

Investissements directs et attractivité de la Belgique

P. Bisciari
Ch. Piette⁽¹⁾

Introduction

Avec le développement du commerce international, les investissements directs étrangers (IDE) constituent à la fois l'une des manifestations les plus visibles de la globalisation de l'économie et un facteur de développement pour bon nombre de pays. Pour les pays émergents, en particulier, ils sont un catalyseur de la croissance économique. Dans les pays industrialisés, ils représentent un moyen d'adapter l'outil productif pour répondre aux défis posés par la concurrence internationale et aux opportunités offertes par l'apparition de nouveaux débouchés. Les IDE représentent dès lors une option à prendre en considération par les entreprises dans le cadre de leurs orientations stratégiques.

Compte tenu de la petite taille de l'économie belge et de son degré d'ouverture élevé, les IDE y jouent un rôle important. Cela se reflète entre autres dans la structure financière des entreprises résidentes. De fait, selon les résultats de l'enquête sur les investissements directs conduite chaque année par la Banque, 47,6 p.c. des capitaux propres investis dans l'ensemble des sociétés belges au 31 décembre 2005 étaient détenus, de façon directe ou indirecte, par des actionnaires étrangers. Par ailleurs, ces mêmes sociétés consacraient 14 p.c. de leurs participations dans d'autres entreprises à des investissements à l'étranger.

Le présent article vise à analyser ces relations d'investissements directs et à les mettre en perspective, dans le temps mais aussi par rapport aux autres pays développés et, spécialement, par rapport aux pays voisins. Il s'agit en outre d'identifier les déterminants principaux des évolutions récentes et de la position relative de la Belgique en 2005, dernière année pour laquelle des données exhaustives sont disponibles. Parmi ces déterminants, on tentera de distinguer ceux qui sont communs avec les autres pays et ceux qui, plus spécifiques à la Belgique, constituent dès lors des avantages ou des inconvénients comparatifs.

Dans la première section de l'article, on retracera les tendances mondiales des investissements directs étrangers, lesquelles ont affecté également la Belgique. Une fois le contexte international posé, on pourra, au début de la deuxième section, situer l'importance des IDE en Belgique. Leur rôle semble y être plus important que dans la plupart des autres pays développés et on tentera d'en expliquer les raisons en évoquant, notamment, la nature particulière de certains flux d'IDE.

Même si l'économie belge est plus ouverte depuis longtemps aux flux commerciaux et de capitaux avec le reste du monde que celles des autres pays développés, il semble que, sur la période récente, la Belgique se soit de nouveau démarquée de ses pays voisins et de l'ensemble des pays de l'UE⁽²⁾ par une hausse plus significative de ses sorties d'IDE et par une progression au moins aussi substantielle de ses entrées d'IDE. Ce constat établi en fin de deuxième section motive l'examen plus approfondi des sorties d'IDE de la Belgique dans la section 3 et des entrées d'IDE en Belgique dans la section 4.

(1) Les auteurs remercient Luc Dresse, Annick Bruggeman et Benoît Robert pour leurs précieux conseils, ainsi que Nadine Feron et Jean-Marie Van den Berghe pour leur apport statistique.

(2) Dans l'article, on utilisera l'abréviation « UE » pour désigner les vingt-sept États membres constituant l'Union européenne.

Dans la troisième section, il s'agira en particulier de montrer vers quels pays et pour quelles activités la Belgique réalise le plus d'IDE à l'étranger et si des inflexions récentes ont pu être observées, par exemple une augmentation d'investissements intensifs en main-d'œuvre vers des pays émergents.

Dans la quatrième section, notre objectif sera de déterminer les branches et les types d'activité qui font plus, ou moins qu'ailleurs dans l'UE, l'objet d'IDE en Belgique. À la lumière de ces enseignements, la section 5 sera consacrée aux raisons pour lesquelles des investisseurs étrangers peuvent être intéressés de localiser un projet en Belgique plutôt que dans un autre pays de l'UE.

1. Les tendances mondiales de l'investissement direct étranger

À la suite d'un accroissement initial durant les années 1980, notamment dans la phase de préparation du marché unique européen, le montant total des IDE dans le monde s'est considérablement amplifié durant les

années 1990. Cet essor tient notamment à la levée des barrières au commerce extérieur et aux mouvements de capitaux, ainsi qu'à la libéralisation ou à la privatisation de secteurs jusque-là protégés, ce qui a eu pour conséquence une hausse du degré de concurrence sur certains marchés. Pour faire face à ces évolutions, et afin de garantir leur compétitivité, les entreprises ont été amenées à revoir leurs stratégies en s'assurant une présence sur le plus grand nombre possible de marchés et, le cas échéant, en réduisant leurs coûts via une fragmentation internationale de leur chaîne de production. L'adoption de ces nouvelles stratégies s'est entre autres concrétisée par la création de nouvelles filiales à l'étranger, notamment dans les économies émergentes, où elles ont constitué le mode d'investissement étranger le plus courant, et également par des opérations de fusions et acquisitions transfrontalières, lesquelles ont été à l'origine de la majeure partie des flux d'IDE dans les pays industrialisés. Le développement des investissements directs et des ramifications internationales des entreprises a en outre été facilité par le progrès des technologies de l'information et de la communication, qui favorisent une gestion intégrée des groupes multinationaux.

Les statistiques en matière d'IDE

L'IDE est un phénomène dont l'ampleur et la contribution au développement économique restent difficiles à appréhender et à quantifier. Il est généralement mesuré sur la base des statistiques de flux issues des balances des paiements établies par chaque pays selon les principes édictés par le Fonds monétaire international (FMI, 1993). Celui-ci définit l'investissement direct comme l'acquisition d'un intérêt durable d'une entité résidente d'une économie (l'investisseur direct) dans une entreprise résidente d'une autre économie (l'entreprise d'investissement direct), qui se concrétise par la détention d'au moins 10 p.c. de ses actions ordinaires ou de ses droits de vote. Les montants des flux enregistrés dans la balance des paiements ne portent pas seulement sur les investissements en capital social, par lesquels cette relation d'intérêt durable est établie, mais également sur les apports de fonds effectués sous la forme de bénéfices réinvestis et de prêts interentreprises.

En Belgique, en sus des flux enregistrés dans la balance des paiements, les relations d'investissement direct des entreprises résidentes font également l'objet d'un recensement par le biais d'une enquête annuelle conduite par la Banque. Cette enquête vise plus particulièrement l'établissement de statistiques d'encours d'IDE, tels qu'évalués sur la base de la valeur comptable des capitaux propres – qui englobent tant les investissements en capital social que les bénéfices réinvestis – détenus par les investisseurs directs dans les entreprises d'investissement direct, ainsi que celle des prêts interentreprises qu'ils leur octroient. Par rapport aux statistiques disponibles dans la balance des paiements, le champ des variables couvertes par l'enquête est considérablement élargi. En particulier, celle-ci prend également en considération les participations que les investisseurs directs contrôlent via des liens d'appartenance indirects, c'est-à-dire par l'intermédiaire d'une ou de plusieurs entreprises apparentées. Elle apporte en outre des indications sur l'importance de l'activité, mesurée sur la base de leur chiffre d'affaires et du nombre de personnes qu'elles emploient, des filiales d'entreprises belges à l'étranger et des filiales d'entreprises étrangères en Belgique. Bien que ne portant que sur des entreprises détenues directement et à plus de 50 p.c. de leur capital social, ces



données sur les filiales fournissent de précieux renseignements sur l'activité économique réellement imputable aux capitaux d'investissement direct.

Les données sur les IDE présentent cependant un certain nombre d'inconvénients, liés pour l'essentiel à leur nature financière. En particulier, les chiffres relatifs aux entrées d'IDE dans une économie peuvent être considérablement surestimés par des transferts de capitaux pour lesquels une société résidente ne fait office que d'intermédiaire. Par ailleurs, et c'est là un inconvénient qu'elles partagent avec les statistiques sur les filiales étrangères, les données d'IDE ne permettent pas de distinguer la part des investissements qui relève de l'acquisition de participations dans des sociétés existantes de celle qui donne lieu à un développement réel de l'appareil productif.

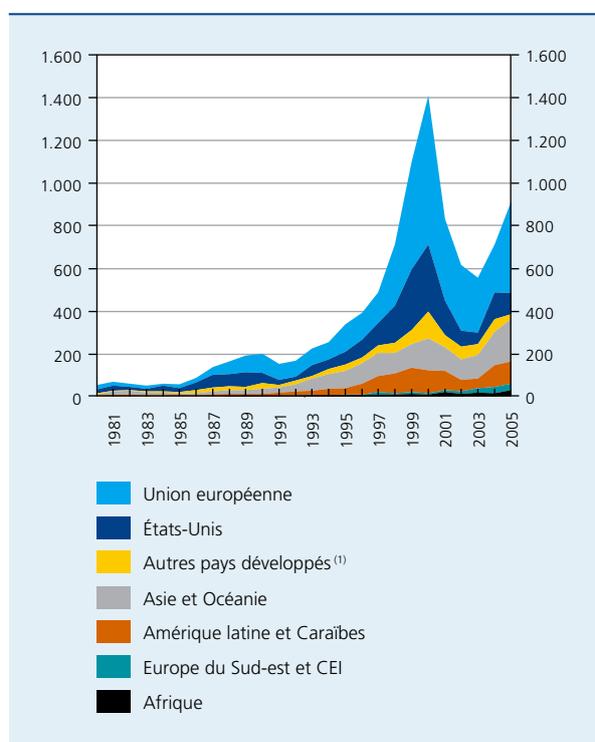
Après avoir atteint son niveau le plus élevé en 2000, le volume des IDE s'est nettement contracté entre 2001 et 2003. Ce recul peut être attribué pour partie au déclin de l'activité économique ayant caractérisé cette période. Il s'explique aussi par une phase de désendettement consécutive à la vague d'opérations de fusions et d'acquisitions qui a marqué la fin des années 1990. Enfin, les flux d'IDE étant évalués sur la base de la valeur de marché des

actifs faisant l'objet des transactions, leur contraction en 2001, comme leur rythme de croissance très élevé vers la fin des années 1990, a par ailleurs largement reflété l'évolution des cours boursiers, en particulier la bulle financière qui a éclaté en 2001.

