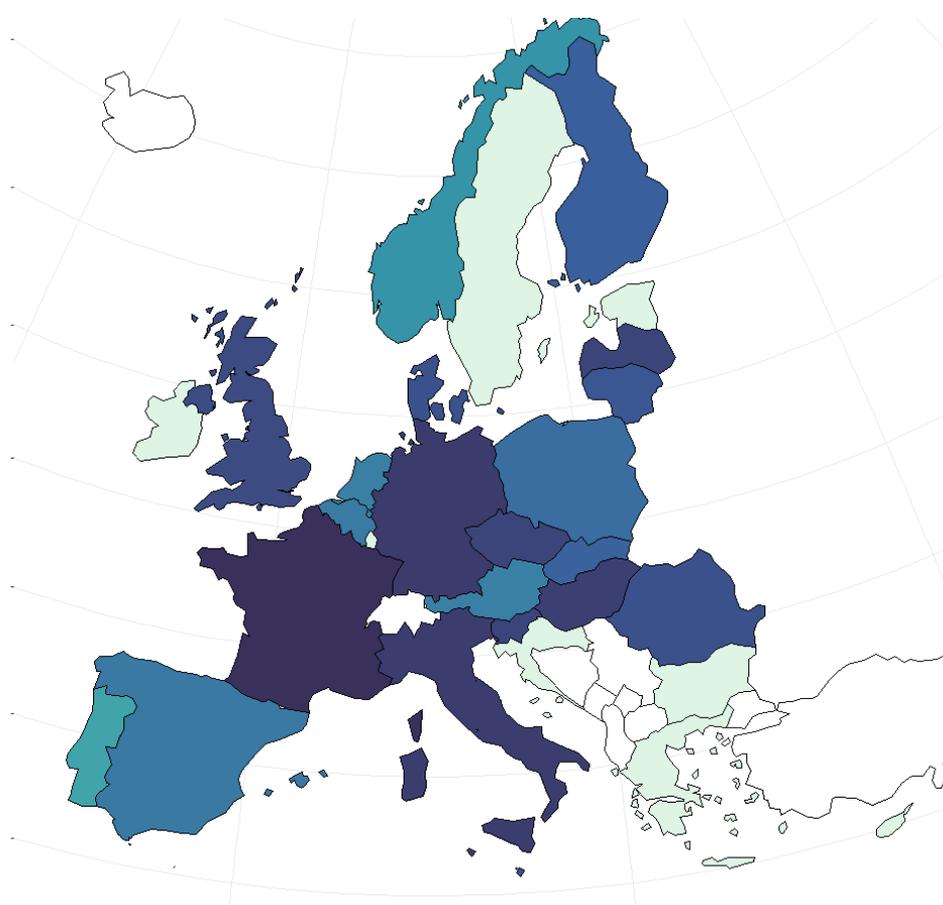


L'essor du filtrage des IDE dans l'UE et les grandes économies avancées

Lorenzo Bencivelli, Violaine Faubert, Florian Le Gallo, Pauline Négrin

Au nom de la sécurité nationale, de nombreuses économies avancées, notamment européennes, ont adopté ou renforcé leurs mécanismes de filtrage des investissements étrangers entrants. L'intensité de ces filtrages diffère selon les pays, y compris au sein de l'UE. Les économies avancées demeurent toutefois ouvertes aux investissements.

Graphique 1 : degré de restrictivité des mécanismes de filtrage des investissements étrangers (MFI) en Europe



Note : plus le bleu est foncé, plus le MFI est restrictif. Les États membres ayant initié un processus visant à l'adoption d'un MFI sont en vert.

Source : [Bencivelli et al., 2023](#).

Le filtrage des IDE, un mécanisme au service de la protection de la sécurité nationale

Au cours de la dernière décennie, la plupart des économies avancées, pourtant traditionnellement ouvertes aux investissements étrangers, ont adopté ou renforcé leurs mécanismes de filtrage des investissements (MFI). Ces mécanismes permettent aux autorités nationales d'examiner, d'autoriser sous condition, voire d'interdire les transactions susceptibles de menacer la sécurité nationale, notamment dans les secteurs stratégiques (infrastructures ou technologies critiques, énergie, santé, média...), ou lorsque les investisseurs sont contrôlés par le gouvernement d'un pays tiers.

