



**HAL**  
open science

# Libéralisation financière et investissement direct à l'étranger : un mode de financement qui s'impose pour le développement économique des PED : cas du Maroc

Oumama Bouabdi

## ► To cite this version:

Oumama Bouabdi. Libéralisation financière et investissement direct à l'étranger : un mode de financement qui s'impose pour le développement économique des PED : cas du Maroc. Economies et finances. Université de Toulon; Université Moulay Ismaïl (Meknès, Maroc), 2014. Français. NNT : 2014TOUL2002 . tel-01191817

**HAL Id: tel-01191817**

**<https://theses.hal.science/tel-01191817>**

Submitted on 2 Sep 2015

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



UNIVERSITE DU SUD, TOULON-VAR  
ECOLE DOCTORALE N°509  
FACULTE DE SCIENCES ECONOMIQUES ET DE GESTION  
LABORATOIRE D'ECONOMIE APPLIQUEE AU DEVELOPPEMENT  
LEAD (EA 3163)

UNIVERSITE MOULAY ISMAÏL  
CENTRE D'ETUDES DOCTORALES EN DROIT, ECONOMIE ET GESTION  
FACULTE DE SCIENCES JURIDIQUES, ECONOMIQUES ET SOCIALES  
LABORATOIRE D'ETUDES ET DE RECHERCHES ECONOMIQUES ET SOCIALES  
LERES

**LIBERALISATION FINANCIERE ET INVESTISSEMENT DIRECT A  
L'ETRANGER : UN MODE DE FINANCEMENT QUI S'IMPOSE POUR LE  
DEVELOPPEMENT ECONOMIQUE DES PED : CAS DU MAROC.**

OUMAMA BOUABDI

Thèse en Cotutelle pour le Doctorat en Sciences économiques  
présentée et soutenue publiquement le 7 novembre 2014

*Directeurs de Recherche :*

Philippe GILLES	Professeur à l'Université de Toulon
Abdelghani BOUAYAD	Professeur à l'Université Moulay Ismaïl

*Jury :*

Abdelkarim MOUSSA	Professeur à l'Université Sidi Mohammed Ben Abdellah (Rapporteur)
Jean-Pierre ALLEGRET	Professeur à l'Université de Paris Ouest Nanterre la Défense (Rapporteur)
Abdelilah BAGUARE	Professeur à l'Université Moulay Ismaïl (Suffragant)
Abdelghani BOUAYAD	Professeur à l'Université Moulay Ismaïl (co-Directeur de Thèse)
Philippe GILLES	Professeur à l'Université de Toulon (co-Directeur de Thèse)
Alexandru MINEA	Professeur à l'Université d'Auvergne, Clermont-Ferrand (Suffragant)

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses : ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

## REMERCIEMENTS

*Ce travail de recherche n'aurait pu se manifester sans le soutien et la présence physique et morale de plusieurs personnes depuis plusieurs années.*

*Mes premiers remerciements sincères sont exprimés à mes deux directeurs de thèse, le Professeur Philippe Gilles et le Professeur Abdelghani Bouayad, qui m'ont honorée par leurs précieuses directives durant ces années de thèse. Sans leur approbation, je n'aurais jamais franchi en même temps les deux institutions de recherche en France (LEAD) et au Maroc (LERES). La confiance qu'ils m'ont accordée constituait le facteur qui m'a motivé à produire ce travail malgré tous les obstacles.*

*Je tiens à remercier le Professeur Jean-Pierre Allegret, pour avoir accepté d'évaluer ce travail et de participer à ce jury en qualité de Rapporteur. D'ailleurs, l'orientation de certains développements techniques est influencée par ses propres travaux.*

*Je souhaite adresser de sincères remerciements au Professeur Abdelkarim Moussa, de m'avoir honoré par sa présence et d'avoir manifesté un grand intérêt pour le sujet en acceptant d'être le Rapporteur de cette thèse.*

*Je tiens à exprimer ma profonde gratitude au Professeur Abdelilah Baguare, qui était parmi les premiers professeurs qui m'ont enseigné en Sciences Economiques. Je le remercie pour son déplacement du Maroc afin de siéger dans ce jury.*

*Mes mots de remerciements vont également au Professeur Alexandru Minea, pour avoir accepté de faire partie de ce jury et de m'honorer avec sa présence d'un apport considérable.*

*Ma profonde gratitude s'adresse à tous les membres des deux laboratoires, LEAD et LERES, en qualité de professeurs, de thésards et aux personnels administratifs que j'ai eu le plaisir de côtoyer durant ces années de recherche scientifique. J'exprime mes remerciements spécialement au Professeur Nicholas Perridy, directeur du LEAD, à qui j'ai une respectueuse admiration.*

*Je voudrais également exprimer du fond de mon cœur ma reconnaissance à tous les membres de ma Famille, qui m'ont encouragée dans toutes mes entreprises. A ma mère qui n'a cessé d'éclairer mon chemin par sa sagesse. A mon père qui m'est toujours un soutien, grâce à lui j'ai tracé mes premières marches vers le monde de la recherche. A ma sœur, Ouiam, et mes deux frères, Adnane et Ayoub, qui m'ont assisté au niveau personnel. Leurs encouragements et compréhensions ont fini par rapporter leurs fruits. Je leur dédie cette thèse en témoignage de leurs encouragements.*

*Il serait difficile de remercier tous ceux qui m'ont accompagnée dans mes moments de doute et de détermination sans risquer d'oublier des personnes qui méritent une profonde gratitude. Je désigne mes amis : Jacky, Rime, Hakim, Maher, Hamza, Yazid, Lamyae et Fadoua. Je cite aussi mon compagnon de vie, Akram, pour sa présence exceptionnelle.*

*Enfin, je souhaite remercier tous ceux qui de près ou de loin ont contribué à la concrétisation de ce travail.*

*Aux êtres qui me sont  
très chers,*

*Mes parents.*

# *Sommaire*

## *Introduction Générale*

### *Chapitre 1 : Littérature sur les déterminants d'attractivité des IDE.*

- I. Théorie de l'Investissement Direct Etranger
- II. Les apports empiriques sur les déterminants des IDE

### *Chapitre 2 : Les politiques et les réformes d'attraction de l'investissement au Maroc.*

- I. L'environnement législatif de l'investissement.
- II. Libéralisation et modernisation du secteur financier.
- III. Libéralisation des transactions commerciales et des flux financiers avec l'extérieur.
- IV. Autres mesures en faveur de la promotion de l'investissement

### *Chapitre 3 : Analyse empirique de l'attractivité de la région MENA.*

- I. Spécification du modèle de gravité
- II. Méthodologie économétrique
- III. Résultats empiriques

### *Chapitre 4 : Analyse sectorielle des déterminants des IDE au Maroc.*

- I. Evolution et caractéristiques des investissements étrangers au Maroc.
- II. Spécification économétrique.

## *Conclusion Générale*

## *Bibliographie*

## *Annexes*

## *Tables des matières*

## *Tables des illustrations*

# *Introduction Générale*



L'intégration dans l'économie internationale est devenue indispensable pour le développement économique. Nombreux sont les pays qui se sont lancés dans des programmes de libéralisation de leurs économies en faveur de la promotion de l'investissement et de l'attractivité des fonds étrangers. Seulement chaque territoire possède certaines spécificités qui peuvent constituer un avantage comparatif comme elles peuvent être une contrainte devant l'entrée des investisseurs étrangers.

Depuis les années 80, les États s'efforcent d'aménager une multitude de mesures et réformes incitatives pour le même objectif qui est l'amélioration de l'attractivité de leurs territoires vis-à-vis des IDE.

D'une part, l'aspect peu volatil des IDE par rapport aux autres flux de capitaux privés et le partage de risque entre les pays fournisseurs d'investissement et les pays récipiendaires des IDE ont accéléré le mouvement de ce type d'investissement (les IDE représentaient plus que le quart des flux de capitaux privés durant les années 90, selon les rapports de l'UNCTAD).

D'autre part, l'implantation des entreprises originaires en grande partie des pays développés est toujours accompagnée par la production d'externalités directes et indirectes, « *spillover effects* » dans le pays hôte.

- **L'aspect peu volatil des flux d'IDE.**

Les IDE représentent la forme la plus stable de financement extérieur après l'adoption des plans d'ajustements structurels (PAS) dans plusieurs pays surendettés. Ils sont considérés comme le moyen le plus adapté pour les pays qui ne disposent pas d'un système financier libéralisé par rapport aux autres formes de flux financiers notamment les investissements de portefeuille.

La volatilité des flux d'IDE a été remarquablement faible durant les différentes crises financières. En effet, le rapport de la Banque mondiale « *Global Financial Development* » (1999) montre que durant la crise latino-américaine qui a marqué les années 80, la détérioration des flux de capitaux privés de long et de court terme a été 7 fois supérieure qu'à celle des IDE. De même, pendant la crise mexicaine en 1994 le flux d'IDE a baissé de 25% de 1994 à 1996, passant de 11 milliards de US\$ à 8 milliards de US\$. Mais, cette perte d'IDE au

Mexique n'était que de courte durée vu que de nouveaux investissements étrangers se sont établis dans le marché mexicain à partir de 1997. Alors que les IP et les prêts extérieurs ont connu une diminution de 89% et 45% respectivement de 1994 à 1995.

En outre, la crise jumelle déclenchée dans les pays sud-est asiatiques (l'Indonésie, la Corée du Sud, la Malaisie, le Philippines et la Thaïlande) en 1997 a montré davantage l'aspect peu volatil des IDE. Ils ont diminué de moins de 5% entre 1997 et 1998. Alors que les flux des autres formes de capitaux extérieurs de long terme ont chuté de 22% dans l'ensemble de ces pays (Banque mondiale, 1999).

La volatilité des flux de capitaux extérieurs de long terme est liée aussi aux différentes restrictions imposées sur la pénétration des marchés des pays en développement. Les études menées sur l'analyse du comportement des capitaux privés étrangers durant les crises montrent l'aspect peu volatil des IDE par rapport aux autres formes de capitaux de long et de court terme (voir Annexe 1).

Lipsey (2000) trouve qu'il y a une différence significative entre les flux d'IDE et d'autres formes de capitaux dans les pays en développement et qu'elle est moins significative dans les pays développés. En calculant le coefficient de variation de plusieurs formes de flux de capitaux de long terme, il montre que le ratio de volatilité des flux d'IDE et des autres formes de capitaux extérieurs est de 0,59 dans l'Amérique latine, 0,74 dans les pays Sud-est asiatiques, 0,86 en Europe et 0,88 aux Etats-Unis. Selon l'auteur, les flux des IDE étaient les plus stables par rapport aux autres formes de flux de capitaux extérieurs durant les trois crises, latino-américaine en 1982, mexicaine en 1994 et asiatique en 1997.

Cette constatation a été confirmée par (Desai et al. 2004), qui ont réalisé une comparaison de la situation des firmes américaines et des firmes autochtones durant les trois crises. Ils ont trouvé que les firmes américaines ont augmenté leurs investissements et leurs chiffres d'affaires plus que les firmes domestiques durant la période de crise et la période post-crise. Ils expliquent ce phénomène par la capacité d'autofinancement des firmes américaines qui se sourcent auprès de la maison mère ainsi que leur facilité d'accès au marché de crédit domestique contrairement aux firmes locales qui représentent moins de « fiabilité ».

Dans le même cadre, Hausmann & Fernández-Arias (2000) ont cherché à expliquer les causes pour lesquelles les pays sont plus ouverts et favorables aux flux de capitaux privés de

long terme que d'autres formes de flux. Pour les deux auteurs, les prêts et les investissements à court terme comportent un degré d'incertitude élevé. Ce type de flux qui est fondé sur des considérations spéculatives en termes de différentiels de taux d'intérêt et des anticipations des investisseurs sur les taux de change amène les opérateurs à agir au moindre pseudo-signe et distorsion relatifs aux fluctuations sur le marché de capitaux.

Toutefois, les deux auteurs considèrent qu'une présence importante des IDE dans un pays hôte peut représenter un signe de faiblesse de son économie et de ses institutions. Ils relativisent ceci à la forte proportion des flux des IDE internationaux dans les pays à risque élevé (voir Annexe 2). En effet, dans un marché où le niveau d'incertitude est fort, les FMN préfèrent opérer directement au lieu de faire appel à des intermédiaires locaux. Hausmann et Fernandez-Arias abordent le caractère spéculatif des IDE en illustrant le comportement des FMN en cas de crise dans un pays.

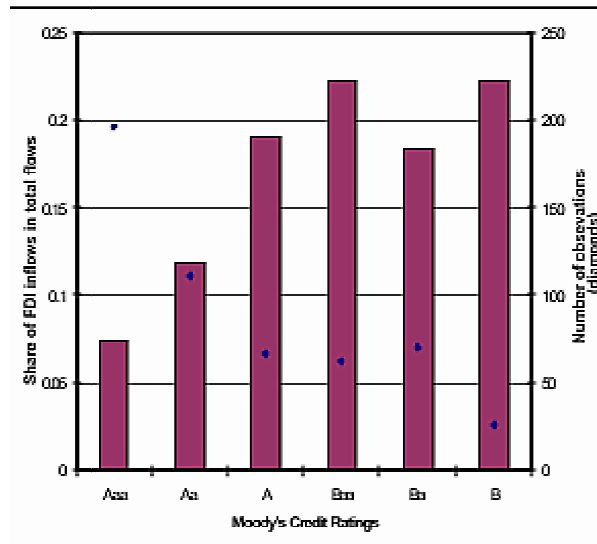
Les deux auteurs avancent que des « *fire-sales* » ou des opérations de bradage sur le marché sont souvent observées durant une situation de crise. Elles consistent au transfert de contrôle des entreprises domestiques aux entreprises étrangères (Krugman (1998)). Ils soulignent même la notion de « sélection adverse » dans la mesure où les investisseurs étrangers ont des avantages informationnels par rapport aux épargnants domestiques. Par leurs implications dans les marchés internationaux, les opérateurs étrangers sont mieux informés sur la capacité productive des entreprises qu'ils contrôlent et donc profitent de cet avantage pour préserver les entreprises les plus productives et céder les moins productives aux épargnants domestiques qui sont peu informés.

De plus, la monopolisation des grandes firmes du marché combinée à la présence des barrières tarifaires et non tarifaires encouragent les IDE. L'entrée des entreprises étrangères, généralement des filiales des FMN, diminue le champ de concurrence surtout pour les entreprises intérieures qui se trouvent entre deux situations : soit déclarer la faillite soit être contraintes de créer des groupements économiques domestiques pour faire un pôle plus compétitif devant les entreprises étrangères.

De son côté, Albuquerque (2004) explique la présence importante des IDE par le sous-développement du secteur financier dans ces pays. Il considère que la disposition concurrentielle des actifs intangibles (les avantages technologiques, le savoir-faire, la qualité managériale...etc.) et les imperfections du marché justifient les transactions des firmes

multinationales sous formes d'IDE. En effet, le choix des firmes d'investir directement à l'étranger est à la fois dans le but de limiter la diffusion de leurs avantages spécifiques et de profiter des dotations factorielles du pays hôte (Eaton et Gersovitz, (1984), Hart et Moore (1994)).

**Figure 1 : Part des IDE dans les flux financiers selon le *Rating* de Moody.**



Source: Albuquerque, 2004.

Dans son étude d'un panel de 111 pays portant sur la période (1975-1997), Albuquerque trouve qu'il y a une corrélation négative entre la notation du crédit souverain et les flux des IDE entrants. Selon l'auteur, si les pays qui ont une faible notation de crédit souverain pratiquent de moins en moins de restrictions devant l'entrée de capitaux privés échangeables et transférables aux investisseurs étrangers et domestiques, alors ils vont attirer un flux largement représentatif des IDE (voir Figure 1). L'auteur a développé deux hypothèses dans son travail : l'imperfection du marché qui augmente les contraintes devant la circulation des capitaux privés et la possession d'actifs intangibles qui poussent les firmes à choisir les IDE comme une solution pour se protéger du risque de transfert de leurs avantages comparatifs.

En effet, les IDE représentent un investissement réel implanté dans le pays d'accueil où il n'y a pas que l'apport financier mais aussi l'apport du savoir-faire tout au long du processus de production. Ils symbolisent l'intermédiation directe et indirecte du transfert technologique et facilite aux pays en développement de rattraper leur retard par rapport aux

pays avancés (Lipsey, 1999). Ainsi, les IDE constituent le « pont » pour les pays en développement pour s'intégrer dans la structure financière et commerciale mondiale et d'y participer.

- **Les externalités des IDE sur les économies récipiendaires.**

Une multitude d'études théoriques et empiriques développe le rôle des implantations étrangères dans les pays en développement dans la simulation de leurs économies à travers plusieurs canaux. Tout d'abord, en termes de création d'emploi, l'entrée des investisseurs étrangers induit le recrutement de collaborateurs domestiques qu'ils soient qualifiés ou moins qualifiés pour leurs activités. D'ailleurs le coût de la main d'œuvre dans les pays en développement est parmi les principaux déterminants d'implantation d'unité de production étrangère.

Ensuite, dotée de techniques de niveau supérieur, la présence étrangère permet le transfert technologique et du savoir-faire en procédure et en processus. Les externalités technologiques se manifestent surtout à travers des partenariats et des collaborations entre les entreprises domestiques et étrangères ainsi que par la mobilité du capital humain formé dans les unités étrangères qui, pour une raison ou d'autre émigre vers des unités locales.

Sans oublier les échanges commerciaux qui s'améliorent avec l'investissement étranger, que ce soit au niveau des exportations ou des importations. En effet, la majorité des implantations des multinationales dans les pays en développement servent pour une production destinée à l'exportation vers le pays d'origine ou vers des marchés exploités par la société mère. De plus, les unités de production étrangères participent à l'augmentation des importations en raison du besoin de produits et outils technologiques qui entrent dans le processus de leur production.

Avec ces différents apports de l'investissement étranger, il existe une autre externalité qui du point de vue des études empiriques diffère selon la capacité absorptive du pays d'accueil. Il s'agit de l'impact de la présence étrangère sur l'investissement domestique qui peut soit évincer les locaux par la monopolisation du marché de production ou au contraire contribuer à la promotion de l'investissement et la création de nouveaux centres d'intérêt pour les entrepreneurs locaux.

Il est vrai que le niveau de la significativité des externalités émanant de la présence étrangère diffère selon les caractéristiques du pays en termes de dotations factorielles et de l'environnement général de l'investissement. Cependant, elles ne peuvent qu'avoir des répercussions positives sur la croissance économique du pays d'accueil par l'accélération de son intégration dans l'économie internationale.

Ainsi, l'attractivité du territoire représente la priorité principale des politiques des pays en développement vers une ouverture sur les marchés internationaux. Ce qui explique la grande vague de réformes structurelles et de stratégies attractives qui a marqué les économies en développements durant ces deux dernières décennies.

- **Définitions de l'investissement direct étranger.**

Les différentes définitions proposées par certaines organisations mondiales soulignent l'importance du terme « contrôle » dans la gestion et la participation dans la prise de décision pour considérer un financement privé étranger comme un investissement direct. Il s'agit d'une participation réelle dans la gestion des politiques et des stratégies potentielles visant le développement des activités de l'entreprise. Le contrôle concerne la désignation des gérants de l'entreprise et les représentants à l'étranger, la forme de la présence étrangère ainsi que la localisation. Le contrôle peut concerner aussi des opérations de coopération avec d'autres investisseurs sous forme de joint-ventures, franchise, ou sous-traitance.

Le FMI définit l'IDE dans son Manuel de la Balance des Paiements, dans sa cinquième édition, comme : *« les investissements qu'une entité résidente d'une économie (l'investissement direct) effectue dans le but d'acquérir un intérêt durable dans une entreprise résidente d'une autre économie (l'entreprise d'investissement direct). Par intérêt durable, on entend qu'il existe une relation à long terme entre l'investisseur direct et l'entreprise et que l'investisseur exerce une influence significative sur la gestion de l'entreprise. Les investissements directs comprennent non seulement la transaction initiale, qui établit la relation entre l'investisseur et l'entreprise, mais aussi toutes les transactions ultérieures entre eux et entre les entreprises apparentées, qu'elles soient ou non constituées en sociétés et donc dotées d'une personnalité morale distincte ».* Paragraphe 359.

L'OCDE explique : *« L'existence d'un « intérêt durable » est établie dès lors que l'investisseur direct détient au moins 10 % des droits de vote de l'entreprise d'investissement*

*direct*<sup>1</sup>. *L'investissement direct peut également permettre à l'investisseur d'accéder à l'économie de résidence de l'entreprise d'investissement direct, ce qui pourrait lui être impossible en d'autres circonstances* ». Ainsi, l'investissement direct se différencie de l'investissement de portefeuille d'une part par le degré de participation et par l'implication dans la gestion des activités de l'entreprise.

Le Manuel de référence de l'OCDE souligne que : « *Les entreprises d'investissement direct sont des sociétés qui peuvent être des filiales dont l'investisseur détient plus de 50 % des droits de vote ou des entités associées, dans lesquelles l'investisseur détient entre 10 % et 50 % des droits de vote ou encore des quasi-sociétés, comme des succursales (qui sont effectivement détenues à 100 % par leurs sociétés mères respectives). Le lien entre l'investisseur direct et ses entreprises d'investissement direct peut être complexe, l'entreprise pouvant n'avoir qu'un rapport limité, voire n'avoir aucun lien avec les structures de direction* ».

- **Le Maroc et l'attractivité du territoire.**

Conscient de l'ampleur de la compétitivité internationale et de l'importance des investissements directs étrangers dans le développement économique, le Maroc s'est engagé dans un chantier de réformes et mutations structurelles, institutionnelles et réglementaires dans le cadre de la libéralisation financière et commerciale et de la promotion de l'investissement.

Caractérisé par le dirigisme de l'Etat au niveau de différentes activités économiques, le Maroc a pris à partir de 1990 une initiative importante pour céder le pilotage de l'économie au secteur privé et harmoniser les intérêts des acteurs économiques avec les stratégies de l'Etat dans le seul but d'asseoir un climat d'investissement favorable pour les autochtones et les étrangers.

Dans ce cadre, le pays s'est lancé dans la conversion de la dette extérieure en investissement, une démarche qui s'est accompagnée par la réalisation de plusieurs opérations

---

<sup>1</sup> Malgré la présence du Manuel de l'OCDE qui fournit une définition détaillée des investissements directs, il existe toujours le problème de mesure des flux des IDE internationaux. Il y a un écart représentatif entre les statistiques fournies par les pays source de l'investissement et les pays d'accueil. Les pays essaient de préserver les informations concernant les investissements réels sur leurs territoires, entrants ou sortants.

de privatisation de certaines entreprises publiques surtout dans les télécommunications et l'industrie manufacturière. Cette politique a engendré le développement et la modernisation du marché boursier et de ses composants.

La libéralisation financière a fait partie des stratégies du pays, elle s'est traduite par l'adoption de loi bancaire en 1993, réformée en 2006 qui a permis la déréglementation du secteur bancaire tout en respectant les normes internationales adoptées pour la supervision prudentielle. La loi a aussi fourni un nouveau statut à la banque centrale "Bank A-Maghrib" en lui attribuant plus d'autonomie en matière de décision des politiques monétaires appliquées ainsi que l'assouplissement de la circulation des capitaux étrangers et la convertibilité du dirham.

Les réformes concernent aussi le commerce extérieur et la libéralisation des échanges commerciaux par la réduction des barrières tarifaires et non tarifaires et en adaptant la nouvelle réglementation des douanes et du commerce extérieur conformément aux normes internationales ainsi que la signature de plusieurs accords de libre-échange à caractère bilatéral et multilatéral (Nord-Sud et Sud-Sud). De plus, le Maroc s'est engagé dans la création de plusieurs zones franches dont certaines sont actuellement opérationnelles.

D'autres mesures incitatives ont été adoptées visant l'amélioration du climat d'investissement marocain, tel est le cas de la réglementation fiscale, de la restructuration du système judiciaire et du renforcement de la propriété industrielle. Le développement du capital humain qualitativement et quantitativement a fait partie aussi des politiques structurelles du pays. Dans le seul but de répondre aux exigences du marché du travail, de nouvelles branches ont été introduites dans l'enseignement supérieur et dans la formation professionnelle.

En effet, le Maroc a opté pour la diversification productive en investissant dans de nouveaux secteurs à forte valeur ajoutée encore inexploités ou peu exploités sur le territoire. Ce qui explique le besoin d'asseoir une plateforme attractive pour les nouveaux investisseurs étrangers sur les différents niveaux réglementaire, logistique et humain. En 2009, un programme de création de Plateformes Industrielles Intégrées est annoncé, il est dédié principalement à cinq secteurs (l'Aéronautique, l'Automobile, l'Electronique, l'Offshoring et l'Agronomie). Il s'agit d'un programme de continuité du Plan Emergence adopté cinq ans auparavant.



En ce qui concerne l'historique du mouvement des IDE, nous pouvons parler de deux phases périodiques, avant et après 2005. La première période est distinguée par une volatilité des entrées de fonds étrangers significativement dépendante au lancement des opérations de privatisation (1993-2005). Chaque année qui succède une ouverture de capital connaît un faible flux d'investissement étrangers ce qui biaise l'évaluation des déterminants des IDE au Maroc durant cette phase.

La deuxième période a été marquée par une augmentation des flux d'IDE indépendamment des opérations de privatisation. En effet, la conclusion de plusieurs accords bilatéraux surtout avec les Etats-Unis a commencé à apporter ses fruits à partir de 2005 par la stimulation de l'investissement. Les entreprises européennes se sont implantées sur le territoire dans le seul but de réexporter aux Etats-Unis en profitant des avantages préférentiels dus à l'accord maroco-américain. S'ajoute à ceci, la déviation des investissements des pays arabes surtout les pays du Golfe vers le Maroc et d'autres pays arabes qui se sont dirigés majoritairement vers le secteur du Tourisme et celui de l'Immobilier.

Au niveau de la répartition géographique des investissements étrangers, le pays a opté durant cette dernière décennie pour la diversification des sources et des emplois des flux d'investissements étrangers contrairement à la décennie précédente. L'objectif est de limiter la dépendance aux mutations conjoncturelles que peuvent subir les économies partenaires et la répercussion des externalités sur le pays. Depuis, le panier actuel du Maroc englobe trois principaux pôles avec des participations différentes : l'Europe, l'Amérique du Nord et les pays arabes ou plus précisément les pays du Golfe. Cependant, la concentration des activités et des origines des fonds marque l'économie marocaine

La prépondérance de l'Europe environnée principalement par la France, l'Espagne et modestement la Grande Bretagne s'explique par l'importance des relations commerciales qu'entretient le continent avec le Maroc (80% des flux des investissements directs européens sur la période 1994-2013, dont 39% proviennent de France, contre 11% pour les pays du Golfe et 7% pour les Etats-Unis).

Quant à l'évolution de la ventilation des investissements étrangers, elle souligne la prépondérance de quelques secteurs sur l'orientation des flux, l'émergence d'autres secteurs et le recul de certains sur la période 1990-2013. En effet, les mutations structurelles des investissements étrangers s'expliquent par le réajustement qui a accompagné les différentes

politiques et mesures prises par le gouvernement marocain en matière de l'ouverture sur l'extérieur et d'attractivité de fonds étrangers.

Ainsi, l'industrie constitue tout au long de la période étudiée et bien avant, le secteur qui a attiré le plus des flux d'investissements étrangers. Elle représente 24% des flux étrangers sur la période 1990-1998 et 17% sur la période 1999-2013. Le reste des secteurs ont subi certains changements tel est le cas des banques qui ont attiré 20% des investissements étrangers sur la période 1990-1998 après ils ont complètement chuté à 3% en 2005 pour reprendre la 4<sup>ème</sup> place sur la période 2006-2013 avec 14% de flux.

Les télécommunications ont connu grâce aux opérations de privatisation un essor important avec 49% des apports étrangers pour la période 1999-2005 puis ils ont rechuté jusqu'à 8% sur la période 2006-2013. Le tourisme et l'immobilier ont resté marginalisés et n'ont attiré qu'un faible flux d'investisseurs, 4% et 7% respectivement. Ce n'est qu'à partir de 2004 avec l'entrée des investisseurs émiriens, saoudiens et koweïtiens, que les deux secteurs ont pris les premières places dans la répartition sectorielles des IDE (23% pour le Tourisme et 22% pour l'immobilier pour la période 2006-2013). Cette relève s'explique avec le lancement de grands projets de sites touristiques et de zones commerciales dans le pays.

Ceci dit, malgré les différentes réformes structurelles et les transformations législatives que le Maroc a mises en place dans l'objectif de rendre le territoire de plus en plus attractif par rapport à ces principaux concurrents dans le Nord de l'Afrique et l'Est de l'Europe, le pays est appelé à réduire certaines anomalies, surtout au niveau de la qualité institutionnelle et du capital humain, qui entravent le processus de la promotion de l'investissement mais surtout son ouverture sur de nouveaux pôles d'investissement à forte valeur ajoutée.

- **Problématique :**

Nous tentons dans cette thèse d'analyser les déterminants de l'attractivité du territoire marocain et d'estimer la qualité du climat d'investissement en intégrant des facteurs macroéconomiques, du capital humain, d'infrastructure et des institutions. Notre vision consiste à étudier une éventuelle dépendance géographique régionale sur le climat d'investissement en étudiant les flux bilatéraux de huit pays de la région MENA en

provenance de 16 pays d'OCDE. Par la suite, nous consacrons une étude spécifique au Maroc relative aux déterminants des IDE en s'introduisant dans une comparaison sectorielle.

Ainsi, nous avons divisé notre travail en quatre chapitres: le premier expose le contexte théorique et empirique des déterminants des IDE (I), le deuxième décrit le climat général d'investissement du Maroc objet de la recherche (II). Les deux derniers chapitres sont dédiés aux apports empiriques de la thèse en analysant respectivement le volet macroéconomique (III) et celui méso-économique de l'attractivité du Maroc (IV).

Le chapitre (I) aborde les apports théoriques qui ont tenté d'expliquer les motifs de la multinationalisation et les critères du choix du mode de délocalisation des activités des firmes pour servir de nouveaux marchés que ce soit dans le cadre d'une stratégie verticale ou horizontale voire hybride. En outre, cette partie expose les principaux déterminants des IDE analysés dans différentes études empiriques tels que la croissance économique, l'intégration commerciale, le climat d'investissement, les coûts de production...etc.

Le chapitre (II) présente en premier lieu les différentes réformes législatives, réglementaires et institutionnelles adoptées par le Maroc durant ces deux dernières décennies dans sa politique d'intégration dans l'économie internationale et la promotion de l'investissement étranger. En deuxième lieu, nous décrivons le processus de la libéralisation financière entamé par le Maroc. Et nous achevons ce chapitre par l'illustration des réformes majeures de libéralisation des transactions commerciales et monétaires ainsi que d'autres mesures visant l'amélioration du climat d'investissement au Maroc.

Le reste de la thèse, relatif à la contribution empirique, repose sur l'étude des déterminants d'attractivité régionale et la présence potentielle d'un effet spatial régional incluant le Maroc (III) et l'analyse spécifique sectorielle des déterminants des IDE au Maroc (IV).

Ainsi le chapitre (III) consiste à étudier un panel de 8 pays appartenant à la région MENA dont 7 sur la rive sud de la Méditerranée, pour la période 1985-2010. L'objectif est d'analyser la spécificité de cette région en termes de facteurs d'attractivité en évaluant la contribution spatiale interrégionale pour expliquer la nature des IDE et le rôle de l'autocorrélation spatiale intra-régionale pour promouvoir l'investissement dans les territoires étudiés. Un modèle économétrique spatial est appliqué pour l'estimation des flux bilatéraux des pays MENA en provenance de 16 pays d'OCDE.

Le chapitre (IV) concerne l'analyse méso-économique. Il s'agit de faire une comparaison sectorielle de l'économie marocaine. Le motif de cette étude est d'identifier les déterminants des IDE en couvrant les trois grands secteurs : le secteur primaire, le secteur secondaire et le secteur tertiaire. Il consiste en premier lieu d'analyser l'impact des variables macroéconomiques sur les flux des IDE dans neuf secteurs de l'économie marocaine sur la période 1985-2010. En deuxième lieu, nous intégrons individuellement les variables institutionnelles pour estimer l'importance du climat juridique et administratif sur l'attractivité des IDE dans les différents secteurs étudiés.

# *Chapitre 1*

*Littérature sur les déterminants  
d'attractivité des IDE.*

## Introduction

L'entreprise passe par quatre étapes pour développer ses activités dans les marchés étrangers: (1) les exportations de la production aux marchés étrangers; (2) l'acquisition de licence du processus de production ou des avancées technologiques ; (3) la création des filiales étrangères dédiées à la distribution de la production ; (4) la production à l'étranger pour servir les marchés étrangers et domestiques.

L'émergence de l'IDE commence à partir de la troisième étape qui se caractérise par le début de la présence physique de la firme en consacrant ses premières activités au service du marché de consommation du pays d'accueil par les exportations. Ensuite, elle va implanter des unités de production afin de servir le marché local

Shatz et Venables (2000) avancent qu'une entreprise opte pour la multinationalisation soit pour servir et renforcer sa position sur le marché étranger, soit pour réduire les coûts des facteurs de production. La classification des IDE provient de celle utilisée pour les firmes multinationales. En effet, la grande partie des apports théoriques sur les IDE s'inspirent principalement de la théorie de la multinationalisation :

- **Classification du point de vue du pays d'origine :**

Selon le type de stratégie adopté par les investisseurs étrangers et leur choix de la forme de présence dans le pays d'accueil, Caves (1971) distingue trois type d'IDE. L'IDE vertical, l'IDE horizontal et l'IDE des agglomérations :

« *Market-seeking FDI* » : il illustre l'IDE de type horizontal qui représente la production qui se base sur la différenciation du produit dans le marché domestique et le marché étranger. Il émerge dans la volonté de l'entreprise d'intensifier l'exploitation monopolistique ou oligopolistique de ses avantages spécifiques. De ce fait, certains déterminants se présentent pour justifier la substitution des exportations par la production locale des IDE tels que la taille du marché, le taux de croissance, les barrières à l'entrée et le coût du transport. La firme implante une ou plusieurs unités de production dans le pays d'accueil au lieu d'exporter ou de conclure des contrats de licence. Alors que les exportations incluent des coûts supplémentaires relatifs aux barrières à l'entrée et du coût de transport. L'autorisation de licence constitue un risque pour la firme de perdre ses avantages spécifiques

par le transfert de son savoir-faire à des tiers, fort probablement de potentiels concurrents à long terme.

« *Ressource or Assets-seeking FDI* » : il s'agit d'IDE vertical ou à vocation de réexporter. Le choix de ce type d'investissement est relatif au besoin de la firme de s'approprier des inputs qu'elle exploite dans le processus de sa production à moindre coût vu l'insuffisance de ces ressources sur son territoire (ressources naturelles, matières premières, capital humain peu coûteux...). Ce type d'IDE est très observé dans les pays en développement surtout dans l'industrie manufacturière. Il vise la réduction des coûts de la production tels que les matières premières et la distribution de proximité. La firme va délocaliser une partie de sa production dans les territoires qui ont les avantages comparatifs en inputs exploités par ses unités de production. L'orientation de ce type d'IDE est la réexportation des produits finis ou des produits intermédiaires à rassembler dans le pays d'origine ou dans des unités de production dans d'autres économies. Ceci dit, le marché du pays d'accueil peut ne pas être servi par la production des IDE qui y sont implantés dû relativement à sa taille du marché peu attractive ou à l'intérêt de la société mère à collecter toute la production.

« *Efficiency-seeking FDI* » : ce type d'investissement apparaît comme conséquence de la proximité géographique des pays développés; lorsque la firme prévoit des gains encore plus importants des économies d'échelle en investissant dans des pays avec lesquels il y a des accords économiques, politiques et institutionnels (les cas de l'UE) alors elle choisit d'augmenter son efficacité à travers les IDE<sup>2</sup>.

- **Classification du point de vue du pays d'accueil :**

« *Import-substituting FDI* » : ce type d'investissement consiste à substituer les importations par une production sur le marché domestique. Les IDE remplacent alors les exportations du pays d'origine et les importations du pays d'accueil. Ce type d'IDE est relatif à la taille du marché, au coût du transport et aux barrières commerciales.

---

<sup>2</sup> Bevan et Estrin (2000) montrent que l'adhésion des pays de l'Europe de l'Est à l'UE a beaucoup contribué à l'émergence des investissements directs de provenance de l'UE des 15 dans ces pays.

« *Export-increasing FDI* »: ce type d'investissement concerne l'exportation des matières premières et des biens intermédiaires du pays d'accueil aux pays d'origine ou à d'autres filiales de la firme afin d'achever le processus de production des biens finis.

« *Government-initiated FDI* » : il s'agit des résultats des politiques adoptées par un pays afin de résoudre le problème du déficit de la balance des paiements par la promotion de l'investissement.

Kojima (1973, 1975, 1985) propose une autre forme de classification. Il considère qu'il y a d'une part des IDE orientés vers le commerce qui génèrent un excès de la demande des importations et un excès de l'offre des exportations. D'autre part, il y a les IDE anti-commerce qui ont un effet contraire sur le commerce, il désigne les délocalisations à stratégie horizontale qui, en plus qu'ils remplacent les exportations par une production locale destinée au marché domestique, ils se servent des inputs locaux pour leurs activités économiques et donc ces IDE baissent les échanges commerciaux.

En étudiant les firmes manufacturières originaires des pays développés, Lankes et Venables (1996) trouvent que les déterminants des IDE diffèrent entre les pays en transition avant 1995. Ils ont observé un changement de mouvement des projets servant le marché local par rapport à celui de l'exportation. Les IDE à destination d'export augmentent en même temps que le renforcement de l'intégration du marché européen. Ce qui amène à dire que le facteur coût du travail joue un rôle plus déterminant.

Chen et Ku (2000) considèrent qu'il y a des IDE de type expansionniste qui visent l'exploitation intensive des avantages spécifiques de la firme dans le pays d'accueil. Ce type d'IDE permet d'augmenter les ventes de la firme dans le pays d'origine et à l'étranger. Les IDE de type défensif a pour objectif de réduire le coût de la production surtout en visant les territoires où le coût de la main d'œuvre est réduit.

Entre les différents types de classification des IDE, il y a des déterminants préalables ou classiques qui influencent l'attractivité des territoires (taille du marché, coût du travail, ressources naturelles, proximité géographique et culturelle). Cependant, d'autres facteurs non observés peuvent être très déterminants dans le choix de destination d'IDE.



## **I. Théorie de l'Investissement Direct Etranger :**

Jusqu'à la fin des années 50, les IDE n'occupaient pas une place importante dans le monde des affaires par rapport au commerce international. Ce n'est qu'après les années 60 que la structure des transactions commerciales a pris une nouvelle forme d'échange sur le marché mondial avec l'émergence des FMN et leurs filiales partout dans le monde. Cette procédure a commencé par des délocalisations vers des pays du même niveau de développement (IDE Nord-Nord) et successivement a pris place dans les pays en développement (IDE Nord-Sud).

Incapables d'expliquer l'émergence d'une nouvelle forme d'investissement international par la doctrine des avantages comparatifs, les économistes se sont basés sur la théorie néoclassique relative à l'arbitrage des flux de portefeuille d'Iverson (1936) pour comprendre le mouvement des IDE. Une approche des "IP" qui n'est pas du tout compatible avec les IDE ou d'autres formes de flux financiers. En effet, la complexité de comprendre la réalité de la production internationale ne permet pas à l'approche néoclassique d'expliquer pertinemment le phénomène des IDE.

La littérature sur les IDE s'est focalisée sur trois grands axes de recherches :

- **Pourquoi les firmes optent pour la multinationalisation ?**
- **Pourquoi les firmes choisissent de délocaliser toute ou une partie de la production à l'étranger au lieu d'exporter ou d'autoriser des contrats de licence ?**
- **Comment expliquer la répartition géographique des flux des IDE et sur quels critères le choix du territoire d'accueil s'établit ?**

La majorité des approches théoriques ont tenté d'expliquer les motifs à la multinationalisation et à la délocalisation de la production comme mode de pénétration de nouveaux marchés.

Hymer (1960) est le premier à analyser les avantages de la multinationalisation face aux imperfections du marché. Vernon (1966) est le développeur de la théorie du cycle de vie du produit pour expliquer la présence des FMN. Caves (1996) évoque les déterminants de la multinationalisation en distinguant deux types d'intégration : (1) l'intégration horizontale qui a pour motif l'appropriation d'actif incorporel spécifique à la firme combiné avec la recherche de la réduction du coût marginal de l'investissement, (2) l'intégration verticale qui se

manifeste avec la volonté de la firme à diminuer l'incertitude sur le marché potentiel à être servi et de baisser les barrières à l'entrée.

Buckley et Casson (1976) qui expliquent que pour réduire l'incertitude relative aux imperfections du marché, les firmes choisissent l'internalisation de leurs activités de production à l'étranger. Dunning (1973, 1981) fonde une nouvelle approche qui met pour la première fois la combinaison de trois déterminants traités auparavant séparément : les avantages spécifiques à la firme, les avantages comparatifs du pays d'accueil et les avantages de l'internalisation<sup>3</sup>.

Lucas (1990) propose un modèle basé sur les apports néoclassiques traditionnels relatifs à la demande des facteurs de production dans le cadre d'une stratégie de monopolisation diversifiée. Casson (1990) considère que la théorie de l'investissement direct à l'étranger est une intersection entre trois théories : la théorie du marché de capitaux qui explique le financement et le partage du risque financier ; la théorie de la firme, qui décrit le transfert technologique, du savoir-faire, et des inputs ; la théorie du commerce international qui traite les différents modes d'échanges et des pénétrations dans le marché international.

## **1. Les théories classiques :**

Les premières tentatives pour expliquer les IDE se sont basées sur les théories classiques du commerce international. Avec l'hypothèse de la perfection du marché, la différence des dotations factorielles entre pays en travail ou en capital est le moteur principal qui entraîne les échanges internationaux que ce soit au niveau du commerce ou d'investissement.

**La théorie ricardienne sur les avantages comparatifs :** Ricardo explique le commerce international par les écarts de présence des facteurs de production entre les pays. Le raisonnement dans le cadre d'une concurrence parfaite suggère qu'un pays va exporter les biens dont il possède un avantage comparatif en termes de coût de facteurs et importer les biens dont il a un désavantage à la production.

---

<sup>3</sup> Coase (1937) est le premier qui a abordé la notion de l'internalisation.

Le modèle se repose sur un seul facteur de production, le travail. Ricardo le considère comme homogène et parfaitement mobile à l'intérieur du pays mais intransférables vers d'autres territoires étrangers. Faisant partie des facteurs de production, le capital est assimilé comme du travail indirect et donc possède les mêmes caractéristiques du facteur travail. Il suppose que toutes les firmes ont la même fonction de maximisation de profit et donc vont se spécialiser dans une ou plusieurs activités dont elles possèdent un avantage absolu voire même relatif par rapport à l'étranger.

*« Nous savons cependant, par expérience, que bien des causes s'opposent à la sortie des capitaux. Telles sont : la crainte bien ou mal fondée de voir s'anéantir au dehors un capital dont le propriétaire n'est pas le maître absolu, et la répugnance naturelle qu'éprouve tout homme à quitter sa patrie et ses amis pour aller se confier à un gouvernement étranger, et assujettir des habitudes anciennes à des mœurs et à des lois nouvelles. Ces sentiments, que je serais fâché de voir affaiblis, décident la plupart des capitalistes à se contenter d'un taux de profits moins élevé dans leur propre pays, plutôt que d'aller chercher dans des pays étrangers un emploi plus lucratif pour leurs fonds ».*

Les avantages comparatifs se créent ainsi au niveau de la productivité du travail entre les différents pays et constitue ainsi la source du développement des échanges internationaux.

**La théorie d'Heckscher-Ohlin** : il s'agit d'un prolongement de la théorie ricardienne avec la seule différence d'intégrer les deux facteurs de production, travail et capital. Le modèle est présenté sous les hypothèses suivantes :

- Le coût du transport et des barrières commerciales est nul ;
- Une concurrence parfaite sur le marché ;
- Une situation de plein emploi pour tous les facteurs ;
- La même fonction de production et même technologie dans les différents pays ;
- Les facteurs de production sont mobiles à l'intérieur du pays mais pas à l'extérieur ;
- L'équilibre des échanges commerciaux entre deux pays.

Le modèle explique que le pays qui possède un avantage en capital va se spécialiser dans la production intensive en capital et le pays abondant en travail va produire et exporter les produits intensifs en travail. Cette approche, en termes de différences en dotations factorielles entre les pays, a été critiquée par Arrow et al. (1961) de sorte qu'ils avancent que le modèle HOS a échoué à expliquer le commerce international, donc d'expliquer les IDE.

Casson (1990) critique aussi l'explication des IDE en adoptant le modèle néoclassique HOS qui n'englobe pas les coûts des transactions et donc ne permet pas de différencier l'investissement direct des autres types d'investissements.

## **2. Les nouvelles théories sur le commerce et l'investissement international :**

### **2.1. Les nouvelles théories sur le commerce international :**

Bien que les nouvelles théories du commerce international tentent de mieux expliquer les échanges commerciaux entre pays, elles restent incapables d'expliquer la complexité des IDE et autres formes de production internationale<sup>4</sup>.

En 1950, Mundell a développé un modèle qui explique les échanges commerciaux en se basant sur l'hypothèse de l'immobilité des facteurs de production. Il considère deux pays, deux produits, deux facteurs de production et une fonction de production homogène pour les deux pays. Cependant, l'exploitation d'un facteur pour la production du même produit est plus élevée dans un pays par rapport à l'autre. Les dotations factorielles excluent la possibilité d'une spécialisation complète. Toutefois, le modèle de Mundell n'explique pas les IDE bien que l'auteur a inclus l'investissement de portefeuille dans l'analyse.

Kojima et Ozawa (1984) ont développé le modèle Mundell en partant de l'idée que si les exportations proviennent du pays qui a un avantage comparatif sur le produit, alors les IDE émergent lorsque :(1) le pays n'a pas d'avantage comparatif dans le processus de

---

<sup>4</sup> La théorie des IDE s'explique aussi par la théorie développée par Vernon (1966) sur le principe du cycle de produit qui sera traité ultérieurement.

production, (2) il y a une approche de minimisation des coûts relative à la détérioration ou l'appropriation de cet avantage. Dans leur étude, Kojima et Ozawa ont combiné des variables microéconomiques telles que les dotations factorielles et l'actif intangible avec les variables macroéconomiques (politiques commerciales et industrielles). Markusen (1995) suggère une approche plus réaliste de l'IDE en s'inspirant aussi de la théorie du commerce international. Il avance que les gains relatifs au commerce peuvent être réalisés indépendamment du principe des avantages comparatifs tant que l'entreprise continue à exploiter les économies d'échelle et maintient ses stratégies de différenciation de produit dans un environnement de concurrence imparfaite.

Dans son analyse, Markusen a focalisé ses axes de recherches sur deux volets : (1) les conditions sous lesquelles une entreprise choisit de servir le marché étranger par les exportations ou par un investissement direct ; (2) les raisons pour lesquelles l'entreprise opte pour les IDE et non pas pour d'autres formes de participation étrangère tels que la joint-venture ou l'autorisation de contrats de licence.

L'auteur insiste sur le rôle des IDE de type horizontal dans son étude vu leur prépondérance sur les flux internationaux. Son analyse de l'émergence des IDE repose sur des constatations d'ordre macroéconomique mais aussi microéconomique.

- **Les facteurs macroéconomiques :**

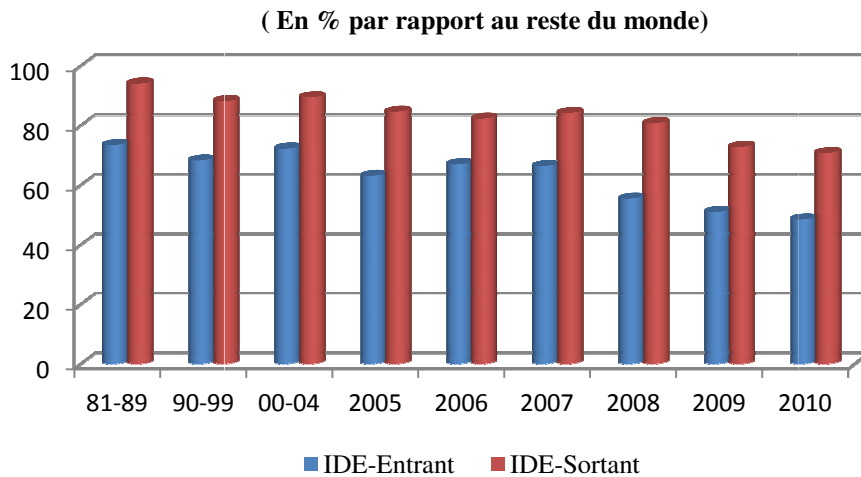
- Les flux des IDE ont pris un rythme accéléré dans les échanges financiers internationaux à partir des années 80.

- La présence d'une concentration à double sens. Les pays développés sont les principaux bénéficiaires des flux des IDE que ce soit au niveau de provenance ou de destination de ces investissements : Hummels et Stern (1994) montrent que 97% d'origine d'IDE et 75% des territoires d'accueil sont les pays développés. Cependant à partir de 2003, les pays en transition et les pays en développement ont modestement continué de prendre de la place dans les échanges internationaux au détriment des pays développés qui ont fourni des 71% des IDE et accueilli 48% en 2010.

- La grande partie de la production des IDE est de type horizontal ce qui veut dire que cette production est destinée aux marchés étrangers. Brainard (1993b) avance que les filiales étrangères américaines n'exportent que 13% de leur production aux USA tandis que

les entreprises étrangères aux USA n'exportent que 2% de la production dans leur pays d'origine.

**Figure 2 : Evolution des flux des IDE des pays développés.**



Source: UNCTAD, 2011.

➤ La complémentarité entre le commerce international et la production des IDE est devenue une évidence surtout pour les pays développés (Blomström, Lipsey et al (1988), Ferrantino (1992), Mucchielli et al (2000)).

➤ Les dotations factorielles qui diffèrent d'un pays à l'autre n'expliquent pas forcément les IDE (Brainard (1993b, 1993c)). De plus, le risque de diversification ou l'évitement de la taxation ne sont pas un support pour qu'une entreprise internalise. La majorité des FMN délocalise avant d'analyser les moyens de minimiser la taxation (Wheeler et Mody (1992)).

- **Les facteurs microéconomiques :**

➤ Il y a une différence entre les industries sur la nature de production ou de distribution représentée par les FMN.

➤ Les FMN tentent de s'imposer dans une industrie selon quatre avantages : niveau élevé de la R&D par rapport à la concurrence ; une composition hautement qualifiée du capital humain; production d'une complexité technique ou d'une nouveauté significative ; et un niveau élevé de différenciation productive (Caves (1982), Buckley et

Casson (1976), Morck et Yeung (1991), Brainard (1993), Grubayh (1987), McFetridge et al (1984), Teece (1986), Blomström et Zejan (1991)).

➤ Les firmes tentent de devenir des multinationales lorsque la valeur des actifs incorporels d'une entreprise est beaucoup plus importante que sa valeur sur le marché (Morck et Yeung (1991))<sup>5</sup>. Les FMN sont des entreprises avec de forts résidus qui ne sont que les actifs incorporels inobservés et qui représentent les avantages spécifiques de la firme (Markusen (1995)).

➤ Une évidence mitigée sur la relation négative qui lie les économies d'échelle et la multinationalisation.

➤ L'existence d'un seuil de taille pour qu'une entreprise devienne une FMN n'est pas si important par rapport à l'âge de l'entreprise qui est en corrélation avec la multinationalisation (Blomström et Lipsey (1991), Morck et Yeung (1991)).

➤ La relation entre les IDE et l'existence des barrières commerciales ou des coûts de transport demeure ambiguë. Brainard (1993c) montre que la participation des filiales étrangères dans l'ensemble des exportations ainsi que leurs ventes sont positivement corrélées avec les barrières commerciales et les coûts de transport. Ceci montre un effet de substitution des exportations par les IDE.

Ceci dit, des critiques majeures ont été adressées aux apports de la nouvelle théorie du commerce dû à son analyse simplifiée, une entreprise produit un seul produit dans une seule localisation. La diversification des produits et la multitude des unités de production sont exclues et donc la nouvelle théorie du commerce ne peut pas aborder le sujet des FMN principale source d'IDE.

## **2.2.La théorie de l'investissement de portefeuille et l'IDE :**

D'autres tentatives d'expliquer les IDE se sont inspirées des hypothèses des taux de rendements. La théorie des IP suggère que dans un environnement sans risque et sans

---

<sup>5</sup> La R&D, les stratégies de marketing et le personnel scientifique sont souvent considérés comme proxys des actifs spécifiques à la firme et qui aboutissent à une corrélation importante avec la multinationalisation. En effet, les actifs intangibles sont estimés par la valeur de la firme sur le marché moins la valeur des actifs corporels. Selon Morck et Yeung (1991), l'actif incorporel est considéré comme un résidu qui est hautement corrélé avec la multinationalisation.

incertitude, où les barrières à l'entrée sont absentes, les capitaux se dirigent des pays à faible rendement de revenus à celui qui dispose d'un taux de rendement élevé.

Le rôle des IDE est donc d'égaliser le taux de rendement marginal et le coût marginal du capital. Le risque de neutralité relatif à cette hypothèse implique que seul le taux de rendement est pris en considération lors d'une décision d'investir à l'étranger. Ainsi l'IDE potentiel se présente comme substitut à l'investissement domestique ou à d'autres IDE possédés par la firme dans d'autres territoires.

Une hypothèse qui n'était jamais vérifiée dans la réalité. Plusieurs études empiriques ont essayé de tester l'hypothèse sur la relation entre le taux de rendement relatif et la distribution géographique des IDE au niveau international. Weintraub (1967) teste cette hypothèse en étudiant les ID américains, il ne trouve pas de relation significative entre le différentiel des taux de rendements inter-pays et le flux des ID américains.

Bandera et White (1968) rejettent cette hypothèse et présentent une nouvelle approche qui suppose que la capacité de rendement est une condition préalable pour le mouvement des capitaux. Toutefois, les critiques adressées à cette hypothèse insistent sur la direction unilatérale des flux des IDE, du pays à rendement faible au pays à rendement élevé.

En outre, la méthode de calcul de la variable du taux de rendement est prévisionnelle, elle est mesurée par le taux de revenu du capital investi qui dépend de plusieurs facteurs. Ceci reflète bien l'absence de l'objectivité de l'estimation en se basant seulement sur le taux de rendement du capital. En effet, La présence de l'aversion du risque implique que l'IDE ne dépend pas seulement du taux de rendement mais aussi du risque. Ainsi, une autre approche se présente devant la firme qui s'articule autour de la diversification de son portefeuille sur le marché de capitaux (Tobin (1958) et Markowitz (1959)). Elle consiste à étudier la combinaison "rendements-risque" de telle sorte à maximiser le taux de rendement par unité de risque ou bien de minimiser le risque par unité de rendement. Le risque est alors mesuré par la variance ou la déviation standard du taux de rendement.

Même si cette hypothèse permet d'expliquer les flux multilatéraux de différents types d'investissement financiers et avance la notion de "contrôle" qui différencie les IP des IDE, elle ne permet pas de dégager la réalité de l'émergence des IDE. Hymer (1976) est le premier à critiquer cette approche, il a trouvé que plusieurs caractéristiques des IDE sont incohérentes



avec la théorie des IP. Il avance, par exemple, que les FMN financent une large partie de leurs investissements dans le pays d'accueil par le recours au marché financier domestique. De plus, cette théorie ne permet pas d'expliquer la présence de certaines concentrations importantes des IDE dans certains pays à faible rendement et leur quasi-absence dans d'autres.

Yang (1999) a développé cette hypothèse en abordant une méthode de raisonnement qui met le taux de rendement en liaison avec le capital humain afin d'expliquer pourquoi certains IDE se dirigent vers des territoires à faible rendement. En étudiant les IDE en Chine, il trouve que les investissements se dirigent vers les régions riches au détriment des régions pauvres même si le taux de rendement est plus élevé dans ces derniers. En ajoutant la variable du capital humain, l'auteur trouve que les différentiels entre les régions riches et pauvres se réduisent. Le capital humain joue un rôle important pour équilibrer le flux des IDE entre les régions.

### **3. La théorie de l'organisation industrielle :**

Hymer a permis d'expliquer les IDE par la théorie de l'organisation industrielle. Il considère que l'émergence des IDE est la combinaison de deux facteurs qui motivent les entreprises à délocaliser. D'une part, le but de réduire la concurrence domestique ou internationale amène à servir d'autres marchés encore inexploités par une firme. D'autre part, la volonté de l'entreprise d'augmenter les gains se concrétise par l'exploitation intensive de ses avantages spécifiques.

**Le paradigme d'Hymer-Kindleberger** traite les raisons qui expliquent pourquoi la présence étrangère dans un territoire, sous forme d'IDE, peut rivaliser les autochtones qui disposent déjà d'une place sur le marché local et possèdent des avantages en termes d'information et de connaissance sur la structure du marché de consommation et de production.

Selon ce paradigme, une entreprise peut réaliser des gains en opérant sur des marchés étrangers, dans le cadre d'une concurrence imparfaite, que si elle possède le monopole d'exploiter un avantage spécifique. Dans ce cas, Hymer dit que l'IDE peut émerger. Les avantages spécifiques peuvent être des avancées technologiques, du savoir-faire managérial,

de la monopolisation d'un marché de production, des économies d'échelle verticale et horizontale ou du capital humain hautement qualifié.

Toutefois, en implantant des filiales dans les marchés étrangers, la firme s'expose à plusieurs contraintes. Des coûts dits additionnels s'ajoutent pour établir un investissement dans un autre pays. Il s'agit des dépenses relatives à la découverte du marché et au développement des activités sur le territoire cible (barrières linguistique et culturelle, système législatif, adaptation au nouveau climat d'investissement...etc.). Le seul moyen qui permet à la firme de compenser le désavantage informationnel par rapport à ses rivaux locaux est qu'elle profite d'une monopolisation productive en processus ou procédure.

Hymer utilise le mot "contrôle" ou "propriété" pour différencier l'IDE des autres formes de flux financiers. Il explique que si les firmes étrangères veulent maximiser leur profit, il est important qu'elles aient un contrôle large sur les activités à l'étranger. En effet, seuls les avantages spécifiques à la firme étrangère permettent de compenser les coûts additionnels liés à ses désavantages informationnels sur le territoire d'accueil. En les développant sur le marché domestique, les firmes étrangères rivalisent les firmes locales et renforcent la concurrence.

Kindlerberger (1969) avance qu'une entreprise qui prévoit un IDE doit posséder des avantages comparatifs transférables à l'étranger et réaliser un rendement qui absorbe son désavantage sur le territoire d'accueil par rapport à ses concurrents autochtones.

L'entreprise cherche alors à exploiter ses avantages spécifiques tout en essayant de préserver leur diffusion parmi ses concurrents. Le seul moyen qui peut faire face à l'incertitude et au risque de perte de son patrimoine incorporel est de réaliser un IDE. En créant des filiales à l'étranger, l'entreprise est certaine de protéger ses spécificités factorielles et de collecter toutes les rentes provenant de la production étrangère.

Kindlerberger explique aussi le choix des IDE au lieu des exportations pour servir les marchés étrangers par les coûts additionnels relatifs au transport et à l'entrée du marché étranger. Il ajoute que la présence des facteurs de production à des coûts moins élevés dans le pays d'accueil est un déterminant essentiel pour le choix stratégique d'IDE.

D'autres auteurs ont poursuivi le développement du paradigme d'Hymer-Kindleberger tels que Buckley et Casson (1976, 1985), Dunning et Rugman (1985), Dunning (1988). Ils ont

tous critiqué le raisonnement d'Hymer qui ne prend pas en considération la différenciation des types d'imperfection du marché : les imperfections structurelles et les imperfections en termes de coût (Casson (1987)).

En effet, les imperfections structurelles se développent en passant d'une concurrence parfaite sur un produit à une concurrence imparfaite relative aux avantages spécifiques dont dispose chaque entreprise (savoir-faire, accès privilégié aux inputs, différenciation de produit, économies d'échelle...etc.). Alors que les imperfections liées au coût des transactions surgissent naturellement d'une manière exogène aux entreprises.

Caves (1971) développe l'approche d'Hymer sur le choix de la multinationalisation à deux niveaux, vertical et horizontal. Si l'entreprise opte pour une pénétration horizontale alors il est impératif que la différenciation productive soit son avantage spécifique. L'IDE de type vertical se réalise dans le seul but de faire face à l'incertitude vis-à-vis des marchés étrangers et d'éventuels changements politiques ou commerciaux à tendance protectionniste dans le pays d'accueil.

Il est vrai que la théorie de l'organisation industrielle tente d'expliquer pourquoi les firmes préfèrent les IDE sur d'autres formes de service du marché étranger, cependant elle ne montre pas pourquoi le choix d'un territoire au lieu d'un autre.

#### **4. La théorie d'internalisation :**

Coase (1937) est le premier qui a abordé la théorie de l'internalisation. Les imperfections du marché sont les principaux facteurs qui motivent les IDE. Les firmes sont différentes sur plusieurs niveaux : différenciation de produits, savoir-faire, le niveau de la concentration sur le marché, la qualité des collaborateurs...etc. Chaque firme cherche à maximiser le profit tout en réduisant les coûts.

Afin d'éviter ou minimiser les retombées des imperfections du marché, la firme protège son savoir-faire par la création d'autres unités de production à l'étranger au lieu de le transférer à de potentiels concurrents à travers la concession de licence. La firme internalise

malgré le coût élevé de l'implantation par rapport à celui d'attribution de licence. Le motif est que ce dernier mode de production inclut une incertitude pour la firme sur le long terme.

Le paradigme d'internalisation développé par Buckley et Casson (1976), Casson (1983) et Rugman (1982) explique que lorsque la procuration des produits intermédiaires exploités par une entreprise directement du fournisseur devient moins avantageuse que de les acheter sur le marché alors l'internalisation du fournisseur devient indispensable. Il s'agit d'une stratégie souvent adoptés par les FMN afin de baisser les coûts de transaction (Teece (1986)).

Le principe d'internalisation a été aussi développé par d'autres approches dont principalement l'asymétrie de l'information et l'incertitude au sein du marché étranger ainsi que la protection du savoir-faire. Markusen aborde l'asymétrie de l'information comme une raison d'internaliser les activités de l'entreprise vu que ses avantages spécifiques en termes du savoir-faire ont les mêmes caractéristiques qu'un bien public. En effet, chaque entreprise cherche à protéger son savoir-faire en limitant la diffusion de ses avancées technologiques auprès de ses potentiels concurrents (les bénéficiaires de licence) en optant pour l'internalisation (Ethier (1986)).

Le modèle d'Ethier et Markusen (1993) est un modèle qui tente d'expliquer pourquoi le choix d'investir directement au lieu d'autoriser des contrats de licence pour servir les marchés étrangers. Le modèle considère deux périodes durant lesquelles une FMN veut exploiter son savoir-faire sur les marchés étrangers par la concession de licence ou par l'IDE (le volet des exportations est complètement ignoré dans l'analyse).

A cause des coûts relatifs à investir à l'étranger, la concession de licence se présente comme le moyen le moins coûteux mais le plus représentatif du risque pour la firme. En effet, le titulaire d'une licence bénéficie sur la première période du savoir-faire importé de la firme étrangère et tente de le maîtriser. La deuxième période est caractérisée par une incertitude sur la continuité de l'engagement de la part du concessionnaire ou du concédant de licence.

### **Encadré 1: Illustration du modèle Markusen-Ethier.**

Notant « **R** » les rentes, « **F** » le coût du capital physique payé par le titulaire du contrat de licence ou la FMN, **M** les rentes de la filiale étrangère.

1.  $(2R - F)$  représentent les rentes totales durant les deux périodes versées par le titulaire de licence à la FMN.
2.  $(2M - F)$  représentent les rentes totales réalisées par la filiale étrangère sur les deux périodes.
3. Si  $(2R - F) > (2M - F)$ , alors  $(R > M)$ , ce qui est conforme à l'hypothèse que les coûts relatifs à un investissement direct sont beaucoup plus élevés que les coûts liés au service du marché étranger par la concession de licence.
4.  $(2R - F) > (2M - F) > (R + D - 2F)$ . Si la FMN fournit une deuxième licence alors une situation de duopole se crée sur le marché étranger. Les rentes collectées seront  $(R + D - 2F)$  avec **D** le total des rentes reçues par les deux entités sur la deuxième période ( $2F$  signifie qu'il y a deux titulaires d'une même licence). Les rentes en duopole sont les moins élevées et donc les moins favorables pour la FMN.

**Supposant maintenant L1 et L2 les frais de licence pour les périodes 1 et 2, C1 et C2 représentent le premier et le deuxième titulaire de licence. L'interrogation qui se présente alors est de savoir si le contrat de licence continuera ou non? Si oui, dans quels cas les deux partenaires affecteront négativement leurs activités ?**

1. Si les deux contractants, la FMN et le titulaire de contrat de licence, continuent leur engagement sur la deuxième période alors **F** le coût du capital physique ne changera pas.
2. Pour le concessionnaire **C1**, s'il rivalise la FMN sur la deuxième période alors il doit payer  $(R - L2)$ . Mais si  $(R - L2) = (R - F)$ , alors la FMN et **C1** continueront leur arrangement sur la deuxième période avec  $R > 2F$ .
3. Pour la FMN, si elle attribue une deuxième licence alors elle va collecter les rentes à travers les frais relatifs à la concession de licence à condition que  $(L1 + L2 = 2R)$ . Le premier concessionnaire **C1** se trouve dans une situation de

duopole avec un nouveau concessionnaire **C2**. Durant la deuxième période, les revenus seront pour **C1** et **C2** de  $(D/2-F)$  et  $(D/2)$  respectivement. La FMN peut faire payer les charges durant la première période au premier concessionnaire  $(L1=R+D/2-F)$  et durant la deuxième période au deuxième bénéficiaire  $(L2=D/2)$ . Ainsi, la rente des deux périodes collectée par la FMN  $(L1+L2-F)=(R+D-2F)$  alors que le profit des deux concessionnaires est « 0 ». Si la FMN échoue à se rentabiliser par un duopole, elle va opter pour l'IDE car  $(2M-F) > (R+D-2F)$ .

**Remarque :** Dans le cas où  $F=0$ , ce qui signifie que le transfert est un capital technologique alors impérativement  $(R > 2F)$  car le concessionnaire obtiendra facilement le savoir-faire durant la première période. C'est pourquoi la FMN choisit l'IDE pour protéger son savoir-faire malgré la cherté des coûts d'implantation ce qui est conforme avec la théorie qui considère la technologie comme un « *joint-input* ».

Le titulaire de licence peut initier au développement du savoir-faire acquis pour son propre compte et donc rivaliser la firme étrangère. Ainsi, l'IDE s'avère certainement le moyen le plus coûteux mais le moins risqué car une filiale ne peut s'isoler de la société mère ou la concurrencer<sup>6</sup>.

De même, la FMN peut accorder la même licence à une autre entreprise domestique qui entre en compétition avec le premier bénéficiaire et donc l'affecte négativement en créant une situation de duopole sur le marché local. Une éventualité qui augmente davantage le risque de la perte du contrôle des avantages spécifiques de la firme étrangère.

---

<sup>6</sup> La diffusion du savoir-faire propre à la firme peut cependant se concrétiser par la mobilité du capital humain entre filiales étrangères et firmes domestiques.

## 5. La théorie éclectique de Dunning:

Connu aussi par le paradigme OLI "*Ownership-specific-advantages, Location advantages, Internalization advantages* " qui a été développée par Dunning (1979). Il s'agit d'une théorie qui concilie les approches théoriques sur la multinationalisation et les retombées empiriques en proposant une combinaison de divers avantages qui regroupe trois principaux acteurs l'Etat, le secteur d'activités et la firme.

### 5.1.Présentation de l'approche OLI:

Cette théorie permet de comprendre tous les types de production internationale grâce à la combinaison des avantages spécifiques des firmes avec les avantages comparatifs des différents territoires qui selon la vision de l'entreprise peuvent conduire à une stratégie d'internalisation.

- ***Ownership-specific-advantages* : avantages spécifiques à la firme.**

Il s'agit des avantages propres à la firme par rapport à ses concurrents sur la propriété et la gestion d'actifs, corporels et/ou incorporels, qui peuvent être transférés. Ils peuvent s'articuler autour d'un produit ou d'un processus de production, de la capacité managériale et organisationnelle développée et différenciée, de la force monopolistique, d'accès privilégié aux marchés des inputs et des outputs...etc. L'exploitation de ces avantages spécifiques conduit selon la stratégie suivie par la firme à augmenter ses gains via les recettes (approche horizontale) et/ou les charges de production (approche verticale)<sup>7</sup>.

---

<sup>7</sup> La pénétration de nouveaux marchés inclut des coûts supplémentaires dus à l'asymétrie d'information d'une part et des effets de distance entre le pays d'origine et le pays d'accueil de l'IDE. Ainsi, une nouvelle contrainte se pose pour la firme. Comment compenser les coûts supplémentaires ?

$$\text{Gain} = [\text{Revenus} - \text{Coûts de production}] - \text{Coûts supplémentaires}$$

Il y a deux possibilités :

- ❖ Si la firme suit une stratégie horizontale, elle va réaliser des gains élevés par rapport au pays d'origine par la conquête de nouveaux marchés.
- ❖ Si la firme suit une stratégie verticale, elle va augmenter ses rentes par l'exploitation des facteurs de production à bon marché.

- ***Location advantages : avantages spécifiques à la localisation à l'étranger.***

Il s'agit des facteurs exogènes à la firme qui affectent sa décision d'investissement à l'étranger : dotations factorielles quantitatives et qualitatives, taille du marché, environnement global d'investissement favorable dans le pays d'accueil sujet de la délocalisation (régime fiscal, réglementation du travail, degré de restriction aux échanges...etc.).

L'immobilité de certains facteurs de production tels que le capital humain et les ressources naturelles explique la théorie de localisation. Elle est liée à la répartition géographique des facteurs de production entre les territoires. Cette théorie traite en plus du principe des avantages comparatifs, le coût du transport et des barrières commerciales.

En termes de coût, l'entreprise opte pour la délocalisation dans des territoires où les facteurs qu'elle exploite dans son processus de production sont abondants et moins chers. C'est le cas évident du coût de la main d'œuvre, relativement à la productivité attendue par l'investisseur, comme motivation à la délocalisation.

En termes de proximité, l'entreprise délocalise afin de servir les marchés étrangers et de renforcer sa position par rapport à la concurrence tout en réduisant les coûts relatifs à l'entrée au marché. En termes d'avantages-pays, l'entreprise délocalise lorsque le pays d'accueil propose un climat d'investissement favorable pour servir le marché local et les marchés avoisinants.

- ***Internalization advantages: l'internalisation.***

Cet avantage nécessite que la firme ait une préférence à internaliser ses activités au lieu de les externaliser au sein d'autres firmes étrangères à travers des partenariats ou d'attribution de droit d'exploitation. Le choix d'internalisation se révèle quand le fonctionnement du marché ne répond plus aux objectifs de la firme (saturation du marché national, coûts de transactions très élevés, concurrence locale et internationale accrue). L'intérêt de l'internalisation est de sauvegarder les avantages spécifiques et de maintenir le contrôle sur les activités de la firme.

Dunning montre que la décision d'investir à l'étranger sera prise par la firme une fois les trois avantages regroupés. L'absence de l'un de ces avantages changera complètement la stratégie de la firme.



**Tableau 1 : Le choix d'investissement relativement aux combinaisons OLI.**

Modes de pénétration	Avantages spécifiques	Avantages à la localisation	Avantages à l'internalisation
IDE	Oui	Oui	Oui
Exportation	Oui	Non	Oui
Concession de licence	Oui	Non	Non

Si l'entreprise possède des avantages spécifiques qu'elle souhaite exploiter davantage, la production à l'étranger, la production domestique destinée à l'export ou l'attribution de licence se présentent comme des stratégies équivalentes pour l'entreprise (O + L).

Si l'entreprise a un avantage à internaliser sa production afin de protéger ses avantages spécifiques alors elle va opter soit pour l'IDE soit pour l'export afin de servir les marchés étrangers<sup>8</sup> (O + I).

Si l'entreprise a un avantage à internaliser tout ou une partie de ses activités par l'exploitation intensive de ses avantages spécifiques dans des territoires dotés d'avantages comparatifs alors il n'y a que l'IDE qui peut combiner ces trois aspects de développement des activités de l'entreprise au niveau international (O + L + I).

Il est à noter que les avantages « *Ownership-Location-Internalization* » ne sont pas stables, ils changent régulièrement. Il est impératif alors pour la firme de profiter le plus longtemps possible de la combinaison des trois avantages et d'adopter régulièrement ses stratégies aux nouveaux changements des OLI.

## **5.2.Critiques de la théorie éclectique : l'approche synthétique de Mucchielli.**

Dunning a été critiqué pour son approche microéconomique des déterminants de la multinationalisation, incluant l'internalisation qui demeure le propre choix de la firme (K. Kojima (1985), J.L. Mucchielli (1985)). Effectivement, l'auteur a analysé l'avantage à la localisation du point de vue de la firme ce qui exclut la notion d'avantage comparatif des

---

<sup>8</sup> La théorie éclectique ne permet pas de montrer ou d'expliquer la relation entre le commerce international et les IDE.

pays. Dunning a négligé l'aspect comparatif qui nécessite au moins l'analyse de deux produits et deux pays.

De même, des critiques sur sa vision du cycle d'investissement en matière de délocalisation ont été mentionnées. Pour l'auteur, plus l'économie des pays récipiendaires se développe, plus la pénétration devient difficile en termes de coûts de production qui s'élèvent de plus en plus. Seulement, une économie qui se développe induit une demande intérieure en hausse, qui constitue un autre déterminant de délocalisation inexploré dans l'approche de Dunning (Mucchielli (1985)).

Toujours dans le cadre de concurrence imparfaite et d'oligopole, Mucchielli a essayé de prendre l'approche microéconomique de la multinationalisation de Dunning et d'intégrer les avantages comparatifs des pays comme axe principal à la délocalisation. Pour l'auteur, les avantages compétitifs ou monopolistiques d'une firme sont de deux sortes : ceux qui permettent la réduction des coûts de production et ceux qui servent à la différenciation des produits. Les deux avantages peuvent être cumulables.

Les avantages monopolistiques sont le résultat des avantages comparatifs du pays d'origine (le développement économique, la qualification du capital humain, le niveau technologique et du savoir-faire, l'environnement général de l'investissement, la taille du marché intérieur). Ils sont tous des variables explicatives des avantages spécifiques à la firme.

Mucchielli analyse les avantages à la délocalisation du point de vue de l'offre et de la demande contrairement à Dunning qui a parlé des avantages comparatifs en matière de coût des facteurs de production.

En délocalisant, une firme exploite les dotations factorielles du pays récipiendaire et pénètre dans son marché intérieur. Parallèlement, un pays d'accueil propose des facteurs de production à moindre coût et cherche à satisfaire sa demande intérieure en termes des nouveautés. Ainsi, la demande des facteurs de production et l'offre des produits des firmes représentent respectivement l'offre et la demande intérieure du pays d'accueil.

La combinaison des avantages compétitifs et des avantages comparatifs reste liée à la concordance ou à la discordance entre la firme et l'environnement d'investissement dans le pays d'origine et le reste du monde (offre de facteur de production et demande étrangère des produits). La firme cherche à réduire le coût de production et à pénétrer dans de nouveaux

marchés pour rester compétitive sur le marché national et international. Ces concordances et discordances vont être les déterminants du choix entre la continuité de la production dans le pays d'origine ou la délocalisation dans les pays qui proposent des conditions favorables à l'investissement que ce soit au niveau de l'offre ou de la demande.

Mucchielli a différencié six situations en combinant les avantages compétitifs des firmes avec les avantages comparatifs du pays d'origine, dans une logique d'offre et de demande, dont quatre engendrent l'IDE.

1. La première situation, ni l'offre ni la demande ne répondent aux objectifs de la firme. Elle va chercher à délocaliser dans un ou plusieurs pays qui offrent des facteurs nécessaires à la production à moindre coût pour servir des marchés étrangers où la demande est importante.
2. La deuxième situation représente l'inverse. La firme n'a pas d'avantage compétitif mais le pays d'accueil dispose des dotations factorielles et d'une demande intérieure représentative. Il constitue un terrain d'investissement attractif pour les firmes étrangères.
3. La troisième situation, la firme a des avantages spécifiques qu'elle veut exploiter davantage en délocalisant dans les marchés étrangers où la demande ne cesse d'augmenter. elle va créer une sorte de complémentarité entre les exportations et les IDE.
4. La quatrième situation illustre l'IDE de type vertical. La firme considère le pays d'accueil comme une plateforme de réexportation et non pas un marché à intégrer, elle va internaliser sa production tout en bénéficiant des avantages comparatifs du pays en termes de dotations factorielles.
5. La cinquième et la sixième situations constituent la représentation pure et simple du commerce international. Le pays d'origine offre tous les avantages comparatifs que la firme exploite dans son processus de production. Elle choisit de servir les marchés étrangers par l'exportation. Au contraire, si la firme ne possède pas d'avantages spécifiques et qu'elle ne peut pas bénéficier des avantages comparatifs de son pays d'origine, elle va être dans la contrainte d'importer. Ces deux situations peuvent être transformées en investissement direct dans la présence de barrières tarifaires ou non tarifaires qui provoque l'augmentation des coûts des transactions commerciales.

Mucchielli montre que l'existence de discordances entre les avantages compétitifs de la firme et les avantages comparatifs du pays d'origine est la source de l'émergence des IDE. La firme va délocaliser dans un ou plusieurs pays qui proposent des avantages comparatifs en termes d'offre de facteur et/ou de demande de produits compatibles avec ses avantages compétitifs. Ces pays potentiels à la délocalisation peuvent être, eux-mêmes, dans une situation de discordance avec les firmes nationales, mais ce n'est pas une condition préalable.

Toutefois, l'auteur aborde dans son analyse un autre avantage relatif à la relation de la firme avec d'autres firmes étrangères, il parle d'avantage stratégique. Dans un environnement concurrentiel, une course vers l'innovation et la R&D est de plus en plus intense. Les firmes se voient dans la contrainte de réaliser des accords et des alliances stratégiques en complément ou en substitution à l'investissement direct et autres modes de pénétration dans de nouveaux marchés.

## **6. La théorie des Firmes multinationales et l'IDE :**

Markusen et al. (1991) essayent d'expliquer pourquoi il y a des multinationales sur les marchés de production. En se basant sur l'approche éclectique de la multinationalisation, il aborde le concept "*firm-specific-assets*" qui caractérise chaque firme de ses rivales (capital humain, technologies spécifiques, savoir-faire managérial...)<sup>9</sup>.

Ils expliquent que le savoir-faire a les mêmes caractéristiques qu'un bien public. Il peut être transféré et exploité facilement et à moindre coût. La théorie des FMN repose sur trois motivations :

➤ "*Market oriented foreign direct investment*" consiste à l'orientation des firmes vers les marchés de grande taille où la demande est importante et les barrières commerciales sont coûteuses. Ce type d'IDE est le plus observé dans les pays développés et les pays en développement à forte croissance.

➤ L'abondance des matières premières : il s'agit d'une forme d'investissement bénéfique pour le pays d'origine et le pays d'accueil car le transfert technologique du premier est compensé par l'abondance de la matière première dans le deuxième.

---

<sup>9</sup> Horstman et Markusen (1992), Motta (1992), Motta et Norman (1996) se sont inspirés du principe de la théorie des jeux pour expliquer le choix d'une entreprise à internaliser ses activités à l'étranger.

➤ La minimisation des coûts de production : il concerne surtout les secteurs intensifs en travail. Les firmes se délocalisent dans les territoires où le coût de la main d'œuvre est le moins cher.

Ils soulignent que les FMN émergent dans les industries qui nécessitent des niveaux technologiques et informationnels avancés et que leur orientation commerciale est déterminée par la présence des avantages comparatifs et des barrières tarifaires élevées. Ils expliquent que lorsqu'une entreprise décide d'investir à l'étranger, elle se lance dans un environnement complexe et incertain vu les dimensions économiques, culturelles et politiques auxquelles elle doit faire face en pénétrant dans le territoire d'accueil. Elle va choisir la nature et la forme de délocalisation de ses activités de production ou de distribution ou les deux à la fois selon la structure du marché étranger et la distance informationnelle entre le pays d'origine et le pays d'accueil.

Les auteurs analysent aussi le comportement des décideurs par rapport à la perception de certains événements provenant du pays d'accueil. Ils avancent que les FMN, dans leur choix de territoire, ne réussissent pas nécessairement à faire la différence entre les politiques internationales qui peuvent affecter directement leurs activités à l'étranger et ceux qui n'auront aucun impact. En effet, les décideurs peuvent trouver des difficultés pour établir un lien entre les événements politiques réels qui affectent leur investissement et leur propre interprétation de ces événements vu que l'information qu'ils reçoivent n'est pas consistante avec leur vision : « la dissonance cognitive ». Ils peuvent avoir aussi un préjugé sur les événements politiques discontinus et récemment produits et ignorer de mettre l'accent sur les événements permanents. En plus, les décideurs peuvent avoir un avis exagéré sur l'aspect négatif de l'intervention du Gouvernement d'accueil par rapport à leurs investissements ce qui rend le raisonnement subjectif et général.

### **6.1. Les actifs spécifiques et le savoir-faire :**

Les industries qui sont caractérisées par un niveau de R&D élevé, un capital humain hautement qualifié, un savoir managérial compétitif et une concurrence accrue relative à la différenciation productive sont des industries qui font appel aux FMN. Ces différents indicateurs amènent au concept des avantages spécifiques des firmes en actif incorporel. Les avantages spécifiques en termes de savoir-faire tentent à encourager les IDE plus que les avantages en capital physique. Markusen (1995) avance que le savoir-faire est facilement

transférable d'un territoire à l'autre et à des coûts relativement faibles (par exemple les déplacements libres des opérateurs non opérationnels, ingénieurs et managers, entre les différentes unités de production d'une firme). L'auteur ajoute que le savoir-faire a un caractère de bien public car il peut être intégré dans le processus de production à moindre coût. Contrairement au capital physique qui, en le transférant vers un nouveau local, entraîne la réduction de la productivité de l'unité de production qui l'exploitait antérieurement.

Beaudreau (1986) et Brainard (1993c) avancent que les économies d'échelle basées sur le capital physique ne conduisent pas nécessairement à réaliser des IDE vu que la production implique un coût d'efficacité centralisé et non pas dispersé géographiquement.

Markusen suppose que l'actif incorporel d'une firme sous formes de savoir-faire influence concrètement sur l'efficacité de la firme et aussi sur la structure du marché, il parle des « économies des multi-unités de production ». Une firme à deux unités de production a un coût d'efficacité beaucoup plus important que celui de deux firmes avec une unité de production chacune. Une FMN investit une seule fois en R&D et fait bénéficier toutes ses filiales alors qu'une firme normale n'exploite son savoir-faire que dans sa seule unité de production.

## **6.2.Le modèle de Markusen.**

L'auteur présente un modèle où il y a deux pays  $h$  et  $f$  qui produisent deux biens  $X$  et  $Y$  en utilisant les facteurs « terre » et « travail »,  $R$  et  $L$  respectivement. Sous l'hypothèse que les facteurs de production sont immobiles et les biens sont homogènes<sup>10</sup>, Markusen considère que :

- $Y$  est homogène et à rendement d'échelle constant, sa production exploite l'ensemble du facteur  $R$  et une partie de  $L$ .
- $X$  est homogène et à rendement d'échelle croissant, le travail est le seul facteur de production utilisé.

Les marchés sont segmentés car les conditions d'arbitrage ne sont pas maintenues. Les coûts de production de  $X$  sont mesurés par l'unité de travail formant quatre groupes : le coût

---

<sup>10</sup> Brainard (1993a) montre que les biens différenciés donnent les mêmes résultats.

fixe spécifique à la firme ( $F$ ), le coût fixe de l'usine ( $G$ ), le coût marginal constant ( $c$ ) et le coût de transport de l'unité ( $t$ ) entre les marchés, supposé symétrique pour les deux directions.