S'ils sont les pourvoyeurs de la grande majorité des IDE, les pays développés en sont également les principaux destinataires. Cependant, ces deux dernières décennies ont également vu l'émergence de nouveaux acteurs parmi les pays en développement, tels que la Chine et l'Inde, ainsi que parmi les pays de l'Europe de l'Est ayant récemment adhéré à l'UE. Ces pays, qui offrent à la fois de nouveaux débouchés pour les entreprises des pays industrialisés et des opportunités de réduire leurs coûts de production, ont plus particulièrement contribué à la reprise des IDE au plan mondial en 2004, mais la poursuite de celle-ci en 2005 est principalement le fait de nouvelles fusions et acquisitions parmi les pays développés. La reprise récente des IDE s'explique aussi par l'augmentation du prix des matières premières, en particulier du pétrole, qui a incité à investir davantage dans les pays riches en ressources naturelles (CNUCED, 2006). Le renchérissement des produits énergétiques a en outre contribué à accroître les coûts de transport. Ceci a incité certaines entreprises à augmenter le nombre de leurs implantations, notamment dans les activités liées au transport et à la logistique (Cushman & Wakefield, 2006).

Les flux d'IDE sont également marqués par une proportion grandissante d'investissements réalisés par des entreprises de services, reflétant ainsi les mutations sectorielles et la tertiarisation croissante de l'économie mondiale.

GRAPHIQUE 1 ENTRÉES D'INVESTISSEMENTS DIRECTS ÉTRANGERS PAR GROUPE DE PAYS
(milliards de dollars des États-Unis)



Source : CNUCED.

(1) Australie, Canada, Gibraltar, Islande, Israël, Japon, Norvège, Nouvelle-Zélande et Suisse.

TABLEAU 1 FLUX ET ENCOURS DES INVESTISSEMENTS DIRECTS DANS LES DIFFÉRENTES ZONES GÉOGRAPHIQUES ⁽¹⁾
(pourcentages du PIB)

	Entrées				Sorties			
	1997-1999	2000-2002	2003-2005	Encours en 2005	1997-1999	2000-2002	2003-2005	Encours en 2005
Pays développés	2,1	2,5	1,4	21,6	2,6	2,6	2,0	27,7
Union européenne ⁽²⁾	3,3	4,2	2,5	33,9	4,8	4,6	3,1	40,2
dont:								
Belgique	9,2	8,2	10,6	103,9	6,4	9,3	9,8	98,6
<i>p.m. Belgique, hors centres de coordination</i>	7,9	4,9	5,8	65,0	4,7	4,3	5,8	53,0
Allemagne	1,5	3,9	0,6	18,0	3,8	1,6	0,7	34,6
France	2,2	2,7	2,3	28,5	4,6	5,9	3,8	40,5
Pays-Bas	6,8	9,3	3,8	74,1	9,0	10,5	10,5	102,6
Royaume-Uni	4,1	3,6	3,9	37,1	8,0	6,2	4,2	56,2
Douze nouveaux membres	3,8	4,0	4,7	37,5	0,2	0,2	0,7	3,2
États-Unis	1,8	1,7	0,8	13,0	1,4	1,2	1,0	16,4
Autres pays développés ⁽³⁾	0,8	1,2	0,6	13,5	1,4	1,8	1,6	23,8
Pays en développement	2,9	2,8	3,0	26,4	1,0	1,1	1,1	12,4
Asie et Océanie	2,4	2,4	2,8	23,2	0,9	1,1	1,1	13,0
dont:								
Chine (hors Hong Kong)	3,4	3,2	3,5	14,3	0,2	0,2	0,2	2,1
Inde	0,5	0,8	0,8	5,8	0,0	0,2	0,2	1,2
Amérique latine et Caraïbes	4,9	4,3	3,8	36,7	1,6	1,8	1,2	13,5
Europe du Sud-est et CEI	1,7	1,4	3,2	20,6	0,5	0,5	1,5	11,7
dont:								
Fédération de Russie	1,0	0,7	2,1	17,3	0,6	0,7	2,1	15,7
Afrique	1,8	2,1	2,8	28,2	0,4	0,0	0,2	5,8
Total	2,3	2,6	1,8	22,8	2,3	2,3	1,8	23,8

Sources: CNUCED, BNB.

(1) Les regroupements par zone géographique utilisés ici correspondent à ceux généralement repris dans les rapports de la CNUCED (cf. CNUCED, 2006). La Bulgarie et la Roumanie sont toutefois reclassées parmi les nouveaux pays membres de l'UE.

(2) Y compris les IDE entre les pays membres.

(3) Australie, Canada, Gibraltar, Islande, Israël, Japon, Norvège, Nouvelle-Zélande et Suisse.

2. La Belgique, un acteur privilégié dans les IDE

2.1 Importance des IDE en Belgique

Entre 2003 et 2005, les entrées et les sorties d'IDE enregistrées dans la balance des paiements de la Belgique s'élevaient en moyenne à, respectivement, 10,6 et 9,8 p.c. du PIB. Rapportés à la taille de l'économie, les flux d'IDE y dépassaient ainsi nettement ceux observés dans la plupart des autres pays européens.

Ces différences s'expliquent en grande partie par le fait que beaucoup de sociétés établies sur le territoire belge agissent comme des plaques tournantes financières pour le compte des groupes multinationaux dont elles font partie. C'est en particulier le cas des centres de coordination, qui représentent une part non négligeable des flux d'IDE de la Belgique. Bénéficiant d'un statut fiscal particulier, ces sociétés ont notamment pour vocation de centraliser les opérations financières d'entreprises apparentées aux mêmes groupes multinationaux qu'elles. Une très grande partie des capitaux étrangers qu'elles reçoivent est ainsi réinvestie en dehors du territoire belge.

De ce fait, les fonds transitant par les centres de coordination amplifient de façon considérable le volume des entrées et des sorties d'IDE de la Belgique.

Hors mouvements de capitaux imputables aux centres de coordination⁽¹⁾, tant les entrées que les sorties d'IDE seraient ramenées à 5,8 p.c. du PIB en moyenne sur la période 2003-2005. L'importance des flux d'IDE de la Belgique demeure néanmoins largement supérieure à celle généralement observée dans l'UE, dont les entrées d'IDE s'élevaient en moyenne à 2,5 p.c. du PIB et les sorties à 3,1 p.c.

L'ouverture plus grande de la Belgique aux investissements directs se reflète également dans les statistiques sur les encours d'IDE. En effet, selon les résultats de l'enquête sur les investissements directs de la Banque, les encours des IDE en Belgique, en dehors de ceux des centres de coordination, se chiffrent, pour l'année 2005, à 65 p.c. du PIB et les encours des IDE de la Belgique à l'étranger à 53 p.c. du PIB. Les encours des entrées et des sorties d'IDE de l'ensemble de l'UE, calculés sur la base des statistiques

publiées par la CNUCED, sont, quant à eux, estimés à, respectivement, 33,9 et 40,2 p.c. du PIB. Les différences sont également très marquées lorsque l'on confronte les IDE de la Belgique à ceux des économies qui lui sont relativement plus comparables, en particulier les principaux voisins. Parmi ces pays, seuls les Pays-Bas affichent des rapports supérieurs à ceux de la Belgique.

Le rôle joué par les investissements étrangers dans l'économie belge est donc significatif. Selon les résultats de l'enquête sur les investissements directs pour l'année 2005, les capitaux contrôlés directement par les investisseurs étrangers représentent 35,1 p.c. du total des capitaux propres des entreprises belges. En y additionnant les capitaux qu'ils contrôlent via des liens d'appartenance indirects, c'est-à-dire par l'intermédiaire d'une ou de plusieurs entreprises apparentées dans lesquelles ils détiennent également des participations, cette proportion est portée à 47,6 p.c. Ce chiffre tend toutefois à surévaluer quelque peu l'importance effective de l'implication étrangère dans l'appareil productif belge, les centres de coordination comptant, à eux seuls, pour 19,5 p.c. du total des capitaux propres des entreprises résidentes.

(1) À savoir les 224 sociétés bénéficiant d'un agrément les désignant comme des centres de coordination au mois de mars 2005.