Apparus dès les années 1970-1980 aux États-Unis, au Canada ou en Australie, les MFI se sont répandus plus récemment en Europe (cf. graphique 2). Bien que la plupart des MFI s'appliquent à tous les investisseurs étrangers, quelle que soit leur nationalité, leur diffusion est interprétée comme une réponse à l'essor des investissements issus des économies émergentes à destination des économies avancées dans les années 2010 ([Bauerle et Meunier, 2023](#)). Le renforcement des MFI s'inscrit dans un contexte d'affermissement des considérations géopolitiques dans les décisions économiques ([FMI 2023](#)), comme l'illustre la réorganisation des flux commerciaux (*friendshoring*) et d'investissements au bénéfice de partenaires géopolitiquement proches.

En 2019, l'UE s'est dotée d'un mécanisme de coopération ([règlement UE 2019/452](#)) en matière de filtrage des investissements directs étrangers (IDE). Ce mécanisme, visant à renforcer l'autonomie stratégique de l'UE, a favorisé la diffusion des MFI en Europe. La pandémie de la Covid-19 ([Evenett, 2021](#)) et les conflits avec la Russie ont également contribué à l'adoption ou au renforcement des MFI, notamment en Europe centrale ([Bauerle et Meunier, 2023](#)).

Graphique 2 : l'essor du filtrage des IDE dans les économies avancées



Note : si certaines économies disposent depuis longtemps d'un MFI (cases rouges), leur adoption est plus récente dans l'UE, où certains pays en étaient encore dépourvus il y a quelques années (cases blanches).

Source : [PRISM](#) ©.

Les mécanismes de filtrage des IDE sont hétérogènes entre pays, y compris au sein de l'UE

En l'absence de données dédiées disponibles, il est difficile d'évaluer l'effet du filtrage des IDE sur les transactions, et, plus généralement, sur la compétitivité et l'attractivité des économies avancées. [Bencivelli et al.](#) (2023) constituent une base de données documentant l'hétérogénéité des législations nationales et élaborent un indicateur mesurant le degré de restriction de ces différents mécanismes.

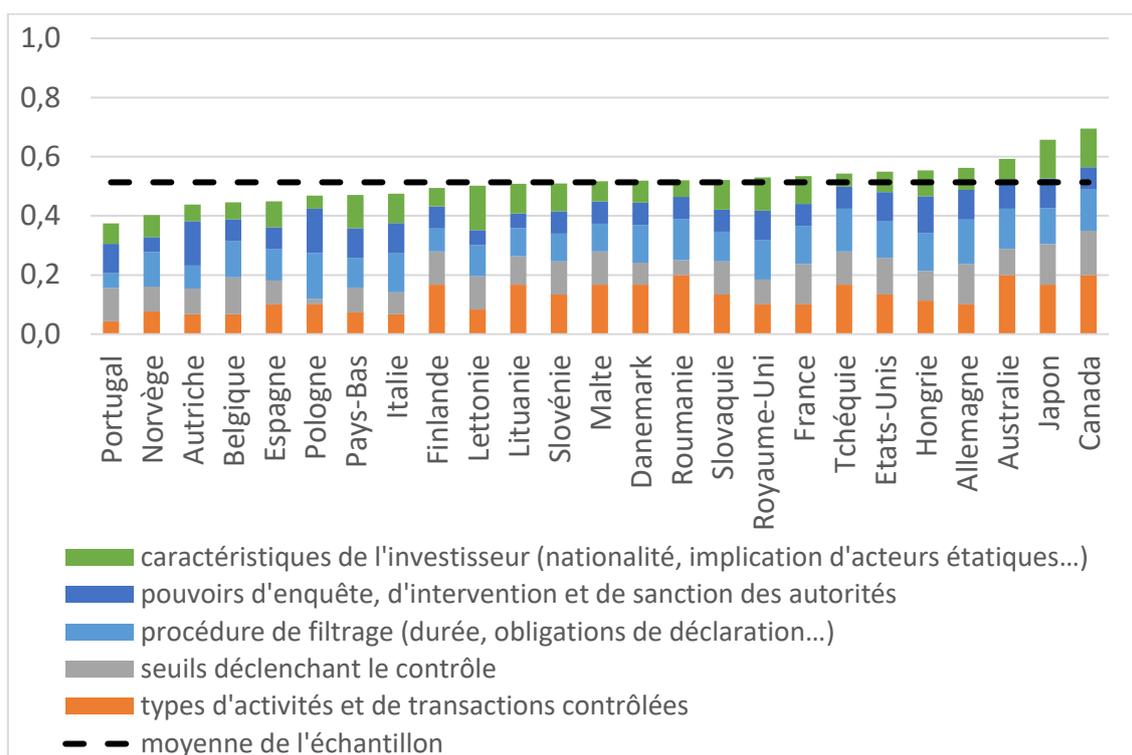
L'indicateur va de 0 (MFI relativement peu restrictif) à 1 (relativement restrictif) et repose sur l'agrégation de cinq dimensions reflétant :

