Baccarat	Autres
2020	Guangdong Wencan	170	62%	Le Belier	Aluminium
2018	Zhejiang Semir	130		Sofiaza	Textile
2012	Synutra	120		Sodiaal	Agriculture
2018	Fosun	120		Lanvin	Textile
2015	Jin Jiang Hotels	110	2%	Accor	Tourisme
2016	IDG Capital	110	20%	Olympique Lyonnais	Divertissement
2016	China General Nuclear	110		Eolfi	Energie

-> investissement greenfield

En 2019, les entreprises chinoises ont investi dans 65 projets d'après [Business France](#), contre 57 en 2018, principalement dans le conseil, l'ingénierie et les services aux entreprises (11 %), dans les équipements électriques, l'électroniques et l'informatiques (8 %), dans l'énergie (8 %) et dans l'électronique grand public (8 %).

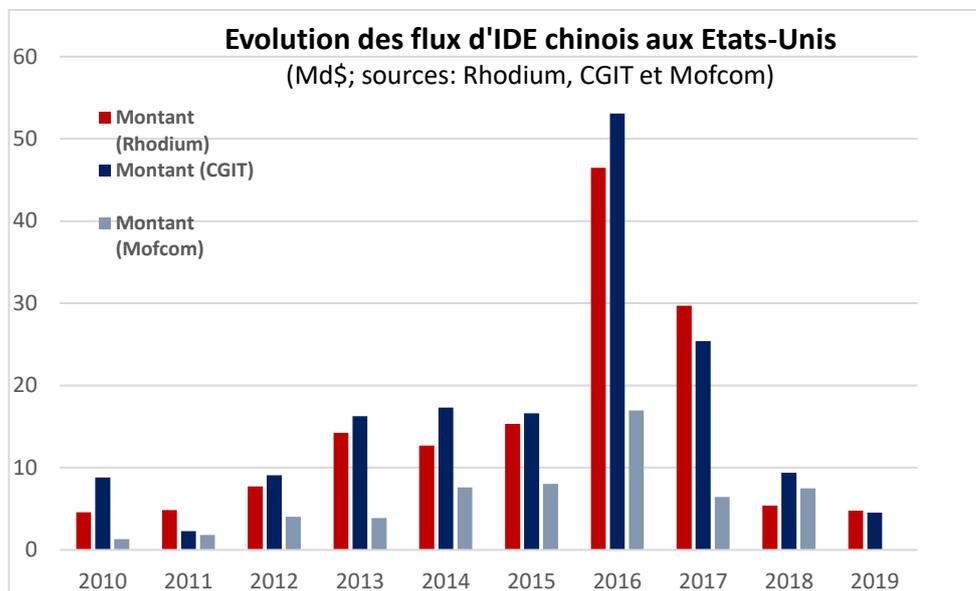
Concernant le contrôle des investissements étrangers, la France dispose d'un mécanisme parmi les plus stricts au sein de l'UE, celui-ci a été renforcé deux fois en l'espace d'un an, en 2019 par la loi PACTE et complété par un décret du 31 décembre 2019 en élargissant les « secteurs stratégiques »¹⁶ et en abaissant le seuil déclencheur de la procédure d'autorisation¹⁷, puis en avril 2020 dans le

¹⁶ En ajoutant entre autres les secteurs de l'IA, de la robotique et des semi-conducteurs.

¹⁷ Il est nécessaire pour un pays-tiers à l'UE d'obtenir une autorisation si l'investissement envisagé franchit le seuil des 25 % de détention des droits de vote, contre 33 % auparavant.

contexte du covid-19, en élargissant de manière temporaire le champ des activités protégées aux biotechnologies et en abaissant le seuil à 10 % pour les entreprises françaises cotées.

La répartition sectorielle des investissements chinois aux Etats-Unis a fortement changé en 2019



Jusqu'en 2010, les flux d'investissements chinois aux Etats-Unis sont restés relativement faibles (à l'exception de l'acquisition de la section PC d'IBM par Lenovo en 2015 pour [1,25 Md\\$](#)) jusqu'en 2010 où les investissements se sont accélérés (4,6 Md\$ en 2010 d'après Rhodium, 14,2 Md\$ en 2013) jusqu'à atteindre un pic en 2016 (46,5 Md\$) et de chuter en 2018 (5,4 Md\$) et 2019 (4,8 Md\$).