TABLEAU 2 IMPORTANCE DES INVESTISSEMENTS DIRECTS DANS L'ÉCONOMIE BELGE EN 2005
(pourcentages)

Investissements directs de l'étranger en Belgique

Part des investissements directs étrangers dans les capitaux propres des entreprises belges

Liens d'appartenance directs uniquement	35,1
dont centres de coordination	12,1
Liens d'appartenance directs et indirects	47,6
dont centres de coordination	19,5

Entreprises d'investissement direct (détenues à hauteur d'au moins 10 p.c. du capital social par un investisseur étranger)

Part dans le chiffre d'affaires des entreprises résidentes	50,4
Part dans l'emploi des entreprises résidentes	21,6

Filiales d'entreprises étrangères (détenues à hauteur de plus de 50 p.c. du capital social par un investisseur étranger)

Part dans le chiffre d'affaires des entreprises résidentes	37,7
Part dans l'emploi des entreprises résidentes	15,2

Investissements directs de la Belgique à l'étranger

Part des investissements directs en capital social à l'étranger dans le total des participations des sociétés belges dans des entreprises apparentées

	14,0
Filiales à l'étranger d'entreprises résidentes (détenues à hauteur de plus de 50 p.c. du capital social par un investisseur résident)	
Chiffre d'affaires des filiales par rapport au chiffre d'affaires des entreprises résidentes	16,6
Emploi dans les filiales par rapport à l'emploi dans les entreprises résidentes	14,6

Source : BNB.

Les entreprises d'investissement direct résidentes contribuent à hauteur de plus de la moitié du chiffre d'affaires réalisé par l'ensemble des sociétés belges. Ces mêmes sociétés emploient en outre 21,6 p.c. du nombre total de salariés dans les entreprises résidentes. Les entreprises considérées comme des filiales d'entreprises étrangères, c'est-à-dire celles détenues à plus de 50 p.c. par leurs actionnaires étrangers via des liens d'appartenance directs, représentent, à elles seules, 37,7 p.c. du chiffre d'affaires des entreprises résidentes et 15,2 p.c. du nombre de personnes qu'elles emploient, soit 357.600 salariés.

Les IDE de la Belgique à l'étranger constituent, quant à eux, 14 p.c. des participations détenues par les entreprises résidentes dans des entreprises apparentées⁽¹⁾. L'ampleur de l'activité économique générée par ces investissements à l'étranger reste bien moindre que celle exercée sur le territoire national. En effet, en se basant sur les statistiques relatives aux filiales d'entreprises belges établies à l'étranger, lesquelles employaient 343.864 personnes en 2005, on peut évaluer le volume de cette activité hors du territoire national à environ 15 p.c. de celle exercée à l'intérieur des frontières de la Belgique.

L'importance relative des IDE dans l'économie belge découle de sa petite taille et de son ouverture de longue date, aux mouvements de capitaux comme au commerce extérieur. À cet égard, la position centrale que la Belgique occupe en Europe occidentale a certainement joué un rôle majeur dans l'implantation des premières filiales étrangères en Belgique, lesquelles pouvaient y bénéficier d'un accès aisé au marché européen, facilité en outre par la disponibilité d'infrastructures de transport et de communication efficaces. Les politiques industrielles menées en Belgique, notamment par le biais des lois d'expansion économique de 1959, puis plus tard le régime fiscal particulier accordé aux centres de coordination depuis 1982, ont également augmenté l'attrait du pays pour les investisseurs étrangers.

2.2 Développements récents

Au cours des dernières années, les IDE de la Belgique à l'étranger ont progressé de manière régulière. Les flux sont ainsi passés de 9,3 à 9,8 p.c. du PIB entre les sous-périodes 2000-2002 et 2003-2005, dans un contexte où les sorties d'IDE se sont repliées de 4,6 à 3,1 p.c. du PIB dans l'ensemble de l'UE. Ce dynamisme relatif s'est traduit par un accroissement de l'encours des participations des sociétés belges à l'étranger. Les fonds transitant

par les centres de coordination y ont certes largement contribué, mais le montant de l'encours des IDE détenus directement par les autres entreprises a triplé entre 1998 et 2005. Cette progression apparaît plus vigoureuse si l'on tient compte du gain d'importance des capitaux détenus via des liens d'appartenance indirects, lesquels compaient pour près de 16 p.c. de l'encours total des IDE des entreprises belges en 2005.

Pour sa part, si le montant global des participations étrangères dans des sociétés belges était déjà supérieur à celui des IDE de la Belgique à l'étranger, sa progression a été plus mesurée entre 1998 et 2005. En particulier, abstraction faite des centres de coordination, une stabilisation a été observée en 2002 et 2003. Établi selon un mode de comptabilisation différent de celui adopté pour les statistiques d'encours, à savoir sur la base de la valeur de marché des capitaux transférés et non en fonction de leur valeur comptable, le recensement des flux, tels que présentés dans le tableau 1, montre quant à lui une image un peu plus favorable, les entrées d'IDE, exprimées en pourcentage du PIB, ayant encore progressé en Belgique sur la période 2003-2005 par rapport aux années précédentes, passant – hors centres de coordination – de 4,9 à 5,8 p.c. du PIB. Dans le même temps, elles ont été ramenées de 4,2 à 2,5 p.c. du PIB dans l'ensemble de UE, malgré la hausse affichée dans les douze nouveaux pays membres.

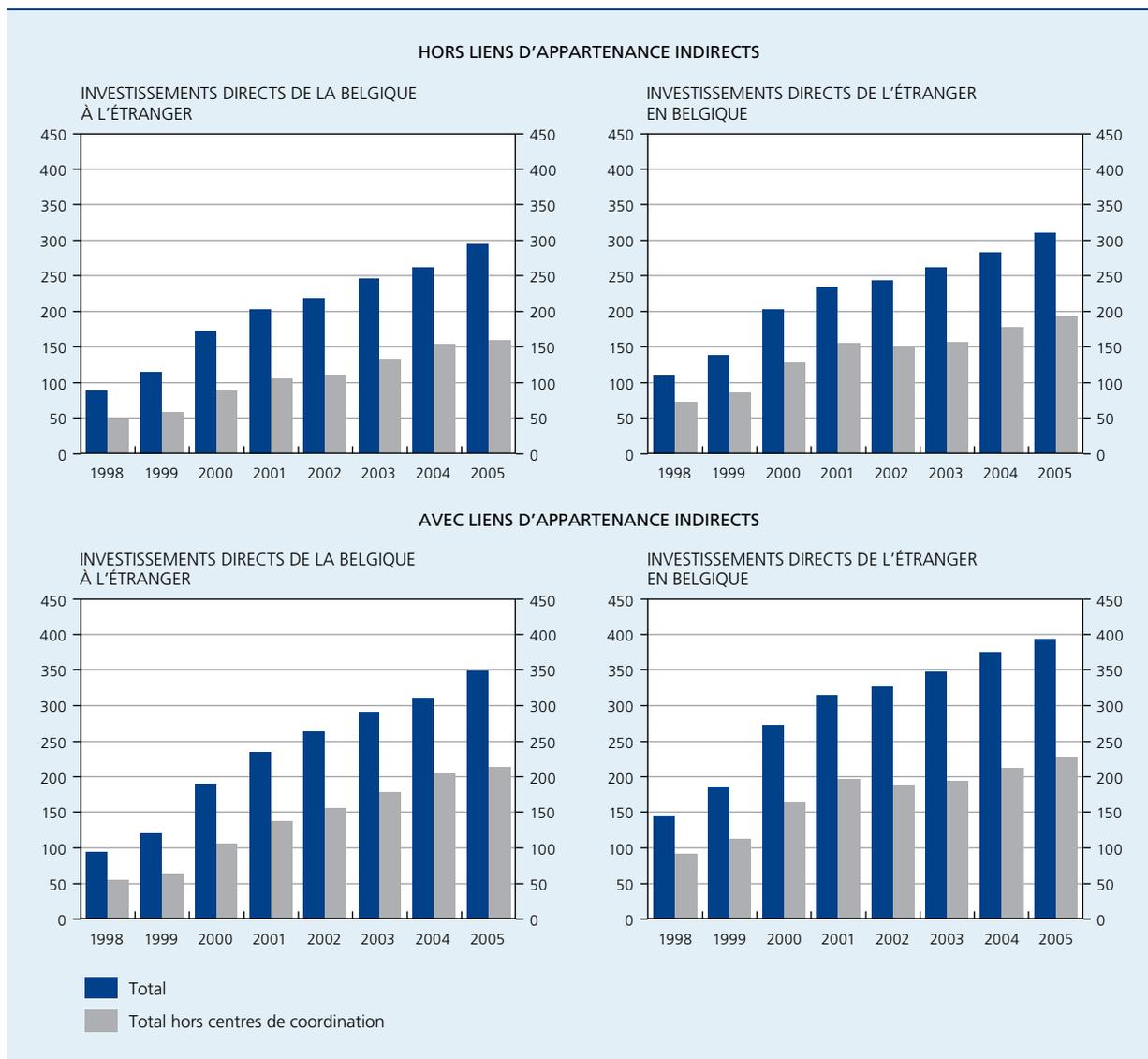
L'image d'une évolution généralement à la hausse des flux d'investissements directs de et vers la Belgique doit toutefois être nuancée. En effet, outre le fait qu'elle a été fortement influencée par les transits de capitaux via les centres de coordination, d'autres transactions de nature financière y ont également joué un rôle. Il s'agit entre autres de quelques opérations de fusions et acquisitions qui ont notamment eu lieu dans le secteur bancaire vers la fin des années 1990 ou, plus récemment, lors de la création d'un groupe brassicole belgo-brésilien en 2004 et du rachat par un investisseur étranger du principal opérateur d'électricité belge en 2005. En règle générale, ces opérations sporadiques de grande envergure ne se traduisent pas directement par une formation de capital physique.