Le modèle utilise trois type de firmes : « *type-m* » représente les FMN qui ont des unités de production dans les deux pays, « *type-h* » est la firme nationale avec une seule unité de production qui peut exporter ses produits au pays  $f$ , et le « *type-f* » qui représente les firmes nationales ayant une seule unité de production et peut ou non exporter à l'autre pays  $h$ .

**Hypothèse 1 :**  $h$  et  $f$  sont absolument identiques, même niveau technologique, préférences et dotations factorielles.

Sous l'hypothèse que le coût de transport est nul, il n'y aura que des firmes nationales exportatrices entre les deux pays. Aucune firme ne choisira d'augmenter les coûts fixes en créant une seconde unité de production dans l'autre pays.

Si les coûts de transport sont élevés, les firmes vont chercher à établir de nouvelles unités de production afin de servir le marché étranger. Les nouvelles filiales permettront ainsi de réduire les coûts fixes tout en s'imposant sur le marché local où les firmes nationales sont incapables d'exporter.

Si les coûts de transport sont faibles, les FMN n'apparaîtront que si les coûts fixes relatifs à la firme et les coûts de transport sont plus élevés que les coûts fixes relatifs à l'implantation d'une nouvelle usine.

Selon ce modèle, la FMN existera si au moins une des trois conditions sont réalisées : un actif incorporel important, des rendements des économies d'échelle par unité de production modestes, ou l'importance des coûts de transport est compensée par des facilités à l'entrée devant les IDE (le coût de l'investissement).

Ce modèle est bien proche de la réalité des flux des IDE dans le monde car il illustre la présence des FMN dans les pays aux économies similaires (taille du marché, revenu par habitant). C'est le cas de l'Europe de l'Ouest et les Etats-Unis.

**Hypothèse 2 :**  $h$  et  $f$  sont complètement différents à tous les niveaux de production et même en termes de taille du marché.

Markusen et Venables (1995) ont réalisé une simulation de comportement de trois types de firmes en situation d'équilibre (les FMN présentes dans les deux pays "*firm-m*", les firmes locales qui exploitent une seule unité de production avec la possibilité d'exporter "*firm-h*", "*firm-f*"). Ils ont comparé trois facteurs de différenciation entre les deux pays : la taille du marché, les dotations factorielles et le niveau technologique.

Les deux auteurs remarquent que les FMN remplacent à la fois les firmes domestiques et le commerce international en créant des IDE<sup>11</sup>, notamment du type horizontal, lorsque les pays ont des caractéristiques économiques similaires, des dotations factorielles relativement proches, des écarts technologiques faibles, et avec des barrières tarifaires relativement faibles.

Par contre, si les dotations factorielles et les écarts technologiques sont modestement différents, les FMN coexistent avec les firmes domestiques qui ont des avantages comparatifs sur le marché local. Si les écarts en dotations factorielles et les niveaux technologiques sont larges alors il n'y aura pas d'activités économiques des FMN dans le pays qui dispose des avantages comparatifs.

## **7. Autres théories relatives aux IDE.**

### **7.1. La théorie de Kojima (1978).**

Kojima avance que si les différentes théories sur les IDE sont applicables sur le cas des firmes américaines et européennes alors elles ne reflètent pas le cas du Japon. L'auteur divise les IDE en deux groupes : les IDE à orientation commerciales et les IDE anti-commerce.

Le premier groupe représente les investissements japonais, il se manifeste lorsque le pays d'origine n'a pas les avantages comparatifs que possède le pays d'accueil. La présence de ce type d'IDE génère une forte croissance d'offre des exportations et une forte demande des importations. Il est bénéfique pour le pays d'origine comme au pays d'accueil. Les firmes japonaises investissent dans les pays qui ont des avantages comparatifs qui n'existent pas dans

---

<sup>11</sup> "It should be emphasized that the displacement of trade by direct foreign investment is not trivially true due to the fact that trade would disappear as the countries converge, even without direct foreign investment", Markusen (1995).



le pays et elles les exploitent avec une orientation au ré-export. Pour l'auteur, les IDE provenant du Japon contribuent à la promotion du commerce international.

A l'inverse, le deuxième groupe d'IDE substitue les exportations. L'auteur cite l'exemple des IDE de provenance des Etats-Unis qui investissent dans des secteurs où ils ont des avantages comparatifs. Leur but est de renforcer leur position oligopolistique sur les marchés étrangers et de maximiser le profit. Ce type d'IDE n'est pas bénéfique d'une part aux Etats-Unis car il substitue leurs exportations, et d'autre part il entraîne une situation de monopole dans les pays d'accueil en rivalisant la production domestique.

Knickerbocker (1973) suggère que les réactions oligopolistiques se manifestent plus avec l'augmentation du niveau de concentration et baissent avec la réduction de la diversification des produits sur le marché de production. Les FMN renforcent leurs IDE dans le seul but de maintenir leur niveau de compétitivité dans les marchés étrangers. En étudiant 187 FMN américaines, il trouve que la profitabilité des IDE est positivement corrélée avec le niveau de concentration qui est à son tour corrélé négativement avec la diversification productive.

### **7.2.La théorie du cycle du produit : Vernon.**

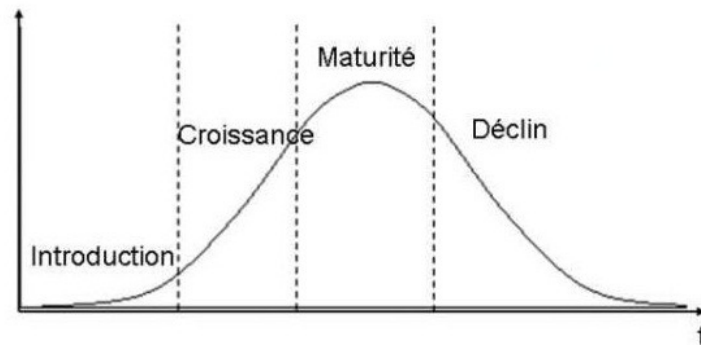
Vernon considère qu'un produit possède quatre étapes de vie: l'innovation, la croissance, la maturité et le déclin.

Son modèle a été utilisé pour expliquer la présence des ID américains en Europe de l'Ouest après la Deuxième Guerre mondiale notamment les firmes qui opèrent dans l'industrie manufacturière. Il tente d'analyser l'interaction entre la production, les exportations et les IDE.

La théorie du cycle de production suppose que la firme opte pour l'IDE lorsqu'elle arrive à un stade précis du cycle de vie du produit :

**Le premier stade :** la production débute dans le marché local de la firme. Durant cette période, la demande du nouveau produit est inélastique avec le prix car le produit contient de l'innovation qui maintient le prix à un niveau très élevé. La firme essaye de satisfaire la demande domestique et commence à lancer son produit sur les marchés étrangers.

**Figure 3: Le cycle de vie du produit de Vernon.**



Source : Vernon, (1966)

**Le deuxième stade :** il est marqué par la maturité de la production dans le marché domestique. Les firmes innovatrices vont donc conquérir de nouveaux marchés et exporter leur production vers des économies à niveau de revenu élevé ou similaire au pays d'origine. À ce stade, le pays d'origine devient un exportateur net du produit et les pays d'accueil sont des importateurs nets.

Durant les années 50 les firmes américaines possédaient un avantage technologique et un niveau concurrentiel élevé par rapport au reste du monde. En même temps, la demande des produits manufacturiers n'a cessé d'augmenter en Europe ce qui a rendu ce marché très attractif pour les firmes américaines. Ainsi, les Etats-Unis ont commencé à exporter les produits innovants vers le marché européen.

**Le troisième stade :** il est caractérisé par la standardisation totale du produit et du processus de production qui n'est désormais plus considéré en possession exclusive de la firme innovatrice. A ce stade les firmes qui entrent en compétition, forcent la firme à investir dans les pays en développement à la recherche de la minimisation des coûts de production. Le pays d'origine alors devient un importateur net du produit des filiales étrangères de la firme innovatrice et des autres firmes étrangères concurrentes.

Après l'entrée des produits innovants dans le marché européen, les firmes domestiques ont commencé à imiter la production américaine. Les exportations en provenance des Etats-Unis marquaient une tendance à la baisse. Il s'agit de l'exemple de la production des ordinateurs portables inventés par les firmes américaines qui par la suite s'est répandue dans la

production des économies similaires. Ces dernières ont acquis les nouvelles technologies et ont commencé à produire et exporter aux Etats-Unis. Pour faire face à la nouvelle concurrence créée par ses rivaux européens, les firmes américaines ont fait appel aux IDE pour un service de proximité de la demande européenne.

L'IDE émergent durant la période de maturité et de standardisation de la production où le coût de production devient une problématique pour la firme. L'IDE intervient pour permettre à la firme innovatrice de faire face à la concurrence domestique et étrangère.

Le modèle de Vernon essaie d'expliquer la production des firmes américaines durant les années 50 et 60 où elles avaient l'avantage comparatif en technologies. Toutefois, avec la multiplication des origines des innovations partout dans le monde, il est devenu très compliqué d'expliquer la production internationale par le simple modèle du cycle de vie de produit développé par l'auteur. Vernon (1973) a bien admis l'incompatibilité de son modèle avec le nouveau système des échanges internationaux. Son application se limite sur les secteurs à haut niveau d'innovation et de R&D et ne peut donc expliquer la présence des IDE dans des secteurs à faible niveau technologique.

## **II. Les apports empiriques sur les déterminants des IDE :**

Deux principales théories ont été développées pour l'explication des flux des IDE. La première est la théorie des dotations factorielles inspirée de la théorie du commerce international. Les IDE sont attirés par les pays qui proposent une main-d'œuvre à moindre coût et/ou par les ressources naturelles présentes aussi en abondance. Alors que la nouvelle théorie s'intéresse aux économies d'échelle et des effets des agglomérations économiques comme déterminants des flux d'IDE<sup>12</sup>.

En effet, la littérature sur les déterminants des IDE reste abondante et controversée. Elle examine un grand nombre de variables qui déterminent le flux des IDE. Certaines de ces variables sont déduites des différentes théories et hypothèses liés à l'IDE et d'autres sont intégrées intuitivement dans l'explication des déterminants.

### **1. La croissance économique :**

Selon la théorie, un pays qui développe une croissance régulièrement forte est un territoire qui attire plus les FMN (Lim (1983)). Le dynamisme économique stimule l'investissement et développe la consommation de manière à influencer positivement sur la taille du marché. L'évolution des activités économiques dans un pays à taux de croissance élevé accélère le processus de développement et attire tout type d'IDE (horizontal ou vertical)<sup>13</sup>. Bandera et White (1968), Lunn (1980), Schneider et Frey (1985), Culem (1988), et Billington (1999) trouvent tous que la croissance économique a un effet significativement positif sur l'entrée des IDE.

Cependant, les apports empiriques n'aboutissent pas nécessairement au même résultat. Nigh (1988) trouve une corrélation modestement positive entre la croissance économique et les IDE dans le cas des pays en développement et faiblement négative pour les pays développés. Ceci peut être interprété par l'effet de rattrapage qui entraîne une croissance économique accélérée dans les pays en développement.

---

<sup>12</sup> Campos et Kinoshita (2003) ont réalisé une étude portant sur un panel de 25 pays en transition durant la période 1990-1998. Ils trouvent qu'en plus du degré de l'ouverture commerciale, la qualité des institutions et les agglomérations économiques (stock d'IDE) influencent positivement sur les entrées des IDE.

<sup>13</sup> Venables et Lankes (1996) montre que l'IDE de type vertical précède celui de type horizontal.

En outre, la croissance économique est un facteur endogène et relatif à d'autres indicateurs économiques, sociaux et institutionnels. Ce qui amène à examiner ces déterminants qui peuvent ou non être significatifs dans le choix d'investir à l'étranger.

## **2. La distance et le coût du transport :**

La proximité géographique ne reflète pas seulement la distance au sens propre du terme mais aussi le rapprochement culturel (langue, coutume, préférences de consommation...etc.). En termes de coût, la distance entre le pays d'origine et le pays d'accueil joue un rôle important dans le choix d'implantation. Plus la distance est large plus le coût de transport est élevé et donc favorise les IDE de type horizontal. Au contraire, la distance est en corrélation négative avec les IDE de type vertical car l'objectif de minimiser les coûts de production ne peut être réalisé vu l'augmentation du coût de transport relatif aux échanges commerciaux à la fois des produits finis et des produits intermédiaires.

De Menil (1999), Tesar et Werner (1995), Kang et Stulz (1997) expliquent que la langue, la similarité culturelle, la distance géographique sont des facteurs importants dans la prise de décision des investisseurs<sup>14</sup>.

Eaton et Tamura (1994) trouvent une élasticité négative de la distance avec les flux des IDE entre deux pays ce qui déduit que plus le pays d'origine et le pays d'accueil sont proches plus l'éventualité d'un IDE augmente.

Brainard (1997) trouve que les flux des IDE, mesurés par la part de la production des filiales étrangères dans le pays hôte par rapport aux exportations américaines au pays, sont positivement corrélés avec le coût de transport. Ekholm (1998) trouve au contraire que le coût du transport est faiblement significatif pour les différents types d'IDE sauf le cas des IDE à orientation de réexporter.

## **3. La taille du marché du pays d'accueil :**

Les apports théoriques ainsi que la grande partie des études empiriques montrent la corrélation positive entre la taille du marché et les flux des IDE entrants quelque soit la

---

<sup>14</sup> Coval et Moskowitz (1999), Martin et Rey (2004).

stratégie de délocalisation. Narula et Wakelin (1998), Pain (1996), Wang et Swain (1995) et d'autres ont tous trouvé que la taille du marché a un impact positif sur les flux d'IDE (Bandera et White (1968), Schmitz et Bieri (1972), Lunn (1980), Root et Ahmed (1979), Dunning (1980), Kravis et Lipsey (1982), Nigh (1985), Schneider et Frey (1985), Culem (1988), Papanastassiou et Pearce (1990), Wheeler et Mody (1992), Tsai (1994), Shamsuddin (1994), Billington (1999), et Pistorresi (2000).

Toutefois, cette contribution est plus ou moins importante selon les stratégies visées par les investisseurs étrangers. En ce qui concerne les IDE expansionnistes ou de type horizontal, ils se présentent dans les pays à forte demande de consommation. Alors que les IDE de type vertical ne s'intéressent pas à la taille du marché puisque la production totale est destinée à la réexportation. Ceci n'empêche pas la firme à adopter à la fois les deux stratégies pour servir les différents marchés en divisant la production locale entre le marché local et les réexportations.

Cette variable est souvent mesurée par le PIB ou par le PIB par habitant. Bandera et White (1968) trouvent que la taille du marché est un déterminant principal des IDE aux Etats-Unis. Shatz et Venables (2000), Parker et al (2000) trouvent que la taille du marché est significativement positive, ce qui est conforme avec la réalité de la prépondérance des IDE de type horizontal parmi les autres flux internationaux<sup>15</sup>.

Le PIB et le PIB par habitant constituent les indicateurs communément utilisés pour estimer la taille du marché<sup>16</sup>. Ceci dit leur impact sur les flux d'IDE reste ambigu. Un PIB par habitant élevé montre à la fois un niveau de pouvoir d'achat élevé et un niveau de salaire important. Toutefois, les différentes études empiriques montrent que le PIB par habitant, en tant que proxy de la taille du marché, a un impact positif mais pas nécessairement significatif sur les flux d'IDE.

Le PIB par habitant dans le pays d'origine et le pays d'accueil est toujours estimé d'une façon à avoir un signe positif. Cependant, l'impact de la population totale dans les deux

---

<sup>15</sup> Billington (1999), Dees (1998), Brainard (1997), Loree et Guisinger (1994), Kravis et Lipsey (1982).

<sup>16</sup> Le PIB par habitant est aussi utilisé pour mesurer la productivité et le niveau des salaires. Un PIB par habitant faible signifie un coût du travail faible, ce qui constitue un signe attractif pour les IDE.

pays est estimé négatif. Wheeler et Mody (1992) trouvent qu'un niveau élevé du PIB par habitant est plus corrélé avec le niveau d'infrastructure par rapport à la taille du marché. Un important écart des niveaux de développement entre le pays d'origine et le pays d'accueil reflète une différence de dotations factorielles mais explique le commerce et les IDE bilatéraux. Si les entreprises étrangères sont beaucoup plus intéressées par le marché local, la taille du marché et le niveau du pouvoir d'achat deviennent alors un déterminant majeur dans la prise de décision des investisseurs.

Singh et Jun (1995) utilisent deux mesures pour tester l'impact de la taille du marché sur les flux des IDE : le PIB par habitant pour contrôler la taille du marché actuelle et le taux de croissance du PIB pour contrôler la taille du marché potentielle. Cependant, le PIB n'est pas empiriquement un indicateur fiable vu qu'il représente la population et non pas le niveau du revenu. De plus, le PIB par habitant peut biaiser les résultats vu qu'il classe les pays à population importante parmi ceux les moins attractifs.

D'autres études utilisent le PNB ou le PNB par habitant qui tous les deux sont beaucoup moins fiables. En effet, le PNB inclut les revenus collectés de l'étranger par les nationaux et exclut les revenus des étrangers. En utilisant cette variable, Lunn (1980) trouve que le PNB retardé est significatif pour les ID américains présents en Europe. Root et Ahmed (1979), Torrissi (1985), Schneider et Frey (1985), et Wheeler et Mody (1992) trouvent le même résultat.

#### **4. L'ouverture commerciale :**

La relation entre les orientations de la libéralisation commerciale et le flux d'IDE fait toujours débat entre les économistes. Théoriquement, les IDE sont supposés être en corrélation avec la demande des exportations plus qu'avec la demande domestique. Toutefois, la relation de causalité entre le commerce international et l'IDE est compliquée à prouver car le sens directionnel reste indéfini.

Si on admet, par exemple que le commerce international entraîne les IDE, ceux-ci à leur tour influencent sur les échanges commerciaux. La structure de la production sera modifiée à court et à long terme, à la fois celle du pays d'origine et celle du pays d'accueil.

Pour certains auteurs, le commerce est un préalable aux IDE. Pour Guerin (2006), Calvo et Mendoza (2000), Ghosh et Wolf (1998), la présence du commerce permet de découvrir les marchés de production et de consommation, et donc réduit le coût de l'information pour de potentiels projets d'investissement étranger. Goldstein et Razin (2002) avancent que l'existence des échanges commerciaux permet de baisser les coûts fixes relatifs à la connaissance du territoire.

L'ouverture commerciale est souvent mesurée par la somme des exportations et des importations en pourcentage du PIB. Schmitz et Bieri (1972), Kravis et Lipsey (1982), Culem (1988), Edwards (1990), et Pistoresi (2000), Wheeler et Mody (1992) trouvent que les pays qui participent dans le commerce international ont l'avantage d'attirer plus d'IDE.

Selon une approche simplifiée, l'introduction de droits de douane sur les importations rend le prix des produits importés plus élevé. La firme étrangère choisira alors de substituer ses importations par des implantations directes sur le marché d'accueil où elle est déjà présente. Cependant, la taille du marché est un préalable pour toute firme envisageant d'implanter ses filiales ce qui n'explique pas la présence des IDE dans les pays en développement.

Suivant cette approche, l'implantation d'unités de production dans le pays d'accueil entraînera des modifications dans la structure de la balance commerciale. Si l'IDE a pour objectif de remplacer les exportations du pays d'origine et de réduire les importations des produits finis provenant du pays d'accueil, alors l'IDE change la composition des échanges commerciaux des deux pays. En effet, les nouvelles implantations stimuleront le commerce des produits intrants par l'augmentation des importations du produit d'accueil et fort probablement des exportations du pays d'origine si les intrants font partie de ses avantages comparatifs. Ainsi, en substituant le commerce international du produit finis, l'IDE entraîne parallèlement de nouveaux types d'échanges commerciaux du pays d'accueil qui sont les intrants.

Torissi (1985), Schneider et Frey (1985) et Lucas (1993) trouvent que la balance commerciale excédentaire a un impact significativement positif sur l'entrée des IDE. L'excédent commercial reflète la bonne situation économique du pays ainsi que l'importance des exportations. Au contraire, Culem (1988), Tsai (1994), et Shamsuddin (1994) trouvent



que le déficit commercial influence positivement et significativement sur le flux des IDE entrants.

En effet, la théorie néoclassique évoque une relation de complémentarité entre les IDE et le commerce international. En effet, l'IDE devient favorable à la firme lorsque celle-ci n'a pas d'avantage en termes des exportations vu le coût élevé du processus de production. C'est le cas surtout des industries intensives en main d'œuvres qui cherchent à minimiser le coût en se délocalisant dans des territoires où le coût du travail est moins cher. Ce type d'implantation caractérise le type des IDE présents dans les pays en développement. Ainsi, le commerce du pays d'accueil se voit évoluer du côté des exportations en produits finis et celui des importations en produits intermédiaires<sup>17</sup>.

Purvis (1972) développe une nouvelle approche de la relation IDE-Commerce international étant substituable et complémentaire simultanément. L'auteur met l'accent sur la productivité des pays, il avance que plus les processus de production se différencient plus l'intensité des échanges commerciaux est forte. Inversement, plus les fonctions de production entre le pays d'accueil et le pays d'origine sont proches plus la substitution du commerce s'impose en faveur de l'IDE.

Sous un autre angle d'analyse, la majorité des économistes admettent la relation des IDE avec les politiques commerciales protectionnistes. Des barrières commerciales élevées contraignent les firmes étrangères à substituer leurs exportations par d'autres formes de service du marché étranger. Ce phénomène est connu par le "*tariff-jumping*".

Théoriquement, les IDE sont motivés par la présence des restrictions au niveau des échanges commerciaux dans le pays hôte. La libre circulation des produits diminue la probabilité d'établir un IDE (Mundell (1957)). Schmitz et Bieri (1972) et Lunn (1980) trouvent un effet significativement positif des barrières commerciales sur l'entrée des IDE. Culem (1988) trouve au contraire un résultat négatif et significatif entre les deux. Beurdeau (1986) et Blonigen et Feenstra (1996) trouvent un signe non significatif des barrières commerciales sur les IDE.

---

<sup>17</sup> Mundell (1957), Kojima (1978), Kojima et Ozawa (1984).

Bhagwati (1988) suggère que les IDE sont un outil adopté par les FMN pour faire face aux politiques commerciales protectionnistes dans les pays d'accueil particulièrement dans le cadre d'une stratégie verticale. Il suffit qu'une première masse de flux d'IDE pénètre le marché pour que la structure des échanges commerciaux du pays d'accueil change. Dans le même sens d'analyse, Blonigen et al (1996) montrent que l'implantation des firmes japonaises sur le territoire américain est due à la crainte de faire face à des mesures douanières plus protectionnistes aux Etats-Unis.

Lipsey et Weiss (1981, 1984) trouve qu'il y a une relation positive entre le flux des ID américains et les exportations vers le pays hôte ce qui diffère au principe de substituabilité entre les IDE et les exportations.

Grubert et Mutti (1991) utilisent les mêmes données de Lipsey et Weiss en traitant le problème d'endogénéisation des variables IDE et exportations. En effet le choix entre ces deux possibilités de service du marché étranger est lié aux caractéristiques du pays d'accueil. Les deux auteurs trouvent une relation négative mais non significative.

Blonigen (2001) avance que le commerce se réalise selon deux cas : (1) le commerce du produit fini qui substitue la production faite par les filiales étrangères dans le pays d'accueil ; (2) le commerce des inputs utilisés par les unités de production à l'étranger.

La première forme du commerce suggère une corrélation négative entre le commerce et l'IDE car les exportations du produit final rivalisent la production étrangère du même produit. La deuxième forme représente une complémentarité entre le commerce et l'IDE. Blonigen confirme cette hypothèse par l'étude des firmes japonaises présentes aux Etats-Unis. L'émergence de nouveaux ID japonais aux Etats-Unis contribue à l'augmentation des exportations japonaises en inputs mais entraîne la baisse des exportations des produits finis qui sont aussi fabriqués par les filiales japonaises aux Etats-Unis (Head et Ries (2001), Swenson (2004)).

Ceci dit, l'ouverture commerciale n'a pas toujours un effet positif sur le flux des IDE relativement à l'orientation ou la stratégie des IDE. Dees (1998), Singh et Jun, (1995) et Kravis et Lipsey (1982) trouvent que l'ouverture commerciale joue un rôle significativement positif sur l'entrée des IDE. Alors que Brainard (1997), Wheeler et Mody (1992) trouvent que l'augmentation des tarifs et des restrictions à l'entrée au marché incite les ID américains.

Singh et Jun (1995) trouvent que les économies ouvertes sont susceptibles d'attirer les IDE, l'indicateur utilisé est la taille du secteur de l'export. Ils justifient l'utilisation de l'ouverture commerciale comme une variable de contrôle par la propension élevée de la production des IDE destinée à l'export (Chen (1994))<sup>18</sup>.

## 5. L'instabilité sociopolitique :

Le risque pays ou le risque-politique est toujours appréhendé dans le choix des investisseurs étrangers. Toutefois, les études empiriques n'aboutissent pas généralement à la même conclusion. Bennett et Green (1972) étudient le comportement des ID américains et trouvent que les firmes américaines ne sont pas affectées par l'instabilité politique des pays où elles se trouvent (Campos et Nugent (2002,2003) ; Sethi et al (2003) ; Tures(2003)). Dans le même cadre d'analyse, Levis (1979) utilise deux proxys pour mesurer l'instabilité politique. Il trouve que l'absence de l'agressivité domestique contre le système politique est un déterminant important pour les IDE sur la période courante mais non pas sur la période retardée. Par contre, la légitimité du système politique joue un rôle significatif sur la période retardée mais pas sur la période courante pour le flux des IDE.

Root et Ahmed (1979) trouvent que le nombre des réformes constitutionnelles de 1956 jusqu'à 1967 est significatif par rapport aux autres variables utilisées pour illustrer l'instabilité politique (nombre d'attaques armées au sein du pays, le degré du nationalisme, l'affiliation coloniale). Alors que Schneider et Frey (1985) trouvent une corrélation négative entre les flux des IDE entrants et le nombre de grèves et des émeutes nationales.

Dans leur étude des déterminants des IDE, Wheeler et Mody (1992) concluent que l'efficacité administrative et le risque politique sont statistiquement non significatifs dans le cas des ID américains. Lucas (1993) élabore une variable muette qui représente pour chaque année les *bons* et les *mauvais* événements qu'un pays a connus. Il trouve que les *bons* événements sont positivement corrélés avec les flux des IDE entrants alors que les *mauvais* événements entraînent un ralentissement de ces flux.

---

<sup>18</sup> Plusieurs variables ont été utilisées pour présenter l'ouverture commerciale : ratio d'export ou d'import sur le PIB (Kravis et Lipsey, Singh et Jun, Dees) ; la moyenne des droits de douane (Brainard) ; les indices BI et BERI utilisés par Lecraw, Wheeler et Mody respectivement.

Cependant, l'analyse de l'impact de l'instabilité sociopolitique sur le flux des IDE reste difficile à structurer. Le fait d'utiliser des variables qualitatives face à l'absence d'indicateurs quantitatifs ne permet pas d'avoir des résultats décisifs.

## **6. L'effet des agglomérations :**

La littérature de l'économie géographique s'ajoute pour illustrer une nouvelle extension de la théorie des échanges internationaux, elle met l'accent sur l'industrie d'agglomérations et la différenciation régionale qui se manifestent d'une manière endogène comme une conséquence de plusieurs facteurs : le coût de transport, la taille du marché, le régime des échanges commerciaux...etc.

D'un point de vue théorique, les économies d'agglomération sont un facteur important dans la distribution géographique des IDE. Elles constituent un indice qui reflète une image favorable sur la stabilité de l'environnement général d'investissement du pays d'accueil (infrastructure, niveau d'industrialisation élevé, forte capacité absorptive, système réglementaire approprié). La présence d'un stock représentatif d'IDE permet en aval de réduire le degré de l'incertitude sur le marché local vis-à-vis des nouveaux entrants pour qui le coût de l'investissement est systématiquement moins important que celui supporté par les premiers IDE entrants.

Ceci dit, le pays d'accueil a la charge d'aménager un environnement propice à l'investissement en adoptant des politiques et des réformes structurelles visant les investisseurs étrangers. Il y a deux possibilités pour accueillir les IDE : l'aménagement des terrains pour implanter des unités de production ce qu'on appelle les zones *offshore* ou les concentrations auto-régénérées regroupant à la fois des investisseurs domestiques notamment des fournisseurs et des producteurs étrangers. Ainsi, plus les agglomérations sont étendues plus les nouveaux investisseurs prévoient de trouver une plateforme adéquate pour s'implanter.

Compos et Kinoshita (2003) avancent qu'il suffit qu'un pays adopte, en première phase, des politiques attractives pour recevoir une masse importante d'IDE. La deuxième phase représente la formation de nouveaux flux d'IDE comme une réaction auto-régénérée de la présence d'un important stock d'IDE. Cette phase ne nécessite pas forcément la prise de nouvelles mesures d'attractivité pour le pays d'accueil.

Dans leur étude des FMN américaines dans 42 pays développés et en développement, Wheeler et Mody (1992) montrent le rôle de la taille du marché et des agglomérations sur l'attractivité des IDE américains. Ils ont utilisé trois variables pour illustrer l'impact des clusters (la qualité des infrastructures, le niveau d'industrialisation et le niveau du stock d'IDE)<sup>19</sup>. Ils fournissent tous le même résultat positif<sup>20</sup>.

De l'autre côté, Head, Ries et Swenson (1995) montrent l'importance des agglomérations économiques aux Etats-Unis pour expliquer l'augmentation des IDE japonais dans le secteur industriel. Chen et Kwang (2000) reportent le même résultat en étudiant l'impact des agglomérations en Chine.

Barry et Bradley (1997) trouvent aussi le rôle positif que les agglomérations reflètent sur l'attractivité des IDE en étudiant les secteurs pharmaceutique, chimique et de l'ingénierie en Irlande.

La théorie des agglomérations parle aussi des externalités positives en faveur des nouveaux IDE entrants. Les nouveaux investisseurs peuvent bénéficier de la présence préalable des investisseurs étrangers qui ont précédé. Il s'agit surtout du savoir-faire technologique, de la formation et de la spécialisation de la main-d'œuvre, de l'infrastructure développée et de la proximité géographique des fournisseurs (Krugman 1991).

Les externalités technologiques permettent aux nouveaux investisseurs d'accéder à toutes les informations d'ordre général et technique relative à une potentielle délocalisation dans le pays d'accueil. L'information circule à travers la communication informelle qui existe entre les investisseurs. Cependant, pour profiter au maximum des externalités technologiques, une firme doit délocaliser à proximité des firmes déjà présentes sur le marché local.

La qualification et la spécialisation de la main-d'œuvre se valorisent davantage quand les firmes étrangères se délocalisent successivement à proximité générant par ailleurs des agglomérations économiques. En effet, les premières firmes qui s'installent dans le pays d'accueil encadrent la main-d'œuvre qui n'est pas nécessairement qualifiée. Elles organisent des formations pour que les salariés ou ouvriers domestiques répondent le plus possible aux

---

<sup>19</sup> Fung, Iizaka, Lee et Parker (2000), Moran (1998) Loree et Guisinger (1995), et Root et Ahmed (1978, 1979).

<sup>20</sup> Barrel et Pain (1999) trouvent le même résultat en étudiant les déterminants des IDE américains en Europe.

attentes des firmes. Les apports de ces formations professionnelles sont par la suite propagés soit par la migration des travailleurs entre les firmes soit par l'intégration de ces formations dans le système d'enseignement relatif à la formation professionnelle proposée par l'Etat. Ainsi, les entrants de seconde génération d'investisseurs étrangers se trouvent avec l'avantage de collaborer avec une main d'œuvre qualifiée sans avoir le besoin de la former.

## **7. Les incitations fiscales :**

Parmi les mesures utilisées par un pays dans son processus d'attractivité du territoire est de transformer son système fiscal en avantage comparatif par rapport à ses concurrents.

Selon l'UNCTC (1991), les incitations fiscales sont parmi les déterminants principaux des flux des IDE. Toutefois, certains résultats montrent qu'il ne s'agit pas d'un déterminant significatif pour les IDE surtout de type horizontal puisque ceux-ci favorisent plus la prise de mesures protectionnistes au sein du marché étranger où ils ont une position monopolistique.

Hartman (1984), Grubert et Mutti (1991), Hines et Rice (1994), Loree et Guisinger (1995), Cassou (1997), Kemsley (1998) et Billington (1999) trouvent une corrélation négative entre les flux des IDE entrants et le système fiscal dans le pays hôte. Root et Ahmed (1978), Lim (1983), Wheeler et Mody (1992), Jackson et Markowski (1995), Yulin et Reed (1995), et Porcano et Price (1996) observent un effet non significatif alors que Woodward et Rolfe (1993) et Swenson (1994) trouve un résultat positif des taxes sur l'entrée des IDE.

En effet, l'impact de la fiscalité sur les IDE dépend de la nature du régime fiscal, de l'activité des IDE et du traitement fiscal dans le pays d'origine et le pays d'accueil. La double taxation à laquelle sont exposées les FMN complique l'analyse de l'impact de la fiscalité sur les flux des IDE.

Hartman (1984) est le premier à signaler que certains types d'IDE ne sont pas affectés par les impôts dans leur choix de distribution de gains. Pour l'auteur, les profits réalisés par les filiales étrangères sont assujettis au traitement fiscal à la fois du pays d'origine et du pays d'accueil. La destination de ces gains sous forme de rapatriement ou de réinvestissement n'est pas prise en considération. Ainsi, il n'y a pas de moyens pour les IDE d'échapper au double traitement fiscal.

Il ajoute qu'un nouvel investissement financé par la société mère au profit de ses filiales n'est pas soumis au régime fiscal du pays hôte. Ce constat signifie plusieurs implications : (1) la firme finance son nouvel IDE par les gains réalisés par ses filiales au lieu de les collecter, (2) la firme honore ses dettes fiscales seulement dans le pays hôte et ainsi évite la double taxation.

Hartman a testé ces hypothèses en faisant une application sur le comportement des filiales étrangères aux Etats-Unis. Il trouve que les gains retenus des filiales étrangères ont un impact significatif par rapport au régime fiscal appliqué aux Etats-Unis. Par contre, les transferts des IDE fournissent un résultat non significatif. Cela peut être expliqué par le manque de données sur les taux d'imposition appliqués dans les différents pays d'origine des IDE.

Slemrod (1990) trouve un résultat inverse en analysant le même territoire. L'impact de la fiscalité sur les gains réinvestis des IDE n'est pas significatif voire négatif. Scholes et Wolfson (1990) supposent que les ID américains ont tendance à accroître avec l'augmentation du taux adopté par le régime fiscal aux Etats-Unis.

Swenson (1994) examine les industries américaines sur la période 1979-1991, une période qui englobe l'année des réformes fiscales aux Etats-Unis (1986). Il trouve que les IDE à destination des Etats-Unis ont augmenté après l'application du « Tax Reform Act » adopté par le pays depuis 1986 et qui englobait différentes incitations fiscales.

Auerbach et Hasset (1993) développent un modèle qui prévoit le type d'investissement américain qui peut être motivé par le régime fiscal des Etats-Unis en comparaison avec le régime fiscal appliqué à l'étranger. Ils montrent que le système fiscal américain doit s'intéresser davantage aux investissements relatifs aux opérations de Fusion-Acquisition. Cette forme d'IDE est en corrélation positive avec le régime fiscal du pays hôte contrairement aux investissements en capital physique (Hines (1996)).

Bien avant, Reuber et al (1973) trouvent dans leur analyse de l'impact des incitations fiscales sur les entrées des IDE que le régime fiscal ne constitue pas un déterminant important d'attractivité des investissements étrangers. Wheeler et Mody (1992) trouve le même résultat pour les ID américains. Ils expliquent ceci par la déduction des frais fiscaux étrangers et du transfert de profit des dettes fiscales des sociétés mères aux Etats-Unis (Shah et al. (1995)).

Scholes et Wolfson (1990) considèrent que les IDE américains sous les régimes internationaux augmentent quand le taux d'imposition aux Etats-Unis augmente.

## **8. Le taux de change :**

Le taux de change reflète la relation du pays d'accueil avec le reste du monde. Théoriquement, plus la monnaie locale est faible par rapport à la monnaie étrangère plus les IDE reculent. Caves (1988), Froot et Stein (1991), Blonigen (1995) et Blonigen et Feenstra (1996) trouvent une corrélation significativement négative entre le taux de change et le flux des IDE. Edwards (1990) trouve l'inverse, l'effet du taux de change est significativement positif alors que Tuman et Emmert (1999) observent un effet non significatif<sup>21</sup>.

Il s'agit d'une variable très importante qui influence l'évolution des investissements étrangers ainsi que les échanges commerciaux réalisés par les IDE. L'impact de cette variable a été traité selon deux volets : la variation bilatérale du taux de change entre les pays et la volatilité du taux de change.

Le raisonnement sur la relation du taux de change avec la multinationalisation admet que tout changement de la valeur monétaire n'influence pas la décision de l'entreprise à établir un IDE : l'appréciation de la monnaie du pays d'origine baisse les coûts de l'investissement à l'étranger, le gain nominal prévisionnel baisse aussi bien que la devise nationale n'entraînant ainsi aucun changement du taux de rendement.

Froot et Stein (1991) essayent d'analyser le rôle de l'appréciation d'une monnaie sur la promotion des IDE dans le cadre d'un marché de capitaux imparfait. Selon ce raisonnement, le coût du capital par des sources internes est moins élevé que l'emprunt de provenance des sources extérieures. Ainsi, l'appréciation de la monnaie conduit à stimuler le patrimoine de l'entreprise tout en diminuant les coûts relatifs à l'investissement à l'étranger. Les deux auteurs confirment leur hypothèse dans une étude simplifiée sur les investissements directs américains, ils montrent qu'ils augmentent avec la dépréciation de la monnaie du pays d'accueil.

---

<sup>21</sup> Tuman et Emmert (1999) trouvent que le taux de change est significativement négatif dans une régression par habitant.



Blonigen (1997) avance qu'une dépréciation de la monnaie domestique conduit à des "*fire-sales*" au profit des entreprises étrangères. Il donne l'exemple des firmes japonaises qui ont tendance à renforcer les opérations de fusions-acquisition des firmes américaines lorsque le dollar américain se déprécie par rapport au yen. Grubet et Mutti (1991), Swenson (1994), Kogut et Chang (1991), Klein et Rosengren (1994) trouvent la même relation, la dépréciation de la monnaie domestique augmente les opérations de F&A dans le pays hôte.

En étudiant le comportement des FMN américaines durant les crises financières internationales<sup>22</sup>, Foley et al. (2004) montrent que l'investissement des filiales américaines a largement augmenté dans les pays hôtes par rapport aux firmes domestiques ce qui prouve la forte capacité des filiales à s'approvisionner financièrement auprès de la société mère.

Cushman (1985) développe un modèle interactif entre le taux de change prévisionnel, le commerce et les options de financement des investissements. Il présente quatre situations différentes :

- (1) La production et les ventes à l'étranger sont financées soit par des sources étrangères soit par des sources domestiques ;
- (2) L'IDE est financé par des sources domestiques mais la production est financée par des inputs importés du pays d'origine ;
- (3) L'IDE est financé par des sources domestiques mais la production est financée par des inputs importés d'autres pays étrangers ;
- (4) Le financement local de la production est exporté à l'étranger ou bien le financement de la production est réalisé par le pays d'origine et les ventes sont destinées à l'étranger.

Son étude s'est focalisée sur les ID américains présents dans cinq pays partenaires durant les années 80 (France, Allemagne, Angleterre, Canada et le Japon). Il trouve que le taux de change n'a pas d'effet significatif sur les ID américains.

Campa (1993) examine comment l'incertitude sur le taux de change affecte les IDE en se basant sur Dixit (1989). Il considère que plus l'incertitude sur la variation du taux de change augmente plus l'entreprise hésite à investir à l'étranger.

---

<sup>22</sup> Amérique Latine (1984), Mexique (1994) et l'Asie de l'Est (1997).

Goldberg et Kolstad (1995) en mettent une autre hypothèse. Ils avancent que l'incertitude sur le taux de change conduit à l'augmentation des flux des IDE par le principe d'aversion au risque. Cette incertitude est corrélée avec les chocs relatifs aux exportations dans les marchés que les FMN veulent servir.

## **9. Le niveau des salaires :**

Le facteur coût est une variable qui joue un rôle important pour les différents types d'IDE. Ainsi, la minimisation des coûts est un objectif visé par les firmes quelque soit leur orientation (horizontale ou verticale voir hybride).

Le coût de la main d'œuvre constitue l'un des déterminants les plus observés dans l'explication des implantations des FMN dans les pays, surtout en développement (Goldsbrough (1979) Bradley et Fitzgerald (1988), Pain (1993)). Théoriquement, il est supposé avoir un effet positif sur l'attractivité des IDE. En effet, plus le niveau des salaires est faible par rapport au pays d'origine, plus les IDE de type "*efficiency-seeking*" augmentent. Ceci dit, les études empiriques ne fournissent pas nécessairement le même résultat.

Barrell et Pain (1996), trouvent qu'il y a une corrélation positive entre l'augmentation du coût du travail dans les pays d'origine et le flux des IDE sortant. Goldsbrough (1979), Saunders (1982), Culem (1988), Schneider et Frey (1985), Lucas (1993), Shamsuddin (1994), et Pistorresi (2000), Sader (1993), Tsai (1994), trouvent qu'un niveau élevé des salaires dans le pays d'accueil a un impact négatif sur l'entrée des IDE.

Cependant Wang et Swain (1995) montrent que malgré la hausse des salaires, les flux des IDE n'ont pas cessé d'augmenter pour le cas de la Chine. Ceci peut être expliqué par la présence d'autres déterminants plus importants que le niveau des salaires pour les investisseurs étrangers qui s'installent dans le pays. Parker et al. (2000) trouvent que le coût moyen du travail n'est pas significatif alors que la qualité du travail mesurée par le niveau de scolarité est un déterminant pour les ID américains et japonais en Chine.

Owen (1985) et Edwards (1992) trouvent que l'effet du coût du travail sur les ID américains au Canada n'est pas significatif. Les écarts des salaires entre le Canada et les Etats-Unis n'ont pas d'impact sur les flux des IDE dans l'industrie canadienne. Toutefois,

Feenstra et Hanson (1995) trouvent que le facteur coût-travail influence positivement le flux des ID américains au Mexique.

Wheeler et Mody (1992) trouvent un effet significativement positif sur les flux des IDE entrants et le niveau des salaires dans le secteur électronique et moins positif pour l'industrie manufacturière au Canada (Caves (1974), alors que Mody et al (1998) trouvent que ni le niveau des salaires ni la qualité du capital humain ne sont des déterminants pour les ID japonais.

### **10. Le climat d'investissement :**

Un climat des affaires qui a pour objectif de motiver l'investisseur étranger à s'installer dans un territoire est un processus qui combine plusieurs éléments : un environnement de certitude et de protection des investisseurs en cas de litige, un système administratif impartial, une bureaucratie non complexe, une législation des droits de propriété, une régulation du travail et une stabilité macroéconomique.

Certaines études empiriques insistent sur le rôle de l'Etat dans l'attractivité de son territoire. Les politiques commerciales, fiscales, institutionnelles qui visent à asseoir un climat d'investissement favorables sont des déterminants majeurs dans le choix du mouvement des IDE. Root et Ahmed (1978) analysent 41 pays en développement sur la période 1966-1970, ils utilisent 44 variables qui décrivent les caractéristiques économiques, sociales, politiques et institutionnelles des pays. Ils distinguent trois groupes de pays : "non attractifs", "moyennement attractifs" et "hautement attractifs". Ils trouvent que le régime fiscal est un déterminant très significatif dans l'attractivité des IDE néanmoins il n'est pas plus important que les facteurs économiques, sociaux et politiques.

Vu la complexité à mesurer l'environnement général de l'investissement dans un pays, les différentes études empiriques ont eu recours aux données qualitatives ce qui explique les résultats souvent controversés. Une grande partie des estimations empiriques montrent que les mesures incitatives pour améliorer le climat d'investissement dans un pays ne constituent pas nécessairement des facteurs déterminants pour attirer les IDE surtout s'il s'agit des mesures visant à combler les désavantages comparatifs du territoire. Toutefois, ces études confirment l'impact positif de la suppression des restrictions et des difficultés à investir en ce qui concerne l'attractivité des IDE.

Loin des supports physiques tels que les transports et l'infrastructure, la qualité des institutions est un facteur déterminant pour les IDE particulièrement dans les PED. Elle contribue positivement à la décision de localisation des firmes étrangères. Il s'agit d'une condition préalable pour l'investissement. La faiblesse des institutions entraîne l'augmentation des coûts d'investissement due à l'incertitude des firmes étrangères sur l'efficacité du pays d'accueil d'asseoir un climat d'investissement favorable et protecteur des droits des investisseurs (Wheeler et Mody (1992), Wei et al. (2000)).

La qualité institutionnelle est évaluée par le degré de corruption, la solidité du régime judiciaire et la productivité de la bureaucratie (accélération des démarches administratives, décentralisation des institutions, accompagnement des investisseurs dans les premières étapes...). Lecraw (1991), Nigh (1986), Nigh et Schollhammer (1987) trouvent que l'instabilité politique ou le risque-pays influence négativement sur le flux des IDE. Schneider et Frey (1985), Apergis et Katrakilidis (1998) montrent que l'instabilité économique mesurée par le déficit de la balance de paiement et l'inflation a le même impact négatif.

En effet, la mauvaise qualité des institutions augmente le coût de l'investissement (corruption, faiblesse de l'infrastructure, non-respect des délais...etc.). Wei et al. (2001a, 2001b) trouve que les différents indices utilisés pour illustrer la corruption sont négativement corrélés avec les IDE<sup>23</sup>. Dans son approche, Hines (1995) trouve que les ID américains ont considérablement baissé après la mise en place du « *Foreign Corrupt Practices Act* » qui pénalise les FMN américaines liées à des affaires de corruption dans les pays où elles sont présentes.

Contractor (1991), Loree et Guisinger (1994) avancent que l'impact de la qualité institutionnelle sur les IDE, mesuré par la régulation, la lenteur bureaucratique, la transparence judiciaire et l'efficacité administrative, ne fournit pas des résultats clairs et significatifs. Ils trouvent même que l'augmentation de la performance administrative a un impact négatif sur les IDE.

Levchenko (2004) suggère que les différences observées sur la qualité institutionnelle entre les pays hôtes leur permettent d'avoir des avantages comparatifs. Globerman et Shapiro (1999), Hausmann et Fernandez-Arias (2000) avancent que la qualité des institutions a un

---

<sup>23</sup> Wheeler et Mody (1992) trouvent des résultats inverses.

impact positif sur l'entrée des IDE dans la mesure où elle est forte et vice-versa. Egger et Winner (2006) trouvent que la corruption affecte négativement et d'une manière significative les flux d'IDE. En estimant plusieurs indicateurs mesurant la qualité institutionnelle, Mayer et al (2005) trouvent le même résultat positif, seulement la distance institutionnelle entre le pays d'origine et le pays d'accueil a une autre significativité. Dans le même sens d'analyse, Habib et Zurawicki (2002) montrent que la probabilité des flux des IDE augmente si l'écart qualitatif des institutions est important entre le pays pourvoyeur et le pays récepteur d'IDE<sup>24</sup>.

## 11. Autre déterminant des IDE : l'intégration régionale.

Blomstrom et Kokko (1997) ont abordé ce sujet qui a surgi pour enrichir la théorie sur les déterminants des IDE. Deux niveaux d'analyse se présentent : les IDE intra-régionaux sont stimulés par l'ouverture commerciale intra-régionale et la facilité du mouvement de capitaux entre le pays d'accueil et le pays d'origine. L'intégration régionale favorise les IDE intra-régionaux par la suppression ou la réduction des restrictions devant l'investissement des partenaires et adopte des mesures protectionnistes à l'égard des autres pays.

**Tableau 2 : Flux d'IDE avant et après l'intégration régionale.**

Pays	Groupe	Avant l'intégration régionale	Après l'intégration régionale
Mexique <sup>(1)</sup>	NAFTA	1,25	2,73
Brésil <sup>(2)</sup>	MERCOSUR	0,45	3,07
Argentine <sup>(2)</sup>	MERCOSUR	1,17	3,32
Portugal <sup>(3)</sup>	U.E	0,69	2,21
Pologne <sup>(4)</sup>	U.E	1,91	3,69*
Roumanie <sup>(4)</sup>	Union Européenne	1,05	4,01*
Chine <sup>(5)</sup>	APEC	0,78	4,41
Viet Nam <sup>(6)</sup>	ASEAN	4,52	6,44

<sup>(1)</sup> Avant (1987-1993) / Après (1994-2000) ; <sup>(2)</sup> Avant (1987-1994) / Après (1995-2001) ; <sup>(3)</sup> Avant (1980-1985) / Après (1986-1991) ; <sup>(4)</sup> Avant (1991-1997) / Après (1998-2004) ; <sup>(5)</sup> Avant (1985-1991) / Après (1992-1998) ; <sup>(6)</sup> Avant (1988-1994) / Après (1992-1998).

\* Il s'agit de la période qui a marqué l'ouverture des négociations d'adhésion de ces pays en plus de 8 autres à l'Union Européenne en 1997. Après l'adhésion effective, les flux des IDE étaient de 3,79% et de 5,61% du PIB en moyenne pour la Pologne et la Roumanie respectivement (2005-2010).

Source: Calculs d'après les données fournies par l'UNCTAD.

<sup>24</sup> La mesure que les auteurs ont utilisée pour évaluer la distance de la qualité institutionnelle est le niveau de corruption.

Elle est aussi avantageuse aux IDE interrégionaux puisqu'elle permet l'élargissement de la taille du marché par le passage du service du marché domestique à celui du marché régional qui regroupe les différents pays partenaires. Ainsi, l'intégration régionale ne peut être que bénéfique pour les flux des IDE.

## 12. Exemples empiriques.

Wilhelms (1998) a développé une théorie sur les déterminants des flux des IDE du point de vue institutionnel<sup>25</sup>. L'auteur suggère que les variables institutionnelles jouent un rôle beaucoup plus important que les variables fondamentales dans l'amélioration de l'attractivité des pays en développement. Wilhelms justifie ces avancées théoriques par la souplesse qui existe dans le cadre d'application de certains changements sur les variables institutionnelles qui sont de l'ordre de quatre :

**Le système socioculturel** : il représente un déterminant complexe et sa modification est de long terme, car il est relatif à la structure de la population et le niveau de tolérance des autres cultures. La proximité géographique contribue positivement dans l'accélération de l'ouverture culturelle sur l'extérieur et favorise la tolérance des autres cultures. Un pays qui est ouvert culturellement est un pays qui attire plus d'IDE.

**L'éducation** : le système éducatif est le facteur qui détermine la structure et la qualité du capital humain. Il contribue au développement de la recherche scientifique et accélère le progrès technologique qui, du point de vue théorique et empirique, sont des déterminants fondamentaux pour les investisseurs étrangers. Wilhelms ajoute que l'importance de la contribution du système éducatif dans la promotion des IDE est relative à la nature des investissements intensifs ou faiblement intensifs en capital humain.

**Le marché** : un marché libre et régularisé par des mesures protectrices en faveur des investisseurs, que ce soit au niveau des transactions commerciales ou des transactions financières, constitue un territoire attractif aux IDE. Parmi les indicateurs économiques utilisés par Wilhelms dans l'étude de la variable institutionnelle relative au marché, nous

---

<sup>25</sup> L'école intégrative à laquelle appartient Wilhelms traite simultanément les variables macro, méso et microéconomiques pour analyser les déterminants des IDE. C'est une approche qui insiste sur les variables méso-économiques qui lient la sphère macroéconomique et celle microéconomique.

trouvons l'importance du niveau de commerce, le niveau de l'urbanisation, la taxation, et les facilités d'accès au marché financier (crédits accordés au secteur privé) et le marché des biens et services approximé par l'utilisation de l'énergie.

**L'Etat :** ce déterminant englobe la robustesse de la législation et la qualité des institutions et des Autorités publiques en vue d'asseoir un climat d'investissement favorable (faiblesse de la corruption, respect des lois, transparence, protection des investisseurs, l'équité administrative). Le rôle de l'Etat dans la création d'un environnement propice pour l'investissement est un facteur qui influence considérablement la décision d'investir des pourvoyeurs de fonds étrangers dans un pays.

Sous l'hypothèse qu'un système administratif et légal équitable, transparent et efficient a tendance à augmenter le flux des IDE, Wilhelms a choisi un groupe d'indicateurs qui mesurent la fiabilité du système institutionnel fournis par « *The International Country Risk Guide (ICRG)* » publié par IRIS Center de l'université de Maryland<sup>26</sup>. L'auteur a aussi créé une variable OPEN<sup>27</sup> basé sur quatre indicateurs : le taux de change, l'appartenance politique, le régime appliqué aux exportations et celui aux importations.

---

<sup>26</sup> La réputation des contrats gouvernementaux (échelle de 0-10) ; le risque d'expropriation (0-10) ; la corruption (0-6) ; le respect des ordres législatives et des lois (0-6) ; et la qualité bureaucratique (0-6).

<sup>27</sup> Les calculs se sont établis selon la méthode de Sachs et Warner pour la construction de la variable muette OPEN, elle consiste à intégrer quatre variables, elle prend la valeur « 0 » si l'une des variables est égale à « 1 ».

\* Parallel Market Exchange Rate Premium : il s'agit d'une variable muette qui prend la valeur "1" si le taux de change dans le marché noir, calculé en moyen sur les années 70 et 80, est supérieur à 0.2 pour chaque décennie.

\* Socialist: elle prend la valeur "1" si le pays est classé dans la liste des pays socialistes fournis par Kornai (1992).

\* Export Marketing Board: il s'agit d'une variable binaire qui prend la valeur 1 si l'économie est fortement influencée par une politique étrangère de commercialisation des exportations.

\* Import Quotas : cette variable binaire prend la valeur 1 si le rapport des importations pondérées par la fréquence non tarifaire sur les biens intermédiaires et d'équipement entre 1985 et 1988 dépasse 0,4. Cette variable indique la façon dont les importations des biens intermédiaires et d'équipement sont affectées par les quotas, les licences, et les interdictions.

Les résultats des études empiriques menées sur les déterminants des IDE ne convergent pas nécessairement aux mêmes conclusions. Le choix des variables et la combinaison entre les différents déterminants théoriques et empiriques ne sont pas communs pour tous les pays. Chaque territoire possède ses propres spécificités et avantages qui peuvent ou non influencer sur l'attractivité des IDE.

Singh et Jun (1995) utilisent un panel de 31 pays en développement sur la période 1970-1993. Pour résoudre le problème d'hétérogénéité du panel, Singh et Jun ont créé deux groupes de pays : pays à faible flux et pays à fort flux d'IDE. Pour cela, ils ont utilisé la méthode proposée par Brown et al. (1975) sur le test du ratio **Quandt log-likelihood** qui permet de définir le point de partage. Ils ont choisi le seuil de 1% (la moyenne des flux d'IDE retardé par an) pour diviser les pays<sup>28</sup>. Les deux auteurs étudient trois facteurs qualitatifs pour expliquer le flux des IDE : le risque politique, l'environnement d'investissement et les variables macroéconomiques liées à l'ouverture commerciale. Ils cherchent à analyser la nature de causalité entre les exportations et les flux des IDE<sup>29</sup>.

---

<sup>28</sup> Ils ont débuté par une équation du stock d'IDE désiré à l'instant t qui dépend en plus des variables de contrôle (CV), de l'instabilité politique (PI) et du terme d'erreur :

$$FDI_{dt} = \beta_0 + \beta_1 PI_t + \beta_2 CV_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

La vitesse de l'ajustement est incorporée dans le modèle selon l'équation suivante :

$$FDI_t - FDI_{t-1} = A (FDI_{dt} - FDI_{t-1}) \quad (2)$$

En remplaçant (1) en (2), on obtient l'équation suivante :

$$FDI_t = A\beta_0 + \beta_1 A(PI_t) + \beta_2 A(CV_t) + (I-A)FDI_{t-1} + A\varepsilon_t$$

<sup>29</sup> Les variables qu'ils ont intégrées dans leur analyse sont :

- La taille du marché : Singh et Jun utilisent deux indicateurs, le PIB par habitant pour contrôler la taille actuelle du marché et le taux de croissance du PIB pour contrôler la taille potentielle du marché.
- Les salaires : ils utilisent "*real earning index*" comme proxy.
- Le taux de change : les auteurs utilisent la production industrielle moyenne des G7 comme proxy qui décrit les caractéristiques des pays développés d'où provient la grande partie des IDE.
- *Debt equity swaps* et *private restructuring* : les programmes d'ajustement structurel et la mesure de conversion de dettes durant les années 80 jouent aussi un rôle dans l'attractivité des IDE.
- L'ouverture commerciale : Singh et Jun utilise la part des exportations par rapport au PIB.
- Les différences interrégionales : comme l'étude concerne un panel de pays en développement, les auteurs proposent pour éliminer l'effet pays d'intégrer quatre variables muettes pour contrôler les



Ils trouvent que les déterminants des flux des IDE entre les deux groupes, à fort et à faible flux d'IDE, diffèrent car chaque groupe possède ses propres caractéristiques et donc le signe des paramètres diffère aussi. La significativité de l'impact de l'instabilité sociopolitique, illustrée par les différents proxys, est plus forte dans les pays à niveau élevé des flux d'IDE. Ceci dit la mesure de cette variable reste complexe. Alors que la variable qui illustre l'efficacité de la production (nombre de jours perdus dans la production) est plus significative dans les pays à faible flux d'IDE, la priorité pour ces pays est de régulariser et de restructurer le marché du travail car le coût de la main d'œuvre est le facteur qui attire les IDE dans ces territoires.

L'adjonction de la variable exportation dans le modèle influence l'impact de l'instabilité politique par rapport aux flux d'IDE. En effet, l'ouverture commerciale et les stratégies visant la promotion des exportations sont beaucoup plus importantes pour la promotion des IDE que l'impact de l'instabilité sociopolitique dans le pays hôte. Les exportations manufacturières sont très significatives dans les pays à haut niveau de flux d'IDE alors qu'il ne l'est pas du tout dans le deuxième groupe. En ce qui concerne le test de causalité entre les IDE et les exportations, il est bidirectionnel mais il est plus fort pour l'impact des exportations sur les IDE.

Chakrabarti (2001) trouve que la majorité des études sur les déterminants des IDE montrent que le coût du travail « *Wage-rate* » a un effet significativement négatif en le combinant avec le taux de croissance, l'inflation et le déficit commercial. Toutefois, il a un impact positif en interaction avec la fiscalité et l'ouverture commerciale.

Il utilise une nouvelle technique pour analyser les déterminants des IDE dans 135 pays durant l'année 1994. Il s'agit de la méthode « *Extreme Bounds Analysis* » présentée par Leamer (1983, 1985) et développée par Granger et Uhlig (1990). Elle consiste à mesurer la robustesse des résultats de l'estimation des déterminants des IDE sur plusieurs régressions.

---

variations inter-pays c.à.d. les caractéristiques régionales de l'Asie, l'Amérique Latine, de l'Afrique et de l'Europe. Les variables "regional dummies" peuvent aussi représenter les économies d'agglomérations.

- La variable retardée du FDI : l'utilisation de la valeur retardée des flux des IDE permet d'expliquer les flux des IDE comme elle contient les facteurs omis dans l'équation.

Chakrabarti trouve que le niveau des salaires a un effet négatif s'il est combiné avec le taux de croissance, l'inflation et le déficit commercial. Mais, il devient significativement positif lorsque la variable est combinée avec les taxes et l'ouverture commerciale.

Il ajoute que la croissance économique a le signe attendu, elle a un impact positif en la combinant avec l'inflation, le déficit commercial et le niveau des salaires. Alors que les barrières commerciales ont un impact positif avec la présence du taux de la croissance, de l'ouverture commerciale. Mais il devient négatif avec le niveau des salaires et le taux de croissance.

L'impact du taux de change donne un signe positif en le combinant avec l'ouverture commerciale, l'investissement domestique et la consommation publique mais négatif avec l'ouverture commerciale et la consommation publique.

Chakrabarti a calculé aussi la distribution des coefficients estimés. Il trouve que l'ouverture commerciale est la plus corrélée avec l'entrée des IDE suivi du niveau des salaires, du déficit commercial, de la croissance économique, des taxes, des barrières commerciales et du taux de change ce qui coïncide avec les résultats de Kravis et Lipsey (1982), Culem (1988), et Edwards (1990). Chakrabarti conclut que si un pays veut attirer plus d'IDE, il doit se focaliser davantage sur ses politiques commerciales.

En utilisant la même méthode, Moosa et Cardak (2006) utilisent huit variables explicatives pour analyser les facteurs qui motivent les IDE dans 138 pays sur la période 1998-2000 : PIB, Taux de croissance, Export/PIB, Téléphone pour 1000 habitants, Energie per capita, FBCF/PIB, proportion de la population éduquée et le risque-pays. Les auteurs ont limité le choix des variables dans le but d'éviter le problème de multicollinéarité.

Selon les résultats fournis par la technique EBA, à part la taille du marché qui est toujours significative, les déterminants des IDE dans le panel sont l'ouverture commerciale, l'infrastructure téléphonique, le risque-pays et moyennement la proportion de la population éduquée.

L'hétérogénéité du panel étudié peut fournir des résultats biaisés, il est fort probable de trouver des résultats différents de ceux obtenus si le panel est divisé en groupe de pays homogènes. Ce qui sera conforme avec l'évidence que les déterminants des IDE dans les pays

développés sont différents de ceux dans les pays en développement et donc peut expliquer le type d'IDE installé dans ces pays.

Compos et Kinoshita (2003) ont analysé un échantillon de 25 pays en transition de l'Europe de l'Est et des Etats de la CEI sur la période 1990-1998. Ils se sont basés sur le modèle proposé par Cheng et Kwan (2000) qui traite le rôle des IDE initiaux comme processus de l'ajustement partiel du stock. Il faut un intervalle de temps pour que les IDE arrivent au niveau souhaité<sup>30</sup>. Leur étude contient plusieurs variables :

1/ Les variables classiques ou les avantages comparatifs des pays : prix des inputs, taille du marché, croissance économique, abondance des ressources naturelles.

2/ Les variables qui décrivent les politiques macroéconomiques et les réformes : (1) la stabilité économique illustrée par le taux annuel moyen de l'inflation selon l'hypothèse que plus le taux d'inflation est faible plus le flux des IDE augmente ; (2) l'indicateur de la

---

<sup>30</sup> La méthode d'estimation est GMM afin de vérifier les résultats du modèle à effets fixes :

$$\Delta Y_{it} = \alpha (Y_{it}^* - Y_{it-1}) \text{ (Avec } \Delta Y_{it} = Y_{it} - Y_{it-1}) \quad (1)$$

$$Y_{it} = (1-\alpha) Y_{it-1} + \alpha Y_{it}^* \quad (2)$$

$Y^*$  est le niveau de stock d'IDE à l'état stationnaire,  $\alpha$  doit être égal à 1.

Le niveau souhaité en stock d'IDE est déterminé par l'ensemble des variables explicatives X (variables économique et institutionnelles).

$$Y_{it}^* = \beta X_{it} + v_{it} \quad (3)$$

$v_{it}$  est le vecteur du terme d'erreur qui présente les "Country-specific" ainsi que "Time-specific". L'estimation du modèle est alors :

$$Y_{it} = \delta Y_{it-1} + \lambda X_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$\text{Avec : } \varepsilon_{it} = \eta_i + \gamma_t + \mu_{it} ; \delta = 1-\alpha ; \lambda = \alpha\beta \text{ et } \varepsilon_{it} = \alpha v_{it}$$

$\eta_i$  contient l'effet pays et  $\gamma_t$  présente l'effet du temps.

libéralisation économique : CLIE est un indice réalisé par De Mello et al (1997)<sup>31</sup>; (3) la variable "RES" qui mesure les restrictions devant l'entrée des IDE, élaborée par Garibaldi et al (2001).

3/ Au niveau de l'estimation de la qualité institutionnelle, Nauro et Kinoshita ont utilisé deux indicateurs : (1) la loi qui reflète la solidité et l'impartialité du système juridique ; (2) la qualité bureaucratique qui est composée de deux éléments, l'autonomie de la bureaucratie par rapport à la pression politique et la qualification du capital humain dans le secteur public, les facilités des procédures administratives pour investir.

4/ Les effets des agglomérations ont été aussi intégrés dans l'étude des déterminants des flux des IDE dans les pays en transition, dans l'hypothèse que les clusters permettent de baisser l'incertitude sur le marché local et favorisent les conditions d'investissement. Les deux auteurs ont utilisé la variable du stock d'IDE comme proxy. Ensuite, ils ont fait l'interaction de cette variable avec la part industrielle dans le marché et l'urbanisation initiale. Les deux interactions donnent des résultats non significatifs.

5/ Enfin, des variables qui mesurent les conditions initiales : Il s'agit des variables qui restent invariantes tout au long de la période étudiée telles que le niveau du revenu initial, le degré de distorsion industrielle, l'urbanisation, les ressources naturelles, la dépendance du commerce. Nauro et Kinoshita se sont limités à deux indicateurs dans l'estimation de leur modèle, les ressources naturelles et la dépendance du commerce.

Ils trouvent que les déterminants principaux des IDE dans ces pays sont la qualité des institutions, les ressources naturelles et le coût du travail<sup>32</sup>. Le stock d'IDE retardé a également donné un signe positif et très significatif. Toutefois l'importance de ces déterminants diffère entre le groupe de la CEI (Communauté des Etats Indépendants) et les Pays de l'Europe de l'Est. Dans le premier groupe, les ressources naturelles, l'infrastructure et les réformes économiques sont les principaux déterminants. Dans le deuxième groupe, les

---

<sup>31</sup> Il reflète la suppression du contrôle des échanges commerciaux, des quotas, des modérations tarifaires et les restrictions du taux de change.

<sup>32</sup> Garibaldi et al (2001) ont étudié un large échantillon des pays en transition. Ils trouvent que les IDE sont expliqués par des variables macroéconomiques fondamentales.

institutions, les économies d'agglomération et les réformes sont les facteurs les plus importants.

Dans son analyse de la relation de causalité entre l'IDE et le commerce international dans le cadre du processus de la régionalisation *Euromed*, Mengaldo (2000) a choisi cinq pays de la région MENA (Maroc, Tunisie, Turquie, Egypte et Israël).

Avant d'étudier cette relation de causalité, l'auteur a cherché à estimer les déterminants des IDE dans la région MENA sur la période 1960-1998. L'estimation englobe les variables suivantes: les exportations, les importations, la FBCF, le PIB, le taux de change, les salaires. Les premiers constats montrent des différences entre les pays en termes de facteurs qui attirent les IDE dues en grande partie à la structure économique spécifique à chaque pays de la région. Il n'y a pas de comportement uniforme pour les investisseurs étrangers dans leur choix de territoire ni sur les déterminants qui leur incitent à investir.

Les exportations ont un impact négatif sur les IDE dû à la nature des secteurs où les FMN opèrent dans la région. La monopolisation des activités à faible valeur ajoutée particulièrement les industries de transformation rend l'accès contraignant devant les nouveaux investisseurs et donc peut diminuer les flux d'IDE. Toutefois, une exception se présente pour le cas marocain dont les exportations des phosphates dominent les échanges commerciaux et donc favorisent l'entrée des IDE. En ce qui concerne les importations, leur impact est bien positif en Jordanie et en Egypte (à court terme) et en Israël (à long terme). Le Maroc fait encore exception malgré l'augmentation des restrictions douanières devant les importations, les flux des IDE continuent à progresser ce qui ne peut être expliquée que par la nature des IDE qui vise la diminution des barrières commerciales.

En ce qui concerne la FBCF, elle a un impact positif sur les flux des IDE dans l'échantillon à l'exception de la Tunisie où l'entrée des IDE se substitue à l'investissement domestique. Le résultat obtenu est conforme avec la théorie qui suppose que toute économie dynamique a tendance à évoluer plus vite et donc à attirer plus d'IDE.

La taille du marché semble correspondre aux apports théoriques sur l'existence d'une taille critique pour attirer les IDE. Alors que l'impact de la croissance du PIB au Maroc est négatif sur les IDE, il est positif dans le cas tunisien sur le long terme.

Le taux de change a un impact positif sur les IDE dans tous les pays étudiés à l'exception de la Tunisie. Une dévaluation de la monnaie nationale entraîne un renchérissement des importations et crée une compétitivité pour les exportations. Ainsi, une entreprise opte pour l'IDE pour combler la réduction de ses exportations dans le pays d'accueil<sup>33</sup>.

Au niveau du coût du travail, le signe positif des salaires a marqué significativement l'Égypte, Israël et le Maroc ce qui montre que la priorité des firmes étrangères est la recherche d'une main d'œuvre certes à bas prix mais d'un niveau de qualification satisfaisant.

Mengaldo finalise son étude par l'étude de la relation de causalité entre le commerce international et les flux des IDE entrants dans la région MENA. L'auteur a utilisé la méthode développée par Toda et Yamamoto (1995) pour tester la causalité entre les importations-IDE et les exportations-IDE<sup>34</sup>.

Les résultats du test de causalité permettent de former trois groupes de pays. Le Maroc et l'Égypte ne présentent aucun signe de causalité entre le commerce et les IDE que ce soit au niveau des importations ou des exportations. La Turquie<sup>35</sup> et Israël<sup>36</sup> représentent une relation

---

<sup>33</sup> La dévaluation de la monnaie dans les pays Sud de la Méditerranée a eu un impact sur l'attractivité des IDE et non pas sur l'équilibre commercial.

<sup>34</sup> Cette méthodologie offre une grande liberté aux économistes par sa simplicité. Elle consiste à estimer un modèle VAR en niveau d'ordre  $k+n$ . «  $k$  » fait référence à l'ordre optimal du VAR et  $n$  définit l'ordre maximum d'intégration des variables. La logique du test de causalité repose sur celle du test classique de WALD et consiste à tester la nullité des coefficients des  $k$  premiers retards par la méthode SUR (*Seemingly Unrelated Regression*).

<sup>35</sup> Il y a une complémentarité entre les IDE et les importations dans le pays. Les firmes étrangères préfèrent gagner des parts sur le marché domestique avant de réaliser un IDE.

<sup>36</sup> Le cas israélien dégage une relation de substituabilité entre les exportations et les IDE. La compétitivité sur le marché israélien encourage les exportations au détriment des IDE qui voient de moins en moins des opportunités d'investissement. L'IDE agit négativement sur les importations d'une manière indirecte via la FBCF. En effet, l'IDE augmente la FBCF qui entraîne par la suite une autonomie plus importante par rapport au reste du monde et donc baisse les importations.

entre le commerce et l'IDE à sens unique. Alors que la Tunisie<sup>37</sup> et la Jordanie affichent une bi-causalité.

Dans leur étude sur les flux intra-régionaux des IDE entre les pays arabes, Laabas et Abdmoulah (2009) analysent selon un modèle de gravité les déterminants des IDE<sup>38</sup>. L'étude économétrique est réalisée en deux étapes. La première estimation est réalisée par la méthode « *Panel Fixed Cross Section and Time Effects* ». La deuxième estimation est selon « *Limited Dependant Panel Logit Model* » dont le but est de déterminer les facteurs qui expliquent les flux d'investissement entre les pays arabes. Les auteurs ont utilisé 6 régressions :

- Première régression : les variables de gravité sans effet pays ;
- Deuxième régression : les variables de gravité avec effet pays (le R ajusté s'améliore) ;
- Troisième régression : les variables de gravité + les variables muettes sans effet pays ;
- Quatrième régression : les variables de gravité + les *Dummies* + les variables institutionnelles sans effet pays ;
- Cinquième régression : quelques variables de gravité + les *Dummies* + une variable institutionnelle sans effet pays ;
- Sixième régression : quelques variables de gravité autres que ceux de la cinquième régression + les *Dummies* + les variables institutionnelles sans effet pays.

Ils trouvent que la taille du marché mesurée par le PIB affecte positivement les flux des IDE alors que la distance, le PIB par habitant et la population ont un impact négatif. Ceci s'explique par la nature des pays d'origine (les pays du Golfe) qui sont à la fois riche et peu peuplés par rapport aux pays non pétroliers de la région. Ils trouvent aussi que les flux des IDE semblent être plus forts entre les pays proches géographiquement et qui partagent des échanges commerciaux ce qui est conforme avec les apports théoriques.

---

<sup>37</sup> Ce sont les importations qui agissent au début sur les IDE qui à leur tour augmentent les exportations. En effet, les entreprises étrangères préfèrent découvrir le marché local avant de s'engager dans un investissement qui aura comme objectif de considérer la Tunisie comme une plateforme de réexportation.

<sup>38</sup> Les pays d'accueil : Algérie, Bahreïn, Egypte, Jordan, Liban, Libye, Maroc, Oman, Qatar, Arabie Saoudite, Soudan, Syrie, Tunisie, UAE and Yémen. Les pays d'origine sont les mêmes en plus de l'Irak et du Koweït.

La qualité institutionnelle qui représente le climat d'investissement montre que les contraintes réglementaires dans les pays arabes entravent l'investissement bilatéral. En effet, ICRX index (risque d'investissement) et la faiblesse des institutions mesurées par la stabilité politique et la corruption affectent négativement les flux des IDE.

Cependant, les différences linguistiques entre les pays arabes au niveau des deuxièmes langues pratiquées ainsi que les écarts des niveaux d'infrastructure affectent positivement les IDE bilatéraux.



## Conclusion

L'attractivité des IDE se présente comme la solution « *miracle* » pour les pays en développement qui visent à accélérer la procédure du rattrapage technologique et celle d'acquisition du savoir-faire. Cependant, il est difficile de définir une analyse théorique unique sur les déterminants des IDE. Le choix de délocalisation dépend de la présence d'avantages comparatifs dans les territoires d'accueil, qui se définissent selon la stratégie adoptée par les firmes multinationales.

Pour une stratégie horizontale, l'importance de la taille du marché devient le déterminant principal des IDE. Alors que le climat général d'investissement (capital humain, qualité des institutions, infrastructures, ressources naturelles...etc.) détermine le choix d'une firme à stratégie verticale. Ceci dit, la firme peut bien adopter une stratégie qui combine les deux stratégies en exploitant les dotations factorielles du pays d'accueil pour servir le marché local et le marché avoisinant.

Toutefois, les apports empiriques n'aboutissent pas toujours aux mêmes conclusions sur les déterminants des IDE surtout dans l'analyse des pays en développement. Chaque pays possède des avantages spécifiques et chaque firme peut être attirée par ces facteurs plus que d'autres. Dans une logique expansionniste, une firme peut se délocaliser paradoxalement dans un pays qui possède un capital humain en abondance mais une qualité institutionnelle très faible.

Conscientes du risque de perdre une partie de leurs avantages comparatifs, la majorité des firmes cherche à trouver un seuil optimal dans leur choix de délocalisation. Ce seuil dépend de plusieurs facteurs : les dotations factorielles en abondance telles que les ressources humaines et le capital humain à coût compétitif, mais aussi le climat d'investissement qui représente un point essentiel.

En effet, les FMN cherchent à protéger leurs actifs intangibles en choisissant des territoires où le statut de l'investisseur étranger est protégé de la même manière que l'investisseur local. Ainsi, elles optent pour les pays qui disposent d'un système juridique impartial qui défend les intérêts des étrangers comme ceux des autochtones. Il y a aussi la qualité des institutions publiques qui joue un rôle très important. La présence d'un niveau élevé de corruption augmente le coût d'investissement surtout devant les étrangers, auquel

s'ajoute le coût de leur désavantage informationnel par rapport aux locaux, ce qui explique la présence des industries exploitant de la haute technologie dans les pays aux niveaux similaires (relation Nord-Nord) et celle des industries à niveau technologique faible dans des économies différentes en termes de développement (relation Nord-Sud).

Tout en restant dans ce cadre d'analyse, nous nous sommes inspirés de différentes études empiriques sur les déterminants des IDE pour élaborer notre propre modèle. Ceci dit, nous proposons avant d'analyser les caractéristiques d'attractivité des IDE du pays sur lequel se porte notre intérêt, de découvrir les spécificités du climat d'investissement de la région MENA à laquelle appartient le Maroc.

Nous souhaitons déterminer la présence d'une éventuelle dépendance régionale qui peut affecter l'économie marocaine et bien sûr son attractivité. Cela va concerner l'étude de l'impact de la proximité géographique entre le pays hôte et le pays d'origine d'IDE mais aussi l'impact des économies de la région MENA sur l'économie de chaque pays, nous parlons ici du « *Third-countries Effect* ».

## *Chapitre 2*

*Les politiques et les réformes d'attraction  
de l'investissement au Maroc.*

## **Introduction**

L'ouverture sur le monde est devenue une obligation pour les pays en développement qui désirent participer et profiter des apports de la mondialisation. Les échanges commerciaux et financiers entre les pays ont considérablement évolué durant ces trois décennies.

Conscient de l'ampleur de la compétitivité internationale et de l'importance des investissements directs étrangers comme la source majeure du financement extérieur pour les PED, le Maroc s'est engagé dans une suite de réformes et mutations structurelles, institutionnelles et réglementaires pour améliorer le climat d'investissement global. L'objectif est la « démonopolisation » de l'économie par le secteur public en faveur du secteur privé pour accélérer l'ouverture à l'international.

Ainsi, l'installation d'un climat d'investissement favorable aux entreprises est la première préoccupation du pays depuis les années 90. L'attractivité des IDE nécessitait l'adaptation du Maroc aux multiples transformations structurelles que subissaient les économies dans le monde notamment celles des pays développés, étant les principaux pourvoyeurs de fonds étrangers.

A la majorité des résultats des études théoriques et empiriques (cf, supra), les IDE constituent la passerelle dans l'intégration dans l'économie mondiale et le moyen le plus efficace pour le développement économique du pays récipiendaire à travers plusieurs canaux: transfert technologique et du savoir-faire; la simulation de l'investissement domestique; l'appréciation des échanges commerciaux; le développement du marché de consommation et le développement du marché du travail en termes d'emplois et de qualification du capital humain.

Ainsi, le Maroc a introduit une libéralisation de son système financier par l'adoption d'une loi bancaire initialement élaborée en 1993 et modifiée en 2006 et par l'attribution d'un nouveau statut de la Banque centrale dans le processus du renforcement de la réglementation et supervision prudentielle. Le marché monétaire et celui des changes ont connu des changements au niveau de la réglementation ; le lancement du pays dans la privatisation des entreprises publiques a permis le développement du marché boursier et d'attirer les IDE.

La libéralisation des échanges commerciaux et l'instauration de mesures incitatives ont une place importante dans les politiques d'attractivité des investisseurs étrangers. Plusieurs accords bilatéraux et multilatéraux ont été signés par le Maroc avec ses principaux partenaires ainsi que la multiplication des accords Sud-Sud avec des pays avoisinants. Cette politique de partenariat s'est accompagnée avec l'investissement dans l'aménagement de zones franches d'exportation et le développement de l'infrastructure logistique de transport.

Le régime fiscal a connu plusieurs réformes relatives à l'incitation à l'investissement par les étrangers et les autochtones surtout dans les plateformes industrielles intégrées où les Autorités ont prévu l'exonération totale de l'IS durant les cinq premières années et l'imposition à des taux préférentiels par la suite des activités de l'entreprise.

Dans ce chapitre, nous allons présenter les principales réformes adoptées par le Maroc dans sa politique d'attractivité des IDE et d'amélioration de l'environnement général des affaires. En premier lieu nous allons exposer les changements législatif, institutionnel et les apports du régime fiscal pour la promotion de l'investissement. La deuxième partie sera consacrée aux mesures réalisées dans la libéralisation du système financier marocain et enfin dans la troisième partie seront traitées les réformes en matière de libéralisation des transactions commerciales et financières.

## **I. L'environnement législatif de l'investissement.**

### **1. La Charte d'investissement et les réformes fiscales :**

Un panier de mesures incitatives ont été entreprises par le Maroc dans sa volonté d'ouverture sur l'extérieur pour promouvoir l'investissement domestique et l'investissement direct étranger. L'établissement de la Charte d'Investissement en novembre 1995 (entrée en vigueur en janvier 1996) est parmi les plus importantes démarches adoptées pour améliorer et réglementer le climat d'investissement au Maroc<sup>39</sup>. Il s'agit d'une loi dans le cadre du régime de droit commun, qui regroupe en un seul document l'ensemble des mesures en faveur de l'investissement.

La Charte d'Investissement vise tous les secteurs et activités économiques. Elle développe un dispositif fiscal important au profit de l'investissement et un accompagnement administratif souple et généralisé pour la réalisation d'un projet que ce soit par des autochtones ou des investisseurs étrangers. De plus, elle insiste et souligne désormais le rôle que doit entretenir les pouvoirs publics pour asseoir un climat propice et promouvoir l'investissement. L'Etat a l'obligation de participer à certains coûts alloués aux investissements tels que l'aménagement des zones industrielles, développer l'infrastructure, encourager les formations professionnelles, aménager et participer à l'acquisition des terrains sujet de grand projets d'investissement. De même la Charte d'Investissement a été accompagnée par des institutions décentralisées qui ont été dédiées à la promotion de l'investissement, les Centres d'Investissements<sup>40</sup>. Elle s'est aussi traduite par la création d'un fond de promotion des investissements et d'une agence foncière spécifique à l'investissement touristique. L'apport principal de la Charte consiste dans la réglementation des changes. Elle a

---

<sup>39</sup> Auparavant, il existait neuf codes d'investissement qui réglementaient les secteurs de l'industrie de transformation, les mines, l'artisanat, le tourisme, l'immobilier, le maritime, les activités exportatrices ainsi que l'enseignement privé et les diplômés de la formation professionnelle.

<sup>40</sup> Actuellement, il existe 17 centres régionaux : Agadir, Al Houceima, Beni-Mellal, Dakhla, El Jadida, Fès, Guelmim, Kenitra, Lâayoune, Marrakech, Meknès, Oujda, Rabat, Settat et Tanger.

annulé toutes les restrictions devant la convertibilité et le transfert de fonds (les bénéfices nets d'impôts, les profits et les plus-values).

Les incitations fiscales sont les mesures les plus courantes pour attirer le plus d'IDE. Plusieurs PVD proposent des avantages fiscaux attractifs pour promouvoir l'investissement. Il s'agit surtout des exonérations à court terme qui durent selon les pays de 3 ans jusqu'à 10 ans<sup>41</sup> de la date de création de l'entreprise ainsi que des allègements des taux d'imposition sur plusieurs niveaux (les importations et les droits de douane, les amortissements accélérés, les valeurs ajoutées, l'impôt sur les sociétés et l'impôt général sur les revenus).

Au Maroc, toutes les mesures entreprises au niveau du système fiscal sont citées dans la Charte d'Investissement (14 articles parmi les 24 articles de la Chartes sont dédiés aux applications fiscales). Elles sont conformes aux normes internationales et concernent plusieurs aspects du régime fiscal lié aux sociétés et à leurs activités d'exploitation.

En plus des exonérations sur les prélèvements fiscaux à l'importation et sur la taxe sur la valeur ajoutée, d'autres incitations douanières ont été ajoutées. L'allègement de la charge fiscale qui concernent toutes les opérations d'importations de matériels, outillages, bien d'équipement nécessaires à la réalisation et au développement de l'investissement. Un barème qui varie entre une valeur minimale de 2,5% et une valeur maximale de 10% de droits de douane. La Loi de Finance de 2001-2002 a introduit une exonération totale des droits de TVA et droits à l'importation pour tout projet dont la valeur d'investissement est supérieure ou égale à 200 millions de dirham au lieu de 500 millions de dirham adoptés auparavant par la Loi de Finance de 1998-1999. Ces exonérations concernent tous les biens d'équipement et accessoires importés qui entrent dans l'aboutissement du projet.

La réduction du coût d'investissement est fondée sur des exonérations complètes des droits d'enregistrement des terrains susceptibles d'être l'objet d'acquisition pour la concrétisation d'un projet d'investissement. La limitation des droits d'apport en société à 0,5% que ce soit dans le cadre de la création d'une entreprise ou d'une augmentation de capital. L'Etat s'engage à jouer le rôle de complément à la réalisation des projets par la

---

<sup>41</sup> Certains pays proposent même des exonérations pour 15 ans et 20 ans surtout pour des projets de grande ampleur (les pays de l'Amérique Latine).

participation aux coûts d'acquisition des terrains et en les aménageant pour qu'ils forment une base appropriée à la construction des projets envisageables.