Le pic de 2016 est en majeure partie attribuable à un nombre plus important de *mega-deals* de la part de conglomerats chinois tels que HNA et Wanda souhaitant diversifier leurs avoirs dans le monde dans un contexte de ralentissement de la croissance chinoise et de pessimisme quant à la valeur du renminbi. Les investissements ont par la suite chuté du fait du coup d'arrêt de Pékin, qualifiant ces investissements d'« irraisonnables », limitant la sortie des capitaux ainsi que par les tensions politiques entraînant un plus grand contrôle des investissements aux Etats-Unis.

Au niveau sectoriel, durant le pic des IDE entrants en 2016 et 2017, les investissements chinois se sont concentrés dans une poignée d'industries que sont l'immobilier et l'hôtellerie (représentant 33,0 %, 37,3 % et 36,5 % du total des IDE en 2015, 2016 et 2017 respectivement) et le transport et les infrastructures (13,0 % et 35,0 % en 2016 et 2017).

En 2019, la répartition sectorielle a fortement changé, se concentrant sur des secteurs moins sensibles, les produits et services à la consommation (53,1 % du total à 2,54 Md\$), l'automobile et l'immobilier et l'hôtellerie (tous deux représentant 12,1 % à 0,58 Md USD). Les investissements dans les secteurs du divertissement, des TIC, des transports et des infrastructures ont chuté de près de 100 % depuis 2016 de par les restrictions chinoises et américaines de sortie et d'entrée de capitaux.

La part des entreprises d'Etat¹⁸ a diminué graduellement depuis 2010 (passant de 81% à 7 % en 2019).

¹⁸ Selon la méthodologie de Rhodium, les entreprises d'Etat désignent les entreprises qui sont détenues et contrôlées à au moins 20 % par le gouvernement ou par une entreprise publique centrale.

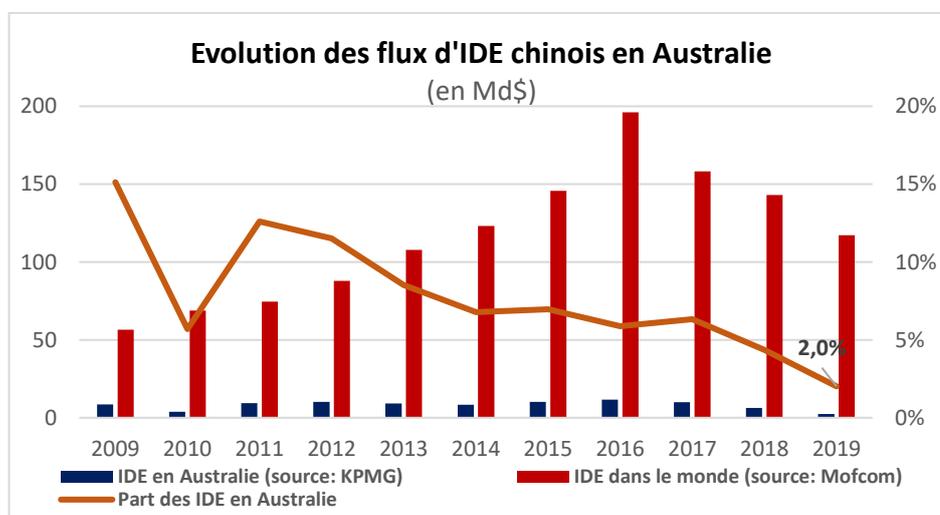
Mécanisme de screening :

Les Etats-Unis ont à partir de 2018 renforcé leur mécanisme de contrôles des IDE entrants – *national security review process* – par la promulgation du *Foreign Investment Risk Review Modernization Act* (FIRRMA) qui vise particulièrement les IDE chinois. Cette loi a élargi les pouvoirs du Comité pour les investissements étrangers aux Etats-Unis (CFIUS) – qui dispose de l'autorité de bloquer les transactions- notamment en étendant sa compétence aux prises de participations majoritaires étrangères dans les secteurs des infrastructures ou technologies critiques et des données personnelles sensibles (TID). De plus, les investissements effectués par des « entités contrôlés par un gouvernement » dans les secteurs mentionnés ci-dessus doivent être notifiés auprès de la CFIUS.

Craignant les achats opportunistes de la part d'entités chinoises durant la crise du Covid-19, les compétences du CFIUS ont été par la suite étendues en février 2020, couvrant désormais toutes les transactions possibles dans les secteurs des TID (même les prises de participations minoritaires). La CFIUS est également devenue compétente dans les investissements et acquisitions immobilières (mesure clairement adressé à la Chine).