Les investissements susceptibles de donner effectivement lieu à la création ou à l'extension d'activités sont désignés communément par le vocable « investissements *greenfield* ». Ils font l'objet de recensements dans des bases de données microéconomiques établies principalement par des sociétés de conseil ou par des agences publiques de promotion des IDE à partir des annonces de projets. À l'inverse des statistiques sur les IDE, ces données ne rendent pas compte des désinvestissements. Aussi, elles ne peuvent servir à illustrer des délocalisations revêtant la forme d'un transfert pur et simple d'activités d'un pays vers un autre.

(1) Ce pourcentage n'est pas affecté par les investissements directs opérés par des centres de coordination. Ces derniers n'étant pas autorisés à détenir des participations dans d'autres sociétés, ils ne transfèrent des capitaux qu'au moyen de prêts interentreprises.

GRAPHIQUE 2 ENCOURS D'INVESTISSEMENTS DIRECTS

(milliards d'euros)



Source : BNB.

D'après les chiffres publiés par la CNUCED, sur la base de données collectées par Locomonitor, le nombre de projets *greenfield* a augmenté en Belgique entre 2002 et 2005, mais à un rythme similaire à celui de l'ensemble de l'UE. Sur la même période, le nombre de projets des entreprises résidentes à l'extérieur du pays a augmenté constamment dans le cas belge, à un rythme un peu plus rapide que dans d'autres pays de l'UE. En conséquence, la part de la Belgique dans le total des projets sortants des pays de l'UE, en ce compris les flux internes à l'UE, a augmenté de 1,9 à 2,7 p.c. entre ces deux années.

3. Motivations des investissements belges à l'étranger

Pour une entreprise, les raisons motivant la réalisation d'un investissement direct à l'étranger sont en général très diverses, et peuvent varier sensiblement d'un projet à l'autre. Il est néanmoins possible de les répertorier suivant différentes catégories, telles que celles utilisées par Dunning (1998), qui opère une distinction entre les investissements *resource-seeking*, *market-seeking*, *efficiency-seeking* et *strategic asset-seeking*.

Les investissements *resource-seeking* visent l'exploitation de ressources naturelles, et leur localisation est dès lors déterminée par la présence de celles-ci. Les IDE *market-seeking* sont, pour leur part, motivés par l'opportunité d'exploiter de nouveaux débouchés. Se concevant le plus souvent comme des unités de production intégrant l'ensemble du processus de création de valeur ajoutée, le choix de leur localisation est exclusivement déterminé par la proximité des marchés sur lesquels leur production est écoulée. À l'inverse, le choix de la destination des investissements de type *efficiency-seeking* dépend de la possibilité de réaliser des gains d'efficacité en tirant parti, par le biais d'une fragmentation internationale de la chaîne de production, de différences entre pays dans les coûts des facteurs, tels que ceux du travail, ou d'autres avantages comparatifs dont la pertinence varie suivant le type d'activité envisagé. Dans ce cas de figure, le choix de l'implantation d'une unité de production dans un pays particulier est donc étroitement lié aux avantages que ce dernier peut offrir pour un segment spécifique de la chaîne de valeur ajoutée. Les investissements *strategic asset-seeking*, qui sont opérés par l'acquisition de participations dans des entreprises existantes, visent, quant à eux, essentiellement l'appropriation d'éléments, tels que des brevets ou un positionnement sur des marchés, susceptibles d'accroître la compétitivité des entreprises qui en sont à l'origine. Dans la pratique, les stratégies d'investissement et de localisation des entreprises actives dans plusieurs pays sont souvent bien plus complexes, et ces différents types de motivations peuvent se combiner.

À défaut de disposer d'informations directes sur les motivations des investissements des entreprises belges à l'étranger, leur localisation ainsi que les branches d'activité qui en sont à l'origine permettent d'en appréhender les raisons.

De même que ces pays sont les principaux pourvoyeurs d'IDE en Belgique, les encours d'IDE de la Belgique restent majoritairement localisés dans d'autres pays développés, avec lesquels elle entretient des liens commerciaux de longue date, spécialement les pays voisins et les États-Unis. En 2005, les quatre pays limitrophes et le Royaume-Uni comptaient pour environ 60 p.c. du total, en raison entre autres des participations croisées liant des entreprises résidentes à des sociétés-sœurs établies dans les pays voisins. Les États-Unis représentaient, de leur côté, une part considérable de l'activité des filiales à l'étranger (36 p.c. du total de l'emploi et 18 p.c. du chiffre d'affaires), en raison de l'importance de certaines chaînes de magasins détenues par un groupe de distribution belge.

L'intensité des liens entre des sociétés de pays proches ne reflète pas uniquement des prises de participation de nature stratégique, mais traduit également le développement réel d'activités. Plus de la moitié des projets d'investissements *greenfield*⁽¹⁾ à l'initiative des firmes belges en 2005 ont été réalisés dans les pays développés, dont plus de 40 p.c. dans les pays proches, par ordre décroissant d'importance la France, le Royaume-Uni, l'Allemagne et les Pays-Bas. Ces projets sont cependant relativement moins intensifs en main-d'œuvre que ceux dans les autres zones géographiques, ne représentant qu'un peu plus d'un cinquième des emplois générés par des investissements *greenfield* à l'étranger à l'initiative d'entreprises belges.

Entre 1998 et 2005, une part croissante des IDE a été orientée vers les douze derniers adhérents de l'UE. L'industrie manufacturière y représente près de la moitié de l'emploi des filiales d'entreprises belges, alors qu'elle ne représente que le tiers des emplois dans les filiales établies dans les quinze premiers États membres de l'UE. La fabrication de machines et d'équipements représente, à elle seule, environ 17 p.c. du total de l'emploi des filiales dans ces pays.

Une partie des IDE de la Belgique s'est également davantage dirigée vers les pays en développement. Ceux-ci ne comptaient toutefois en 2005 que pour 11 p.c. de l'encours des IDE des firmes belges. Parmi ce groupe de pays, la proportion des IDE vers l'Europe du Sud-est et la Communauté des États Indépendants a quelque peu augmenté à la suite d'investissements réalisés dans diverses branches, le plus souvent dans des activités de services.

La part des pays asiatiques dans l'encours des IDE a également augmenté mais celles de la Chine et de l'Inde restent marginales. L'augmentation des encours dans les pays asiatiques a particulièrement été concentrée en Corée du Sud, à Singapour et à Hong Kong. Ce sont surtout des entreprises de services qui en sont à l'origine. La part des pays en développement, spécialement ceux d'Asie, est plus importante dans la ventilation géographique de l'emploi et du chiffre d'affaires des filiales que dans celle des encours et elle a également augmenté au cours des dernières années considérées. Dans les pays asiatiques, l'industrie manufacturière utilise un quart de l'emploi des filiales, dont 11,5 p.c. pour la métallurgie.

(1) Les données ventilant géographiquement les projets d'investissements *greenfield* des entreprises belges à l'étranger proviennent d'IBM-Plant Location International.

TABLEAU 3 VENTILATION GÉOGRAPHIQUE DES IDE DES ENTREPRISES BELGES

(pourcentages du total, sauf mention contraire)

	Encours d'investissements directs ⁽¹⁾		Filiales établies à l'étranger en 2005 ⁽²⁾			p.m. Croissance du PIB attendue pour la période 2007-2011
	1998	2005	Chiffre d'affaires	Emploi	Part de l'industrie dans l'emploi ⁽³⁾	
Pays développés	92,4	88,9	85,3	82,4	24,6	2,5
Union européenne	73,4	74,3	62,8	44,4	35,0	2,0 ⁽⁴⁾
dont :						
Allemagne	7,0	4,8	7,9	4,6	33,2	1,5
France	12,6	10,0	17,5	10,5	39,3	2,0
Luxembourg	9,6	17,7	4,9	6,2	3,6	n.
Pays-Bas	27,7	24,1	4,0	3,5	25,7	2,4
Royaume-Uni	5,5	3,7	11,7	7,7	41,5	2,2
Douze nouveaux membres	1,2	7,4	3,5	5,8	49,5	4,5 ⁽⁵⁾
États-Unis	14,2	11,9	18,4	35,7	10,4	3,0
Autres pays développés ⁽⁶⁾	4,7	2,7	4,1	2,3	44,6	2,3 ⁽⁷⁾
Pays en développement	7,6	11,1	14,7	17,6	21,8	6,0
Asie et Océanie	1,2	4,4	10,8	9,7	24,9	6,9 ⁽⁸⁾
dont :						
Chine (hors Hong Kong)	0,6	0,4	0,6	1,3	88,1	8,8
Corée du Sud	0,1	2,2	8,4	2,1	4,5	4,8
Inde	0,1	0,0	0,1	0,8	84,7	7,5
Amérique latine et Caraïbes	4,9	4,9	1,2	3,4	22,5	4,0 ⁽⁹⁾
Europe du Sud-est et CEI	0,1	1,2	1,7	0,5	41,4	5,6 ⁽¹⁰⁾
dont :						
Fédération de Russie	0,0	0,8	1,6	0,3	55,9	5,7
Afrique	1,4	0,6	1,0	4,0	11,4	n.
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	24,1	3,2

Sources: Consensus Economics (octobre 2006), BNB.

(1) Y compris les capitaux propres détenus via des liens d'appartenance indirects, hors centres de coordination.

(2) Entreprises détenues à hauteur de plus de 50 p.c. de leur capital social via des liens d'appartenance directs.

(3) La ventilation est effectuée sur la base des branches d'activité des entreprises résidentes à l'origine des IDE.

(4) Hors Luxembourg.

(5) Hongrie, Pologne, République tchèque, Slovaquie et Roumanie.