La Charte d'Investissement offre une exonération totale pour toute création d'entreprise de l'impôt des patentes et de la taxe urbaine et ce pour une durée de cinq ans à partir de la date du début de ses activités. La réduction des taux d'imposition sur les revenus et les bénéfices est fondamentalement mentionnée comme la mesure la plus importante dans les démarches incitatives au niveau fiscal. Depuis 1987 jusqu'à l'élaboration de la Charte d'Investissement, le taux de l'impôt sur les sociétés (IS) a passé de 36% à 35%. L'impôt général sur les revenus (IGR) a été modifié selon un barème qui a 41,5% comme valeur maximale de taux d'imposition.

Un avantage préférentiel concerne les entreprises exportatrices en termes d'imposition. La loi prévoit une exonération totale de l'IS et de le l'IGR pendant les cinq premières années de la date du début des activités de l'exportation par l'entreprise et une exonération de 50% à partir de la sixième année sur les deux types d'impôts. Cette mesure a été entreprise afin de renforcer l'ouverture sur l'extérieur et d'encourager les entreprises à s'intéresser à l'exportation de leur production.

De même, dans le but de promouvoir l'investissement dans l'artisanat et dans certaines régions, un régime fiscal préférentiel en faveur du développement régional a été adopté par la Charte d'Investissement. Elle a prévu des abattements de 50% de l'IS et de l'IGR pendant les cinq premières années du début de l'activité de l'entreprise. Une autre mesure s'ajoute et vise l'incitation à développer davantage les activités des entreprises soumises au régime fiscal. Il s'agit de la constitution de provision pour investissement ne dépassant pas 30% de la valeur de l'investissement envisageable et ce dans la limite de 20% du bénéfice fiscal avant impôt.

D'autres mesures ont été accordées pour inciter les entreprises à la cotation à la Bourse de Casablanca. La loi de fiance prévoit pour toute société qui s'introduit en bourse un abattement de 25% de l'IS pour les 3 premières années et de 50% d'abattement pour toute augmentation de capital après son introduction, une faveur préférentielle à condition de rester cotée au moins 10 ans en bourse<sup>42</sup>.

---

<sup>42</sup> Cette mesure concerne toute entreprise qui s'introduit en bourse entre le premier janvier 2001 et le 31 décembre 2003.



Les incitations fiscales sont beaucoup plus avantageuses pour les entreprises implantées dans les zones franches. En plus d'une exonération de TVA de tous types de prestations liées à la construction et au montage dans lesdites zones, s'ajoute une exonération totale de l'IS et de l'IGR en faveur de ces entreprises pendant les cinq premières années suivant leur implantation. Un taux de l'IS très préférentiel est appliqué à la suite, il varie entre 8,75 et 10% pour les dix ans qui suivent.

Les incitations fiscales, à elles seules, sont insuffisantes pour attirer les IDE vu que la majorité des pays adoptent les mêmes mesures. Le fait de réduire les taux d'impositions et d'offrir des exonérations sur plusieurs niveaux du régime fiscal ne constituent pas un facteur suffisant pour l'implantation des firmes étrangères. D'autres mesures sont nécessaires pour asseoir un climat d'investissement approprié et favorables pour encourager les flux des IDE.

## **2. La modernisation du cadre juridique des affaires.**

A partir du début des années 90, le Maroc a réformé le cadre général de l'environnement législatif et le cadre juridique des affaires (adoption de nouvelles lois encadrant le droit des sociétés surtout les sociétés anonymes, réforme du code de commerce et du code de travail, institution de juridictions spécialisées du commerce, loi sur la protection industrielle, promulgation de la loi sur les Groupements d'Intérêt Economique, loi sur la liberté des prix et de la concurrence).

La solidité juridique et la protection des affaires sont parmi les déterminants principaux de l'implantation des firmes étrangères. Un climat d'affaires juridiquement défavorable risque de limiter les flux des IDE. C'est ainsi que le Maroc a adopté des mesures visant l'amélioration du cadre juridique des affaires et de mettre en place des juridictions spéciales pour régler les différents problèmes du monde des affaires.

- **Le Code de commerce :**

Pour harmoniser les nouvelles mutations du monde des affaires et les orientations stratégiques du pays, le Maroc a élaboré une nouvelle loi relative au code de commerce mise en application le premier août 1996<sup>43</sup>. Le nouveau code vise à répondre aux normes

---

<sup>43</sup> Loi n° 15-95 promulguée par le Dahir n° 1-96-83 du 1<sup>er</sup> août 1996.

internationales en matière de réglementation et de sécurisation des affaires des nationaux et des étrangers à titre égal.

### **Encadré 2 : Les principaux apports du nouveau Code de commerce.**

L'expansion du champ de la commercialité à toutes les activités à but lucratif.

La capacité commerciale, l'âge pour avoir le statut de commerçant, est fixée à 20 ans que ce soit pour les nationaux ou les étrangers.

L'attachement de certaines obligations en qualité de commerçant (l'ouverture d'un compte bancaire ou postal, la tenue d'une comptabilité<sup>44</sup>, la publicité commerciale dans le registre local et le registre central, inscription au registre de commerce et l'obtention d'une immatriculation, réclamation de toutes modifications (article 36).

Définition détaillée de la notion de fonds de commerce et de ses éléments. Le gérant libre obtient la qualité de commerçant et ainsi dispose des mêmes obligations (article 153).

Restructuration du dispositif des moyens de paiements dans le monde des affaires en imposant plus de restrictions sur les dispositions de la convention interbancaire de 1989 contre les chèques sans provision.

Modification de certaines dispositions de l'ancien code de commerce en matière de réglementation de contrats commerciaux et introduction de nouvelles formes de contrat liés aux banques, à l'agence commerciale, la commission et le crédit-bail.

Pour la première fois, l'introduction de dispositions pour l'accompagnement des entreprises en difficulté avant l'annonce d'une procédure de liquidation potentielle. Le législateur traite séparément les préventions et le traitement des difficultés des entreprises. L'entreprise est sollicitée à se procurer de mesures de

---

<sup>44</sup> Conformément à la loi n° 9-88 relative aux obligations comptables du commerçant promulguée par la Dahir n° 1-92-138 du 5 décembre 1992.

préventions internes afin de détecter l'apparition des premiers signes de difficultés et d'y remédier (mauvaise gouvernance, détérioration de la productivité, pertes successives...etc.). En cas d'échec, c'est la prévention externe qui se présente à travers le Président du Tribunal de commerce. Un redressement judiciaire est évoqué soit par un plan pour assurer la continuité des activités de l'entreprise, soit un plan de cession ou une liquidation judiciaire comme dernier recours. La nouveauté de ces dispositions est que le sort de l'entreprise est traité indépendamment de ceux des gérants.

- **Le droit des sociétés :**

Dans la perspective de répondre aux exigences internationales et d'harmoniser le passage d'une économie peu exposée sur l'extérieur à une économie moderne, le Maroc s'est engagé dans une démarche réformatrice des lois mises en application dans le droit des sociétés.

Les nouvelles réformes législatives mettent l'accent particulièrement sur trois points : la loi relative à la société anonyme, la loi sur les autres formes de société<sup>45</sup> et la loi régissant le code de commerce notamment l'institution des juridictions de commerce. Dans cette restructuration, le Maroc s'est inspiré de plusieurs exemples de législation étrangère spécifiquement la législation française relative au droit des sociétés. Les réformes se sont focalisées sur le renforcement de la transparence et le maintien d'une communication régulière entre dirigeant et associés mais surtout de la rigueur des obligations des dirigeants sous peine de sanctions pénales plus étendues.

Le Tableau 3 montre l'évolution de la répartition des sociétés selon leur statut juridique au Maroc. Les SARL sont la forme de sociétés la plus répandue dans le pays en comparaison aux autres types de sociétés et ils marquent une tendance à la hausse. Alors que les SA ont beaucoup diminué à partir de 1997 (elles sont passées de 39% des sociétés en 1991

---

<sup>45</sup> Parmi les formes juridiques des sociétés qui existent au Maroc, viennent s'ajouter deux autres avec la nouvelle législation des droits de sociétés. Il s'agit de la société anonyme simplifiée et de la société à responsabilité limitée à associé unique.

à 4% en 1997 et presque 1% en 2010). Cette baisse est due notamment aux changements de statut juridique des SA pour devenir des SARL ou SARL à associé unique en grande partie mais aussi à l'émergence des SNC qui n'ont cessé d'augmenter à partir de 1997.

**Tableau 3: Répartition des créations des entreprises selon la forme juridique.**

Année	SA	SARL	SARL-AU	SNC	AUTRES	TOTAL
1991	1563	2258	30	126	67	4014
1992	1657	2900	30	158	77	4792
1993	1442	3284	40	124	56	4906
1994	1452	3955	49	139	50	5596
1995	1230	4433	64	220	36	5919
1996	875	5344	66	159	49	6427
1997	246	4980	64	257	56	5539
1998	283	4522	109	445	104	5354
1999	271	5741	431	835	83	6930
2000	195	6650	771	1103	53	8001
2001	226	6885	994	1192	100	8403
2002	209	7551	1225	1329	90	9179
2003	157	8675	1471	1647	126	10605
2004	165	9412	1912	1829	129	11535
2005	197	10880	-	1881	450	13408
2006	258	15044	925	3312	89	18703
2007	290	18331	261	7027	185	25833
2008	234	22723	7965	-	469	23426
2009	238	23096	9048	-	476	23810
2010	246	23823	9578	-	491	24560
<b>TOTAL</b>	11434	190487	35033	21783	3236	226940

Source : Office Marocain de la Propriété Industrielle et Commerciale.

Le Dahir n° 1-96-124 d'août 1996 propose une nouvelle loi sur la société anonyme qui permet plus de souplesse concernant la participation étrangère dans le capital social. L'objectif est de s'adapter le plus possible aux exigences du marché international principalement les impératifs des pays développés. Suivant le régime des investissements étrangers, la participation au capital peut se concrétiser soit par l'acquisition de titres antérieurement émis soit par une augmentation de capital de la société sujet d'investissement, durant sa création ou durant son exploitation. Ceci est valable pour toute autre forme de sociétés.

La nouvelle loi confère plus de droits aux associés en termes d'accès régulier à l'information et de suivi des activités de la société en attribuant la fonction de gestion à un directoire et la fonction de contrôle au conseil de surveillance. Elle soulève aussi l'importance de défendre les intérêts des associés minoritaires. Les dirigeants ne sont désormais pas dissociés de la responsabilité en cas de difficultés, des sanctions pénales ont été approuvées.

Les mêmes constatations législatives sont appliquées pour les autres formes de sociétés : la société à responsabilité limitée (SARL), la société en nom collectif (SNC), la société en commandite simple (SCS), la société en commandite par actions et la société en participation.

**Tableau 4: Parts des entreprises selon la forme juridique.**

Année	SA%	SARL%	SNC%	AUTRES%	Variation
91-95	29%	67%	3%	1%	-
96-00	6%	84%	9%	1%	28%
2001-05	2%	82%	15%	2%	65%
2006-10	1%	89%	22%	1%	119%

Source: Office Marocain de la Propriété Industrielle et Commerciale.

Toutefois, devant l'élargissement du champ de responsabilité des dirigeants et le renforcement de la pénalisation du droit des affaires, les créations de sociétés après l'adoption de ces lois ont marqué la domination des enregistrements sous la forme juridique d'une SARL et d'une SNC alors que la création des sociétés anonymes a baissé. La création des entreprises sous la forme juridique SA a été largement réduite en passant de 1230 sociétés en 1995 à 246 sociétés en 2010 soit une baisse de 5% en moyenne par an. L'ascension des enregistrements sous forme de SNC et SARL-AU s'est manifestée à partir de 1998. Les apports de la nouvelle loi en matière de facilités de création d'entreprises sous forme de SNC (absence de capital minimum et nombre d'associés est fixé à au moins deux personnes) explique cette préférence surtout pour les entreprises opérant dans le commerce (selon l'OMPIC, la ventilation des entreprises créées ces dernières années est marquée par la domination du Commerce (35%), contre (32,5%) secteur des services, (23%) BTP, (7,2%) dans l'industrie).

En ce qui concerne l'évolution des enregistrements sous forme de SARL à associé unique, elle représente une nouvelle forme juridique qui permet la réduction du nombre de sociétés fictives et constitue une possibilité pour le propriétaire d'opérer sans la contrainte de mélanger le patrimoine de l'entreprise avec le sien. Depuis 1998, les SARL-AU ne cessent d'augmenter : elles représentent en 2010 presque 38% des créations d'entreprises alors qu'elles représentaient que 2% en 1998 pour augmenter à 17% en 2004.

- **Les Tribunaux de commerce :**

L'institution des juridictions spécialisées pour résoudre les litiges dans le monde des affaires venait accompagner les différentes réformes adoptées par le Maroc en matière de réadaptation du système législatif des affaires aux attentes des investisseurs autochtones et étrangers.

Actuellement, le système juridique des droits des affaires compte huit tribunaux de commerce et trois cours d'appel de commerce. L'intérêt d'asseoir ces institutions indépendamment du système juridique général se trouve dans le traitement des différends commerciaux avec rapidité et efficacité. Le retard dans la résolution des litiges entre commerçants ou l'arrêt temporaire dans une société peut déclencher la détérioration de leurs activités commerciales. Les compétences des tribunaux concernent l'ensemble du milieu des affaires, des problèmes inter ou intra entrepreneuriaux (actions liées aux contrats commerciaux, aux effets de commerce, les différends entre associés, la responsabilité des dirigeants...).

- **Les Groupements d'Intérêt Economique.**

La promulgation de la loi sur les Groupements d'Intérêt Economique (GIE) (1999) suit l'exemple de sa principale source d'inspiration, la législation française<sup>46</sup>. Il s'agit d'une forme juridique qui permet à deux ou plusieurs personnes morales de collaborer mutuellement et de réunir leurs intérêts, pour une durée déterminée ou indéterminée, afin de développer leurs activités et améliorer leurs résultats en bénéficiant de produits communs et à titre égal. Toutefois, un groupement de professionnels est considéré comme un GIE sous condition qu'il

---

<sup>46</sup> Le GIE est une forme juridique qui a été introduite en France le 23 septembre 1967 et modifiée le 23 septembre 1989.

exerce des activités entrant dans le cadre de celles de ses membres et ne donne aucune possibilité d'exploiter une activité auxiliaire. Il existe trois types de GIE : un GIE de services quand le groupement agit comme fournisseur de services pour ses membres, un GIE d'achats quand il réalise des opérations d'achat en vue de les revendre aux membres et le GIE de ventes qui achète les produits de ses membres pour les commercialiser par la suite. La loi n°13-97 promulguée par le dahir n°1.99.12 du 4 février 1999 prévoit la non soumission des GIE à l'IS mais dispose que les membres sont assujettis à l'IS proportionnellement à leur droit dans le GIE auquel ils appartiennent.

- **La propriété industrielle et commerciale.**

Dans le même objectif d'attirer le plus d'investissement étranger, le Maroc a réformé la loi sur la protection de la propriété industrielle. La contrainte majeure laissant hésiter les investisseurs à répandre leurs activités dans un pays est le risque de contrefaçon et de concurrence déloyale. En effet, chaque entreprise dispose d'un avantage technologique et d'un savoir-faire qu'elle cherche à protéger de toutes les façons. Ainsi, la présence d'un dispositif législatif efficace sur la protection de la propriété industrielle est un déterminant fondamental pour une présence étrangère. En 2000, le Maroc a adopté une loi entrant dans ce cadre dont les décrets sont entrés en vigueur en décembre 2004. Il s'agit d'une loi actualisée par rapport aux législations internationales et conformes aux normes de l'accord de l'OMC sur les ADPIC (Aspects des droits de propriété intellectuelle qui touchent au commerce).

L'institutionnalisation de cette loi a été accompagnée par la création de l'Office Marocain de la Propriété Industrielle et Commerciale (OMPIC). Il assure toutes les démarches qu'une entreprise doit achever pour l'enregistrement (brevet d'invention, marque de fabrique ou de commerce, marque de service, dessins et modèles industriels).

L'OMPIC rend l'accès à l'information sur les dépôts sujets d'enregistrement possible pour le public selon les nouvelles dispositions de la loi qui auparavant adoptait le principe de secret sur certains dépôts, les dessins et les modèles industriels<sup>47</sup>.

---

<sup>47</sup> En termes d'enregistrement, la loi a prévu suivant les normes internationales que la date de l'enregistrement est celle de dépôt du dossier. Les délais relatifs à la protection diffèrent selon les produits : 20 ans pour les brevets, 10 ans renouvelables à vie pour les marques, 5 ans renouvelables pour une durée maximale de 15 ans pour les dessins et les modèles industriels.

La nouveauté de la législation sur la propriété industrielle se présente dans l'addition de certaines dispositions relatives à l'obtention de licence, il s'agit surtout des licences d'office dans le secteur pharmaceutique (les médicaments) et ceux pour les brevets inexploités après 3 ans de délivrance. La loi a aussi élargi le champ de protection pour contenir les inventions réalisées par un salarié, les marques collectives d'un groupement ou d'une association.

- **La loi sur la liberté des prix et de la concurrence.**

Dans sa politique d'ouverture sur l'extérieur et de modernisation de l'environnement général des affaires, le Maroc a institué une loi sur la liberté des prix et de la concurrence en juin 2001 qui est entrée en vigueur en septembre 2001. La loi répond aux exigences et normes internationales en matière de maintien d'une concurrence loyale et de liberté d'accès aux marchés.

La création d'un organe spécialisé est venue accompagner l'application de cette dite loi. Le conseil de la concurrence ne dispose d'aucun pouvoir décisionnel mais il fournit des conseils et des recommandations pour la réglementation et l'intervention de l'Etat en cas de pratiques anticoncurrentielles ou au contraire de pratiques restrictives de la concurrence telles la monopolisation de certains marchés et la fixation des prix.

L'interdiction des pratiques anticoncurrentielles a pour but de favoriser la concurrence et lutter contre la monopolisation du marché par un groupe d'entreprise et ce en fixant un seuil maximal de concentration économique à 40% de positionnement pour toutes transactions commerciales (vente ou achat) sur le marché national. Cependant, l'article 8 énonce des exceptions à cette loi : toute application d'un texte législatif ou réglementaire qui favorise le progrès économique et qui promet des contributions compensatrices face à la restriction temporaire de la concurrence. La loi a accordé aux PME-PMI et aux opérateurs actifs dans le secteur agricole le droit de faire partie des exceptions des pratiques anticoncurrentielles.

Le deuxième volet principal de cette loi se focalise sur la lutte contre la concentration économique ou les pratiques restrictives de la concurrence. Dans un souci de renforcer la transparence sur le marché et protéger les droits du consommateur, la loi a prévu plusieurs mesures pour concrétiser le traçage de toutes transactions commerciales effectuées avec le consommateur ou entre vendeurs (affichage des prix, délivrance de factures, subordination de vente ou prestation..). De même, la loi a prévu des sanctions économiques et pénales pour la



détention de stocks clandestins dans un but spéculatif qui puissent contredire le jeu de la libre concurrence et des prix sur le marché.

- **Le code du travail :**

Le Maroc disposait depuis plusieurs décennies du même code de travail qui s'avérait loin de répondre aux attentes des employeurs et d'accompagner les changements structurels que l'économie a connus. Dans ce cadre, le pays a pris l'initiative d'adopter un nouveau code de travail en 2003 qui a été mis en application depuis juin 2004. Le Maroc a signé 7 des 8 conventions fondamentales de l'OIT.

Les nouveaux apports de ce Code sont pour la plupart des cas destinés aux salariés et au renforcement de leurs droits dans l'entreprise. C'est le cas de l'établissement obligatoire d'une délégation syndicale qui représente les besoins des salariés et défend leurs droits. Seulement, les dispositions du Code de Travail ne sont pas claires sur certains aspects tels que les limites du droit syndical et le droit de grève.

Création du conseil supérieur de promotion de l'emploi qui a pour mission de coordonner les politiques de l'Etat en termes d'emploi et de formation professionnelle et les attentes du secteur politique par rapport à la qualification du capital humain dont il a besoin. Ce Conseil est appuyé par la création de Conseils Régionaux présents dans toutes les régions marocaines.

La nouvelle législation a introduit la création d'un comité d'entreprise pour les entités qui emploient plus de 50 salariés. L'objectif de mettre en place ce comité est de renforcer la notion de gouvernance dans les entreprises marocaines pour une meilleure productivité. Le comité aura comme mission de diagnostiquer le dispositif technologique, managérial et en capital humain dans l'entreprise et de détecter les restructurations nécessaires pour le développement de la productivité (formation des salariés, changement des stratégies à la production, acquisition de nouveaux équipements...).

Ceci dit, il reste à mentionner les principaux apports de la loi qui, du point de vue de l'employeur, ont compliqué la situation. Il s'agit des conditions au licenciement qui sont devenues plus sévères qu'auparavant. La législation cite que toute sanction disciplinaire ou licenciement basés sur des raisons relatives à l'appartenance du salarié au syndicat, à l'origine

ethnique ou sociale, à l'appartenance religieuse ou politique, au sexe ou à la situation familiale, une réaction contre une plainte déposée à l'encontre de l'employeur, sont rejetés.

En cas de licenciement abusif, la loi a fixé des dommages et intérêts à hauteur d'un mois et demi de salaire par an dans le plafond de 36 mois. L'évaluation des causes du conflit et la récupération du préjudice sont effectuées par le Juge. Seulement, la loi permet aussi la possibilité d'opter pour une solution à l'amiable ou via l'arbitrage entre les parties du conflit.

### **3. Le cadre institutionnel :**

Dans le cadre d'une application étendue des réformes structurelles, le Maroc a restructuré ses Institutions en optant pour la décentralisation et la déconcentration des tâches administratives. Plusieurs organes ont été créés pour veiller à l'application des réformes d'une part et pour faciliter la procédure pour la concrétisation d'un projet d'investissement. La direction des investissements, instaurée depuis 1996, a pour mission de détecter les nouvelles activités économiques qui peuvent potentiellement être exploitées au Maroc et ouvrir de nouveaux débouchés d'investissement devant les opérateurs internationaux. La direction traite aussi des grands projets d'investissements proposés par des investisseurs étrangers et fournit toutes les informations nécessaires pour établir un investissement dans le pays. La commission interministérielle, créée en septembre 1998, est présidée par le premier ministre. Elle a la charge de traiter les problèmes relatifs à l'aboutissement des investissements surtout ceux d'envergure et surtout d'adopter les mesures nécessaires pour favoriser le climat d'investissement dans le pays<sup>48</sup>.

Parmi d'autres mesures incitatives à l'investissement, un fond spécial était créé afin d'accompagner l'évolution économique et social du pays. Affecté au Trésor, le fond Hassan II a vu le jour le 11 septembre 2000<sup>49</sup>.

Sa mission de promotion de l'investissement s'étend au financement et à l'accompagnement de projet d'investissements de toutes activités favorisant l'emploi et le

---

<sup>48</sup> Depuis sa création jusqu'à 2003, 142 projets d'investissement ont été approuvés (45,9 milliards de dirham et 66 369 postes de travail).

<sup>49</sup> Suivant une convention cadre du 28 janvier 2002, le Fond Hassan II est devenu un établissement public doté de la personnalité morale et de l'indépendance financière.

progrès économique et social. Ils participent directement et indirectement pour le financement des projets et la participation au coût de réalisation du projet envisageable. Il intervient bien dans le financement de la construction des infrastructures d'accueil indispensable pour l'aménagement des zones industrielles, le développement de la structure NTIC, de l'étendue de l'infrastructure autoroutière et portuaire, d'aménagement des terrains forestiers et des complexes culturels et sportifs<sup>50</sup>.

La principale source d'approvisionnement du Fond est constituée par les recettes des privatisations qui peuvent atteindre 50% du total des recettes réalisées. Les autres sources sont en général les retours des activités du Fond (produits et intérêt de ses placements, le remboursement des prêts et avances accordés aux investisseurs, le produit de cession de ses actifs, le produits des emprunts concessionnels autorisés par le Ministère de Finance).

Dans une optique de décentralisation de l'administration publique et simplification des démarches à suivre pour établir un projet, plusieurs centres régionaux d'investissement (CRI) ont vu le jour à partir de janvier 2002<sup>51</sup>. Il s'agit d'organes attachés au Ministère de l'intérieur implantés dans les 16 régions du Maroc. Les CRI sont conçus pour l'aboutissement de trois missions :

❖ L'aide à la création des entreprises par la décentralisation des démarches administratives<sup>52</sup> à suivre pour l'achèvement d'un projet dans les moindres délais. En effet, le législateur a fixé la durée entre le dépôt du dossier complet et son traitement par les Autorités compétentes à une semaine.

---

<sup>50</sup> Contribution à hauteur de : 50% du coût d'acquisition du terrain aménagé (sur la base d'un coût maximum : 250 DH/le mètre carré) ; 30% du coût des bâtiments (sur la base d'un coût maximum de 1500 DH/le mètre carré) ; 100% du coût du terrain (sur la base d'un coût maximum de 250 DH/ m2) quand le concours concerne uniquement le terrain.

<sup>51</sup> Suite aux recommandations de la lettre royale du 9 janvier 2002.

<sup>52</sup> Un formulaire unique est fourni pour les investisseurs envisageant de créer des entreprises et ceci quelque soit le statut de la société. Il regroupe toutes les informations nécessaires et les formalités désignées par le législateur en vue de la création d'entreprises.

❖ L'aide aux investisseurs se manifeste par la préparation de tous les actes et demande d'autorisations nécessaires pour l'achèvement du projet d'investissement<sup>53</sup>. C'est une mission qui a pour but l'allégement des procédures administratives qui demeurent encore lourdes par rapport à certains pays en développement.

❖ Il reste à citer que la principale fonction des CRI s'illustre dans la promotion de l'investissement dans leurs régions. Les CRI se concentrent sur l'attractivité des investissements en menant des études sectorielles permanentes sur la potentialité de cibler de nouveaux centres d'intérêt d'investissement et enrichir l'activité économique de leurs régions (théorie de l'économie géographique, « *core-periphery* »). En plus du soutien apporté pour accompagner les investisseurs locaux surtout les PME-PMI, les CRI s'expose sur le marché extérieur pour attirer les investisseurs étrangers en communiquant les spécificités de chaque région.

## **II. Libéralisation et modernisation du secteur financier.**

La libéralisation financière est capitale pour les pays en développement dans le contexte d'une ouverture sur l'extérieur et d'attraction des flux financiers étrangers. Après l'application du dispositif du Plan d'Ajustement Structurel en 1983, le Maroc a entamé une série de modifications structurelles de son système financier pour lutter contre la répression financière et améliorer la croissance économique. La réforme financière a visé la modernisation du système bancaire et la libéralisation des transactions financières qui constituent l'un des piliers de la promotion de l'investissement étranger et de la libéralisation des échanges commerciaux.

### **1. La libéralisation du secteur bancaire :**

Depuis 1990, le Maroc s'est engagé dans la libéralisation des activités de son système bancaire. La première étape était prise en 1993 par l'introduction d'une loi régissant le secteur bancaire qui a été suivi par un ensemble de mesures pour le désencadrement du crédit. En

---

<sup>53</sup> La Charte d'Investissement de 1995 délève la compétence d'approbation des projets d'investissements dans la limite de 200 millions dirhams aux walis des régions. Tout projet d'investissement qui dépasse cette valeur est soumise à la signature de l'autorisation des Autorités gouvernementales compétentes désignées par la Charte.

effet, l'Etat a procédé en 2006 à la réforme de la loi bancaire en promulguant deux points essentiels : l'introduction de nouvelles règles prudentielles dans le cadre de Bâle II et l'attribution d'un nouveau statut à la Banque Centrale relatif au renforcement de son autonomie. Nous pouvons résumer les principales réformes introduites dans le processus de libéralisation du secteur bancaire marocain comme suit:

**La Refonte du cadre législatif régissant l'activité du système bancaire** a concerné l'introduction de la notion de la banque universelle et du concept d'établissement de crédit qui vient unifier le cadre juridique bancaire des banques et société de financement ; la limitation des autorisations administratives aux seules décisions stratégiques et institution de trois instances consultatives<sup>54</sup> : le Conseil National de la Monnaie et de l'Épargne, le Comité des Etablissements de Crédit et la Commission de Discipline des Etablissements de Crédit. Leurs missions consistent à consolider la concertation des objectifs des Autorités monétaires avec les établissements de crédit et les différents acteurs économiques. La loi bancaire de 1993 du secteur bancaire a aussi traité les mécanismes de protection des déposants et du renforcement du statut de la Banque Centrale en termes de contrôle des activités des banques.

**La déréglementation de l'activité bancaire** pour un passage d'un système souverain à un système libre et moderne, soumis au libre jeu du marché. Ainsi les Autorités monétaires ont accommodé la suppression des emplois obligatoires et la libéralisation des taux d'intérêt.

**Modernisation des instruments de la politique monétaire** par la suppression de l'encadrement du crédit afin d'assurer l'élargissement de la participation des établissements de crédit au financement de l'économie et par la suite de favoriser la croissance économique.

**Renforcement de la réglementation prudentielle** visant l'amélioration de la crédibilité et la solidité du système financier face aux différents risques relatifs à la conjoncture internationale. En effet, les Autorités compétentes ont procédé à l'application des ratios prudentiels cités dans les dispositifs internationaux. Les accords du comité de Bâle II sont entrés en vigueur en janvier 2007. Comme prévu les règles reposent sur la différenciation des besoins en fonds propres en fonction du risque de crédit. Dans ce cadre, le Maroc a suivi une démarche progressive pour l'application de ses apports dans les différents établissements

---

<sup>54</sup> Deux associations professionnelles ont été créées dans ce cadre : le Groupement Professionnel des Banques du Maroc et l'Association Professionnelle des Sociétés de Financement.

de crédit. Les premières étapes concernaient seulement la mise en place des règles standards du premier pilier.

En 2009, les établissements de crédit sont passés aux normes avancées cités dans Bâle II. Seulement, les banques demeurent confrontées à des contraintes de quantification du risque client liés à la quasi-absence de notation d'entreprises par les agences de rating spécialisées. Ce qui explique la focalisation des règles adoptées sur la segmentation de la clientèle et la ventilation des impayés.

### **Encadré 3: Principales mesures de la nouvelle loi bancaire de 2006.**

**Le cadre institutionnel :** la redénomination du Conseil National de la Monnaie et de l'Economie par une nouvelle appellation "Conseil National du Crédit et de l'Epargne" dont les compétences sont limitées aux activités des établissements de crédit et au développement de l'épargne. Le Conseil ne sera plus consulté pour les sujets relatifs à la politique monétaire comme était le cas auparavant.

L'article 20 de la nouvelle loi a mieux précisé le rôle du Comité des Etablissements de Crédit en lui attribuant la possibilité de donner son avis sur les activités des établissements de crédit en élargissant son champ de compétences. Il s'agit surtout :

- des mesures d'application des obligations comptables des établissements de crédit ainsi que les conditions selon lesquelles ils doivent publier leurs états de synthèse ;
- des mesures d'application des normes prudentielles qui permettent de veiller à la liquidité et à la solvabilité des établissements de crédit ;
- des modalités d'application des dispositions relatives à la publication des conditions appliquées par les établissements de crédit à leurs opérations avec la clientèle.

**En matière d'octroi de retrait de l'agrément,** la nouvelle loi dispose que chaque établissement de crédit doit posséder un capital minimum dont la libération est obligatoirement intégrale contrairement à l'ancienne loi. (Circulaire du Gouverneur de Bank Al Maghrib).

**Dispositions prudentielles et comptables:** l'implantation d'un système de contrôle interne qui vise à évaluer l'exposition aux risques et à veiller à ce que les limites soient bien respectées par les établissements de crédit ainsi que la proposition de nouvelles méthodes pour mesurer leur rentabilité. En plus, la loi a renforcé le rôle de la Banque Centrale en termes de contrôle par la nomination d'un administrateur provisoire pour les établissements de crédit qui n'ont pas pu se redresser en cas de crise.

Depuis fin 2007, la totalité des établissements de crédits marocains est dotée d'un système qui englobe les outils matériel, technique et humain conformes aux dispositions des

nouvelles normes prudentielles de Bale II. Les nouveaux apports de la loi imposent l'obligation pour chaque établissement de crédit de se doter d'un système de contrôle interne (conseil d'administration ou de surveillance) qui aura la charge de superviser les activités de l'établissement.

**Contrôle des établissements de crédit :** le renforcement du rôle des commissaires aux comptes et l'exigence de l'indépendance entre eux et les établissements de crédit. Ils doivent fournir des rapports clairs et détaillés sur la situation de l'établissement appuyé par les documents utilisés dans leur évaluation.

Il s'agit de la restructuration du coefficient de division de risques pour lutter contre la concentration des engagements sur un seul groupe de client. L'objectif est de lutter contre la vulnérabilité des établissements de crédits par la diversification des risques et donc l'amélioration de la crédibilité des banques envers les particuliers et les professionnels. Une mesure fondamentale pour augmenter les dépôts qui serviront en grande partie au financement de l'économie.

Ainsi, de nouveaux taux de pondération ont été appliqués aux différentes catégories de créances bancaires. Ces taux atteignent jusqu'à 75% pour les crédits aux particuliers et aux TPE. Ensuite, il y a la fragmentation des emprunteurs : la catégorie «PME» englobe les entités dont le chiffre d'affaires varie entre 3 et 50 millions de DH avec un total de crédit supérieur à 1 million de DH. Les personnes, physiques ou morales, dont le revenu et les crédits sont inférieurs à ces seuils, forment la catégorie «clientèle de détail».

La suite des règles traite la révision du ratio de solvabilité relatif aux niveaux des fonds propres alloués à la prévention des risques bancaires (risque de crédit, risque opérationnel, risque de marché)<sup>55</sup>. Parallèlement, un nouveau plan comptable a été adopté par les établissements de crédit pour une meilleure supervision et contrôle prudentiel adaptés aux pratiques internationales.

**Le nouveau statut de la Banque Centrale :** Etant la seule Autorité qui veille à la régulation et à la surveillance du système bancaire ainsi que le développement des politiques monétaires, il est devenu nécessaire d'attribuer plus d'autonomie aux activités de Bank Al Maghrib. L'article 6 du nouveau statut de Bank Al Maghrib de 2007 expose que la Banque est

---

<sup>55</sup>Une étude d'impact menée par Bank Al-Maghrib auprès des cinq principales institutions de la place a montré qu'ils disposent du niveau de fonds propres requis pour intégrer Bâle II.

indépendante dans le choix des instruments relatifs à la politique monétaire envisageable ainsi que la période d'intervention.

Les termes du nouveau statut prévoit l'élargissement du champ de compétence du Gouverneur de la Banque Centrale et ce en lui attribuant des tâches anciennement requises par le Ministère des Finances en matière de supervision du secteur bancaire, tels les cas de :

- l'examen des propositions de sanction de la part de la commission de discipline des institutions de crédit, le Gouverneur a la compétence de délivrer et retirer les agréments ainsi que de fixer les commissions pour les établissements de crédit ;
- la détermination des conditions de publications des états de synthèses et l'imposition des nouvelles règles prudentielles aux établissements de crédit ;
- la nomination de l'administrateur provisoire ;
- les conditions de contribution au fonds de garantie.

## **2. Réforme du marché boursier.**

Dans le même cadre de libéralisation du système financier, plusieurs mesures ont été déployées pour la restructuration et la réforme du marché boursier vers une politique de décloisonnement et de suppression de barrières devant les déposants et les emprunteurs à la diversification des produits financiers et l'arbitrage des instruments financiers.

La refonte structurelle de la bourse de Casablanca<sup>56</sup> en 1993 et ensuite en 1997 visait la modernisation et la libéralisation du système financier en assouplissant les conditions de gestion des placements financiers par les investisseurs étrangers en adoptant un régime de convertibilité totale et un régime fiscal avantageux.

---

<sup>56</sup>Le Maroc a créé en 1929 l'Office de Compensation des Valeurs Mobilières qui a été renommé l'Office de Cotation des Valeurs Mobilières par un arrêté du 13 juillet 1948 qui lui confère la personnalité morale. Une deuxième réforme est adoptée depuis 1968 jusqu'à 1993, qui donne une nouvelle dénomination à l'Office « Bourse des Valeurs » et un nouveau statut qui mentionne l'autonomie financière de l'établissement public et le placement sous la tutelle du ministère des finances du pays.



- **La réforme de 1993 :**

Elle consiste à attribuer au marché financier un fonctionnement libéral et moderne dirigé vers la promotion du marché financier et une accessibilité plus étendue des investisseurs étrangers. En effet, les années 90 ont été marquées par une vague de privatisation des entreprises publiques importante spécialement le secteur de télécommunications et la régie du tabac. Les dispositions de la réforme de 1993 visaient le passage d'un marché financier soumis à l'Autorité à un marché dynamique et ouvert aux capitaux étrangers.

La restructuration de la Bourse de Casablanca, la promulgation des textes de lois régissant les Organisations de Placement Collectif en Valeurs (OPCVM), le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et l'appel public à l'épargne sont les axes majeurs réalisés dans une démarche de modernisation du marché financier.

La Bourse des Valeurs ou la Bourse de Casablanca s'est vu attribuer un nouveau statut juridique et une nouvelle architecture de gestion et de contrôle. Elle a pour rôle d'introduire les valeurs mobilières à la côte et de veiller au respect de la réglementation des opérations financières effectuées par les sociétés de Bourse. La Société de la Bourse des Valeurs de Casablanca (SBVC) est le premier organisme qui a pris en charge la gestion de ces démarches, il s'agit d'une société anonyme de droit privé détenue à part égale par les sociétés de bourse présentes sur le marché financier. A partir du premier août 1995, le ministère des finances a confié à la Société Gestionnaire (SG) la mission de gestion de la Bourse des Valeurs qui par la suite a été dénommée la Bourse de Casablanca<sup>57</sup>.

A l'exemple des pays développés, le Maroc a créé en 1993 le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) pour maintenir la confiance dans le marché des Valeurs en imposant la transparence de l'information communiquée aux épargnants et asseoir un environnement réglementaire des placements financiers à l'égard des sociétés faisant appel

---

<sup>57</sup> Conformément à la loi sur les sociétés anonymes, la Bourse de Casablanca est dotée d'un conseil de surveillance et un directoire.

public à l'épargne<sup>58</sup>. Le CDVM, doté d'une personnalité morale et une autonomie financière, a aussi pour mission l'approbation de l'introduction des Sociétés de Bourse et de les superviser dans leurs opérations.

Les Sociétés de Bourse sont des intermédiaires financiers qui, en plus de leur habilité à monopoliser la gestion et les négociations des opérations de vente et d'achat de valeurs mobilières sur le marché boursier, ont depuis septembre 2000 la mission d'assister les sociétés faisant appel public à l'épargne et de réaliser des opérations pour leur propre compte dans le cadre d'une promotion des placements des valeurs mobilières cotées.

Les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) constituent la nouveauté élaborée par la réforme de 1993. Il s'agit d'intermédiaires financiers qui ont la fonction de placer les fonds des épargnants désirant investir dans la Bourse sous forme de valeurs mobilières et d'en assurer la gestion. Les OPCVM sont devenus opérationnels à partir de décembre 1995. Depuis leur nombre ne cesse d'augmenter vu l'efficacité qu'ils ont prouvée en matière de mobilisation et d'activation du marché boursier en focalisant les fonds des épargnants sur des placements financiers à la Bourse de Casablanca. Le rôle des IDE a été aussi remarquable dans la promotion de la Bourse de Casablanca surtout après les importantes opérations de privatisation que le Maroc a réalisées depuis 1997. La présence étrangère a permis l'introduction de plusieurs sociétés dans la cotation boursière et la diversification des modes de financement de l'économie du marché bancaire vers le marché boursier.

Les OPCVM sont répartis entre deux groupes d'organismes de statut différent. Les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV) qui sont des sociétés anonymes toutes d'un capital minimum de 5 millions de dirhams et où les placements des titres émis ou rachetés sont librement réalisés à la demande du souscripteur ou actionnaire. Les Fonds Communs de Placement (FCP) sont des copropriétés de valeurs mobilières et de liquidités dont le capital initial ne peut être inférieur à 1 million de dirhams. Ils consistent à émettre des titres à parts représentatives de leur portefeuille.

---

<sup>58</sup> La réforme 1993 du système financier a prévu des sanctions dans le cas de diffusion d'informations erronées ou de monopolisation d'informations susceptibles de provoquer un dysfonctionnement de l'évaluation des cours de titres cotés sur le marché boursier.

Comme les Sociétés de Bourse, les OPCVM sont soumis à la supervision du CDVM afin de veiller au respect de la réglementation de gestion des placements financiers tels la concentration de leurs actifs dans la limite de 10 % autour des valeurs d'un seul émetteur. Le non-respect de la transparence et la communication de l'information aux épargnants est susceptible d'une sanction pénale.

- **La réforme de 1997 :**

Toujours dans le cadre de la modernisation et de la sécurisation du marché financier, le Maroc a modifié la loi régissant la Bourse de Casablanca en distinguant le Marché Central anciennement connu par le Marché Officiel du Marché de bloc ou Marché de cessions directes. Plusieurs mesures ont été entreprises pour améliorer le bon fonctionnement du marché financier. L'objectif est de sauvegarder un niveau de liquidité qui répond aux exigences de la réglementation prudentielle. La création d'un marché secondaire dédié aux petites et moyennes entreprises a constitué l'apport principal de la nouvelle loi ainsi que deux compartiments dédiés aux sociétés à forte valeur ajoutée et aux sociétés d'infrastructure. Le but est d'encourager ces entreprises à s'introduire d'une manière plus souple dans le marché central et de permettre ainsi l'émergence du système financier et de réduire la concentration boursière aux seules grandes entreprises.

Au niveau de l'architecture de la Bourse, un nouvel organisme a vu le jour selon la nouvelle réforme qui consiste à dématérialiser les placements financiers. Il s'agit du Dépositaire Central dénommé « Maroclear » doté de la personnalité morale et dont le capital est possédé par l'Etat (Trésor, Bank Al-Maghrib, Caisse de Dépôt et de Gestion) ainsi que par des organismes privés (Groupe de Banques Populaires Marocaines, FMSAR, SBVC<sup>59</sup>). Maroclear a pour mission de conserver toutes les formes et natures des placements financiers, de gérer les comptes courants de valeurs mobilières et la comptabilité des teneurs des comptes, la dématérialisation de la cotation des valeurs en passant à la version électronique.

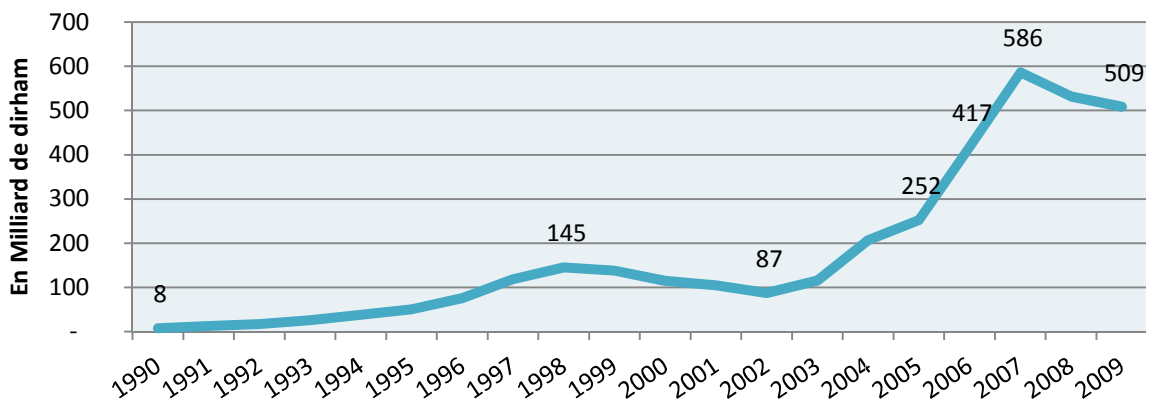
D'autres mesures prises durant les années suivant la réforme 1997 ont accompagnées l'ouverture du marché boursier surtout en termes de fiscalité. Entre janvier 2001 et décembre 2003, toutes les entreprises désirant une introduction dans la Bourse de Casablanca

---

<sup>59</sup> Fédération Marocaine des Sociétés d'Assurance et de Réassurance, Société de Gestion de la Bourse de Casablanca.

bénéficient d'un abattement de 25% de l'Impôt sur les Sociétés durant les trois premières années de leur cotation boursière. Un autre abattement avantageux est proposé dans le cadre de 50% de l'IS pour toute entreprise s'introduisant dans le marché boursier avec une augmentation de capital envisageable et un engagement dans la bourse pour une durée minimale de 10 ans. Le régime fiscal a prévu aussi pour les investisseurs institutionnels un abattement de 50% sur les plus-values pour cession d'actions réalisée ainsi qu'une exonération totale de l'IGR au titre des profits de cession d'actions en faveur des personnes physiques.

**Figure 4: Evolution de la capitalisation boursière au Maroc (1990-2010).**



Source: Bourse des Valeurs de Casablanca.

Afin de maintenir le respect de la réglementation et la protection des épargnants, en décembre 2001, deux mesures de performance boursière ont été mises en œuvre. Il s'agit du Moroccan All Shares Index (MASI) qui intègre toutes les valeurs boursières cotées à la Bourse ainsi que le deuxième indicateur, Moroccan Most Active Shares Index (MADEX) qui englobe les valeurs les plus activement cotées en termes de liquidité. Dans la même année, un fond de garantie a été spécialement créé pour l'indemnisation de la clientèle des Sociétés de Bourse en cas de difficultés de liquidation.

La capitalisation de la Bourse de Casablanca a bien évolué depuis la réforme de 1993 qui visait l'ouverture du système financier sur de nouveaux modes de financement notamment

par la titrisation. Le ratio de capitalisation de la place de Casablanca représente la part intégrale des valeurs cotées en Bourse par rapport au PIB. Il a beaucoup progressé selon les statistiques fournies par la Bourse de Casablanca. Cependant, malgré les différentes réformes le niveau de liquidité, étant un indicateur majeur du bon fonctionnement d'un marché financier, reste insatisfaisant ainsi que la forte concentration boursière<sup>60</sup>.

- **Autres projets en cours :**

Depuis 2004, plusieurs dispositions et arrêtés ont été approuvés pour la promulgation de la loi concernant les offres publiques, la modernisation des lois relatives au marché boursier par la reformulation des conditions d'introduction au marché boursier et par le renforcement du pouvoir de CDVM. Les apports législatifs exigent plus de transparence et de respect du code déontologique ainsi que la prévision d'amendements administratifs et pécuniaires.

Un projet de loi n°53.08 relatif à la ré-institution du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières a été mis à l'étude depuis le 20 mai 2011 par le Gouvernement. Il s'agit d'un projet qui avance la modification de la dénomination du CDVM, dans un objectif de renforcer la notion d'Autorité de contrôle selon les principales dispositions de l'Organisation Internationale des Commissions de Valeurs (OICV), par la dénomination "Autorité Marocaines du Marché des Capitaux" (AMMC). Le projet porte sur quatre volets :

- Le renforcement de l'indépendance de la future AMMC en matière de régulation du marché financier et de la prise des décisions indépendamment de toute influence extérieure. Il s'agit du changement de mode de gouvernance par le transfert de la présidence du conseil d'administration assurée par le Premier ministre ou le ministère chargé au Président de l'AMMC qui sera mandaté pour une durée de 4 ans renouvelables une seule fois. De plus, un collège de sanctions, sans le contrôle du conseil administratif, prendra la charge des prononciations des sanctions. Le renforcement de l'autonomie de l'institution et donc sa crédibilité est dans l'objectif d'augmenter la confiance des acteurs économiques et bien sûr d'améliorer l'attractivité du pays.

---

<sup>60</sup> La concentration du marché boursier se mesure par la part des premières sociétés cotées dans la capitalisation boursière et le volume de transaction.

- l'élargissement du champ de contrôle de l'AMMC pour atteindre la supervision de l'ensemble des marchés de capitaux selon la loi n°1-93-212 qui restreint à la supervision des valeurs mobilières. L'objectif est de renforcer la protection des épargnants investissant dans des instruments financiers.
- L'institution des mécanismes de surveillance et d'examen des fonctions de l'AMMC. Le projet avance la nomination d'un commissaire par le Ministère chargé des finances qui aura la charge de veiller à ce que l'AMMC respecte les dispositions législatives régissant ses activités. L'Autorité aura aussi l'obligation de fournir des rapports annuels sur ses missions ainsi que sur l'état du marché des capitaux et sera soumise au contrôle de la Cour des comptes. Le but est mettre en évidence la responsabilisation de l'AMMC.
- La dissociation entre les dispositions de l'AMMC et celles de l'appel public à l'épargne en mettant en place un texte de loi régissant chacun des deux composants séparément. D'ailleurs un autre projet est mis à l'étude concernant la redéfinition des informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne ainsi que les sanctions liées.

### **3. La privatisation :**

Après l'indépendance, le Maroc comme tout autre pays décolonisé s'est investi dans la construction de son économie caractérisée par une présence réduite du secteur privé et une infrastructure productive modeste. L'endettement extérieur représentait le seul recours pour financer des projets de telle envergure pour inverser le développement économique et social du pays. Durant les années 70 et 80, le pays a vu ses déficits s'alourdir et s'est retrouvé dans la quasi-incapacité d'honorer ses dettes. L'application du Plan d'Ajustement structurel proposé par le FMI a constitué le seul espoir pour le Maroc afin de sortir de cette situation de crise d'endettement. Cependant, la gravité des charges financières publiques a forcé l'Etat à opter pour une autre mesure qui est la privatisation parmi les solutions proposées par le PAS.

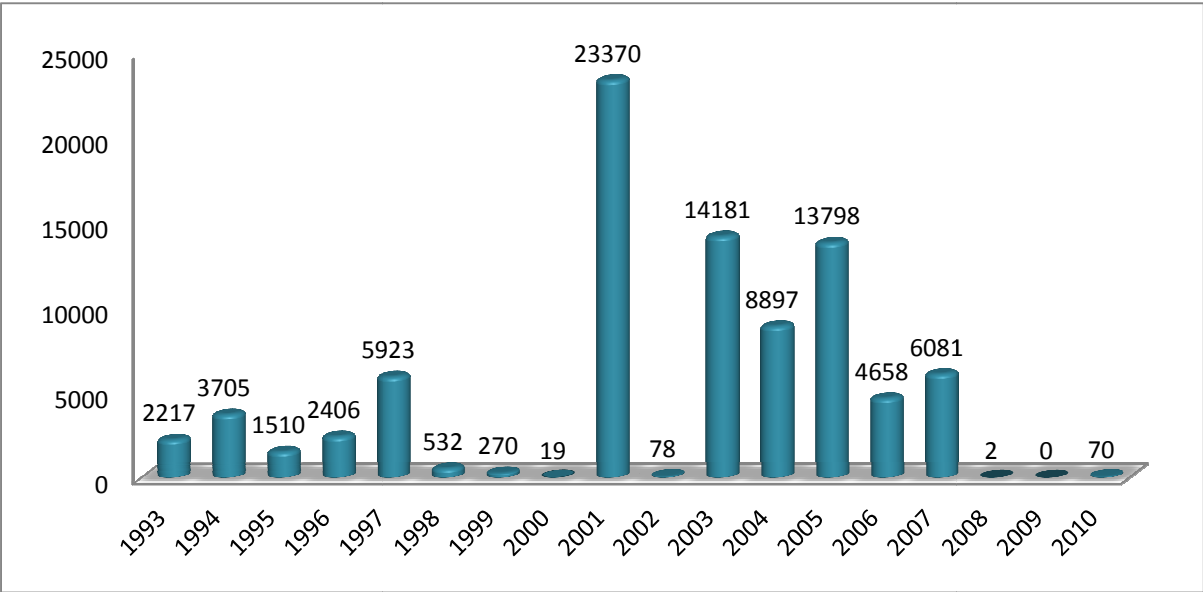
Effectivement, le Maroc s'est lancé à partir du 11 décembre 1989 dans le processus de privatisation des entreprises publiques qui constituaient à l'époque la principale force productive sur le marché intérieur<sup>61</sup>. Seulement, ce n'est qu'à partir de 1993 que les

---

<sup>61</sup> La loi sur la privatisation a été promulguée le 11 avril 1990

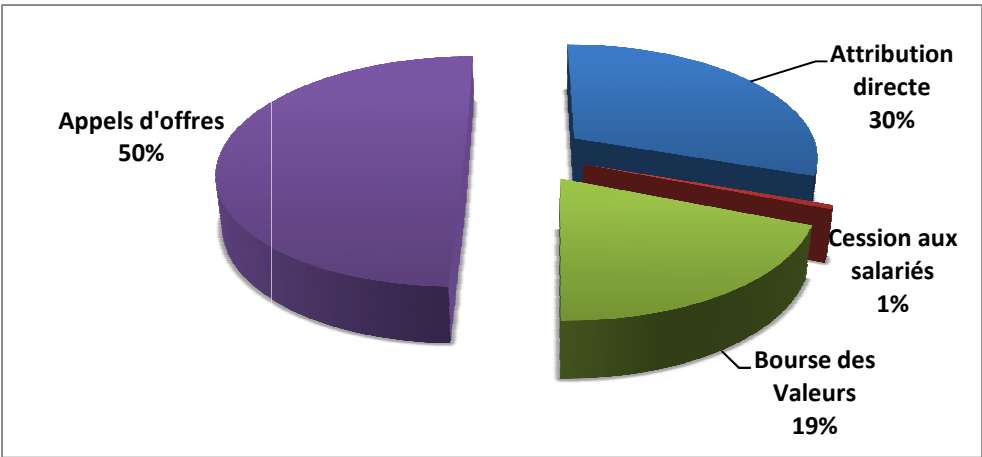
opérations de privatisation ont pris de l'ampleur et ont stimulé la croissance économique. Le programme de privatisation ainsi conçu visait le désengagement des Autorités publiques de la sphère économique au profit du secteur privé et vers la promotion du marché libre de tout type d'intervention étatique.

**Figure 5: Evolution des recettes des opérations de privatisation (1993-2010).**



Source: Office des Changes, Bourse de Casablanca.

**Figure 6: Ventilation des recettes de la privatisation par mode de transfert (1993-2010).**



Source: Office des Changes, Bourse de Casablanca.

Les effets de la privatisation étaient bien présents au niveau du marché de production surtout avec la démonopolisation et l'atténuation de la présence des entreprises publiques, la concurrence privé s'est bien améliorée ouvrant ainsi la liberté des mécanismes de marché de fonctionner et engendrant par la suite la baisse des prix en faveur du consommateur surtout en ce qui concerne le secteur de services. Au niveau budgétaire, les dépenses financières émanant du financement des entreprises publiques ont enregistré une baisse progressive cédant la place à l'initiative privée pour la recrudescence de l'économie.

Au niveau du marché boursier, le programme de privatisation lancé en 1993 a engendré la dynamisation de la Bourse des Valeurs par l'augmentation de la capitalisation boursière. La part des opérations de ventes publiques à travers le marché boursier a constitué 6,5% des recettes de la privatisation entre 1993 et 2003. En effet, la réforme de la Bourse des Valeurs de 1993 et les différentes mutations structurelles du marché des valeurs mobilières (introduction de nouveaux instruments de financement, la création de plusieurs organes chargés du renforcement de la transparence et de la crédibilité du marché boursier) visait à accompagner les apports du programme de privatisation adopté par le Maroc.

Ainsi, un cadre réglementaire qui régit la procédure de privatisation a été conçu pour garder un climat de confiance et de régularité pour les investisseurs et épargnants. Un guide spécial des privatisations a été mise en place par le ministère chargé de la privatisation<sup>62</sup>. Il mentionne les règles à respecter dans l'évaluation des entreprises publiques à privatiser ainsi que les modalités de cession (offre de vente des actions sur la Bourse des Valeurs, offre publique de vente à prix fixe, cession par appel d'offres ou par attribution directe).

Il est à noter que la procédure de la privatisation des entreprises publiques au Maroc était en grande partie en faveur d'investisseurs étrangers. Il est vrai que les réformes structurelles qui ont été engagées pour la modernisation du système financier que ce soit dans le marché bancaire ou le marché des valeurs mobilières visaient une ouverture sur les capitaux étrangers. Seulement l'abandon relatif de souveraineté sur les entreprises publiques en

---

<sup>62</sup> Le ministère chargé de la privatisation a la charge de cibler les opportunités des entreprises publiques susceptibles d'être privatisées ainsi que la rationalisation de la procédure. Une commission interministérielle consultative assiste le ministère dans sa mission dans l'élaboration des études relatives à l'évaluation des opérations de privatisation. Afin de donner une certaine notoriété à la procédure, le ministère fait appel à un organisme privé pour l'évaluation des valeurs des entreprises sujet de transfert.



choisissant la privatisation de certains secteurs stratégiques (les télécommunications et l'industrie de tabac par exemple) est le principal facteur explicatif de l'entrée massive des IDE au Maroc.

**Tableau 5: Répartition des investissements étrangers dans le processus de privatisation (1993-2007).**

<b>Pays</b>	<b>Pourcentage (%)</b>
<b>France</b>	<b>60,90</b>
<b>Espagne</b>	<b>13,50</b>
<b>Arabie Saoudite</b>	<b>5,80</b>
<b>Royaume Uni</b>	<b>3,40</b>
<b>Etats-Unis d'Amérique</b>	<b>1,50</b>
<b>Emirats Arabes Unis</b>	<b>1,30</b>
<b>Koweït</b>	<b>1,20</b>
<b>Suisse</b>	<b>1,04</b>
<b>Autres</b>	<b>1,76</b>

Source: Ministère de l'Economie et des Finances, Maroc.

Le désengagement progressif de l'Etat a permis la relance du secteur privé notamment pour les investisseurs étrangers qui étaient les premiers bénéficiaires du processus de privatisation vu la fragilité financière des entreprises domestiques ainsi que de la conversion des créances étrangères en actifs. En plus, l'abrogation de la loi sur la marocanisation qui préconisait que le capital privé étranger ne peut dépasser les 49% des prises de participation d'une société marocaine a été bien accueillie par les investisseurs étrangers. Une opération de cession d'actifs n'est plus assujettie à une limite maximale ou minimale d'appropriation depuis 1990.

#### **4. Le marché monétaire :**

Dans le même contexte de restructuration du marché bancaire et du marché financier et l'adoption de plusieurs réformes visant une ouverture libérale et moderne du système financier, le Maroc s'est engagé aussi dans la refonte des composantes du marché monétaire notamment par la restructuration du marché des adjudications des Bons du trésor et par l'établissement d'un marché des titres de créances négociables<sup>63</sup> (billet de trésorerie, certificat de dépôts négociables et les bons des sociétés de financement).

L'objectif principal de tout système financier dirigé vers un processus plus libéral et moderne est d'asseoir un environnement sain et transparent pour les investisseurs et les épargnants. Ainsi le maintien du respect de la réglementation et le renforcement de la supervision et contrôle régulier des différentes composantes financières étaient la priorité du Maroc dans ses démarches réformistes de son système financier.

Bank Al-Maghrib profite désormais d'une autonomie dans l'élaboration des politiques monétaires et son rôle de superviseur est beaucoup plus renforcé. Les activités de contrôle et du suivi sont étendues sur tous les établissements de crédit incluant toutes les entités exerçant des activités bancaires telles que les banques offshore et les institutions de microcrédit. Sous peine de sanctions pénalisantes, l'adoption de la nouvelle tenue comptable conformément aux normes internationales de la comptabilité est devenue obligatoire dans les établissements de crédit qui ont le devoir de fournir chaque année un rapport détaillé sur le contrôle interne qu'ils appliquent à la fois à la Banque Centrale et au Ministère des Finances. Ce contrôle interne consiste à faire le traçage des opérations de transfert d'argent et de son origine afin de lutter contre le blanchiment d'argent et des transferts à caractère douteux.

Dans la même démarche de veille sur le respect de la transparence, les pouvoirs publics ont renforcé la place du CVDM dans la supervision et d'investigation de tous les opérateurs du marché des capitaux (Bourse de Casablanca, Dépositaire Central<sup>64</sup>, les

---

<sup>63</sup> Selon la loi n° 35-94 du 26 janvier 1995.

<sup>64</sup> Les dispositions législatives régissant le Dépositaire Central concernent principalement la distinction entre comptes propres et comptes de tiers de ses affiliés en plus de l'obligation d'admission des valeurs aux opérations du dépositaire.

OPCVM<sup>65</sup> et toutes sociétés actives dans les placements financiers) ainsi que les sanctions relatives au non-respect des dispositions de la loi relative au fonctionnement du marché boursier. L'objectif de ces mesures est la protection des épargnants du traitement inégal en matière de diffusion de l'information (monopolisation de l'information sur les valeurs mobilières voire la diffusion d'informations erronées) de la part des sociétés faisant appel public à l'épargne.

Les efforts déployés par les Autorités financières dans le cadre de modernisation et de libéralisation du système financier ont porté leurs fruits par l'amélioration de la capitalisation boursière ainsi que du ratio de capitalisation au niveau du marché des valeurs mobilières et par le renforcement du marché bancaire par l'application des règles prudentielles et le rôle renforcé de la Banque Centrale en matière de supervision des établissements de crédit. Cependant le système financier reste dépendant à la conjoncture internationale qui exige d'adopter régulièrement de nouvelles réformes et amendements afin de répondre aux exigences de détenteurs de capitaux surtout en termes de transparence et de communication pertinente.

### **III. Libéralisation des transactions commerciales et des flux financiers avec l'extérieur.**

Dans ses politiques d'ouverture sur l'extérieur et d'intégration dans la nouvelle architecture des échanges internationaux, le Maroc a mis en place plusieurs mesures institutionnelles et réglementaires vers une libéralisation de son économie et la consolidation de son intégration dans la sphère économique internationale. Avec les différentes réformes douanières et fiscales et les dispositions législatives visant la promotion du commerce extérieur, il s'avérait indispensable de restructurer la réglementation des changes et la politique de convertibilité de la monnaie nationale qui selon les déterminants de l'attraction des IDE représente un des piliers des stratégies d'implantation.

---

<sup>65</sup> La loi relative à la gestion des OPCVM prévoit plus de transparence en matière de diffusion de l'information auprès des investisseurs ainsi que les dispositions à suivre pour la classification et la diversification des OPCVM selon la politique d'investissement et le degré du risque que les placements puissent représenter.

## **1. Les réformes de la réglementation des changes en faveur de l'investissement étranger.**

La libéralisation de la réglementation des changes s'est concrétisée par l'adoption du Maroc du Programme d'Ajustement Structurel en 1982<sup>66</sup>. Les démarches ont été appliquées progressivement dans le but d'initier à la libre circulation des capitaux entre le Maroc et l'étranger. Nous citons à titre d'exemple la convertibilité du dirham en 1993 pour les opérations courantes<sup>67</sup> ; la création d'un marché de change en 1996 ; la libéralisation intégrale du dirham pour les opérations d'investissement effectuées par les non-résidents<sup>68</sup> ainsi que la libéralisation des financements extérieurs. Les banques marocaines ne sont plus contraintes à opérer à l'étranger en devises ou s'approprier des titres émis par d'autres institutions financières étrangères.

La libéralisation du régime des changes est venue en faveur des investisseurs étrangers qui disposent à partir de 1992<sup>69</sup> de l'entière liberté dans leurs échanges financiers vers et à partir du Maroc. Les opérations d'investissement en devises envisagées sur le territoire marocain ne sont désormais plus soumises à l'autorisation de l'Office des Changes sous conditions par ailleurs de fournir les informations détaillées sur l'investissement pour permettre le traçage des transactions (l'identité et la nationalité de l'investisseur, le secteur d'activité, la forme et la valeur de l'investissement). Il entre dans le cadre des opérations d'investissements toute création ou prise de participation d'une société ou succursale d'une firme étrangère, la souscription à l'augmentation du capital, appropriation des valeurs mobilières marocaines, apport en compte courant d'associés, prêts en devises contractés dans

---

<sup>66</sup> Avant l'option pour le PAS, le Maroc s'est inspiré du modèle français de la réglementation des changes de 1939. Les sorties et les entrées des devises subissaient un contrôle restrictif. Toute transaction financière doit être préalablement autorisée par le Ministère des Finances ou de l'Office des changes. La Banque Centrale avait la charge de veiller sur le rapatriement des recettes en devises des non résidents dans le cadre de leurs activités sur le territoire marocain.

<sup>67</sup> Le circulaire n° 1606 du 21 septembre 1993.

<sup>68</sup> Le circulaire n° 1605 du 4 juin 1993.

<sup>69</sup> Le circulaire n° 1589 du 15 septembre 1992.

le cadre de la réglementation des changes, apport en nature, toute autre opération liée à l'acquisition, l'aménagement de biens immeubles<sup>70</sup>. Il est à noter que les opérations d'investissement réalisées par des entités étrangères concernent toutes les activités économiques sans exception.

La réglementation des changes prévoit de même la liberté de transfert des revenus générés dans le cadre des activités des investisseurs étrangers sur le territoire marocain sans limitation quantitative ou temporelle après déduction des impôts et des taxes auxquels sont soumis les investisseurs<sup>71</sup>.

La libéralisation du régime des changes a porté aussi sur l'ouverture au financement extérieur pour le secteur privé marocain ou étranger exerçant ses activités au Maroc. Les banques commerciales marocaines peuvent aussi obtenir des prêts d'autres institutions financières à l'étranger. Ceci dit, toute opération de ce genre doit faire l'objet d'un contrat qui indique les informations sur le montant du prêt, la durée du service de la créance, les taux d'intérêts et les commissions appliqués mais aussi de préciser la partie contractuelle qui aura la charge du paiement des taxes et impôts relatifs au prêt aux Autorités marocaines.

- **Convertibilité des opérations du commerce extérieur.**

Depuis 1993 les opérations courantes ont bénéficié de la libéralisation et de la convertibilité totale<sup>72</sup>. Au niveau des échanges extérieurs et dans le cadre de la politique de

---

<sup>70</sup> Sont assimilées comme opérations d'investissement : les consolidations des comptes courants d'associés, les incorporations de réserve, de report à nouveau et de provisions disponibles ; les consolidations de créances commerciales relatives à l'importation de biens n'étant pas réglées en devises ; les consolidations de créances relatives à l'assistance technique étrangère telles que les brevets, licences d'exportation, marque de fabrique concédés par des entreprises étrangères.

<sup>71</sup> Le transfert est réalisé sur la base de la valeur nominale de l'opération de cession ou de liquidation ainsi que sur la plus-value relative. Seulement, pour rester dans le cadre légitime des la transaction, l'investisseur étranger a l'obligation de signaler à l'Office des Changes les indicateurs qui permettent l'appréciation de la valeur réelle de l'opération.

<sup>72</sup> La circulaire n° 1606 du 9 septembre 1993 considère comme opérations courantes « les opérations de commerce extérieur y compris les frais accessoires y afférents, les frais de transport international, les frais d'assurance et de réassurance, les frais d'assistance technique étrangère, les frais de voyage, les revenus des

l'ouverture économique sur les marchés internationaux initiée auparavant par l'intégration du Maroc dans le système commercial multilatéral « GATT » en 1987, plusieurs mesures ont été prises pour le régime des importations et de celui des exportations.

*" Les importations et les exportations de biens et services sont libres sous réserve des limites prévues par la présente loi et par toute autre législation en vigueur lorsqu'il s'agit de sauvegarder la moralité, la sécurité et l'ordre publics, la santé des personnes ou de protéger la faune et la flore, le patrimoine historique, archéologique et artistique national ou de préserver la position financière extérieure du pays.*

*A cette fin, un contrôle de qualité sur la base de normes préétablies peut être exercé et, à titre exceptionnel, des mesures de restrictions quantitatives à l'importation comme à l'exportation des marchandises peuvent être mises en œuvre".*

Article 1 de la loi relative au commerce extérieur.

A l'exception de certains produits agricoles soumis à une autorisation préalable des Autorités compétentes, toutes les marchandises peuvent être librement importées, selon la loi du commerce extérieur appliquée au Maroc<sup>73</sup>. Aucune restriction sur l'origine ou la provenance des produits importés n'est mentionnée. Seulement, la législation invoque l'obligation de souscription d'un engagement d'importation contracté avec une banque intermédiaire agréée, par délégation de l'Office des Changes, pour légitimer le passage en douane et le règlement financier des produits importés<sup>74</sup>. La banque choisie aura la charge du règlement de la valeur des marchandises ainsi que les frais accessoires afférents hors les frais d'assurance après l'arrivée effective ou de la justification de l'expédition directe de l'objet de l'importation.

---

investissements étrangers, les économies sur revenus des personnes physiques de nationalité étrangère résidant au Maroc ainsi que tous les autres frais qui, par nature, sont considérés opérations courantes ».

<sup>73</sup> Loi n° 13-89 relative au commerce extérieur promulguée par le dahir n° 1-91-261 du 9 novembre 1992, modifiée et complétée par la loi n° 37-93 promulguée par le dahir n° 1-94-259 du 14 juin 1994, la loi n° 3-96 promulguée par le dahir n° 1-97-63 du 12 février 1997.

<sup>74</sup> Les marchandises importées sous les régimes particuliers visés dans le code des douanes et impôts indirects ainsi que les marchandises importées à titre occasionnel et dont la valeur n'excède pas un montant fixé par l'Administration (Article 16).

En ce qui concerne les exportations, la loi prévoit la même procédure de souscription d'un titre d'exportation afin de valider le passage en douane en plus d'une déclaration unique des marchandises. Les produits à exporter soumis à autorisation du Ministère de commerce doivent cependant faire l'objet d'une souscription de licence d'exportation. Des exceptions sont désormais citées telles que l'exportation de marchandises par des touristes dans la limite de 50000 dirham; l'exportation des échantillons ou de produit à titre non commercial ne dépassant pas les 10000 et 3000 dirham respectivement; l'exportation de produits destinés à être exposés dans certains événements internationaux pour une durée maximale d'un an; l'exportation de produits à réimporter dans un processus de transformation ou finalisation pour une utilisation finale pour un délai d'un an.

En matière de règlements des produits exportés, la réglementation des changes fixe un délai maximal de 150 jours à compter de la date d'expédition pour le rapatriement des recettes relatives à l'opération d'exportation (30 jours pour l'exportation des services). Tout retard dans l'encaissement doit être justifié et réclamé auprès de l'Office des Changes qui donne une autorisation fixant le nouveau délai à respecter. Ceci dit l'exportateur bénéficie d'une "dotation de promotion des exportations", en devises ou en dirham convertible, accordée par les Autorités monétaires dans la limite de 20% des recettes rapatriées. Elle sert à assurer le règlement des frais accessoires relatifs aux activités des exportations de l'entreprise engagées à l'étranger.

Dans ce contexte de libéralisation des transactions commerciales, le Maroc prévoit aussi des dispositifs visant la protection de la production nationale sous forme tarifaire ou contingentaire surtout en matière d'importations qui peuvent nuire à la rentabilité économique nationale ou retarder la création de la production domestique (Articles 2 et 3). Deux dispositions ont été mises en place mais jamais appliquées depuis leur adoption : un droit anti-dumping dans le cas où le prix du produit importé est inférieur à sa valeur dans le pays de provenance ; un droit compensateur dans le cas où le produit bénéficie d'avantages préférentiels dans le cadre de sa production dans le pays d'origine (Article 15).

- **Convertibilité des opérations financières courantes.**

La liberté du régime de change concerne aussi les autres types d'opérations financières courantes liées au déplacement à titre privé ou professionnel entre le Maroc et l'étranger. Il s'agit des frais des opérations du transport international qui sont devenues intégralement

convertibles et transférables sans une autorisation préalable de l'Office des Changes mais sous la contrainte d'être justifiés par des documents correspondant aux transactions. Les opérations d'assurance et de réassurance ont bénéficié aussi de la libéralisation de la réglementation des changes selon laquelle ces opérations peuvent être effectuées directement par les banques<sup>75</sup>.

Les résidents étrangers au Maroc possèdent la liberté de transfert de leurs économies sur revenus, les salaires et traitements, les pensions et honoraires, les cotisations liées à la sécurité sociale ou au système de retraite dans leur pays d'origine. Aucune autorisation n'est demandée au préalable mais des justificatifs concernant les transferts sont à fournir à l'Office des Changes.

Les voyages à titre professionnels ou touristique disposent de la convertibilité de dirham selon leur nature. S'il s'agit d'un voyage professionnel, les exportateurs possèdent le compte de "dotation de promotion des exportations" dédiés à la gestion de leur activité à l'étranger. Les hommes d'affaires non exportateurs bénéficient cependant de dotations annuelles en devises fixées régulièrement par l'Office des Changes mais négociables. En ce qui concerne les voyages touristiques, les résidents désirant partir à l'étranger obtiennent une dotation annuelle limitée à 10000 dirhams. Les bénéficiaires peuvent recourir aux dotations sous forme de liquidité ou par l'utilisation des cartes de crédit internationales.

## **2. Le Marché des changes**

L'apport fondamental qui a accompagné le processus de libéralisation de la réglementation des changes et la liberté de circulation des capitaux s'articule autour de la création d'un marché des changes en 1996 en convergence vers les objectifs visés par les différentes réformes appliquées au niveau de la libéralisation des transactions commerciales et financières. Auparavant, la Banque Centrale avait le monopole de collecter toutes les devises transférées au Maroc y compris les banques.

---

<sup>75</sup> Sont considérées comme opération d'assurance : les indemnités de sinistres ; les frais de gestion de dossiers de non-résidents ; les rentes ; les capitaux et les réserves mathématiques dus au titre de contrats d'assurance vie ou les cotisations dues par les armateurs marocains à des clubs étrangers dits "*protecting and indemnity*".



Après l'institution du marché des changes, les banques disposent d'une délégation du Bank Al-Maghrib pour réaliser différentes opérations en devises avec des organismes étrangers que ce soit dans le cadre des règlements des transactions commerciales entre les sociétés à l'intérieur et à l'extérieur du Maroc ou des opérations financières courantes. Un environnement de concurrence s'est créé et a engendré la dynamisation du secteur bancaire d'une part et la promotion des entreprises opérant au Maroc pour s'intégrer dans les marchés internationaux par les importations et les exportations.

Les banques intermédiaires agréées sont les principaux opérateurs sur le marché des changes, elles s'activent dans le traitement des ordres d'achat et de vente de devise pour leur propre compte et pour le compte de la clientèle privée. Toutefois, la Banque Centrale maintient son rôle pour la régularisation des fluctuations des cours des devises négociés sur le marché en fournissant usuellement une fourchette qui fixe les limites des cotations des banques.

#### **IV. Autres mesures en faveur de la promotion de l'investissement :**

##### **1. Les zones industrielles :**

A partir des années 80, le Maroc s'est lancé dans un programme national d'aménagement de zones industrielles (ZI). Il est indispensable pour chaque pays visant la promotion de l'investissement de se procurer une infrastructure favorable pour l'implantation des entreprises. Ainsi, le Maroc a placé une grande partie de ses dépenses dans la création des ZI en ciblant tout d'abord les sites les plus stratégiques susceptibles de devenir une base pour les différentes activités industrielles et artisanales quelque soit la taille de l'entreprise<sup>76</sup>. Dans ce cadre, des partenariats se sont développés entre les Autorités publiques et certains organismes publics et privés afin d'accélérer le processus de création des ZI conformes aux normes internationales. L'idée est toujours d'améliorer l'attractivité du pays et d'acquérir

---

<sup>76</sup> La création des Zones Industrielles, baptisées aussi parcs d'activités, consiste à l'aménagement des terrains objets du projet par des infrastructures classiques telles que le transport, l'électrification et l'assainissement et, des infrastructures de services telles que les télécommunications (ligne téléphoniques, internet) et les services à caractères social et professionnel (service médical, restauration, des espaces dédiés aux réunions et conférences...).

davantage d'IDE qui joueront à leur tour un rôle important dans la création des agglomérations (effet *clusters* sur la nouvelle génération des IDE entrants).

## **2. Les zones franches d'exportation :**

Il s'agit de Zones privilégiées dédiées notamment aux investisseurs étrangers qui offrent des avantages en termes fiscal et réglementaire par rapport à la législation appliquée dans le pays d'accueil. Généralement, les Zones Franches proposent des facilités pour l'application des loi relatives au droit des affaires ainsi que des exonérations des droits de douane<sup>77</sup> et des facilités fiscales qui diffèrent d'un pays à l'autre<sup>78</sup>.

Après son adhésion à l'OMC, le Maroc s'est lancé à partir de 1995 dans un programme d'institution de Zones Franches d'exportation dans le contexte de sa politique d'ouverture à l'extérieur. Actuellement, le pays compte une seule zone franche sise dans le Nord. Il s'agit de la zone Tanger-Med qui est passée d'un seul port dédié au transport maritime à un complexe aménagé à recevoir tout type d'activité industrielle ou de services. D'autres projets sont en cours de construction, il s'agit de la zone Franche d'Exportation de Tanger, zones franches Tanger Med II, zone franche de Dakhla et de Laayoune, zone franche de stockage des hydrocarbures Kebdana et Nador et zone franche d'exportation de Kénitra.

## **3. Les places financières offshore :**

Dans le processus de modernisation et de libéralisation de son système financier et dans le but de satisfaire les exigences des investisseurs étrangers ainsi que d'asseoir un climat d'investissement favorable, le Maroc a opté depuis 1992 pour la création de places financières offshore. La première région qui a abrité ce type d'investissement est Tanger. Il s'agit

---

<sup>77</sup> Les investisseurs bénéficient selon le régime douanier d'exonération sur tous les droits, taxes et surtaxes relatifs à l'importation, la circulation, la consommation, la production et l'exportation de produits.

<sup>78</sup> Le régime fiscal marocain prévoit des avantages préférentiels sur les Zones Franches tels que : exonération sur la TVA, sur les droits de timbre et d'enregistrement pour les activités liées à la réalisation de l'investissement, de l'impôt des patentes et de la taxe urbaine durant 15 ans ; exonération totale sur la taxe sur les produits des actions, des parts sociales et revenus assimilés pour les non-résidents ; exonération totale de l'IS pour les 5 premières années et application par la suite d'une taux préférentiel de 8,7% ; exonération de l'IGR durant 5 ans puis d'un abattement de 80% .

d'institutions financières qui sont dotées de toute la liberté de change des opérations réalisées avec des non-résidents, de rapatriement de recettes de l'étranger, de la concrétisation des différentes transactions financières en devise entrant dans le cadre de leurs activités et ceux de leurs clients non-résidents. Elles ont aussi la possibilité d'investir et d'acquérir des actifs des sociétés résidentes dans le cadre de ce que prévoit la législation.

Afin d'exercer ces activités, les institutions financières offshore sont amenées à régler un droit de licence et de s'inscrire au registre de commerce des places offshore où elles vont s'installer après l'obtention d'agréments délivrés par le Ministère des finances après avis de la Banque Centrale. Ces institutions doivent se présenter sous formes de filiales ou de succursales des banques de notoriété internationale.

#### **4. Plan Emergence 2009-2015 :**

Selon les termes du pacte national pour l'émergence industrielle 2009-2015 conçu pour augmenter l'attractivité du territoire et l'ouverture de nouveaux pôles d'investissement devant les entrepreneurs étrangers, 22 zones ou Plateformes Industrielles Intégrées (P2I) seront créées dont certaines existent déjà et nécessitent leur réaménagement afin d'exploiter leurs dispositifs. Le Programme P2I a différencié trois formes de plateformes :

**Les P2I généralistes** ouvertes à tous les secteurs, elles sont de l'ordre de cinq : plateforme industrielle de Casablanca, Tanger Free Zone (réhabilitation de la zone), plateforme industrielle de Fès, plateforme industrielle de Laâyoune, plateforme industrielle de Dakhla.

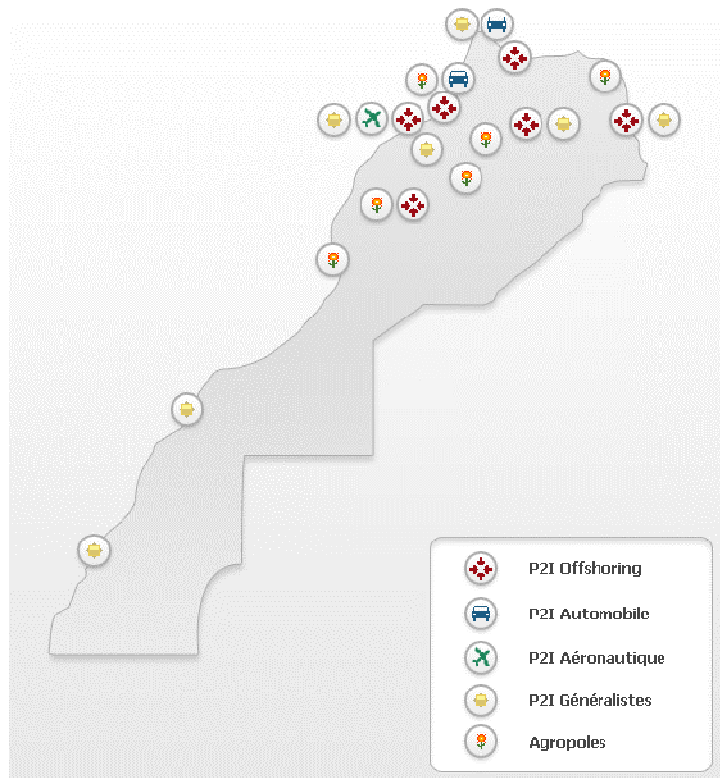
**Les P2I sectorielles** qui englobent le secteur principal plus les secteurs auxiliaires ou en liaison avec la production du secteur principal :

➤ Dans la perspective de développer davantage le secteur d'offshoring après la réussite des deux premiers pôles "Casaneashore" et "Rabat Technopolis"<sup>79</sup>, le Maroc a prévu l'aménagement de quatre nouvelles plateformes: Fès Shore (113.000 m<sup>2</sup>), Tétouan Shore (100.000 m<sup>2</sup>), Oujda Shore (50.000 m<sup>2</sup>) et Marrakech Shore (50.000 m<sup>2</sup>).

---

<sup>79</sup> Entre 2005 et 2008, l'offshoring a permis la création de 20000 emplois dans les deux zones.

**Figure 7: La distribution des zones selon le Programme P2I (2009-2015)**



Source: Invest in Morocco Website.

➤ Deux P2I concernent le secteur Automobile intégrant un quartier électronique : Tanger Automotive City (300 ha) et Kenitra Automotive City (300 ha). Aussi le Programme P2I a prévu une plateforme spéciale pour l'aéronautique qui englobe un quartier électronique bénéficiant du statut de zone franche : Nouasser Aerospace City (150 ha).

Le Programme P2I a mis aussi l'accent sur le développement du secteur agroalimentaire en établissant des Agropoles conformes aux normes internationales en termes d'infrastructure et de service dans six régions : Meknès, l'Oriental, Souss, Gharb, Haouz, Tadla

**Les P2I quartiers régionaux ou nationaux** qui sont dédiées à l'exploitation exclusive d'une seule région ou pays. En effet, une P2I sera construite à Settat en faveur d'un groupement d'entreprises industrielles espagnoles étendue sur une surface de 400 ha.

Selon le bilan des 2<sup>ème</sup> Assises de l'industrie organisées le 5 mai 2011, le programme P2I commence a donné ses fruits. Entre son lancement en 2009 jusqu'à 2010, 15000 emplois

ont été créés dans les quatre secteurs qui sont déjà présents dans les différentes plateformes opérationnelles (l'offshoring, l'Automobile, l'Aéronautique et l'Electronique). Au niveau des exportations, elles ont connu une progression de 36,5% passant de 26 milliards de dirham en 2009 à 35,3 milliards en 2010.

## Conclusion

L'aspect peu volatil des flux financiers sous forme d'IDE s'est concrétisé encore une fois avec la crise internationale qui a marqué cette décennie. Certes il y avait des répercussions sur les échanges commerciaux extérieurs et sur le recul des certains investisseurs étrangers à développer leurs activités mais la position des IDE est demeurée solide.

La majorité des PED s'appuient sur cette forme de financement extérieur pour maintenir le processus de développement de leurs économies et d'intégration internationale. Ainsi, la compétitivité ne cesse de s'accroître en matière de mesures incitatives adoptées par les PED dans le seul but d'attirer le plus d'IDE.