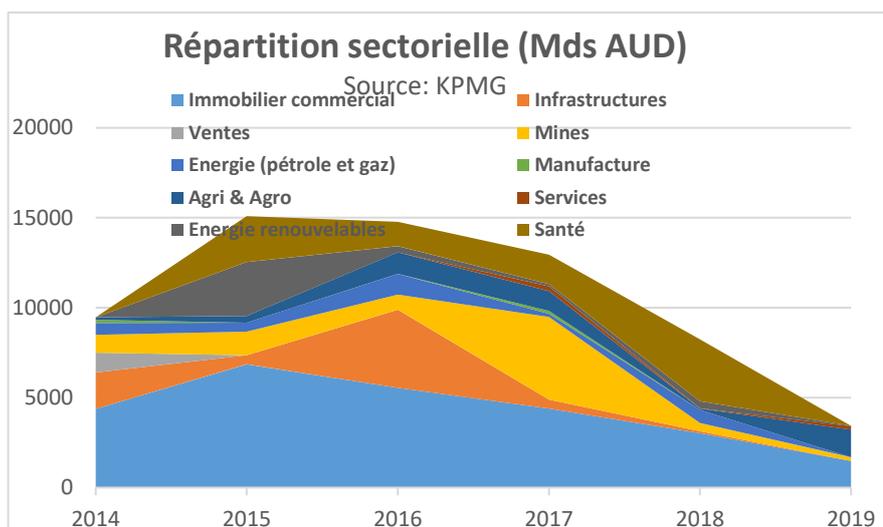
Certaines transactions passent à travers les mailles du filet de la CFIUS. C'est le cas de Beijing Kunlun, géant du jeu-vidéo mobile, qui est devenu l'actionnaire majoritaire de l'application de rencontres gay-lgbt Grindr en 2016. Le CFIUS a ordonné en mai 2019 à Kunlun la cession de sa part dans Grindr peu de temps après qu'il a été révélé que Kunlun avait donné accès à ses ingénieurs basés à Pékin aux données personnelles des utilisateurs. Cependant, la CFIUS a autorisé la vente des parts de Grindr à San Vicente Acquisition LLC qui aurait d'après [Reuters](#) des liens financiers avec Kunlun.

Les IDE chinois en Australie ont chuté de 62 % en 2019 :



Les investissements chinois en Australie ont chuté de 62 % en 2019 (à 2,4 Md\$), le nombre de transactions diminuant de 43 %. Cela représente le plus bas niveau depuis 2008 et contraste avec le commerce bilatéral de biens qui a culminé en 2019, à la suite de l'entrée en vigueur de l'accord de libre-échange entre les deux pays. Les IDE chinois en Australie risquent de chuter de manière plus importante en 2020 par suite des tensions politiques qui ont débuté en début d'année. Dans le contexte du Covid-19, le gouvernement australien [a abaissé à 0 %](#) le seuil de participation des IDE qui nécessitent l'accord de l'Etat.

En 2019, les entreprises privées chinoises ont représenté 84 % de la valeur des investissements chinois contre respectivement 87 %, 60 % et 49 % en 2018, 2017 et 2016.



Les investissements chinois ont été également bouleversés d'un point de vue sectoriel, les investissements ont été nuls dans des secteurs recevant traditionnellement des montants importants. C'est le cas du secteur de la santé, des infrastructures et de l'énergie (pétrole et gaz) qui n'ont reçu aucun investissement en 2019 alors que ces secteurs représentaient une part importante¹⁹ entre 2014 et 2018.

Le secteur agricole et agroalimentaire a reçu le plus d'investissements en 2019 (44 % du total), résultant en partie de l'acquisition de Bellamy (spécialisé dans la fabrication de lait en poudre) par China Mengniu Dairy Company pour 1,0 Md USD.

Les tensions sino-australiennes, qui se sont accentuées début 2020 (à la suite d'une demande australienne d'enquête indépendante concernant l'origine du covid-19), ont déjà montré leurs effets sur les investissements. Le géant chinois des produits laitiers China Mengniu Dairy s'est vu contraint d'annuler son plan d'acquisition de 430 MUSD de l'entreprise australienne Lion Dairy, actuellement contrôlée par la société japonaise Kirin. Le ministre des Finances est à l'origine du blocage de l'acquisition, malgré l'avis positif du *Foreign Investment Review Board* (FIRB), du Trésor australien et de l'autorité de la concurrence. Le ministre des Finances peut en effet depuis juin 2020, en dernier ressort, imposer des conditions ou annuler un projet d'investissement, même après le feu vert du FIRB.