(6) Australie, Canada, Gibraltar, Islande, Israël, Japon, Norvège, Nouvelle-Zélande et Suisse.

(7) Australie, Canada, Japon, Norvège, Nouvelle-Zélande et Suisse.

(8) Chine, Corée du Sud, Hong Kong, Inde, Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, Taiwan, Thaïlande et Turquie.

(9) Argentine, Brésil, Chili, Colombie, Mexique, Pérou et Venezuela.

(10) Russie et Ukraine.

Les pays en développement sont devenus une destination privilégiée pour des investissements intensifs en main-d'œuvre. Cette caractéristique transparaît dans le fait que la part de l'emploi des filiales implantées dans les pays en développement dans le total de l'emploi des filiales à l'étranger des entreprises résidentes est en général supérieure à celle de leur chiffre d'affaires. De même, alors que les projets *greenfield* initiés par des entreprises belges étaient, en 2005, moins nombreux dans ces pays

que dans les pays développés, ils représentaient, cette année-là, environ 60 p.c. des emplois générés par ces nouveaux investissements. Les projets lancés par les entreprises belges ont été particulièrement générateurs d'emplois en Chine, en Amérique latine, en Russie et en Afrique du Nord.

Selon les statistiques d'encours, les entreprises actives dans les services détenaient en 2005 près de 60 p.c. des IDE belges à l'étranger, principalement les services aux entreprises et le secteur financier, lesquels englobent notamment les sociétés de holding. Le commerce occupait également une place non négligeable⁽¹⁾. L'industrie manufacturière, dont la part dans les IDE des entreprises belges à l'étranger a diminué depuis 1998, ne comptait que pour un peu plus d'un tiers des encours des sorties d'IDE de la Belgique et pour un cinquième de l'emploi des filiales et de leur chiffre d'affaires. La branche industrielle investissant le plus à l'étranger est la chimie. Dans cette branche, les investissements *greenfield* à l'étranger ont été plus intensifs en emplois que ceux réalisés en Belgique. Parmi les autres branches de l'industrie, on mentionnera des investissements *greenfield* intensifs en main-d'œuvre dans l'industrie alimentaire, le textile, les produits en caoutchouc et plastique et les autres produits non-métalliques.

Les IDE dans les pays développés, qui restent les plus importants dans le total des investissements à l'étranger des entreprises belges, semblent être motivés essentiellement par la recherche d'une présence sur des marchés prospères, notamment par le biais de fusions et acquisitions.

S'agissant des facteurs qui peuvent inciter les entreprises belges, comme celles d'un grand nombre de pays de l'UE15, à investir dans des pays émergents tels que la Chine, la Russie et les pays ayant rejoint l'UE depuis 2004, on soulignera également l'importance des déterminants propres aux investissements *market-seeking*. En effet, ces pays qui ont bénéficié d'une croissance supérieure à la moyenne au cours des années précédentes, présentent également de bonnes perspectives de croissance pour les années 2007-2011, toujours plus élevées que pour le reste du monde.

Au-delà des perspectives de débouchés, les IDE vers ces pays peuvent aussi se justifier sur la base d'arguments *efficiency-seeking*, principalement parce que le coût du travail est nettement plus faible dans les pays émergents que dans les pays développés. La structure des IDE de la Belgique semble indiquer que les investissements visant à réduire les coûts de production n'en représentent à ce stade qu'une part relativement faible. De fait, les pays à bas coûts salariaux ne comptent que pour une part assez restreinte de l'emploi et du chiffre d'affaires des filiales établies à l'étranger, ce qui suggère que l'implantation des IDE motivés par la délocalisation d'activités vers ces pays demeure limitée. On notera toutefois que les statistiques sur les IDE ne rendent pas compte de l'autre modalité des délocalisations, à savoir la sous-traitance internationale.

4. Structure des investissements étrangers en Belgique

La structure par branche des IDE en Belgique est assez semblable à celle des IDE de la Belgique à l'étranger, ce qui s'explique notamment par l'importance des participations croisées entre des entreprises appartenant aux mêmes groupes internationaux. Ainsi, à l'instar des autres pays développés, les IDE des entreprises étrangères en Belgique sont concentrés principalement dans les branches de services. Les services aux entreprises, en particulier, représentent pas moins de 22 p.c. de l'encours des IDE entrants, même abstraction faite des centres de coordination. Viennent ensuite, par ordre décroissant d'importance, le commerce, les activités financières et les transports et communications. L'industrie manufacturière, quant à elle, bénéficie d'un tiers des IDE entrants. Si l'on se réfère aux statistiques relatives aux seules filiales étrangères, on constate néanmoins que cette branche compte pour environ la moitié de l'activité économique générée par celles-ci.

Par rapport aux autres pays développés, les branches de la chimie, de la production d'électricité, de gaz et d'eau, du commerce, des transports et communications et des services aux entreprises sont davantage représentées dans les IDE dont la Belgique a bénéficié. En revanche, les IDE en Belgique apparaissent sous-représentés notamment dans la fabrication de machines et équipements, la fabrication de matériel de transport, les activités financières et la construction. La part des activités de fabrication est toutefois plus importante lorsque l'on considère les statistiques sur les filiales. À titre d'exemple, la fabrication de matériel de transport, spécialement l'assemblage automobile, représentait en 2005 près de 11 p.c. de l'emploi dans les filiales d'entreprises étrangères établies en Belgique.

Les données de Locomonitor sur les investissements *greenfield* réalisés entre janvier 2002 et février 2007 dans les pays de l'UE confirment largement les atouts et faiblesses sectoriels de la Belgique qui se dégagent de la composition des IDE, et permettent d'en affiner le diagnostic, notamment en l'étayant par une ventilation des projets par type d'activité. Cette base de données recense 521 projets *greenfield* en Belgique sur la période considérée, sur un total de 17.032 projets pour l'ensemble de l'UE. La Belgique a donc attiré 3,1 p.c. des projets entrant dans l'UE, alors que son poids en termes de population n'est que de 2,1 p.c.

(1) Son importance dans les statistiques sur les filiales a été accrue à partir de 2005 en raison de la prise en compte d'entreprises détenues aux États-Unis par un groupe de distribution belge.

TABEAU 4 VENTILATION PAR BRANCHE D'ACTIVITÉ⁽¹⁾ DES INVESTISSEMENTS DIRECTS EN 2005
(pourcentages du total)

	Encours des investissements directs			Chiffre d'affaires		Emploi	
	De la Belgique à l'étranger ⁽²⁾	De l'étranger en Belgique ⁽²⁾	<i>p.m. Encours des IDE dans les pays développés en 2004</i>	Filiales d'entreprises belges à l'étranger	Filiales d'entreprises étrangères en Belgique	Filiales d'entreprises belges à l'étranger	Filiales d'entreprises étrangères en Belgique
Agriculture, chasse, sylviculture	0,0	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Extraction	1,8	3,6	3,5	1,7	0,1	2,7	0,2
Industrie manufacturière	34,2	33,6	32,7	22,4	54,2	24,1	51,2
Industries agricoles et alimentaires	5,2	3,3	3,2	3,5	4,2	2,4	4,6
Industries chimique, du caoutchouc et des plastiques	11,3	14,4	9,4	6,9	13,5	7,7	13,1
Métallurgie et travail des métaux	1,9	2,7	2,4	2,7	5,0	3,1	7,3
Fabrication de machines et équipements	0,6	0,9	2,2	3,6	2,0	4,2	3,9
Fabrication d'équipements électriques et électroniques	0,6	0,8	3,5	1,8	1,8	2,8	4,1
Fabrication de matériel de transport	0,2	0,7	3,8	0,7	6,9	0,7	10,8
Autres industries manufacturières	14,4	10,8	8,2	3,2	20,7	3,1	7,4
Construction	0,4	0,4	0,8	0,9	0,5	3,5	1,4
Production et distribution d'électricité, de gaz et d'eau	4,0	4,5	2,3	1,1	0,4	0,2	0,1
Services	58,9	57,1	59,8	73,2	44,8	69,0	47,1
Commerce et réparations	9,0	15,0	11,7	40,7	34,3	44,9	15,7
Transports et communications	6,7	7,4	5,0	3,0	4,3	3,2	5,4
Activités financières	10,1	11,5	20,6	16,4	0,5	5,8	0,9
Immobilier, location et services aux entreprises	32,1	22,2	14,3	12,4	5,2	13,6	21,7
Autres services	1,0	0,9	8,2	0,8	0,5	1,6	3,3
Activités indéterminées ou autres	0,5	0,5	0,8	0,6	0,0	0,5	0,0
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Sources: CNUCED, BNB.

(1) La ventilation est effectuée sur la base des branches d'activité des entreprises résidentes.

(2) Y compris les capitaux propres détenus via des liens d'appartenance indirects, hors centres de coordination.

Le nombre d'investissements *greenfield* étant recensés sur la base de leur impact réel sur l'économie, l'industrie manufacturière y apparaît davantage représentée que dans les agrégats relatifs aux encours d'IDE, ceux-ci couvrant également les relations de nature financière. Ainsi, pour l'ensemble de l'UE, près de 60 p.c. des projets initiés sont industriels, les quelques 40 p.c. restants aboutissant à la mise en place d'activités de services.

Dans le secteur des services, la Belgique n'a attiré que 2,7 p.c. des projets *greenfield* entrant dans l'UE. Elle est sous-représentée dans l'immobilier, le tourisme et les loisirs, activité pour laquelle elle jouit de moins de dotations naturelles que les pays européens autres que ses

voisins, mais aussi, encore que dans une moindre mesure, dans les services financiers et aux entreprises et dans les technologies de l'information et de la communication. Ces deux derniers points faibles de la Belgique correspondent à des atouts des cinq pays voisins considérés globalement. En revanche, la logistique et la distribution, activités liées aux services de transports et de communications, constituent un atout de la Belgique.