Le Maroc est parmi les pays qui ont investi beaucoup d'efforts pour l'attractivité de leurs territoires. Il s'est concentré sur l'amélioration de l'environnement général de l'investissement par : la modernisation du secteur bancaire, l'allègement du régime fiscal, la libéralisation des échanges commerciaux, l'assouplissement de la réglementation de convertibilité des transactions financières, la restructuration du système éducatif, le développement de l'infrastructure et l'aménagement de plusieurs zones franches.

Ces dernières années, le Maroc a opté pour la diversification productive en investissant dans de nouveaux secteurs encore inexploités ou peu exploités sur le territoire, à forte valeur ajoutée. Seulement avec l'absence de coordination entre l'Etat et le secteur public et la présence des grands pôles qui monopolisent les stratégies d'investissement adoptées par l'Etat, l'introduction de nouvelles activités, même à forte valeur ajoutée, dans la structure de l'économie marocaine reste contraignante.

Avec cette grande vague de réformes et de mesures incitatives pour la promotion de l'investissement et l'attractivité des IDE, il sera concevable d'étudier empiriquement les déterminants de l'attractivité du Maroc par rapport aux investisseurs étrangers. Il est l'objectif des analyses économétriques qui seront présentées dans les chapitres suivants.

## *Chapitre 3*

### *Analyse empirique de l'attractivité de la région MENA.*

## Introduction

L'étude concerne un panel hétérogène où chaque économie présente ses propres spécificités en dotations factorielles. Notre intérêt se porte sur la détermination des facteurs d'attractivité et leurs limites dans cette région du monde qui, par rapport aux autres régions des pays émergents, contribue faiblement à la promotion des entrées d'IDE (voir Annexe 3).

Ainsi il est important de connaître les raisons de cette dévalorisation voire la mise à l'écart de la région MENA dans le processus exponentiel des flux mondiaux des IDE. De plus, cette étude va permettre de comprendre l'éventuel effet régional spatial sur le climat d'investissement dans les économies étudiées dont le Maroc, qui est l'axe principal de cette thèse.

Il s'agit de l'étude des flux bilatéraux des IDE à destination de la région MENA durant la période 1985-2010. Nous nous sommes limités à cet intervalle de temps en raison d'indisponibilité des données sur les flux bilatéraux des IDE entrants dans les pays sujet de l'étude ainsi que sur certaines variables explicatives. De plus, les flux d'IDE étaient très faibles avant cette période. L'entreprise de la majorité des pays hôtes, à partir de la deuxième moitié des années 80, dans le processus de la conversion de la dette en investissement représente la première démarche vers une ouverture sur les fonds étrangers.

Plusieurs études ont été réalisées sur les pays MENA et ont apporté des conclusions différentes<sup>80</sup>. D'une part, les conflits politiques qui caractérisent le Moyen Orient reflètent l'image de l'instabilité du climat d'investissement et la difficulté d'asseoir un environnement favorable en termes d'institutions et d'infrastructures. En plus, la taille du marché non significative, sans l'inclusion des pays du Golfe, pour constituer un marché potentiel, décourage les IDE surtout pour les pays européens qui préfèrent exporter vers ces pays que délocaliser.

En effet, la région MENA est composée de pays fortement et de pays faiblement dotés de ressources naturelles. La présence des IDE dans le premier groupe ne peut être expliquée

---

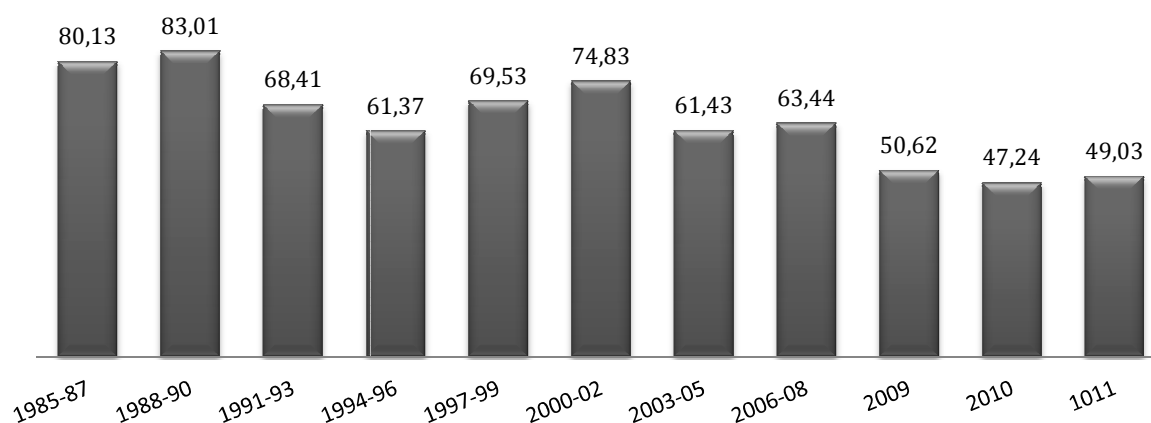
<sup>80</sup> Chan et Gemayel (2004), Onyeiwu, S. (2003), Moosa et Cardak (2005), Eid et Paua (2003), Hisarciklilar et Kayalica (2006), Kamaley, A. (2002), Korgstup et Matter (2005), Said et Linda (2007), Belkacem et Walid (2009) Peridy et Uttama (2010), Zulkefly et al. (2012), Rodrigues et al. (2008), Sidiropoulos et al.(2010).



que par l'abondance du pétrole et du gaz naturel. Il est bien connu que les investissements dans les pays du Golfe sont de type « *Natural Resource-Efficiency* », ainsi le choix de l'échantillon a exclu ces pays vu que notre intérêt se focalise sur la détermination des facteurs d'attractivité et leurs limites dans la région MENA sans le biais de l'abondance des ressources naturelles.

Ainsi, l'étude de la région MENA se limitera à des économies hôtes hétérogènes par leur structure économique, la taille du marché, l'environnement sociopolitique, la composition du capital humain et tout un ensemble de facteurs spécifiques. Le panel initial englobe neuf pays hôtes (Maroc, Algérie, Tunisie, Egypte, Jordanie, Liban, Syrie, Israël et la Turquie). Le Liban a été éliminé de l'échantillon vu l'indisponibilité des flux bilatéraux des IDE qui constituent la variable dépendante. Mais aussi, les flux des IDE dans ce pays sont seulement en provenance de quatre pays (France, Belgique, Allemagne et le Pays-Bas) pour un nombre d'années très limité. De plus, il est bien réel que les investissements étrangers présents au Liban sont, généralement, d'origine des pays du Golfe qui ne sont pas intégrés dans le panel des pays d'origine.

**Figure 8: Part des flux d'IDE en provenance des pays de l'OCDE par rapport aux flux mondiaux sortants.**



Source: UNCTAD.

Concernant, les pays d'origine des IDE, nous nous sommes focalisés sur les pays de l'OCDE <sup>81</sup> qui sont statistiquement les principaux pourvoyeurs des investissements internationaux.

Il est vrai que nous n'avons pas pris tous les pays de la région MENA, notamment les pays du Golfe (Koweït, Arabie-Saoudite, Emirats, Qatar et Bahreïn), faute d'absence des données sur les flux bilatéraux des IDE en provenance des pays OCDE vers ces pays en plus de l'hétérogénéité qu'ils représentent en termes de facteurs d'attractivité par rapport aux autres pays de la région. Cependant, nous avons utilisé le panel des pays du Golfe pour illustrer le marché potentiel de la région MENA. Nous supposons que cette partie de la région MENA constitue un potentiel marché de consommation très attractif pour les IDE qui tente à l'intégrer en s'installant dans les pays à proximité disposant d'avantages comparatifs surtout en termes de production. Il s'agit bien de l'illustration du cas des pays non pétroliers de la région MENA.

---

<sup>81</sup> Autriche, Belgique, Canada, Allemagne, Danemark, Espagne, France, Angleterre, Irlande, Italie, Japon, Pays-Bas, Norvège, Portugal, Suède et les Etats-Unis.

## **I. Spécification du modèle de gravité :**

Nous avons choisi d'appliquer un modèle de gravité qui explique la relation bilatérale entre les pays récipiendaires de la région MENA avec 16 principaux pays pourvoyeurs d'investissement direct membres de l'OCDE. L'objectif est d'analyser la spécificité de cette région en termes de facteurs d'attractivité en évaluant la contribution spatiale interrégionale pour expliquer la nature des IDE et le rôle de l'autocorrélation spatiale intra-régionale pour promouvoir l'investissement dans les territoires étudiés.

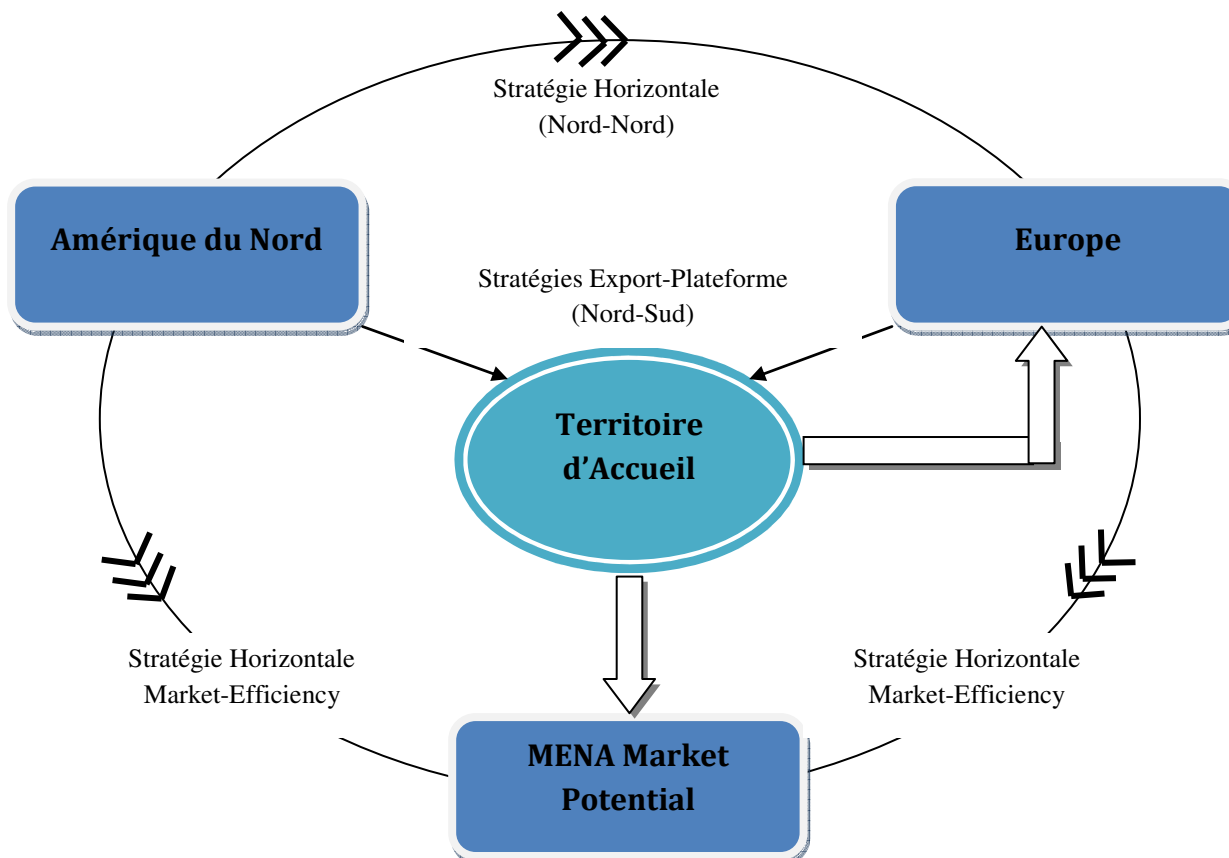
Notre logique consiste à évaluer l'impact de la position géographique en traitant le facteur spatial sous deux angles :

- **La proximité des agglomérations économiques en analysant l'effet de la promotion des activités d'IDE dans un territoire ou une région sur les flux des IDE dans les territoires avoisinants.**
- **La proximité du marché potentiel que ce soit dans une vision horizontale ou verticale, en intégrant deux marchés de consommation : l'OCDE et la région MENA incluant les pays du Golfe.**

Dans une approche de minimisation des coûts, les économies similaires (dans notre cas les pays développés) ont tendance à substituer leurs exportations par l'implantation des unités de production soit directement dans le marché local soit indirectement dans les territoires avoisinants qui serviront de plateforme de réexportation. Ainsi, nous estimons que la proximité du marché potentiel aura un impact positif sur les flux des IDE surtout les pays qui sont à proximité du marché. Il s'agit du cas des firmes américaines et européennes qui s'installent dans les territoires de notre panel pour servir les marchés les plus importants : l'Europe et MENA (surtout les pays du Golfe). En effet, nous supposons que les pays de l'Afrique du Nord constituent une plateforme de réexportation d'une grande partie de la

production locale des firmes étrangères vers le marché européen. Alors que les IDE présents dans le reste des pays hôtes du panel choisissent de servir le marché des pays du Golfe<sup>82</sup>.

**Figure 9: Illustration du choix de délocalisation.**



Source: illustration réalisée par l'auteur.

Cependant, l'intégration de la variable du stock des IDE dans la région peut affecter l'estimation de notre modèle dans la mesure où la proximité géographique du marché potentiel peut limiter l'impact de cette variable sur les flux des IDE dans un territoire. En effet, les IDE sont attirés vers les pays qui combinent entre l'avantage comparatif en termes de facteurs de production et l'avantage spatial par rapport au marché à conquérir.

<sup>82</sup> Nous considérons que la Turquie et Israël font exception. La position géographique de la Turquie (lien entre les continents européen et asiatique) lui permet de servir les différents marchés. Par contre, les conflits politiques entre Israël et les pays arabes ne lui permet pas de servir le marché de la région MENA (pays du Golfe). Les résultats de l'estimation du modèle peuvent soit le confirmer, soit le contredire.

Il s'agit du principe du « *Plant-level Fixed Cost* » qui stipule que la concentration des unités de production dans un seul territoire au détriment des autres est plus avantageuse que de délocaliser dans plusieurs pays tant que ce territoire continue de minimiser les coûts de production destinée à la réexportation. Ainsi, nous pouvons nous attendre à trouver la présence d'une corrélation négative entre les stocks des IDE de la région MENA et les flux des IDE dans les territoires étudiés surtout ceux qui ne sont pas à proximité géographique des marchés potentiels intégrés dans l'étude.

Dans une logique de « *Factors-Efficiency seeking* », la variable de gravité des stocks d'IDE et les estimateurs des marchés potentiels auront un effet positif sur les flux des IDE. En effet, l'investisseur ne choisit pas la délocalisation dans un territoire spécifique mais dans une région spatialement avantageuse pour servir les marchés à proximité. Il va implanter plusieurs unités de production proportionnellement aux spécificités que représente chaque territoire de la région dans une stratégie de fragmentation verticale pour servir les marchés potentiels.

« *Market-Efficiency seeking* » vient pour renforcer cette logique de multi-délocalisation. L'importance de la taille du marché potentiel va stimuler davantage les IDE d'élargir leurs activités dans d'autres territoires avoisinants afin de répondre à la forte demande du marché de consommation. Il s'agit bien de la corrélation positive entre les flux d'IDE et la combinaison des effets d'agglomérations avec la taille du marché potentiel.

Nous nous sommes limités au développement des différentes formes de la stratégie verticale vu la divergence des économies d'accueil et celle d'origine des IDE. La taille du marché dans les pays hôtes étudiés ne constitue pas un déterminant d'attractivité pour les IDE vu qu'il est moins important que les marchés potentiels qui sont à proximité (dans notre cas, il s'agit du marché européen et du marché des pays du Golfe).

En effet, dans la stratégie horizontale, l'investisseur est motivé par la taille du marché qui sera à l'origine de la substitution des exportations par la production locale afin d'éviter les charges relatives au transport ainsi que les restrictions commerciales imposées devant l'accès au marché. Dans ce cas, la distance géographique ne peut pas être significative vu que le choix de servir le marché potentiel est limité entre l'exportation du pays d'origine et la délocalisation dans le marché concerné. Si les restrictions commerciales entre un marché et le pays hôte sont moindres que les restrictions entre le pays d'origine et ce marché, alors l'IDE va se développer afin de profiter des avantages commerciaux dédiés au pays hôte. Nous nous

attendons à trouver un effet non significatif que ce soit pour la variable de gravité du stock d'IDE ou des variables représentant le marché potentiel.

Ainsi, il est important de vérifier la nature des IDE présents dans cette partie de la région MENA afin d'analyser la motivation spatiale des flux d'IDE en contrôlant à la fois la variable d'agglomérations (les stocks d'IDE spatialement pondérés) et les estimateurs des marchés potentiels intégrés.

## **1. Modélisation spatiale des déterminants des flux d'IDE:**

L'économie spatiale est devenue l'un des outils les plus utilisés par les économistes dans l'explication des mouvements et flux réels ou fictifs entre les nations, en termes de pertinence et de robustesse des résultats. Les utilisations initiales du modèle de gravité concernent les échanges commerciaux bilatéraux et les coûts de transport entre nations ainsi que l'estimation de l'ampleur des transmissions des chocs. Tinbergen (1962) est le premier à intégrer le modèle de gravité dans l'analyse économique qui suggère qu'il ya une corrélation négative entre le commerce bilatéral et la distance mais que cette corrélation peut devenir positive en prenant en considération l'importance de la taille du marché. Cette approche a été développée encore par Linnemann (1966) qui a adopté la loi de gravitation ou d'attraction universelle de Newton aux mouvements commerciaux et financiers. Depuis, certains économistes se sont concentrés davantage sur le modèle de gravité pour expliquer les théories traditionnelles mais aussi pour développer de nouvelles théories sur les échanges internationaux<sup>83</sup>.

En effet, Krugman et Venables (1990) ont proposé une nouvelle notion « la Nouvelle Economie géographique », qui est purement inspirée du modèle *Dixit-Stiglitz* sur la concurrence monopolistique. Il s'agit d'une illustration qui s'articule autour de la relation « centre-périphérie ».

Après le développement du « *Core-Periphery Model* », Fujita, Krugman et Venables (1999) proposent un autre modèle de gravité en combinant plusieurs théories sur le commerce international et sur la répartition des richesses dont principalement la théorie *HOS* et les

---

<sup>83</sup>Anderson (1979), Helpman et Krugman (1985), Helpman (1987), Bergstrand (1985, 1990), Davis (1995), Deardoff (1998), Anderson et al.(2003), Feenstra, et al (2001, 2002), Eaton et al. (2001), Evenett et al. (2002).

apports de *Dixit-Stiglitz* sur les échanges commerciaux dans un environnement de concurrence imparfaite.

Pour ces auteurs, la délocalisation d'une firme  $N$  est fonction de trois facteurs : les coûts relatifs (investissement, production), la taille du marché et le coût du transport.

$$N : g(C, S, T) \text{ avec } C \text{ est supposé symétrique } C = 1$$

En intégrant la théorie des agglomérations : la délocalisation d'une firme  $N'$  dépend alors des mêmes facteurs avec l'addition d'un autre élément qui est la présence des firmes dans le marché potentiel.

$$N' = g(C(N), S(N), T(N))$$

Head et Mayer (2004) considèrent qu'il y a cinq principaux déterminants pour la délocalisation : les économies d'échelle endogènes, le coût du commerce, la délocalisation endogène, la demande endogène du marché potentiel et la concurrence imparfaite.

Dans cette étude empirique, nous tentons d'analyser l'attractivité des flux des IDE dans la région MENA en estimant à la fois les caractéristiques du pays hôte ainsi que l'impact des pays tiers « *Third-Country Effect* ».

Nous allons étudier l'effet spatial dans la relation bilatérale des flux des IDE entre les pays hôtes et les pays d'origine. Nous adoptons l'approche de l'économétrie spatiale afin de mesurer l'impact des pays tiers sur la promotion ou la dégradation de l'attractivité du pays hôte.

Ainsi, nous restons dans le cadre proposé par le fondateur de la première loi géographique, Waldo Tobler (1970), géographe et statisticien: « *Everything is related to everything else, but near things are more related than distant things* ».

Tobler considère que les territoires qui sont à proximité géographique ont tendance à avoir des liens plus intensifiés que les territoires qui sont à distance, il s'agit bien de l'adaptation du concept de l'autocorrélation spatiale positive (Paelinck et Klaassen (1979), Anselin (1988)). Ainsi, notre modèle se présente comme suit :

$$\text{Log}(FDI_{ijt}) = \alpha_0 + \beta_1 X_{it1} + \beta_2 X_{it2} + \beta_3 X_{it3} + \beta_4 X_{it4} + \beta_5 X_{ijt5} + \beta_6 X_{ijt6} + \mu_{ijt}$$

Avec  $X_{it1}$  représente les variables macroéconomiques du pays d'accueil,  $X_{it2}$  les variables du capital humain,  $X_{it3}$  les variables institutionnelles,  $X_{it4}$  les variables d'infrastructures,  $X_{ijt5}$  les variables de gravité traditionnelles et  $X_{ijt6}$  les variables de pondération (spatiale et commerciale).

La variable dépendante est mesurée par les flux nets des IDE du pays  $j$  au pays  $i$  à l'instant  $t$  ( $IDE_{ijt}$ ). Il s'agit de l'entrée d'investissements réels moins les désinvestissements provenant du pays d'origine vers le pays d'accueil. Cette variable peut prendre une valeur positive ou négative voire nulle si l'année en cours n'enregistre aucune sorte d'activités bilatérales<sup>84</sup>.

## 2. Description des variables explicatives:

### 2.1. Les variables macroéconomiques :

Nous avons choisi d'estimer la taille du marché par l'utilisation de deux indicateurs : le PIB qui peut donner une idée sur le type d'investissement étranger présent dans ces pays et le PIB par habitant qui peut relativement mesurer le niveau de vie d'une économie ou approximer le niveau des salaires. Ceci dit, nous restons prudents avec les résultats que vont fournir ces deux indicateurs pour expliquer les flux des IDE. Un PIB par habitant peut biaiser l'estimation surtout dans le cas d'un pays à population importante.

L'ouverture commerciale est mesurée par le rapport de la somme des exportations et des importations sur le PIB. Cette variable reflète le degré d'exposition ou de participation du pays hôte dans le commerce international et peut être aussi un facteur parmi d'autres déterminants qui affectent le choix de la stratégie de pénétration des investisseurs étrangers. Un IDE de type vertical s'intéresse surtout aux pays qui proposent des avantages aux

---

<sup>84</sup> Le pourcentage des IDE par rapport au PIB peut aussi être utilisé. Après avoir alterné les premières estimations par l'utilisation des deux mesures de la variable dépendante, le choix s'est fait sur l'IDE en valeur réelle. En effet, la variable «  $IDE/GDP$  » nous amène à relativiser certaines des variables explicatives par rapport au PIB alors que la structure du modèle ne le permet pas ce qui fournit des résultats non cohérents. En plus, ce rapport permet d'évaluer la contribution réelle des IDE dans le PIB mais dans notre cas, il s'agit des flux nets bilatéraux ce qui ne peut pas être approprié.



échanges commerciaux. Alors qu'un IDE de type horizontal n'est pas autant sensible au degré de la libéralisation du pays d'accueil vu que la production locale sera destinée au marché local. Une nouvelle variable est utilisée dans l'estimation afin de mesurer le degré de restrictions devant les échanges commerciaux bilatéraux. Il s'agit des droits de douanes approximés par la moyenne pondérée des tarifs appliqués dans chaque pays hôte vers chaque pays d'origine. Selon les caractéristiques de notre échantillon, nous attendons à avoir un effet négatif de cette variable.

L'introduction de la variable « *Exchange* » est aussi importante pour expliquer le modèle. L'estimation du taux de change va permettre de montrer l'impact de la dépréciation et/ou de l'appréciation de la monnaie des pays hôtes par rapport au dollar américain. De plus, cette variable va pouvoir illustrer la nature des IDE présents dans notre panel. Les investisseurs étrangers ont tendance à exploiter la dépréciation de la monnaie du pays hôte par la réalisation des opérations de fusion-acquisition des firmes domestiques. Un signe positif du taux de change sur les entrées des IDE montre soit la nature de l'investissement qui est l'appropriation des firmes locales soit la stratégie horizontale visée pour pénétrer le marché local. Cependant, un signe négatif montre que les IDE présents dans les pays hôtes sont de type vertical vu que la présence d'un tel effet influence les échanges commerciaux avec les différents marchés étrangers potentiels.

En termes de volatilité du taux de change, le panel étudié n'illustre pas vraiment des variations importantes vu que les régimes monétaires suivis par la grande partie des pays ne sont pas exposés aux fluctuations du marché monétaire international. La flexibilité des taux de change dans cette partie de la région MENA est soit absente soit contrôlée. Ainsi, nous pouvons nous attendre à obtenir des résultats controversés de l'estimation du taux de change en tant que déterminant des flux d'IDE dans la région MENA.

L'instabilité macroéconomique est représentée par une variable que nous avons nommée « *volatility* ». Elle mesure les fluctuations de la croissance économique par rapport à la moyenne sur un intervalle de temps.

$$\left| \frac{(PIB_{it} - PIB_{imoyen})}{PIB_{imoyen}} \right|$$

$PIB_{moyen}$  : mesure la moyenne du PIB du pays  $i$  sur l'intervalle de cinq ans pour la période « 1985-2010 ». Nous avons estimé que le calcul de la moyenne sur un long terme, c.à.d. les 26 années étudiées, ne fournira pas des résultats significatifs. Ainsi, nous avons calculé la moyenne du PIB de cinq sous-périodes : « 1985-1989 », « 1990-1994 », « 1995-1999 », « 2000-2004 » et « 2005-2009 ». Le calcul de la volatilité sur le court terme montre l'efficacité des stratégies adoptées par le pays d'accueil dans son processus du développement économique.

$RPIB_{ijt}$  est une variable qui spécifie la similarité de la taille du marché qui peut exister entre le pays d'accueil et le pays d'origine. Elle est calculée comme suit :

$$RPIB_{ijt} = \text{Log} \left( 1 - \left[ \frac{PIB_{it}}{PIB_{it} + PIB_{jt}} \right]^2 - \left[ \frac{PIB_{jt}}{PIB_{it} + PIB_{jt}} \right]^2 \right)$$

## 2.2. Les variables du capital humain :

Nous avons intégré quatre indicateurs décrivant la composition des ressources humaines dans les pays d'accueil pour estimer l'impact de la qualité du capital humain sur l'attractivité de ces territoires.

Nous nommons « *Labor\_pop* » la variable qui mesure le pourcentage de la population opérationnelle par rapport à l'ensemble de la population active. Cependant, l'unique intégration de cette variable ne peut pas évaluer le niveau de qualification des ressources humaines. A titre d'exemple une économie dotée en abondance de ressources naturelles n'exige pas nécessairement la présence d'une main d'œuvre qualifiée pour attirer les IDE. Selon la définition standard des différentes organisations et institutions internationales (Banque mondiale, FMI, OMT, OMC...etc.), toute personne âgée de plus de 15 ans est présumée active quelque soit son niveau d'éducation. Nous avons évité d'utiliser les valeurs réelles de la population opérationnelle vu l'hétérogénéité de notre panel. Les pourcentages permettent de bien appréhender l'impact de la population sur l'entrée des IDE.

La variable d'urbanisation, « *Urban\_pop* », mesure le pourcentage de la population qui habite dans les villes par rapport à la population totale. Cette variable est souvent utilisée comme proxy pour évaluer l'infrastructure d'une économie. Par contre, le degré

d'urbanisation reflète aussi le niveau du développement ainsi que le niveau de qualification des ressources humaines. Nous estimons que l'impact de cette variable sur l'attractivité des territoires est positif dans la mesure où les IDE ne sont pas dirigés vers des secteurs qui ne demandent pas une main d'œuvre qualifiée (par exemple le secteur d'extraction, l'agriculture).

Dans le même contexte, nous avons utilisé une autre variable qui décrit le nombre moyen des années d'études pour chaque pays, « *School\_mean* »<sup>85</sup>, au lieu d'utiliser le pourcentage d'inscription dans le niveau secondaire par rapport à la population du même âge pour évaluer le niveau de qualification du capital humain. Cette variable permet de mieux qualifier le niveau d'éducation surtout en le comparant par rapport à celui de la région étudiée ou des pays d'origine des investissements directs.

Le niveau de salaire est aussi intégré dans l'estimation de notre modèle, « *Wage* ». Le coût de la main d'œuvre s'est présenté comme un déterminant principal exploré par les investisseurs étrangers que ce soit au niveau théorique ou empirique. L'écart technologique entre les pays développés et les pays en développement amène les premiers à investir dans des secteurs qui ne nécessitent pas forcément un niveau supérieur de qualification du capital humain. La compétitivité entre les territoires se base essentiellement sur le coût moyennant un niveau de productivité de la main d'œuvre.

Vu l'indisponibilité des données sur le salaire moyen pour une partie des pays de notre échantillon, nous avons utilisé le SMIG. La collecte des informations s'est basée sur les données fournies par l'Organisation Internationale du Travail (OIT). Pour les valeurs manquantes nous nous sommes référés aux institutions nationales. Vu la particularité des pays étudiés, nous nous attendons à avoir un signe positif et significatif de la variable.

---

<sup>85</sup> Nous avons alterné entre les données de « The Institute for Health Metrics and Evaluation » qui fournit des informations sur le nombre d'années d'éducation pour chaque sexe âgé de 25 ans, ainsi que les données fournies par Barro et Lee (2001). Nous avons complété les valeurs manquantes par celles fournies par la Banque mondiale.

### 2.3. Les variables mesurant l'infrastructure physique :

Les ressources naturelles sont parmi les déterminants importants des flux d'IDE surtout en termes d'activités agricoles ou d'extraction. Ainsi, nous avons intégré une variable qui décrit la contribution de l'exploitation des ressources naturelles dans le PIB nommée « *Natural\_Ressources* ». Le but est de savoir tout d'abord l'importance des ressources naturelles dans les économies étudiées et ensuite son impact sur l'attractivité de ces territoires vis-à-vis des IDE. Vu l'hétérogénéité de notre panel, nous attendons d'avoir des résultats controversés.

« *Road\_density* » représente la mesure de la densité des routes exprimée en ratio de la longueur total des routes (en km) sur la superficie du territoire étudié (en km<sup>2</sup>). Cette variable illustre mieux la structure du réseau routier par rapport à d'autres mesures telles que le pourcentage des routes pavées dans chaque économie<sup>86</sup>. En effet, un pays qui possède un ratio élevé suppose une facilité dans le mouvement des activités économiques, laquelle permet d'asseoir un climat d'investissement favorable.

En ce qui concerne la capacité énergétique, nous avons calculé une variable en combinant deux indicateurs: « *Energy* » représente la production d'énergie primaire (pétrole et ses dérivés, gaz naturel, charbon, l'électricité primaire et tout autre type de combustibles solides et renouvelables). Elle est exprimée en kilogramme équivalent pétrole par habitant. « *Electricpower* » est la variable qui mesure la consommation électrique produite par l'ensemble des centrales électriques dans une économie ainsi que la production des centrales électro-calogènes nette de l'énergie électrique utilisée par ces centrales ainsi que les pertes d'énergies dues à sa transmission et à sa distribution. Elle est mesurée en kWh par habitant.

La procédure de conversion consiste à exprimer les deux mesures en une seule unité de mesure qui est le Méga-joule (MJ) utilisée par plusieurs organismes internationaux pour évaluer le volume de l'énergie<sup>87</sup>. Après la conversion des mesures en unité unique, nous

---

<sup>86</sup> La longueur du réseau routier prend en considération : les routes nationales, les autoroutes, les routes urbaines et rurales ainsi que les différentes routes secondaires et régionales.

<sup>87</sup> Nous avons transformé les valeurs fournis par « *Energy* » avec (1 TOE=41868 MJ) et les valeurs de « *Electricpower* » avec (1 kWt=3,6 MJ). Ces proportions sont fournies par l'Agence Internationale d'Énergie.

avons calculé la somme des deux indicateurs exprimé en MJ par habitant. Même si cette variable inclut la consommation privée et professionnelle, elle reste un bon proxy pour évaluer l'infrastructure énergétique d'une économie.

Nous avons aussi introduit un proxy pour mesurer l'infrastructure des télécommunications en calculant la somme des utilisateurs de téléphones fixes et portables pour 100 habitants. Cette variable permet d'évaluer l'ampleur de la couverture du réseau de télécommunication dans une économie que ce soit au niveau national ou international. Dans la crainte de rétrécir notre échantillon au niveau temporel, nous n'avons pas inclus la proportion des utilisateurs de l'internet et d'autres formes de communication.

#### **2.4. Les variables institutionnelles et sociopolitiques**

L'environnement sociopolitique est un déterminant qui nécessite une attention particulière pour son traitement et son évaluation. Pour cela, nous avons initié un test d'un échantillon d'indicateurs qualitatifs et quantitatifs pour mesurer cette variable.

La première variable utilisée, « *Regime Type* » est celle proposée par Hadenius et Teorell (2007), actualisée par Hadenius, Teorell et Wahman (2010). Les auteurs classent les pays selon leur régime politique : (1) Monarchie (2) Régime Militaire (3) Régime Uni-parti (4) Régime Multi-partis (9) Régime sans parti politique (99) Autres (100) Démocratie. Au lieu d'estimer cette variable en tant que telle, nous avons créé un indice de comparaison qui prend la valeur 1 si les régimes politiques du pays hôte et du pays d'origine sont similaires et la valeur 0 s'ils divergent.

« *The Political Constraints Index* » proposé par Henisz (2000; 2002) est une variable qui évalue l'importance et la faisabilité des acteurs politiques à influencer les décisions prises par les Autorités Gouvernementales qui président. Henisz a élaboré cet indice afin de montrer que l'environnement politique qui limite la réadaptation du Gouvernement au contexte national et international pour restructurer ses politiques et stratégies est un déterminant majeur du climat d'investissement du pays d'accueil. Ainsi, il a choisi de calculer cet indice selon quatre composantes relatives à l'infrastructure politique de chaque pays :

- Le nombre de départements (branches) indépendants (e) du Gouvernement qui possèdent un droit de VETO sur le changement des politiques prises.

- Le pouvoir exécutif et la présence de l'opposition dans l'Assemblée législative (plus de départements ou branches conduit à plus de contraintes).
- L'ampleur de l'alignement des partis parmi les différents départements du Gouvernement, mesurée par l'importance du contrôle par un seul parti ou une coalition de plusieurs partis (diminution du niveau de contrainte).
- L'ampleur de l'hétérogénéité au sein de chaque branche législative, mesurée par la fragmentation législative dans le parlement (l'augmentation des contraintes devant les partis de coalition implique la baisse des contraintes devant l'opposition).

L'indice prend des valeurs comprises entre 0 et 1. Plus le pays montre une certaine flexibilité envers les changements politiques plus l'indice tend vers la valeur minimale. Inversement, plus les contraintes politiques s'intensifient devant les acteurs politiques pour réencadrer les politiques du Gouvernement plus l'indice s'approche de la valeur maximale<sup>88</sup>.

Nous avons aussi utilisé « *ICRG, Indicator of Quality of Government* » qui mesure la qualité des Autorités du Gouvernement. C'est une variable élaborée par PRS-Group, elle représente la moyenne de trois indicateurs : « *Corruption* », « *Law and Order* » et « *Bureaucracy Quality* ». Cet indicateur est compris entre 0 et 1. Une évaluation élevée de la qualité du Gouvernement inclut une valeur proche de la limite supérieure et vice-versa.

La corruption est un phénomène bien réel qui existe dans toutes les économies avec des différentiels d'intensification. Un pays qui présente un niveau de corruption élevé est un territoire écarté par les investisseurs étrangers dans leur choix de délocalisation.

Dans ce modèle, nous avons choisi d'intégrer l'indicateur fourni par « *Transparency International* » sur la période (1995-2010). L'évaluation de cet indicateur est réalisée particulièrement au niveau du secteur public, institutions administratives et politiques, qui reflètent la qualité du climat d'investissement. Il s'agit d'une mesure étalée sur une échelle de

---

<sup>88</sup> Il existe une autre variable pour mesurer l'importance de l'environnement sociopolitique sur le flux des IDE, « *Independent Judiciary* ». Il s'agit d'un indice composé élaboré par Henisz (2002) qui prend la valeur 0 ou 1 basée sur les données de « *The Political Constraints Index* » et de l'index « *Law & Order* » de PRS-Group. Cependant comme ce dernier index est inclus dans l'ICRG, nous n'avons pas intégré « *Independent Judiciary* » dans le modèle.

0 à 10 qui représente la perception de la corruption par les acteurs économiques tels que les investisseurs, les agences de notations, les cabinets d'expertise ainsi que les acteurs sociaux. Une valeur élevée montre une bonne qualité de service du secteur public et une valeur inférieure montre la présence importante de la corruption au sein des Autorités publiques<sup>89</sup>.

## **2.5. Les variables socioculturelles et bilatérales.**

Il s'agit d'un ensemble de variables qui illustre la relation historique, culturelle et même conventionnelle entre le pays d'accueil et le pays d'origine. « *Comlang* » est une variable binaire qui évalue l'existence d'une langue commune dans la limite de la deuxième langue pratiquée dans le pays hôte et le pays d'origine d'IDE.

« *Colony* » illustre la présence ou l'absence d'une histoire de colonisation entre les deux pays, elle prend la valeur 1 si le pays d'origine de l'IDE a été un colonisateur du pays d'accueil, sinon 0.

« *RTA* » représente la présence ou l'absence d'accords commerciaux bilatéraux entre le pays d'accueil et le pays d'origine. Chaque année, l'Organisation Mondiale du Commerce actualise sa base de données sur les différents accords commerciaux régionaux. En effet, la présence des RTA fournit des avantages tarifaires en termes de flux des marchandises et des services entre pays partenaires ce qui contribue fortement à la stimulation des IDE.

## **2.6. Les variables pondérées:**

Il s'agit de l'intégration de la dimension géographique et commerciale dans certains indicateurs explicatifs. Dans le cadre de notre démarche, nous avons introduit le facteur de pondération spatiale et commerciale pour expliquer le développement des flux des IDE dans les pays MENA de notre échantillon sous deux angles.

---

<sup>89</sup> Dans la crainte de baisser le nombre d'observations de notre panel, nous avons utilisé la base de données CANA fournie par « Norwegian Institute of International Affairs » pour la période (1985-1994). Les auteurs de cette base de données ont suivi une méthodologie de multi-imputation pour calculer les variables manquantes pour chaque année. La seule contrainte devant nous, c'est l'absence d'observations pour la Syrie ce qui nous amène à rétrécir notre échantillon en intégrant la variable de corruption.

Tout d'abord, notre intérêt se porte sur l'analyse du rôle de la position géographique du marché potentiel dans l'explication des flux des IDE. Pour cela, nous avons utilisé deux méthodes d'évaluation de la taille du marché de consommation :

❖ **La pondération spatiale :**

Nous avons construit deux matrices de poids qui représentent les éléments géographiques des deux marchés potentiels choisis pour notre modèle : les marchés « *Occident* » désignant le marché des pays d'origine et « *Orient* » qui inclut les pays MENA.

En ce qui concerne le premier marché, nous avons créé la matrice « *Distance\_Parent* » de dimension  $(N, M)$  avec  $N$  le nombre de pays de la région MENA et  $M$  le nombre de pays d'origine des flux des IDE. L'utilisation de cette matrice a pour but de traiter le rôle de la proximité géographique dans l'explication des échanges commerciaux, financiers et socioculturels entre un pays avec ses partenaires. Nous traitons cette variable avec précaution vu que l'intégration des Etats-Unis, du Canada et du Japon peut biaiser l'estimation. Nous supposons que ces pays investissent dans les pays hôtes de l'échantillon pour servir les marchés qui sont à proximité et non pas pour servir leurs propres marchés.

$$Distance\_Parent(8_t, 16_t) = \begin{pmatrix} w_{1_t, j_t} & w_{1_t, n_t} & \dots & \dots & w_{1_t, k_t} \\ w_{2_t, j_t} & w_{2_t, n_t} & \dots & \dots & w_{2_t, k_t} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \dots & \vdots \\ w_{8_t, j_t} & w_{8_t, n_t} & \dots & w_{8_t, m_t} & w_{8_t, k_t} \end{pmatrix}$$

La deuxième matrice que nous nommons « *Distance\_MENA* » représente la distance entre les pays hôtes de notre panel plus certains pays arabes, il s'agit surtout du : Liban, Qatar, Emirats-Arabes-Unis, Arabie Saoudite, Bahreïn et le Koweït.

$$Distance\_MENA(8_t, 14_t) = \begin{pmatrix} 0 & w_{1_t, 2_t} & \dots & \dots & w_{1_t, 14_t} \\ w_{2_t, 1_t} & 0 & \dots & \dots & w_{2_t, 14_t} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \dots & \vdots \\ w_{8_t, 1_t} & \dots & \dots & w_{8_t, 13_t} & w_{8_t, 14_t} \end{pmatrix}$$

❖ **La pondération commerciale :**

La deuxième méthode de pondération de la taille du marché est réalisée sur la base de l'importance des échanges commerciaux bilatéraux entre les pays hôtes et les pays qui peuvent constituer un marché potentiel.



L'élément  $w_{ij}$  de la matrice commerciale est invariant dans le temps, il représente la moyenne des échanges commerciaux entre le pays  $i$  et le pays  $j$  par rapport au total des échanges commerciaux réalisés par le pays  $i$  tout au long de la période d'étude 1985-2010.

$$w_{ij} = \frac{C_{ij1} + C_{ij2} + C_{ij3} + \dots + C_{ij26}}{C_{i1} + C_{i2} + C_{i3} + \dots + C_{i26}}$$

$C_{ij}$  représente le commerce bilatéral entre le pays  $i$  et le pays  $j$  durant l'année  $t$ , il est égal à la moyenne des exportations et des importations entre  $i$  et  $j$ , de sorte que  $C_{it} = \sum_{j=1}^N C_{ijt}$ . La part bilatérale des échanges commerciaux est illustrée dans la matrice  $M(8,16)$  pour le marché « *Occident* » et la matrice  $N(8,14)$  pour le marché « *Orient* » (voir Annexe 27).

La part commerciale bilatérale,  $w_{ij}$  peut être calculée pour chaque année. Cependant, nous avons choisi de construire une matrice fixe dans le temps afin de réduire l'impact périodique relatif à une augmentation ou une diminution ponctuelle des échanges commerciaux bilatéraux.

L'utilisation de cette matrice de poids commercial bilatéral va permettre de comparer les résultats obtenus pour estimer le marché potentiel selon la pondération spatiale. En effet, nous considérons que cette méthode d'évaluation de l'importance du marché potentiel représente la meilleure méthode pour déterminer l'importance des liens économiques entre les pays (Baxter et Kouparitsas (2005), Dees et al. (2007)).

Ceci dit, Nous nous intéressons aussi à l'étude de l'impact de la régionalisation sur les économies membres ou avoisinantes. Théoriquement, l'économie d'agglomérations stipule qu'une présence importante d'activités économiques dans une région aura certainement des externalités positives sur les économies avoisinantes dans une logique d'intégration internationale. Ainsi, la matrice développée représente la position géographique des pays hôtes étudiés vis-à-vis des uns aux autres. Le choix des variables que nous avons transformées en mesure spatiale visent surtout à analyser l'importance des effets d'agglomérations dans la région MENA.

$$Distance\_Host(8_t, 8_t) = \begin{pmatrix} 0 & w_{1t,2t} & \dots & \dots & w_{1t,8t} \\ w_{2t,1t} & 0 & \dots & \dots & w_{2t,8t} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \dots & \vdots \\ w_{8t,1t} & \dots & \dots & w_{8t,7t} & 0 \end{pmatrix}$$

Les différentes matrices sont normalisées en divisant chaque élément par la somme des éléments de la ligne à laquelle il appartient.

$$\sum_{i,j=1}^8 w_{ijt} = 1 ; \text{ avec } i \neq j ; \text{ si } i = j \text{ alors } w_{ij} = 0.$$

Le « *stock\_weighted* »: il s'agit de la mesure du stock d'IDE total du panel moyennant la distance entre le pays *i* et le reste du panel des pays hôtes.

$$Stock\_weighted_{it} = \sum_{j=1}^8 Stock\_IDE_{jt} * w_{ij}$$

*Stock\_IDE<sub>jt</sub>*: mesure le stock d'IDE dans le pays *j* à l'instant *t*.

*w<sub>ij</sub>*: mesure la distance entre le pays *i* et le pays *j*. Elle est fournie par la matrice *Distance\_Host*

Le stock spatialement pondéré d'IDE a pour but de mesurer l'impact de la proximité du marché régional sur l'attractivité du pays d'accueil. Il reflète l'effet d'agglomération au niveau régional et non pas au niveau local. La proximité d'un marché fortement récipiendaire d'IDE peut être bénéfique aux pays qui sont à proximité. Un investisseur étranger déjà présent dans un marché peut conquérir les marchés avoisinants dans le but d'élargir ses activités ou de les servir directement en remplaçant les exportations par une production locale.

En effet, les IDE potentiels sont attirés par les territoires qui ont un stock d'IDE important. Il reflète une image favorable sur le climat d'investissement dans le pays d'accueil sur plusieurs niveaux : la qualité institutionnelle et administrative, l'infrastructure, la présence préalable du marché de production et de consommation. Un investisseur potentiel cherche à réduire son asymétrie d'information sur le marché local en se renseignant sur le climat d'investissement du pays d'accueil par l'évaluation de la présence d'autres investisseurs étrangers. Ainsi, plus le stock d'IDE est important dans le pays hôte plus le coût d'investissement diminue (coût de l'information) et donc plus de crédibilité.

Nous avons aussi introduit deux nouvelles variables qui représentent à la fois le marché régional à proximité du pays d'accueil et le marché régional du pays d'origine. La première variable « *market\_potentiel* » qui mesure la taille du marché régional moyennant la distance. L'impact de cette variable sur les flux des IDE sera significatif dans le cas des IDE de type hybride qui visent la pénétration des marchés étrangers en investissant dans les pays à proximité géographique et socioculturelle. Ainsi l'investissement touchera une large partie de la population qui partage des similarités socioculturelles.

$$market\_potentiel_{ij} = \sum_{j=1}^{14} PIB_{jt} * w_{ij}$$

$PIB_{jt}$ : mesure le PIB du pays j à l'instant t.

$w_{ij}$ : mesure la distance entre le pays i et le pays j. Elle est fournie par la matrice *Distance\_MENA*.

La deuxième variable « *market\_proximity* » qualifie l'impact de la taille du marché étranger sur l'entrée des IDE relativement à la proximité géographique du pays d'accueil.

$$market\_proximity_{ij} = \sum_{j=1}^{16} PIB_{jt} * w_{ij}$$

$PIB_{jt}$ : mesure le PIB du pays j à l'instant t.

$w_{ij}$ : mesure la distance entre le pays i et le pays j. Elle est fournie par la matrice *Distance\_Parent*

Cette variable mesure l'importance du choix stratégique de l'investisseur étranger en termes de service des nouveaux marchés. Un pays qui combine la possession des avantages comparatifs du climat d'investissement avec la proximité géographique d'un marché de consommation très représentatif est un pays qui attire plus d'IDE à stratégie verticale.

## II. Méthodologie économétrique :

Cette étude se base sur la méthodologie adoptée initialement par Blonigen et al. (2004) dans leur traitement de l'interdépendance qui peut exister entre les flux des IDE dans une région en estimant un modèle de gravité autorégressive. Ils ont intégré dans le modèle de gravité traditionnelle qui estime les caractéristiques bilatérales du pays hôte et du pays d'origine, deux nouvelles variables spatiales. La première illustre la variable dépendante spatialement pondérée « *Spatial Lag FDI* » qui mesure la valeur des stocks des ID américains spatialement pondérés à destination d'un panel des pays de l'OCDE. Ils justifient leur choix des territoires par le besoin de limiter les motivations de la spécialisation verticale pour délocaliser dans ces pays. La deuxième représente le marché potentiel spatialement pondéré « *Spatial Weighted Market Potential* ». Il s'agit de la taille du marché à proximité du pays d'accueil des ID américains.

Les auteurs trouvent que la relation géographique entre les pays hôtes est significativement positive ce qui est consistant avec les apports théoriques sur les effets des agglomérations ou du marché de proximité « *Third market demand* ». Cependant, l'intégration de l'impact de la taille du marché potentiel dans leur estimation affecte considérablement le coefficient de la variable stocks des IDE pondérés en termes de poids spatial. Les auteurs montrent que l'estimateur de la variable de gravité baisse quand la variable de contrôle du marché potentiel est intégrée. Ils trouvent une corrélation significativement négative entre la taille du marché potentiel et les flux des IDE des pays à proximité.

Coughlin et Segev (2000) sont les premiers à étudier économétriquement le comportement des investissements directs américains dans les provinces chinoises entre 1990 et 1997. Ils testent à la fois l'effet de l'autorégression spatiale de la variable dépendante et l'autocorrélation spatiale du terme d'erreur. Ils trouvent que dans le premier modèle, le flux des IDE vers une province est faiblement proportionnel avec les flux vers des provinces étudiées. Cependant, le modèle d'erreur spatial affirme le principe de la théorie géographique par la présence d'une autocorrélation positive des résidus ce qui signifie que les territoires les plus proches ont tendance à créer des activités d'échanges plus que les territoires qui sont à distance.

Baltagi et al (2005) sont aussi parmi les auteurs qui ont analysé l'effet spatial pour expliquer les flux des IDE. Ils montrent que la prise en considération de l'effet spatial au niveau des variables explicatives et de l'autocorrélation spatiale du terme d'erreur est très importante pour l'obtention de résultats robustes<sup>90</sup>. Il s'agit surtout de l'impact de chocs exogènes produits dans un pays sur les pays avoisinants.

LeSage et Pace (2009) considèrent que l'exclusion de l'analyse de la dépendance spatiale d'une estimation engendre des résultats biaisés et inconsistants tout comme toute omission de variables explicatives du champ de régression d'une estimation simple. Ils insistent sur l'importance de l'intégration de l'autocorrélation spatiale endogène ou exogène pour obtenir des paramètres plus robustes. Alors que l'interaction spatiale de la partie non expliquée affecte beaucoup moins l'*efficacité* des résultats (Edhorst, 2011).

D'autres auteurs ont développés des outils économétriques et statistiques pour l'analyse spatiale du panel qui reste encore moins utilisée que l'analyse *cross-section*, on cite par exemple Kapoor et al. (2007), Anselin et al. (2008), Baltagi (2008), Elhorst (2010), et Lee et Yu (2010).

## 1. L'analyse spatiale du modèle :

L'inclusion des effets des pays tiers dans le modèle traditionnel de la gravité géographique implique l'analyse de deux problématiques. La première concerne l'éventuelle dépendance entre les variables explicatives d'un pays et celles des pays tiers. Dans notre cas, cela signifie que l'entrée des IDE dans un pays de la région MENA est expliquée à la fois par les déterminants propres de ce territoire et par les déterminants d'attractivité du reste des pays de la région MENA de notre échantillon. Ces variables explicatives des pays tiers sont calculées par la moyenne spatialement pondérée de l'ensemble des pays ( $\sum_j^k w_{ij} X_{ij}$  ; avec  $i \neq j$ ).

---

<sup>90</sup> La dépendance spatiale contient deux formes d'analyse : l'effet spatial des variables exogènes qui mesure l'importance du changement de ces variables dans les pays tiers moyennant la distance géographique sur la variable dépendante. La deuxième forme est l'autocorrélation spatiale qui vise à estimer l'effet spatial des variables exogènes omises.

La seconde problématique traite l'interaction spatiale endogène et l'autocorrélation spatiale des variables omises incluses dans le terme d'erreur (Anselin, 2001). L'objectif de ce traitement est l'estimation de l'impact d'un choc transmis par les pays tiers à un pays d'accueil du panel.

Nous avons choisi d'analyser les deux types de dépendance spatiale afin de capter l'effet des pays tiers que ce soit au niveau des variables explicatives ou au niveau de l'autorégression de la variable dépendante et du terme d'erreur pour expliquer les entrées des IDE dans la région MENA.

- **Le test Moran's I de l'autocorrélation spatiale**

Avant d'initier l'estimation d'un modèle spatial, il faut bien justifier le recours à cette méthodologie. L'outil le plus adopté pour tester l'existence de la dépendance spatiale est celui développé par Patrick Moran (1950).

L'indice de Moran ou « *Moran's I* » est le test utilisé pour analyser l'éventuelle présence d'une autocorrélation géographique d'un attribut entre un ensemble de points calculé par une matrice de poids qui fournit les données sur la distance entre ces différents points. Ce test est inspiré de la méthodologie du test *Durbin-Watson* appliquée sur les séries temporelles.

Cela dit, il existe deux indices d'autocorrélation : l'indice global de l'autocorrélation (Anselin, 1988,1994) et l'indice local de l'autocorrélation spatiale (Anselin, 1995).

$$I = \frac{R}{\sum_i \sum_j w_{ij}} \frac{\sum_i \sum_j w_{ij} (x_i - \bar{x})(x_j - \bar{x})}{\sum_i (x_i - \bar{x})^2}$$

Avec  $R$  le nombre d'observations,  $x_i$  et  $x_j$  sont les valeurs de la variable  $x$  aux points  $i$  et  $j$  respectivement,  $\bar{x}$  représente la moyenne de la variable  $x$ . L'élément  $w_{ij}$  est la valeur de la matrice de poids qui mesure l'inverse de la distance entre  $i$  et  $j$  normalisée de sorte que la somme de chaque ligne de la matrice est égale à 1. Ainsi, l'indice de Moran se présente comme le rapport entre la covariance pondérée des unités conjointes par la matrice spatiale et la variance totale de la variable étudiée.

Cependant, l'indice global de l'autocorrélation spatiale ne permet pas de distinguer les *clusters* significatifs pour chaque point géographique. Anselin (1995, 1996) propose un indice

local de l'autocorrélation spatiale LISA « *Local Indicator of Spatial Association* », qui permet de comparer les valeurs de chaque entité ou point géographique aux valeurs des points ou entités avoisinants. L'indice local au sens de Moran permet de décomposer la dépendance spatiale en quatre catégories (Messner et Anselin, 2004), voir Figure 10.

Ainsi, l'indice local de Moran associé à un point  $i$  se calcule comme suit :

$$I_i = \frac{\sum_{j=1}^n w_{ij} (x_i - \bar{x})(x_j - \bar{x})}{\sum_i^n (x_i - \bar{x})^2}$$

En effet, il représente la proportion de chaque point ou entité  $i$  dans l'explication de l'autocorrélation spatiale globale telle que la somme des indices locaux est égale à l'indice global de Moran.

Ceci dit, il n'est pas possible de conclure de la présence ou de l'absence de la dépendance spatiale en se basant seulement sur la valeur fournie par l'indice de Moran. L'approche de permutation relative au tirage aléatoire de type Monte Carlo est utilisée pour inférer la significativité des scores locaux de l'indice de Moran ainsi que l'indice global.

Ainsi, l'hypothèse nulle du test *Moran's I* est le déterminant du résultat comme elle définit l'absence d'autocorrélation spatiale (Anselin, 1988). Cela veut dire que la distribution spatiale des valeurs de la variable étudiée est le résultat d'un processus géographique aléatoire. La grande distance ou la proximité entre deux points n'influence pas les valeurs qui leur sont attribuées. Elle est complétée par la probabilité (*p-value*) qui montre la répartition géographiquement aléatoire d'une variable.

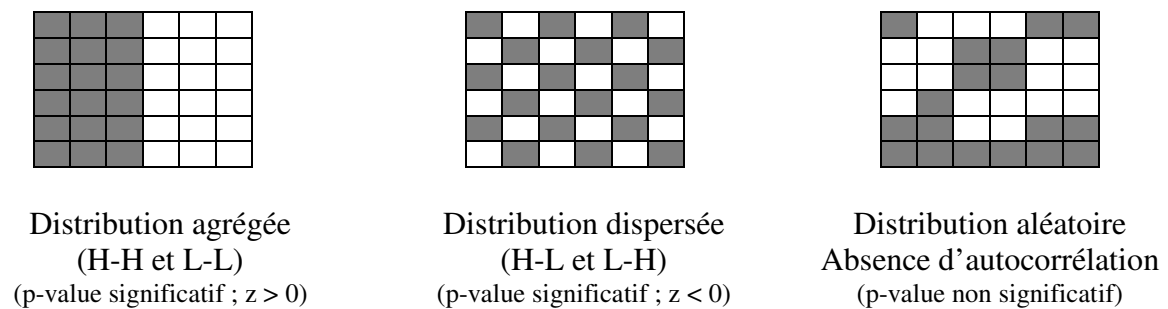
Pour interpréter la valeur du coefficient *Moran's I*, la valeur standardisée  $z$  est aussi utilisée. Elle est obtenue par la soustraction de la moyenne théorique de la valeur de l'indice de Moran en la divisant par l'écart-type. La valeur de la statistique  $z$  est calculée par :

$$z_I = \frac{I - E(I)}{\sqrt{V(I)}}$$

Avec  $E(I) = \frac{-1}{R-1}$  ;  $V(I) = E(I^2) - E(I)^2$

Si la valeur *p-value* est significative, on rejette alors l'hypothèse nulle de l'absence de l'autocorrélation spatiale. Dans ce cas, la valeur de *z* qui aide à interpréter la significativité est introduite: si *z* est positif alors les observations ont tendance à s'agréger spatialement de sorte que les valeurs élevées tendent vers d'autres encore élevées (H-H) et les valeurs faibles vers celles qui le sont aussi (L-L).

**Figure 10: illustration de la distribution spatiale selon *Moran's I*.**



H: High level ; L : Low level.

Si la valeur de *z* est négative alors les observations de la variable étudiée sont spatialement dispersées. Les valeurs élevées rejoignent les valeurs faibles (H-L) et inversement (L-H). Par exemple, dans un cadre de concurrence accrue, certaines grandes entreprises préfèrent se localiser dans des marchés où les concurrents ne sont pas présents alors que certaines petites et moyennes entreprises choisissent d'être proches des grandes entreprises soit dans un cadre fournisseurs-collaborateurs ou d'externalisation de certaines activités des FMN.

Il est vrai que le test de *Moran's I*, qu'il soit au niveau local ou global, détecte la présence ou l'absence d'autocorrélation mais il ne permet pas de définir le type de cette dépendance spatiale entre les différentes entités. Ainsi, il est évident de procéder à l'estimation de la nature d'autocorrélation spatiale en faisant appel à des modèles qui traitent cette problématique.



## 2. Présentation du modèle général :

La procédure de la modélisation comporte deux niveaux d'études. La première est l'estimation de base qui ne comporte pas l'effet spatial. Il s'agit d'analyser l'attractivité du territoire d'accueil indépendamment des facteurs exogènes, c.à.d. de l'impact des caractéristiques régionales ou des déterminants des entrées des IDE des pays tiers.

$$Y_{ijt} = A + \beta X_{it} + \varepsilon_{ijt}$$

$$\varepsilon_{ijt} = \alpha_{ij} + \mu_t + u_{ijt}$$

$$i = 1, \dots, 8 \text{ et } j = 1, \dots, 16_i$$

Où  $\alpha_{ij}$  représente l'effet individuel,  $\mu_t$  est l'effet temporel et  $u_{ijt}$  représente le terme d'erreur supposé indépendant et identiquement distribué (i.i.d.).

Les indices  $i, j$  et  $t$  représentent, respectivement, le pays d'accueil, le pays d'origine et l'année.

Le deuxième modèle consiste à intégrer les effets spatiaux des pays tiers. Il s'agit du modèle de dépendance spatiale entre chaque pays avec les pays avoisinants. Nous présentons le modèle général de la dépendance spatiale comme suit <sup>91</sup>:

$$Y_{ijt} = A + \lambda W_y Y_{ijt} + \beta X_{it} + \alpha W_x X_t + \omega_{ij} + \vartheta_t + \varepsilon_{ijt}$$

$$\varepsilon_{ijt} = \rho W_\varepsilon \varepsilon_{ijt} + \mu_{ijt}$$

Avec  $W_y$  représente la matrice de poids d'autorégression spatiale endogène,  $W_x$  est la matrice spatiale des variables exogènes des pays tiers et  $W_\varepsilon$  concerne la matrice spatiale de la composante idiosyncratique du terme d'erreur.

---

<sup>91</sup> Nous allons ajouter dans le cadre de l'analyse dynamique du panel, la valeur retardée de la variable dépendante de telle sorte que l'équation de la présentation spatiale générale sera comme suit :

$$Y_{ijt} = A + \omega Y_{ijt-1} + \lambda W_y Y_{ijt} + \beta X_{it} + \alpha W_x X_t + \omega_{ij} + \vartheta_t + \varepsilon_{ijt}$$

$$\varepsilon_{ijt} = \rho W_3 \varepsilon_{ijt} + \mu_{ijt}$$

W est la matrice spatiale de dimension ( $M \times M$  ; avec  $M = N \otimes T$ ), N est la dimension de la matrice à diagonale nulle qui contient les valeurs  $w_{ij}$  et T représente la matrice identité I de dimension 26 (le nombre d'années étudiées). W est une matrice bloc-diagonale où les blocs représentent les matrices carrées de distance telles que ( $W_1 = W_2 = \dots = W_{26}$ ).

$$W(M, M) = \begin{bmatrix} W_1 & 0 & \dots & 0 \\ 0 & W_2 & \dots & 0 \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ 0 & 0 & \dots & W_{26} \end{bmatrix}$$

Pour construire les différentes matrices, nous avons utilisé les données fournies par ArcGIS sur les coordonnées géographiques des barycentres de chaque pays hôte et d'origine de notre échantillon. Ensuite, nous avons calculé les différents éléments  $d_{ij}$ , selon la matrice (distance entre le pays hôte et le pays d'accueil, la distance entre les pays hôtes) par la méthode « haversine »<sup>92</sup> et développé les matrices carrées de l'inverse de distance ( $1/d_{ij}$ ) normalisées par ligne tel que<sup>93</sup> :

$$w_{ij} = \frac{1/dist_{ij}}{1/\sum_{j=1}^m dist_{ij}} ; \text{avec } i \neq j ; s_{ii} = j \text{ alors } w_{ij} = 0$$

$\mu_{ijt}$  est la partie du terme d'erreur considérée comme indépendante et identiquement distribuée.  $\omega_{ij}$  et  $\vartheta_t$  représentent l'effet pays et l'effet temporel respectivement. A partir de ce

---

<sup>92</sup> La méthode haversienne permet de mesurer la distance orthodromique entre deux points en utilisant leurs coordonnées géographiques selon la formule suivante :

$$d = 2r \arcsin \sqrt{\text{haversin}(LT_j - LT_i) + \cos(LT_i) \cos(LT_j) \text{haversin}(LG_j - LG_i)}$$

$$d = 2r \arcsin \sqrt{\sin^2((LT_j - LT_i)/2) + \cos(LT_i) \cos(LT_j) \sin^2((LG_j - LG_i)/2)}$$

Avec  $d$  = distance ;  $r$  = rayon terrestre (6,371.009 km) ;

$LT$  = latitude et  $LG$  = longitude des deux points  $i$  et  $j$

<sup>93</sup> Nous avons utilisé la commande « shp2dta » qui permet de convertir les fichiers shapefiles d'ArcGIS en format lisible pour notre logiciel. Après, nous avons introduit l'outil développé par Drukker et al. (2011), « spmat », qui permet de générer plusieurs types de matrices (contiguïté, distance euclidienne...ect.). Comme nous disposons des coordonnées géographiques en degré, nous avons choisi la commande « dhaversine ».

modèle, nous pouvons déduire quatre formes de dépendance spatiale qui peuvent être combinées selon l'objectif d'analyse.

Le modèle d'autocorrélation spatiale ou « *Spatial Autoregressive Model* » (SAR) connu aussi par « *Spatial Lag Model* » qui suppose que la variable dépendante dans chaque région est affectée par les valeurs de la même variable dans les autres régions avoisinantes. Par exemple, le flux des IDE dans un pays hôte dépend des flux des IDE dans les pays avoisinants, la tendance de la dépendance est liée de ce fait à la distance qui sépare ce pays au reste des pays de la région à laquelle il appartient.

$$Y_{ijt} = \lambda W_y Y_{ijt} + \beta X_{it} + \varepsilon_{ijt}$$

$$\varepsilon_{ijt} = \varphi_\alpha \alpha_{ij} + \varphi_\mu \mu_t + u_{ijt}$$

$Y_{ijt}$  est le vecteur ( $M \times 1$ ) qui représente la variable dépendante avec  $M$  le nombre d'observations. Dans notre cas, il s'agit des flux bilatéraux annuels entre les pays hôtes et les pays d'origine.  $X$  est la matrice de l'ensemble des observations des variables explicatives de dimension ( $M \times K$ ) alors que  $\beta$  est le vecteur ( $K \times 1$ ) des estimateurs.  $WX$  est la matrice ( $M \times K$ ) qui englobent les pondérations spatiales annuelles des variables exogènes des pays tiers de sorte que ( $k \neq i$ ) pour chaque pays hôte. Les estimateurs qui mesurent l'importance de l'effet spatial sont regroupés dans le vecteur  $\lambda$  ( $K \times 1$ ).

$\varepsilon_{ijt}$  est le vecteur ( $M \times 1$ ) du terme d'erreur composé de l'effet individuel et de l'effet temporel ainsi que le terme d'erreur non-corrélé.  $\varphi_\alpha$  et  $\varphi_\mu$  représentent respectivement l'effet individuel ( $e_T \otimes I_N$ ) et l'effet temporel ( $e_N \otimes I_T$ ) alors que  $\alpha_{ij}$  et  $\mu_t$  sont les vecteurs des composants du terme d'erreur individuel et du terme d'erreur temporel.  $u_{ijt}$  est le vecteur ( $M \times 1$ ) du terme d'erreur homoscédastique, à distribution normale et variance constante.

Le modèle d'autocorrélation du terme d'erreur ou « *Spatial Error Model* » (SEM) considère la présence de l'effet spatial dans la partie non expliquée du modèle. Cette analyse d'autorégression spatiale permet de détecter l'impact d'un changement structurel dans un ou plusieurs pays sur les économies qui sont à proximité géographique. Par exemple, comment une variation (positive ou négative) des flux des IDE vers un pays de la région MENA peut affecter le flux des IDE dans un autre pays de la région et surtout si la proximité géographique

joue un rôle pour accélérer la vitesse de transmission du changement. Le modèle se présente comme suit :

$$Y_{ijt} = \beta X_{it} + \varepsilon_{ijt}$$

$$\varepsilon_{ijt} = \rho W_{\varepsilon} \varepsilon_{ijt} + \omega_{ij} + \vartheta_t + \mu_{ijt}$$

Avec  $\rho$  est le coefficient qui mesure l'importance de l'autocorrélation spatiale entre les déterminants non observés des pays tiers et la variable dépendante du pays concerné avec ( $|\rho| < 1$ ). La corrélation entre les erreurs signifie que l'erreur d'une observation dépend de la moyenne spatiale pondérée des erreurs de l'effet tiers.  $W$  est le produit de Kronecker de la matrice de distance  $W_N$  et la matrice d'identité  $I_T$  avec  $T$  le nombre d'années étudiées<sup>94</sup>. ( $\mu_{ijt} = \alpha_{ij} + \partial_t + u_{ijt}$ ) est la partie qui représente les différents effets temporels des observations invariantes et les effets individuels invariants dans le temps ainsi que l'effet fixe ou aléatoire indépendant de toute corrélation avec l'unité individuelle ou temporelle.

Le modèle « *Spatial Autocorrelation Model* » (SAC) qui combine les deux types d'autocorrélation spatiale au niveau de la variable dépendante et des résidus.

$$Y_{ijt} = \lambda W_y Y_{ijt} + \beta X_{it} + \varepsilon_{ijt} ;$$

$$\varepsilon_{ijt} = \rho W_{\varepsilon} \varepsilon_{ijt} + \omega_{ij} + \vartheta_t + \mu_{ijt}$$

Le modèle d'autocorrélation exogène ou « *Spatial Durbin Model* » (SDM) qui consiste à intégrer, en plus des variables explicatives spécifiques pour chaque pays, l'effet des variables exogènes du « *Third-countries effect* » pour l'explication de la variable dépendante (Florax et Folmer (1992, 2003) ; Ertur et Koch (2007) ; Elhorst et al. (2010)). Dans notre cas, il s'agit d'analyser le rôle du climat général d'investissement de la région MENA dans la promotion des flux des IDE dans chacun de ses territoires.

---

<sup>94</sup> Pour le développement des différentes matrices spatiales au niveau de l'estimation en panel, nous avons fait appel à la programmation matricielle « MATA » relative au logiciel STATA. Il s'agit d'un outil spécialisé qui permet le calcul flexible des matrices et qui ne se limite pas à la contrainte de taille maximale de la dimension matricielle.

$$Y_{ijt} = \lambda W_y Y_{ijt} + \beta X_{it} + \alpha W_x X_t + \varepsilon_{ijt}$$

$$\varepsilon_{ijt} = \varphi_\alpha \alpha_{ij} + \varphi_\mu \mu_t + u_{ijt}$$

L'analyse spatiale ne peut être estimée par la méthode OLS vu qu'elle ne respecte pas les hypothèses *Gauss-Markoviennes*. Les variables explicatives à caractère spatiale ne sont pas forcément invariantes ou linéaires dans les données de panel. Seule l'estimation du Maximum de vraisemblance « ML » est la méthode la plus adaptée pour l'étude du modèle de gravité (Ward et Gleditsch (2008) ; LeSage et Polasek (2008) ; LeSage et Pace (2009) et Liu et al. (2012)).

### III. Résultats empiriques :

L'étude empirique passe par plusieurs étapes d'estimation dans l'état statique (spatial et non spatial) que nous allons par la suite comparer avec l'estimation dynamique spatiale. Les modèles qui ne comportent pas l'effet spatial sont estimés par la méthode Pooled OLS, *Least square dummy variable estimator* (LSDV) et la méthode *Fixed Effect with Vector Decomposition* (FEVD) alors que les modèles à effet spatial sont estimés par la méthode de Maximum Likelihood (ML) à effet fixes. La modélisation spatiale intègre cinq méthode : (a) *Spatial Autoregressive Model* (SAR) ; (b) *Spatial Error Model* (SEM) ; (c) *Spatial Autocorrelation Model* (SAC) ; (d) *Spatial Durbin Model* (SDM) ; (e) *Spatial Durbin Model* en état dynamique (SDM\_Lag).

Les premières estimations sont réalisées par la méthode *Pooled OLS*. Nous avons intégré simultanément les estimateurs selon leur nature : les variables de contrôle ou les variables macroéconomiques, les variables du capital humain, les variables de l'infrastructure, les variables de la qualité des institutions, les variables régionales et les variables historiques (voir Annexe 12).

Les résultats obtenus ont le signe attendu surtout pour les variables macroéconomiques, les variables du capital humain et les variables d'infrastructures. La taille du marché du pays hôte, le stock d'IDE et l'ouverture sont significativement des facteurs attractifs pour les IDE (voir colonne 4 de l'Annexe 12). Alors que l'inflation, les restrictions douanières influencent négativement et significativement l'investissement. Le taux de change et la volatilité ne fournissent pas des coefficients significatifs. Les variables du capital humain montre bien que les IDE sont attirés par l'abondance du capital humain dans la région MENA. Les estimateurs du niveau d'infrastructures et de la qualité des institutions fournissent le bon signe mais leur significativité au seuil de 1% s'est limitée seulement sur deux variables : l'indice d'énergie composé et l'indice de corruption.

Cependant, l'intégration des variables régionales approximées par le stock d'IDE régional et les marchés potentiels (*Occident* et *Orient*) ainsi que les variables des liens historiques, influencent les signes et la significativité de certaines variables (voir colonnes 5 et 6 de l'Annexe 12).

Ceci dit, les tests post-estimations révèlent le biaisage des régressions. Tout d'abord, le test Breusch-Pagan montre bien la présence de l'hétéroscédasticité ce qui signifie que la variance des résidus n'est pas constante et donc reflète l'inefficacité des coefficients. Ce problème d'hétéroscédasticité peut être résolu par le calcul de la variance robuste d'Eicker-White qui corrige les écarts-types. Ensuite l'omission de l'effet individuel dans l'analyse du panel entraîne des estimateurs biaisés. Ceci est confirmé par les résultats obtenus par la méthode LSDV qui permet de traiter le problème de l'hétérogénéité en incluant les variables binaires qui représentent chaque groupe bilatéral (pays hôte-pays d'origine).

Les colonnes 7 et 8 représentent l'estimation du modèle *Least square dummy variable estimator* (LSDV). Le test Wald et le test Likelihood ratio (LR) montrent bien la présence significative de l'effet individuel et de l'effet du temps (voir résultats post-estimation de l'Annexe 12). Ce qui signifie que l'estimation selon la méthode OLS est biaisée et ne peut être prise en considération. Ainsi, nous allons estimer notre modèle par la méthode à effet fixe.

En outre, l'indicateur VIF qui évalue l'importance de la colinéarité entre les variables explicatives, révèle la présence du problème de multicollinéarité. Ceci suggère la réadaptation du modèle initiale en éliminant ou alternant des variables qui sont potentiellement considérées comme un proxy commun d'un facteur explicatif (par exemple, les variables qui mesurent le capital humain et les variables d'infrastructures).

Nous avons choisi d'estimer cinq équations qui permettent de mesurer l'importance des déterminants des IDE dans la région MENA. Tout d'abord, nous avons introduit la méthode *Fixed Effect with Vector Decomposition* (FEVD) développé par Troeger et Plümper (2007, 2010) afin de vérifier les résultats fournis par la méthode à effet fixe. Il s'agit d'une méthode qui permet de traiter le problème de l'hétérogénéité du panel, mais aussi de corriger l'effet d'autocorrélation et de la multicollinéarité. Contrairement à la méthode à effet fixe qui élimine les variables colinéaires, la méthode FEVD introduit les variables fixes et les variables quasi-invariantes dans le temps en passant par trois étapes.

La première étape estime le modèle par la méthode traditionnelle à effets fixes afin d'obtenir l'estimateur de l'effet individuel. La seconde étape décompose le vecteur de l'effet individuel en deux groupes : les variables explicatives (les variables fixes et quasi-invariantes dans le temps) et le terme d'erreur ou la partie inexpliquée de l'effet fixe.

**Tableau 6 : Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode FEVD sur la période 1985-2010.**

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
<b>logpib</b>	0.640*** (2.905)	0.367* (1.817)	0.701*** (3.506)	0.536*** (2.806)	0.374* (1.861)
<b>logstock</b>	-0.339*** (-4.594)	-0.327*** (-4.347)	-0.365*** (-4.829)	-0.270*** (-3.854)	-0.251*** (-3.513)
<b>volatility</b>	0.00409 (0.0193)	0.110 (0.556)	0.0338 (0.163)		
<b>exchange</b>	-0.00391 (-0.880)	0.00264 (0.777)	0.00283 (0.631)	0.00412 (1.178)	0.00783* (1.709)
<b>tariff</b>		-0.0242*** (-4.839)	-0.0161*** (-3.165)	-0.0190*** (-3.918)	-0.0251*** (-4.904)
<b>labor_pop</b>	-0.0151 (-1.323)	0.0240** (2.058)			0.0210 (1.606)
<b>hourwage</b>	-0.0580*** (-2.595)	-0.0304 (-1.382)	-0.0887*** (-3.699)	-0.118*** (-3.910)	-0.0615*** (-2.830)
<b>Roadensity</b>		0.0115*** (3.382)			
<b>energy_index</b>		1.967*** (4.753)			2.321*** (5.395)
<b>ICRG_gov</b>	-0.256 (-0.513)	0.290 (0.569)	0.441 (0.853)	0.718 (1.400)	0.482 (0.916)
<b>political_index</b>	-0.606*** (-3.369)	-0.729*** (-4.075)	-0.499*** (-2.754)	-0.433** (-2.318)	-0.696*** (-3.727)
<b>rgdp</b>	-0.115 (-0.696)	0.00723 (0.0439)	-0.128 (-0.779)	-0.0509 (-0.311)	-0.0733 (-0.450)
<b>Regime_Dif</b>	-0.137 (-0.752)	-0.0115 (-0.0661)	-0.204 (-1.175)	-0.0340 (-0.206)	-0.0719 (-0.409)
<b>logstock_w</b>	-1.978*** (-5.310)	-1.709*** (-4.786)	-2.239*** (-6.227)	-2.072*** (-5.885)	-1.554*** (-3.887)
<b>comlang_off</b>	0.0757 (0.215)	-0.187 (-0.319)	0.422 (0.951)	0.106 (0.236)	-0.183 (-0.317)
<b>colony</b>	1.317*** (2.774)	1.516* (1.960)	1.164** (2.036)	1.330** (2.232)	1.521** (1.993)
<b>rta</b>	-0.143 (-0.499)	-0.401 (-0.946)	-0.278 (-0.866)	-0.824** (-2.297)	-0.601 (-1.446)
<b>ouverture</b>	0.000842 (0.215)				
<b>naturalressource</b>	0.00926 (1.053)		0.00482 (0.587)		-0.00640 (-0.749)
<b>urban_pop</b>			-0.0534*** (-3.443)		
<b>School_mean</b>				-1.907*** (-3.075)	
<b>phoneline</b>					0.00344 (1.538)
<b>Constant</b>	13.24*** (2.877)	-8.690 (-1.415)	17.37*** (4.185)	16.82*** (4.151)	-13.26** (-2.028)
<b>eta</b>	1.000***	1.000***	1.000***	1.000***	1.000***
<b>Period dummies</b>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<b>Observations</b>	3,328	3,328	3,328	3,328	3,328
<b>Number of partner</b>	128	128	128	128	128
<b>R-squared</b>	0.567	0.575	0.572	0.571	0.574

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1



La dernière étape ré-estime le modèle par la méthode *Pooled OLS* en intégrant les variables variantes, fixes et quasi-invariantes dans le temps et aussi le vecteur du terme d'erreur obtenu dans la deuxième étape. Ainsi, la méthode FEVD permet de fournir des résultats consistants et non biaisés. Ceci dit, elle ne peut pas laisser apparaître le rôle de l'effet spatial. Le Tableau ci-après représente les résultats des différentes modélisations non spatiales de la variable dépendante des flux nets des IDE bilatéraux de 16 pays OCDE vers 8 pays de la région MENA sur la période 1985-2010.

Nous pouvons remarquer que les coefficients obtenus par la méthode FEVD et celle à effets fixes sont similaires (voir Annexe 13), sauf que la prise en compte des variables fixes et quasi-invariantes dans le temps dans l'estimation FEVD a permis de mieux analyser la significativité de certaines variables. En effet, l'omission des variables historiques dans l'estimation à effets fixes a réduit la robustesse de notre modèle.

Ainsi, les résultats fournis par la méthode FEVD montrent que la taille du marché contribue positivement et très significativement à expliquer les flux des IDE dans la région MENA. La volatilité, le taux de change ainsi que la similarité des économies hôtes et des économies d'origine ne sont pas des facteurs significatifs dans les différentes régressions.

Concernant les deux mesures qui illustrent l'ouverture commerciale, ils n'ont pas fournis les mêmes résultats. Les tarifs douaniers suggèrent la présence importante des restrictions commerciales qui a un impact négatif et très significatif, dans toutes les régressions, sur la promotion des IDE dans la région MENA. Alors que l'utilisation du rapport des exportations et des importations ne permet pas de distinguer le même effet.

Le stock d'IDE confirme la présence faible des IDE qui, effectivement contribue négativement à l'attractivité des territoires hôtes étudiés. De même, l'impact régional de cet indicateur, illustré par la moyenne spatialement pondérée du stock d'IDE, ne permet pas de distinguer l'importance des agglomérations économiques régionales à participation étrangère dans la région MENA. Ce qui signifie que la présence des IDE dans la région ne contribue pas à améliorer les flux des IDE, soit à cause de la concurrence entre les pays d'accueil soit par la tendance des IDE à se localiser vers une seule destination au lieu d'opter pour la multi-délocalisation.

Les variables du capital humain ont été introduites en alternance de façon à éviter le problème de multicollinéarité précité. Elles sont très significatives surtout la rémunération horaire minimale et le niveau d'éducation qui montrent bien la faiblesse du niveau de qualification du capital humain dans la région MENA. Ceci est confirmé aussi par la variable d'urbanisation qui est utilisée comme variable de contrôle pour estimer la nature du potentiel humain et qui fournit un coefficient négatif. Pourtant, le ratio de la population active opérationnelle fournit un signe positif et significatif au seuil de 5% ce qui montre que les IDE sont attirés par la forte proportion du capital humain dans cette région même s'il n'est pas qualifié. Ceci peut illustrer les premières conclusions sur la nature des IDE présents dans la région MENA, « *Human capital-efficiency* ».

En ce qui concerne les variables d'infrastructure, la non-significativité du coefficient des ressources naturelles confirme que les IDE ne sont pas attirés principalement par ce facteur. Le coefficient de la densité routière combiné avec celui de l'indice composé de l'énergie fournissent un résultat positif et très significatif dans l'explication des flux des IDE.

Quant aux variables institutionnelles, elles montrent des coefficients très significatifs au niveau de « *Political\_Index* » dans les cinq régressions. L'estimateur de l'indice de la qualité institutionnelle « *ICRG* » ne permet pas de distinguer l'impact de cette variable sur les flux des IDE selon cette méthode d'estimation. Les variables historiques correspondent aux hypothèses avancées. Le lien de colonisation entre pays hôte et pays d'origine facilite l'échange entre les pays et surtout baisse l'asymétrie d'information sur le marché d'accueil. Ceci est confirmé par le signe positif du coefficient de présence d'une langue commune même s'il n'est pas significatif. Cependant, la RTA montre la faiblesse de l'intégration régionale entre les pays hôtes et les pays d'origine.

Afin d'améliorer notre estimation, nous avons réalisé des tests pour mesurer la robustesse des résultats. Les premiers tests montrent la présence d'autocorrélation entre les résidus (le test de Wooldridge et le test de Durbin-Watson, voir Tableau 7). Ainsi, nous avons testé la présence d'autocorrélation spatiale à partir de l'estimation du modèle par la méthode MCO en intégrant les variables indicatrices « pays-année ». Le Tableau 7 montre que le test de l'indice de Moran rejette significativement l'hypothèse nulle de l'absence de l'autocorrélation spatiale. Le test LM confirme ce résultat que ce soit au niveau de la

dépendance autorégressive spatiale (*Spatial Lag*) ou au niveau de l'autocorrélation spatiale du terme d'erreur (*Spatial Error*)<sup>95</sup>.

**Tableau 7: Post-estimation & Test de l'autocorrélation spatiale.**

Wooldridge test <sup>(1)</sup>		Durbin-Watson test <sup>(2)</sup>		Moran Index
<b>Statistic</b>		<b>15.182</b>		<b>1.193</b>
<b>P-value</b>		<b>0.00</b>		<b>0.00</b>
	Spatial error		Spatial lag	
	LM	RLM	LM	RLM
<b>Statistic</b>	76.8711	0.1176	77.0735	0.3200
<b>P-value</b>	0.00	0.7316	0.00	0.0571

<sup>(1)</sup> Test de Wooldridge réalisé par la méthode XTSERIAL.

<sup>(2)</sup> Test de Durbin Watson inclut dans le modèle XTFEVD.

Ainsi, nous avons ré-estimé le modèle des déterminants des flux des IDE dans la région MENA par l'intégration de l'effet spatial. Le Tableau 8 montre les quatre formes d'autocorrélation spatiale en état statique et la régression spatiale endogène en état dynamique (SDM\_Lag). L'estimation des modèles d'autocorrélation spatiale est réalisée par l'utilisation de l'outil économétrique STATA ainsi que l'intégration du module développé par Hughes et al. (2012) sur l'implémentation des différentes formes d'autocorrélation spatiale dans l'analyse économétrique du panel.

La colonne 1 présente les résultats selon l'estimation autorégressive spatiale de la variable dépendante. Elle va permettre d'évaluer l'impact spatial d'un changement des flux des IDE dans un pays sur le reste de la région. La colonne 2 représente l'effet autorégressif spatial individuel des résidus qui va permettre de détecter l'impact géographique de la partie non expliquée par le modèle.