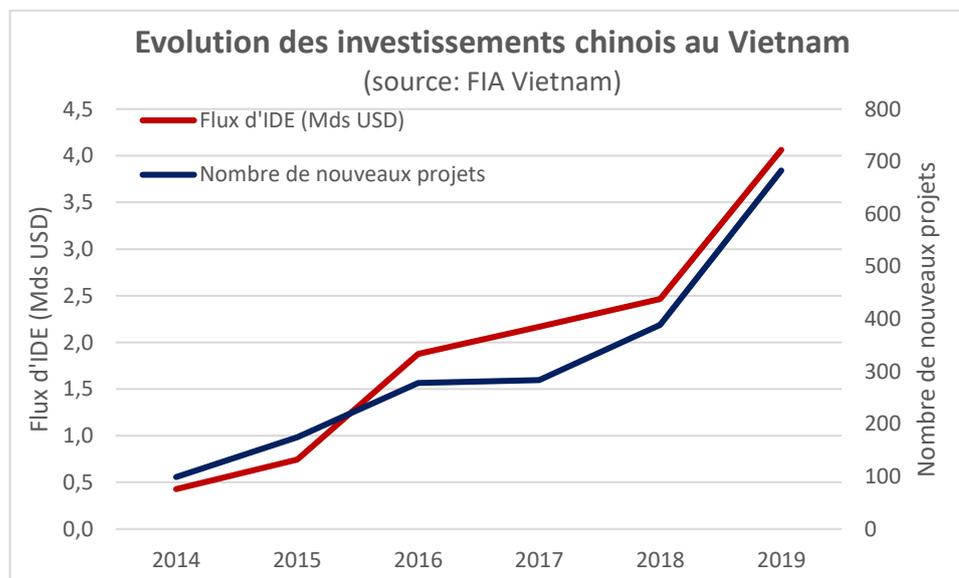
[Des investissements continuellement plus élevés vers le Vietnam, en particulier depuis le début de la guerre commerciale :](#)

Les investissements vers le Vietnam semblent résister aux contrôles chinois de sortie des capitaux : ceux-ci ont augmenté d'après le MOFCOM de 43,4 % en 2019 à 1,6 Md USD. La Chine est d'après le bureau des statistiques vietnamien devenu le 5^e investisseur le plus important au Vietnam en 2018 derrière le Japon, la Corée du Sud, Singapour et Hong Kong²⁰ ; elle n'était qu'en 14^e position en 2011. D'un point de vue sectoriel, la plupart des investissements ont été dirigés vers l'industrie manufacturière et de transformation (61,4 % du total) et dans l'énergie (18,2 %). Le Vietnam reçoit également des projets d'infrastructures labélisés BRI, tels que une autoroute et une ligne ferrée reliant Hanoi au Guangxi.

¹⁹ Ces secteurs représentaient en moyenne 33,6 % entre 2014 et 2018, contre 0 % en 2019.

²⁰ Le bureau des statistiques prenant en compte les investisseurs directs et non finaux.

Les données de l'agence vietnamienne pour les investissements font état de chiffres plus élevés : 4,0 Md\$ en 2019 contre 2,5 Md\$ en 2018 et 427 M USD en 2014. Cette hausse serait vraisemblablement liée aux droits de douanes additionnels américains frappant les produits importés depuis la Chine, les entreprises chinoises souhaitant contourner ces sanctions commerciales, plusieurs géants de l'électronique (tel que TCL et Lenovo) ont débuté la construction d'usines de production en 2019.