- la nationalité et les caractéristiques des investisseurs faisant l'objet d'un contrôle ;
- les secteurs et le type de transactions couverts ;
- les seuils (montant de l'investissement, prise de participation...) déclenchant un filtrage ;
- la procédure de filtrage (durée maximale, obligations de déclaration de l'investisseur...);
- les pouvoirs d'enquête et de sanction des autorités.

L'indicateur suggère que les MFI les plus stricts se trouvent au Japon, en Australie ou au Canada (graphique 3). Le contrôle des investissements y concerne un nombre élevé d'activités jugées sensibles et est renforcé pour les projets d'investissements émanant d'entreprises publiques. En outre, le filtrage y concerne l'acquisition d'actifs existants (*brownfield*) ainsi que les investissements visant à réaliser de nouvelles installations (*greenfield*). Les autorités disposent également de pouvoirs d'investigation importants. Au Japon et au Canada, les seuils déclenchant le contrôle des investissements étrangers sont de surcroît relativement bas.

L'indicateur permet d'évaluer l'état de la convergence législative au sein de l'UE. En définissant les facteurs à prendre en compte – tels que les secteurs ciblés par les investisseurs étrangers (infrastructures et technologies critiques, médias...) et les liens éventuels de l'investisseur avec le gouvernement d'un pays tiers – le mécanisme européen favorise la coordination, voire la convergence, des MFI nationaux. Le graphique 1 met toutefois en évidence leur hétérogénéité. Les différences de périmètres et l'absence de MFI dans certains États membres nuisent à l'efficacité de ce mécanisme ([OCDE, 2022](#)), que la Commission européenne évaluera avant la fin de l'année 2023.

Graphique 3 : hétérogénéité des mécanismes de filtrage des IDE dans les économies avancées



Note : l'indicateur va de 0 (MFI relativement peu restrictif) à 1 (relativement restrictif) et repose sur l'agrégation de cinq dimensions équipondérées. Chaque dimension recouvre plusieurs sous-composantes.

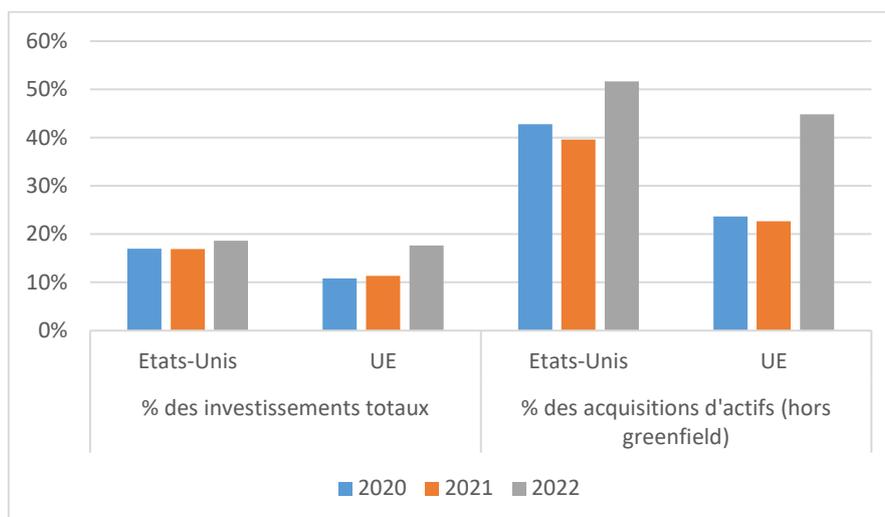
Source : Bencivelli et al., 2023.