La colonne 3 représente l'autocorrélation spatiale conjointe de la variable dépendante et des résidus. Elle estime la significativité spatiale des flux des IDE dans un pays sur toute la région étudiée ainsi que l'importance de la transmission des chocs exogènes entre les pays hôtes inclus dans le terme d'erreur.

<sup>95</sup> La majorité des commandes qui analysent la présence d'autocorrélation spatiale est programmée sur MATLAB ou bien ils sont dédiés à l'analyse en « *Cross-section* ». Nous avons développé un programme qui permet de réadapter l'analyse en *Cross-section* à l'analyse du panel grâce à l'outil MATA intégré dans STATA.

La colonne 4 montre les résultats de l'estimation du modèle d'autocorrélation spatiale additionnant des variables exogènes. Nous avons estimé le stock des IDE et le taux d'ouverture pour mesurer à la fois l'effet d'agglomérations régional et l'intégration commerciale régionale en plus de l'effet autorégressif spatial de la variable dépendante. La colonne 5 illustre le modèle SDM en état dynamique. Le but est d'identifier l'impact des déterminants des IDE sur le court terme.

**Tableau 8: Estimation spatiale des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA sur la période 1985-2010.**

VARIABLES	SAR	SEM	SAC	SDM	SDM-Lag
logpib	0.550*** (2.859)	0.651*** (3.275)	0.522*** (2.716)	0.532*** (2.724)	0.373* (1.869)
logstock	-0.219*** (-3.210)	-0.213*** (-3.204)	-0.217*** (-3.175)	-0.209*** (-2.861)	-0.132* (-1.666)
exchange	0.0128*** (2.989)	0.0124*** (2.998)	0.0125*** (2.909)	0.0123*** (2.755)	0.0104** (2.378)
tariff	-0.0242*** (-4.915)	-0.0234*** (-4.885)	-0.0244*** (-4.915)	-0.0248*** (-4.956)	-0.0159*** (-3.353)
labor_pop	0.0161 (1.281)	0.0154 (1.255)	0.0161 (1.272)	0.0165 (1.311)	0.0119 (0.914)
hourwage	-0.0792*** (-3.834)	-0.0774*** (-3.851)	-0.0809*** (-3.857)	-0.0778*** (-3.750)	-0.0593*** (-2.836)
energy_index	2.739*** (6.743)	2.672*** (6.761)	2.754*** (6.740)	2.674*** (6.142)	1.837*** (4.258)
ICRG_gov	0.999** (2.026)	0.955** (1.995)	0.991** (2.019)	0.974* (1.933)	0.673 (1.419)
political_index	-0.406** (-2.458)	-0.378** (-2.360)	-0.409** (-2.459)	-0.410** (-2.349)	-0.362** (-2.107)
rgdp	-0.188 (-1.193)	-0.351* (-1.926)	-0.147 (-0.948)	-0.199 (-1.258)	-0.0870 (-0.563)
Regime_Dif	-0.0109 (-0.0642)	0.0102 (0.0618)	-0.00783 (-0.0460)	-0.0193 (-0.111)	-0.0349 (-0.197)
naturalressourc	-0.00461 (-0.560)	-0.00454 (-0.567)	-0.00426 (-0.514)	-0.00471 (-0.570)	-0.00677 (-0.836)
phoneline	0.00762*** (3.973)	0.00744*** (3.986)	0.00761*** (3.930)	0.00772*** (3.992)	0.00457** (2.414)
Lag-Y					0.401*** (23.77)
WLogstock				-0.0267 (-0.0969)	-0.146 (-0.468)
WOUverture				0.00547 (0.669)	0.00377 (0.488)
rho	0.198*** (7.658)		0.238*** (6.216)	0.198*** (7.666)	0.147*** (5.649)
lambda		0.204*** (7.811)	-0.0575 (-1.298)		
sigma2_e	1.452*** (40.68)	1.450*** (40.67)	1.503*** (41.81)	1.452*** (40.68)	1.314*** (41.55)
Period dummies	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Observations	3,328	3,328	3,328	3,328	3,200
R-squared	0.067	0.066	0.066	0.070	0.277
ll	-5353	-5352	-5352	-5353	-4919

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

L'intégration de l'effet spatial a contribué aux changements de la significativité des estimateurs de la variable dépendante par rapport à l'estimation non spatiale (les valeurs de  $\lambda$  et  $\rho$  sont compris entre -1 et 1 car la matrice de poids spatial est normalisée).

Au niveau de la significativité, nous pouvons remarquer que les différents modèles spatiaux appliqués enregistrent une similitude sur l'analyse des déterminants des IDE dans la région MENA. Le modèle de l'autorégression spatiale SAR montre qu'il y a un effet spatial positif très significatif au niveau de la valeur dépendante ( $\rho=0,198$ ). Ce qui veut dire que les flux des IDE dans un pays ont un effet positif sur la promotion des flux des IDE dans les pays avoisinants.

En ce qui concerne le modèle d'autocorrélation spatiale du terme d'erreur, il montre que la partie non expliquée par l'estimation incluse dans les résidus affecte positivement et significativement la variable dépendante ( $\lambda=0,204$  significatif au seuil de 1%). Ce qui signifie, par exemple, que l'apparition d'un choc exogène dans un pays hôte étudié ne se transmet pas au reste des pays de la région mais au contraire il contribue à renforcer les flux des IDE vers ces pays. Ce résultat peut bien confirmer le niveau de concurrence à promouvoir l'investissement entre ces pays ainsi que la sensibilité des flux IDE dans un cadre d'instabilité du climat d'investissement dans les pays d'accueil potentiels.

Cependant, le modèle SAC qui inclut l'autorégression spatiale de la variable dépendante montre que l'effet spatial des résidus contribue négativement mais non significativement aux flux des IDE dans la région MENA alors que l'effet autorégressif spatial est positivement très significatif ( $\rho=0,238$ ). Ce qui correspond au résultat du Tableau 7 où le test LM-lag (77,07) est plus favorable que le test LM-error (76,87)<sup>96</sup>. La dépendance spatiale trouvée dans le modèle SAC implique que les flux d'IDE dans l'un de ces pays a un effet spatial positif sur l'entrée des IDE dans les autres pays de la région.

Selon l'estimation SAC, le niveau du stock des IDE dans chaque pays ne permet pas de distinguer un effet qui renforce l'attractivité des IDE dans le pays hôte. Il a un impact significativement négatif que nous pouvons interpréter par la faible présence d'IDE dans cette

---

<sup>96</sup> Anselin and Florax (1995) suggèrent que si le test LM-lag est plus significatif que le test LM\_error, et si le test LM robuste de l'autorégression spatiale est significatif alors que celui de l'autocorrélation des résidus ne l'est pas alors il faut choisir les estimations qui traitent l'autocorrélation spatiale endogène (SAR, SDM).

partie de la région MENA. L'estimateur des restrictions douanières est resté très significatif et son effet n'a pas changé par rapport à l'estimation FEVD. L'analyse spatiale révèle l'importance du régime de change dans l'attractivité des pays MENA. Le coefficient du taux de change est devenu positif et très significatif contrairement à l'estimation non spatiale. Ceci affirme que même si les régimes monétaires dans les pays hôtes étudiés sont indépendants vis-à-vis des uns aux autres, ils ont le même objectif de favoriser l'attractivité de leurs économies.

La similarité entre pays hôte et pays d'origine marque un signe négatif après l'intégration de l'effet spatial des résidus (voir colonne 2 du Tableau 8). Ce qui correspond à l'hypothèse que les économies de la région MENA sont bien différentes de celle des pays de l'OCDE étudiés.

Au niveau des indicateurs du capital humain, l'importante proportion de la population active dans la région MENA encourage les IDE malgré le faible niveau de qualification du capital humain. L'estimateur du SMIG horaire marque un effet négatif et très significatif sur l'entrée des IDE que nous pouvons relativiser au niveau de qualification de la population opérationnelle. Ceci est effectivement confirmé dans les autres régressions incluant les indicateurs du capital humain, à la fois par le nombre moyen des années d'études et le niveau d'urbanisation qui dégagent des coefficients négatifs (voir Annexe 18-26).

Il est vrai que le niveau des salaires dans la région MENA reste très faible par rapport à celui des pays d'origine d'IDE du panel mais il peut être disproportionné avec la productivité locale attendue par les investisseurs étrangers par rapport aux autres pays hôtes surtout les pays de l'Est de l'Europe qui sont les plus compatibles à être comparés sous les hypothèses que nous avons avancées dans notre étude en termes de proximité des marchés de consommation.

Le dispositif physique de la région MENA qui illustre le niveau d'infrastructure fournit les résultats attendus dans le modèle spatial surtout en ce qui concerne la capacité énergétique composée. Le réseau des télécommunications représente un coefficient positif et très significatif contrairement à l'estimation non spatiale.

L'absence de la significativité des coefficients des ressources naturelles montre que les IDE présents dans cette partie de la région MENA ne sont pas de type « *Natural Resources-*

*Efficiency* ». La présence d'IDE dans le secteur agricole dans certains pays hôtes étudiés n'est pas assez suffisante pour attirer davantage les investisseurs étrangers. En effet, la dépendance à la forte variabilité pluviométrique dans cette région décourage l'investissement dans ce secteur.

Quant à la qualité institutionnelle, l'intégration de l'effet spatial permet de distinguer le rôle positif de la variable ICRG. L'estimateur de cette indice propose qu'il contribue très significativement à encourager les flux des IDE dans la région MENA. Chose qui ne correspond pas avec le reste des estimateurs institutionnels. En effet, les résultats obtenus montrent que les Autorités politiques dans les pays hôtes souffrent de manque de flexibilité et de réadaptation aux nouvelles exigences d'investissement que ce soit au niveau national ou international.

La variable *Régime* montre bien que les régimes politiques adoptés dans les pays hôtes et les pays d'origine ne sont pas similaires. Cependant, la non-significativité des coefficients montre que la divergence des systèmes politiques ne constitue pas un obstacle devant la collaboration entre des régimes différents voire opposés en termes d'investissement surtout de la part des pays d'origine qui sont majoritairement des pays démocratiques.

L'intégration du « *Third-country effect* » par la méthode SDM montre que l'effet d'agglomération régional des IDE ainsi que l'intégration commerciale n'ont pas un effet significatif sur le flux des IDE. Ce qui explique notre choix d'étudier l'impact spatial sur le court terme en estimant un modèle spatial dynamique (voir colonne 5 du Tableau 8). En effet, l'inclusion de la valeur retardée de la variable dépendante fournit comme prévu un coefficient positif et très significatif. Ce qui signifie que l'historique des flux des IDE contribue favorablement à promouvoir l'entrée de nouveaux IDE et qu'il constitue un signe positif pour refléter le climat d'investissement général dans le pays hôte. Cependant, la significativité de certains estimateurs a changé surtout en ce qui concerne la taille du marché des pays hôtes qui a baissé ainsi que l'effet du stock des IDE sur la promotion de l'investissement étranger. Nous pouvons justifier ceci par la réactivité des flux des IDE sur le court terme plus que sur le long terme. Ce qui veut dire que la tendance des IDE à se délocaliser vers un territoire est relative à une circonstance exceptionnelle qui apparaît durant une courte durée.

- **Analyse de l'élasticité selon l'estimation spatiale :**

Nous avons estimé aussi l'élasticité directe et indirecte des modèles à effet spatial à l'exception de l'estimation SEM dans le but d'analyser le rôle de l'autocorrélation spatiale à influencer les variables explicatives (voir Tableau 9). L'effet direct permet d'évaluer la contribution de chaque variable indépendante introduite dans le modèle sur la variable dépendante dans une économie alors que l'effet indirect mesure l'importance de l'interaction des externalités spatiales avec les déterminants des IDE, plus précisément l'effet des économies avoisinantes (Elhorst, 2011)<sup>97</sup>.

**Tableau 9: Calcul de l'élasticité directe et indirecte des déterminants des IDE dans la région MENA sur la période 1985-2010.**

VARIABLES	Direct effects				Indirect effects			
	SAR	SAC	SDM	SDM_Lag	SAR	SAC	SDM	SDM_Lag
logpib	0.550*** (3.351)	0.524*** (3.184)	0.532*** (3.191)	0.390* (1.753)	0.127*** (2.863)	0.149*** (2.670)	0.125** (2.606)	0.0659 (1.544)
logstock	-0.215*** (-2.814)	-0.214*** (-2.783)	-0.207** (-2.423)	-0.133 (-1.519)	-0.0495** (-2.559)	-0.0611** (-2.413)	-0.121 (-0.355)	-0.170 (-0.537)
tariff	-0.024*** (-4.540)	-0.025*** (-4.534)	-0.025*** (-4.589)	-0.016*** (-3.450)	-0.005*** (-3.513)	-0.007*** (-3.136)	-0.006*** (-3.965)	-0.003** (-2.561)
exchange	0.0127*** (3.050)	0.0125*** (2.968)	0.0123*** (2.845)	0.0113** (2.536)	0.00292** (2.602)	0.00357** (2.395)	0.0028*** (2.623)	0.00191** (2.184)
labor_pop	0.0184 (1.410)	0.0184 (1.402)	0.0188 (1.437)	0.0150 (1.115)	0.00422 (1.375)	0.00529 (1.344)	0.00435 (1.433)	0.00255 (1.057)
hourwage	-0.077*** (-3.626)	-0.078** (-3.647)	-0.076*** (-3.552)	-0.0613** (-2.599)	-0.018*** (-3.223)	-0.023*** (-2.951)	-0.018*** (-2.910)	-0.010** (-2.230)
naturalressourc	-0.00490 (-0.637)	-0.00456 (-0.587)	-0.00495 (-0.638)	-0.00837 (-0.951)	-0.00113 (-0.639)	-0.00130 (-0.583)	-0.00114 (-0.628)	-0.00146 (-0.962)
phoneline	0.0074*** (3.656)	0.0074*** (3.619)	0.0075*** (3.676)	0.0044** (2.386)	0.0016*** (3.206)	0.0021*** (2.978)	0.0017*** (3.079)	0.00073** (2.154)
energy_index	2.753*** (6.922)	2.778*** (6.925)	2.689*** (6.243)	1.883*** (4.463)	0.631*** (4.617)	0.791*** (3.964)	0.627*** (4.182)	0.314*** (3.250)
ICRG_gov	0.954* (1.861)	0.950* (1.858)	0.934* (1.781)	0.714 (1.437)	0.219* (1.727)	0.272* (1.665)	0.216* (1.690)	0.122 (1.289)
political_index	-0.407** (-2.502)	-0.411** (-2.502)	-0.408** (-2.426)	-0.385** (-2.340)	-0.0927** (-2.410)	-0.116** (-2.303)	-0.0950** (-2.192)	-0.0651* (-1.941)
rgdp	-0.189 (-1.219)	-0.148 (-0.971)	-0.202 (-1.297)	-0.0887 (-0.597)	-0.0437 (-1.155)	-0.0414 (-0.916)	-0.0484 (-1.185)	-0.0163 (-0.585)
Regime_Dif	-0.0361 (-0.200)	-0.0332 (-0.183)	-0.0427 (-0.231)	-0.0943 (-0.576)	-0.00838 (-0.199)	-0.0101 (-0.190)	-0.00978 (-0.223)	-0.0157 (-0.587)
ouverture			0.000229 (0.852)	6.34e-05 (0.291)			0.00834 (0.865)	0.00301 (0.308)

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

<sup>97</sup> Pour plus de détails, voir Edhort (2009), LeSage et Pace (2009) et Debarsy et al. (2011).



Le tableau montre l'existence des externalités spatiales selon les résultats des colonnes englobant l'effet indirect dans les différents modèles. La dépendance spatiale entre les économies étudiées n'est pas limitée à la variable dépendante mais existe aussi au niveau des autres variables explicatives. L'élasticité indirecte montre que l'attractivité des territoires MENA influence l'attractivité individuelle de chacun des pays vis-à-vis de l'investissement étranger. Ceci est confirmé par la significativité importante des différents facteurs étudiés dans l'estimation des déterminants des IDE dans la région.

Nous pouvons remarquer que les élasticités directes ne correspondent pas aux coefficients des variables explicatives obtenus dans les différentes estimations. En effet, ces derniers représentent l'effet rétroactif de la variable indépendante envers l'autocorrélation spatiale des territoires étudiés.

- **Estimation comparative de l'importance du marché potentiel : Pondération spatiale vs pondération commerciale.**

Après avoir estimé les déterminants des IDE dans la région MENA dans le cadre de l'analyse spatiale et non spatiale, nous avons voulu estimer le marché potentiel vers lequel se dirigent les investisseurs étrangers. Ainsi, nous avons introduit séparément les variables pondérées qui représentent le marché des pays d'origine et le marché MENA. La méthode d'estimation établie est celle présentée par le modèle SAC. Le but est d'analyser l'effet spatial autorégressif et celui des résidus en intégrant la variable du marché potentiel.

Nous partons de l'hypothèse que la proximité géographique d'un marché ne signifie pas nécessairement son service ou intégration et vice-versa. Nous donnons l'exemple de certains pays de la région MENA qui selon les données fournies par l'UNCTAD n'enregistrent aucun échange commercial avec les pays avoisinants tout au long de la période étudiée (1985-2010), principalement pour des raisons d'ordre politique.

Le Tableau 10 présente les résultats de l'estimation SAC selon les deux méthodes d'évaluation de la taille du marché. La première est basée sur le poids spatial qui sépare le pays hôte et le pays d'origine d'IDE alors que la deuxième utilise le poids commercial bilatéral fixe (moyenne des échanges commerciaux sur la période 1985-2010). Nous supposons que la proximité géographique n'est pas un facteur prédéfini pour des échanges économiques entre les nations.

**Tableau 10: Estimation du marché potentiel par la méthode SAC dans la région MENA sur la période 1985-2010.**

VARIABLES	Distance weighted Market		Trade weighted Market	
	Occident	Orient	Occident	Orient
logpib	0.593*** (3.124)	0.455** (2.288)	0.534*** (2.797)	0.604*** (3.164)
logstock	-0.289*** (-4.091)	-0.285*** (-4.057)	-0.322*** (-4.507)	-0.272*** (-3.537)
exchange	0.00711** (2.226)	0.00762** (2.393)	0.00710** (2.230)	0.00632* (1.825)
tariff	-0.0244*** (-5.004)	-0.0252*** (-5.162)	-0.0214*** (-4.247)	-0.0243*** (-4.991)
labor_pop	0.0260** (2.280)	0.0238** (2.087)	0.0211* (1.816)	0.0270** (2.385)
hourwage	-0.0389* (-1.778)	-0.0331 (-1.549)	-0.0363* (-1.724)	-0.0529** (-2.138)
Roadensity	0.0130*** (3.935)	0.0135*** (4.077)	0.0132*** (3.993)	0.0131*** (3.957)
energy_index	2.216*** (5.482)	2.003*** (4.815)	2.386*** (5.963)	2.268*** (5.711)
ICRG_gov	0.711 (1.468)	0.847* (1.763)	0.755 (1.577)	0.744 (1.550)
political_index	-0.525*** (-2.870)	-0.551*** (-3.256)	-0.449*** (-2.723)	-0.464*** (-2.815)
Market	<b>2.607</b> (0.720)	<b>-1.000**</b> (-2.152)	<b>1.537**</b> (2.217)	<b>0.300</b> (0.696)
rho	0.244*** (6.462)	0.239*** (6.280)	0.244*** (6.470)	0.243*** (6.431)
lambda	-0.0668 (-1.518)	-0.0594 (-1.350)	-0.0665 (-1.515)	-0.0657 (-1.492)
sigma2_e	1.502*** (41.76)	1.501*** (41.81)	1.500*** (41.77)	1.502*** (41.77)
Period	Yes	Yes	Yes	Yes
Observations	3,328	3,328	3,328	3,328
R-squared	0.073	0.002	0.053	0.043
ll	-5352	-5350	-5350	-5352

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

L'estimation des déterminants des flux d'IDE après l'introduction du marché potentiel n'a pas enregistré des changements de la contribution des variables explicatives que ce soit au niveau de leur signe ou de leur significativité. La seule différence existe dans les résultats relatifs aux estimateurs de l'importance du marché potentiel suivant les deux méthodes d'évaluation basées sur la matrice exogène spatiale et la matrice endogène commerciale.

La première mesure du marché spatialement pondérée suggère que le marché « Occident » n'est pas significatif alors que le marché « Orient » est significativement inexploité par les IDE présents dans la région MENA ou ne constitue pas un marché assez important pour attirer plus d'IDE vers cette région.

Cependant, la deuxième mesure qui prend en considération l'importance des échanges commerciaux bilatéraux pour estimer la taille du marché, montre que seul le marché des pays d'origine est potentiellement très attractif contrairement au marché MENA. Le signe positif et très significatif du marché « *Occident* » propose que les IDE dans la région MENA visent à destiner la production locale des pays hôtes à la réexportation vers ce marché plus que celui avoisinant. Nous trouvons que les résultats fournis par l'estimation du marché potentiel servi par les IDE dans la région MENA suivant la méthode d'évaluation de poids commercial confirment la nature de l'orientation des investissements étrangers, visant l'exploitation des dotations factorielles dans les pays hôtes afin de servir le marché des pays d'origine d'IDE.

## Conclusion

L'estimation de notre panel selon l'approche de décomposition vectorielle à effet fixe fournit des résultats robustes et consistants par rapport au modèle classique à effets fixes mais la modélisation spatiale permet selon les différentes méthodes de spécifier la nature de la dépendance spatiale des pays hôtes étudiés.

L'analyse non spatiale montre que les IDE présents dans la région MENA sont affectés positivement par la taille du marché et l'abondance du capital humain. Le niveau de l'ouverture commerciale affirme la nécessité pour les pays de la région MENA d'améliorer davantage leur processus d'intégration régionale et internationale. Ceci est bien confirmé d'une part par le coefficient négatif des restrictions commerciales approximées par le taux moyen des droits tarifaires appliqués selon le pays destinataire. D'autre part, l'estimateur RTA montre la présence négligeable des accords commerciaux entre les pays hôtes et les pays d'origine.

Le dispositif physique de la région MENA montre que les ressources naturelles ne sont pas un déterminant représentatif des IDE. Seul l'indice composé de l'énergie a un impact positivement très significatif sur l'entrée des IDE. Au niveau des institutions, les résultats ne contredisent pas nos attentes. En effet, l'indice de corruption est présent d'une manière très significative dans la région MENA et contribue à déprécier le climat d'investissement des territoires étudiés. L'estimation selon la méthode FEVD contribue à distinguer le rôle du partage d'un lien historique entre le pays hôte et le pays d'origine.

Les résultats de la proximité géographique du marché potentiel montre que le choix des IDE présents dans la région MENA consiste à servir le marché MENA dans le cadre d'une stratégie hybride par la destination de la production locale au marché de consommation du pays hôte ainsi que celui avoisinant qui possède les mêmes caractéristiques au niveau des préférences et des cultures.

L'analyse du modèle suggère la présence significative d'une dépendance spatiale de notre panel. En effet, le test de l'indice de Moran et le test LM affirment, tous les deux, l'obligation de prendre en compte la présence de l'effet spatial dans le panel. Nous avons introduit deux matrices spatiales. La première permet de mesurer l'importance de l'autocorrélation spatiale entre le pays hôte et le pays d'origine. Et la deuxième qui évalue

l'effet de la région sur le climat d'investissement du pays hôte, ce que nous appelons « *Third-country Effect* ».

L'intégration de l'effet spatial a complètement changé la significativité des différentes variables explicatives par rapport à l'estimation non spatiale. Le modèle autorégressif spatial SAR montre que les flux des IDE dans la région influence positivement et significativement les flux des IDE dans les pays hôtes. De même dans le modèle SEM, le coefficient de l'effet spatial désigne la présence d'autocorrélation spatiale des résidus. Ceci dit, la combinaison entre les deux effets dans le modèle SAC montre que seul l'effet autorégressif spatial de la variable dépendante joue un rôle important pour promouvoir l'entrée des IDE.

L'analyse spatiale permet de distinguer significativement les déterminants des IDE dans la région MENA ainsi que leur contribution à spécifier le climat d'investissement. En effet, le signe du stock d'IDE dans les pays hôtes montre la faiblesse de la présence étrangère dans le processus d'investissement. Alors que l'estimateur des droits douaniers confirme d'une part le niveau élevé des restrictions commerciales et d'autre part la nature des IDE présents dans la région MENA qui selon d'autres indicateurs, les marchés de consommation traités, ont une stratégie de service de réexportation et non-significativement de proximité.

Cependant, le résultat obtenu par le taux de change ne peut être expliqué que par l'exposition timide des économies étudiées aux différentes mutations financières internationales. En effet, la majorité des pays hôtes suivent un régime de change fixe ou à flexibilité contrôlée.

En ce qui concerne le capital humain, les indicateurs introduits dans le modèle montrent que le niveau de la qualification est très faible et contribue négativement sur le climat général d'investissement surtout devant les étrangers qui ont un seuil d'exigence minimal sur le niveau de la main d'œuvre. Ceci est confirmé par le signe négatif de la rémunération horaire minimale qui est beaucoup moins réduite par rapport à celle appliquée dans les pays d'origine. Ce qui signifie qu'il y a une disproportionnalité entre le niveau de qualification des collaborateurs locaux et la rémunération de leur service du point de vue des investisseurs. Et pourtant, l'abondance du capital humain dans la région MENA est un déterminant principal d'entrée des IDE que ce soit dans l'analyse spatiale ou non spatiale.

Ceci dit, la non significativité des ressources naturelles montre bien que les IDE présents dans la région MENA ne sont pas attirés par ce facteur, ce qui ne serait pas le cas si nous avions introduit dans le panel les pays du Golfe, dotés abondamment de pétrole et de gaz naturel. Le réseau des télécommunications et la capacité énergétique montrent que les IDE sont satisfaits du dispositif dédié par les pays hôtes. Les investisseurs étrangers ont toujours un seuil minimum d'exigence par rapport aux facteurs de production et de la productivité. La construction de l'indice composé d'énergie est favorable à notre modèle vu qu'il permet de distinguer le secteur manufacturier vers lequel se dirigent les IDE dans cette partie de la région MENA.

Le plus important dans l'analyse spatiale est la possibilité d'étudier les variables qui sont directement ou indirectement influencées par la proximité géographique d'un territoire ou d'une région. Il s'agit dans notre cas du marché de consommation qui va déterminer les stratégies de délocalisation des IDE et de l'effet d'agglomération régional qui va spécifier la nature des externalités et d'évaluer l'ampleur de la concurrence sur les pays hôtes.

L'intégration de l'effet des pays tiers dans le modèle SDM montre que le stock des IDE régional a un effet positif sur la promotion de l'entrée des IDE contrairement à ce qui est avancé par le modèle non spatial. Ceci confirme la nécessité d'étudier la dépendance spatiale entre les territoires dans le but d'obtenir des résultats consistants.

Les résultats obtenus après l'intégration du marché potentiel montrent que, suivant la pondération spatiale de la taille du marché, les IDE entrants visent l'intégration du marché de consommation OCDE ou des pays d'origine d'IDE plus que le marché MENA même si le degré de la significativité ne peut pas le confirmer définitivement. Cependant, l'évaluation de l'importance du marché potentiel selon la pondération commerciale permet de distinguer significativement le marché que nous avons nommé « *Occident* ». Ce qui nous amène à déduire que les IDE présents dans la région MENA suivent une stratégie qui visent d'être à proximité du marché OCDE (surtout les pays européens) en produisant dans les pays qui disposent d'avantages comparatifs.

## *Chapitre 4*

### *Analyse sectorielle des déterminants des IDE au Maroc.*

## **Introduction**

L'évolution des stratégies visées par le Maroc, permettant le passage du dirigisme de l'économie relatif à l'intervention de l'Etat à la libéralisation de l'économie et à son ouverture sur les marchés internationaux, a pris un cadre progressif pour faire face à la crise de l'endettement qui a marqué le système financier international durant les années 70 et 80. Des plans de restructuration des économies et de conversion de la dette en investissement proposés par les deux organismes financiers (FMI et la Banque mondiale) ont été adoptés par la majorité des pays en développement. Ainsi, le Maroc s'est avéré dynamique pour l'application des mesures fournies par le Plan d'Ajustement Structurel sous la supervision du FMI.

La libéralisation économique s'est traduite par une facilité des échanges commerciaux par la diminution des barrières tarifaires et non tarifaires et en adaptant la nouvelle réglementation des douanes et du commerce extérieur conforme aux normes internationales ainsi que la signature de plusieurs accords de libre-échange à caractère bilatéral et multilatéral.

De plus, la libéralisation commerciale s'est accompagnée par la déréglementation du système financier marocain et ce par l'assouplissement de la circulation des capitaux étrangers et la convertibilité du dirham ainsi que par la redéfinition du statut de la Banque centrale et la promotion de l'intermédiation bancaire. La promotion de l'investissement s'est appuyée d'une part sur le lancement du Maroc dans une politique de privatisation qui a engendré la modernisation du marché boursier. D'autre part, la création de la Charte d'Investissement et la refonte de la fiscalité marocaine ont permis d'asseoir un climat d'investissement attractif pour les entrepreneurs autochtones et étrangers.

La première section de ce chapitre sera dédiée à la description des flux d'IDE, par nature, par secteur et par provenance géographique. L'objectif est de comprendre l'évolution des flux d'IDE en général et l'attractivité sectorielle en particulier. La deuxième section traite l'étude empirique des déterminants des flux d'IDE sectoriels. Nous essayons de montrer que l'analyse comparative est très importante pour détecter les spécificités sectorielles d'une économie.



## **I. Evolution et caractéristiques des investissements étrangers au Maroc.**

La classification des flux de capitaux étrangers au Maroc est celle fournie par le FMI et conforme au CNUCED. L'organisme chargé de collecter les données sur les investissements étrangers ainsi que sur la position extérieure du Maroc est l'Office des Changes. C'est un établissement public qui a pour mission d'établir les comptes nationaux sur la balance des paiements du pays. Seulement, la distinction entre les différents flux financiers (investissement de portefeuille, investissement direct étrangers et les prêts privés) n'a été prise en compte qu'à partir de 1990.

En effet, l'Office des Changes enregistrait avant cette période les entrées de capitaux étrangers sous le même compte. Depuis, l'investissement étranger est classé selon les apports et les contributions entre investissement direct quand il détient au minimum 10% du capital social de l'entreprise locale; au-dessous de ce seuil, l'investissement sur titres de participation est considéré comme investissement de portefeuilles<sup>98</sup>.

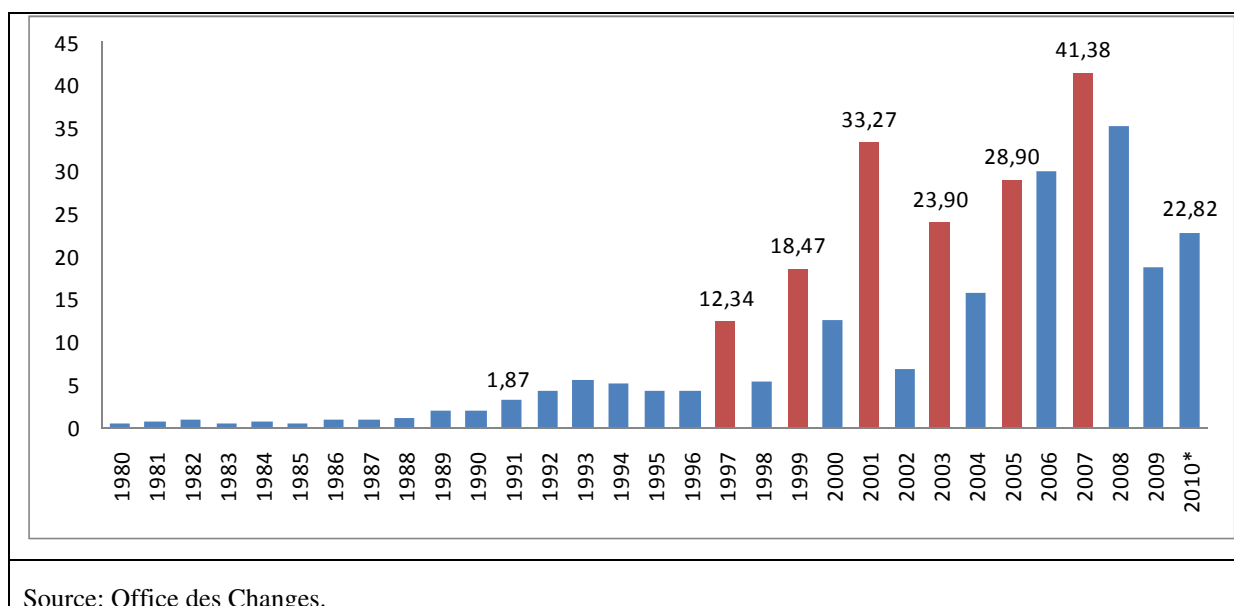
### **1. Evolution des investissements étrangers au Maroc et privatisation.**

La tendance des flux des IDE durant les années 80 s'est manifestée par une croissance remarquable marquée par quelques basculements à la baisse en 1983 (- 34%) et en 1985(- 15%). En effet, l'implication du Maroc dans le développement progressif des réformes structurelles mises en place par le PAS dans le cadre de sa stratégie d'intégration internationale, a provoqué une faible volatilité des flux d'investissements étrangers mais qui s'est retournée vers un processus de croissance continue à partir de 1986. Ils ont progressé de 82% entre 1988 et 1989 soit presque 2 milliards de dirham.

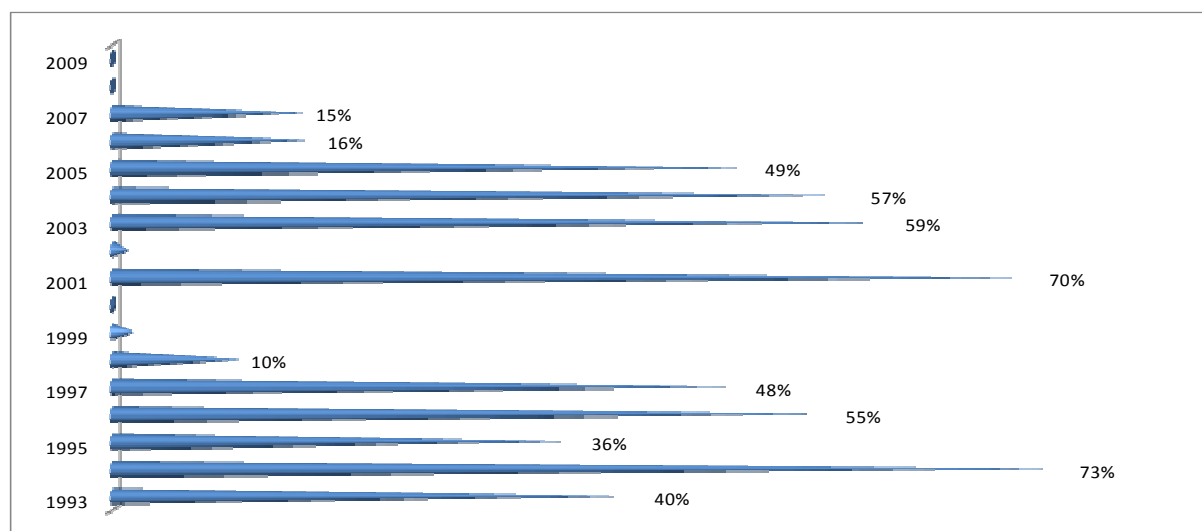
---

<sup>98</sup> Le seuil de 10% est celui appliqué par la majorité des pays suivant les recommandations du manuel du FMI dans sa cinquième édition en 1993. Il est à noter que les prêts entre sociétés apparentées sont inclus dans l'investissement direct à compter de 1996.

**Figure 11: Evolution des flux d'investissement étrangers au Maroc en Milliards de dirham, (1980-2010)**



**Figure 12: Contribution des opérations de privatisation dans le flux de capitaux étrangers en pourcentage (1993 – 2009).**



Source: Calculs réalisés d'après les données fournies par le ministère de finances et l'Office des Changes.

La progression des flux des capitaux étrangers a maintenu le même rythme jusqu'à 1997 suite au lancement du Maroc dans un processus de privatisation qui a bien marqué le niveau des transactions financières établies avec l'étranger. En effet, l'année 1997 a enregistré

une augmentation de 181% de flux par rapport à l'année précédente (soit un peu plus de 12 milliards de dirham). Cette hausse s'explique principalement par la réalisation de plusieurs opérations de privatisation dans différents secteurs (voir Annexe 34 qui décrit les opérations les plus importantes de privatisation au Maroc).

Cependant, un recul des flux d'IDE a été enregistré en 1998 avoisinant les 56% suite à l'absence des opérations de privatisation. Ce qui montre que la rentrée massive des capitaux étrangers a été significativement relative au processus de privatisation adopté par le Maroc.

Effectivement, les flux des investissements étrangers ont pris une tendance volatile durant la période 1997-2005 qui, s'est traduite par une alternance annuelle entre des flux massifs des capitaux étrangers, dus principalement à des offres de privatisation, et de faibles flux d'IDE<sup>99</sup>.

Ce qui implique la corrélation positive des flux des capitaux étrangers avec les opérations de privatisation. Autrement dit, nous ne pouvons pas parler de l'attractivité du territoire marocain et du climat d'investissement favorable en tant que déterminant des entrées d'investissement étrangers surtout pour cette période où la privatisation a dominé sur toutes les transactions financières établies entre le pays et l'étranger.

Ceci dit, cette tendance à la hausse des flux d'investissements étrangers s'est pourtant poursuivie en 2006 et 2007 avec une augmentation de 6% et 38% respectivement malgré la contribution peu importante des opérations de privatisation. Il s'agit bien d'un indice qui montre le changement de stratégies structurelles de l'économie marocaine en vue de promouvoir le climat d'investissement et l'attractivité du potentiel du pays visant la délocalisation des firmes étrangères plus que la prise de participation relative aux opérations de privatisation.

## **2. La ventilation des flux financiers étrangers par nature d'opérations.**

Depuis 1990, l'Office des Changes a commencé à différencier les flux de capitaux étrangers selon trois catégories, suivant les recommandations du FMI dans sa cinquième

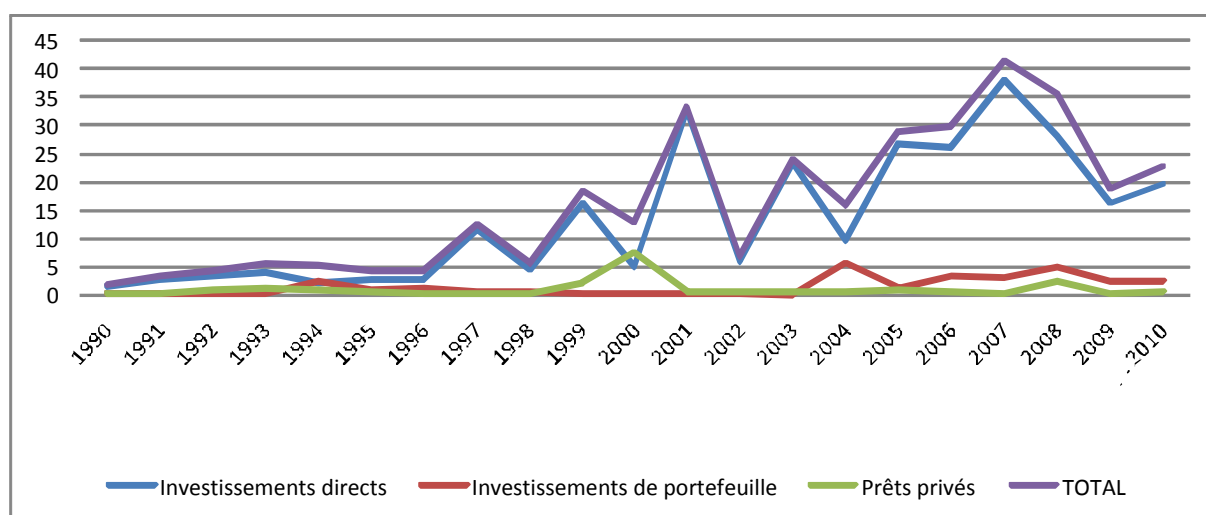
---

<sup>99</sup> Les taux de croissance des flux d'IDE les plus importants : 1997 (181%); 1999 (239%); 2001 (163%); 2003 (251%); 2005 (85%)

édition de 1993: les investissements directs étrangers, l'investissement de portefeuille et les prêts privés. Ainsi, les données sur la nature des flux financiers ne sont disponibles qu'à partir de cette date<sup>100</sup>.

La structure des flux des investissements étrangers au Maroc sur la durée 1990-2010 a été marquée par la domination des investissements directs étrangers. Effectivement, ils n'ont jamais baissé au-dessous de 60% du total d'entrée des capitaux étrangers malgré la dépendance significative à la présence ou l'absence d'opérations de privatisation<sup>101</sup>.

**Figure 13: Evolution des flux des investissements étrangers au Maroc selon la nature des opérations (1990-2010).**



Source : Office des Changes.

Ceci dit, les flux d'investissement de portefeuille ont modestement évolué entre 1990 et 2010 même avec les différentes mesures adoptées par le Maroc dans le cadre de la

<sup>100</sup> Depuis 1996, l'Office des Change considère les prêts entre entreprises apparentées, les avances en compte courant des associés ainsi que les prêts privés contractés par les sociétés marocaines avec les maisons mères comme investissements directs étrangers.

<sup>101</sup> A titre d'exception, où les IDE n'ont représenté que 40% des flux financiers en 1994 contre 45% d'investissements de portefeuille suite à la libéralisation des transactions financières internationales (voir Annexe 2).

libéralisation et la modernisation du marché boursier. Cependant, la contribution des IP dans la promotion des flux financiers étrangers est restée très modeste durant les années des grandes opérations de privatisation (à partir de 1997)<sup>102</sup>. Ce qui nous ramène à la définition du FMI mentionnant que toute prise de participation qui dépasse les 10% est considérée comme un investissement direct<sup>103</sup>.

En ce qui concerne les prêts privés étrangers, ils sont demeurés faibles dans la composition structurelle des investissements étrangers tout au long de la période 1990-2010. L'an 2000 fait exception vu que ce type d'investissement ont représenté 58% des flux de capitaux étrangers soit environ 7,3 milliards de dirham contre 4,9 milliards pour les IDE. Cette importante contribution s'explique à 93% par les prêts qui ont été accordés en faveur du secteur des télécommunications par la Société Financière Internationale à hauteur de 64% (4330,2 millions de dirham) et 36% provenant du Pays Bas (2486,2 millions de dirham).

### **3. Répartition des investissements étrangers par pays de provenance et par régions.**

La diversification des origines des investissements extérieurs limite la dépendance aux mutations conjoncturelles que peuvent subir les économies étrangères et la répercussion des externalités sur le pays récipiendaire. Le Maroc englobe dans son « *panier* » d'investisseurs étrangers trois principaux pôles avec des participations différentes: l'Europe, l'Amérique du Nord et les pays arabes ou plus précisément les pays du Golfe.

La prépondérance de l'Europe principalement la France, l'Espagne et modestement la Grande Bretagne s'explique par l'importance des relations commerciales qu'entretient le

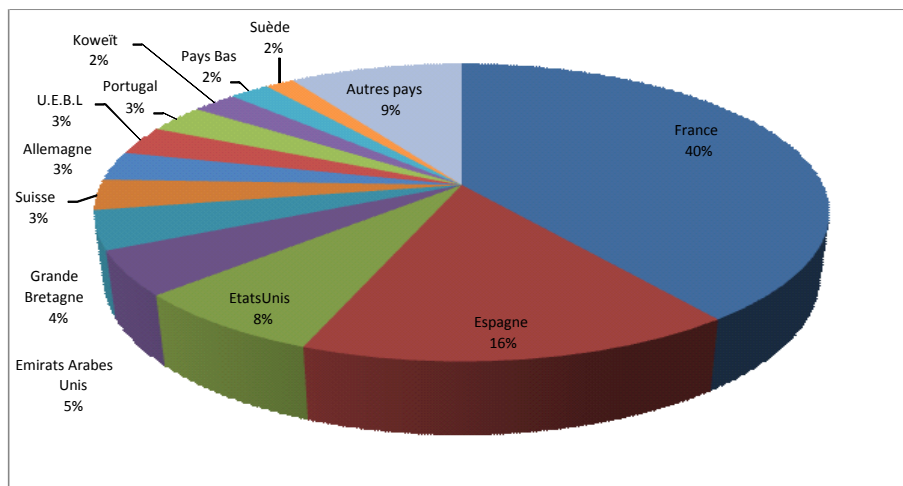
---

<sup>102</sup> A titre exceptionnel, les IP ont grimpé pour la première fois en 2004 pour s'établir à 35% des capitaux étrangers contre 60% des IDE. Cette augmentation s'explique pour 96% par la souscription des titres de participation de Maroc Télécom par des non-résidents tant à la bourse de Casablanca que de celle de Paris soit l'équivalent de 5,27 milliards de dirham sur les 5,48 milliards de dirham du total d'IP.

<sup>103</sup> La contribution des IP et des IDE a été respectivement de 5% contre 93% en 1997, 1% contre 88% en 1999 ; 1% contre 98% en 2001, 0.1% contre 97% en 2003 et 4% contre 92% en 2005.

continent avec le Maroc (Accords de libre-échange et proximité géographique)<sup>104</sup>. En effet, les flux d'investissements européens se sont établis approximativement à 80% du total des flux étrangers contre 11% en provenance de la région MENA ente 1994 et 2010.

**Figure 14: Provenance des flux des investissements étrangers au Maroc (1994-2010)**



Source: Rapports sur la Balance des Paiements annuelle établie par l'Office des Changes.

Durant toute cette période la France a occupé le premier rang dans la liste des principaux fournisseurs de fonds d'investissement suivi de l'Espagne<sup>105</sup>. Les liens historiques particulièrement de colonisation entre ces deux pays et le Maroc renforcent la contribution théorique et empirique sur l'importance du partage historique et linguistique entre pays d'origine et pays hôte à promouvoir davantage les flux d'IDE. En effet, la France a toujours disposé d'un statut privilégié en termes d'accompagnement dans les différentes stratégies de diversification productive au Maroc (Plan Emergence, Plan Maroc Vert, Plan Azur, Plan Maroc Numeric) qui ont permis l'ouverture de l'économie marocaine sur de nouveaux pôles

<sup>104</sup> En 2008, le Conseil d'association d'UE-Maroc a accordé au Maroc un statut avancé dans le cadre de la politique de voisinage adoptée par l'UE.

<sup>105</sup> En revanche, le Maroc constitue la deuxième destination des investisseurs français après la Chine. Ce qui lui attribue le premier rang parmi les pays récipiendaires en Afrique et dans la région MENA.

d'investissement à forte valeur ajoutée encore inexploités <sup>106</sup>. En outre, les flux d'investissements français et espagnols ne sont pas limités à des délocalisations des firmes. Il s'avère que ces deux pays ont constitué les premiers pourvoyeurs de fond durant le lancement du Maroc dans le processus de privatisation depuis 1997.

Malgré la distance géographique et socio-historique, les Etats-Unis restent un partenaire stratégique pour le Maroc, notamment après la signature d'accord de libre échange bilatéral. Ils ont occupé le 3<sup>ème</sup> rang dans le classement des investissements directs destinés au Maroc durant la période 1994-2001. Par la suite, les ID américains ont enregistré une baisse importante suite à la spécificité de l'environnement politique instable qui a caractérisé la région MENA. Cependant, les flux d'investissements américains ont commencé à grimper avec un taux annuel moyen de 137% à partir de 2006<sup>107</sup>. Ceci dit, la signature de l'Accord de libre-échange en avril 2004 entré en vigueur en 2005, visant le démantèlement des charges douanières avec les Etats-Unis, a contribué positivement à la promotion de l'entrée de nouveaux investisseurs surtout européens au Maroc qui y trouvent une plateforme à réexportation favorable vers le territoire américain<sup>108</sup>.

En ce qui concerne les investissements en provenance des pays Arabes, ils ont commencé à prendre de l'ampleur durant la dernière décennie, notamment les pays du Golfe (Emirats Arabes Unis, Arabie Saoudite et le Koweït) qui ont orienté leurs fonds vers la réalisation de projets de grande envergure dans le secteur de l'Immobilier et celui du Tourisme. Avant 2001, les pays du Golfe n'investissaient pas beaucoup au Maroc<sup>109</sup>. Depuis, ils ont augmenté 8,3 fois par rapport à la période 1994-2001 en passant de 3,3 milliards à 27,4

---

<sup>106</sup> Il s'agit surtout des secteurs de l'aéronautique, de l'automobiles, de l'industrie mécanique et électronique, de l'Offshoring.

<sup>107</sup> D'après "The AmCham", la chambre de commerce américaine au Maroc, 120 sociétés américaines se sont installées au Maroc créant 100.000 postes d'emploi durant la période 1995-2010. Ces sociétés opèrent dans différents secteurs notamment : l'aéronautique, le tourisme, des projets d'infrastructure et l'Offshoring dans le domaine d'ingénierie informatique.

<sup>108</sup> Le Maroc est le deuxième pays arabe après la Jordanie qui a signé un accord de libre échange

<sup>109</sup> 2,9 milliards de dirham durant la période 1994-2001 dont 42% d'investissements provenant de l'Arabie Saoudite et 21% pour la Lybie. Les autres pays arabes sont faiblement représentés dans le pays, 10% d'investissements sur la même période.

milliards de dirham. Une appréciation due notamment aux investissements émiratis (49%), koweïtiens (23%) et saoudiens (10%). Cette tendance s'explique par la réorientation des investissements du Golfe vers les pays de la région MENA dans le cadre de politique de voisinage visant à renforcer les liens économiques avec les pays arabes non pétroliers à des fins politiques. Cette stratégie s'est développée après les attentats de 2001 qui ont conduit certains Etats de l'Occident à geler les comptes en provenance de certains pays arabes. Généralement, les investissements arabes sont basés sur le réaménagement des zones touristique et commerciales<sup>110</sup>.

Malgré l'accord de libre-échange signé à Agadir en 2004 avec l'Egypte, la Tunisie et la Jordanie, les flux d'investissements en provenance de ces pays restent très faibles (2% des investissements tout au long de la période 2002-2010 contre 1,5% pour 1994-2001). D'une part, la concurrence entre ces pays en termes d'attractivité des IDE limitent les échanges commerciaux bilatéraux. D'autre part, les flux d'investissements Sud-Sud ne sont pas encore convoités dans ces territoires qui préfèrent des partenariats Nord-Sud.

Quant aux flux d'investissements étrangers en provenance du reste du monde, ils sont peu représentatifs et irréguliers. La volatilité de ces flux s'explique par l'aspect périodique relatif à l'exploitation d'un ou de plusieurs avantages factoriels au Maroc. A titre d'exemple, nous citons les investissements japonais et sud-coréens qui se sont focalisés sur le secteur maritime. Leur présence se montre manifestement durant la période 1995-1998 où le Japon a investi 867,5 millions contre 621,8 millions de dirham par la Corée du Sud. Ces investissements ont largement reculé entre 1999 et 2010 pour atteindre 183 millions de dirham d'investissements japonais et 28 millions de dirham d'investissements sud-coréens.

Ainsi, les deux dernières décennies marquent le développement des stratégies adoptées par le Maroc en initiant une politique d'ouverture commerciale prudente au début de la

---

<sup>110</sup> Nous pouvons citer le groupe Emaar qui a pris la charge de réaménagement de la corniche de Rabat (projet Saphira) estimé à 3,1 milliards de dollars ainsi que la construction d'une station touristique (projet Tinja) d'une valeur de plus d'un milliard de dollars dans le nord du Maroc. Aussi, le réaménagement de la vallée du Bouregreg (plan Amwaj) à la capitale pour 2 milliards de dollars investis par Dubaï Holding. L'Arabie saoudite s'est chargée de la construction du plus grand centre commercial dans l'Afrique du Nord pour un montant de 2 milliards de dollars baptisé (MoroccoMall) ainsi que d'autres investissements dans les sites touristiques à Tanger, Agadir et Marrakech.



première période 1990-1995 et en se lançant dans un processus de privatisation qui a mené à attirer des flux massifs d'IDE entre 1997 et 2005. Ce qui n'empêche pas de surligner que le Maroc a mis parmi ses priorités de sa politique d'attractivité des investissements étrangers la diversification et la multiplication des relations d'affaires à partir de l'an 2000. Il a tissé des partenariats avec le Nord (Accord de libre-échange avec les Etats-Unis) et s'est focalisé durant la dernière décennie sur le renforcement des liens stratégiques avec les pays en développement et les pays émergents (l'accord d'Agadir, des accords bilatéraux avec des pays africains, Turquie...).

#### **4. Répartition sectorielle des investissements directs étrangers.**

L'évolution de la ventilation des investissements étrangers souligne la prépondérance de quelques secteurs sur l'orientation des flux, l'émergence de certains secteurs et le recul d'autres sur la période 1990-2010. Les mutations structurelles des investissements étrangers expliquent l'ajustement de ceux-ci avec les différentes politiques et mesures prises par le Gouvernement marocain en termes d'ouverture sur l'extérieur et d'attractivité de fonds étrangers.

L'industrie constitue depuis l'indépendance du Maroc le secteur qui a attiré le plus des flux d'investissements étrangers. Durant les années 80, les différents pourvoyeurs de fonds étrangers ont investi dans l'industrie à hauteur de 2,4 milliards de dirham soit 24% du total d'investissements. Ceci est dû principalement à l'avantage comparatif du Maroc en termes de coût du travail et d'abondance du capital humain qui constitue un déterminant principal des flux d'IDE (cf. supra).

Entre 1992 et 2002, les flux d'investissement destinés au secteur industriel illustrent une croissance linéaire et progressive qui fluctuait entre 1 et 3 milliards de dirham ce qui lui attribue les premiers rangs dans le classement sectoriel des IDE. Une exception se présente en 2003 l'industrie a attiré un flux important d'IDE qui s'explique par l'opération de privatisation de 80% des parts de participation du Régie de Tabac soit 74% des flux à destination du secteur industriel. Ce qui fait toute la différence entre l'IDE sous forme de délocalisation (création d'emploi, promotion de l'investissement réel) et l'IDE sous forme de prise de

participation (transfert de propriété). Après 2003, l'industrie a repris son rythme normal en termes d'attraction<sup>111</sup>.

Le secteur qui a subi beaucoup de changement est le secteur des Télécommunications. En effet, ce secteur ne représentait aucun intérêt pour les investisseurs étrangers durant la période 1990-1998 (0,3% du total des flux d'investissements soit 150 millions de dirham). Avec la privatisation de Maroc Telecom en 1999 et le retrait de l'Etat en faveur du secteur privé, les télécommunications ont enregistré des flux massifs d'IDE (49% des flux d'IDE soit 67,6 milliards de dirham) qui ont dépassé même ceux destinés à l'industrie (27,7 milliards de dirham)<sup>112</sup>.

L'immobilier a moyennement attiré les investisseurs étrangers durant la période 1990-1998 avec une contribution de 2,9% du total de flux d'investissements étrangers juste derrière le secteur de l'énergie et des mines (9%). Toutefois, il a connu une progression de type exponentiel surtout à partir de 2002 où le Maroc a enregistré des flux d'investissements importants d'origine des pays du Golfe destinés principalement au secteur de l'Immobilier<sup>113</sup>.

En ce qui concerne le secteur bancaire, les investisseurs étrangers ont bénéficié des avantages du lancement du Maroc dans la procédure de libéralisation financière ainsi que l'ouverture du compte de capital des banques marocaines aux secteurs privés étrangers durant ces deux dernières décennies.

Quant au secteur du Tourisme, il n'a pas attiré beaucoup de flux d'IDE durant la période 1990-2003. Sa contribution n'a représenté que 4% du total des flux d'investissements étrangers et ceci malgré les efforts déployés par les Autorités pour attirer des fonds vers ce

---

<sup>111</sup> Les investissements se sont établis à 2,1 milliards en 2004 pour atteindre 9,6 milliards de dirham en 2006 avec une participation de 32% du total des investissements étrangers.

<sup>112</sup> Le secteur des Télécommunications a occupé la première place en 1999 avec 10,2 milliards (55%) et 26,3 milliards de dirham en 2001 (79%) du total des flux d'investissements étrangers. Il a reculé en 2002 et 2003 avant de revenir au premier rang du classement sectoriel des flux d'IDE en 2004 avec moins d'investissements par rapport à 2003 (6 milliards de dirham soit 38%) et en 2005 avec 16 milliards de dirham (57% des flux). Les années qui suivent (2006-2009), le secteur a connu une dégradation suite à l'arrêt des opérations de privatisation.

<sup>113</sup> Les flux d'IDE destinés au secteur Immobilier ont atteint les 29 milliards de dirham en 2009, 67% de ces fonds sont fournis par les pays du Golfe (Emirats Arabes Unis 61%, Koweït 29% et l'Arabie Saoudite 9%).

secteur. En 2004, le tourisme va connaître un flux d'investissement important, 1,7 milliard de dirham au lieu de 330 millions en 2003 (soit 11% au lieu de 1% du total des fonds étrangers). Ces fonds versés sont dus aux investisseurs arabes qui, après avoir investi dans l'Immobilier, se sont lancés dans la construction de zones touristiques de haut de gamme<sup>114</sup>.

Malgré les politiques menées par le Maroc en termes de diversification des sources et des emplois des flux d'investissements étrangers, la concentration des activités et des origines des fonds marque l'économie marocaine. L'Union Européenne des 15 demeure le principal pourvoyeur d'investissements (76% de flux d'IDE contre 9% de flux provenant des pays arabes et 7% des Etats-Unis durant la période 1994-2010).

En termes de répartition sectorielle, l'industrie représente 18% des flux d'investissements reçus durant la période 1990-2010. Alors que le secteur des télécommunications a réussi à attirer 25% des investissements privés étrangers grâce aux opérations de privatisation et de libéralisation.

L'entrée de nouveaux investisseurs sur le marché principalement, les pays du Golfe, durant la dernière décennie a relancé l'investissement dans le secteur de l'Immobilier et celui du Tourisme qui étaient des secteurs quasi inexploités durant les années 90 par les investisseurs étrangers. En effet, la contribution des deux secteurs s'est établie à 13% pour l'Immobilier et 12% pour le Tourisme alors que le secteur financier ne représente que 10% des fonds étrangers dédiés à l'investissement durant la période 1990-2010.

Ceci dit, Il reste encore des secteurs inexploités par le Maroc alors qu'ils attirent un flux important d'investissement privé étranger au niveau mondial, il s'agit surtout des IT et de la R&D.

---

<sup>114</sup> Les IDE destinés au secteur touristique ont continué à augmenter, ils ont atteint 13,4 milliards de dirham en 2007 soit une progression de 7,9 fois entre 2004 et 2007.

## II. Spécification économétrique.

### 1. Analyse des données.

Les données utilisées dans cette étude concernent les flux des IDE, par secteur, destinés au Maroc durant la période 1985-2010. L'objectif de cette étude est d'identifier les déterminants des IDE au niveau mésoéconomique en traitant les trois grands secteurs : le secteur primaire, le secteur secondaire et le secteur tertiaire. L'accès aux données que ce soit au niveau des flux d'IDE ou au niveau des variables explicatives nous a permis de trier les différents secteurs de l'économie marocaine et d'en choisir neuf selon la disponibilité des informations<sup>115</sup>. Le Tableau 11 décrit les activités économiques incluses dans l'étude ainsi que leurs abréviations.

**Tableau 11: Description des secteurs étudiés.**

<b>Abréviation</b>	<b>Secteur</b>
<b>Agric</b>	Agriculture, forêt, pêche et services annexes
<b>Energ</b>	Industrie d'extraction
<b>Const</b>	Bâtiments et Grands Travaux
<b>Indust</b>	Industries alimentaires et tabac ; Industries du textile et du cuir ; Industrie chimique et para chimique ; Industrie mécanique, métallurgique et électrique ; Autres industries manufacturières (hors raffinage de pétrole)
<b>Immob</b>	Immobilier, location et services rendus aux entreprises
<b>Financ</b>	Activités financières et assurances
<b>Touris</b>	Tourisme et restaurations
<b>Transp</b>	Transports
<b>Télécom</b>	Télécommunications

L'Annexe 35 décrit les variables explicatives que nous avons choisies pour le modèle ainsi que l'origine des données. Il s'agit de variables macroéconomiques et de variables institutionnelles. Le premier groupe comporte le ratio *Val\_PIB*, *Logexchange*, *Logtaxes*,

<sup>115</sup> La source principale de ces données est l'Office des Changes, une institution qui se charge de la collecte auprès d'autres Autorités (Direction d'Investissements Extérieurs, la Banque Centrale, le Ministère de l'Industrie et des Nouvelles Technologies, les Centres régionaux d'Investissement...etc.).

*Logtarif*, *Ouverture*, *Logwage*, le ratio *Emp\_sector*. Le deuxième groupe correspond aux variables qui décrivent le climat institutionnel : *Corrup\_index*, *ICRG\_gov* et *Indep\_Judiciary*. Cependant, le champ temporel de l'échantillon est limité à une durée de 26 ans vu l'indisponibilité de données sur les IDE entrants par secteur voire de certaines variables macroéconomiques. Toutes les variables qui, sont en valeur nominale, ont été transformées en valeur réelle en utilisant l'an 1985 comme année de base. Elles sont aussi estimées en logarithme à l'exclusion des variables exprimées en ratio.

Le ratio de la *Val\_PIB* a pour objectif de capturer l'importance de la contribution de chaque secteur en termes de valeur ajoutée à attirer les flux d'IDE. Nous avons calculé ce ratio à partir des données collectées fournies par les différents bilans réalisés par le Haut Commissariat au Plan qui regroupe des statistiques depuis 1980 sur certains secteurs de l'économie marocaine. La non-prise en considération de la valeur ajoutée sectorielle sous sa forme logarithmique est expliquée par l'éviction du problème de multicollinéarité. En effet, l'utilisation du ratio permet de quantifier le poids de chaque secteur dans le développement économique du pays.

Le *logexchange* permet de mesurer l'impact des changements du taux de change entre la monnaie nationale et les autres monnaies étrangères. Ce qui implique l'estimation de la dépendance d'une économie par rapport aux différentes fluctuations de change sur les flux d'IDE. Il est vrai que la majorité des transactions financières et commerciales du Maroc est effectuée avec l'Europe. Ce qui implique que l'indexation en *Euro* sera plus appropriée. Seulement vu le recours à certaines données fournies par des organisations mondiales, le taux de change utilisé dans l'étude est exprimé en dollar américain.

Le *logtaxes* représente le total annuel des taxes nettes sur les produits relatifs au processus de production et de commercialisation. Malheureusement, les données disponibles ne sont pas au niveau sectoriel, elles concernent l'économie marocaine en général. Cette variable constitue un proxy pour mesurer le degré d'imposition et sa contribution à promouvoir l'investissement.

Le *logtarif* et l'*Ouverture* sont les variables utilisées dans les régressions pour estimer le degré de restrictions commerciales du Maroc avec l'étranger. Cependant, nous avons estimé le modèle général en ajoutant ces deux variables séparément dans le traitement des déterminants des IDE vu la spécificité de certains secteurs qui ne sont pas influencés par

l'intégration commerciale surtout les exportations, comme par exemple les secteurs de l'Immobilier, la Construction et le secteur financier.

Le *logwage* est utilisé ici pour mesurer l'importance du coût de la main d'œuvre pour attirer les IDE au Maroc. Les données annuelles disponibles sur le SMIG moyen sont fournies par le Ministère de l'Emploi et de la Formation Professionnelle. Nous avons calculé approximativement le SMIG horaire en divisant le SMIG moyen par le nombre d'heures moyen pratiqué dans chaque secteur. Les résultats préliminaires fournissent des coefficients proches de ceux relatifs au SMIG mensuel. L'inclusion de cette variable exclut l'intégration du *PIB par habitant*, qui constitue aussi un proxy pour le niveau des salaires dans un pays, vu la forte corrélation entre les deux variables.

Le ratio *Emp\_sector* mesure la somme des emplois par grand secteur sur le total de la force de travail. Malheureusement, les données sur l'emploi ne sont pas toutes disponibles pour certains secteurs et ne couvrent pas toute la période d'étude (1985-2010). En effet, la disposition de tel ratio par secteur permet de mesurer l'importance de l'attractivité du marché du travail susceptible d'influencer les flux d'IDE. Ceci dit, nous nous sommes limités ici aux données disponibles par grands secteurs. Ainsi, nous avons calculé trois ratios comme suit :

$$Prim = \frac{EmploiSecteurPrimaire}{EmploiTotal}$$

$$Sec = \frac{EmploiSecteurSecondaire}{EmploiTotal}$$

$$Ter = \frac{EmploiSecteurTertiaire}{EmploiTotal}$$

En ce qui concerne les variables institutionnelles, nous avons estimé individuellement l'impact de chaque variable dans les différentes régressions sectorielles. Il s'agit ici de l'index de corruption fourni par « *Transparency International* » sur la période (1995-2010) et qui a été complété par les données fournies par « *Norwegian Institute of International Affairs* » pour la période (1985-1994) en suivant une méthodologie de multi-imputation basée sur la procédure d'indexation du « *Transparency International* » pour calculer les valeurs manquantes.

La variable « *Indep\_Judiciary* », élaboré par Henisz (2002), mesure l'importance de l'environnement sociopolitique. Il s'agit d'un indice binaire basé sur un index fourni par le même auteur, « *The Political Constraints Index* » et de l'index « *Law & Order* » de PRS-Group. Si l'indice est égal à 1 cela signifie que le système judiciaire est indépendant de toute pression sociopolitique, sinon il prend la valeur nulle.

L'*ICRG\_index* est la variable qui mesure la qualité des Institutions. Comme nous l'avons décrit dans l'étude macroéconomique, il s'agit d'une variable qui prend la valeur entre 0 et 1. Elle mesure la moyenne de trois indicateurs élaborés par PRS-Group, « *Corruption* », « *Law and Order* » et « *Bureaucracy Quality* ».

La majorité des variables utilisées dans cette étude sont communément admises dans la littérature théorique et utilisées dans différentes études empiriques relatives au sujet de l'attractivité des territoires. Evidemment, il existe d'autres variables que nous n'avons pas intégrées dans le modèle à cause d'indisponibilité de données pour la période étudiée, évitant ainsi la réduction de la taille des observations d'une part et la difficulté d'inclure certaines variables d'autre part (problème de multicollinéarité, absence de mesures quantitatives et difficulté de transformer les mesures qualitatives, variables inappropriées avec l'analyse sectorielle). Par exemple, les variables d'infrastructures (énergie, réseau téléphonique...etc.), le PIB per cap, les ressources naturelles, le taux moyen de nombre d'années d'étude, la spécificité socioculturelle du pays.

## **2. Description du modèle**

Comme nous l'avons mentionné au début de cette section, le but de cette étude est d'analyser les déterminants des flux d'IDE au Maroc au niveau sectoriel. Malgré la large littérature empirique sur les IDE que ce soit au niveau des déterminants ou de leurs effets, les travaux qui traitent le niveau sectoriel sont peu nombreux. Ce n'est que récemment, que l'intérêt des chercheurs s'est focalisé davantage sur l'analyse spécifique de chaque secteur car il est important de prendre en considération la divergence des déterminants des IDE d'une activité économique à l'autre.

D'après notre recherche bibliographique sur les références nationales et internationales traitant cette problématique, nous avons conclu que ce travail sera le premier à effectuer une étude empirique comparative comprenant plusieurs secteurs de l'économie marocaine. En

effet, le traitement de la problématique des IDE au Maroc est souvent effectué dans le cadre d'une analyse de panel avec des économies similaires ou avoisinantes et par la spécification d'un secteur prédominant qui est le secteur secondaire. L'explication que nous pouvons avancer est relative à la nouveauté de l'intégration de l'analyse sectorielle d'une part et la difficulté d'obtention des données sur une période assez large (par exemple à partir de 1970).

La méthodologie du travail consiste en premier lieu à analyser l'impact des variables macroéconomiques sur les flux des IDE sectoriels. En deuxième lieu, nous allons intégrer individuellement les variables institutionnelles afin d'estimer l'importance du climat juridique et administratif sur l'attractivité des IDE dans les différents secteurs étudiés. Ainsi le modèle se présente comme suit :

$$y_t = A_0 + \beta X_t + \alpha Z_t + \varepsilon_t \quad (\text{Eq. 1})$$

avec  $t = 1, 2, \dots, 26$ .

La variable dépendante représente le log des flux d'IDE entrants pour chaque secteur.  $X_t$  représente le vecteur des variables macroéconomiques considérées dans le modèle comme des variables de contrôle. Les variables institutionnelles sont incluses dans la diagonale de la matrice  $Z_t$ . Le terme d'erreur intègre les autres effets omis ainsi qu'une potentielle autocorrélation. En effet, des tests post-estimation sont réalisés afin de détecter et corriger chaque régression sectorielle. En prenant en compte les caractéristiques du modèle, l'estimation des déterminants des IDE sectoriels sera réalisée suivant la méthode MCO.

Comme il s'agit d'une étude comparative de neuf secteurs de l'économie marocaine, l'analyse suit la méthode des séries temporelles ce qui implique une certaine prudence dans le traitement de la nuisance par rapport à la présence d'autocorrélation temporelle entre les résidus<sup>116</sup>.

En effet, un modèle linéaire doit respecter trois hypothèses de type Gauss-Markov relatives aux caractéristiques du terme d'erreur :

$$E(\varepsilon_t) = 0 \text{ ou } E(\varepsilon_t | x_{1t}, x_{2t}, \dots, x_{nt}) = 0$$

---

<sup>116</sup> Il existe trois types d'autocorrélation des résidus : l'autocorrélation cross section, l'autocorrélation temporelle et l'autocorrélation spatiale.



$$E(\epsilon_t^2) = \sigma^2 \text{ ou } E(\epsilon_t^2 | x_{1t}, x_{2t}, \dots, x_{nt}) = \sigma^2$$

$$E(\epsilon_{t_i} \epsilon_{t_m}) = 0 \text{ ou } E[(\epsilon_{t_i} | x_{1t_i}, x_{2t_i}, \dots, x_{nt_i})(\epsilon_{t_m} | x_{1t_m}, x_{2t_m}, \dots, x_{nt_m})]$$

Si la dernière hypothèse n'est pas respectée alors les résidus développent un problème de « *Serial correlation* », c.à.d.  $\epsilon_{t_i}$  n'est pas indépendant de  $\epsilon_{t_m}$ . Ainsi, l'estimation par la méthode MCO ne sera pas optimale même si les coefficients obtenus restent consistants et non biaisés. Cependant, l'autocorrélation des résidus conduit à sous-estimer les statistiques de « *Standard Error* » (t, F, et  $\chi^2$ ) et surestimer le  $R^2$  ainsi que l'intervalle de confiance. Ce qui entraîne des estimateurs inefficients.

Pour faire face au problème d'autocorrélation temporelle entre résidus, il est suggéré de l'intégrer dans le modèle de telle sorte que :

$$y_t = \beta x_t + \epsilon_t \quad (\text{Eq. 2})$$

$$\epsilon_t = \rho \epsilon_{t-1} + \mu_t \quad (\text{Eq. 3})$$

$$\epsilon_t = \rho(\rho \epsilon_{t-2} + \mu_{t-1}) + \mu_t = \rho^2 \epsilon_{t-2} + \rho \mu_{t-1} + \mu_t \quad (\text{Eq. 4})$$

$$\epsilon_t = \mu_t + \rho \mu_{t-1} + \rho^2 \mu_{t-2} + \rho^3 \mu_{t-3} + \dots \quad (\text{Eq. 5})$$

$\rho$  représente le coefficient d'autocorrélation et sa valeur est comprise entre « 1 » et « -1 ». Le terme d'erreur  $\mu_t$  est considéré indépendant et identiquement distribué (iid). Ici, la deuxième équation montre que le terme d'erreur actuel  $\epsilon_t$  est expliqué par sa valeur retardée et par un autre choc exogène  $\mu_t$ . Ce qui ramène à un processus Autorégressif de Premier Ordre (AR1).

De ce fait, en remplaçant le terme d'erreur retardé, la première équation peut être transformée comme suit :

$$\epsilon_{t-1} = y_{t-1} - \beta x_{t-1} \quad (\text{Eq. 6})$$

$$y_t = \beta x_t + \rho(y_{t-1} - \beta x_{t-1}) + \mu_t \quad (\text{Eq. 7})$$

$$y_t = \beta x_t + \rho y_{t-1} - \rho \beta x_{t-1} + \mu_t \quad (\text{Eq. 8})$$

Cette équation peut être écrite sous forme d'un modèle autorégressif vu que la valeur dépendante est expliquée par sa valeur retardée ainsi que les variables explicatives actuelles et

retardées. Ce modèle est connu sous le nom « *Autoregressive Distributed Lag* » ou le modèle ADL :

$$y_t = \beta x_t + \rho y_{t-1} + \alpha x_{t-1} + \mu_t \quad (\text{Eq. 9})$$

Cette transformation peut être estimée selon la méthode MCO sans aucun problème. Ceci dit, une autre méthode se présente pour résoudre le problème d'autocorrélation entre les résidus. Il s'agit de la méthode « *Generalized Least Squares* » (GLS) sous l'hypothèse que le paramètre d'autocorrélation  $\rho$  soit défini selon un processus AR1 du terme d'erreur. Ainsi, le modèle peut être réestimé comme suit :

$$y_t = A_0 + \beta x_t + \epsilon_t \quad (\text{Eq. 10})$$

$$\text{Avec } \epsilon_t = \rho \epsilon_{t-1} + \mu_t$$

En prenant les valeurs retardées et en les multipliant par  $\rho$ , nous avons :

$$\rho y_{t-1} = \rho A_0 + \rho \beta x_{t-1} + \rho \epsilon_{t-1} \quad (\text{Eq. 11})$$

En différenciant les deux équations de sorte que :

$$(y_t - \rho y_{t-1}) = A_0(1 - \rho) + \beta(x_t - \rho x_{t-1}) + (\epsilon_t - \rho \epsilon_{t-1}) \quad (\text{Eq. 12})$$

Sachant que  $\epsilon_t - \rho \epsilon_{t-1} = \mu_t$ , alors l'équation peut être réécrite comme suit :

$$y_t^* = \beta_0^* + \beta x_t^* + \mu_t \quad (\text{Eq. 13})$$

Dans ce cas, la méthode MCO peut être appliquée à cette équation transformée tant que les conditions Gauss-Markoviennes sont respectées. Cependant, si le paramètre d'autocorrélation  $\rho$  n'est pas défini alors il faut faire appel à la méthode « *Feasible Generalized Least Squares* » (FGLS). Il s'agit d'une technique économétrique qui permet d'estimer les paramètres inconnus dans une régression (ici c'est le paramètre  $\rho$ ) indirectement par l'estimation de la matrice variance-covariance.

Ceci dit, il existe plusieurs procédures pour la méthode FGLS dont nous limitons à deux. Elles feront par la suite l'outil d'estimation des déterminants des IDE sectoriels si le problème d'autocorrélation se présente dans une régression sectorielle :

- **La méthode Cochrane-Orcutt (1949):**

La première étape consiste à estimer le modèle de base par la méthode MCO, de calculer les résidus et de régresser les résidus en intégrant leur valeur retardée pour obtenir le paramètre d'autocorrélation  $\hat{\rho}$ , ( $\hat{\epsilon} = \hat{\rho}\hat{\epsilon}_{t-1} + \mu_t$ ).

La deuxième étape transforme les variables et estime le modèle transformé par la méthode MCO.

$$y_t^* = y_t - \hat{\rho} y_{t-1} ; x_t^* = x_t - \hat{\rho} x_{t-1}$$

$$y_t^* = C + \beta x_t^* + \vartheta_t ;$$

$$\text{où } C = \beta_0(1 - \hat{\rho}) \text{ et } \vartheta_t \text{ est iid}$$

- **La méthode Prais-Winsten (1954):**

Cette méthode comporte la même démarche que le processus de transformation Cochrane-Orcutt à l'exception que Prais-Winsten permet de garder la première observation. Ce qui est très recommandé pour les échantillons de taille réduite car la perte d'une observation peut être nuisible à l'estimation. Pour cela, Prais-Winsten calcule la première observation de la variable indépendante et des variables explicatives comme suit :

$$y_0^* = y_0 \sqrt{1 - \hat{\rho}^2} ; x_0^* = x_0 \sqrt{1 - \hat{\rho}^2}$$

L'autre différence entre la méthode Prais-Winsten et celle Cochrane-Orcutt est que la première est une démarche dérivée du modèle Autorégressif du Premier Ordre au niveau du terme d'erreur et que la deuxième est un modèle dynamique qui transforme les variables par rapport à leur valeur retardée<sup>117</sup>.

- **Détection de l'autocorrélation :**

Il existe plusieurs tests pour détecter la présence d'une dépendance temporelle entre les résidus. Nous citons les plus utilisés dans le traitement des séries temporelles:

---

<sup>117</sup> Pour plus de détails voir Judge et al. (1985), Davidson and MacKinnon (1993).

Le test de Durbin-Watson permet de calculer une statistique «  $d$  » avec l'hypothèse nulle de l'absence d'autocorrélation de façon que :

$$d = \frac{\sum_{t=2}^n (\hat{\epsilon}_t - \hat{\epsilon}_{t-1})^2}{\sum_{t=2}^n \hat{\epsilon}_t^2} = \frac{\sum_{t=2}^n \hat{\epsilon}_t^2 + \sum_{t=2}^n \hat{\epsilon}_{t-1}^2 - 2 \sum_{t=2}^n \hat{\epsilon}_t \hat{\epsilon}_{t-1}}{\sum_{t=2}^n \hat{\epsilon}_t^2} \approx 2 \left( 1 - \frac{\sum_{t=2}^n \hat{\epsilon}_t \hat{\epsilon}_{t-1}}{\sum_{t=2}^n \hat{\epsilon}_t^2} \right)$$

Avec  $\hat{\epsilon}$  est le terme d'erreur estimé, ainsi :  $d \approx 2(1 - \hat{\rho})$ . De cela, si  $\hat{\rho} = 0$  alors  $d=2$  et on ne rejette pas l'hypothèse nulle. Si  $\hat{\rho} = 1$  ou  $\hat{\rho} = -1$  alors il y a une positive autocorrélation ( $d=0$ ) et une négative corrélation ( $d=4$ ) respectivement. Cependant, pour que le test DW soit crédible il faut respecter cinq hypothèses dans la régression : (1) la présence d'une constante dans le modèle ; (2) le processus du terme d'erreur est de type AR1 ; (3) le terme d'erreur est normalement distribué ; (4) le modèle n'est pas dynamique ; (5) il n'existe pas d'observation manquante<sup>118</sup>.

Le test Breusch-Godfrey (BG) ou le test de Lagrange Multiplier s'applique aussi après chaque estimation afin de détecter la présence d'autocorrélation temporelle des résidus. A la différence du test DW, le test BG teste l'autorégression d'ordres supérieurs à 1 :

$$\hat{\epsilon}_t = \alpha_0 + \alpha_1 \hat{\epsilon}_{t-1} + \alpha_2 \hat{\epsilon}_{t-2} + \dots + \alpha_p \hat{\epsilon}_{t-p}$$

$$\text{Breusch - Godfrey test} \begin{cases} H_0: \text{pas d'autocorrélation. } \alpha_1 = \alpha_2 = \dots = \alpha_p = 0. \\ H_1: \text{autocorrélation d'ordre AR}(p) \text{ ou MA}(q) \end{cases}$$

Le test BG peut être réalisé aussi si la valeur retardée de la variable dépendante est incluse dans le modèle ou si les variables explicatives ne sont pas strictement exogènes.

---

<sup>118</sup> Le test DW exige aussi que toutes les variables explicatives soient strictement exogènes. Il existe un autre test dit « test DW alternatif » qui s'applique s'il y a un doute sur l'exogénéité des régresseurs.

### 3. Estimation du modèle :

L'analyse des déterminants des IDE par secteur sera réalisée en estimant l'équation suivante :

$$\begin{pmatrix} IDE_{Agric_t} \\ IDE_{Energ_t} \\ IDE_{Const_t} \\ IDE_{Indust_t} \\ IDE_{Immob_t} \\ IDE_{Financ_t} \\ IDE_{Tourist_t} \\ IDE_{Transp_t} \\ IDE_{Telecom_t} \end{pmatrix} = A_0 + \{\beta_{i=1,2...6}\} \begin{pmatrix} Val_{PIB_t} \\ Logexchange_t \\ Logtaxes_t \\ Logtarif_t \\ Logwage_t \\ Emp\_sector_t \end{pmatrix} + \alpha_{inst} \begin{pmatrix} Corrup_t & 0 & 0 \\ 0 & ICRG_t & 0 \\ 0 & 0 & Indep_t \end{pmatrix}$$

Avec  $t = 1, 2, \dots, 26$

Pour cela, nous avons fait appel à l'outil économétrique STATA 11 qui permet après chaque estimation de réaliser des tests spécifiques afin de vérifier la robustesse du modèle. En effet, après chaque estimation spécifique à un secteur nous procédons à tester : la présence d'autocorrélation des résidus selon un processus AR(1) par le test DW alternatif<sup>119</sup> et AR(p) par le test Breusch-Godfrey ; le test « *Variance Inflation Factors* » (VIF) pour mesurer l'éventuelle présence de multicollinéarité ; le test d'hétéroscédasticité de Breusch-Pagan (1979) et Cook-Weisberg(1983) ; le test de Ramsey (1969) pour les variables omises et la spécification erronée du modèle. Il est à préciser que ces tests sont réalisés pour les différentes régressions (avec ou sans les variables institutionnelles).

Ainsi, le premier modèle estimé tente d'expliquer les flux des IDE par les variables macroéconomiques, par secteur. Le choix des variables explicatives s'est fait sur la base de

---

<sup>119</sup> Nous n'avons pas utilisé le test DW standard vu une certaine incertitude relative à l'exogénéité stricte de la variable explicative Val\_PIB.

l'inclusion dans l'analyse de plusieurs aspects ou dimensions stratégiques relatives au climat d'investissement qui nous semblent pertinents :

Le *Val\_PIB* pour mesurer l'importance d'un secteur dans l'économie marocaine. Nous considérons ici cette variable comme un proxy de l'effet des *Clusters* faute d'absence des données sectorielles sur le stock d'IDE qui sont couramment utilisées dans la littérature pour estimer l'effet d'agglomérations. Nous attendons d'avoir un effet positif sous l'hypothèse que les secteurs à forte valeur ajoutée ont tendance à attirer plus d'IDE.

Le *logexchange* pour mesurer l'impact des fluctuations de change sous l'hypothèse qu'une appréciation de la monnaie nationale affecte négativement les flux d'IDE.

Le *logtaxes* pour illustrer les contraintes des investisseurs devant le régime fiscal marocain. Malheureusement, nous ne disposons pas de données sectorielles ce qui limite la comparaison des avantages fiscaux dont disposent les secteurs traités.

Le *logtarif* pour estimer l'impact de l'intégration commerciale du pays sur l'attractivité des IDE. Nous utilisons aussi le taux d'ouverture pour vérifier l'effet de ce proxy sous l'hypothèse que les facilités d'échanges commerciaux attirent plus d'IDE.

Le *logwage* pour vérifier si les firmes étrangères décident d'investir au Maroc pour bénéficier de son avantage comparatif relatif au coût de la main d'œuvre par rapport aux pays d'origine d'investissement<sup>120</sup>.

L'*Emp\_persec* (*Prim, Sec, Ter*) pour mesurer l'impact de l'abondance de la main d'œuvre par grand secteur (les données sectorielles sur le marché du travail ne sont pas disponibles sur le long de la période étudiée, leur utilisation va réduire la taille des observations).

Le deuxième modèle estime l'importance des variables institutionnelles, intégrées séparément, dans l'attractivité des IDE pour chaque secteur. Nous attendons d'avoir des résultats différents concernant les trois paramètres institutionnels : la corruption, la qualité des

---

<sup>120</sup> Nous avons opté pour l'utilisation du salaire minimum au lieu du PIB\_percap vu que le but est d'estimer le niveau des salaires plus que le niveau de vie. En plus, ces variables ne peuvent pas être intégrées conjointement vu la forte corrélation entre les deux.

institutions et l'indépendance judiciaire. Nous avons suivi la même démarche que le premier modèle en termes de vérification d'éventuelle erreur de spécification.