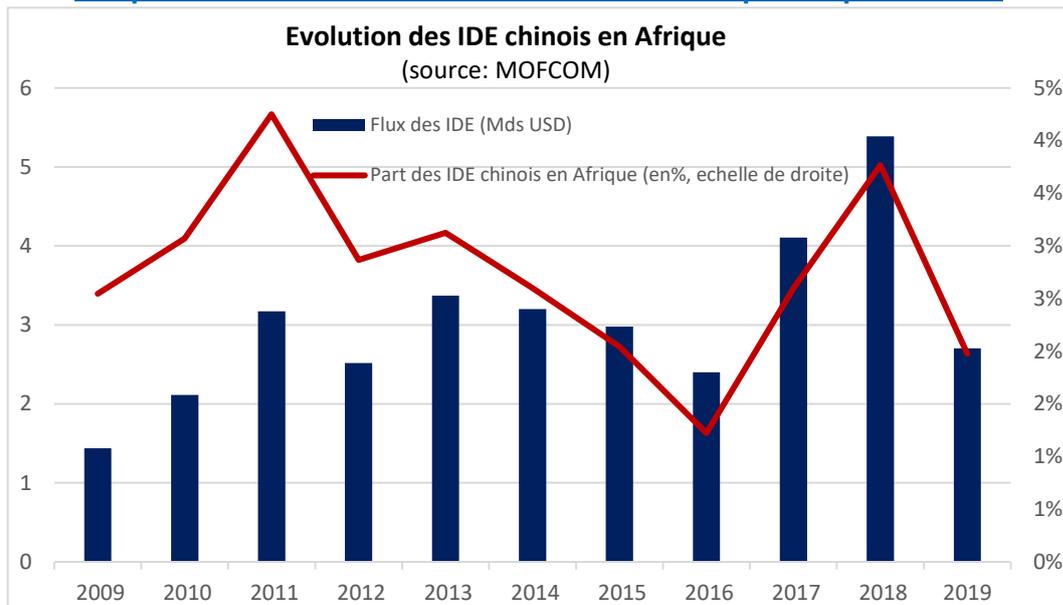


Hausse des investissements chinois au Brésil :

Exception à la tendance mondiale, les IDE chinois au Brésil ont augmenté en 2019 (+157,0 % à 4,6 Md\$) après une forte diminution en 2018 (-79,2 % à 1,8 Md\$). Les investissements ont principalement été effectués par des entreprises d'Etat dans les domaines de l'énergie et des infrastructures notamment par des prises de participations de CNOOC dans Petrobras pour 1,9 Md\$ et de China General Nuclear dans Actis pour 1,0 Md\$. Le Brésil serait la 5^e destination la plus importante des IDE chinois, entre 2008 et 2018. Les IDE chinois en 2020 seront certainement plus élevés, d'après des annonces de projets colossaux d'infrastructures comme le projet d'investissement dans le port de Sao Luis par China Communications Construction Company²¹.

²¹<https://www.reuters.com/article/us-brazil-brics-china-investment/china-to-announce-billion-dollar-investment-in-brazilian-port-of-sao-luis-sources-idUSKBN1XN2NM>

Afrique : chute des investissements chinois en 2019 après un pic en 2018 :

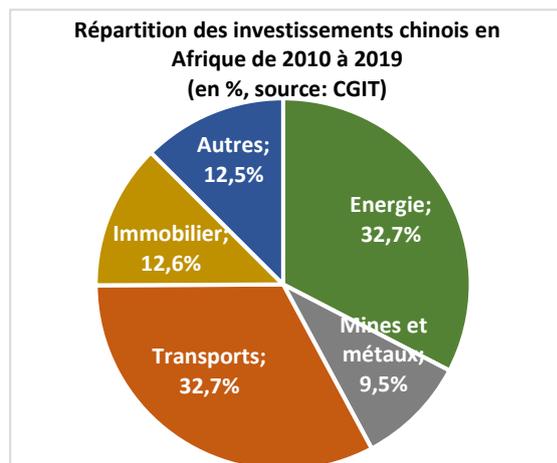


Stables entre 2010 et 2016, les flux d'investissements chinois en Afrique ont augmenté de manière dynamique ces dernières années (+124,7 % entre 2016 et 2018 à 5,4 Md\$ d'après les données du MOFCOM) avant de chuter en 2019 (-49,8 % à 2,7 Md\$). La part des investissements chinois en Afrique a atteint 3,8 % en 2018. La Chine détenait, d'après l'UNCTAD, 46 Md\$ de stocks en Afrique en 2018 (contre 32 Md\$ en 2014) la classant 5^e détentrice de stocks après les Pays-Bas (79 Md\$), la France (53 Md\$), le Royaume-Uni (49 Md\$) et les Etats-Unis (48 Md\$).