En ce qui concerne l'industrie manufacturière, 3,3 p.c. des projets *greenfield* entrant dans l'UE ont été implantés en Belgique. Celle-ci est spécialisée, en particulier, dans la chimie, en ce compris le plastique et le caoutchouc, dans les sciences du vivant, ainsi que dans la fabrication

TABEAU 5 VENTILATION PAR BRANCHE ET PAR TYPE D'ACTIVITÉ DES PROJETS *GREENFIELD* RÉALISÉS DANS L'UE ENTRE JANVIER 2002 ET FÉVRIER 2007

(pourcentage de chaque pays dans le total de l'UE, sauf mention contraire)

	Belgique	Cinq pays voisins	Douze nouveaux pays de l'UE	<i>p.m.</i> Poids de la branche ou du type d'activité dans le total de l'UE
Par branche d'activité				
Industrie	3,3	31,6	41,5	59,7
dont:				
Chimie, plastique et caoutchouc	7,8	39,0	29,2	4,7
Sciences du vivant	4,4	43,2	18,4	4,9
Fabrication d'équipement de transport	4,1	27,6	50,5	9,3
Industrie lourde	3,1	34,8	42,9	10,4
Industrie légère	2,5	31,6	40,4	10,0
Industrie alimentaire	2,2	19,6	55,1	8,2
Industrie électronique	2,1	36,0	40,6	7,1
Biens de consommation	1,8	27,7	37,5	5,1
Services	2,7	42,8	27,9	40,3
dont:				
Logistique et distribution	7,0	38,9	30,3	3,8
Technologies de l'information et des communications (TIC)	2,8	54,1	16,4	15,8
Services financiers et aux entreprises	2,7	43,2	27,4	12,1
Immobilier, tourisme et loisirs	0,8	22,8	48,9	8,5
Total	3,1	36,1	36,0	100,0
Par type d'activité				
Logistique et distribution	7,8	37,8	32,7	6,3
Tests et expérimentation	4,2	39,4	28,2	0,4
Formation	4,1	52,7	24,3	0,4
R&D	3,6	42,2	21,3	4,6
Centre de support au client	3,6	47,7	18,6	1,6
Production manufacturière	3,6	26,6	52,4	26,6
Quartiers généraux	3,5	62,3	7,3	4,0
Ventes, marketing et support	3,0	55,0	17,8	18,1
Infrastructure Internet ou TIC	2,9	37,7	29,5	1,2
Centre de support technique	2,9	38,5	33,7	0,6
Services aux entreprises	2,9	43,9	26,7	10,6
Électricité	2,4	34,5	33,9	1,0
Centre de services partagés	1,9	19,6	50,6	0,9
Services de maintenance	1,5	42,3	39,4	0,8
Commerce de détail	1,3	22,2	42,7	17,2
Extraction	0,8	24,2	39,5	0,7
Construction	0,7	17,8	59,3	4,8
Total	3,1	36,1	36,0	100,0
<i>p.m.</i> Population	2,1	47,3	21,2	

Source: Locomonitor.

d'équipements de transport. Pour la plupart de ces activités, spécialement l'assemblage automobile, les pays de l'Europe centrale que sont la Hongrie, la Pologne, la République tchèque et la Slovaquie, se positionnent comme des concurrents sérieux. La Belgique est en revanche sous-représentée au niveau des projets *greenfield* dans les activités de production de biens de consommation, de l'électronique et, dans une moindre mesure, de l'industrie alimentaire.

Le type d'activité pour lequel la Belgique est la plus spécialisée est, de loin, la logistique et la distribution. Elle a attiré pas moins de 7,8 p.c. des projets *greenfield* de cette nature réalisés dans l'UE. Pour ces activités, on notera une pénétration croissante de certains pays d'Europe centrale, dont la Pologne et la Hongrie.

En outre, comme dans les cinq pays voisins dans leur ensemble, la Belgique est relativement spécialisée dans diverses activités de support à haute valeur ajoutée comme le test de produits, la formation, le support au client, la R&D et les quartiers généraux. Elle accueille également davantage de projets de production manufacturière (3,6 p.c.) que sa part dans le total des projets *greenfield*. Ce point fort démarque la Belgique de chacun de ses cinq pays les plus proches. En revanche, la production manufacturière est l'activité dominante dans la plupart des pays ayant rejoint l'UE depuis 2004. Pris globalement, ces nouveaux États membres de l'UE ont bénéficié de plus de la moitié des projets *greenfield* visant la production de biens, alors que leur part dans l'ensemble des projets *greenfield* n'est que de 36 p.c.

Les activités pour lesquelles la Belgique est sous-représentée comprennent la construction, l'extraction, le commerce de détail, les services de maintenance et les centres de services partagés. On notera aussi que, contrairement à ses cinq pays voisins, la Belgique n'est pas spécialisée dans la vente, le marketing et le support.

Si, dans les enquêtes d'opinion dont le Baromètre de l'attractivité d'Ernst & Young (2006), les chefs d'entreprise estiment également que la Belgique est relativement attractive pour attirer des activités telles les entrepôts et centres logistiques, les quartiers généraux, les centres de R&D et les back-offices administratifs et comptables, la capacité démontrée de la Belgique à attirer des unités de production manufacturière va à rebours de l'opinion exprimée par les chefs d'entreprise dans ces enquêtes. Ce paradoxe pourrait s'expliquer en partie par le fait que les projets *greenfield* initiés en Belgique portent majoritairement sur l'extension d'activités existantes et moins sur l'implantation de nouvelles entités. Ernst & Young et l'Amcham Belgique (2005) ont d'ailleurs noté que l'image

de ce pays est plus positive pour les chefs d'entreprise qui y sont déjà installés que pour ceux actifs ailleurs.

L'analyse des projets *greenfield* réalisés en Belgique et dans les autres pays d'Europe permettent également de tirer d'autres enseignements. Premièrement, le nombre d'emplois créés par projet est relativement faible en Belgique, spécialement en comparaison avec les pays d'Europe centrale et orientale ayant rejoint l'UE en 2004 et 2007 et avec la Russie. Cette caractéristique, la Belgique la partage avec d'autres pays dont le niveau des coûts salariaux horaires est élevé comme la France, les pays scandinaves et la Suisse. Sur la base des données d'Ernst & Young, il semble que cette moindre proportion d'emplois créés en Belgique résulte surtout de l'envergure limitée des investissements, les montants investis par projet y étant particulièrement faibles, à l'inverse de la plupart des grands pays d'Europe. En revanche, plus de 1.000 emplois seraient créés par million d'euros investi, une performance qui ne serait dépassée que par les pays d'Europe centrale et orientale et l'Irlande.

5. Attractivité de la Belgique en matière d'IDE

Envisager les raisons qui incitent les entreprises à réaliser un IDE en Belgique implique d'abord de mettre en évidence les raisons qui les amènent à investir en Europe. Comme l'a montré, notamment, le tableau de bord de l'attractivité en Europe dressé conjointement sous l'égide de l'Agence française pour les investissements internationaux et d'Invest in Germany (2007), le principal attrait de l'Europe pour les IDE réside dans la taille de son économie, l'UE étant, à ce jour, le plus vaste marché au monde devant les États-Unis, le Japon, la Chine ou l'Inde. Le marché européen a atteint un haut niveau d'intégration et le revenu national de l'UE est particulièrement élevé. En outre, ses infrastructures de transport sont considérées comme les meilleures du monde et celles de télécommunication y sont performantes. Enfin, la main-d'œuvre y est productive et hautement qualifiée, et le climat social globalement plutôt calme.

Dans ce contexte, puisque le marché européen peut être desservi à partir de n'importe quel pays de l'UE, il convient pour la Belgique de se démarquer de ceux-ci afin de pérenniser son attrait en matière d'IDE.

Selon les résultats d'une enquête conduite par la société de conseil Ernst & Young (2006), les critères les plus importants aux yeux des décideurs sont d'ordre opérationnel et c'est pour cette catégorie de critères que la Belgique est la mieux appréciée par rapport aux autres

TABLEAU 6 CRITÈRES DE LOCALISATION DES INVESTISSEMENTS: PERTINENCE ET POSITION DE LA BELGIQUE

	Part des chefs d'entreprise estimant le critère très important (en pour cent)	Nature du critère	Place de la Belgique dans le classement européen ⁽¹⁾
Infrastructures de transport et de logistique	54	opérationnel	6
Charges et coûts salariaux	52	financier	18
Possibilités d'amélioration de la productivité	48	financier	15
Infrastructures de télécommunication	48	opérationnel	5
Clarté et stabilité de l'environnement législatif et administratif ..	47	environnement	8
Charges fiscales de l'entreprise	46	financier	16
Niveau de qualification de la main-d'œuvre	45	opérationnel	6
Présence d'un marché local	44	opérationnel	10
Moyenne des critères opérationnels	42	opérationnel	8
Flexibilité du droit du travail	41	opérationnel	10
Stabilité de l'environnement et du climat social	40	environnement	10
Moyenne des critères financiers	35	financier	13
Moyenne des critères d'environnement	34	environnement	9
Expertise spécifique du pays ou de la zone	33	environnement	9
Disponibilité et prix des terrains, réglementation	31	opérationnel	n.
R&D, disponibilité et qualité des pôles	29	opérationnel	12
Langue, culture et valeurs	29	environnement	8
Régimes sociaux pour les cadres internationaux et les sièges sociaux	27	financier	8
Aides publiques, subventions et mesures d'accompagnement ..	24	financier	10
Appartenance à la zone euro	23	financier	oui
Qualité de la vie	23	environnement	8
Proximité avec les investisseurs financiers	22	financier	8

Sources : Ernst & Young Europe et Belgique (2006).