Dans le cas d'absence d'autocorrélation des résidus, l'estimation par la méthode MCO est retenue. Par contre, si les tests DW et BG confirment la présence d'autocorrélation temporelle du terme d'erreur alors les deux procédures FGLS sont réalisées. Ceci dit, nous utilisons la méthode Prais-Winsten comme estimation de correction de base puisqu'elle permet de garder le même nombre d'observations que celui régressé par la méthode MCO. La méthode Cochrane-Orcutt sera utilisée pour vérifier les résultats fournis par la méthode Prais-Winsten mais surtout pour voir si la suppression de la première observation peut affecter les résultats de l'estimation dans le cas où la taille du champ d'analyse n'est pas large.

#### 4. Résultats :

Malgré la taille réduite de l'échantillon pour une application économétrique des séries temporelles (1985-2010), les résultats obtenus révèlent les caractéristiques sectorielles des déterminants des flux d'IDE au Maroc. Pour le premier modèle qui intègre les variables macroéconomiques, les tests post-estimation révèlent l'existence du problème d'autocorrélation temporelle dans trois secteurs (Construction, Industrie et Finance). Ainsi le traitement de ces secteurs est établi par la méthode Prais-Winsten (voir Tableau 12). Les indicateurs de robustesse montrent que les variables indépendantes expliquent bien le modèle. Le  $R^2$  est significatif pour tous les secteurs à l'exception du secteur primaire et celui d'Energie (voir Annexe 37). En effet, ce n'est pas surprenant que les investissements étrangers dans les activités agricoles et de pêche ne soient pas affectés par les estimateurs macroéconomiques vu qu'ils sont de type « *Natural-resources Seeking* ».

**Tableau 12: Résultats des déterminants d'IDE pour la période (1985-2010), par secteur : MCO et Prais-Winsten.**

VARIABLES	Agric	Energ	Const*	Indust*	Finan*	Immob	Tourism	Transp	Telecom
val_pib	-0.850 (-0.135)	25.78 (0.925)	37.98 (1.119)	34.10** (2.605)	-29.08 (-1.385)	13.63 (0.799)	57.94 (0.950)	5.459 (0.0730)	482.3* (2.051)
logexchange	-0.807 (-0.545)	4.651 (0.830)	-0.910 (-0.484)	3.104** (2.764)	-2.639* (-1.859)	-0.798 (-0.604)	2.132 (0.900)	4.493 (1.267)	-6.172 (-0.879)
logtaxes	0.250 (0.961)	-0.593 (-0.825)	0.151 (0.602)	0.424* (1.992)	-0.160 (-1.128)	0.510*** (3.516)	0.391 (1.293)	-0.305 (-0.604)	1.174 (1.264)
logtarif	1.172 (1.767)	0.459 (0.186)	0.273 (0.348)	-0.163 (-0.284)	-0.386 (-0.888)	-0.923 (-1.656)	-2.603** (-2.663)	-2.792* (-1.857)	3.897 (1.547)
logmonth	-0.955 (-1.068)	8.339** (2.577)	3.067*** (3.183)	2.281*** (5.368)	5.889*** (11.86)	-0.649 (-0.855)	0.853 (0.773)	4.919** (2.610)	-0.851 (-0.298)
prim	0.00697 (0.756)								
sec		0.0516 (0.665)	0.106** (2.134)	-0.0427 (-1.395)					
ter					0.065*** (6.343)	-0.049*** (-3.391)	-0.0510** (-2.549)	-0.0214 (-0.608)	0.186* (1.984)
Constant	1.731 (0.449)	-39.61 (-1.574)	-18.70* (-1.985)	-24.21*** (-5.409)	-15.15*** (-4.259)	4.702 (1.597)	-2.311 (-0.377)	-16.24* (-1.922)	-33.95 (-1.700)
Obs	26	26	26	26	26	26	26	26	26
R-squared	0.330	0.578	0.796	0.946	0.978	0.934	0.853	0.771	0.772

\* Les colonnes en gris sont estimées par la méthode Prais-Winsten.  
t-statistics in parentheses (\*\*\*)  $p < 0.01$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*  $p < 0.1$ )



Nous pouvons observer que les IDE dans le secteur tertiaire, à l'exception du secteur financier, ne sont pas significativement affectés par certains indicateurs macroéconomiques. Nous pouvons justifier ceci par les différentes opérations de privatisation qu'a connu ce secteur particulièrement les Télécommunications à partir de la deuxième moitié des années 90 et l'entrée massive de nouveaux investisseurs dans le marché marocain relatif à l'Immobilier et au Tourisme à partir de 2002.

Contrairement aux attentes, les résultats montrent que le secteur secondaire, le secteur financier et celui du transport sont affectés positivement et très significativement par le coût de la main d'œuvre marocaine alors que les secteurs de l'Immobilier, du Tourisme et des Télécommunications ne le sont pas. Ce qui signifie que toute augmentation dans le salaire minimum ne décourage pas l'entrée des IDE.

Plusieurs hypothèses se présentent lorsque le niveau des salaires est positivement corrélé avec les flux d'IDE. Tout d'abord, lorsque les investisseurs étrangers visent l'application d'une stratégie horizontale, ils sont attirés plus par le service du marché domestique. Une hypothèse qui n'est pas appropriée au cas marocain non pas parce que le marché intérieur n'est pas attractif mais parce que les firmes étrangères produisant au Maroc ont une stratégie de réexportation voire hybride.

Ensuite, le salaire minimum comme le PIB *percap* illustrent le niveau de vie, donc toute appréciation de ces deux paramètres reflète une augmentation dans la capacité d'achat de la population d'où la présentation d'un marché potentiel. Enfin, nous adoptons ici l'hypothèse d'externalités positives des flux d'IDE sur le marché du travail. En effet, pour faire face à l'avantage informationnel dont disposent les firmes autochtones sur le marché du travail, les firmes étrangères ont tendance à proposer des rémunérations beaucoup plus élevées aux employés locaux. Leur but est bien sûr d'attirer un capital humain qualifié. On peut en déduire que plus le niveau du salaire s'élève, plus le niveau de qualification augmente et donc celui de la productivité. Généralement, le salaire minimum pratiqué au Maroc reste beaucoup moins élevé que celui des pays d'origine des IDE.

L'effet du taux de change n'est pas significatif pour l'ensemble des secteurs à l'exception du secteur d'Industrie et du secteur financier. Toutefois, la dépréciation de la monnaie nationale a tendance à attirer plus d'IDE dans l'Industrie et agit négativement sur les flux d'IDE dans le secteur financier. Nous trouvons que ces résultats correspondent aux

spécificités des deux secteurs. En effet, la dépréciation d'une monnaie constitue un facteur motivant pour les investisseurs étrangers surtout pour réaliser des opérations de fusions et/ou acquisitions avec les firmes domestiques. Alors que pour les activités financières une dépréciation de monnaie peut être considérée comme un signe de faiblesse d'une économie surtout sur le long terme.

Le *logtaxes* ne fournit pas des résultats significatifs dans les différentes estimations à l'exclusion de l'Industrie et de l'Immobilier où l'impact est positif. Le résultat est différent de ce qui est avancé par la littérature empirique qui confirme la présence d'une élasticité négative entre la fiscalité et les flux d'IDE. En ce qui concerne l'indicateur des restrictions commerciales, le *logtarif* ne présente pas un effet significatif pour le secteur secondaire alors qu'il est négatif dans le secteur du Tourisme et celui du Transport. En effet, il est logique de ne pas avoir une significativité de ce paramètre pour certains secteurs vu leur spécificité (Construction, Immobilier, Activités Financières, Télécommunications). Ces secteurs attirent généralement des investissements de type horizontal qui visent le service du marché domestique. Toutefois, les barrières tarifaires affectent les flux d'IDE dans certains secteurs de services vu leur dépendance aux activités commerciales. C'est le cas par exemple du secteur touristique avec le commerce<sup>121</sup>.

L'estimateur du capital humain montre que les secteurs de la Construction, des Activités Financières et des Télécommunications sont affectés positivement et significativement par l'abondance du capital humain contrairement aux autres secteurs. En effet, nous estimons que le manque de données sectorielles sur le capital humain contribue fortement aux résultats trouvés par les différentes estimations. Comme nous l'avons mentionné avant, nous nous sommes limités à la répartition du capital humain par grand secteur (primaire, secondaire et tertiaire). L'estimation montre que le capital humain opérant dans le secteur secondaire n'a pas un effet positif sur les flux d'IDE à l'exclusion du secteur de la Construction où il est significatif. Dans le secteur tertiaire, l'Immobilier et le Tourisme sont affectés négativement par le capital humain. Nous pouvons expliquer ce résultat par la spécificité de ces deux secteurs en termes d'émergence et d'exigence d'acteurs opérationnels

---

<sup>121</sup> Walsh et Yu (2010) trouvent que l'intégration commerciale affecte positivement les flux d'IDE dans le secteur des services, surtout en ce qui concerne des activités non-commerciales. Ils trouvent aussi que l'impact de l'ouverture commerciale est plus important dans le secteur tertiaire que dans le secteur secondaire et qu'il est négatif dans le secteur primaire.

de qualité. En effet, les flux d'IDE ont marqué une entrée massive vers ces deux secteurs à partir de 2002 par le transfert de fonds en provenance des pays du Golfe particulièrement les Emirats Arabes Unis et l'Arabie Saoudite. L'émergence de ces deux secteurs a contribué à la création d'une nouvelle demande de travail, qualifié, encore peu développé au Maroc. Ce qui explique que les IDE dans le secteur Immobilier et celui du Tourisme sont attirés plus par une main d'œuvre spécialisée qu'une présence en abondance.

Afin d'améliorer notre modèle, nous avons intégré le facteur institutionnel en choisissant trois indicateurs de qualité des Autorités publiques. Le Tableau 13 présente les résultats des régressions sectorielles incluant l'index de corruption. L'intégration de ce paramètre a permis de détecter la présence d'autocorrélation temporelle des résidus dans d'autres secteurs par rapport au premier modèle. En effet, tous les secteurs secondaires ainsi que le secteur financier et celui des Télécommunications sont estimés par la méthode Prais-Winsten afin de résoudre le problème de l'autocorrélation temporelle (voir Annexe 38-42 sur l'output des différentes régressions dans Stata 11).

**Tableau 13: Estimation sectorielle de l'impact de la corruption sur les IDE sur la période 1985-2010.**

VARIABLES	Agric	Energ	Const	Indust	Finan	Immob	Tourism	Transp	Telecom
val_pib	-0.860 (-0.133)	46.21* (1.798)	54.70 (1.441)	40.57*** (2.900)	-28.99 (-1.345)	14.64 (0.859)	64.58 (1.086)	6.939 (0.0905)	611.5*** (3.475)
logexchange	-0.803 (-0.528)	5.095 (1.313)	-0.524 (-0.274)	3.435*** (3.416)	-2.639* (-1.811)	-0.861 (-0.652)	2.251 (0.977)	4.464 (1.229)	-10.10** (-2.132)
logtaxes	0.252 (0.942)	-0.227 (-0.475)	0.200 (0.784)	0.552** (2.759)	-0.157 (-1.064)	0.497*** (3.422)	0.430 (1.455)	-0.316 (-0.610)	1.063* (1.762)
logtarif	1.144 (1.591)	-0.338 (-0.179)	0.123 (0.155)	-0.688 (-1.323)	-0.413 (-0.872)	-0.725 (-1.235)	-3.108*** (-3.071)	-2.599 (-1.585)	6.714*** (4.127)
logmonth	-0.968 (-1.048)	7.973*** (4.622)	3.149*** (3.278)	1.942*** (4.431)	5.871*** (11.25)	-0.591 (-0.778)	0.595 (0.547)	5.001** (2.571)	-1.214 (-0.774)
prim	0.00673 (0.698)								
sec		0.122* (2.057)	0.134** (2.335)	-0.0379 (-1.336)					
ter					0.065*** (6.076)	-0.044*** (-3.498)	-0.0456** (-2.300)	-0.0240 (-0.652)	0.220*** (3.113)
corrup	-0.0166 (-0.123)	-0.713*** (-4.404)	-0.179 (-0.966)	-0.228*** (-2.894)	-0.0164 (-0.168)	0.103 (1.044)	-0.291 (-1.451)	0.111 (0.343)	1.099*** (3.537)
Constant	1.904 (0.453)	-43.78** (-2.533)	-21.48** (-2.192)	-24.57*** (-6.042)	-15.00*** (-3.995)	3.769 (1.227)	0.260 (0.0419)	-17.35* (-1.878)	-38.74*** (-3.132)
Obs	26	26	26	26	26	26	26	26	26
R-squared	0.331	0.827	0.811	0.965	0.978	0.938	0.868	0.772	0.938

\* Les colonnes en gris sont estimées par la méthode Prais-Winsten.  
t-statistics in parentheses (\*\*\*) p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1)

Les résultats montrent que seulement deux secteurs sont corrélés négativement avec la présence de corruption, l'Énergie et l'Industrie. Nous considérons que plus une activité économique est liée à l'Administration publique (marchés publics, investissement publics...etc.), plus son exposition à des tentatives de corruption est élevée et donc le coût d'investissement augmente. En effet, le secteur secondaire qui dépend de plusieurs déterminants macroéconomiques surtout en termes d'échanges avec l'étranger exige des relations et démarches permanentes avec les Autorités publiques (exportation, importation, transport...etc.). Ceci dit, l'impact positif de l'index de corruption sur les flux d'IDE dans le secteur des Télécommunications est surprenant. Concernant le secteur primaire, il n'illustre toujours pas de significativité des estimateurs utilisés. Ce qui confirme l'importance des études sectorielles comparatives de l'attractivité des territoires étant donné que chaque secteur dispose de ses propres spécificités et donc de déterminants différents.

Le deuxième indicateur institutionnel estimé est relatif à l'indépendance judiciaire qui vise à mesurer l'importance de l'impartialité en cas de conflit surtout en termes de protection des droits d'investisseurs étrangers. De plus, l'intégration de la flexibilité politique dans cet index permet d'évaluer le rôle du climat politique à influencer le système juridique. Les résultats des indicateurs macroéconomiques ont peu changé par rapport à l'estimation de l'index de corruption. Toutefois, la significativité de ces estimateurs est plus présente dans le secteur touristique<sup>122</sup>.

Ceci dit, seul le secteur tertiaire est affecté négativement par le système judiciaire surtout le Tourisme et l'Immobilier. Le secteur secondaire et le secteur primaire n'ont montré aucun effet, à l'exception de l'Énergie où le coefficient de l'indépendance judiciaire est positif à hauteur de 10%. Nous pouvons expliquer ceci par l'exposition des secteurs de l'Immobilier et du Tourisme aux conflits juridiques plus que les autres secteurs en termes de nature de l'investissement vu que ces deux secteurs sont destinés au service du marché local.

---

<sup>122</sup> Les coefficients du taux de change, des restrictions commerciales, du niveau des salaires sont significatifs à 5%.

**Tableau 14: Estimation sectorielle de l'impact de l'indépendance judiciaire sur les IDE sur la période 1985-2010.**

VARIABLES	Agric	Energ	Const	Indust	Finan	Immob	Tourism	Transp	Telecom
<b>val_pib</b>	0.705 (0.105)	37.18 (1.023)	54.59 (1.382)	32.37** (2.390)	-27.38 (-1.257)	22.62 (1.695)	111.9* (1.883)	6.522 (0.0761)	485.5* (2.086)
<b>logexchange</b>	-1.506 (-0.863)	-1.096 (-0.229)	-2.005 (-0.871)	2.776 (1.625)	-2.922* (-1.842)	0.826 (0.747)	5.956** (2.224)	4.558 (1.058)	-2.146 (-0.277)
<b>logtaxes</b>	0.335 (1.178)	-0.0528 (-0.0945)	0.240 (0.879)	0.422* (1.967)	-0.127 (-0.778)	0.383*** (3.283)	0.183 (0.641)	-0.307 (-0.587)	0.901 (0.951)
<b>logtarif</b>	1.083 (1.592)	0.492 (0.259)	0.397 (0.498)	-0.111 (-0.180)	-0.386 (-0.875)	-0.686 (-1.583)	-2.449** (-2.780)	-2.791* (-1.805)	4.064 (1.627)
<b>logmonth</b>	-1.899 (-1.257)	2.976 (0.896)	2.016 (1.271)	2.096** (2.501)	5.542*** (5.582)	1.212 (1.579)	4.347** (2.433)	4.983 (1.666)	3.494 (0.752)
<b>prim</b>	0.0103 (1.008)								
<b>sec</b>		0.0407 (0.616)	0.115** (2.261)	-0.0424 (-1.342)					
<b>ter</b>					0.063*** (5.589)	-0.0285** (-2.730)	-0.0381* (-2.026)	-0.0213 (-0.587)	0.207** (2.191)
<b>indep_jud</b>	0.475 (0.780)	3.002* (1.930)	0.715 (0.829)	0.118 (0.278)	0.182 (0.406)	-1.265*** (-3.750)	-2.063** (-2.351)	-0.0445 (-0.0280)	-2.566 (-1.179)
<b>Constant</b>	5.904 (0.892)	-13.16 (-0.629)	-14.79 (-1.404)	-22.47*** (-3.402)	-13.57** (-2.570)	-7.107* (-1.832)	-25.18** (-2.253)	-16.69 (-0.911)	-59.14* (-2.031)
<b>Obs</b>	26	26	26	26	26	26	26	26	26
<b>R-squared</b>	0.352	0.809	0.808	0.946	0.979	0.963	0.887	0.771	0.788

\* Les colonnes en gris sont estimées par la méthode Prais-Winsten.  
t-statistics in parentheses (\*\*\*) p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1)

Dans le secteur secondaire et les secteurs d'Activités Financières et des Télécommunications, une grande partie des investissements sont sous formes de prise de participation et de fusion-acquisitions des firmes domestiques. Alors que l'Immobilier et le Tourisme constituent des apports de fonds dans le but de délocalisation et de création de projets sans participation domestique en général. En plus, l'émergence de ce type d'investissement au Maroc durant cette dernière décennie a contribué fortement à la restructuration du cadre général d'investissement dans ces deux secteurs en termes de lois et de réformes visant l'amélioration d'attractivité des fonds étrangers.

Le dernier estimateur institutionnel utilisé est l'indicateur de la qualité du Gouvernement (ICRG) qui intègre plusieurs mesures pour illustrer le climat institutionnel dans un pays. La première remarque que nous pouvons mentionner est l'apparition de l'autocorrélation temporelle dans le secteur primaire en traitant l'impact de l'ICRG. En effet, l'estimation par la méthode Prais-Winsten a permis de montrer la significativité des

indicateurs macroéconomiques dans ce secteur contrairement aux estimations précédentes réalisées par la méthode MCO.

**Tableau 15: Estimation sectorielle de l'impact de l'ICRG sur les IDE sur la période 1985-2010.**

VARIABLES	Agric	Energ	Const	Indust	Finan	Immob	Tourism	Transp	Telecom
<b>val_pib</b>	6.369 (1.064)	22.94 (0.612)	35.28 (0.770)	33.66** (2.670)	-47.97* (-1.805)	23.72 (1.524)	48.71 (0.877)	29.61 (0.265)	491.7** (2.143)
<b>logexchange</b>	-3.758** (-2.293)	-5.164 (-0.688)	-0.656 (-0.193)	2.045 (1.035)	-1.578 (-0.923)	1.510 (1.020)	7.132** (2.309)	6.043 (0.949)	-5.482 (-0.639)
<b>logtaxes</b>	0.495** (2.255)	-0.217 (-0.293)	0.137 (0.457)	0.467* (1.984)	-0.325 (-1.586)	0.364** (2.592)	0.112 (0.371)	-0.334 (-0.634)	1.362 (1.529)
<b>logtarif</b>	1.276** (2.779)	0.547 (0.232)	0.234 (0.256)	-0.0817 (-0.140)	-0.446 (-1.039)	-0.836 (-1.695)	-2.779*** (-3.120)	-2.871* (-1.836)	4.208* (1.990)
<b>logmonth</b>	-3.272*** (-3.052)	2.167 (0.488)	3.201* (1.812)	1.713 (1.503)	7.182*** (5.661)	0.769 (0.880)	4.085** (2.334)	5.729 (1.713)	-0.525 (-0.129)
<b>prim</b>	0.0230*** (3.195)								
<b>sec</b>		-0.0258 (-0.258)	0.104* (1.994)	-0.0488 (-1.539)					
<b>ter</b>					0.0766*** (5.369)	-0.0279** (-2.215)	-0.0321 (-1.602)	-0.0211 (-0.585)	0.206** (2.155)
<b>ICRG_gov</b>	5.677** (2.644)	17.79 (1.711)	-0.489 (-0.0909)	1.604 (0.599)	-3.153 (-1.103)	-5.226** (-2.529)	-9.691** (-2.252)	-3.225 (-0.296)	-3.685 (-0.371)
<b>Constant</b>	9.796** (2.312)	-2.449 (-0.0863)	-19.08* (-1.813)	-20.81*** (-3.852)	-18.13*** (-4.110)	-3.495 (-0.841)	-18.58* (-2.038)	-22.06 (-1.028)	-41.27* (-1.743)
<b>Observations</b>	26	26	26	26	26	26	26	26	26
<b>R-squared</b>	0.820	0.637	0.796	0.949	0.981	0.952	0.885	0.772	0.874

\* Les colonnes en gris sont estimées par la méthode Prais-Winsten.

t-statistics in parentheses (\*\*\*)  $p < 0.01$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*  $p < 0.1$ )

Les résultats montrent que le secteur primaire est attiré par l'abondance du capital humain et que le coût de la main d'œuvre et la dépréciation de la monnaie nationale sont des déterminants très significatifs d'attractivité. Les restrictions commerciales et fiscales ne constituent pas un obstacle devant les IDE dans le secteur primaire vu que *logtarif* et le *logtaxes* fournissent des coefficients positifs. Comme les autres indicateurs institutionnels, l'Immobilier et le Tourisme sont les plus affectés par la mauvaise qualité des institutions. Ce qui suggère que les secteurs qui, par leur nature, ont tendance à servir le marché intérieur sont plus exposés aux contraintes institutionnelles du pays hôte que les secteurs qui possèdent une stratégie verticale ou hybride.

- **Comparaison des résultats d'estimation Cochrane-Orcutt vs Prais-Winsten :**

Comme nous l'avons mentionné auparavant, nous avons choisi une deuxième méthode pour estimer le modèle dans le cas où le problème d'autocorrélation se révèle dans une régression sectorielle (voir Annexe 43). Les résultats selon la méthode Cochrane-Orcutt fournissent des coefficients proches des résultats obtenus par la méthode Prais-Winsten. Toutefois, certains indicateurs perdent leur significativité surtout à hauteur de 10% dû à la suppression de la première observation pour chaque estimation suivant la démarche Cochrane-Orcutt. Ceci dit, il existe une autre méthode d'estimation FGLS qui permet à la fois de traiter le problème d'autocorrélation et d'hétéroscédasticité en état statique ou dynamique. Il s'agit de la méthode Newey-West. Nous n'avons pas eu recours à cette méthode dans notre analyse vu que les secteurs étudiés, à l'exception de l'Industrie, n'ont pas montré de problème d'hétéroscédasticité.

## Conclusion

Parmi les points faibles de l'étude sectorielle, il convient de relever l'absence de données spécifiques à chaque secteur. Nous considérons que la disponibilité de ces données augmenterait la robustesse du modèle et fournirait des résultats plus pertinents et plus significatifs. Cependant, l'utilisation des variables macroéconomiques permet de comparer les déterminants de l'attractivité et la nature des investissements dans chaque secteur.

En général, la majorité des IDE sont attirés par l'abondance de la main d'œuvre marocaine même si l'estimateur du salaire est corrélé positivement avec les flux d'IDE. L'absence de significativité du taux de changes dans différentes régressions surtout le secteur des services peut être expliquée par l'adoption du Maroc d'un régime de change intermédiaire de parité fixe dû à l'encadrement des fluctuations de la monnaie nationale entre des marges inférieures à +/- 0,6% ainsi que le rattachement de sa valeur à un panier des principales monnaies internationales.

Toutefois, le secteur tertiaire est peu affecté par l'amélioration de l'environnement macroéconomique vu que l'historique des flux d'IDE au Maroc montre que la motivation essentielle pour ce secteur est les démarches de privatisation et de changement réglementaire concernant certains secteurs, surtout les Activités Financières, les Télécommunications et l'Immobilier<sup>123</sup>. En plus, les IDE dans le secteur de services sont potentiellement dirigés vers le marché domestique. Ce qui implique des investissements qui produisent et commercialisent au sein du pays et donc ont plus d'exigence en termes de climat général approprié (infrastructure, capital humain qualifié)<sup>124</sup>.

L'importance de l'Industrie dans le développement économique du pays montre que l'effet d'agglomérations constitue un déterminant principal pour attirer les IDE dans ce secteur. En effet, une présence étrangère importante dans l'industrie de transformation

---

<sup>123</sup> Golub (2009) et Alesina et al. (2005) trouvent une corrélation positive entre les flux massif d'IDE et les opérations de privatisation.

<sup>124</sup> L'investissement dans le secteur de services ne vise pas seulement la demande des résidents mais contribue fortement à attirer des non-résidents et donc une demande différente des autochtones.



suggère une infrastructure physique et humaine mieux développée mais surtout un cadre institutionnel et réglementaire adapté aux besoins d'investisseurs étrangers et autochtones.

En revanche, les secteurs de l'Immobilier et du Tourisme développent une significativité importante vis-à-vis du climat institutionnel surtout les indicateurs de l'indépendance judiciaire et de la qualité des institutions<sup>125</sup>. L'émergence de ces deux secteurs durant cette dernière décennie suggère que l'infrastructure réglementaire, humaine et physique pour accueillir ce type de projet visant évidemment le service du marché intérieur, résidents et non-résidents, subit toujours des changements structurels afin de réadapter le dispositif marocain aux attentes des investisseurs étrangers.

Le secteur primaire n'a montré aucune significativité vis-à-vis des variables explicatives à l'exception de l'ICRG. En effet, ce secteur n'attire pas beaucoup d'IDE vu sa dépendance continue aux changements climatiques et aux saisons de sécheresse qui touchent régulièrement le pays. Les conditions économiques n'influencent pas ce secteur vu que le seul déterminant est l'abondance des ressources naturelles. Cette conclusion est appropriée pour le secteur de l'Energie aussi.

Malheureusement, nous ne pouvons pas faire de comparaison avec d'autres études qui ont traité cette problématique. D'ailleurs, certains résultats restent sans explication surtout en ce qui concerne l'impact du régime de la taxation sur l'Industrie et le secteur des services. De plus, la difficulté de trouver une mesure quantitative précise pour évaluer la qualité des Institutions limite la pertinence de l'estimation de ce paramètre et contribue à fournir des résultats mitigés, que l'on retrouve dans la littérature empirique<sup>126</sup>.

---

<sup>125</sup> Nous avons estimé l'impact du « *Political constraints Index* » de Henisz (2000; 2002; 2007). Nous avons obtenus des coefficients très significatifs pour le secteur de l'Immobilier et le Tourisme. Ce qui implique que la stabilité politique soit un déterminant important pour ce type d'investissements.

<sup>126</sup> Par exemple, Wei (2000) trouve que la corruption évaluée par différentes mesures a un effet significativement négatif sur les flux d'IDE. Alors que Hines (1995) montre que les flux d'ID aux Etats-Unis ont diminué après la promulgation de la loi « Foreign Corrupt Practices Act » qui prévoit des pénalités pour les ID américains suspectés de corruption.

## *Conclusion Générale*

De vastes projets de modernisation économique, institutionnelle et sociale ont été lancés par le Maroc pour stimuler les IDE. En 2009, le gouvernement a lancé son Programme Emergence II (2009-2015) qui intègre de nouveaux secteurs (l'Aéronautique, l'Automobile, l'Electronique) et développe d'autres déjà opérationnels sur le marché tel est le cas de l'Offshoring et de l'Agronomie. Ce programme illustre une grande étape pour une transformation structurelle de l'économie marocaine. Il consiste à mettre en place une plateforme bien aménagée pour la disposition de ces secteurs aux niveaux logistiques, matériels et services. Des mesures ont été prises aussi consacrées au développement du capital humain. Des formations spéciales dédiées à ces secteurs ont été intégrées dans l'enseignement supérieur et dans la formation professionnelle.

En dépit des mouvements révolutionnaires dans la région arabe et de la crise économique au sein des principaux partenaires économiques du Maroc, les flux d'IDE ont continué d'entrer dans le pays contrairement à la plupart des pays de la région. Après avoir enregistré un repli au dessus de la moyenne mondiale entre 2008 et 2010, sous l'effet de la régression économique, les flux d'IDE sont repartis à la hausse depuis 2011. En effet, le Maroc s'est procuré en 2013 le premier rang dans le classement des pays d'accueil d'IDE dans le Maghreb, où les flux de capitaux sont en berne, et le deuxième en Afrique juste après l'Afrique du Sud. Selon le CNUCED, le Maroc a attiré 3,5 milliards de dollars en 2013. D'après le rapport « *Global Investment Trends Monitor* », le pays a enregistré une croissance record de 24% d'IDE alors qu'ils ont reculé de 1,8% en Afrique du Nord suite aux soubresauts politiques et les tensions sociales dans la région.

Le Maroc a bien saisi l'importance de l'adaptation institutionnelle en mettant en place des réformes de gouvernance ainsi que des réformes sociétales. D'ailleurs, selon l'indicateur de performance élaboré par le CNUCED, basé sur le ratio entre la part du pays dans le total des flux entrant mondiaux et sa part dans le PIB mondial, le pays est passé de 109<sup>ème</sup> rang en 2010 au 96<sup>ème</sup> rang en 2011 sur 181 économies.

- ***Spécificités des IDE au Maroc :***

Certaines niches au Maroc continuent d'attirer les IDE plus que d'autres relativement à la répartition géographique. Dynamisé par des entrées massives d'investissement principalement d'origine française, le secteur bancaire et des activités financières s'est taillé la

plus grande part en captant 932 millions d'euros d'IDE en 2013. Aussi le secteur touristique ne cesse d'enregistrer des flux importants principalement en provenance des monarchies arabes suite à une stratégie de renforcement de coopération et de partenariat adoptée par ces pays durant les dix dernières années.

En effet, la période 2007-2013 a été marquée par une présence assez importante des pays du Golfe dans les recettes des IDE reçues par le pays. Ces dernières sont passées de 16,9% en 2007 à 27,4% en 2011. A défaut de son adhésion au Conseil de Coopération du Golfe (CCG), suite à une invitation inattendue faite par les Etats membres en mai 2011, le Maroc a pu se procurer des dons importants en provenance des monarchies du Golfe (la dernière contribution appartenant au Qatar s'est élevé à 1,25 milliard de US\$ entre 2011 et 2012).

De plus, l'exploration pétrolière et de gaz naturel dans le désert marocain a permis d'attirer plusieurs investisseurs étrangers opérant dans la prospection pétrolière. Mais aussi, le Maroc s'est lancé dans de grands projets dans les énergies alternatives, notamment le solaire et l'éolien. Le but est de subvenir à 20% de la production électrique nationale en raison de réduire sa dépendance énergétique vis-à-vis à la conjoncture internationale (presque 90% des besoins énergétiques marocains sont importés).

- ***Spécificités du climat général d'investissement :***

Dans la volonté de rentrer dans les pays les plus attractifs de l'investissement, le Maroc a entamé plusieurs réformes structurelles et développé des mesures incitatives :

- **Secteur financier :** adoption de nouvelles lois bancaires et nouveau statut pour la banque centrale « Bank Al Maghrib », restructuration de certaines banques en difficultés (CNCA, BNDE, CIH, FEC) <sup>127</sup>, renforcement de la réglementation et supervision prudentielle (plus de transparence, suivi régulier, réglementation du marché monétaire, lutte contre le blanchiment). Résultat : système financier bien supervisé, fortement liquide et à des taux d'intermédiation faible.

---

<sup>127</sup> Groupe Crédit Agricole du Maroc, Banque Nationale pour le Développement Economique, Crédit Immobilier et Hôtelier, Fond d'équipement Communal (Banque de financement local).

- **Privatisation** : surtout les entreprises publiques de télécommunication, de tabacs et du secteur automobile, démonopolisation de la production énergétique et du transport aérien. L'Etat a procédé depuis 1993 à libéraliser l'économie en cédant les outils de pilotage au secteur privé.
- **Les réformes du régime fiscal** ont fourni plusieurs mesures incitatives pour investir surtout dans les Plateformes Industrielles Intégrées où les entreprises sont exonérées pour 5 ans à partir du démarrage de leurs activités (des taux préférentiels sur l'IS sont appliqués par la suite).
- **Libéralisation du commerce international** : plusieurs accords bilatéraux et multilatéraux signés par le Maroc et ses partenaires durant cette décennie (des accords Sud-Nord et Sud-Sud).
- **Aménagement foncier dans le secteur manufacturier** pour asseoir des zones industrielles basées sur l'exportation, la promotion du secteur touristique par la construction de nouvelles stations balnéaires, signature de l'open-sky avec des compagnies étrangères, expansion du réseau ferroviaire et de nouvelles installations portuaires. le Maroc a réalisé beaucoup de progrès en terme de télécommunications et de l'énergie suite à la vague de privatisation qui a marqué la décennie, les prix ont largement baissé et toujours en cours de baisse. Aussi, le transport routier, ferroviaire, aérien et portuaire s'est amélioré par rapport aux années 90
- **Restructuration du système éducatif** par l'harmonisation de l'enseignement et de la formation professionnelle à l'offre du marché du travail. Le pays consacre 6% du PIB au développement du capital humain surtout en mettant la lumière sur le monde rural qui est affecté majoritairement par des taux d'analphabétisme élevé et en insistant sur la coordination du système de formation professionnel aux besoins du secteur privé.
- **Rigidité du régime de taux de change** joue un rôle important dans la promotion des transactions commerciales et financières. En effet, le Maroc adopte le régime de taux de change fixe évalué par rapport à un panier de devises fortes proportionnellement à l'importance des échanges commerciales établies avec ses principaux partenaires. Ce qui lui attribut moins de compétitivité vis-à-vis de ses concurrents qui optent pour la flexibilité de leurs monnaies par rapport au dollar américain. La dépréciation du dirham se

présente comme la mesure la plus appropriée pour une transformation structurelle pour accélérer le processus du développement économique, accroître la compétitivité des biens d'exportations, promouvoir l'investissement et par la suite la création d'emploi. Une dépréciation de la monnaie est favorable pour les activités des biens marchands et l'auto-découverte contrairement aux activités des biens non marchands où la diversification productive est récompensée par des rentes entrepreneuriales en mesure de la monopolisation temporaire. En effet, les activités des biens marchands font face à une rude concurrence qui minimise les rendements de l'auto-découverte et réduit par le fait l'initiative à l'investissement. Ainsi, la dépréciation de la monnaie est une mesure incitative dans les activités des biens marchands pour l'augmentation des rendements subséquentement.

Toutefois, le pays dispose de certains obstacles devant son attractivité : un marché intérieur peu attractif et relativement limité ; une bureaucratie lourde ; une très forte dépendance du secteur agricole à la générosité pluviométrique ; une vulnérabilité face aux fluctuations des prix des hydrocarbures.

Selon plusieurs études sur l'évaluation de l'environnement général de l'investissement au Maroc, menées conjointement par la Banque mondiale<sup>128</sup> et le FMI, montrent que les principaux obstacles qui freinent l'investissement ou le développement des activités d'une entreprise sont: le traitement fiscal, l'accès au financement, la qualification du capital humain, la rigidité du Code de travail, l'infrastructure (énergétique, logistique et technologique), la présence affermie du secteur informel, la lenteur et la lourdeur de l'administration et le dysfonctionnement judiciaire.

Effectivement, suivant les résultats sur le climat d'investissement au Maroc « *Investment Climate Assessment* » (ICA 2007), les majeures contraintes auxquelles les entreprises font face sont: un régime fiscal désavantageux aux PME-PMI et favorables aux grandes firmes (55,74%); l'infrastructure (37%); les difficultés à l'accès au financement

---

<sup>128</sup> Avec la collaboration du Ministère de l'Industrie, du Commerce et des Nouvelles Technologies, la Banque mondiale a mené plusieurs enquêtes auprès des entreprises qui traitent toutes les contraintes auxquelles les investisseurs font face pour lancer un projet. Généralement l'échantillon regroupe les entreprises qui opèrent dans l'industrie manufacturière.

intérieur (31,6%); la présence d'un marché informel bien développé (34,53%)<sup>129</sup> ; l'inadéquation du marché du travail au besoin des investisseurs et le manque de qualification du capital humain (30,95); le dysfonctionnement et la lenteur du système juridique et judiciaire dont principalement la protection des droits des investisseurs (30,05%).

L'enquête montre que la perception du degré de significativité des contraintes précitées demeure dépendante à la taille et l'origine de participation de l'entité<sup>130</sup>. Au niveau de la taille, il y a une corrélation positive entre la taille de l'entreprise et le niveau de difficultés à élargir les activités, sauf au niveau de l'accès au financement (33,14% contre 37,5% pour les petites et moyennes entreprises) et au commerce transfrontalier 10,99% contre 15,63% des PME). Au niveau de l'origine, la majorité des entreprises à participation étrangère cite le commerce extérieur comme la majeure contrainte de l'investissement vu qu'elles sont exportatrices mais aussi importatrices des inputs qui entrent dans leur processus de production contrairement aux entreprises qui servent le marché domestique. La contrainte d'accès au financement a baissé ces dernières années, les entreprises ont plus de chance d'obtenir un crédit. Les ressources de financement dépassent les besoins des agents en raison du sous-investissement. Les banques disposent d'un niveau de liquidité important et l'intermédiation financière est d'un niveau concurrentiel.

Malgré l'importance du niveau de l'épargne, son exploitation reste inappropriée. Selon l'étude sur l'Evaluation du Climat d'Investissement (ICA-2007), seulement 12,29% des entreprises interrogées accèdent au crédit bancaire pour investir et les 75,44% des entreprises recourent à l'autofinancement. L'accès au financement et le coût élevé du crédit bancaire sont les principales contraintes devant les entreprises notamment les PME. En plus, le niveau de garantie des prêts bancaires demeure élevé par rapport aux normes internationales (200% de la valeur du prêt).

Le capital humain constitue toujours un obstacle devant les investisseurs en termes de réglementation et de qualification. Malgré certaines dispositions plus flexibles (recrutement

---

<sup>129</sup> Le secteur informel représente un poids lourd pour l'économie marocaines, il échappe à la réglementation fiscale, à la législation commerciale et sociale (34,53% des entreprises font face à la compétition déloyale selon la dernière enquête de la Banque mondiale ICA-2007).

<sup>130</sup> L'échantillon interviewé en ICA-2007, englobe 122 d'entreprises à participation étrangère et 528 entreprises domestiques.

pour des CDD, externalisation des services de gestion RH) le nouveau Code du travail appliqué depuis 2003 reste à assouplir. L'augmentation du salaire horaire minimum de 10% et la double augmentation du coût de licenciement ont rendu les entreprises méfiantes en matière de recrutement surtout celui permanent.

Au niveau de la qualification, le niveau de scolarisation de la population active au Maroc reste faible. Il est proche de la moyenne de la région MENA mais en dessous des moyennes enregistrées en Amérique latine et en Asie du Sud-Est. Le taux de rendement de l'éducation est plutôt modeste comparativement aux certains pays en développement. Le taux de chômage des travailleurs au niveau supérieur demeure élevé.

La libéralisation du commerce extérieur était parmi les premières démarches que le pays a développées dans sa politique d'intégration à l'échelle internationale. Seulement l'indice global des restrictions commerciales élaboré par la Banque mondiale "*Market Access Overall Trade Restrictiveness Index MA-OTRI*"<sup>131</sup>, montre que le marché marocain est le moins ouvert parmi les pays concurrents, il est évalué en 2009 à 18,9% contre 12% en Tunisie, 12,1% en Egypte, 9,6% en Turquie et 9,4% en Chine (données actualisées en 2012). Il s'agit d'une mesure agrégée qui représente les entraves tarifaires et non tarifaires sur le marché de l'export<sup>132</sup>.

Nous mentionnons que la concentration des activités économiques au Maroc et la monopolisation de certains secteurs par un nombre limité de grandes entreprises sont les principaux facteurs devant le ralentissement du processus de transformation structurelle de l'économie marocaine et celui de la diversification productive destinée à l'exportation.

D'ailleurs, les grands secteurs qui attirent le plus d'investissement au Maroc dépendent à des facteurs exogènes tel est le cas du secteur de textile qui subit une concurrence acharnée au niveau international et le secteur agroalimentaire qui est soumis aux changements climatiques et environnementaux.

---

<sup>131</sup> Kee, Nicita et Olarreaga (2008, 2009).

<sup>132</sup> Il existe l'indice qui mesure l'importance des barrières devant les importations : *Overall Trade Restrictiveness Index* (OTRI). Selon la Banque mondiale, il est de 16,8% au Maroc, 9,4% en Chine, 6,4% en Turquie et de 5,1% dans l'union européenne à titre de comparaison.



Selon l'Indice Herfindhal pour la diversification des exportations<sup>133</sup>, le Maroc enregistre une sous performance en matière de diversification productive ou d'auto-découverte des activités économiques (Klinger et Lederman<sup>134</sup>, 2010). Son niveau est en dessous des principaux concurrents pour le service de la zone Euro (Chine, Turquie, Pologne, Roumanie, Egypte). Cependant, une amélioration de cet Indice est marquée tout au long de ces dix dernières années. Ce qui prouve que le renforcement des efforts de l'Etat en termes de stratégies visant la diversification des exportations, par la multiplication des pays destinataires et par l'ouverture de l'économie sur de nouveaux horizons de productions, commence à apporter ses fruits.

Devant la nécessité de mettre en œuvre des processus qui permettent d'identifier de nouveaux pôles d'investissement à productivité élevée qui accélèrent la croissance, le Maroc s'est engagé dans l'application des bonnes pratiques de la gouvernance en termes d'harmonisation des intérêts des investisseurs avec ses stratégies de promotion de l'investissement. Cependant, le manque de coordination entre l'Etat et le secteur privé en termes de découverte de nouvelles opportunités pour une potentielle exploitation en faveur de tous les acteurs économiques demeure et donc ralentit le processus de transformation structurelle du pays.

En effet, le lobbying exercé par les pôles monopolistiques reste activement présent. Les grandes entreprises influencent les décisions relatives aux stratégies adoptées par le gouvernement dans le processus de réallocation des ressources dans l'économie. Ce qui rend l'intégration de nouvelles activités économiques, encore inexploités sur le territoire, contraignante et nécessitant de longues procédures. Ainsi, l'intervention de l'Etat dans la restructuration de l'économie doit se baser sur l'équilibrage d'une part des stratégies des entreprises opérantes dans les secteurs porteurs de l'économie, et d'autre part sur les incitations gouvernementales visant l'ouverture sur de nouveaux pôles d'investissement prometteurs et innovants.

---

<sup>133</sup> La valeur de cet indice varie entre 0 et 1. Plus l'indice est faible, plus les sources des exportations sont diversifiés.

<sup>134</sup> Les deux auteurs ont élaboré un indice qui mesure le niveau d'auto-découverte et de diversification relatif aux exportations.

- ***Notre contribution :***

L'étude empirique au niveau macroéconomique visait la détermination des facteurs d'attractivité des IDE dans la région MENA à laquelle appartient le Maroc ainsi que l'évaluation du degré de dépendance envers la conjoncture économique régionale. Ce qui explique l'intégration de l'analyse spatiale qui nous a permis non seulement d'estimer le rôle de la proximité géographique à favoriser les flux bilatéraux entre les pays d'origine et les pays hôtes mais aussi l'effet d'avoisinage sur la répercussion des chocs exogènes quel que soit leur nature en distinguant l'effet spatial des résidus (le modèle SAC).

Les résultats montrent d'une part une forte dépendance spatiale entre pays d'origine et pays hôte pour stimuler les flux des IDE. La proximité géographique de la rive sud de la Méditerranée du continent européen favorise les échanges commerciaux mais aussi les déplacements d'actifs tangibles et intangibles des investisseurs étrangers. De l'autre part, le « Third-countries effect » est bien présent entre les huit pays hôtes de la région MENA. L'entrée des IDE dans un pays stimule le flux des IDE dans les autres pays sur le court terme alors qu'il s'avère que sur le long terme, approximé par le stock des IDE spatialement pondéré, il n'y a aucun impact significatif. Ceci dit, un autre effet beaucoup plus important qui s'est essentiellement confirmé en 2011 avec le printemps arabe, s'illustre dans la transmission régionale des chocs exogènes.

L'intégration du marché potentiel suggère que l'approximation de cette variable en faisant recours à la pondération commerciale est beaucoup plus fiable et cohérente que la pondération géographique. L'importance du marché étranger est relative au degré des échanges commerciaux entre pays hôte et pays d'origine.

Nous supposons que l'effet spatial s'intègre indirectement dans l'explication de l'endogénéité du poids commercial, ce qui justifie les résultats de l'estimation du marché potentiel confirmant que le marché OCDE est le plus servi par les IDE présents dans les huit pays de la région MENA et que le marché régional reste relativement limité vu sans hétérogénéité.

Les apports empiriques de l'étude macroéconomique surtout l'estimation de l'effet spatial nous ont amenés à établir une étude plus détaillée sur le Maroc, l'objectif est d'analyser l'impact de certains facteurs nationaux sur l'entrée des IDE en estimant neuf

secteurs de l'économie marocaine. Nous avons intégré des variables fondamentaux et des indicateurs du capital humain mais le plus important est l'inclusion de trois proxys de la qualité institutionnelle individuellement.

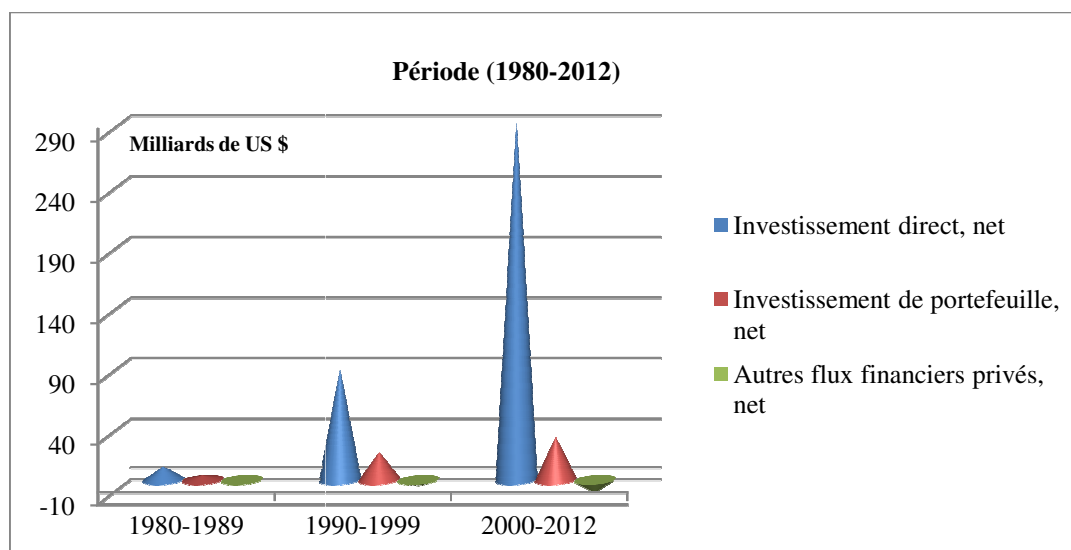
Les résultats des estimations sectorielles nous révèlent que les flux d'IDE au Maroc sont attirés par l'abondance du capital humain. Toutefois, la significativité des déterminants des IDE diffère selon la nature du secteur traité. A l'exclusion du secteur primaire et celui de l'énergie affectés par les dotations naturelles, le secteur secondaire montre un effet significatif des agglomérations économiques contrairement au secteur tertiaire qui est plus affecté par la qualité institutionnelle. Nous liions ceci à l'orientation des activités économiques visée par les investisseurs étrangers. En effet, le secteur secondaire est majoritairement destiné à servir le marché étranger et donc il est plus relié par les contraintes du dispositif physique et logistique du pays, c.à.d. les moyens de production. En revanche, les implantations ou les introductions des investisseurs étrangers dans le secteur tertiaire visent plutôt le service du marché domestique et donc elles font face aux contraintes institutionnelles domestiques plus que les autres secteurs.

Comme mentionné auparavant, l'objectif de cette thèse est d'estimer les déterminants des IDE au Maroc en traitant les deux volets : (I) macroéconomique, afin de traiter l'effet inter et intra-régional et le rôle de la proximité géographique dans la favorisation ou la détérioration de l'attractivité des pays appartenant au même espace géographique ; (II) mésoéconomique, visant une analyse comparative de la significativité des mêmes facteurs économiques, humains et institutionnels sur les différents secteurs de l'économie marocaine.

Ceci-dit une analyse plus détaillée et actualisée de l'attractivité des IDE en incluant aussi les caractéristiques des pays d'origine d'IDE est très recommandée sauf que l'absence de données entrave à présent l'obtention de résultats plus robustes et efficaces en termes d'analyse qualitative ou quantitative. Toutefois, la conception d'un futur travail de recherche sur le Maroc est visée et elle s'articulera autour de l'étude des externalités positives ou négatives de la présence étrangère sur l'évolution de l'économie marocaine au niveau concurrentiel avec les investisseurs autochtones (« crowding-in » ou « crowding-out »), humain (« wage spillovers » et « knowledge spillovers ») mais aussi sociétal conformément au dispositif réglementaire international.

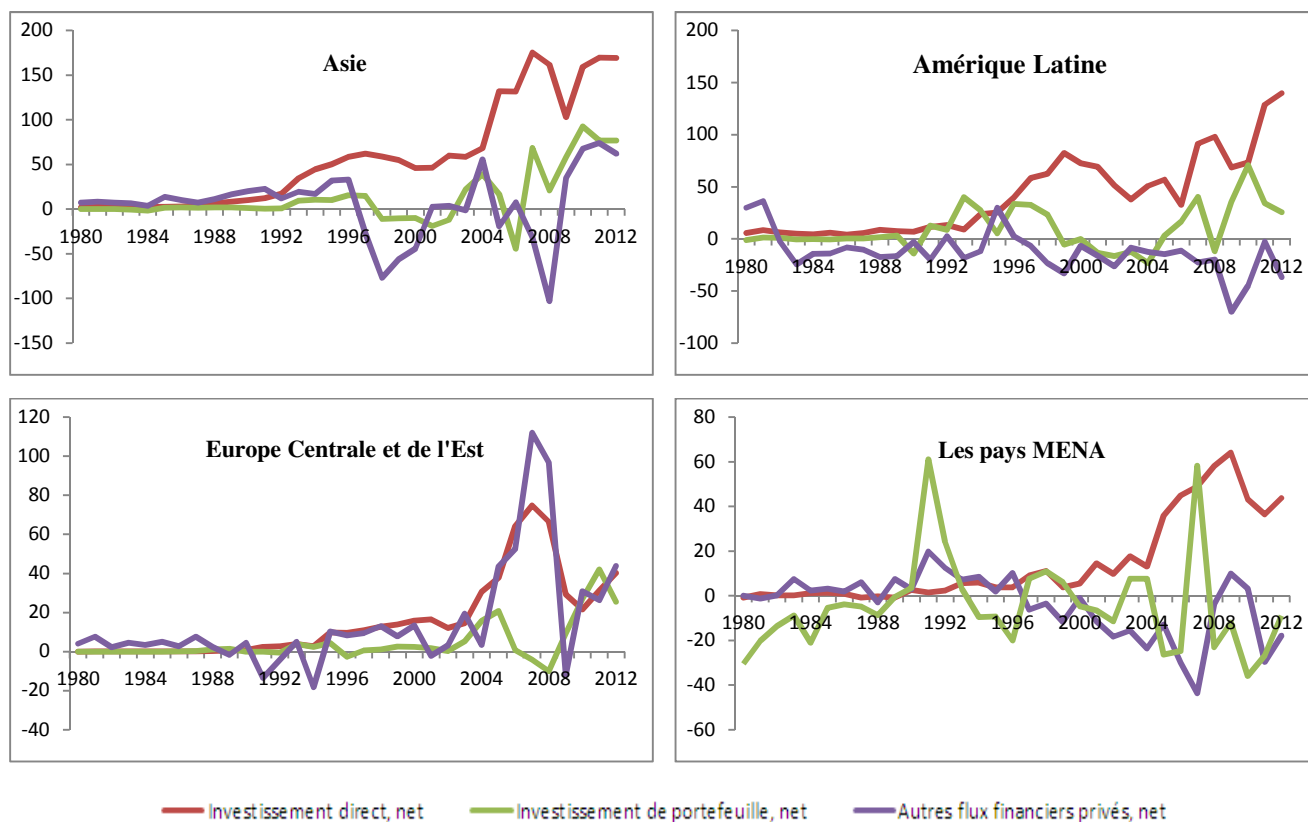
# Annexes

## Annexe 1: Evolution de capitaux privés dans les pays en développement (1980-2012).



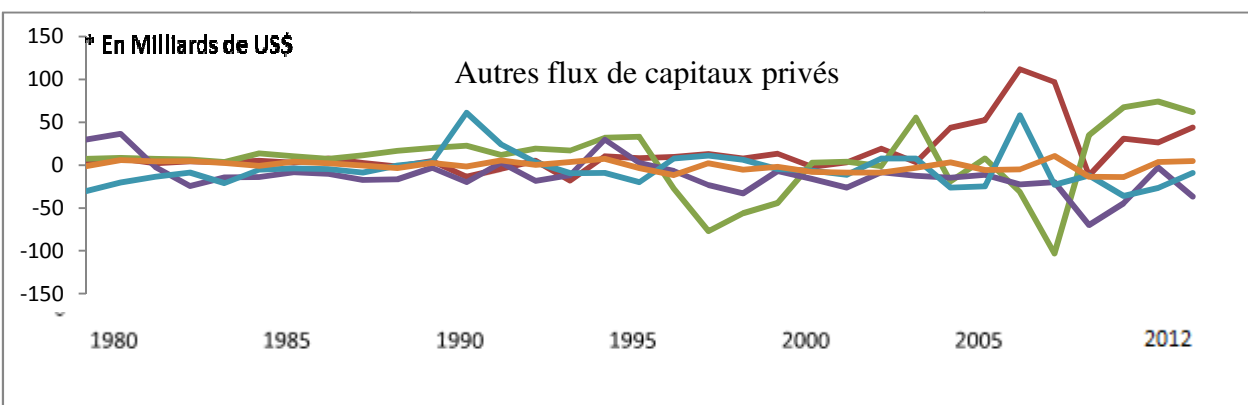
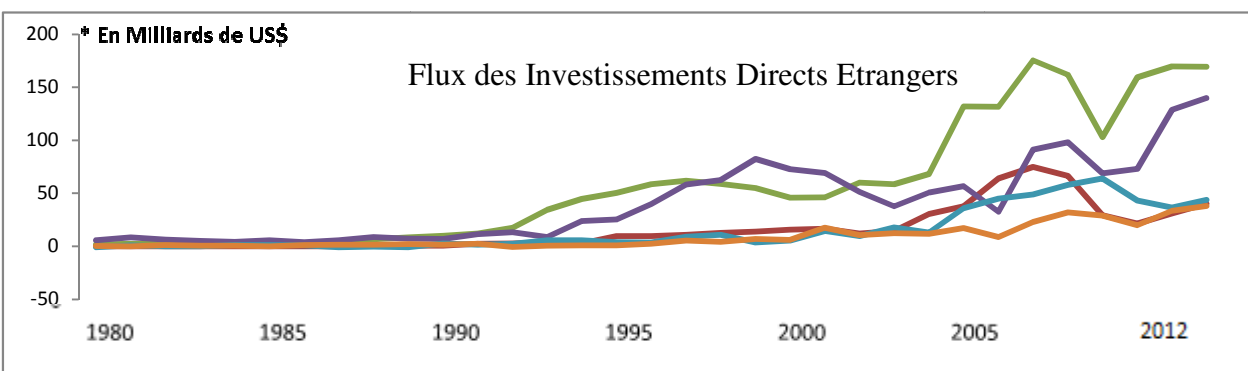
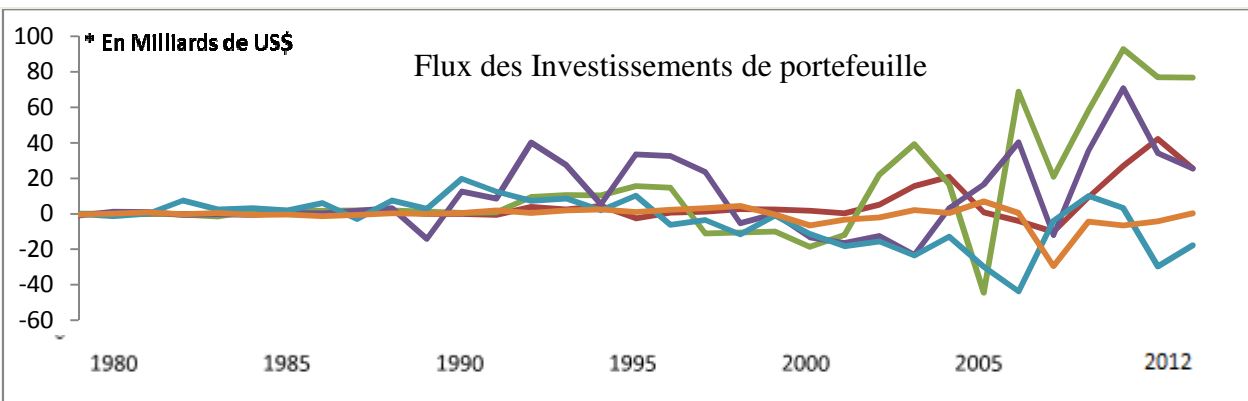
Source: World Economic Outlook 2012, Fond Monétaire International.

**Annexe 2 : Flux de capitaux privés en milliards de US \$, par région (1980-2012).**



Source: World Economic Outlook 2012, Fond Monétaire International.

**Annexe 3: Evolution des flux de capitaux privés, par type et par région (1980-2012).**



— Central and eastern Europe      — Developing Asia      — Latin America and the Caribbean  
 — Middle East and North Africa      — Sub-Saharan Africa

Source: World Economic Outlook 2012, Fond Monétaire International.

#### Annexe 4: Apports empiriques sur les déterminants des IDE.

Auteurs	Résultats empiriques
<b>Janicki et Wunnava (2004)</b>	Les facteurs qui expliquent les flux d'IDE dans les PECO en provenance de l'UE sont ceux qui reflètent l'environnement d'investissement dans les pays d'accueil à savoir le risque pays.
<b>Carstensen et Toubal (2004)</b>	En utilisant un modèle en panel dynamique des PECO, ils montrent que les facteurs traditionnels d'attractivité (potentiel du marché, coûts de la main-d'œuvre, dotations factorielles) ont des effets significatifs, mais que les facteurs spécifiques tels que le risque pays et la procédure de privatisation jouent des rôles importants dans l'explication des IDE dans cette région.
<b>Garibaldi et al. (2001)</b>	En se basant sur un modèle de données de panel de 25 pays en transition sur la période 1990-1999 pour analyser les IDE en fonctions des caractéristiques macroéconomiques des pays telles que les réformes structurelles, les cadres institutionnels et juridiques et le risque pays. Ils ont indiqué que les variables comme le déficit budgétaire, le taux d'inflation, le régime de change, les réformes économiques et la bureaucratie ont les signes prévus et sont significatives.
<b>Bevan et Estrin (2002)</b>	En utilisant des données de panel, ils ont montré que les facteurs les plus importants pour les IDE sont les coûts unitaires de la main-d'œuvre par unité produite, la distance, la taille du marché et la proximité alors que le risque pays n'a pas d'impact significatif sur les IDE.
<b>(Frenkel et al. 2004)</b>	En utilisant un modèle de gravité, ils montrent que certaines caractéristiques économiques telles que le risque et la croissance économique dans les pays d'accueil, sont les déterminants les plus importants qui expliquent les flux d'IDE vers les pays émergents.
<b>Sun et al. (2002)</b>	Ils trouvent que la stabilité politique est considérée comme un des facteurs important qui expliquent les flux d'IDE à destination des provinces chinoises.
<b>Sadikand Bolbol(2001)</b>	Dans l'étude de la région MENA, Ils montrent que la politique d'investissement du pays hôte et l'amélioration du climat des



affaires sont les principaux déterminants des IDE. Ils trouvent que les pays arabes ne sont pas assez performants pour attirer des IDE de type horizontal tant qu'ils ne forment pas encore une zone de libre-échange.

**(Chan & Gemayel 2004)** Ils utilisent « *International Country Risk Guide* » pour mesurer l'effet de l'instabilité macroéconomique sur les IDE reçus. Ils concluent que chaque dimension du risque (politique, macroéconomique) a un effet significativement négatif sur l'entrée des IDE, mais elle manque de significativité pour expliquer la variabilité des entrées d'IDE dans les PSEM.

**Basu et Srinivasan (2002)** A partir des travaux empiriques effectués sur les pays africains, incluant les pays d'Afrique du Nord, ils insistent sur l'importance d'asseoir un environnement d'investissement favorable qui permet de limiter les risques et d'augmenter la rentabilité des investissements grâce à la stabilité macroéconomique.

**Bloningen (2005)** Ils confirment l'importance particulière de la stabilité macroéconomique mesurée par la volatilité de la croissance. Un résultat trouvé par Froot et Stein (1991), Stevens (1998), Klein et Rosengren (1994)

**Duasa (2007)** Dans son analyse de causalité entre la volatilité de la croissance et la volatilité des IDE, il montre qu'une croissance régulière est un facteur de stabilité des IDE et que ces derniers, de leur tour, contribuent à la stabilisation de la croissance.

**Li et Liu (2005)** Sur des données de panel, ils montrent que depuis les années 90 les IDE et la croissance entretiennent une relation biunivoque. Les flux financiers réagissent aux variations de performances macroéconomiques qui définissent l'attractivité d'une économie, mais ils contribuent également à ces performances en phase de croissance comme en phase de crise.

**Rodrik (2008)** Il montre, à partir de l'exemple latino-américain, que lorsque l'économie est plus ouverte aux flux financiers, les chocs externes sont transmis plus largement à l'économie domestique par la variation de l'activité économique elle-même.

<b>Lensink et Morrissey (2006)</b>	Dans leur étude sur un panel de pays en développement, ils montrent que l'instabilité des IDE est un facteur de ralentissement de la croissance. Il s'agit des IDE qui ont un caractère spéculatif.
<b>(Aghion et al. 2005)</b>	La relation entre la volatilité de la croissance et les flux d'IDE n'est pas linéaire. Elle est conditionnée par le degré de développement financier et elle change de nature et de signe avec le niveau de développement.
<b>(Kose et al. 2009)</b>	Ils montrent que la volatilité peut être positive pour les pays émergents et les pays industrialisés sur les flux d'IDE comme ils se caractérisent par une forte croissance. Par contre ils trouvent que la volatilité a un impact négatif sur l'attractivité des IDE dans les pays les moins développés.

---

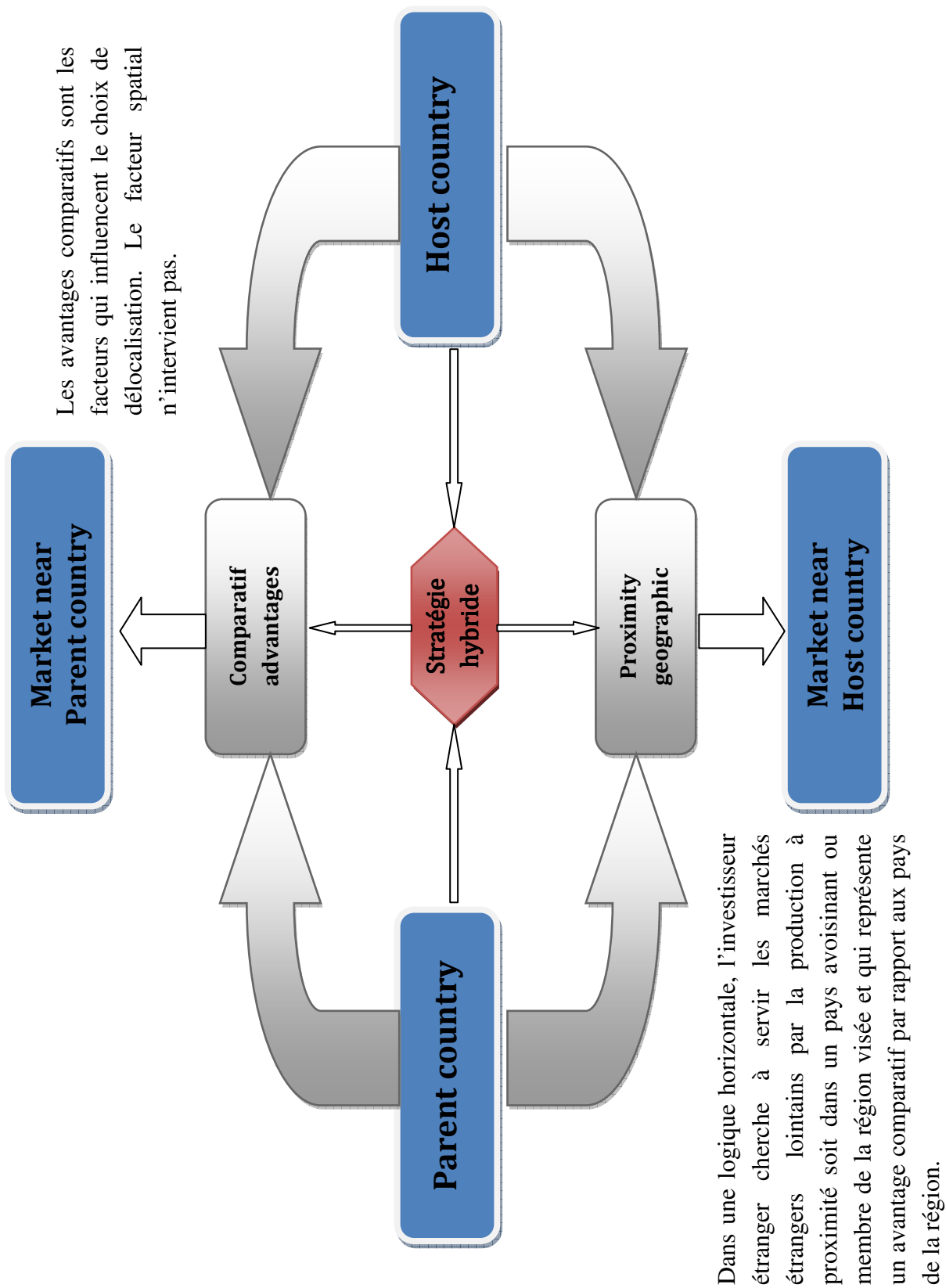
**Annexe 5: Evolution macroéconomique de la région MENA sur la période 1985-2010.**

Pays	Taux de croissance		
	1985-1994	1995-2001	2002-2010
Algérie	0,52	3,16	3,89
Egypte	4,01	4,88	5,01
Israël	5,10	4,56	3,52
Jordanie	2,91	3,93	6,24
Liban	6,96	2,55	5,33
Maroc	4,11	2,96	4,66
Syrie	4,92	3,24	4,89
Tunisie	3,78	5,01	4,48
Turquie	4,14	3,27	5,07
MENA	3,91	3,73	4,79

Pays	PIB per cap		
	1985-1994	1995-2001	2002-2010
Algérie	2 238	1 653	3 409
Egypte	723	1 260	1 663
Israël	10 290	18 542	22 100
Jordanie	1 673	1 698	2 922
Liban	1 672	4 333	6 356
Maroc	934	1 297	2 191
Syrie	1 030	1 034	1 956
Tunisie	1 454	2 244	3 492
Turquie	2 210	3 515	7 431
MENA	2 469	3 953	5 724

Pays	Flux des IDE-PIB		
	1985-1994	1995-2001	2002-2010
Algérie	0,04	0,78	1,40
Egypte	2,93	1,01	4,43
Israël	0,42	2,51	4,02
Jordanie	0,27	3,58	10,81
Liban	0,18	5,51	12,79
Maroc	0,76	2,56	2,70
Syrie	0,32	0,78	2,05
Tunisie	1,75	2,25	4,15
Turquie	0,28	0,53	1,81
MENA	0,77	2,17	4,91

**Annexe 6 : Illustration des déterminants de délocalisation relative au marché potentiel**



Source: réalisé par l'auteur.

## Annexe 7: Descriptif des sources de la base de données.

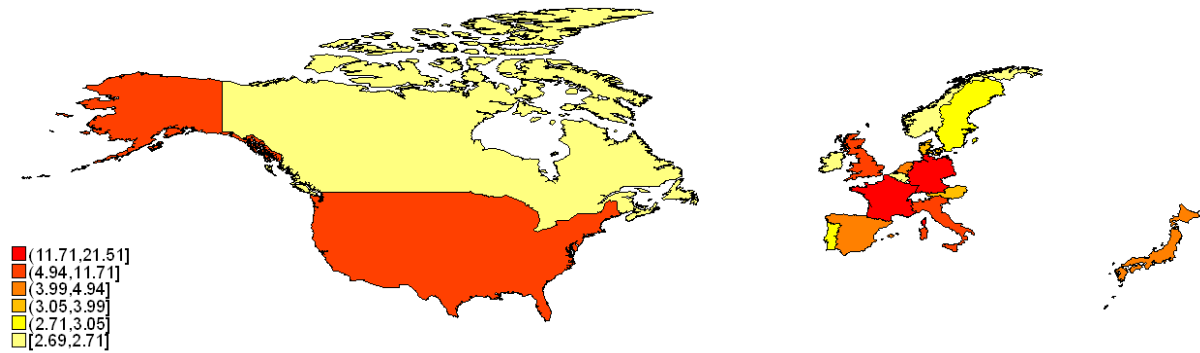
	<b>Variables</b>	<b>Sources</b>
<b>Variables spécifiques</b>	Flux bilatéraux des IDE	Eurostat, OCDE
	PIB, PIBpercap, taux de change, inflation, Stock d'IDE, Volatility, tariffs, RPIB, taux d'ouverture.	UNCTAD, UN Comtrade (TRAIN database), la Banque mondiale et le FMI. Calcul d'auteur
<b>Variables de géométrie</b>	Stock Weighted, Market_potentiel, Market_proximity.	calcul d'auteur d'après les ressources d'UNCTAD et de la Banque mondiale
<b>Capital humain</b>	Labor_pop, Urban_pop	La Banque mondiale
	School_mean	<i>The Institute for Health Metrics and Evaluation</i> , Barro et Lee (2001) et la Banque mondiale
	Wage	Organisation Mondiale du Travail, sources nationales
<b>Infrastructure institutionnelle</b>	Regime_type	Calcul Auteur à partir des données de : Hadenius, Teorell & Wahman (2010), Hadenius & Teorell (2007)
	Political Constrains Index	Henisz (2000; 2002; 2007)
	ICRG (quality of government)	PRS-Group
	Corruption Index	International transparency
<b>Infrastructure physique</b>	Road_Density Energy_Index	Calcul Auteur à partir des données de la Banque mondiale.
	Natural_Ressources Phoneline	La Banque mondiale
<b>Dummies</b>	Comlang, Colony, RTA	CEPII

## Annexe 8: Descriptif statistique des variables du modèle.

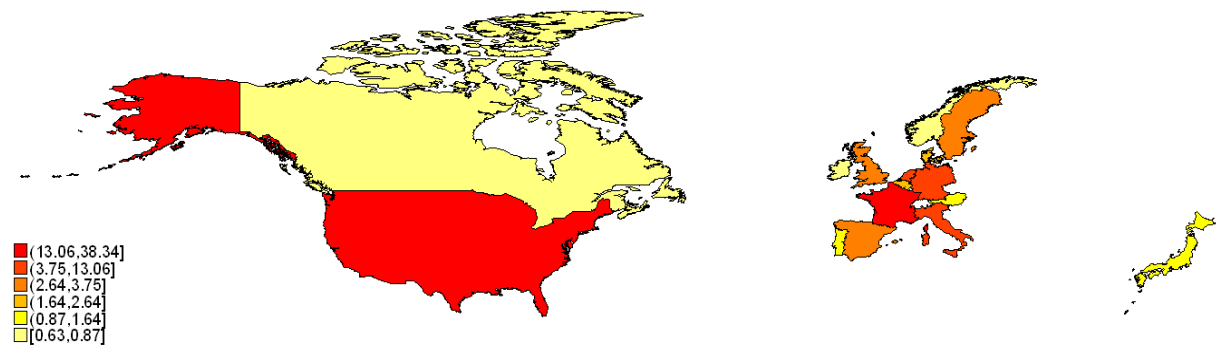
Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
LogFDI	3328	.9923593	1.862877	-2.97593	9.466464
Logpib	3328	10.66314	1.117673	8.299037	13.50231
logpibpercap	3328	7.777767	.8967323	6.350234	10.25845
Logstock	3328	8.787696	1.502561	2.70805	12.13362
RPIB	3328	-2.241931	1.288145	-6.574032	-.6932116
Volatility	3328	.4513019	.3618249	.0073856	1.689563
Tariffs	3328	18.81411	9.59876	1.7	47
Inflation	3328	13.07116	19.12912	-3.9	104.54
Exchange	3328	12.90306	20.67828	.000522	79.6819
Openness	3328	68.19639	26.57703	23.55977	154.6453
Labor_pop	3328	48.37356	5.325392	33.40001	62.7
Urban_pop	3328	61.8399	14.73473	42.6	91.7
Hourwage	3328	3.01835	2.888125	.3285086	15.27888
School_mean	3328	5.4375	2.789911	1.5	12.55
Naturalressource	3328	8.046219	10.22135	.002272	42.89308
Roadensity	3328	.2338424	.2227174	.0336535	.8396466
Phoneline	3328	36.12382	42.88089	1.078652	172.4974
Energy_Index	3328	10.64041	.5782658	9.354871	11.94143
ICRG	3328	.5452391	.1243641	.3055556	.8819444
Corruption	3040	4.493	1.556611	1.86	8.95
Political_Index	3328	.2612879	.2382874	0	.7255996
Regime_Dif	3328	.1538462	.3608554	0	1
Wlogstock	3328	9.153924	.881064	7.681664	11.25401
Occident	3328	13.38713	.4152129	12.22786	14.11225
MENA	3328	10.97629	.5919845	9.900216	12.17368
Comlang	3328	.1015625	.3021175	0	1
Colony	3328	.0546875	.2274034	0	1
RTA	3328	.75	.4330778	0	1

## Annexe 9: Illustrations spatiales des flux d'IDE dans la région MENA.

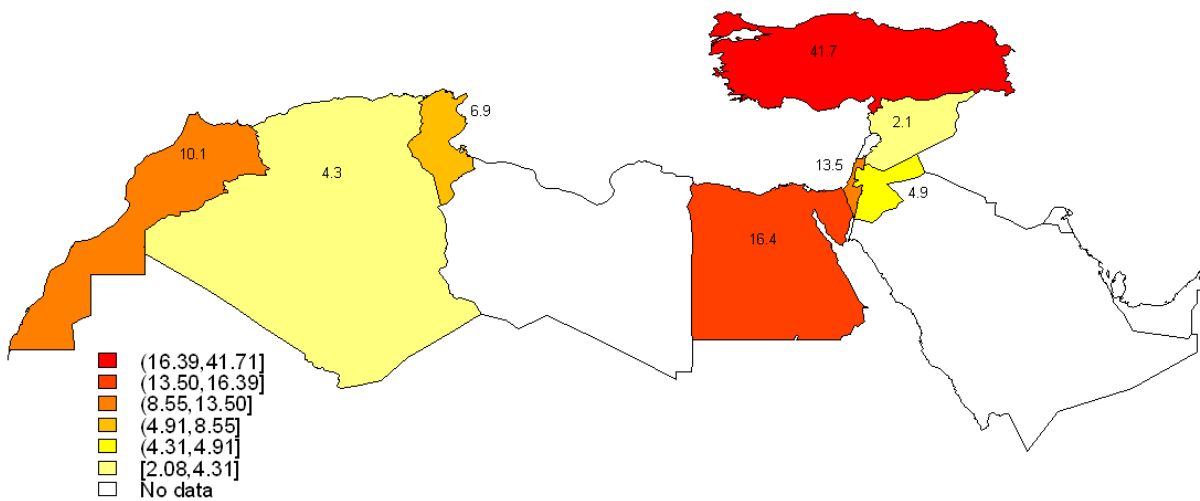
Spatial distribution of FDI outwards from OECD countries to MENA region (% , 1985-1999).



Spatial distribution of FDI outwards from OECD countries to MENA region (% , 2000-2010).

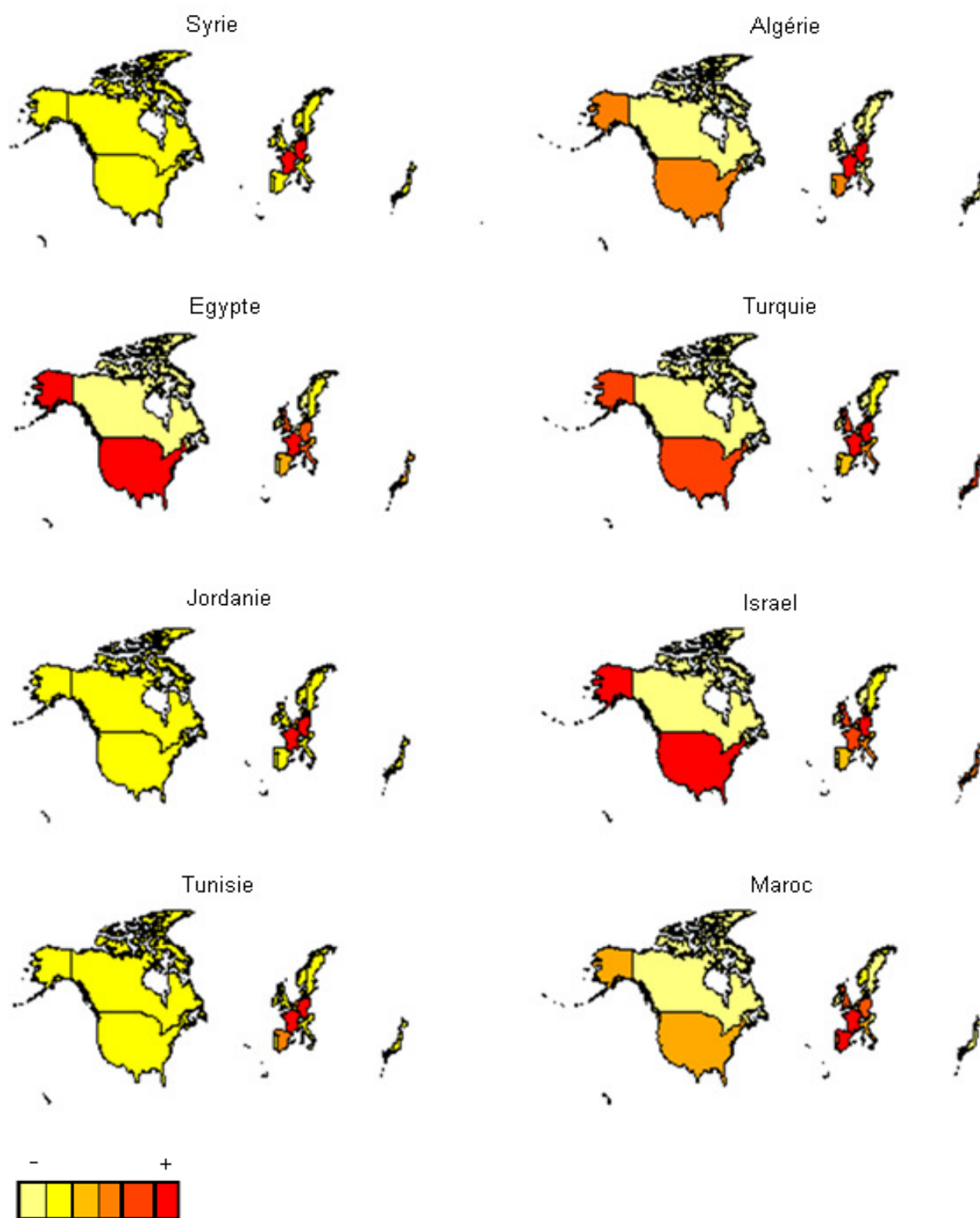


Spatial distribution of FDI stocks in MENA region (% , 2010).



Source: réalisé par l'auteur sur Stata.

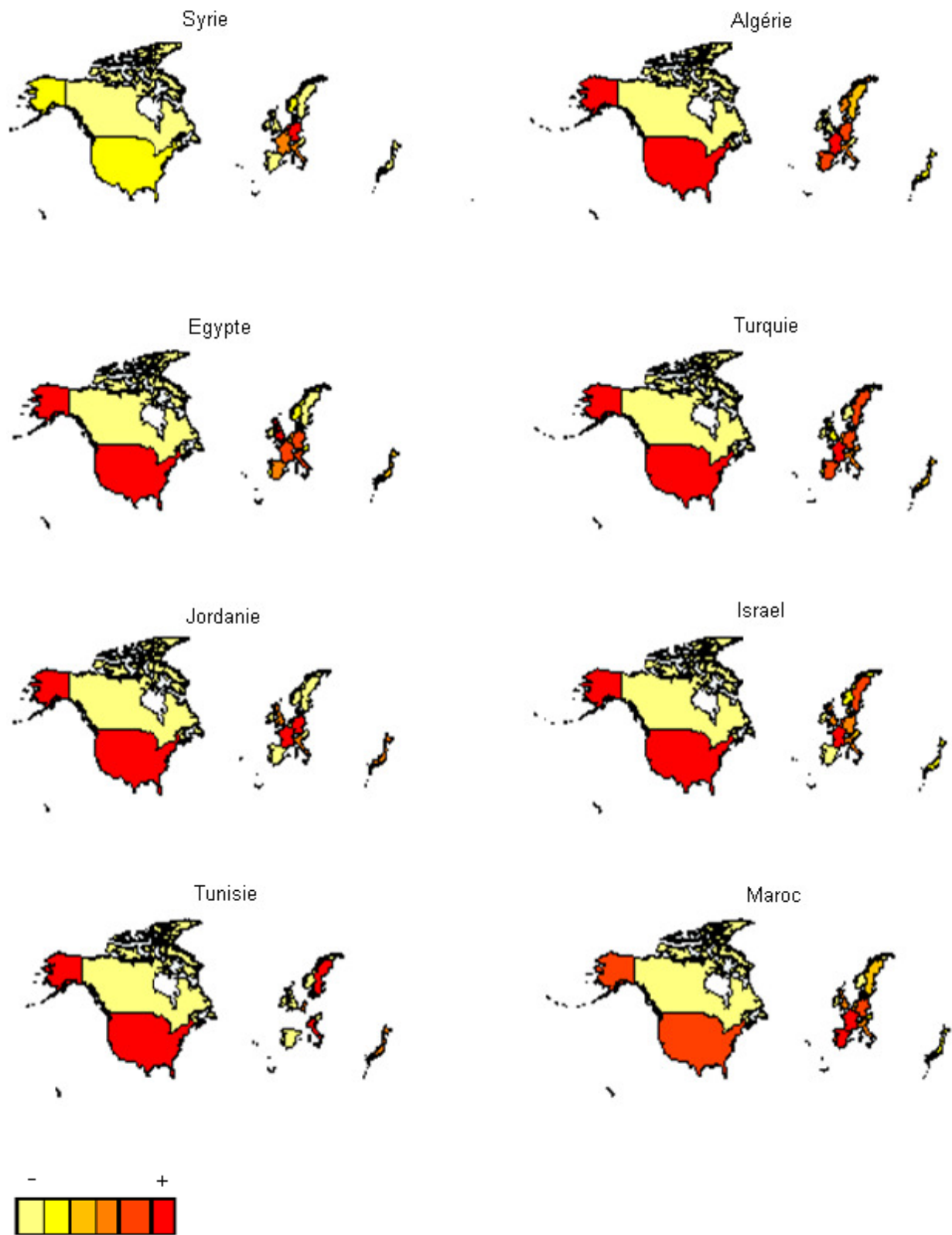
**Annexe 10: Répartition spatiale des flux d'IDE par pays hôte de 1985-1999.**



Source: réalisé par l'auteur sur Stata.