	Fusions et acquisitions (Md\$)				Investissements <i>greenfield</i> (Md\$)			
	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
Chine	2,9	1,2	0,5	0,09	36,1	8,7	11,9	11,9
UE	1,0	-7,2	1,5	3,2	11,9	21,7	25,5	28,3
Etats-Unis	-3,0	5,7	-1,4	-0,1	3,6	3,3	10,2	3,2

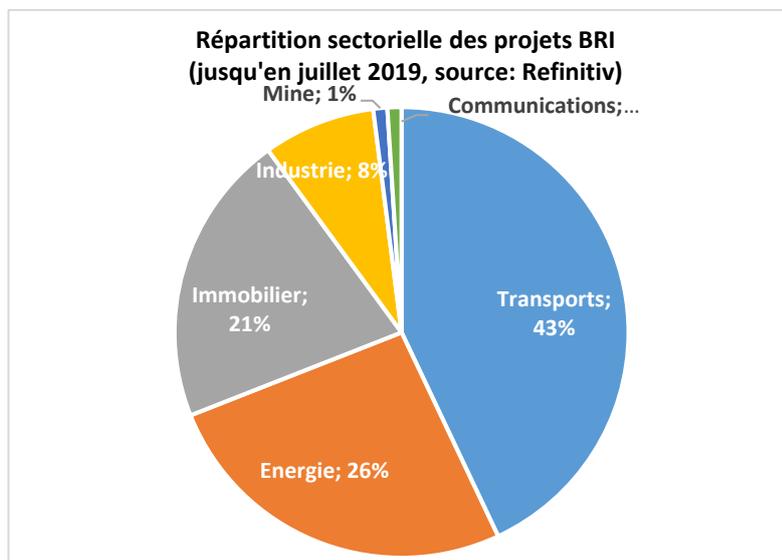
Source : CNUCED (d'après les deals annoncés)

Au niveau sectoriel, les investissements (dont la plupart sont des financements de projets) restent concentrés sur des secteurs stratégiques, visant l'accès aux ressources et en utilisant les capacités excédentaires de la Chine en matière de construction et de transport.



Belt and road initiative :

Les projets dans les pays membres de la BRI²² sont composés pour la majeure partie de contrats de construction qui, à la différence des IDE, ne confèrent pas de propriété et ne sont pas des investissements à but lucratif. Ces contrats de construction ont généralement été réalisés par des SOEs - 51,6 % des projets selon Refinitiv, 30,0 % par des entreprises privés et 18,4 % par des partenariats publics privés. Les pays ayant reçu le plus d'investissements entre 2013 et juin 2019 sont la Russie (298,0 Md\$ d'investissements cumulés), le Qatar (246,9 Md\$) et la Malaisie (160,8 Md\$)²³. Les projets se sont tournés en majeure partie vers le secteur des transports (43 %, en nombre de projets), de l'énergie (26 %) et de l'immobilier (21 %). La répartition sectorielle est restée stable ces dernières années mise à part une augmentation significative des investissements dans le secteur du métal (extraction de minerais et transformation) passant de 2,2 Mds\$ en 2016 à 6,5 Mds\$ en 2019 après un pic à 17,2 Md\$ en 2018.



En 2020 les investissements chinois devraient baisser relativement peu, dans un contexte de forte chute des flux d'IDE globaux. Les Nations unies prévoient une baisse de 40 % des flux globaux par rapport à 2019. Les chiffres préliminaires du ministère du Commerce chinois (MofCom) indiquent par contraste une baisse de 4 % à 54,9 Md\$. Les autorités mettent même en avant une hausse dans les pays BRI (+19 % à 8,1 Md\$), qui ne correspond toutefois pas aux estimations faites sur la base de grands projets recensés (liste en annexe), indiquant une baisse de 50 % des montants investisⁱ et de nombreux projets à l'arrêtⁱⁱ à cause de la crise. La hausse des chiffres officiels chinois s'expliquerait exclusivement par les investissements dans les pays de l'ASEAN (+53 % g.a. à 6,2 Md\$ selon le MofCom). Les liens avec l'ASEAN (région devenue en 2020 le premier partenaire commercial de la Chine devant l'Union européenne et les Etats-Unis) devraient continuer de se renforcer dans le contexte du découplage avec les Etats-Unis, de contrôles renforcés dans la majorité des pays européens et de besoin pour la Chine de sécuriser ses chaînes de valeur.

Jean-Marc FENET, Ministre-Conseiller

²² Comptant 125 pays en 2020, contre 64 en 2013.