(1) Les vingt pays considérés sont les quinze premiers États membres de l'UE à l'exception de la Grèce, de la Finlande et du Luxembourg, ainsi que la Pologne, la République tchèque, la Slovaquie, la Hongrie, la Roumanie, la Bulgarie, la Russie et la Suisse.

pays de l'UE. Ils englobent notamment la proximité des marchés, la qualité des infrastructures et la qualité de la main-d'œuvre.

La position centrale de la Belgique constitue un atout dans la mesure où un marché très large et composé des zones parmi les plus développées d'Europe, et donc au pouvoir d'achat élevé, se situe dans un rayon de trois heures de route. Globalement, selon Cushman & Wakefield (2006, op. cit.)⁽¹⁾, la Belgique reste le pays où l'accessibilité au marché est la plus grande. L'élargissement, surtout vers l'est, de l'UE a toutefois quelque peu modifié la donne. En effet, d'après nos calculs basés sur l'indicateur de proximité aux marchés mis au point par le CEPII⁽²⁾, la Belgique ne se classerait plus qu'à la onzième place, juste derrière les Pays-Bas, si l'on considère l'ensemble des

relations bilatérales entre les pays de l'UE ainsi que deux pays développés situés à proximité de cette zone, à savoir la Suisse et la Norvège, et en tenant également compte de la présence de plusieurs pôles d'activité économique dans certains pays. Les pays ayant le meilleur accès au marché européen défini de la sorte sont, dans l'ordre, la République tchèque, l'Autriche et l'Allemagne. Il apparaît toutefois que les écarts sont peu importants entre les douze premiers pays classés. En outre, à l'inverse de certains de ces pays, la Belgique a l'avantage d'être dotée

(1) Cushman & Wakefield (2006, op. cit.) établit un classement parmi quinze pays (les quinze premiers membres de l'UE à l'exception de la Grèce, de la Finlande, du Danemark et du Luxembourg, ainsi que la République tchèque, la Pologne, la Hongrie et la Russie) sur la base des critères suivants cités par ordre décroissant de leur poids: la facilité d'accès aux marchés, la qualité du système de transport (densité, congestion, fret), les coûts d'un entrepôt, de bureaux et du travail, l'offre de bâtiments et de terrains commerciaux.

(2) Voir Mayer et Zignano (2006) pour une explication méthodologique et une présentation des données.

de ports maritimes, ce qui peut favoriser des relations commerciales en dehors de la zone européenne.

La position géographique relativement avantageuse de la Belgique est la principale raison pour laquelle le pays est répertorié comme le plus attractif pour les activités de transport et de logistique, un autre facteur significatif étant la densité et la qualité des infrastructures de transport, lesquelles sont également perçues par le plus grand nombre de chefs d'entreprise comme un facteur très important dans le choix d'une implantation. En particulier, la Belgique présente, selon l'Institute for Management Development (IMD, 2006), le réseau routier le plus dense parmi les pays de l'UE pris en considération et, après la République tchèque, le réseau ferroviaire le plus dense parmi ce même ensemble de pays. D'une manière générale, la qualité des infrastructures est appréciée favorablement, même si la congestion routière⁽¹⁾ constitue désormais un réel problème et la disponibilité de liaisons aériennes internationales⁽²⁾, notamment vers les États-Unis, semble plus faible que dans les trois principaux pays voisins et au Royaume-Uni.

Le critère, également de nature opérationnelle, pour lequel la Belgique est relativement la mieux perçue par les chefs d'entreprise sondés par Ernst & Young est la qualité de ses infrastructures de télécommunication. Cette performance est d'autant plus intéressante qu'il s'agit d'un des cinq critères de décision les plus souvent pris en compte dans la sélection d'un lieu d'implantation. Cette opinion contraste toutefois avec les résultats des indicateurs du WEF et de l'IMD qui, d'une manière générale, situent la Belgique plutôt dans la moyenne des pays de l'UE.

En revanche, la qualité de la main-d'œuvre en Belgique – un critère lui aussi majoritairement considéré comme très important – est à la fois appréciée dans les enquêtes et constatée dans les statistiques sur les systèmes d'éducation, du moins si l'on considère le pays dans son ensemble.

La flexibilité du droit du travail est pour sa part plutôt jugée comme assez importante par les chefs d'entreprise dans le choix d'une localisation. Dans ce domaine, la situation en Belgique est perçue de manière mitigée. Sans doute faut-il y voir un compromis entre les impressions d'une grande rigidité du marché du travail qui se dégage d'un certain nombre d'enquêtes et les observations d'une assez grande souplesse constatée notamment par la Banque mondiale (2006), par exemple en matière d'horaires, de difficultés d'embauche et de licenciement et de coût du licenciement en termes de semaines de salaires, spécialement par rapport aux autres pays de l'UE.

Un autre facteur opérationnel contribuant à l'attrait de la Belgique, notamment pour les activités logistiques, est le coût et la disponibilité des immeubles et des terrains. La Belgique semble se distinguer par des loyers pour les espaces d'entreposage parmi les moins chers au sein des pays considérés par Cushman & Wakefield (2006, op. cit.).

Le critère de la qualité et de la disponibilité de la R&D est plébiscité par les chefs d'entreprise des branches pour lesquelles la recherche est primordiale mais il est moins valorisé par les dirigeants dans l'ensemble des branches. La Belgique semble plutôt mal perçue pour ce facteur, une image désormais confirmée par des indicateurs quantitatifs en matière d'innovation. Ainsi, à la suite d'un recul de son score et de son classement entre 2005 et 2006, la Belgique n'occupe plus qu'une position médiocre à la fois selon le tableau de bord de l'innovation préparé pour la CE⁽³⁾ et selon l'indicateur d'innovation du Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung⁽⁴⁾ (DIW). Cette contre-performance amène la Belgique en dessous de la moyenne de l'UE15. Selon le tableau de bord de l'innovation, la Belgique demeure toutefois largement au-dessus de la moyenne de l'UE, puisqu'elle précède chacun des douze nouveaux pays adhérents. Le tassement de la Belgique provient d'une évaluation moins favorable de son effort de recherche. À titre d'exemple, selon les données d'Eurostat⁽⁵⁾, la part des dépenses de R&D dans le PIB y a reculé de 2,08 p.c. en 2001 à 1,82 p.c. en 2005 tandis que cette part ne s'est repliée que de 1,88 à 1,84 p.c. dans l'ensemble de l'UE.

Les chefs d'entreprise accordent une importance équivalente aux deux autres grandes catégories de critères de sélection d'une implantation, à savoir les critères financiers et d'environnement. En effet, environ 35 p.c. des décideurs les perçoivent comme très importants.

La catégorie des critères financiers présente une large dispersion en termes d'importance pour la décision de localisation d'un investissement entre des éléments, tels les coûts salariaux, le potentiel des gains de productivité ou les charges fiscales pesant sur l'entreprise, qu'environ la moitié des répondants considèrent comme très importants, d'autres éléments, tels les aides publiques, perçus

(1) La Belgique occupe une piètre onzième place sur quinze dans le classement établi par Cushman & Wakefield (2006, op. cit.) pour ce critère.

(2) Cf. Amcham Belgium (2005).

(3) Cf. Pro Inno Europe (2007).

(4) Selon le DIW (2006), le score normalisé de la Belgique (États-Unis = 7) est celui qui a le plus reculé parmi les pays déjà considérés lors du premier classement établi en 2005. En effet, il a baissé de 4,21 à 3,75 tandis qu'il a progressé, légèrement, dans la plupart des autres pays. Ce faisant, la Belgique qui occupait la septième place parmi les onze pays de l'UE considérés en 2005 s'est fait dépasser par les Pays-Bas et l'Autriche. Elle occupe désormais la neuvième place sur douze, l'Irlande ajoutée en 2006 ne réalisant qu'un score de 3,58.

(5) Chiffres provisoires pour l'année 2005.

comme assez importants et, enfin, la proximité des investisseurs financiers, catégorie jugée peu importante.

La Belgique fait partie des pays les moins bien placés pour ce qui concerne les coûts salariaux et les perspectives de gains de productivité. L'appréciation négative du niveau des coûts salariaux est confirmée dans les données quantitatives disponibles, où la Belgique apparaît parmi les cinq pays présentant les coûts salariaux horaires les plus élevés au sein de l'UE, en raison principalement des éléments indirects du coût du travail, en particulier les cotisations sociales mais aussi les primes et le pécule de vacances. Cette position défavorable est au moins partiellement compensée par le niveau élevé de la productivité, notamment dans l'industrie. En revanche, aux yeux des chefs d'entreprise, les perspectives de gains de productivité supplémentaires semblent peu favorables en Belgique.