### Annexe 11: Répartition spatiale des flux d'IDE par pays hôte de 2000-2010.



Source: réalisé par l'auteur sur Stata.

Annexe 12: Estimation des flux des IDE bilatéraux selon les méthodes OLS et LSDV, sur la période 1985-2010.

VARIABLES	OLS (1)	OLS (2)	OLS (3)	OLS (4)	OLS (5)	OLS (6)	LSDV (1)	LSDV (2)
Logpib	<b>1.133***</b> (13.68)	<b>0.796***</b> (10.72)	<b>0.559***</b> (6.359)	<b>0.397***</b> (3.392)	<b>0.461***</b> (3.717)	<b>0.734***</b> (5.433)	<b>0.466*</b> (1.683)	<b>0.694**</b> (2.019)
Loapibpercap	<b>-0.337***</b> (-6.412)							
Loastock	<b>-0.0592</b> (-1.444)	<b>0.0337</b> (0.935)	<b>0.0915**</b> (2.498)	<b>0.352***</b> (6.481)	<b>0.332***</b> (4.395)	<b>0.341***</b> (4.168)	<b>-0.0415</b> (-0.371)	<b>0.0356</b> (0.225)
RPIB						<b>-0.477***</b> (-17.25)	<b>-0.0503</b> (-0.281)	<b>0.0470</b> (0.260)
Volatilitv	<b>0.109</b> (1.279)	<b>-0.0394</b> (-0.373)	<b>-0.202</b> (-1.610)	<b>-0.0547</b> (-0.416)	<b>-0.0963</b> (-0.713)	<b>-0.169</b> (-1.577)	<b>-0.101</b> (-0.851)	<b>-0.417*</b> (-1.687)
Tariffs		<b>-0.0311***</b> (-7.211)	<b>-0.0251***</b> (-4.784)	<b>-0.0326***</b> (-4.426)	<b>0.0285***</b> (-3.619)	<b>0.0295***</b> (-3.756)	<b>-0.0180**</b> (-2.454)	<b>-0.0139*</b> (-1.660)
Inflation	<b>0.00321*</b> (-1.739)	<b>-0.00228</b> (-1.032)	<b>0.00787***</b> (-2.773)	<b>-0.00889**</b> (-2.565)	<b>0.00891**</b> (-2.492)	<b>0.0105***</b> (-3.694)	<b>0.00895***</b> (-3.408)	<b>0.00587*</b> (-1.922)
Exchange	<b>0.0120***</b> (-6.776)	<b>0.00706***</b> (-4.139)	<b>0.000304</b> (0.0983)	<b>-0.00309</b> (-0.728)	<b>-0.00354</b> (-0.732)	<b>0.000960</b> (-0.211)	<b>0.0141***</b> (3.009)	<b>0.0122**</b> (2.056)
Ouverture	<b>0.0149***</b> (6.880)	<b>0.0130***</b> (5.121)	<b>0.0152***</b> (5.412)	<b>0.00952***</b> (2.668)	<b>0.0105***</b> (2.890)	<b>0.00550</b> (1.209)	<b>0.00155</b> (0.378)	<b>0.00225</b> (0.429)
Labor_Pop		<b>0.0296***</b> (4.562)	<b>0.0494***</b> (4.246)	<b>0.0433***</b> (2.898)	<b>0.0451***</b> (2.997)	<b>0.0561***</b> (3.443)	<b>0.0254*</b> (1.651)	<b>0.0446***</b> (2.636)
Urban Pop		<b>-0.0215***</b> (-4.531)	<b>-0.0479***</b> (-6.702)	<b>-0.0204**</b> (-1.965)	<b>-0.0186*</b> (-1.822)	<b>-0.00423</b> (-0.404)	<b>-0.0428**</b> (-2.153)	<b>-0.0565**</b> (-2.510)
Hourwage		<b>-0.0747***</b> (-4.429)	<b>-0.211***</b> (-6.498)	<b>-0.191***</b> (-5.115)	<b>-0.208***</b> (-5.247)	<b>-0.216***</b> (-5.705)	<b>-0.131***</b> (-3.386)	<b>-0.162***</b> (-3.689)
School mean		<b>0.0272</b> (0.987)	<b>-0.136***</b> (-3.368)	<b>-0.146***</b> (-3.471)	<b>-0.180***</b> (-3.762)	<b>-0.426***</b> (-4.803)	<b>-0.278**</b> (-2.485)	<b>-0.703***</b> (-3.447)
Naturalressources			<b>-0.0244***</b> (-2.716)	<b>-0.0131</b> (-1.197)	<b>-0.0158</b> (-1.390)	<b>-0.0124</b> (-1.290)	<b>-0.00153</b> (-0.181)	<b>-0.00411</b> (-0.381)
Roadensity			<b>1.333**</b> (2.142)	<b>1.306*</b> (1.845)	<b>1.613**</b> (2.041)	<b>3.008***</b> (3.642)	<b>-2.196</b> (-1.462)	<b>-4.812**</b> (-2.463)
Phoneline			<b>0.00612***</b> (2.895)	<b>0.000645</b> (0.244)	<b>0.000586</b> (-0.203)	<b>0.000717</b> (-0.285)	<b>0.00579**</b> (2.248)	<b>0.00518*</b> (1.652)
Energy_Index			<b>1.288***</b> (5.037)	<b>1.067***</b> (3.567)	<b>1.247***</b> (3.824)	<b>1.539***</b> (4.484)	<b>2.522***</b> (4.875)	<b>2.305***</b> (3.790)

VARIABLES	OLS (1)	OLS (2)	OLS (3)	OLS (4)	OLS (5)	OLS (6)	LSDV (1)	LSDV (2)
ICRG				<b>0.790</b> (1.622)	<b>0.753</b> (1.283)	<b>1.216**</b> (2.047)	<b>1.508***</b> (3.045)	<b>1.077</b> (1.592)
Corruption				<b>-0.136***</b> (-2.679)	<b>-0.140***</b> (-2.687)	<b>-0.0429</b> (-0.802)	<b>-0.233***</b> (-4.411)	<b>-0.256***</b> (-4.036)
Political Index				<b>-0.194</b> (-0.965)	<b>-0.207</b> (-0.994)	<b>-0.531**</b> (-2.271)	<b>-0.475*</b> (-1.951)	<b>-0.406</b> (-1.454)
Regime Dif						<b>0.00149</b> (0.00751)	<b>0.0431</b> (0.228)	<b>-0.0267</b> (-0.128)
Logstock_W					<b>0.00314</b> (0.0137)	<b>0.0546</b> (0.272)	<b>0.154</b> (0.720)	<b>-0.626</b> (-0.999)
Occident					<b>-0.426**</b> (-2.155)	<b>-0.648***</b> (-2.813)	<b>-0.357</b> (-1.620)	<b>-17.17***</b> (-2.623)
Orient					<b>0.396</b> (0.944)	<b>0.635*</b> (1.668)	<b>0.254</b> (0.717)	<b>1.399*</b> (1.816)
Comlang						<b>0.0614</b> (0.594)	<b>3.956***</b> (3.064)	<b>-0.249</b> (-0.270)
Colonv						<b>1.196***</b> (8.621)	<b>-1.656</b> (-1.423)	<b>2.691***</b> (2.711)
RTA						<b>-0.749***</b> (-3.455)	<b>-4.843***</b> (-6.206)	<b>-5.545***</b> (-3.892)
Constant	<b>-8.817***</b> (-18.23)	<b>-7.982***</b> (-9.429)	<b>-18.24***</b> (-6.957)	<b>-17.08***</b> (-5.649)	<b>-18.22***</b> (-4.441)	<b>-25.65***</b> (-5.602)	<b>-23.90***</b> (-4.818)	<b>178.9**</b> (2.221)
Observations	<b>3,328</b>	<b>3,328</b>	<b>3,328</b>	<b>3,040</b>	<b>3,040</b>	<b>3,040</b>	<b>3,040</b>	<b>3,040</b>

Post-Estimation des flux des IDE bilatéraux selon les méthodes OLS et LSDV, sur la période 1985-2010.

Measures of fit for estimation and post-estimation								
Régression	OLS (1)	OLS (2)	OLS (3)	OLS (4)	OLS (5)	OLS (6)	LSDV (1)	LSDV (2)
R-squared	0.219	0.231	0.239	0.242	0.243	0.345	0.582	0.585
R-squared ajusted	0.217	0.229	0.235	0.238	0.238	0.340	0.560	0.560
AIC	3.840	3.826	3.818	3.867	3.868	3.726		
BIC	-14163	-14185	-14185	-12508	-12488	-12889		
Breusch-Pagan	934.5					1104		
VIF	3,75	4,38	11,43	13,49	18,91	19.63		
Log-Lik	-6381	-6354	-6338	-5859	-5858	-5637	-4957	-4944
LR test							1360 (0.00)	25.93 (0.00)
Wald test							13.14 (0.00)	11.10 (0.412)

**Annexe 13: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode à effet fixe sur la période 1985-2010.**

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
logpib	0.640 (1.603)	0.367 (1.001)	0.701** (1.992)	0.536 (1.555)	0.374 (1.061)
logstock	-0.339*** (-2.994)	-0.327*** (-3.019)	-0.365*** (-3.016)	-0.270** (-2.554)	-0.251** (-2.365)
volatility	0.00409 (0.0122)	0.110 (0.322)	0.0338 (0.103)		
exchange	-0.00391 (-0.625)	0.00264 (0.496)	0.00283 (0.486)	0.00412 (0.768)	0.00783 (1.255)
tariff		-0.0242*** (-3.063)	-0.0161** (-2.487)	-0.0190** (-2.564)	-0.0251*** (-3.120)
labor_pop	-0.0151 (-0.827)	0.0240 (1.513)			0.0210 (1.339)
hourwage	-0.0580 (-1.562)	-0.0304 (-0.776)	-0.0887** (-2.020)	-0.118*** (-2.962)	-0.0615* (-1.773)
Roadensity		0.0115* (1.856)			
energy_index		1.967*** (3.202)			2.321*** (4.040)
ICRG_gov	-0.256 (-0.567)	0.290 (0.685)	0.441 (0.970)	0.718 (1.616)	0.482 (1.066)
political_index	-0.606** (-2.209)	-0.729*** (-2.807)	-0.499* (-1.733)	-0.433 (-1.581)	-0.696** (-2.545)
rgdp	-0.115 (-0.326)	0.00723 (0.0213)	-0.128 (-0.377)	-0.0509 (-0.147)	-0.0733 (-0.213)
Regime_Dif	-0.137 (-0.478)	-0.0115 (-0.0377)	-0.204 (-0.785)	-0.0340 (-0.107)	-0.0719 (-0.232)
logstock_w	-1.978*** (-3.476)	-1.709*** (-2.891)	-2.239*** (-4.259)	-2.072*** (-3.596)	-1.554** (-2.595)
ouverture	0.000842 (0.163)				
naturalressource	0.00926 (0.716)		0.00482 (0.401)		-0.00640 (-0.518)
urban_pop			-0.0534 (-1.451)		
School_mean				-1.907* (-1.868)	
phoneline					0.00344 (0.920)
Constant	13.21** (2.304)	-8.927 (-1.043)	17.27*** (3.107)	16.28*** (3.036)	-13.65* (-1.719)
Observations	3,328	3,328	3,328	3,328	3,328
R-squared	0.197	0.212	0.205	0.205	0.210
Number of partner	128	128	128	128	128
Period dummies	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
Log-Likelihood	-5399	-5368	-5381	-5383	-5372

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

**Annexe 14: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode FEVD sur la période 1985-2010 : Occident market (spatial weights).**

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
logpib	1.045*** (4.997)	0.583*** (2.943)	0.990*** (5.041)	0.825*** (4.438)	0.485** (2.428)
logstock	-0.322*** (-4.348)	-0.307*** (-4.069)	-0.309*** (-4.084)	-0.210*** (-2.967)	-0.213*** (-2.993)
volatility	0.224 (1.055)	0.230 (1.154)	0.218 (1.042)		
exchange	-0.00105 (-0.237)	0.00668** (2.016)	0.00527 (1.173)	0.00956*** (2.810)	0.0125*** (2.809)
tariff		-0.0241*** (-4.795)	-0.0179*** (-3.496)	-0.0187*** (-3.842)	-0.0238*** (-4.650)
labor_pop	-0.0165 (-1.435)	0.0254** (2.161)			0.0157 (1.199)
hourwage	-0.0465** (-1.973)	-0.0272 (-1.167)	-0.0700*** (-2.792)	-0.123*** (-4.088)	-0.0756*** (-3.355)
Roadensity		0.0128*** (3.758)			
energy_index		2.182*** (5.224)			2.661*** (6.200)
ICRG_gov	0.0898 (0.180)	0.725 (1.436)	0.928* (1.799)	1.178** (2.318)	0.965* (1.869)
political_index	-0.441** (-2.276)	-0.515*** (-2.725)	-0.293 (-1.512)	-0.265 (-1.368)	-0.421** (-2.192)
rgdp	-0.145 (-0.875)	-0.0352 (-0.213)	-0.187 (-1.133)	-0.129 (-0.787)	-0.110 (-0.673)
Regime_Dif	-0.0474 (-0.261)	-0.0122 (-0.0701)	-0.169 (-0.967)	-0.0666 (-0.400)	-0.0191 (-0.108)
occident	5.824 (1.535)	2.880 (0.756)	6.579* (1.742)	9.374** (2.462)	0.691 (0.181)
comlang_off	0.126 (0.326)	-0.140 (-0.219)	0.412 (0.931)	0.211 (0.416)	-0.198 (-0.307)
colony	1.250** (2.410)	1.430* (1.703)	1.097* (1.923)	1.182* (1.765)	1.462* (1.720)
rta	-0.160 (-0.522)	-0.457 (-1.006)	-0.374 (-1.164)	-0.913** (-2.341)	-0.632 (-1.384)
eta	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
ouverture	0.00709* (1.871)				
naturalressource	0.0129 (1.462)		0.00899 (1.090)		-0.00454 (-0.530)
urban_pop			-0.0391** (-2.531)		
School_mean				-2.232*** (-3.499)	
phoneline					0.00738*** (3.680)
Constant	-79.32* (-1.691)	-63.00 (-1.354)	-86.26* (-1.848)	-118.6** (-2.531)	-39.33 (-0.845)
Observations	3,328	3,328	3,328	3,328	3,328
R-squared	0.564	0.572	0.567	0.567	0.572
Period dummies	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

**Annexe 15: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode FEVD sur la période 1985-2010 : Orient market (spatial weights).**

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
logpib	0.799*** (3.543)	0.430** (2.057)	0.727*** (3.506)	0.486** (2.434)	0.406* (1.946)
logstock	-0.313*** (-4.230)	-0.303*** (-4.014)	-0.303*** (-4.007)	-0.195*** (-2.774)	-0.209*** (-2.941)
volatility	0.187 (0.891)	0.215 (1.090)	0.196 (0.948)		
exchange	-0.000205 (-0.0462)	0.00720** (2.181)	0.00711 (1.574)	0.0119*** (3.461)	0.0125*** (2.818)
tariff		-0.0249*** (-4.947)	-0.0191*** (-3.729)	-0.0201*** (-4.111)	-0.0244*** (-4.756)
labor_pop	-0.0186 (-1.617)	0.0230* (1.958)			0.0142 (1.081)
hourwage	-0.0463** (-2.030)	-0.0222 (-0.983)	-0.0697*** (-2.873)	-0.133*** (-4.426)	-0.0700*** (-3.168)
Roadensity		0.0133*** (3.902)			
energy_index		1.963*** (4.557)			2.500*** (5.631)
ICRG_gov	0.263 (0.534)	0.858* (1.710)	1.143** (2.237)	1.506*** (2.988)	1.014** (1.980)
political_index	-0.415** (-2.356)	-0.533*** (-3.066)	-0.302* (-1.699)	-0.222 (-1.234)	-0.458*** (-2.595)
rgdp	-0.136 (-0.817)	-0.0184 (-0.112)	-0.162 (-0.986)	-0.0834 (-0.509)	-0.106 (-0.648)
Regime_Dif	-0.118 (-0.646)	-0.0394 (-0.226)	-0.243 (-1.386)	-0.134 (-0.805)	-0.0424 (-0.239)
orient	-1.250*** (-2.678)	-1.027** (-2.132)	-1.709*** (-3.691)	-2.097*** (-4.414)	-0.611 (-1.253)
comlang_off	0.185 (0.470)	-0.0942 (-0.153)	0.505 (1.095)	0.303 (0.531)	-0.159 (-0.254)
colony	1.229** (2.338)	1.420* (1.749)	1.081* (1.817)	1.175 (1.560)	1.450* (1.754)
rta	-0.263 (-0.854)	-0.511 (-1.158)	-0.513 (-1.542)	-1.192*** (-2.763)	-0.662 (-1.487)
eta	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
ouverture	0.00503 (1.315)				
naturalressource	0.0137 (1.560)		0.00880 (1.071)		-0.00414 (-0.484)
urban_pop			-0.0435*** (-2.816)		
School_mean				-2.599*** (-4.049)	
phoneline					0.00702*** (3.484)
Constant	7.749 (1.254)	-13.22 (-1.584)	15.05*** (2.584)	22.00*** (3.581)	-22.10*** (-2.604)
Observations	3,328	3,328	3,328	3,328	3,328
R-squared	0.564	0.573	0.568	0.569	0.572
Period dummies	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

**Annexe 16: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode FEVD sur la période 1985-2010 : Occident market (trade weights).**

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
logpib	0.976*** (4.644)	0.522*** (2.623)	0.973*** (4.957)	0.809*** (4.345)	0.469** (2.346)
logstock	-0.347*** (-4.650)	-0.340*** (-4.434)	-0.331*** (-4.338)	-0.240*** (-3.378)	-0.228*** (-3.150)
volatility	0.188 (0.895)	0.230 (1.167)	0.173 (0.833)		
exchange	-0.000652 (-0.147)	0.00664** (2.012)	0.00551 (1.225)	0.00900*** (2.628)	0.0124*** (2.797)
tariff		-0.0210*** (-4.043)	-0.0158*** (-3.035)	-0.0179*** (-3.629)	-0.0225*** (-4.288)
labor_pop	-0.0192* (-1.655)	0.0206* (1.726)			0.0142 (1.081)
hourwage	-0.0507** (-2.239)	-0.0256 (-1.146)	-0.0819*** (-3.400)	-0.122*** (-3.993)	-0.0727*** (-3.328)
Roadensity		0.0130*** (3.821)			
energy_index		2.360*** (5.683)			2.720*** (6.418)
ICRG_gov	0.334 (0.676)	0.770 (1.540)	1.068** (2.089)	1.334*** (2.644)	0.967* (1.891)
political_index	-0.274 (-1.597)	-0.437** (-2.573)	-0.121 (-0.702)	-0.0750 (-0.423)	-0.405** (-2.365)
rgdp	-0.122 (-0.733)	-0.0176 (-0.107)	-0.166 (-1.005)	-0.108 (-0.655)	-0.105 (-0.646)
Regime_Dif	-0.0478 (-0.264)	-0.0196 (-0.113)	-0.186 (-1.057)	-0.0619 (-0.370)	-0.0340 (-0.193)
occident	1.506** (2.163)	1.548** (2.148)	0.929 (1.331)	0.505 (0.718)	0.737 (0.978)
comlang_off	-0.188 (-0.439)	-0.461 (-0.617)	0.227 (0.494)	0.0706 (0.143)	-0.342 (-0.486)
colony	1.412*** (2.586)	1.590* (1.646)	1.199** (2.100)	1.270** (2.018)	1.533* (1.691)
rta	0.0582 (0.173)	-0.184 (-0.349)	-0.245 (-0.723)	-0.786** (-1.974)	-0.503 (-1.006)
eta	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
ouverture	0.00635* (1.681)				
naturalressource	0.0124 (1.409)		0.00884 (1.068)		-0.00495 (-0.578)
urban_pop			-0.0404*** (-2.613)		
School_mean				-1.808*** (-2.850)	
phoneline					0.00684*** (3.287)
Constant	-48.08** (-2.536)	-71.03*** (-3.457)	-30.44 (-1.585)	-17.32 (-0.886)	-51.42** (-2.396)
Observations	3,328	3,328	3,328	3,328	3,328
R-squared	0.564	0.573	0.567	0.567	0.572
Period dummies	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

**Annexe 17: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode FEVD sur la période 1985-2010 : Orient market (trade weights).**

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
logpib	1.044*** (4.952)	0.590*** (2.959)	0.988*** (4.996)	0.827*** (4.407)	0.480** (2.376)
logstock	-0.307*** (-3.811)	-0.290*** (-3.542)	-0.301*** (-3.641)	-0.213*** (-2.753)	-0.217*** (-2.791)
volatility	0.181 (0.862)	0.209 (1.061)	0.173 (0.834)		
exchange	-0.00184 (-0.392)	0.00598* (1.665)	0.00447 (0.940)	0.00843** (2.293)	0.0126*** (2.678)
tariff		-0.0240*** (-4.774)	-0.0172*** (-3.368)	-0.0184*** (-3.779)	-0.0237*** (-4.643)
labor_pop	-0.0153 (-1.339)	0.0264** (2.263)			0.0158 (1.207)
hourwage	-0.0660** (-2.497)	-0.0416 (-1.595)	-0.0885*** (-3.211)	-0.135*** (-4.038)	-0.0756*** (-2.997)
Roadensity		0.0129*** (3.780)			
energy_index		2.233*** (5.425)			2.678*** (6.348)
ICRG_gov	0.201 (0.407)	0.758 (1.511)	1.034** (2.018)	1.326*** (2.626)	0.982* (1.914)
political_index	-0.299* (-1.745)	-0.449*** (-2.639)	-0.137 (-0.792)	-0.0709 (-0.399)	-0.406** (-2.367)
rgdp	-0.143 (-0.858)	-0.0395 (-0.238)	-0.180 (-1.086)	-0.122 (-0.737)	-0.106 (-0.644)
Regime_Dif	-0.0366 (-0.201)	-0.00299 (-0.0171)	-0.152 (-0.869)	-0.0423 (-0.253)	-0.0185 (-0.105)
orient	0.263 (0.590)	0.278 (0.631)	0.215 (0.484)	0.265 (0.599)	-0.0444 (-0.0994)
comlang_off	0.223 (0.517)	-0.0361 (-0.0549)	0.486 (0.983)	0.283 (0.523)	-0.219 (-0.325)
colony	1.193** (2.218)	1.367 (1.626)	1.054* (1.739)	1.146* (1.677)	1.476* (1.715)
rta	0.117 (0.191)	-0.145 (-0.210)	-0.145 (-0.233)	-0.575 (-0.879)	-0.689 (-0.986)
eta	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
ouverture	0.00678* (1.793)				
naturalressource	0.0137 (1.555)		0.0102 (1.238)		-0.00447 (-0.523)
urban_pop			-0.0387** (-2.506)		
School_mean				-1.897*** (-3.042)	
phoneline					0.00746*** (3.704)
Constant	-13.91 (-1.233)	-34.84*** (-2.965)	-10.34 (-0.927)	-9.904 (-0.891)	-29.87** (-2.520)
Observations	3,328	3,328	3,328	3,328	3,328
R-squared	0.563	0.572	0.566	0.567	0.572
Period dummies	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1



**Annexe 18: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode SAC sur la période 1985-2010 : Occident market (spatial weights).**

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
logpib	1.076*** (5.294)	0.618*** (3.231)	1.029*** (5.375)	0.870*** (4.829)	0.525*** (2.725)
logstock	-0.324*** (-4.518)	-0.309*** (-4.236)	-0.311*** (-4.242)	-0.216*** (-3.165)	-0.216*** (-3.144)
volatility	0.200 (0.971)	0.212 (1.096)	0.197 (0.973)		
exchange	-0.00138 (-0.320)	0.00663** (2.059)	0.00520 (1.191)	0.00959*** (2.890)	0.0125*** (2.902)
tariff		-0.0247*** (-5.066)	-0.0184*** (-3.687)	-0.0192*** (-4.063)	-0.0244*** (-4.918)
labor_pop	-0.0168 (-1.512)	0.0261** (2.296)			0.0159 (1.259)
hourwage	-0.0525** (-2.246)	-0.0311 (-1.355)	-0.0751*** (-3.056)	-0.128*** (-4.355)	-0.0793*** (-3.585)
Roadensity		0.0131*** (3.956)			
energy_index		2.251*** (5.553)			2.736*** (6.571)
ICRG_gov	0.0713 (0.148)	0.724 (1.493)	0.922* (1.858)	1.175** (2.404)	0.975* (1.966)
political_index	-0.449** (-2.394)	-0.531*** (-2.904)	-0.300 (-1.597)	-0.267 (-1.422)	-0.428** (-2.297)
rgdp	-0.172 (-1.099)	-0.0768 (-0.496)	-0.226 (-1.426)	-0.172 (-1.101)	-0.149 (-0.961)
Regime_Dif	-0.0369 (-0.210)	-0.00277 (-0.0165)	-0.163 (-0.966)	-0.0595 (-0.369)	-0.00968 (-0.0569)
occident	5.899 (1.621)	3.161 (0.865)	6.901* (1.901)	9.816*** (2.681)	0.826 (0.225)
ouverture	0.00733** (1.983)				
naturalressource	0.0131 (1.538)		0.00918 (1.149)		-0.00438 (-0.528)
urban_pop			-0.0394*** (-2.624)		
School_mean				-2.252*** (-3.640)	
phoneline					0.00755*** (3.863)
rho	0.240*** (6.278)	0.241*** (6.351)	0.231*** (5.895)	0.231*** (5.947)	0.238*** (6.214)
lambda	-0.0696 (-1.561)	-0.0631 (-1.428)	-0.0518 (-1.151)	-0.0519 (-1.165)	-0.0574 (-1.295)
sigma2_e	1.533*** (41.75)	1.502*** (41.78)	1.524*** (41.85)	1.521*** (41.86)	1.503*** (41.81)
Observations	3,328	3,328	3,328	3,328	3,328
R-squared	0.100	0.076	0.105	0.084	0.079
Number of partner	128	128	128	128	128
ll	-5386	-5351	-5374	-5371	-5352
Period dummies	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

**Annexe 19: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode SAC sur la période 1985-2010 : Orient market (spatial weights).**

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
logpib	1.007*** (4.941)	0.557*** (2.897)	1.013*** (5.298)	0.854*** (4.739)	0.508*** (2.635)
logstock	-0.351*** (-4.868)	-0.344*** (-4.640)	-0.335*** (-4.538)	-0.249*** (-3.640)	-0.232*** (-3.318)
volatility	0.165 (0.807)	0.212 (1.110)	0.150 (0.746)		
exchange	-0.000925 (-0.215)	0.00664** (2.072)	0.00547 (1.252)	0.00901*** (2.698)	0.0124*** (2.891)
tariff		-0.0216*** (-4.289)	-0.0161*** (-3.199)	-0.0183*** (-3.823)	-0.0231*** (-4.546)
labor_pop	-0.0197* (-1.751)	0.0213* (1.835)			0.0145 (1.135)
hourwage	-0.0566** (-2.527)	-0.0294 (-1.337)	-0.0878*** (-3.717)	-0.127*** (-4.253)	-0.0764*** (-3.563)
Roadensity		0.0133*** (4.016)			
energy_index		2.436*** (6.051)			2.797*** (6.811)
ICRG_gov	0.325 (0.684)	0.778 (1.623)	1.074** (2.187)	1.347*** (2.780)	0.980** (1.997)
political_index	-0.274 (-1.648)	-0.443*** (-2.686)	-0.118 (-0.700)	-0.0683 (-0.396)	-0.408** (-2.450)
rgdp	-0.150 (-0.965)	-0.0612 (-0.396)	-0.205 (-1.301)	-0.151 (-0.966)	-0.145 (-0.936)
Regime_Dif	-0.0376 (-0.214)	-0.0112 (-0.0668)	-0.180 (-1.061)	-0.0552 (-0.341)	-0.0251 (-0.147)
occident	1.528** (2.270)	1.579** (2.275)	0.953 (1.416)	0.552 (0.813)	0.752 (1.033)
ouverture	0.00664* (1.796)				
naturalressource	0.0127 (1.489)		0.00910 (1.135)		-0.00479 (-0.578)
urban_pop			-0.0406*** (-2.701)		
School_mean				-1.795*** (-2.919)	
phoneline					0.00699*** (3.448)
rho	0.240*** (6.321)	0.242*** (6.366)	0.230*** (5.882)	0.230*** (5.896)	0.238*** (6.227)
lambda	-0.0708 (-1.594)	-0.0629 (-1.429)	-0.0517 (-1.151)	-0.0517 (-1.157)	-0.0577 (-1.304)
sigma2_e	1.532*** (41.75)	1.500*** (41.78)	1.524*** (41.85)	1.524*** (41.86)	1.503*** (41.81)
Observations	3,328	3,328	3,328	3,328	3,328
R-squared	0.152	0.054	0.152	0.039	0.072
Number of partner	128	128	128	128	128
ll	-5385	-5349	-5374	-5374	-5352
Period dummies	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

**Annexe 20: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode SAC sur la période 1985-2010 : Occident market (trade weights).**

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
logpib	0.845*** (3.898)	0.477** (2.380)	0.781*** (3.912)	0.544*** (2.841)	0.451** (2.252)
logstock	-0.315*** (-4.396)	-0.305*** (-4.182)	-0.306*** (-4.183)	-0.202*** (-2.971)	-0.212*** (-3.089)
volatility	0.164 (0.803)	0.195 (1.019)	0.180 (0.894)		
exchange	-0.000557 (-0.129)	0.00721** (2.250)	0.00705 (1.609)	0.0121*** (3.609)	0.0125*** (2.906)
tariff		-0.0255*** (-5.215)	-0.0194*** (-3.909)	-0.0204*** (-4.325)	-0.0250*** (-5.022)
labor_pop	-0.0188* (-1.683)	0.0241** (2.114)			0.0145 (1.143)
hourwage	-0.0524** (-2.321)	-0.0267 (-1.203)	-0.0748*** (-3.148)	-0.139*** (-4.723)	-0.0741*** (-3.423)
Roadensity		0.0136*** (4.098)			
energy_index		2.043*** (4.889)			2.582*** (5.999)
ICRG_gov	0.262 (0.554)	0.869* (1.805)	1.157** (2.355)	1.536*** (3.169)	1.028** (2.092)
political_index	-0.426** (-2.482)	-0.546*** (-3.226)	-0.306* (-1.771)	-0.221 (-1.265)	-0.462*** (-2.697)
rgdp	-0.169 (-1.077)	-0.0667 (-0.430)	-0.214 (-1.348)	-0.141 (-0.898)	-0.147 (-0.951)
Regime_Dif	-0.109 (-0.611)	-0.0315 (-0.187)	-0.241 (-1.416)	-0.129 (-0.801)	-0.0325 (-0.190)
orient	-1.239*** (-2.745)	-1.008** (-2.168)	-1.725*** (-3.854)	-2.125*** (-4.622)	-0.598 (-1.273)
ouverture	0.00531 (1.420)				
naturalressource	0.0142* (1.671)		0.00929 (1.168)		-0.00387 (-0.467)
urban_pop			-0.0443*** (-2.955)		
School_mean				-2.633*** (-4.235)	
phoneline					0.00722*** (3.686)
rho	0.235*** (6.100)	0.237*** (6.158)	0.223*** (5.604)	0.220*** (5.529)	0.237*** (6.147)
lambda	-0.0624 (-1.396)	-0.0554 (-1.253)	-0.0387 (-0.863)	-0.0357 (-0.805)	-0.0547 (-1.233)
sigma2_e	1.532*** (41.80)	1.501*** (41.83)	1.520*** (41.93)	1.516*** (41.99)	1.503*** (41.83)
Observations	3,328	3,328	3,328	3,328	3,328
R-squared	0.000	0.002	0.002	0.031	0.043
Number of partner	128	128	128	128	128
ll	-5383	-5349	-5368	-5364	-5351
Period dummies	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

**Annexe 21: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode SAC sur la période 1985-2010 : Orient market (trade weights).**

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
logpib	1.076*** (5.254)	0.626*** (3.254)	1.029*** (5.341)	0.875*** (4.813)	0.520*** (2.672)
logstock	-0.310*** (-3.972)	-0.291*** (-3.673)	-0.302*** (-3.785)	-0.220*** (-2.940)	-0.219*** (-2.917)
volatility	0.156 (0.765)	0.189 (0.989)	0.150 (0.746)		
exchange	-0.00214 (-0.469)	0.00592* (1.698)	0.00434 (0.941)	0.00841** (2.352)	0.0126*** (2.759)
tariff		-0.0246*** (-5.040)	-0.0176*** (-3.542)	-0.0189*** (-3.984)	-0.0243*** (-4.910)
labor_pop	-0.0157 (-1.408)	0.0273** (2.414)			0.0161 (1.270)
hourwage	-0.0726*** (-2.804)	-0.0469* (-1.841)	-0.0951*** (-3.529)	-0.141*** (-4.319)	-0.0800*** (-3.251)
Roadensity		0.0131*** (3.976)			
energy_index		2.309*** (5.784)			2.755*** (6.738)
ICRG_gov	0.193 (0.407)	0.764 (1.591)	1.039** (2.111)	1.341*** (2.763)	0.994** (2.019)
political_index	-0.305* (-1.834)	-0.459*** (-2.782)	-0.135 (-0.809)	-0.0651 (-0.377)	-0.409** (-2.460)
rgdp	-0.169 (-1.071)	-0.0813 (-0.522)	-0.219 (-1.379)	-0.166 (-1.056)	-0.145 (-0.932)
Regime_Dif	-0.0255 (-0.144)	0.00678 (0.0401)	-0.145 (-0.858)	-0.0339 (-0.209)	-0.00846 (-0.0497)
orient	0.263 (0.602)	0.302 (0.701)	0.232 (0.537)	0.287 (0.665)	-0.0320 (-0.0735)
ouverture	0.00705* (1.907)				
naturalressource	0.0141 (1.647)		0.0105 (1.322)		-0.00428 (-0.516)
urban_pop			-0.0390** (-2.591)		
School_mean				-1.894*** (-3.133)	
phoneline					0.00763*** (3.891)
rho	0.240*** (6.287)	0.241*** (6.326)	0.230*** (5.841)	0.228*** (5.833)	0.238*** (6.217)
lambda	-0.0706 (-1.581)	-0.0622 (-1.407)	-0.0506 (-1.123)	-0.0491 (-1.098)	-0.0575 (-1.299)
sigma2_e	1.534*** (41.75)	1.502*** (41.79)	1.525*** (41.86)	1.525*** (41.88)	1.503*** (41.81)
Observations	3,328	3,328	3,328	3,328	3,328
R-squared	0.153	0.044	0.105	0.021	0.065
Number of partner	128	128	128	128	128
ll	-5387	-5351	-5375	-5374	-5352
Period dummies	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

**Annexe 22: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode SDM sur la période 1985-2010 : Occident market (spatial weights).**

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
logpib	1.105*** (5.455)	0.634*** (3.289)	1.004*** (5.178)	0.758*** (4.114)	0.532*** (2.717)
logstock	-0.336*** (-4.469)	-0.334*** (-4.255)	-0.334*** (-4.338)	-0.280*** (-3.841)	-0.209*** (-2.817)
volatility	0.297 (1.374)	0.269 (1.359)	0.272 (1.306)		
exchange	-0.00322 (-0.716)	0.00443 (1.200)	0.00268 (0.583)	0.00510 (1.497)	0.0123*** (2.717)
tariff		-0.0255*** (-5.183)	-0.0195*** (-3.894)	-0.0174*** (-3.681)	-0.0248*** (-4.955)
labor_pop	-0.0142 (-1.266)	0.0275** (2.410)			0.0165 (1.305)
hourwage	-0.0485** (-2.033)	-0.0294 (-1.283)	-0.0708*** (-2.865)	-0.214*** (-6.271)	-0.0777*** (-3.501)
Roadensity		0.0141*** (4.140)			
energy_index		2.025*** (4.678)			2.674*** (6.139)
ICRG_gov	-0.0753 (-0.153)	0.635 (1.283)	0.798 (1.578)	0.832* (1.683)	0.974* (1.933)
political_index	-0.446** (-2.380)	-0.514*** (-2.800)	-0.306 (-1.616)	-0.178 (-0.949)	-0.411** (-2.191)
rgdp	-0.240 (-1.491)	-0.124 (-0.773)	-0.286* (-1.791)	-0.240 (-1.510)	-0.200 (-1.258)
Regime_Dif	-0.0751 (-0.410)	-0.0423 (-0.248)	-0.202 (-1.186)	-0.238 (-1.448)	-0.0191 (-0.110)
occident	2.672 (0.591)	-0.204 (-0.0452)	2.488 (0.559)	-3.081 (-0.688)	0.0502 (0.0112)
ouverture	0.00840** (2.067)				
naturalressource	0.0129 (1.512)		0.00914 (1.140)		-0.00472 (-0.570)
urban_pop			-0.0373** (-2.490)		
School_mean				-4.361*** (-5.885)	
phoneline					0.00772*** (3.957)
Wlogstock	-0.270 (-0.843)	-0.351 (-1.054)	-0.430 (-1.383)	-1.686*** (-4.639)	-0.0248 (-0.0764)
Wouverture	0.0119 (1.280)	0.00756 (0.873)	0.00973 (1.143)	0.0189** (2.260)	0.00545 (0.645)
rho	0.191*** (7.339)	0.198*** (7.646)	0.195*** (7.492)	0.197*** (7.627)	0.198*** (7.666)
sigma2_e	1.481*** (40.69)	1.450*** (40.68)	1.469*** (40.68)	1.457*** (40.68)	1.452*** (40.68)
Observations	3,328	3,328	3,328	3,328	3,328
R-squared	0.151	0.020	0.161	0.040	0.071
Number of partner	128	128	128	128	128
ll	-5386	-5351	-5372	-5359	-5353
Period dummies	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

**Annexe 23: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode SDM sur la période 1985-2010 : Orient market (spatial weights).**

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
logpib	1.042*** (5.140)	0.576*** (2.967)	0.983*** (5.104)	0.774*** (4.223)	0.514** (2.620)
logstock	-0.360*** (-4.828)	-0.353*** (-4.556)	-0.351*** (-4.606)	-0.267*** (-3.740)	-0.220*** (-2.979)
volatility	0.320 (1.487)	0.295 (1.497)	0.275 (1.319)		
exchange	-0.00343 (-0.774)	0.00469 (1.310)	0.00248 (0.549)	0.00561* (1.676)	0.0124*** (2.778)
tariff		-0.0227*** (-4.461)	-0.0182*** (-3.574)	-0.0178*** (-3.753)	-0.0235*** (-4.556)
labor_pop	-0.0173 (-1.545)	0.0220* (1.908)			0.0148 (1.170)
hourwage	-0.0437* (-1.927)	-0.0214 (-0.972)	-0.0731*** (-3.050)	-0.210*** (-6.267)	-0.0733*** (-3.457)
Roadensity		0.0140*** (4.185)			
energy_index		2.196*** (5.012)			2.741*** (6.230)
ICRG_gov	0.0463 (0.0934)	0.669 (1.352)	0.828 (1.637)	0.822* (1.661)	0.981* (1.946)
political_index	-0.367** (-2.086)	-0.480*** (-2.779)	-0.244 (-1.358)	-0.230 (-1.318)	-0.400** (-2.288)
rgdp	-0.228 (-1.414)	-0.115 (-0.717)	-0.281* (-1.754)	-0.243 (-1.531)	-0.196 (-1.235)
Regime_Dif	-0.0764 (-0.422)	-0.0394 (-0.232)	-0.229 (-1.341)	-0.224 (-1.371)	-0.0306 (-0.176)
occident	1.629** (2.391)	1.526** (2.155)	0.940 (1.379)	-0.256 (-0.366)	0.769 (1.043)
ouverture	0.00856** (2.114)				
naturalressource	0.0121 (1.411)		0.00832 (1.035)		-0.00512 (-0.619)
urban_pop			-0.0382** (-2.548)		
School_mean				-4.346*** (-5.734)	
phoneline					0.00714*** (3.547)
Wlogstock	-0.301 (-1.115)	-0.231 (-0.818)	-0.482* (-1.826)	-1.578*** (-5.013)	0.0211 (0.0755)
Wouverture	0.0161* (1.737)	0.00906 (1.071)	0.0122 (1.443)	0.0173** (2.121)	0.00588 (0.718)
rho	0.192*** (7.359)	0.198*** (7.665)	0.195*** (7.496)	0.197*** (7.629)	0.198*** (7.669)
sigma2_e	1.479*** (40.68)	1.448*** (40.68)	1.469*** (40.68)	1.457*** (40.68)	1.451*** (40.68)
Observations	3,328	3,328	3,328	3,328	3,328
R-squared	0.169	0.052	0.138	0.026	0.076
Number of partner	128	128	128	128	128
ll	-5383	-5349	-5372	-5359	-5352
Period dummies	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

**Annexe 24: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode SDM sur la période 1985-2010 : Occident market (trade weights).**

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
logpib	0.904*** (4.086)	0.502** (2.442)	0.787*** (3.877)	0.576*** (2.937)	0.444** (2.149)
logstock	-0.321*** (-4.286)	-0.313*** (-4.027)	-0.308*** (-4.026)	-0.235*** (-3.248)	-0.197*** (-2.670)
volatility	0.257 (1.193)	0.257 (1.305)	0.254 (1.221)		
exchange	-0.00172 (-0.379)	0.00603 (1.637)	0.00579 (1.246)	0.00809** (2.334)	0.0130*** (2.897)
tariff		-0.0260*** (-5.290)	-0.0202*** (-4.042)	-0.0190*** (-4.017)	-0.0252*** (-5.029)
labor_pop	-0.0172 (-1.527)	0.0244** (2.143)			0.0145 (1.144)
hourwage	-0.0451** (-1.993)	-0.0210 (-0.945)	-0.0671*** (-2.792)	-0.195*** (-5.983)	-0.0704*** (-3.275)
Roadensity		0.0139*** (4.159)			
energy_index		1.910*** (4.383)			2.568*** (5.802)
ICRG_gov	0.116 (0.232)	0.795 (1.583)	1.070** (2.090)	1.048** (2.095)	1.073** (2.106)
political_index	-0.440** (-2.501)	-0.551*** (-3.186)	-0.320* (-1.782)	-0.286 (-1.630)	-0.438** (-2.491)
rgdp	-0.228 (-1.417)	-0.110 (-0.688)	-0.261 (-1.631)	-0.216 (-1.361)	-0.190 (-1.195)
Regime_Dif	-0.116 (-0.640)	-0.0465 (-0.274)	-0.247 (-1.451)	-0.243 (-1.487)	-0.0265 (-0.153)
orient	-1.067** (-2.081)	-0.928* (-1.840)	-1.585*** (-3.152)	-1.369*** (-2.759)	-0.671 (-1.313)
ouverture	0.00653 (1.582)				
naturalressource	0.0138 (1.611)		0.00923 (1.155)		-0.00399 (-0.482)
urban_pop			-0.0433*** (-2.872)		
School_mean				-4.248*** (-5.832)	
phoneline					0.00733*** (3.750)
Wlogstock	-0.125 (-0.426)	-0.135 (-0.450)	-0.123 (-0.423)	-1.207*** (-3.671)	0.119 (0.402)
Wouverture	0.00896 (0.959)	0.00606 (0.716)	0.00788 (0.938)	0.0154* (1.884)	0.00439 (0.534)
rho	0.192*** (7.357)	0.198*** (7.661)	0.195*** (7.534)	0.198*** (7.661)	0.198*** (7.672)
sigma2_e	1.480*** (40.68)	1.449*** (40.68)	1.465*** (40.68)	1.454*** (40.68)	1.451*** (40.68)
Observations	3,328	3,328	3,328	3,328	3,328
R-squared	0.004	0.003	0.000	0.035	0.050
Number of partner	128	128	128	128	128
ll	-5384	-5350	-5368	-5356	-5352
Period dummies	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

**Annexe 25: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode SDM sur la période 1985-2010 : Orient market (trade weights).**

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
logpib	1.098*** (5.382)	0.643*** (3.311)	0.988*** (5.075)	0.738*** (3.967)	0.526*** (2.655)
logstock	-0.340*** (-4.146)	-0.322*** (-3.809)	-0.344*** (-4.117)	-0.305*** (-3.867)	-0.216*** (-2.682)
volatility	0.285 (1.323)	0.266 (1.349)	0.266 (1.275)		
exchange	-0.00375 (-0.814)	0.00418 (1.129)	0.00232 (0.497)	0.00678* (1.912)	0.0125*** (2.704)
tariff		-0.0255*** (-5.178)	-0.0195*** (-3.889)	-0.0174*** (-3.697)	-0.0248*** (-4.958)
labor_pop	-0.0133 (-1.199)	0.0274** (2.427)			0.0165 (1.308)
hourwage	-0.0551** (-2.081)	-0.0335 (-1.275)	-0.0726** (-2.597)	-0.196*** (-5.789)	-0.0752*** (-3.032)
Roadensity		0.0140*** (4.174)			
energy_index		2.040*** (4.706)			2.669*** (6.119)
ICRG_gov	-0.0702 (-0.142)	0.635 (1.283)	0.800 (1.583)	0.825* (1.669)	0.977* (1.938)
political_index	-0.405** (-2.293)	-0.511*** (-2.955)	-0.273 (-1.519)	-0.242 (-1.385)	-0.413** (-2.357)
rgdp	-0.241 (-1.490)	-0.129 (-0.801)	-0.283* (-1.760)	-0.224 (-1.405)	-0.196 (-1.231)
Regime_Dif	-0.0874 (-0.478)	-0.0352 (-0.206)	-0.210 (-1.223)	-0.252 (-1.527)	-0.0228 (-0.131)
orient	0.0517 (0.116)	0.133 (0.301)	-0.0454 (-0.102)	-0.471 (-1.055)	-0.0867 (-0.194)
ouverture	0.00820** (2.025)				
naturalressource	0.0129 (1.511)		0.00928 (1.157)		-0.00481 (-0.580)
urban_pop			-0.0368** (-2.459)		
School_mean				-4.402*** (-5.951)	
phoneline					0.00778*** (3.973)
Wlogstock	-0.367 (-1.334)	-0.322 (-1.128)	-0.529* (-1.970)	-1.639*** (-5.180)	-0.0390 (-0.138)
Wouverture	0.0126 (1.367)	0.00713 (0.837)	0.0107 (1.277)	0.0187** (2.283)	0.00569 (0.690)
rho	0.191*** (7.336)	0.198*** (7.649)	0.194*** (7.487)	0.197*** (7.627)	0.198*** (7.665)
sigma2_e	1.482*** (40.69)	1.450*** (40.68)	1.469*** (40.68)	1.457*** (40.68)	1.452*** (40.68)
Observations	3,328	3,328	3,328	3,328	3,328
R-squared	0.142	0.031	0.041	0.026	0.067
Number of partner	128	128	128	128	128
ll	-5386	-5351	-5373	-5359	-5353
Period dummies	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1



**Annexe 26 : Estimation du modèle Spatial Durbin (SDM) par groupe de pays sur la période (1985-2010).**

VARIABLES	ALL	ISR <sup>(1)</sup>	SYR <sup>(2)</sup>	ISR-SYR <sup>(3)</sup>
logpib	0.532*** (2.724)	0.517** (2.152)	0.496* (1.791)	0.599** (2.047)
logstock	-0.209*** (-2.861)	-0.0808 (-0.974)	-0.00863 (-0.0777)	0.0160 (0.132)
exchange	0.0123*** (2.755)	0.0105** (2.398)	0.0120** (2.499)	0.00594 (1.149)
tariff	-0.0248*** (-4.956)	-0.0168*** (-3.413)	-0.0170** (-2.298)	-0.0224*** (-2.935)
labor_pop	0.0165 (1.311)	0.0140 (0.937)	0.0314** (1.997)	0.0121 (0.720)
hourwage	-0.0778*** (-3.750)	-0.121*** (-2.821)	-0.160*** (-4.075)	-0.133*** (-2.785)
energy_index	2.674*** (6.142)	2.085*** (4.042)	3.233*** (5.525)	2.055*** (2.741)
ICRG_gov	0.974* (1.933)	0.818** (2.150)	1.221** (2.554)	0.875* (1.712)
political_index	-0.410** (-2.349)	-0.386* (-1.985)	-0.682*** (-2.772)	-0.508** (-2.064)
rgdp	-0.199 (-1.258)	-0.163 (-0.987)	-0.153 (-0.870)	-0.241 (-1.302)
Regime_Dif	-0.0193 (-0.111)	-0.147 (-0.841)	-0.0900 (-0.491)	-0.149 (-0.805)
naturalressourc	-0.00471 (-0.570)	-0.000827 (-0.104)	-0.00690 (-0.773)	-0.00489 (-0.534)
phoneline	0.00772*** (3.992)	-0.000358 (-0.126)	0.00103 (0.331)	-0.00896** (-2.088)
WLogstock	-0.0267 (-0.0969)	0.648*** (2.706)	-0.0194 (-0.0844)	0.679*** (2.723)
WOuverture	0.00547 (0.669)	-0.00209 (-0.399)	0.00151 (0.246)	0.00423 (0.856)
rho	0.198*** (7.666)	0.217*** (8.648)	0.204*** (7.961)	0.205*** (8.050)
sigma2_e	1.452*** (40.68)	1.375*** (38.02)	1.531*** (38.03)	1.481*** (35.18)
Observations	3,328	2,912	2,912	2,496
R-squared	0.044	0.009	0.124	0.178
Partner	128	112	112	96
Log-Likelihood	-5338	-4609	-4764	-4044

t-statistics in parentheses ; \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

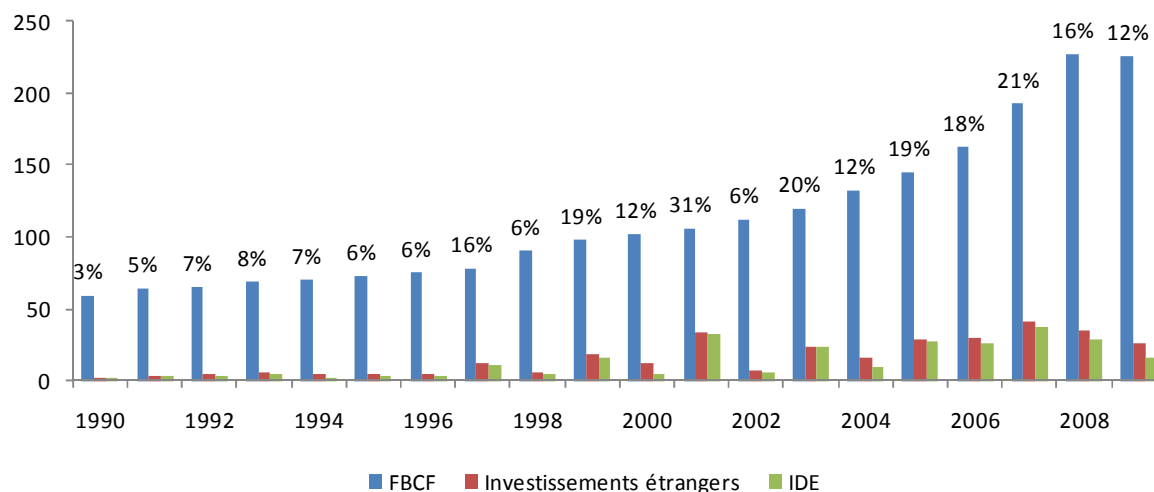
<sup>(1)</sup> sans Israël ; <sup>(2)</sup> sans Syrie ; <sup>(3)</sup> sans Israël et Syrie

**Annexe 27: Trade weight matrix, average weights 1985-2010.**

		<b>Algeria</b>	<b>Egypt</b>	<b>Israel</b>	<b>Jordan</b>	<b>Morocco</b>	<b>Syria</b>	<b>Tunisia</b>	<b>Turkey</b>
<b>Occident market</b>	Austria	0.0083	0.0072	0.0058	0.0063	0.0046	0.0129	0.0044	0.0163
	Belgium	0.0257	0.0188	0.0844	0.0093	0.0150	0.0146	0.0267	0.0274
	Canada	0.0455	0.0100	0.0135	0.0058	0.0150	0.0047	0.0056	0.0090
	Denmark	0.0022	0.0076	0.0052	0.0057	0.0034	0.0027	0.0027	0.0096
	France	0.1811	0.0718	0.0453	0.0410	0.3105	0.1045	0.3293	0.0923
	Germany	0.0459	0.1050	0.1015	0.0980	0.0655	0.1135	0.1353	0.2216
	Ireland	0.0018	0.0085	0.0079	0.0053	0.0056	0.0013	0.0023	0.0087
	Italy	0.1840	0.1220	0.0587	0.0555	0.0812	0.1699	0.2485	0.1158
	Japan	0.0204	0.0473	0.0546	0.0550	0.0285	0.0308	0.0138	0.0323
	Netherlands	0.0621	0.0462	0.0524	0.0242	0.0324	0.0261	0.0273	0.0413
	Norway	0.0008	0.0026	0.0026	0.0016	0.0032	0.0007	0.0014	0.0063
	Portugal	0.0164	0.0034	0.0035	0.0020	0.0147	0.0031	0.0053	0.0057
	Spain	0.1022	0.0451	0.0343	0.0148	0.1663	0.0335	0.0569	0.0476
	Sweden	0.0066	0.0196	0.0110	0.0102	0.0148	0.0079	0.0088	0.0186
	United Kingdom	0.0260	0.0498	0.0920	0.0454	0.0516	0.0272	0.0310	0.0873
United States	0.1918	0.1859	0.3936	0.1667	0.0678	0.0478	0.0349	0.1087	
<b>Orient market</b>	Algeria	0.0000	0.0166	0.0000	0.0084	0.0143	0.0063	0.0207	0.0213
	Bahrain	0.0003	0.0020	0.0000	0.0100	0.0006	0.0017	0.0012	0.0010
	Egypt	0.0076	0.0000	0.0026	0.0436	0.0075	0.0291	0.0069	0.0125
	Israel	0.0000	0.0118	0.0000	0.0222	0.0000	0.0000	0.0001	0.0174
	Jordan	0.0013	0.0124	0.0024	0.0000	0.0013	0.0254	0.0012	0.0034
	Kuwait	0.0002	0.0234	0.0000	0.0144	0.0028	0.0246	0.0015	0.0041
	Lebanon	0.0007	0.0101	0.0000	0.0198	0.0013	0.0372	0.0008	0.0042
	Morocco	0.0068	0.0055	0.0002	0.0027	0.0000	0.0039	0.0091	0.0047
	Qatar	0.0001	0.0028	0.0000	0.0072	0.0008	0.0038	0.0004	0.0020
	Saudi Arabia	0.0019	0.0669	0.0000	0.2063	0.0520	0.1120	0.0067	0.0312
	Syria	0.0018	0.0148	0.0000	0.0404	0.0021	0.0000	0.0023	0.0107
	Tunisia	0.0088	0.0045	0.0000	0.0030	0.0082	0.0030	0.0000	0.0048
	Turkey	0.0419	0.0412	0.0270	0.0383	0.0205	0.0939	0.0210	0.0000
	United Arab Emirates	0.0015	0.0171	0.0000	0.0385	0.0075	0.0520	0.0025	0.0194

Source : Calculs d'après la base de données de la direction des statistiques de l'OMC.

## Annexe 28 : Contribution des flux d'investissements étrangers à la FBCF en millions de Dirham.



\* Les pourcentages représentent la part des investissements étrangers dans la FBCF.

Source: Calculs réalisés d'après les données fournies par l'Office des Changes.

Avant 1997, les flux d'investissements étrangers contribuaient en moyenne à 6% de la Formation Brute du Capital Fixe (FBCF). Pour la première fois ils ont augmenté de 10 points pour participer à hauteur de 16% dans la FBCF en 1997 grâce aux opérations de privatisation menées par les autorités publiques marocaines, ce qui explique la contribution améliorée durant 1999 (19%), 2001 (31%), 2003 (20%) et 2005 (19%). La part des investissements privés étrangers dont la grande partie est sous forme d'investissement direct a continué de progresser pour la période 2006-2010 avec 16% de la FBCF sous forme d'IDE en 2006, 20% en 2007 pour baisser en 2010 à 7% de la contribution des IDE dans la FBCF. Malgré l'absence des opérations de privatisation durant cette période, les investissements étrangers ont continué de progresser grâce aux grands projets établis dans le secteur touristique et l'immobilier.

**Annexe 29: Ventilation des investissements étrangers au Maroc par nature d'opérations (1990-2010).**

Nature d'opérations	Investissements directs		Investissements de portefeuille		Prêts privés		TOTAL
	Millions de dirham	%	Millions de dirham	%	Millions de dirham	%	Millions de dirham
1990	1592,8	85%	160,7	9%	118,8	6%	1872,3
1991	2784,7	85%	185,6	6%	298,9	9%	3269,2
1992	3301,3	77%	265,5	6%	730,7	17%	4297,5
1993	4031,6	73%	350,2	6%	1117,4	20%	5499,2
1994	2050,6	40%	2323	45%	733,8	14%	5107,4
1995	2792,9	66%	975,5	23%	476,9	11%	4245,3
1996	2851,3	65%	1335,1	30%	203,5	5%	4389,9
1997	11477,4	93%	629,6	5%	233,4	2%	12340,4
1998	4420,5	81%	618,6	11%	409,1	8%	5448,2
1999	16260,7	88%	176,8	1%	2029,4	11%	18466,9
2000	4997,7	40%	326	3%	7323	58%	12646,7
2001	32486,1	98%	254,3	1%	527,4	2%	33267,8
2002	5875,8	86%	206,6	3%	728,8	11%	6811,2
2003	23256,9	97%	100,6	0%	542,8	2%	23900,3
2004	9484,7	60%	5489,9	35%	711,4	5%	15686
2005	26707,6	92%	1277,5	4%	917,7	3%	28902,8
2006	26070,2	87%	3384,3	11%	499,9	2%	29954,4
2007	37959	92%	3116,1	8%	304	1%	41379,1
2008	27963	79%	4778	14%	2549,6	7%	35290,6
2009	16274,3	87%	2317,8	12%	112,7	1%	18704,8
2010	19635,2	86%	2513,3	11%	668,1	3%	22816,6

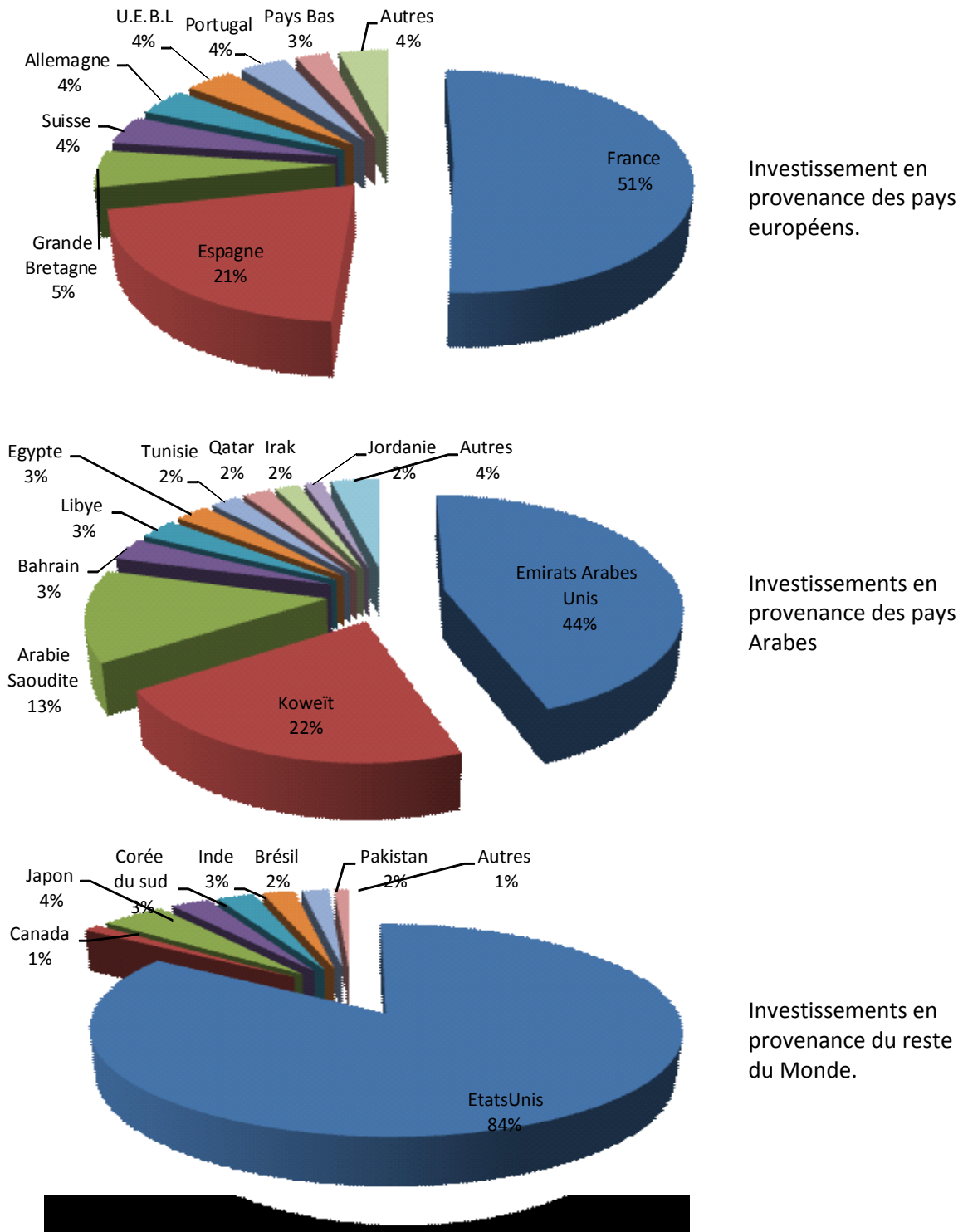
Source: Office des Changes.

**Annexe 30: Classement des 9 principaux pays pourvoyeurs d'investissements  
au Maroc en millions de dirham (2002-2009).**

<b>PAYS</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>Total</b>
<b>France</b>	2252	2889,2	4744,8	19843,3	8645,7	14682,1	12250,1	7632,6	72939,8
<b>Espagne</b>	389,6	18094,7	476,6	1441,8	7191,3	6178,9	2690,6	4682,5	41146
<b>EAU</b>	118,2	222,4	330,8	727,7	773,6	4508,6	5362,1	1307,7	13351,1
<b>Etats-Unis</b>	379,7	471,3	447,5	226,4	863,7	2858,1	4874,8	3138,3	13259,8
<b>GB</b>	356	244,4	454,9	451,6	931,3	2603,3	1698,2	1170,3	7910
<b>U.E.B.L</b>	260,5	190,3	346,1	426,3	2604,6	1842,7	1110,6	1105,9	7887
<b>Suisse</b>	240,3	260,1	676,2	758,3	905,7	1405,2	1757,6	1249,3	7252,7
<b>Allemagne</b>	492,6	144,8	475,1	855,5	939,7	1709,3	1342,3	810,5	6769,8
<b>Koweït</b>	431,4	16,8	18	222,5	1011,8	1582,2	117,8	3028,1	6428,6
<b>Autres</b>	749,8	455,7	970,6	1085,3	1068,9	2444	1753,4	1316,1	9843,8

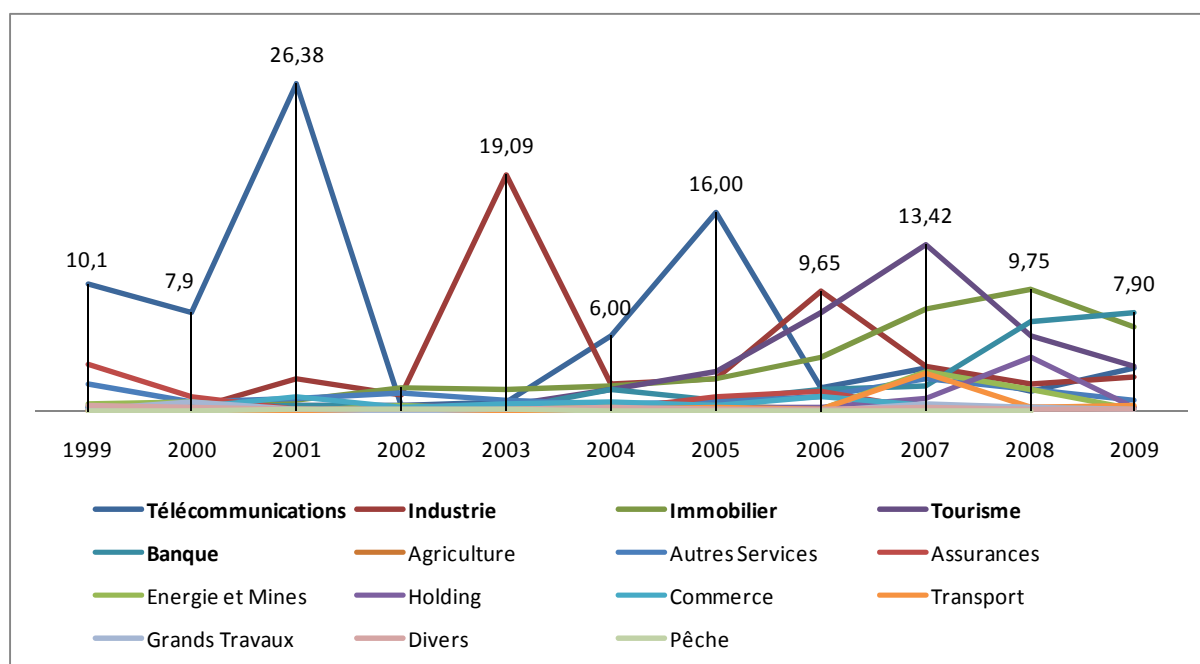
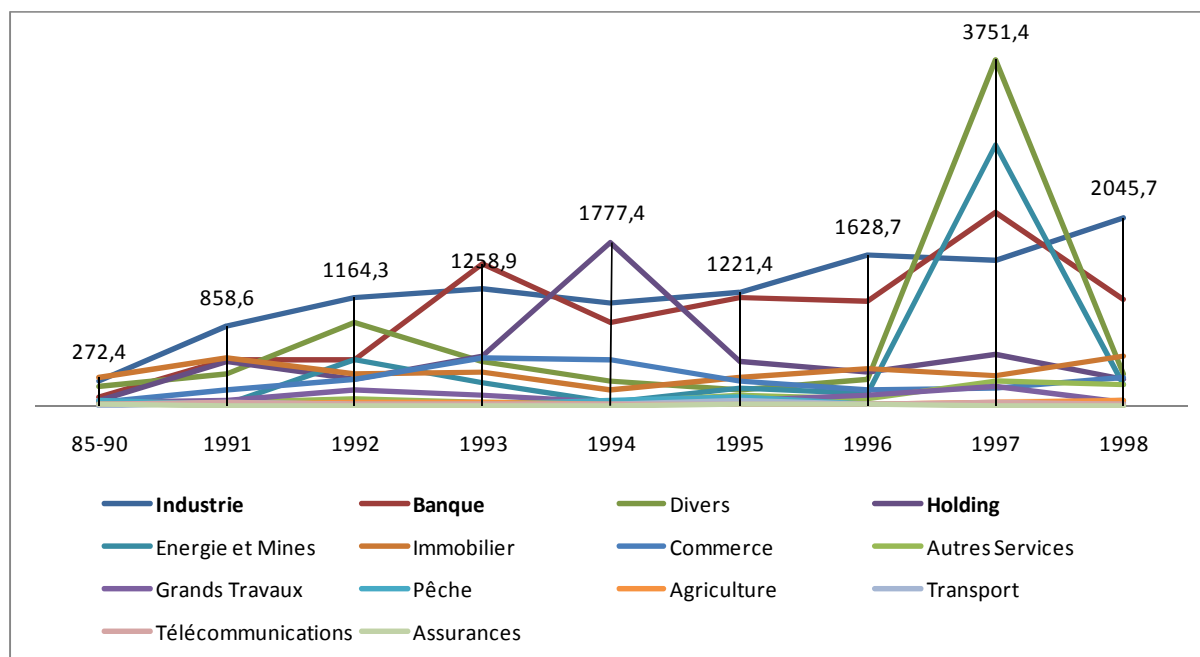
Source: Office des Changes.

**Annexe 31: Provenance des flux d'investissements européens au Maroc sur la période, (1994-2010).**



Source: Balances des Paiements, l'Office des Changes.

**Annexe 32 : Répartition des flux d'investissements étrangers au Maroc par activités en millions de dirham.**



Source: Office des Changes

**Annexe 33: Evolution sectorielle des flux d'investissements étrangers au Maroc (1990-2009).**

Principaux secteurs	1990-1998		1999-2005		2006-2009	
	Montant	Part (%)	Montant	Part (%)	Montant	Part (%)
<b>Industrie</b>	10859,7	24%	27736,7	20%	18064,2	14%
<b>Télécommunications</b>	150,3	0,3%	49452,8	49%	10063,4	8%
<b>Immobilier</b>	2940,4	7%	9691,9	7%	29071,3	22%
<b>Tourisme</b>	1630,3	4%	5915,6	4%	31003,7	23%
<b>Banque</b>	8964,1	20%	3783,7	3%	18747,1	14%
<b>Agriculture</b>	212,7	0,5%	18349,5	0,2%	101	0,1%
<b>Energie et Mines</b>	4143,8	9%	2410	2%	4997,8	4%
<b>Assurances</b>	33,3	0,1%	6511,8	5%	2088,5	2%
<b>Commerce</b>	2391,5	5%	3433,1	2%	2391,5	5%
<b>Autres secteurs</b>	8509,7	19%	10762	8%	10984,2	5%
<b>Total</b>	44597,1	100%	139103,7	100%	133368	100%

Secteurs	2010		Evolution	Secteurs	2010		Evolution
	MDH	PART%	09-10 MDH		MDH	PART %	09-10 MDH
<b>Immobilier</b>	5315,3	23,3	598,9	<b>Commerce</b>	340,4	1,5	242,3
<b>Banque</b>	3991,4	17,5	-299,5	<b>Energie&amp;Mines</b>	194,2	0,8	78,2
<b>Tourisme</b>	3787,4	16,6	1277,3	<b>Grands travaux</b>	178,7	0,8	89
<b>Industrie</b>	3532,5	15,5	1773,3	<b>Agriculture</b>	52,4	0,2	31,8
<b>Télécom</b>	1999,1	8,8	-1846,4	<b>Etudes</b>	33	0,1	18,7
<b>Holding</b>	1100,9	4,8	932	<b>Pêche</b>	23,3	0,1	22,5
<b>Transport</b>	538,6	2,4	269,4	<b>Autres services</b>	1172,9	5,1	583,6
<b>Assurance</b>	446,6	2	249,4	<b>Divers</b>	109,9	0,5	91,3

Source: Calculs réalisé par l'auteur d'après les données fournies par la balance de paiement et de l'Office des Changes.



### **Annexe 34: Description des opérations de privatisation les plus importantes au Maroc :**

❖ **1997** : La privatisation sur appel d'offres de la SAMIR et la SCP, deux sociétés marocaines opérant dans le raffinage du pétrole à hauteur de 60,99% et 66,33% respectivement des parts de participation au profit du Groupe saoudien Corral Petroleum, soit environ 3157,5 millions de dirham pour la Samir et 425,7 pour la SCP. Le pic aussi s'explique par l'ouverture du capital de la Banque Marocaine de Commerce Extérieur (BMCE) s'articulant autour de 744,3 millions de dirham soit 10,85% de son capital.

❖ **1999** : cette année a enregistré une augmentation qui a atteint 18,5 milliards de dirham soit plus que le double de ce qui a été signalé pour l'année précédente.

❖ **2001** : la privatisation du premier opérateur de télécommunications dans le pays, Maroc Telecom, et ce dans le cadre de la politique du retrait de l'Etat des secteurs porteurs de l'économie en faveur du secteur privé et dans le but de promouvoir l'investissement par l'installation d'un environnement concurrentiel entre les sociétés. La privatisation de Maroc Telecom s'est concrétisée suite à un appel d'offres emporté par son homologue français Vivendi Universal. L'opération a contribué à hauteur de 70,2% des flux d'investissement étranger enregistrés en 2001, soit 23,3 milliards de dirham pour la cession de 35% de l'opérateur de Télécom.

❖ **2003** : la privatisation de la Régie de Tabacs avec des recettes qui ont atteint 14 milliard de dirham soit approximativement 59% des flux d'investissement étrangers destinés au Maroc cette année. L'établissement qui a été jusqu'à 2003 une société publique a cédé 80% des ses titres au bénéfice du Groupe franco-espagnol Altadis qui a acquis par la suite les 20% du reste des parts de la société en 2006.

❖ **2004** : Cette année n'a pas signalé d'opérations de privatisation de grande ampleur même si elles ont contribué à 56,7% des investissements étrangers effectués (8,9 milliards de dirham). Il s'agit de la cession de 14,9% des parts de participation de Maroc Telecom sur le marché boursier. L'immobilier, le tourisme, l'industrie, et le secteur bancaire ont bénéficié cette année de l'apport des fonds arabes notamment des Emirats Arabes Unis et du Bahreïn d'environ 7 milliards de dirham.

❖ **2005** : Les flux de capitaux étrangers destinés aux opérations de privatisation représentent 48,7% du total des flux étrangers pour cette année. Ils concernent à 90% l'attribution directe de 16% des titres de participation de Maroc Telecom au profit de l'opérateur français Vivendi Universal (12,4 milliards de dirham).