²³ Viennent ensuite l'Egypte, la Turquie, l'Inde, le Pakistan, l'Arabie Saoudite, les Emirats Arabes Unis et le Nigéria.

Annexe : Méthodologie

Il est difficile de décrire de manière précise et exhaustive les investissements chinois à l'étranger de par la différence des sources –officielles ou non - qui ne sont ni harmonisées, ni comparables. Les chiffres officiels du MOFCOM souffrent de plusieurs défauts, ceux-ci – comme les statistiques officielles de nombreux pays- mesurent les flux financiers sur la base des principes de la balance des paiements qui sont fortement faussés notamment par les structures de financement, l'optimisation fiscale et les transferts intra-groupes. De telles statistiques recueillent les données des IDE en fonction du pays d'origine ou de destination immédiate, et ne permettent pas de remonter jusqu'à la destination finale.

D'après les chiffres officiels, en 2018, 75,2 % du total des IDE sortants étaient à destination de Hong Kong, des îles Cayman et des îles Vierges Britanniques, ces données sont donc difficilement utilisables pour une analyse géographique et sectorielle.

Afin de compléter les chiffres officiels, il convient d'utiliser les données de CGIT²⁴ et d'autres sources dont Rhodium et KPMG qui ont tenté d'enregistrer les transactions effectuées. Ces données ne sont pas exhaustives car elles ne prennent en compte que les investissements supérieurs à un certain montant²⁵, ne prennent pas en compte les désinvestissements et peuvent être incomplètes dans des pays peu développés où les informations ne sont pas publiées.

Méthodologie des différentes sources non-officielles:

Rhodium (UE et Etats-Unis) :

L'ensemble de données ne comprend que les transactions qui peuvent être considérées comme des investissements directs selon les définitions internationales communes, c'est-à-dire les nouvelles implantations (projets de création de nouveaux sites) ou les prises de participation dans des entreprises européennes ou américaines existantes qui dépassent 10 % du capital ou des actions avec droit de vote. Prend en compte les transactions supérieures à 1 MEUR dans l'UE et à 1 MUSD aux Etats-Unis.

CGIT :

CGIT ne prend en compte que les transactions d'un montant supérieur à 100 MUSD, accentuant de fait la représentation des investissements en transport et en énergie.

KPMG – Université de Sydney (Australie)

Les données prennent en compte les investissements de plus de 5 MUSD et n'incluent pas les investissements financiers ne conférant pas de propriété ou de contrôle légal.

Refinitiv (BRI)

Sont inclus comme des projets BRI :

²⁴ China Global Investment Tracker, sous l'égide de l'American Enterprise Institute.

²⁵ CGIT ne prend en pas en compte les opérations inférieures à 100 M USD, les prêts et achats de bons et les désinvestissements. Rhodium ne prend pas en compte les opérations inférieures à 1 M USD ainsi que les prises de participations inférieures à 10 %.

- les projets qui ont été identifiés comme tels par le gouvernement chinois ou les départements d'État chinois ;
- les projets pour lesquels les contractants ont signé des accords avec les départements gouvernementaux du pays concerné le long des corridors BRI et ont obtenu les approbations des régulateurs concernés;
- les projets qui sont publiés sur le site web officiel BRI : yidaiyilu.gov.cn/
- les projets qui ont une participation directe chinoise au niveau du consultant, du propriétaire, du contractant et du financier ou qui présentent un intérêt stratégique et sont situés le long d'un corridor économique BRI.

ⁱ De nouvelles données publiées par l'American Enterprise Institute montrent que la plupart des pays de l'initiative "Belt and Road" (BRI) ont connu une baisse des investissements chinois au cours du premier semestre 2020. Les investissements globaux dans la BRI se sont élevés à 23,4 Md\$ au cours des six premiers mois de 2020, soit une baisse d'environ 50 % par rapport aux 46 Md\$ investis au cours des six premiers mois de 2019.

ⁱⁱ De nombreux projets ont dû être arrêtés par le Covid (20 % des projets ont été très affectés [d'après un officiel chinois](#)). De nombreux pays d'Afrique et d'Asie n'ont pas été en mesure de poursuivre les mégaprojets, financés pour la plupart par Pékin. Par exemple, au Nigeria, un projet ferroviaire de 1,5 Md\$ subit des retards en raison des perturbations dues aux coronavirus, tandis que de nombreux projets financés par la Chine en Zambie, au Zimbabwe, en Algérie et en Égypte ont été mis en attente ou pourraient être retardés.