[Bencivelli et al.](#) (2023) montrent que le contrôle des IDE pour des raisons de sécurité nationale coexiste avec des régimes d'investissement au demeurant ouverts. Certains des pays les plus stricts, comme l'Australie ou le Canada, attirent d'importants flux d'IDE. En outre, le renforcement récent des MFI n'a pas coïncidé avec une modification de la perception des investisseurs quant aux destinations les plus attractives, comme le suggèrent les enquêtes auprès des investisseurs ([Kearney](#), [EY](#)). De nombreux autres facteurs entrent en effet en jeu dans les décisions d'investissement (perspectives de croissance, respect des droits de propriété, délais de mise en œuvre des investissements...).

Les MFI établissent un équilibre entre l'ouverture aux IDE et la protection des intérêts nationaux

Un nombre important de transactions est examiné au titre du filtrage des IDE (graphique 4). Ainsi, les transactions contrôlées aux États-Unis représentaient 19% du nombre d'IDE entrants en 2022. De même, 18% du nombre d'IDE originaires de pays hors UE ont été examinés au titre du mécanisme européen de coopération en 2022. Cette proportion dépasse 45% pour les seuls investissements *brownfield*, les investissements *greenfield* étant exclus du champ de la plupart des MFI.

Graphique 4 : part du nombre d'investissements entrants contrôlés dans l'UE et aux États-Unis



Note : en 2022, les transactions contrôlées aux États-Unis et dans l'UE représentaient près de 20% du nombre d'IDE entrants, et plus de 45% pour les seuls investissements brownfield.

Source : Commission (2023), CFIUS, calculs des auteurs.

La montée en puissance des MFI dans l'UE a contribué à la croissance du nombre de transactions contrôlées en 2022. Toutefois, aux États-Unis comme dans l'UE, peu de transactions sont bloquées (1 % dans l'UE, aucune transaction aux États-Unis en 2022), ce qui suggère que les MFI établissent un équilibre entre l'ouverture aux IDE et la protection des intérêts nationaux. Le faible nombre de transactions bloquées pourrait aussi refléter l'effet dissuasif des MFI.

Les technologies de l'information et de la communication et le secteur manufacturier constituent l'essentiel des transactions examinées ou bloquées, ce qui est cohérent avec le périmètre des MFI. Ces secteurs incluent en effet les technologies (intelligence artificielle, robotique...) et infrastructures critiques (communications, médias, traitement ou stockage de données) ou la défense.

L'origine géographique des investisseurs les plus contrôlés est en lien avec le poids de chaque nationalité dans les flux d'IDE (la part des investissements américains dans les investissements destinés à l'UE, et réciproquement). Toutefois, aux États-Unis comme en Europe, certains investissements, originaires de Chine ou de Russie notamment, sont surreprésentés dans les transactions filtrées et bloquées. Cette surreprésentation est le reflet de la prépondérance des investisseurs chinois contrôlés par des acteurs étatiques, qui font l'objet d'une attention particulière dans la plupart des MFI.

La tendance au renforcement des mécanismes de filtrage des IDE ne se dément pas. Aux États-Unis, l'administration Biden a annoncé à l'été 2023 la création d'un mécanisme de filtrage des investissements sortants, visant à limiter le risque de transferts de technologies susceptibles d'avoir des applications militaires. L'UE a affirmé la volonté de renforcer sa sécurité économique et d'analyser les risques posés par les investissements sortants dans sa [stratégie européenne de sécurité économique](#) (juin 2023).