Parmi les critères financiers, la Belgique fait aussi partie de la queue du peloton européen en matière de charges fiscales pesant sur les entreprises⁽¹⁾. Même si, selon l'Amcham Belgium (2005), la comparaison avec les quatre principaux pays voisins conduit à une perception plus négative pour l'imposition des personnes que pour celle des sociétés, le taux facial d'imposition des sociétés se situe en Belgique à un niveau supérieur à la moyenne de l'UE. Il a certes été réduit en 2003 de 40,17 à 33,99 p.c., mais il a également diminué dans de nombreux pays de l'UE, et un certain nombre de pays, parfois les mêmes, envisagent de nouvelles réductions de ce taux. Ce qui compte, en définitive, c'est le taux d'imposition effectif des sociétés. À cet égard, le système fiscal belge a longtemps été plus avantageux pour certaines activités grâce au régime favorable octroyé aux centres de coordination. Si ce régime sera définitivement abrogé à l'horizon de 2010, d'autres systèmes ont été mis en place afin de rendre la Belgique plus attrayante sur le plan fiscal. Il s'agit principalement de la déduction des intérêts notionnels⁽²⁾ sur une partie des fonds propres, entrée en vigueur en 2006. Un autre aspect important pour les entreprises est l'assurance d'une charge fiscale prévisible. La Belgique a développé à cet égard des formules de *ruling*. En 2005, l'efficacité de celles-ci restait toutefois appréciée moins favorablement par les chefs d'entreprise interrogés par l'Amcham Belgium (2005, op. cit.) que celles en vigueur aux Pays-Bas et au Royaume-Uni.

La Belgique occupe un rang légèrement au-dessus de la moyenne des pays européens dans l'opinion des chefs d'entreprise pour ce qui est des critères d'environnement,

liés aux conditions cadres affectant la conduite des affaires sans influencer directement les coûts ou l'activité (par exemple, le cadre réglementaire) ou aux valeurs dites douces comme la qualité de la vie. Cette appréciation est commune à chacun des critères considérés, à savoir la clarté et la stabilité de l'environnement politique, législatif et administratif, la stabilité de l'environnement et du climat social, la disponibilité d'une expertise spécifique, la langue, la culture et les valeurs, ainsi que la qualité de la vie.

Pour ce qui est du cadre réglementaire, l'appréciation par les chefs d'entreprise est souvent un peu plus négative que la réalité telle qu'elle transparaît au travers d'un examen de la réglementation économique sur la base de cas précis et de variables quantitatives (Banque mondiale, 2006, op. cit.) ou sur la base d'un questionnaire détaillé auprès des administrations nationales (OCDE, 2005 et Conway et al., 2005).

Conclusion

La Belgique, pays entretenant de longue date des relations d'investissements directs avec l'étranger, participe pleinement à l'internationalisation croissante de l'économie. Le rapport entre les flux et les encours des IDE et le PIB y est significativement plus élevé que dans les autres pays développés, en ce compris la plupart de ses principaux pays voisins. Cette présence accrue d'acteurs étrangers reflète à la fois son rôle en tant que plaque tournante financière, notamment via les centres de coordination, et son statut de petite économie ouverte au sein d'une Union européenne dont l'intégration a démarré bien avant – et est allée plus loin – que celle d'autres zones de libre échange.

Au cours des dix dernières années, les IDE de la Belgique ont augmenté constamment et plus rapidement que l'activité économique intérieure. Si les sorties d'IDE se sont, comme dans d'autres pays développés, davantage orientées vers les pays en développement à la recherche à la fois de nouveaux débouchés et de moindres coûts, plus spécifiquement pour des activités intensives en main-d'œuvre, elles restent toutefois majoritairement concentrées dans les pays développés, en ce compris les nouveaux pays membres de l'UE. Ces transferts de capitaux, en partie réalisés par le biais de fusions et d'acquisitions, ont été principalement le fait d'entreprises belges actives dans les services.

Sur la même période, les entrées d'IDE semblent avoir progressé un peu moins rapidement. En termes d'encours, elles ont même stagné au début des années 2000.

(1) Pour une appréciation circonstanciée des tendances récentes de l'imposition des sociétés en Belgique et dans l'UE, voir l'article qui y est consacré dans ce même numéro de la Revue.

(2) Pour une explication plus détaillée de ce régime et de ses implications, voir l'encadré 17 du Rapport annuel 2006 de la Banque.

L'importance des investissements étrangers dans l'économie belge demeure toutefois substantielle et la dynamique récente des flux d'IDE en Belgique a été au moins aussi favorable que dans les autres pays européens pris globalement et, notamment, dans les pays voisins. Le nombre de projets *greenfield* initiés en Belgique s'est d'ailleurs inscrit à la hausse, à un rythme similaire à celui des projets développés dans l'ensemble de l'UE. Les principaux points forts de la Belgique sont, en termes de branche d'activité, la chimie en ce compris les sciences du vivant, ainsi que les transports et communications, et, en termes de type d'activité, la logistique et la distribution. La spécialisation de la Belgique dans l'attrait des IDE pour ces branches et types d'activité s'explique par ses atouts que sont sa position à proximité des marchés en Europe, la densité et la qualité de ses infrastructures de transport et de communication, ainsi que le niveau de formation de la main-d'œuvre et la productivité de celle-ci.

D'une manière générale, la principale motivation d'un investissement direct étranger en Belgique semble être de desservir le marché européen ou, du moins, son noyau le plus développé dont elle fait partie. Dans le choix de la localisation d'un projet, la Belgique entre en concurrence avec les pays de l'UE et, spécialement, avec ses pays voisins dont les caractéristiques économiques, notamment le niveau de vie, sont comparables. Par rapport à ces derniers, la Belgique se doit d'être performante sur l'ensemble des critères, en ce compris le coût salarial et la fiscalité. En particulier, le coût salarial doit évoluer en ligne avec les principaux pays voisins. Par rapport aux autres pays de l'UE, et notamment les nouveaux pays adhérents dont le développement économique est moins avancé, la Belgique présente un handicap en termes de coût salarial horaire mais, dans le même temps, un niveau élevé de productivité et divers avantages sur le plan des critères d'environnement et opérationnels, spécialement la qualité des infrastructures.

Bibliographie

Agence française pour les investissements internationaux (2006), *Le tableau de bord de l'attractivité de la France*, troisième édition, mai.

Agence française pour les investissements internationaux, Invest in Germany, HEC Paris et ESCP-EAP Berlin (2007), *Le tableau de bord de l'attractivité de l'Europe*, mars.

Amcham Belgium (2005), *Survey on US Direct Investment in Belgium, 2004/2005*, mai.

Banque mondiale (2006), *Doing business 2007*.

BNB, Belgian Debt Agency et les primary dealers (2007), *Special topic: notional interest and financial choices for firms*, Belgian Prime News 35.

Bureau of Labor Statistics (2006), *International comparisons of hourly compensation costs for production workers in manufacturing in 2005*, Press release, 30 novembre.

Bureau of Labor Statistics (2007), *International comparisons of manufacturing productivity and unit labor cost trends 2005*, revised, Press release, 22 février.

Consensus Economics (2006), *Consensus Forecasts global outlook 2006-2016*, octobre.

Conway P., V. Janod et G. Nicoletti (2005), *Product market regulation in OECD countries: 1998 et 2003*, OECD, Economics Department Working Papers 419.

CNUCED (2006), *World Investment Report 2006*.

Cushman & Wakefield (2006), *European distribution report 2006*.

Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (2006), *Innovationsindikator Deutschland 2006, Politikberatung kompakt*, Forschungsprojekt in Auftrag der Deutsche Telekom Stiftung und des Bundesverbandes der Deutschen Industrie, Berlin, octobre.

Dunning J.H. (1998), « Location and the multinational enterprise: a neglected factor ? », *Journal of International Business Studies*, 29 (1), 45-66.

Ernst & Young Belgique (2006), *Baromètre de l'attractivité en Belgique en 2006*.

Ernst & Young Europe (2006), *Baromètre de l'attractivité européenne*.

FMI (1993), *Manuel de la balance des paiements*.

Hertveldt B., C. Kegels, B. Michel, B. Van den Cruyce, J. Verlinden et F. Verschueren (2005), *Déterminants de la localisation internationale, avec application aux secteurs Agoria*, Bureau fédéral du plan, working paper 16-05.

IBM - Plant Location International (2006), *Global trends in location selection: final results for 2005*, présentation à la presse, 14 septembre.

IBM - Plant Location International (2006), *FDI into Belgium 2003-2005: analysis based on their Global Investment Locations Database (GILD)*, présentation à la presse, 15 septembre.

IMD (2006), *World Competitiveness Yearbook*.

Locomonitor (2007), *Foreign Direct Investment in developed Europe* (<http://www.locomonitor.com>).

Mayer Th. et S. Zignano (2006), *Notes on CEPIL's distances measures*, 3 mai (www.cepii.fr/francgraph/bdd/distances.htm).

OCDE (2005), *Étude économique: Belgique*, Paris.

Piette Ch. (2007), *Importance et évolution des investissements directs en Belgique*, BNB, working paper 107.

Pro Inno Europe (2007), *European Innovation Scoreboard 2006: comparative analysis of innovation performance*, report prepared by the Maastricht Economic Research Institute on Innovation and Technology (MERIT) and the Joint Research Centre of the EC, janvier.

Schröder Ch. (2006), « Industrielle Arbeitskosten im internationalen Vergleich », *IW-Trends*, 33 Jahrgang, Heft 3/2006, *Institut der deutschen Wirtschaft Köln*, août.

Schröder Ch. (2006), « Produktivität und Lohnstückkosten im internationalen Vergleich », *IW-Trends*, 33 Jahrgang, Heft 3/2006, *Institut der deutschen Wirtschaft Köln*, août.

World Economic Forum (2006), *The Global Competitiveness Report 2006-2007*.