**Annexe 35: Descriptif des sources de la base de données.**

<b>Variables</b>	<b>Sources</b>
Flux sectoriels des IDE	Office des Changes
Valeur ajoutée	Haut Commissariat au Plan et Office des Changes.
Ouverture, tarifs, taxes, taux de change	UNCTAD, UN Comtrade (TRAIN database), la Banque mondiale et le FMI. Calcul d'auteur
Wage	Haut Commissariat au Plan, Ministère de l'Emploi et de la Formation Professionnelle.
Emp_sector (Prim, Sec, Ter)	Calcul d'auteur d'après les données du Haut Commissariat au Plan et la Banque mondiale.
Indépendance judiciaire	Henisz (2000; 2002; 2007)
ICRG Index	PRS-Group
Corruption Index	International transparency

**Annexe 36: Estimation des flux d'IDE sectoriels sur la période 1985-2010 :**  
**Variabes macroéconomiques.**

Estimation selon la méthode MCO									
VARIABLES	Agric	Energ	Const	Indust	Finan	Immob	Tourism	Transp	Telecom
logexchange	-0.993 (-0.717)	4.825 (0.924)	-1.130 (-0.453)	1.600 (1.040)	0.606 (0.318)	-1.434 (-0.893)	0.375 (0.152)	4.028 (1.218)	3.077 (0.534)
logtaxes	0.335* (1.865)	-0.751 (-1.181)	-0.187 (-0.577)	0.144 (0.877)	-0.390 (-1.579)	0.724*** (3.477)	0.596* (1.859)	-0.231 (-0.539)	2.235*** (2.994)
logtarif	1.151* (1.900)	-0.340 (-0.189)	-0.291 (-0.267)	0.610 (0.604)	-0.642 (-0.771)	-1.194 (-1.702)	-2.661** (-2.461)	-2.799* (-1.936)	2.244 (0.891)
logwage	-0.940 (-1.385)	7.450** (2.689)	2.516* (2.060)	2.688*** (7.396)	5.340*** (5.726)	0.148 (0.188)	1.211 (0.999)	5.126*** (3.166)	0.969 (0.344)
Constant	0.283 (0.0941)	-27.33* (-2.034)	-1.354 (-0.250)	-15.13*** (-3.247)	-12.03*** (-2.906)	-2.700 (-0.774)	-5.752 (-1.070)	-18.74** (-2.609)	-61.77*** (-4.936)
Observations	26	26	26	26	26	26	26	26	26
R-squared	0.302	0.564	0.467	0.776	0.860	0.837	0.800	0.765	0.719

Post-Estimation									
BG test	1.841	2.024	0.305	7.198	0.835	0.119	0.100	0.514	2.550
p-value	0.175	0.155	0.581	0.0722	0.361	0.731	0.752	0.473	0.110
DW test	0.424	1.740	2.794	3.604	1.187	9.256	0.354	0.261	1.709
p-value	0.522	0.202	0.110	0.00730	0.289	0.0000	0.559	0.615	0.206
Ramsey-test	0.330	1.146	0.636	0.637	5.065	14.64	3.406	2.089	0.452
p-value	0.803	0.358	0.601	0.601	0.0102	0.00643	0.0401	0.137	0.719
VIF	3.96	3.96	3.96	3.96	3.96	3.96	3.96	3.96	3.96

VARIABLES	Prais-Winsten transformation		Cochrane-Orcutt transformation	
	Immob	Indust	Immob	Indust
logexchange	0.102 (0.0915)	1.381 (1.285)	0.234 (0.192)	1.284 (1.112)
logtaxes	0.155 (1.275)	0.118 (1.148)	0.218 (1.488)	0.121 (1.175)
logtarif	-0.394 (-0.730)	0.853 (1.591)	-0.323 (-0.531)	0.890 (1.611)
logwage	2.197*** (3.242)	2.896*** (9.979)	3.405** (2.209)	2.920*** (9.474)
Constant	-6.745 (-1.178)	-15.89*** (-4.912)	-15.27 (-1.133)	-15.99*** (-4.995)
Observations	26	26	25	25
R-squared	0.476	0.920	0.328	0.878

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

**Annexe 37: Estimation des flux d'IDE sectoriels sur la période 1985-2010 :**  
**Variabes macroéconomiques et sectorielles.**

VARIABLES	Agric	Energ	Const	Indust	Finan	Immob	Tourism	Transp	Telecom
<b>val_pib</b>	-0.850 (-0.135)	25.78 (0.925)	43.40 (1.018)	24.54* (2.050)	-22.00 (-0.730)	13.63 (0.799)	57.94 (0.950)	5.459 (0.0730)	482.3* (2.051)
<b>logexchange</b>	-0.807 (-0.545)	4.651 (0.830)	-0.728 (-0.288)	2.683* (1.757)	-1.533 (-0.793)	-0.798 (-0.604)	2.132 (0.900)	4.493 (1.267)	-6.172 (-0.879)
<b>logtaxes</b>	0.250 (0.961)	-0.593 (-0.825)	0.0825 (0.233)	0.382 (1.718)	-0.227 (-1.042)	0.510*** (3.516)	0.391 (1.293)	-0.305 (-0.604)	1.174 (1.264)
<b>logtarif</b>	1.172* (1.767)	0.459 (0.186)	0.169 (0.152)	-0.0392 (-0.0426)	-0.609 (-0.933)	-0.923 (-1.656)	-2.603** (-2.663)	-2.792* (-1.857)	3.897 (1.547)
<b>logwage</b>	-0.955 (-1.068)	8.339** (2.577)	3.510** (2.596)	2.353*** (4.366)	5.910*** (7.584)	-0.649 (-0.855)	0.853 (0.773)	4.919** (2.610)	-0.851 (-0.298)
<b>prim</b>	0.00697 (0.756)								
<b>sec</b>		0.0516 (0.665)	0.118* (1.791)	-0.0230 (-0.453)					
<b>ter</b>					0.0566*** (3.742)	-0.049*** (-3.391)	-0.0510** (-2.549)	-0.0214 (-0.608)	0.186* (1.984)
<b>Constant</b>	1.731 (0.449)	-39.61 (-1.574)	-20.26 (-1.626)	-22.19*** (-4.770)	-15.53** (-2.834)	4.702 (1.597)	-2.311 (-0.377)	-16.24* (-1.922)	-33.95 (-1.700)
<b>Observations</b>	26	26	26	26	26	26	26	26	26
<b>R-squared</b>	0.330	0.578	0.548	0.794	0.924	0.934	0.853	0.771	0.772
<b>Post-Estimation</b>									
<b>BG test</b>	0.331	2.152	0.702	8.280	0.283	0.835	0.254	0.224	0.737
<b>p-value</b>	0.565	0.142	0.402	0.00401	0.595	0.361	0.615	0.636	0.391
<b>DW test</b>	1.333	2.450	4.037	5.071	5.153	0.669	1.097	0.380	1.886
<b>p-value</b>	0.263	0.135	0.0598	0.0371	0.0357	0.424	0.309	0.546	0.187
<b>Ramsey-test</b>	1.089	1.052	0.900	0.277	1.225	4.936	0.611	1.040	0.598
<b>p-value</b>	0.382	0.397	0.463	0.841	0.333	0.0130	0.618	0.402	0.625
<b>VIF</b>	5.27	4.09	5.22	6.26	4.31	7.54	3.35	3.98	9.25

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

VARIABLES	Prais-Winsten transformation			Cochrane-Orcutt transformation		
	Const	Indust	Finan	Const	Indust	Finan
<b>val_pib</b>	37.98 (1.119)	34.10** (2.605)	-29.08 (-1.385)	52.01 (1.476)	34.41** (2.552)	-27.64 (-1.273)
<b>logexchange</b>	-0.910 (-0.484)	3.104** (2.764)	-2.639* (-1.859)	0.143 (0.0706)	3.157** (2.496)	-2.400 (-1.572)
<b>logtaxes</b>	0.151 (0.602)	0.424* (1.992)	-0.160 (-1.128)	0.0748 (0.291)	0.423* (1.972)	-0.168 (-1.148)
<b>logtarif</b>	0.273 (0.348)	-0.163 (-0.284)	-0.386 (-0.888)	0.0968 (0.122)	-0.187 (-0.316)	-0.444 (-0.966)
<b>logwage</b>	3.067*** (3.183)	2.281*** (5.368)	5.889*** (11.86)	3.095*** (3.229)	2.266*** (5.034)	5.842*** (11.25)
<b>sec</b>	0.106** (2.134)	-0.0427 (-1.395)		0.111** (2.245)	-0.0436 (-1.335)	
<b>ter</b>			0.0651*** (6.343)			0.0635*** (5.779)
<b>Constant</b>	-18.70* (-1.985)	-24.21*** (-5.409)	-15.15*** (-4.259)	-19.80** (-2.110)	-24.19*** (-5.381)	-15.07*** (-4.121)
<b>Observations</b>	26	26	26	25	25	25
<b>R-squared</b>	0.796	0.946	0.978	0.675	0.911	0.966

**Annexe 38: Estimation des flux d'IDE sectoriels par la méthode MCO sur la période 1985-2010 : Corruption.**

VARIABLES	Agric	Energ	Const	Indust	Finan	Immob	Tourism	Transp	Telecom
<b>val_pib</b>	-0.860 (-0.133)	29.56 (1.112)	59.05 (1.230)	29.31* (2.035)	-21.91 (-0.708)	14.64 (0.859)	64.58 (1.086)	6.939 (0.0905)	586.3** (2.807)
<b>logexchange</b>	-0.803 (-0.528)	4.873 (0.851)	-0.377 (-0.145)	2.998* (1.895)	-1.526 (-0.769)	-0.861 (-0.652)	2.251 (0.977)	4.464 (1.229)	-8.269 (-1.339)
<b>logtaxes</b>	0.252 (0.942)	-0.494 (-0.691)	0.127 (0.348)	0.476** (2.177)	-0.225 (-0.999)	0.497*** (3.422)	0.430 (1.455)	-0.316 (-0.610)	0.771 (0.935)
<b>logtarif</b>	1.144 (1.591)	-0.223 (-0.0842)	-0.0166 (-0.0144)	-0.543 (-0.579)	-0.637 (-0.893)	-0.725 (-1.235)	-3.108*** (-3.071)	-2.599 (-1.585)	6.316** (2.652)
<b>logwage</b>	-0.968 (-1.048)	8.063** (2.450)	3.588** (2.614)	2.110*** (3.541)	5.895*** (7.270)	-0.591 (-0.778)	0.595 (0.547)	5.001** (2.571)	-0.239 (-0.0954)
<b>prim</b>	0.00673 (0.698)								
<b>sec</b>		0.0741 (0.948)	0.145* (1.912)	-0.0173 (-0.350)					
<b>ter</b>					0.0569*** (3.613)	-0.044*** (-3.498)	-0.0456** (-2.300)	-0.0240 (-0.652)	0.198** (2.417)
<b>corrup</b>	-0.0166 (-0.123)	-0.474* (-2.000)	-0.187 (-0.743)	-0.227* (-1.962)	-0.0163 (-0.117)	0.103 (1.044)	-0.291 (-1.451)	0.111 (0.343)	1.178** (2.640)
<b>Constant</b>	1.904 (0.453)	-37.50 (-1.427)	-22.59* (-1.739)	-22.08*** (-4.597)	-15.38** (-2.667)	3.769 (1.227)	0.260 (0.0419)	-17.35* (-1.878)	-39.00** (-2.225)
<b>Observations</b>	26	26	26	26	26	26	26	26	26
<b>R-squared</b>	0.331	0.601	0.561	0.815	0.924	0.938	0.868	0.772	0.835
<b>Post-Estimation</b>									
<b>BG test</b>	0.247	3.210	1.104	8.195	0.274	0.684	2.360	0.238	0.00646
<b>p-value</b>	0.619	0.0732	0.293	0.00420	0.601	0.408	0.124	0.626	0.936
<b>DW test</b>	1.211	4.705	4.219	7.924	4.936	0.301	2.693	0.298	5.168
<b>p-value</b>	0.287	0.0446	0.0557	0.0119	0.0402	0.591	0.119	0.592	0.0363
<b>Ramsey-test</b>	1.105	0.342	0.169	0.128	1.168	3.049	0.667	0.813	0.518
<b>p-value</b>	0.378	0.795	0.916	0.942	0.355	0.0612	0.585	0.507	0.676
<b>VIF</b>	4.78	3.78	5.21	5.79	3.97	6.73	3.14	3.68	8.39

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

**Annexe 39: Estimation des flux d'IDE sectoriels par les méthodes PW et CO sur la période 1985-2010 : Corruption**

Prais-Winsten transformation					
VARIABLES	Energ	Const	Indust	Finan	Telecom
val_pib	46.21*	54.70	40.57***	-28.99	611.5***
	(1.798)	(1.441)	(2.900)	(-1.345)	(3.475)
logexchange	5.095	-0.524	3.435***	-2.639*	-10.10**
	(1.313)	(-0.274)	(3.416)	(-1.811)	(-2.132)
logtaxes	-0.227	0.200	0.552**	-0.157	1.063*
	(-0.475)	(0.784)	(2.759)	(-1.064)	(1.762)
logtarif	-0.338	0.123	-0.688	-0.413	6.714***
	(-0.179)	(0.155)	(-1.323)	(-0.872)	(4.127)
logwage	7.973***	3.149***	1.942***	5.871***	-1.214
	(4.622)	(3.278)	(4.431)	(11.25)	(-0.774)
sec	0.122*	0.134**	-0.0379		
	(2.057)	(2.335)	(-1.336)		
ter				0.0655***	0.220***
				(6.076)	(3.113)
corrup	-0.713***	-0.179	-0.228***	-0.0164	1.099***
	(-4.404)	(-0.966)	(-2.894)	(-0.168)	(3.537)
Constant	-43.78**	-21.48**	-24.57***	-15.00***	-38.74***
	(-2.533)	(-2.192)	(-6.042)	(-3.995)	(-3.132)
Observations	26	26	26	26	26
R-squared	0.827	0.811	0.965	0.978	0.938

Cochrane-Orcutt transformation					
VARIABLES	Energ	Const	Indust	Finan	Telecom
val_pib	52.00*	72.59*	40.83**	-27.58	610.1***
	(1.770)	(1.847)	(2.848)	(-1.235)	(3.396)
logexchange	5.556	0.669	3.478***	-2.403	-9.442*
	(1.335)	(0.325)	(3.125)	(-1.532)	(-1.905)
logtaxes	-0.275	0.126	0.552**	-0.165	1.021
	(-0.565)	(0.490)	(2.732)	(-1.084)	(1.646)
logtarif	-0.343	-0.0918	-0.707	-0.468	6.531***
	(-0.179)	(-0.115)	(-1.321)	(-0.937)	(3.861)
logwage	7.997***	3.197***	1.930***	5.825***	-1.326
	(4.580)	(3.370)	(4.210)	(10.69)	(-0.819)
sec	0.117*	0.144**	-0.0387		
	(1.892)	(2.533)	(-1.292)		
ter				0.0639***	0.215***
				(5.526)	(2.959)
corrup	-0.721***	-0.210	-0.228**	-0.0149	1.105***
	(-4.252)	(-1.142)	(-2.875)	(-0.148)	(3.479)
Constant	-43.80**	-23.15**	-24.56***	-14.94***	-37.86***
	(-2.495)	(-2.382)	(-6.028)	(-3.865)	(-2.973)
Observations	25	25	25	25	25
R-squared	0.798	0.702	0.937	0.966	0.930

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

**Annexe 40: Estimation des flux d'IDE sectoriels par la méthode MCO sur la période 1985-2010 : ICRG-Index.**

VARIABLES	Agric	Energ	Const	Indust	Finan	Immob	Tourism	Transp	Telecom
<b>val_pib</b>	0.215 (0.0339)	22.94 (0.612)	33.62 (0.646)	24.39* (2.031)	-32.91 (-0.932)	23.72 (1.524)	48.71 (0.877)	29.61 (0.265)	480.3* (2.007)
<b>ogexchange</b>	-2.557 (-1.181)	-5.164 (-0.688)	0.316 (0.0795)	2.406 (0.994)	-0.771 (-0.333)	1.510 (1.020)	7.132** (2.309)	6.043 (0.949)	-2.485 (-0.262)
<b>logtaxes</b>	0.366 (1.310)	-0.217 (-0.293)	0.0335 (0.0860)	0.391 (1.549)	-0.324 (-1.195)	0.364** (2.592)	0.112 (0.371)	-0.334 (-0.634)	0.979 (0.978)
<b>logtarif</b>	1.184* (1.795)	0.547 (0.232)	0.0699 (0.0595)	-0.0306 (-0.0315)	-0.617 (-0.931)	-0.836 (-1.695)	-2.779*** (-3.120)	-2.871* (-1.836)	3.767 (1.464)
<b>logwage</b>	-2.183 (-1.532)	2.167 (0.488)	4.123* (1.833)	2.187 (1.692)	6.767*** (4.251)	0.769 (0.880)	4.085** (2.334)	5.729 (1.713)	1.473 (0.301)
<b>prim</b>	0.0121 (1.178)								
<b>sec</b>		-0.0258 (-0.258)	0.117 (1.719)	-0.0250 (-0.435)					
<b>ter</b>					0.0637*** (3.324)	-0.0279** (-2.215)	-0.0321 (-1.602)	-0.0211 (-0.585)	0.198* (2.031)
<b>ICRG_gov</b>	3.384 (1.103)	17.79 (1.711)	-2.195 (-0.346)	0.490 (0.167)	-2.276 (-0.621)	-5.226** (-2.529)	-9.691** (-2.252)	-3.225 (-0.296)	-6.948 (-0.591)
<b>Constant</b>	7.155 (1.147)	-2.449 (-0.0863)	-22.55 (-1.569)	-21.14*** (-3.714)	-17.96** (-2.638)	-3.495 (-0.841)	-18.58* (-2.038)	-22.06 (-1.028)	-46.04 (-1.597)
<b>Observations</b>	26	26	26	26	26	26	26	26	26
<b>R-squared</b>	0.373	0.637	0.551	0.794	0.925	0.952	0.885	0.772	0.776
<b>Post-Estimation</b>									
<b>BG test</b>	0.830	2.671	0.561	8.255	0.160	0.0198	0.0150	0.250	0.765
<b>p-value</b>	0.362	0.102	0.454	0.00406	0.689	0.888	0.903	0.617	0.382
<b>DW test</b>	6.696	1.898	3.597	5.391	5.749	0.0931	1.044	0.234	1.686
<b>p-value</b>	0.0192	0.186	0.0750	0.0329	0.0283	0.764	0.321	0.635	0.211
<b>Ramsey-test</b>	2.872	2.326	0.779	0.258	1.195	1.915	0.995	1.353	0.586
<b>p-value</b>	0.0713	0.116	0.524	0.854	0.345	0.171	0.422	0.295	0.634
<b>VIF</b>	8.46	7.16	8.60	8.91	9.07	9.55	6.23	8.69	11.29

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

**Annexe 41: Estimation des flux d'IDE sectoriels par les méthodes PW et CO sur la période 1985-2010 : ICRG-Index.**

Prais-Winsten transformation					
VARIABLES	Agric	Const	Indust	Finan	Telecom
val_pib	6.369 (1.064)	35.28 (0.770)	33.66** (2.670)	-47.97* (-1.805)	491.7** (2.143)
logexchange	-3.758** (-2.293)	-0.656 (-0.193)	2.045 (1.035)	-1.578 (-0.923)	-5.482 (-0.639)
logtaxes	0.495** (2.255)	0.137 (0.457)	0.467* (1.984)	-0.325 (-1.586)	1.362 (1.529)
logtarif	1.276** (2.779)	0.234 (0.256)	-0.0817 (-0.140)	-0.446 (-1.039)	4.208* (1.990)
logwage	-3.272*** (-3.052)	3.201* (1.812)	1.713 (1.503)	7.182*** (5.661)	-0.525 (-0.129)
prim	0.0230*** (3.195)				
sec		0.104* (1.994)	-0.0488 (-1.539)		
ter				0.0766*** (5.369)	0.206** (2.155)
ICRG_gov	5.677** (2.644)	-0.489 (-0.0909)	1.604 (0.599)	-3.153 (-1.103)	-3.685 (-0.371)
Constant	9.796** (2.312)	-19.08* (-1.813)	-20.81*** (-3.852)	-18.13*** (-4.110)	-41.27* (-1.743)
Observations	26	26	26	26	26
R-squared	0.820	0.796	0.949	0.981	0.874

Cochrane-Orcutt transformation					
VARIABLES	Agric	Const	Indust	Finan	Telecom
val_pib	6.419 (1.037)	59.00 (1.208)	33.93** (2.605)	-46.33 (-1.679)	490.8* (2.089)
logexchange	-3.778** (-2.212)	-0.425 (-0.126)	2.093 (0.999)	-1.439 (-0.803)	-4.602 (-0.513)
logtaxes	0.498** (2.172)	0.105 (0.352)	0.467* (1.960)	-0.326 (-1.546)	1.303 (1.416)
logtarif	1.280** (2.687)	0.183 (0.202)	-0.101 (-0.168)	-0.485 (-1.073)	3.957* (1.769)
logwage	-3.274*** (-2.968)	2.776 (1.556)	1.703 (1.475)	7.108*** (5.402)	-0.650 (-0.155)
prim	0.0229*** (3.084)				
sec		0.113** (2.167)	-0.0495 (-1.472)		
ter				0.0750*** (4.963)	0.201* (2.027)
ICRG_gov	5.683** (2.571)	1.175 (0.214)	1.597 (0.590)	-3.057 (-1.038)	-3.786 (-0.371)
Constant	9.764** (2.228)	-18.94* (-1.812)	-20.81*** (-3.814)	-17.98*** (-3.950)	-40.14 (-1.639)
Observations	25	25	25	25	25
R-squared	0.671	0.676	0.914	0.970	0.856

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1



**Annexe 42: Estimation des flux d'IDE sectoriels par la méthode MCO sur la période 1985-2010 : Indépendance judiciaire.**

VARIABLES	Agric	Energ	Const	Indust	Finan	Immob	Tourism	Transp	Telecom
<b>val_pib</b>	0.705 (0.105)	30.38 (0.794)	54.44 (1.145)	22.87* (1.950)	-23.13 (-0.737)	22.62 (1.695)	111.9* (1.883)	6.522 (0.0761)	485.5* (2.086)
<b>logexchange</b>	-1.506 (-0.863)	-0.367 (-0.0616)	-1.592 (-0.532)	2.304 (1.118)	-1.367 (-0.642)	0.826 (0.747)	5.956** (2.224)	4.558 (1.058)	-2.146 (-0.277)
<b>logtaxes</b>	0.335 (1.178)	-0.361 (-0.490)	0.135 (0.361)	0.380 (1.693)	-0.244 (-1.028)	0.383*** (3.283)	0.183 (0.641)	-0.307 (-0.587)	0.901 (0.951)
<b>logtarif</b>	1.083 (1.592)	0.320 (0.133)	0.201 (0.177)	-0.0113 (-0.0115)	-0.597 (-0.889)	-0.686 (-1.583)	-2.449** (-2.780)	-2.791* (-1.805)	4.064 (1.627)
<b>logwage</b>	-1.899 (-1.257)	3.375 (0.796)	2.606 (1.240)	2.068* (1.935)	6.145*** (4.514)	1.212 (1.579)	4.347** (2.433)	4.983 (1.666)	3.494 (0.752)
<b>prim</b>	0.0103 (1.008)								
<b>sec</b>		0.00667 (0.0694)	0.121* (1.798)	-0.0242 (-0.456)					
<b>ter</b>					0.0579*** (3.465)	-0.0285** (-2.730)	-0.0381* (-2.026)	-0.0213 (-0.587)	0.207** (2.191)
<b>indep_judiciaire</b>	0.475 (0.780)	2.941 (1.491)	0.615 (0.570)	0.178 (0.371)	-0.132 (-0.213)	-1.265*** (-3.750)	-2.063** (-2.351)	-0.0445 (-0.0280)	-2.566 (-1.179)
<b>Constant</b>	5.904 (0.892)	-8.461 (-0.303)	-16.00 (-1.087)	-19.76*** (-2.911)	-16.68** (-2.137)	-7.107* (-1.832)	-25.18** (-2.253)	-16.69 (-0.911)	-59.14* (-2.031)
<b>Observations</b>	26	26	26	26	26	26	26	26	26
<b>R-squared</b>	0.352	0.625	0.556	0.794	0.924	0.963	0.887	0.771	0.788
<b>Post-Estimation</b>									
<b>BG test</b>	0.400	3.809	0.800	8.091	0.223	0.432	0.155	0.223	1.288
<b>p-value</b>	0.527	0.0510	0.371	0.00445	0.637	0.511	0.694	0.637	0.256
<b>DW test</b>	2.774	3.813	4.228	5.018	4.650	0.0156	0.158	0.412	2.046
<b>p-value</b>	0.114	0.0675	0.0554	0.0387	0.0457	0.902	0.696	0.530	0.171
<b>Ramsey-test</b>	2.212	1.835	0.665	0.232	1.180	2.153	1.303	1.044	0.556
<b>p-value</b>	0.129	0.184	0.587	0.872	0.351	0.136	0.310	0.402	0.652
<b>VIF</b>	8.58	6.34	7.38	8.50	6.83	9.08	6.28	6.30	10.79

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

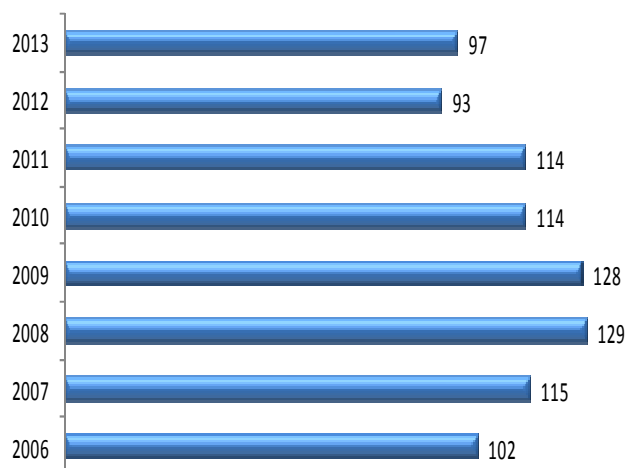
**Annexe 43: Estimation des flux d'IDE sectoriels par les méthodes PW et CO sur la période 1985-2010 : Indépendance judiciaire.**

<b>Prais-Winsten transformation</b>				
<b>VARIABLES</b>	<b>Energ</b>	<b>Const</b>	<b>Indust</b>	<b>Finan</b>
<b>val_pib</b>	37.18 (1.023)	54.59 (1.382)	32.37** (2.390)	-27.38 (-1.257)
<b>logexchange</b>	-1.096 (-0.229)	-2.005 (-0.871)	2.776 (1.625)	-2.922* (-1.842)
<b>logtaxes</b>	-0.0528 (-0.0945)	0.240 (0.879)	0.422* (1.967)	-0.127 (-0.778)
<b>logtarif</b>	0.492 (0.259)	0.397 (0.498)	-0.111 (-0.180)	-0.386 (-0.875)
<b>logwage</b>	2.976 (0.896)	2.016 (1.271)	2.096** (2.501)	5.542*** (5.582)
<b>sec</b>	0.0407 (0.616)	0.115** (2.261)	-0.0424 (-1.342)	
<b>ter</b>				0.0634*** (5.589)
<b>indep_judiciaire</b>	3.002* (1.930)	0.715 (0.829)	0.118 (0.278)	0.182 (0.406)
<b>Constant</b>	-13.16 (-0.629)	-14.79 (-1.404)	-22.47*** (-3.402)	-13.57** (-2.570)
<b>Observations</b>	26	26	26	26
<b>R-squared</b>	0.809	0.808	0.946	0.979

<b>Cochrane-Orcutt transformation</b>				
<b>VARIABLES</b>	<b>Energ</b>	<b>Const</b>	<b>Indust</b>	<b>Finan</b>
<b>val_pib</b>	43.59 (1.091)	75.83* (1.843)	32.70** (2.305)	-25.90 (-1.148)
<b>logexchange</b>	-0.618 (-0.123)	-1.161 (-0.499)	2.833 (1.494)	-2.698 (-1.602)
<b>logtaxes</b>	-0.110 (-0.187)	0.180 (0.665)	0.422* (1.944)	-0.134 (-0.797)
<b>logtarif</b>	0.483 (0.248)	0.233 (0.295)	-0.132 (-0.207)	-0.443 (-0.949)
<b>logwage</b>	2.925 (0.858)	1.708 (1.086)	2.089** (2.468)	5.483*** (5.336)
<b>sec</b>	0.0328 (0.468)	0.124** (2.460)	-0.0432 (-1.274)	
<b>ter</b>				0.0618*** (5.098)
<b>indep_judiciaire</b>	3.041* (1.904)	0.949 (1.104)	0.114 (0.262)	0.188 (0.409)
<b>Constant</b>	-12.65 (-0.589)	-14.73 (-1.421)	-22.51*** (-3.344)	-13.44** (-2.473)
<b>Observations</b>	25	25	25	25
<b>R-squared</b>	0.778	0.699	0.911	0.967

Robust t-statistics in parentheses \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

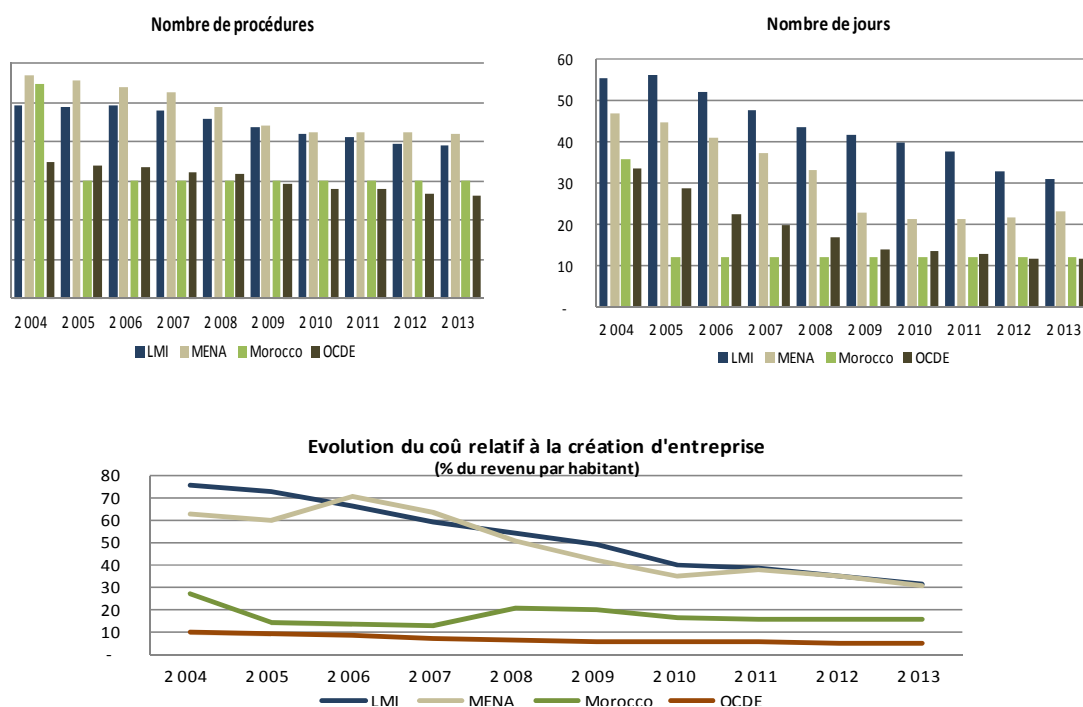
**Annexe 44: Evolution du classement du Maroc selon les rapports de *Doing Business* (2006-2013).**



Source: Doing Business.

La Banque Mondiale et le FMI publient conjointement un rapport nommé "Doing Business", qui décrit l'évolution du climat d'investissement dans 183 pays et évalue les différentes réformes adoptées par chaque pays pour alléger ou alourdir l'environnement des affaires. Il classe les pays selon un indice qui englobe 11 indicateurs depuis 2011 : Création d'entreprise ; Octroi de permis de construire ; Embauche des travailleurs ; Accès à l'électricité ; Transfert de propriété ; Obtention de prêts ; Protection des investisseurs ; Paiement des taxes et impôts ; Commerce transfrontalier ; Exécution des contrats ; Fermeture d'entreprise.

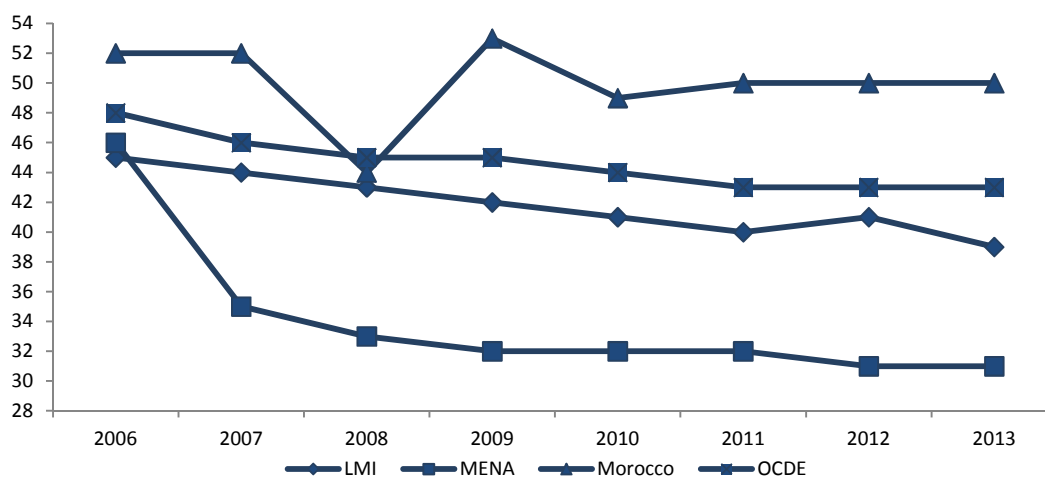
## Annexe 45: Evolution des indicateurs relatifs à la création d'entreprise, sur la période (2004-2013).



Source: Doing Business.

En terme de coûts, le Maroc devance la région MENA en proposant des frais en moyenne 67% moins pour la période 2004-2007 et 80% inférieurs en moyenne par rapport aux pays à revenu intermédiaire inférieur pour la même période. Ceci dit, la compétitivité entre les pays a participé à rétrécir cet écart pour la période 2008-2013. Les coûts relatifs à la création d'entreprise sont devenu moins élevés au Maroc pour environ 44% par rapport à la région MENA et 65% pour les pays à revenu intermédiaire inférieur. Seulement, pour investir au Maroc, les coûts diffèrent d'une région à l'autre. Il est plus difficile de créer une entreprise à Tanger que dans les autres régions au Maroc avec 8 procédures pour une durée de 13 jours mais en termes de coûts Agadir est la plus coûteuse. Ceci dit, la capitale économique demeure la région la moins chère.

**Annexe 46: Evolution des taux d'imposition et contraintes, sur la période (2006-2013).**



Source: Doing Business.

Contraintes	Domestique	Etrangère	Petite	Moyenne	Grande
<b>Imposition</b>	64,81	50,7	48,75	53,2	57,63
<b>Possibilité de Corruption</b>	15,38	4,76	0	12,9	18,42

Source: Entreprise Surveys, (Maroc, 2007).

En 2006, le Maroc a réalisé des changements dans tous les domaines d'imposition (IS, IGR, TVA, titre d'enregistrement, autres taxes) relatives à sa politique d'incitation à l'investissement. A l'évidence de toute politique de diminution des taux appliqués dans la fiscalité, la baisse temporaire sera compensée par le développement de l'investissement qui par la suite alimentera la caisse de l'administration fiscale. Le pays a poursuivi sa politique d'attractivité du territoire par le passage du taux de l'impôt sur les sociétés (IS) de 35% à 30% en 2009.

Selon les rapports de Doing Business, les réformes du système fiscal marocain n'ont pas traité les conditions des procédures et des délais de paiement des impôts. Ce délai de paiement varie entre les entreprises et ouvre les possibilités de faire appel à la corruption afin d'échapper ou de baisser considérablement les assiettes d'impôt. En effet, 10,74% des entreprises interrogées en ICA 2007 affirment qu'elles ont prévu du "bakchich" durant leurs négociations avec les autorités fiscales contre 60,99% en Syrie, 5,25% en Egypte et 0,93 en Jordanie.

**Annexe 47: Caractéristiques de financement des entreprises au Maroc (2005-2013).**

<b>Credit Strength of legal rights index (0-10)</b>									
<b>Economies</b>	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>LMI</b>	5	5	5	5	5	5	6	6	6
<b>MENA</b>	3	3	3	3	3	3	3	3	3
<b>Morocco</b>	3	3	3	3	3	3	3	3	3
<b>OCDE</b>	7	7	7	7	7	7	7	7	7
<b>Getting Credit Depth of credit information index (0-6)</b>									
<b>Economies</b>	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>LMI</b>	1	2	2	2	2	2	3	3	3
<b>MENA</b>	1	2	2	2	3	3	3	3	4
<b>Morocco</b>	1	1	1	1	2	5	5	5	5
<b>OCDE</b>	5	5	5	5	5	5	5	5	5

Source: Doing Business.

**Sources de financement des entreprises au Maroc**

	<b>Domestique</b>	<b>Etrangère</b>	<b>Petite</b>	<b>Moyenne</b>	<b>Grande</b>
<b>Autofinancement</b>	66,88	81,97	90,38	80,72	71,52
<b>Financement bancaire</b>	21,93	7,48	5	10,16	11,72
<b>Autres financement</b>	3,15	6,73	1,33	3,82	6,69
<b>Crédit fournisseurs et avances clientèle</b>	7,32	3,54	3	5,65	8,03

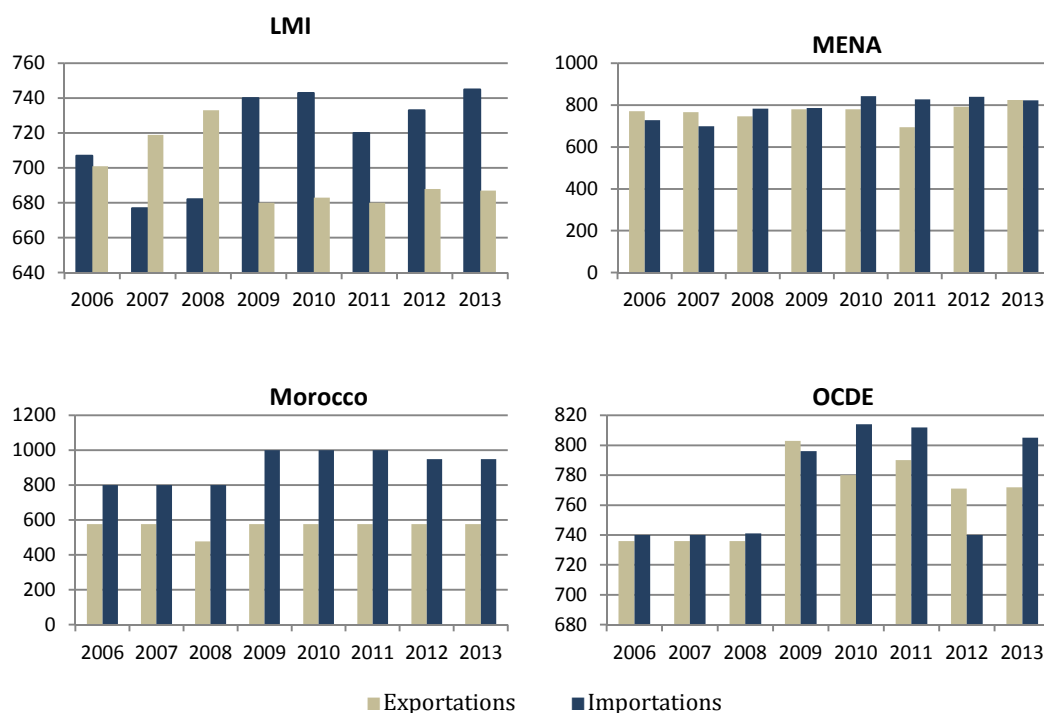
Source: ICA 2007.

L'allocation disproportionnelle du service bancaire demeure importante au Maroc. Au niveau de l'Indice de fiabilité de garanties ou plus exactement des droits des créanciers et des emprunteurs il est en dessous du niveau moyen<sup>135</sup>. Les relations entre les banques et les entreprises biaisent les critères d'octroi de crédit et évincent davantage les nouvelles entreprises envisageant de faire appel au marché de crédit. Il est rare que les banques exigent des comptes certifiés par un auditeur externe durant le traitement des demandes de crédits déposées par les entreprises (ICA-2007). Les relations mutuelles entre les banques et les entrepreneurs constituent pour une grande partie le critère d'octroi de crédit.

Les valeurs immobilières constituent les garanties les plus demandées par les banques et reflètent relativement la qualité de l'emprunteur.

<sup>135</sup> Il s'agit d'un Indice parmi les quatre Indices traités pour l'évaluation de l'indicateur "Obtention de crédit" figurant dans Doing Business: Indice de l'étendue de l'information sur le crédit, Indice de couverture du registre public et Indice de couverture du registre privé.

**Annexe 48: Evolution des frais des échanges commerciaux (US\$ par conteneur), sur la période (2006-2013).**

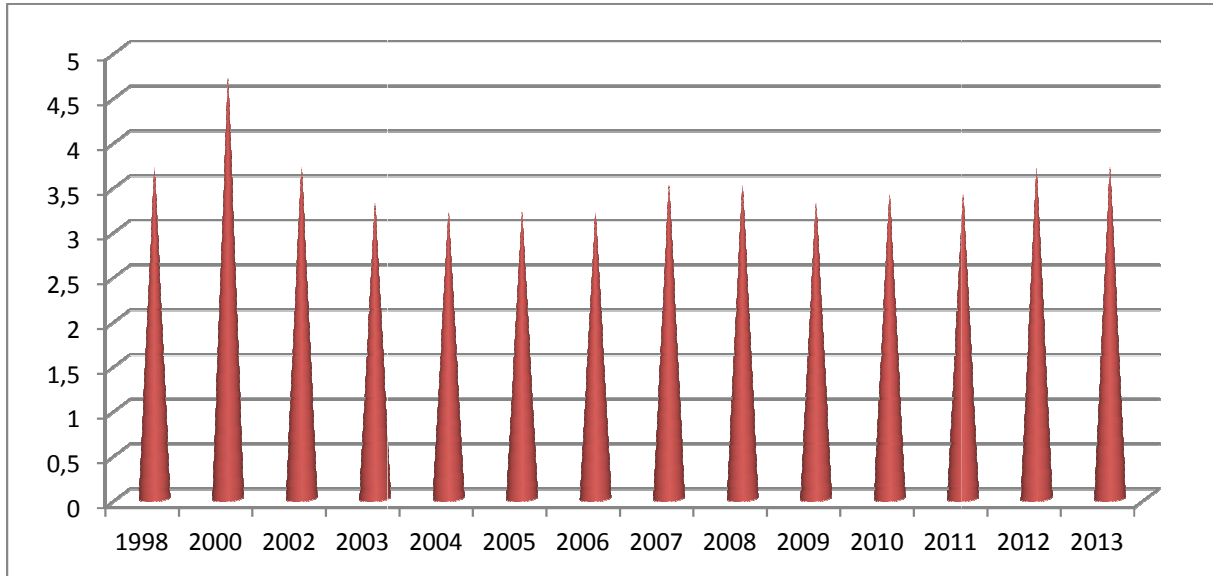


	Exportation			Importation		
	Min	Moyenne	Max	Min	Moyenne	Max
<b>Procédures</b>	France (2)	6,6	Afghanistan (12)	France (2)	7,3	République Centrafricaine
<b>Délai (jours)</b>	Singapour (5)	23,4	Tadjikistan (82)	Singapour (4)	25,5	Tchad (101)
<b>Coûts</b>	Malaysia (450)	1231,5	République Centrafricaine (5491)	Singapour (439)	1391,4	Tchad (8150)

Source: Doing Business.

Malgré les réformes et les différentes mesures que le Maroc a mis en place pour promouvoir les échanges commerciaux avec l'étranger que ce soit au niveau des exportations ou au niveau des importations, il reste encore derrière ces principaux concurrents régionaux. En 2011, le Maroc s'est classé au 80<sup>ème</sup> rang mondial alors que l'Égypte et la Tunisie occupaient le 21<sup>ème</sup> et le 30<sup>ème</sup> rang respectivement.

**Annexe 49: Evolution de l'indice de corruption au Maroc, sur la période (1998-20013).**



Source: Transparency International.

Selon Transparency international, la corruption sévit toujours au Maroc. Malgré les efforts de l'Etat soutenus par la signature de la Convention des Nations Unies de lutte contre la corruption<sup>136</sup>, il reste beaucoup de mesures à entreprendre pour limiter l'expansion de ce phénomène qui va à l'encontre du développement économique et freinent l'investissement en exigeant plus de transparence au niveau des services publics et au niveau des entreprises, de mettre un système de surveillance et de contrôle au niveau des instances juridiques et surtout d'imposer des sanctions lourdes vis-à-vis du corrupteur et du corrompu. Selon l'organisation les services publics les plus concernés par les paiements informels sont les services fiscaux et les services administratifs offrant les démarches relatives à l'obtention du permis de construction, l'obtention d'une licence étrangère et pour certains cas dans le but de sécuriser l'apport d'un contrat avec l'Etat.

<sup>136</sup> Le Maroc a signé en 2003 La Convention des Nations Unies Contre la Corruption mais ratifié en mai 2007 et publié dans le Bulletin Officiel N°5596 le 17 janvier 2008.



# *Bibliographie*

- Aghion, P, G Angeletos, A Banerjee and K Manova. 2005. "Volatility and Growth: Credit Constraints and Productivity-Enhancing Investment." No. 11349. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Albuquerque, Rui. 2003. "The Composition of International Capital Flows: Risk Sharing Through Foreign Direct Investment." *Journal of International Economics* (61): 353–383.
- Alfaro, Laura, Sebnem Kalemli-Ozcan and Vadym Volosovych. 2005. "Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries? An Empirical Investigation." Working paper No. 11901. National Bureau of Economic Research. s.l.: s.n.
- Allegret, J.P, Mignon, V & Sallenave, A. 2014. "Oil price shocks and global imbalances: Lessons from a model with trade and financial interdependencies," Working Papers 2014-01, CEPII research center.
- Anderson, James E. 1979. "A Theoretical Foundation for the Gravity Equation ." *American Economic Review*, American Economic Association 69(1): 106–116.
- Anderson, James E and Eric Van Wincoop. 2003. "Gravity with Gravitas: A Solution to the Border Puzzle." *American Economic Review*, American Economic Association 93(1): 170–192.
- Anselin and A. K. Bera, Luc. 1998. "Spatial Dependence in Linear Regression Models with an Introduction to Spatial Econometrics." in A. Ullah and D. Giles, eds., *Handbook of Applied Economic Statistics*, New York, N.Y.: Marcel Dekker, 237–289.
- Anselin, Luc. 1988. "Spatial Econometrics: Methods and Models." *Operational Regional Science Series* 289.
- Anselin, Luc. 1994. "Exploratory spatial data analysis and geographic information systems." Longley P, Brooks S, Macmillan B, McDonnell R (eds) *GeoComputation: A primer*. Willey, New York,: 77–94.
- Anselin, Luc. 1995. "Local indicators of spatial association – LISA." *Geographical Analysis* 27: 93–115.
- Anselin, Luc. 1996. "The Moran scatterplot as an ESDA tool to assess local instability in spatial association." Fischer M, Scholten HJ, Unwin D (eds) *Spatial analytical perspectives on GIS in environmental socio-economic sciences*. Taylor & Francis, London,: 111–125.
- Anselin, Luc and Raymond J G M Florax. 1995. "Small Sample Properties of Tests for Spatial Dependence in Regression Models: Some Further Results." in Luc Anselin Anselin, Luc, and Raymond J. G. M. Florax, eds., *New Directions in Spatial Econometrics*, Berlin: Springer,: 21–74.
- Anselin, Luc, Julie Le Gallo and Jayet Hubert. 2008. "Spatial Panel Econometrics." Láslo Mátyás and Patrick Sevestre, eds. *The Econometrics of Panel Data*. New York, N.Y.: Springer: 625–659.

- Apergis, Nicholas and Costas Katrakilidis. 1998. "Does Inflation Uncertainty Matter in Foreign Direct Investment Decisions? An Empirical Investigation for Portugal, Spain and Greece." *Rivista internazionale di scienze economiche e commerciali* □: RiSEC □; pubblicazione trimestrale. - Padova □: CEDAM, ISSN 0035-6751, ZDB-ID 4636x. - Vol. 45.1998, 4, p. 729-744.
- Arrow, K J, H B Chenery, B S Minhas and R M Solow. 1961. "Capital-Labor Substitution and Economic Efficiency." *The Review of Economics and Statistics* 43 (3).
- Arrow, Kenneth. 1962. "Economic Welfare and the Allocation of Resources for Invention." National Bureau of Economic Research, Inc: 609–626.
- Athukorala, P C. 2003. "Foreign direct investment in crisis and recovery: Lessons from the 1997-1998 Asian crisis." *Australian Economic History Review*, 43: 197–213.
- Auerbach, Alan J and Kevin Hassett. 1991. "Taxation and Foreign Direct Investment in the United States: A Reconsideration of the Evidence." Working Paper No 3895. National Bureau of Economic Research. s.l.: s.n.
- Baldwin, R E and T Okubo. 2006. " Heterogeneous firms, agglomeration and economic geography: spatial selection and spatial sorting ." *Journal of Economic Geography* 6 (3): 232–346.
- Baltagi, B H, P Egger and M Pfaffermayr. 2007. "Estimating Models of Complex FDI: Are There Third-Country Effects?" *Journal of Econometrics* 140(1): 260–281.
- Baltagi, B H and D Li. 2002. "Prediction in the panel data model with spatial autocorrelation." In , 283–295. s.l.: In Anselin L, Florax RJGM, Rey SJ (eds) *Advances in spatial econometrics: methodology, tools, and applications*. Springer, Berlin,.
- Baltagi BH. 2013. *Econometric analysis of panel data*, 5rd ed. s.l.: Wiley, Chichester.
- Bandera, Vladimir N and Joseph T White. 1968. "U.S. Direct Investments and Domestic Markets in Europe." *Economia Internazionale* 21: 117–133.
- Barrell, Ray and Nigel Pain. 1996. "An Econometric Analysis of U.S. Foreign Direct Investment." *The Review of Economics and Statistics* 78 (2). doi:10.2307/2109921.
- Barro, R J and J.-W. and Lee. 2000. "International Data on Educational Attainment: Updates and Implications, manuscript, Harvard University: Center for International Development at Harvard University."
- Barry, Frank and John Bradley. 1997. "FDI and Trade: The Irish Host-Country Experience." *Economic Journal* 107 (445): 1798–1811.
- Basu, Anupam and Krishna Srinivasan. 2006. "Foreign Direct Investment in Africa-Some Case Studies." Rochester, NY: Social Science Research Network.
- Beer, Francisca M and Suzanne N Cory. s.d. "THE LOCATIONAL DETERMINANTS OF U.S. FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN THE EUROPEAN UNION."

- Belotti, Federico, Gordon Hughes and Andrea Piano Mortari. 2013. "XSMLE: Stata module for spatial panel data models estimation ." Statistical Software Components, Boston College department of Economics.
- Bennett, Peter D and Robert T Green. 1972. "Political Instability as a Determinant of Direct Foreign Investment in Marketing." *Journal of Marketing Research* 9 (2). doi:10.2307/3149952.
- Bergstrand, J H. 1990. "The Heckscher-Ohlin-Samuelson Model, the Linder Hypothesis, and the Determinants of Bilateral Intra-industry Trade ." *Economic Journal* 100(403): 1216–1229.
- Bergstrand, Jeffrey H. 1985. "The Gravity Equation in International Trade: Some Microeconomic Foundations and Empirical Evidence." *The Review of Economics and Statistics*, MIT Press 67(3): 81–474.
- Bevan, Alan and Saul Estrin. 2004. "The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies." *Journal of Comparative Economics* 32 (4).
- Blomstrom, Magnus and Ari Kokko. 2003. "Human Capital and Inward FDI." The European Institute of Japanese Studies.
- Blomström, Magnus and Ari Kokko. 1997. "Regional Integration and Foreign Direct Investment." s.l.: C.E.P.R. Discussion Papers.
- Blomstrom, Magnus, Ari Kokko and Mario Zejan. 1995. "Host Country Competition and Technology Transfer by Multinationals." Working Paper No. 4131. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Blomstrom, Magnus, Denise Konan and Robert E Lipsey. 2000. "FDI in the Restructuring of the Japanese Economy." Working Paper No. 7693. s.l.: Stockholm School of Economics.
- Blomstrom, Magnus and Robert E Lipsey. 1991. "Firm Size and Foreign Direct Investment." Working Paper No. 2092. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Blomstrom, Magnus, Robert E Lipsey and Ksenia Kulchycky. 1989. "U.S. and Swedish Direct Investment and Exports." Working Paper No. 2390. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Blomstrom, Magnus and Mario Zejan. 1991. "Why Do Multinational Firms Seek Out Joint Ventures?" Working Paper No. 2987. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Blonigen, B A. 2001. "In search of substitution between foreign production and exports." *Journal of International Economics* 53 (1): 81–104.
- Blonigen, B A. 2002. "Tariff-Jumping Antidumping Duties." *Journal of International Economics* 57: 31–50.
- Blonigen, B A. 2005. "A Review Of The Empirical Literature On FDI Determinants." *Atlantic Economic Journal* 33: 383–403.

- Baguare Abdelilah, 2008. "Aspect économique de la gestion de l'environnement au Maroc, " Critique Economique, No 21.
- Blonigen, B A and R B Davies. 2004. "The Effects of Bilateral Tax Treaties on U.S. FDI Activity." *International Tax and Public Finance* 11 (5): 601–622.
- Blonigen, B A, R B Davies, G Waddell and H Naughton. 2007. "FDI in Space: Spatial Autoregressive Relationships in Foreign Direct Investment." *European Economic Review* 51(5): 1303–1325.
- Blonigen, B A and R C Feenstra. 1996. "Protectionist Threats and Foreign Direct Investment." Working Paper No. 5475. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Blonigen, B A and Jeremy Piger. s.d. "Determinants of Foreign Direct Investment." NBER Working Papers 16704. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Blonigen, B A and M Wang. 2004. "Inappropriate Pooling of Wealthy and Poor Countries in Empirical FDI Studies." NBER Working Paper 10378. National Bureau of Economic Research, Inc.
- Bradley, John and John Fitzgerald. 1988. "Industrial output and factor input determination in an econometric model of a small open economy." *European Economic Review* 32 (6): 1227–1241.
- Brainard, S L and D A Riker. 1997. "Are U.S. Multinationals Exporting U.S. Jobs?" NBER Working Paper No. 5958. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Brainard, S Lael. 1993. "A Simple Theory of Multinational Corporations and Trade with a Trade-Off Between Proximity and Concentration." Working Paper No. 4269. s.l.: National Bureau of Economic Research.
- Brainard, S Lael. 1997. "An Empirical Assessment of the Proximity-Concentration Trade-off between Multinational Sales and Trade." In *American Economic Review*, American Economic Association, 87:520–544. s.l.: s.n.
- Brainard, SL. 1993. "An empirical assessment of the factor proportions explanation of multinational sales." NBER Working Paper Working Paper No. 4583. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Branstetter, Lee G and Robert C Feenstra. 2002. "Trade and foreign direct investment in China: a political economy approach." *Journal of International Economics*, Elsevier 58(2): 335–358.
- Buckley, Peter J and Mark Casson. 2002. *The Future of the Multinational Enterprise: 25th Anniversary Edition*. s.l.: Palgrave Macmillan.
- Calvo, Guillermo A and Enrique G Mendoza. 2000. "Rational contagion and the globalization of securities markets." *Journal of International Economics* 51 (1): 79–113.

- Campa, Jose and Linda S Goldberg. 1993. "Investment in Manufacturing, Exchange-Rates and External Exposure." NBER Working Papers 4378. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Carstensen, Kai and Farid Toubal. 2004. "Foreign direct investment in Central and Eastern European countries: a dynamic panel analysis." *Journal of Comparative Economics* 32 (1): 3–22.
- Cassou, Steven. 1997. "The link between tax rates and foreign direct investment." *Applied Economics* 29 (10): 1295–1301.
- Caves, Richard E. 1971. "International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment." *Economica* 38 (149): 1–27.
- Caves, Richard E. 1996. *Multinational Enterprise and Economic Analysis*, 1st ed. s.l.: Cambridge University Press.
- Chakrabarti, Avik. 2001. "The Determinants of Foreign Direct Investments: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions." *Kyklos* 54 (1): 89–114. doi:10.1111/1467-6435.00142.
- Chan, Kitty K and Edward R Gemayel. 2004. "Risk Instability and the Pattern of Foreign Direct Investment in the Middle East and North Africa Region." Working Paper No. 04/139. s.l.: International Monetary Fund.
- Chen, E. 1994. "Foreign Direct Investment and Trade as a Vehicle for Rapid Economic Growth: The NIE Experience." Working Paper presented in Colombo, Sri Lanka, Feb.
- Chen, Tain-Jy and Ying-hua Ku. 2000. "Foreign Direct Investment and Industrial Restructuring: The Case of Taiwan's Textile Industry." In *The Role of Foreign Direct Investment in East Asian Economic Development*, NBER-EASE Volume 9, National Bureau of Economic Research, Inc, 319–348. s.l.: s.n.
- Chua Chy, R, A B Zulkefly and S Z Mohd.Azlan. 2012. "Institutions and Foreign Direct Investment (FDI) in Mena Countries: A Panel ARDL Study." *Persidangan Kebangsaan Ekonomi Malaysia ke VII (PERKEM VII)*.
- Coase, R H. 1988. "The Nature of the Firm: Influence." Reprinted in *The Nature of the Firm: Origins, Evolution, and Development* (1993), O. E. Williamson and S. G. Winter, ed.
- Coughlin, Cletus C. and Eran Segev. 1999. "Foreign direct investment in China: a spatial econometric study." Working Papers 1999-001. Federal Reserve Bank of St. Louis. s.l.: s.n.
- Coval, Joshua D and Tobias J Moskowitz. 1999. "Home Bias at Home: Local Equity Preference in Domestic Portfolios." *Journal of Finance*: 1695–1704.
- Crow, K. 2006. "SHP2DTA: Stata module to converts shape boundary files to Stata datasets." *Statistical Software Components*, Boston College Department of Economics, revised 03 Aug 2011.

- Culem, Claudy G. 1988. "The locational determinants of direct investments among industrialized countries." *European Economic Review* 32 (4): 885–904. doi:10.1016/0014-2921(88)90051-7.
- Cushman, David O. 1985. "Real Exchange Rate Risk, Expectations, and the Level of Direct Investment." *The Review of Economics and Statistics* 67 (2): 297–308.
- Davidson, W H and Donald G McFetridge. 1984. "International Technology Transactions and the Theory of the Firm." *Journal of Industrial Economics* 32 (3): 253–264.
- Davies, Ronald B. and Helga Kristjánsdóttir. s.d. "Fixed Costs, Foreign Direct Investment, and Gravity with Zeros." *Review of International Economics* 18 (1): 47–62.
- Davis, J H, R C Mayer and F D Schoorman. 1995. "The trusted general manager and firm performance: A strategic advantage." Paper presented at the Annual International Strategic Management Society Conference, Mexico City.
- Deardorff, Alan. 1998. "Determinants of Bilateral Trade: Does Gravity Work in a Neoclassical World?" NBER Chapters, in: *The Regionalization of the World Economy* 7–32 National Bureau of Economic Research, Inc.
- Debarsy, N, C Ertur and J LeSage. 2012. "Interpreting Dynamic Space-Time Panel Data Models." *Statistical Methodology* 9(1/2): 158–171.
- Dees, Stéphane. 1998. "Foreign Direct Investment in China: Determinants and Effects." *Economic Change and Restructuring* 31 (2): 175–194.
- Desai, Mihir A, C Fritz Foley and Kristin J Forbes. 2004. "Financial Constraints and Growth: Multinational and Local Firm Responses to Currency Crises." Working Paper No. 10545. s.l.: National Bureau of Economic Research.
- Dijk, Pitou van and Hans Linnemann. 1987. *Export-oriented Industrialization in Developing Countries*. s.l.: NUS Press.
- Dixit, Avinash K. 1989. "Entry and Exit Decisions under Uncertainty." *Journal of Political Economy* 97 (3): 620–638.
- Drukker, David M, Hua Peng, Ingmar Prucha and Rafal Raciborski. 2011. "SPPACK: Stata module for cross-section spatial-autoregressive models." *Statistical Software Components*, Boston College Department of Economics, revised 08 Nov 2012.
- Drukker, DM. 2008. "Analyzing spatial autoregressive models using Stata." Summer North American Stata Users' Group Meetings 2008 20, Stata Users Group, revised 28 Aug 2008.
- Duasa, Jarita. 2007. "Malaysian Foreign Direct Investment And Growth: Does Stability Matter?" *Journal of Economic Cooperation* 28 (2): 83–98.

- Dunning, John. 1980. "Towards an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests." *Journal of International Business Studies*, Palgrave Macmillan 11 (1): 9–31.
- Dunning, John. 1981. "Explaining the international direct investment position of countries: Towards a dynamic or developmental approach." *Review of World Economics (Weltwirtschaftliches Archiv)* 117 (1): 30–64.
- Dunning, John H. 1973. "The Determinants of International Production." *Oxford Economic Papers* 25 (3): 289–336.
- Dunning, John H and Alan M Rugman. 1985. "The Influence of Hymer's Dissertation on the Theory of Foreign Direct Investment." *American Economic Review* 75 (2): 228–232.
- Durbin, J. and Brown, R. and Evans, J. (1975) Techniques for testing the constancy of regression relationships over time. *Journal of the Royal Statistical Society: Series B (Methodological)*, 37 (2). pp. 149-192.
- Eaton, Jonathan and Mark Gersovitz. 1984. "A Theory of Expropriation and Deviations from Perfect Capital Mobility." *Economic Journal* 94 (373): 16–40.
- Eaton, Jonathan and Samuel Kortum. 2001. "Trade in Capital Goods ." NBER Working Papers 8070, National Bureau of Economic Research, Inc.
- Eaton, Jonathan and Akiko Tamura. 1995. "Bilateralism and Regionalism in Japanese and U.S. Trade and Direct Foreign Investment Patterns." Working Paper No. 4758. s.l.: National Bureau of Economic Research.
- Eduardo, F.A and Hausmann, R.. 2000. "Is FDI a Safer Form of Financing?" s.l.: Inter-American Development Bank, Research Department.
- Eduardo, F.A and Hausmann, R.. 2001. "Is foreign direct investment a safer form of financing?" *Emerging Markets Review* 2 (1): 34–49.
- Edwards, Sebastian. 1992. "Capital Flows, Foreign Direct Investment, and Debt-Equity Swaps in Developing Countries." Working Paper No. 3497. s.l.: National Bureau of Economic Research.
- Egger, Peter and Hannes Winner. 2006. "How Corruption Influences Foreign Direct Investment: A Panel Data Study." *Economic Development and Cultural Change* 54 (2): 459–486.
- Eicher, Theo, Lindy Helfman and Alex Lenkoski. 2012. "Robust FDI Determinants: Bayesian Model Averaging in the Presence of Selection Bias." *Journal of Macroeconomics*, Elsevier 34 (3): 637–651.
- Eid, F and P Paua. 2003. "Foreign Direct Investment in the Arab World: The Changing Investment Landscape." *Arab Competitiveness Report*, World Economic Forum: 108–119.



- Ekholm, K, R Forslid and J R Markusen. 2007. "Export-platform foreign direct investment." *Journal of the European Economic Association* 5(4): 776–795.
- Ekholm, Karolina. 1998. "Proximity Advantages, Scale Economies, and the Location of Production." In *The Geography of Multinational Firms*, sous la dir. de Pontus Braunerhjelm and Karolina Ekholm, 12:59–76. Boston, MA: Springer US.
- Elhorst, J P. 2003. "Specification and estimation of spatial panel data models." *International Regional Science Review* 26(3): 244–268.
- Elhorst, J P. 2010a. "Spatial panel data models." In Fischer MM, Getis A (eds) *Handbook of applied spatial analysis.*, 377–407. Springer, Berlin: Heidelberg and New York.
- Elhorst, J P. 2010b. "Dynamic panels with endogenous interaction effects when T is small." *Regional Science and Urban Economics* 40(5): 272–282.
- Elhorst, J Paul. 2010. "Spatial Panel Data Models." In *Handbook of Applied Spatial Analysis*, 377–407. s.l.: Springer Berlin Heidelberg.
- Elhorst, J Paul, Donald J Lacombe and Gianfranco Piras. 2012. "On model specification and parameter space definitions in higher order spatial econometric models ." *Regional Science and Urban Economics*, Elsevier 42(1-2): 211–220.
- Eltayeb Sufian, Mohamed and Moise g. Sidiropoulos. 2010. "Another look at the determinants of foreign direct Investment in MENA countries: An empirical investigation." *Journal of Economic Development* 35(2).
- Ethier, W J and J R Markusen. 1993. "Multinational Firms, Technology Diffusion and Trade." s.l.: Institute of Social and Economic Research, Osaka University.
- Ethier, Wilfred J. 1986. "The Multinational Firm." *The Quarterly Journal of Economics* 101 (4): 805–833.
- Evenett, Simon J and Wolfgang Keller. 2002. " On Theories Explaining the Success of the Gravity Equation ." *Journal of Political Economy*, University of Chicago Press 110(2) 281–316.
- Farrukh, I and K N Mustapha. 2004. "Trade, Foreign Direct Investment and Development in the Middle East and North Africa." In *In:Conference The Middle East and North Africa Region: The Challenges of Growth and Globalization*. International Monetary Fund, Washington DC: s.n.
- Feenstra, Robert C and Gordon H Hanson. 1995. "Foreign Investment, Outsourcing and Relative Wages." Working Paper No. 5121. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Feenstra, Robert C, James R Markusen and Andrew K Rose. 2001. " Using the gravity equation to differentiate among alternative theories of trade." *Canadian Journal of Economics*, Canadian Economics Association 34(2): 430–447.

- Feltenstein, Andrew and Anwar Shah. 1995. "General equilibrium effects of investment incentives in Mexico." *Journal of Development Economics* 46 (2): 253–269.
- Ferrantino, Michael Joseph. 1992. "Transaction costs and the expansion of Third-World multinationals." *Economics letters*. - Amsterdam [u.a.]□: Elsevier, ISSN 0165-1765, ZDB-ID 7172102. - Vol. 38.1992, 4, p. 451-456.
- Findlay, Ronald. 1970. "Factor Proportions and Comparative Advantage in the Long Run." *Journal of Political Economy* 78 (1): 27–34.
- Frenkel, Michael, Katja Funke and Georg Stadtmann. 2004. "A panel analysis of bilateral FDI flows to emerging economies." *Economic Systems* 28 (3): 281–300.
- Froot, Kenneth A and Jeremy C Stein. 1991. "Exchange Rates and Foreign Direct Investment: An Imperfect Capital Markets Approach." *The Quarterly Journal of Economics* 106 (4): 1191–1217.
- Fujita, M, P R Krugman and A J Venables. 1999. "The Spatial Economy: Cities, Regions and International Trade." Cambridge, Mass.: MIT Press.
- Fung, K C, H Iizaka, J Lee and S Parker. 2000. "Determinants of U.S. and Japanese foreign investment in China." s.l.: Asian Development Bank Institute.
- Ghosh, Atish R and Holger Wolf. 1998. "Thresholds and Context Dependence in Growth." NBER Working Paper No. 6480. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Globerman, Steven and Daniel M Shapiro. 1999. "The Impact of Government Policies on Foreign Direct Investment: The Canadian Experience." *Journal of International Business Studies* 30 (3): 513–532.
- Goldberg, L and M Klein. 1997. "Foreign Direct Investment, Trade and Real Exchange Rate Linkages in Developing Countries." NBER Working Papers N°6344, National Bureau of Economic Research, Inc.
- Goldberg, Linda S and Charles D Kolstad. 1995. "Foreign Direct Investment, Exchange Rate Variability and Demand Uncertainty." *International Economic Review* 36 (4): 855–873.
- Goldsbrough, David J. 1979. "The Role of Foreign Direct Investment in the External Adjustment Process (Le role de l'investissement direct étranger dans le processus d'ajustement externe) (Importancia de la inversión exterior directa en el proceso de ajuste externo)." *Staff Papers - International Monetary Fund* 26 (4).
- Goldstein, Itay and Assaf Razin. 2005. "An Information-Based Trade-off Between Foreign Direct Investment and Foreign Portfolio Investment: Volatility, Transparency and Welfare." Working Paper No. 11757. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Granger, Clive W J and Harald F Uhlig. 1988. "Reasonable extreme bounds analysis." s.l.: Federal Reserve Bank of Minneapolis.

- Grubaugh, Stephen G. 1987. "Determinants of Direct Foreign Investment." *The Review of Economics and Statistics* 69 (1).
- Grubert, Harry and John Mutti. 1991. "Taxes, Tariffs and Transfer Pricing in Multinational Corporate Decision Making." *The Review of Economics and Statistics* 73 (2).
- Guerin, Selen Sarisoy. 2006. "The Role of Geography in Financial and Economic Integration: A Comparative Analysis of Foreign Direct Investment, Trade and Portfolio Investment Flows." *World Economy* 29 (2): 189–209.
- Harry M. Markowitz. 1991. *Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments*. s.l.: Wiley; 2 edition (August 26, 1991).
- Hart, Oliver and John Moore. 1994. "A Theory of Debt Based on the Inalienability of Human Capital." *The Quarterly Journal of Economics* 109 (4): 841–879.
- Hartman, David G. 1985. "Tax Policy and Foreign Direct Investment in the United States." Working Paper No. 967. s.l.: National Bureau of Economic Research.
- Hausmann, Ricardo and Eduardo Fernández-Arias. 2000. "What's Wrong with International Financial Markets?" Research Department Publications 4225, Inter-American Development Bank, Research Department.
- Head, K, T Mayer and J Ries. 2001. "Revisiting Oligopolistic Reaction: Are FDI Decisions Strategic Complements." *Journal of Economics & Management Strategy* 11 (3): 453–472.
- Head, K. and T. Mayer. 2010. "Gravity, market potential and economic development." *Journal of Economic Geography* 11 (2): 281–294. doi:10.1093/jeg/lbq037.
- Head, Keith and Thierry Mayer. 2004. "Market Potential and the Location of Japanese Investment in the European Union." *The Review of Economics and Statistics*, MIT Press 86(4): 959–972.
- Head, Keith, John Ries and Deborah Swenson. 1994. "Agglomeration Benefits and Location Choice: Evidence from Japanese Manufacturing Investment in the United States." Working Paper No. 4767. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Head, Keith., John Ries and Deborah Swenson. 1995. "Agglomeration Benefits and Location Choice: Evidence from Japanese Manufacturing Investments in the United States,." *Journal of International Economics* 38 (3-4): 223–247.
- Helpman, E, M J Melitz and S R Yeaple. 2004. "Export Versus FDI with Heterogeneous Firms." *The American Economic Review* 94(1):300.
- Helpman, Elhanan. 1987. "Imperfect competition and international trade □: Opening remarks ." *European Economic Review*, Elsevier 31(1-2): 77–81.

- Helpman, Elhanan and Paul Krugman. 1987. "Market Structure and Foreign Trade: Increasing Returns, Imperfect Competition, and the International Economy." MIT Press Books, The MIT Press, ed 1 1.
- Henderson, JV. 2005. *New economic geography*. Sous la dir. de MA *New Economic Geography*, Edward Elgar Publishing, Inc., Northampton. s.l.: s.n.
- Henisz, Witold J. 2000. "The Institutional Environment for Multinational Investment." *Journal of Law, Economics and Organization*, Oxford University Press 16(2): 334–364.
- Hines, J R and E M Rice. 1994. "Fiscal Paradise: Foreign Tax Havens and American Business." *The Quarterly Journal of Economics* 109 (1): 149–182. doi:10.2307/2118431.
- Hines, James R. 1996. "Altered States: Taxes and the Location of Foreign Direct Investment in America." *American Economic Review* 86 (5): 1076–1094.
- Hisarciklilar, M, O Kayalica and Kayam S.S. 2006. "Locational Drivers of FDI in MENA Countries: A Spatial Attempt." *Munich Personal RePEc Archive (MPRA) Paper (ID Code 2085)*. Institution: Istanbul Technical University Faculty of Management: 1–20.
- Horstmann, IJ and Markusen, J.M. 1992. "Endogenous market structures in international trade (natura facit saltum)." *Journal of International Economics* 32 (1-2): 109–129.
- Horstmann, IJ and Markusen, J.M. 1996. "Exploring New Markets: Direct Investment, Contractual Relations and the Multinational Enterprise." *International Economic Review* 37 (1): 1–19.
- Hsiao, C, M H Pesaran and A K Tahmiscioglu. 2002. "Maximum likelihood estimation of fixed effects dynamic panel data models covering short time periods." *Journal of Econometrics*, Elsevier 109(1): 107–150.
- Hummels, D L and R M Stern. 1992. "Evolving Patterns of North American Merchandise Trade and Foreign Direct Investment, 1960-1990." s.l.: Research Seminar in International Economics, University of Michigan.
- Hymer, Stephen H. 1976. *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. s.l.: The MIT Press.
- Jabri, A, I Abidy and K Guesmiz. 2012. "Determinants Effects of Foreign Direct Investment in Middle East and North Africa Region: Panel Cointegration Analysis'."
- Jabri, Abdelkarim, Ilyes Abid and Khaled Guesmi. 2013. "Determinants Effects of Foreign Direct Investment in Middle East and North Africa Region: Panel Cointegration Analysis." *The Journal of Applied Business Research* 29 (4): 1103–1110.
- Jackson, Sharon and Stefan Markowski. 1996. "The Attractiveness of Countries to Foreign Direct Investors." *Australian Journal of Management* 21 (2): 113–138.
- Jain, Subhash C and Vinod Bavishi. 1979. "Strategies for Doing Business with LDCs." *Management International Review* 19 (3): 69–76. doi:10.2307/40227472.

- Janicki, Hubert and Phanindra Wunnava. 2004. "Determinants of foreign direct investment: empirical evidence from EU accession candidates." *Applied Economics* 36 (5): 505–509.
- Jr, Luiz R de Mello. 1997. "Foreign Direct Investment in Developing Countries: A Selective Survey." s.l.: Department of Economics, University of Kent.
- Kamaley, A. 2002. "Evaluation of FDI Flows into the MENA Region." Economic Department, the American University in Cairo.
- Kang, Jun-Koo and Rene M Stulz. 1997. "Why is there a home bias? An analysis of foreign portfolio equity ownership in Japan." *Journal of Financial Economics* 46 (1): 3–28.
- Kapoor, M, H H Kelejian and I R Prucha. 2007. "Panel data models with spatially correlated error components." *Journal of Econometrics* 140(1): 97–130.
- Kemsley, Deen. 1998. "The Effect of Taxes on Production Location." *Journal of Accounting Research* 36 (2).
- Kinoshita, Yuko and Nauro F Campos. 2003. "Why Does Fdi Go Where It Goes? New Evidence From The Transition Economies." s.l.: William Davidson Institute at the University of Michigan.
- Klein, Michael W and Eric Rosengren. 1994. "The real exchange rate and foreign direct investment in the United States □: Relative wealth vs. relative wage effects." *Journal of International Economics* 36 (3-4): 373–389.
- Knickerbocker, Frederick T. 1973. *Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise*. s.l.: Harvard University Press.
- Kogut, Bruce and Sea Jin Chang. 1991. "Technological Capabilities and Japanese Foreign Direct Investment in the United States." *The Review of Economics and Statistics* 73 (3): 401–413.
- Kojima, Kiyoshi. 1973. "A Macroeconomic Approach to Foreign Direct Investment." *Hitotsubashi Journal of Economics* 14 (1): 1–21.
- Kojima, Kiyoshi. 1985. "International Trade and Foreign Direct Investment: Substitutes or Complements." *Hitotsubashi Journal of Economics* 16: 1–12.
- Kojima, K and Terutomo O. 1984. "Micro- and Macro-Economic Models of Direct Foreign Investment □: Toward a Synthesis." *Hitotsubashi Journal of Economics* 25 (1): 1–20.
- Kojima, K and Terutomo O. 1985. "Toward a Theory of Industrial Restructuring and Dynamic Comparative Advantage." *Hitotsubashi Journal of Economics* 26 (2): 135–145.
- Korgstup, S and L Matter. 2005. "Foreign Direct Investment, Absorptive Capacity and Growth in the Arab World." HEI Working Paper, Graduate Institute of International Studies, Geneva: 1–23.

- Kose, M Ayhan, Eswar Prasad, Kenneth Rogoff and Shang-Jin Wei. 2009. "Financial Globalization: A Reappraisal." IMF Staff Papers 56 (1): 8–62. doi:10.1057/imfsp.2008.36.
- Krugman, Paul. 1991a. "Cities in Space: Three Simple Models." Working Paper No. 3607. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Krugman, Paul. 1991b. "Increasing Returns and Economic Geography." Journal of Political Economy 99 (3): 483–499.
- Krugman, Paul. 1998. "Fire-sale FDI." s.l.: Massachusetts Institute of Technology.
- Laabas, Belkacem and Walid Abdmoula. 2009. Determinants of Arab intraregional foreign direct investments. Working paper series / Arab Planning Institute □; 0905. s.l.: Safat.
- Lankes, Hans-Peter and A J Venables. 1996. "Foreign direct investment in economic transition: the changing pattern of investments." The Economics of Transition 4 (2): 331–347.
- Lecraw, D. 1991. "Factors influencing FDI by TNCs in host developing countries: a preliminary report." In MutliMnational Enterprises in Less Developed Countries, P.Buckley , 163–180. s.l.: s.n.
- Lee, L F. 2004. " Asymptotic distributions of maximum likelihood estimators for spatial autoregressive models ." Econometrica 72: 1899–1925 .
- Lee, L F and J Yu. 2010a. "A spatial dynamic panel data model with both time and individual fixed effects." Econometric Theory 26(2): 564–597.
- Lee, L F and J Yu. 2010b. "Estimation of spatial autoregressive panel data models with fixed effects." Journal of Econometrics 154(2): 165–185.
- Lensink, Robert and Oliver Morrissey. 2006. "Foreign Direct Investment: Flows, Volatility, and the Impact on Growth." Review of International Economics 14 (3): 478–493.
- LeSage, J P and R K Pace. 2009. "Introduction to spatial econometrics." CRC Press Taylor & Francis Group, Boca Raton .
- Levchenko, Andrei A. 2004. "Institutional Quality and International Trade." IMF Working Papers 04/23. s.l.: International Monetary Fund.
- Levis, Mario. 1979. "Does Political Instability in Developing Countries Affect Foreign Investment Flow? An Empirical Examination." Management International Review 19 (3): 59–68.
- Li, Xiaoying and Xiaming Liu. 2005. "Foreign Direct Investment and Economic Growth: An Increasingly Endogenous Relationship." World Development 33 (3): 393–407.
- Linnemann, Hans. 1966. " An Econometric Study of International Trade Flows." Amsterdam:North-Holland Publishing Company.

- Lipsey, Robert E. 2000. "The Role of Foreign Direct Investment in International Capital Flows." Working Paper No. 7094. s.l.: National Bureau of Economic Research.
- Lipsey, Robert E. 2001. "Foreign Direct Investors in Three Financial Crises." Working Paper No. 8084. s.l.: National Bureau of Economic Research.
- Lipsey, Robert E and Irving Kravis. 1982. "Do Multinational Firms Adapt Factor Proportions to Relative Factor Prices?" Working Paper No. 293. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Lipsey, Robert E and Merle Yahr Weiss. 1981. "Foreign Production and Exports in Manufacturing Industries." *The Review of Economics and Statistics* 63 (4): 488–494.
- Loree, David W and Stephen E Guisinger. 1995. "Policy and Non-Policy Determinants of U.S. Equity Foreign Direct Investment." *Journal of International Business Studies* 26 (2): 281–299.
- Lucas, R E. 1990. "Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries." *American Economic Review* 80 (2): 92–96.
- Lucas, Robert E. 1990. "Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries?" *American Economic Review* 80 (2): 92–96.
- Lunn, John. 1980. "Determinants of U.S. direct investment in the E.E.C.: Further evidence." *European Economic Review* 13 (1): 93–101.
- M., Habib and Zurawicki L. 2002. "Corruption and Foreign Direct Investment." *Journal of International Business Studies* 33 (2): 291–307.
- Markusen, J R. 1984. "Multinationals, Multi-plant Economies, and the Gains from Trade." *Journal of International Economics* 16:3-4: 205–226.
- Markusen, J R, A J Venables, D Eby-Konan and K H Zhang. 1996. "A Unified Treatment of Horizontal Direct Investment, Vertical Direct Investment, and the Pattern of Trade in Goods and Services." NBER Working Paper ( 5696).
- Markusen, James R. 1995. "The Boundaries of Multinational Enterprises and the Theory of International Trade." *Journal of Economic Perspectives* 9 (2): 169–189.
- Markusen, James R and Keith E Maskus. 2001. "Multinational Firms: Reconciling Theory and Evidence." In *Topics in Empirical International Economics: A Festschrift in Honor of Robert E. Lipsey*, 71–98. s.l.: s.n.
- Markusen, Jim, Caroline Ekholm and Rikard Forslid. 2005. "Export-Platform Foreign Direct Investment." Working Paper No. 9517. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Martin, Philippe and Helene Rey. 2001. "Financial Super-Markets: Size Matters for Asset Trade." Working Paper No. 8476. s.l.: National Bureau of Economic Research.

- Mayer, T and S Zignago. 2002. “ Geodesic Distances (geo\_cepil.dta): Centre D’Etudes Prospectives et D’Information Internationales (CEPII).”
- Mehtap, H, S K Saime and al. 2007. “Locational Drivers of FDI in MENA Countries: A Spatial Attempt.” MPRA Paper ( 2085).
- Menegaldo, M. 2000. “Investissements directs étrangers et commerce international □: le cas des pays du Sud de la Méditerranée.” s.l.: Centre de Recherche en Développement Economique et Finance Internationale.
- De Ménil, Georges. 1999. “Real capital market integration in the EU: How far has it gone? What will the effect of the euro be?” *Economic Policy* 14 (28): 165–201.
- Messner, S F and L Anselin. 2004. “Spatial Analyses of Homicide with Areal Data.” Goodchild MF, Donald G Janelle (eds) *Spatially Integrated Social Science*. Oxford University Press: 127–144.
- Minea, A. & Kiendrebeogo, Y, 2012. "Financial Factors and Manufacturing Exports: Theory and Firm-level Evidence From Egypt," Working Papers 201221, CERDI.
- Mion, Giordano and Paolo Naticchioni. s.d. “Urbanization Externalities, Market Potential and Spatial Sorting of Skills and Firms.” CEPR Discussion Papers.
- Mirestean, A and C Tsangarides. 2009. “Growth Determinants Revisited.” IMF Working Paper 09/268.
- Moosa, I A and B A Cardak. 2005. “The Determinants of Foreign Direct Investment in MENA Countries: An Extreme Bound Analysis.” The 12th Annual Conference of the Economic Research Forum, Cairo.
- Moosa, Imad A and Buly A Cardak. 2006. “The determinants of foreign direct investment: An extreme bounds analysis.” *Journal of Multinational Financial Management* 16 (2): 199–211.
- Mora, Nada, Ratna Sahay, Jeromin Zettelmeyer and Pietro Garibaldi. 2002. “What Moves Capital to Transition Economies?” MF Working Papers 02/64. s.l.: International Monetary Fund.
- Moran, P A P. 1950. “A Test for the Serial Independence of Residuals.” *Biometrika* Trust 37: 178–181.
- Morck, Randall and Bernard Yeung. 1991. “Why Investors Value Multinationality.” *The Journal of Business* 64 (2): 165–187.
- Motta, Massimo. 1992. “Multinational firms and the tariff-jumping argument □: A game theoretic analysis with some unconventional conclusions.” *European Economic Review* 36 (8): 1557–1571.
- Mukherjee, Arijit, L F S Wang and Y Tsai. 2012. “Governance and foreign direct investment: is there a two-way relationship?” *Trade and Development Review*.



- N., Billington. 1999. "The location of foreign direct investment: an empirical analysis." *Applied Economics* 31 (1): 65–76.
- Narula, Rajneesh and Katharine Wakelin. 1998. "Technological competitiveness, trade and foreign direct investment." *Structural Change and Economic Dynamics* 9 (3): 373–387.
- Nelson, Douglas. 1989. "Protectionism": Jagdish Bhagwati, (MIT Press, Cambridge, Mass., 1988) pp. xiii+147, \$16.95." *Journal of International Economics* 26 (3-4): 389–392.
- Neumayer, E and L Spess. 2005. "Do Bilateral Investment Treaties Increase Foreign Direct Investment to Developing Countries?" *World Development* 33(10): 1567–1585.
- Nigh, Douglas. 1985. "The Effect of Political Events on United States Direct Foreign Investment: A Pooled Time-Series Cross-Sectional Analysis." *Journal of International Business Studies*, Palgrave Macmillan 16 (1). Rochester, NY: Social Science Research Network: 1–17.
- Nigh, Douglas and Hans Schollhammer. 1987. "Foreign direct investment, political conflict and co-operation: The asymmetric response hypothesis." *Managerial and Decision Economics* 8 (4): 307–312.
- Ning, Yulin and Michael R Reed. 1995. "Locational determinants of the US direct foreign investment in food and kindred products." *Agribusiness* 11 (1): 77–85.
- OECD. 2013. "OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment - 4th Edition."
- Onyeiwu, S. 2003. "Analysis of FDI Flows to Developing Countries: Is MENA Different?" ERF 10 Annual Conference, Marrakesh, Morocco: 1–22.
- Owen, R.F. 1985. "A Comparative Study of the Inter-Industry Determinants and Economic Performance of Foreign Direct Investments in France and Canada." In *Industrial Investment in Europe: Economic Theory and Measurement*, sous la dir. de D Weiserbs, 12:209–255. *International Studies in Economics and Econometrics*. s.l.: Springer Netherlands.
- Paillacar, R. 2007. "Market Potential and Worker Heterogeneity as Determinants of Brazilian Wages." Working paper. Université de Paris I Panthéon-Sorbonne. Paris. s.l.: s.n.
- Papanastassiou, M and R Pearce. 1990. "Host country characteristics and the sourcing behaviour of UK manufacturing industry." *International Investment and Business Studies*. University of Reading: Department of Economics.
- Parent, O and J P LeSage. 2010. "A spatial dynamic panel model with random effects applied to commuting times." *Transportation Research Part B* 44(5): 633–645.
- Parent, O and J P LeSage. 2011. "A space-time filter for panel data models containing random effects." *Computational Statistics and Data Analysis* 55(1): 475–490.

- Peridy, N and N Uttama. s.d. “Some New Insights into FDI Determinants in MENA countries: An Application of a Spatial Panel Data Model.” *International Journal of Economic Policy in Emerging Economies* 3(4): 314–329.
- Pisati, M. 2001. “sg162: Tools for spatial data analysis.” *Stata Technical Bulletin* 60: 21–37. In *Stata Technical Bulletin Reprints*, . College Station, TX: Stata Press. 10. College Station, TX: Stata Press. 277–298.
- Pistoresi, R. 2000. “Foreign direct investment and localization factors: Latin America and the Southeast Asia.” *Rivista di Politica Economica* 90: 27–44.
- Plumper, T and E V Troeger. 2007. “Efficient estimation of time-invariant and rarely changing variables in finite sample panel analyses with unit fixed effects .” *Political Analysis* 15(2): 124–139.
- Porcano, T M and C E Price. 1996. “The effects of government tax and non-tax incentives on foreign direct investment.” *Multinational Business Review* 4 (1): 9–19.
- Purvis, Douglas. 1972a. “Aspect of Asset Behavior in Continuous Time Macroeconomic Models.” s.l.: Queen’s University, Department of Economics.
- Purvis, Douglas. 1972b. “Technology, Trade and Factor Mobility.” *Economic Journal* 82 (327): 991–999.
- Purvis, Douglas. 1972c. “More on Growth and the Balance of Payments: The Adjustment Process.” s.l.: Queen’s University, Department of Economics.
- Razin, Assaf, Efraim Sadka and Hui Tong. 2008. “Bilateral FDI Flows: Threshold Barriers and Productivity Shocks.” *CESifo Economic Studies*, CESifo 54(3): 451–470.
- Redding, Stephen and Anthony J. Venables. 2001. “Economic geography and international inequality.” *Journal of International Economics* 62(1) (1): 53–82.
- Reuber, Grant L and Organisation for Economic Co-operation and Development Development Centre. 1973. *Private foreign investment in development*. s.l.: Clarendon Press.
- Rodrik, Dani. 2008. “Second-Best Institutions.” *American Economic Review* 98 (2): 100–104.
- Root, Franklin R and Ahmed A Ahmed. 1979. “Empirical Determinants of Manufacturing Direct Foreign Investment in Developing Countries.” *Economic Development and Cultural Change* 27 (4): 751–767.
- Rugman, Alan M. 1982. *New theories of the multinational enterprise*. s.l.: Taylor & Francis.
- Rugman, Alan M.. 1985. “Internalization is still a general theory of foreign direct investment.” *Weltwirtschaftliches Archiv* 121 (3): 570–575.

- Sachdev, Jagdish C and Manucher Dareshuri. 1979. "Multinationals and the Mismanagement of Technology." *Management International Review* 19 (3): 17–26.
- Sadik, Ali T and Ali A Bolbol. 2001. "Capital Flows, FDI, and Technology Spillovers: Evidence from Arab Countries." *World Development* 29 (12): 2111–2125.
- Said, M and Linda M. 2007. "Foreign Direct Investment in the Middle East and North Africa Region." *Journal of Global Business Advancement* 1 (1): 49–70.
- Schmitz, Andrew and Jurg Bieri. 1972. "EEC tariffs and U.S. direct investment." *European Economic Review* 3 (3): 259–270.
- Schneider, Friedrich and Bruno S Frey. 1985. "Economic and political determinants of foreign direct investment." *World Development* 13 (2): 161–175.
- Scholes, Myron S and Mark A Wolfson. 1990. "The Effects of Changes in Tax Laws on Corporate Reorganization Activity." *The Journal of Business* 63 (1): S141–64.
- Shamsuddin, Abul F M. 1994. "Economic Determinants of Foreign Direct Investment in Less Developed Countries." *Pakistan Development Review* 33 (1): 41–51.
- Shatz, Howard J and Anthony J Venables. 2000. *The geography of international investment*. s.l.: The World Bank.
- Shetty, Y K. 1979. "Managing the Multinational Corporation: European and American Styles." *Management International Review* 19 (3): 39–48.
- Shirazi, A, G Rodrigues and A Karnik. 2008. "Determinants of Foreign Direct Investment in MENA countries: an empirical analysis." Working paper. University of Wollongong Press, Dubai. s.l.: s.n.
- Shuangzhe, Liu, Ma Tiefeng, Polasek Wolfgang, Shuangzhe Liu, T Ma and Wolfgang Polasek. 2012. "Spatial System Estimators for Panel Models: A Sensitivity and Simulation Study." *Economics Series* 294, Institute for Advanced Studies (November).
- Singh, Harinder and W Kwang Jun. 1999. *Some New Evidence on Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries*. s.l.: World Bank Publications.
- Slemrod, Joel B. 1990. "Tax Effects on Foreign Direct Investment in the United States: Evidence from a Cross-Country Comparison." Working Paper No. 3042. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Smarzynska, Beata K and Shang-Jin Wei. 2000. "Corruption and Composition of Foreign Direct Investment: Firm-Level Evidence." Working Paper No. 7969. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Smarzynska Javorcik, Beata and Shang-Jin Wei. 2001. "Corruption and Foreign Direct Investment: Firm-Level Evidence." s.l.: C.E.P.R. Discussion Papers.

- Soubaya, Isabelle, Jean-Louis Mucchielli and Séverine Chédor. 2000. "Investissements directs à l'étranger des multinationales françaises et relations commerciales avec leurs filiales. Une analyse sur données individuelles d'entreprises." *Revue économique* 51 (3): 747–760. doi:10.2307/3503161.
- Stein, Ernesto and Christian Daude. 2001. "Institutions, Integration, and the Location of Foreign Direct Investment." Inter-American Development Bank, Washington, DC.
- Steinmann, Horst, Brij Kumar and A Wasner. 1979. "Some Aspects of Managing U.S. Subsidiaries of German Medium-Sized Enterprises." *Management International Review* 19 (3): 27–37.
- Sun, Qian, Wilson Tong and Qiao Yu. 2002. "Determinants of foreign direct investment across China." *Journal of International Money and Finance* 21 (1): 79–113.
- Swenson, Deborah L. 2004. "Foreign Investment and the Mediation of Trade Flows." *Review of International Economics* 12 (4): 609–629.
- Teece, David J. 1986. "Transactions cost economics and the multinational enterprise An Assessment." *Journal of Economic Behavior & Organization* 7 (1): 21–45.
- Tesar, Linda L and Ingrid M Werner. 1995. "U.S. Equity Investment in Emerging Stock Markets." *World Bank Economic Review* 9 (1): 109–129.
- Tinbergen, Jan. 1962. "An Analysis of World Trade Flows." in *Shaping the World Economy*, edited by Jan Tinbergen. New York, NY: Twentieth Century Fund.
- Tobin, James. 1958. "Estimation of Relationships for Limited Dependent Variables." *Econometrica* 26 (1).
- Tobler, W R. 1970. "A computer movie simulating urban growth in the Detroit region." *Economic Geography* 46: 234–240.
- Torrise, C R. 1985. "The determinants of direct investment in a small LDC." *Journal of Economic Development* 10 (1): 29–45.
- Tsai, P. s.d. "Determinants of Foreign Direct Investment and Its Impact on Economic Growth." *Journal of Economic Development* 19: 137–163.
- Tuman, J P and C F Emmer. 2013. "Explaining Japanese foreign direct investment in Latin America, 1979-1992." *Social science quarterly* 80 (3): 539–555.
- UNCTAD. s.d. "World Investment reports." s.l.: s.n.
- Vernon, Raymond. 1966. "International Investment and International Trade in the Product Cycle." *The Quarterly Journal of Economics* 80 (2).
- Viton, PA. 2010. "Notes on Spatial Econometric Models." *City and regional planning*: 1–23.

- Wang, Zhen Quan and Nigel Swain. 1995. "The Determinants of Foreign Direct Investment in Transforming Economies: Empirical Evidence for Hungary and China." *Weltwirtschaftliches Archiv*: Zeitschrift des Instituts für Weltwirtschaft an der Universität Kiel. - Tübingen: Mohr, ISSN 0043-2636, ZDB-ID 5186. - Vol. 131.1995, 2, p. 359-382.
- Wei, Shang-Jin and Yi Wu. 2001. "Negative Alchemy? Corruption, Composition of Capital Flows, and Currency Crises." Working Paper No. 8187. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Weinhold, Diana. 1999. "A dynamic fixed effects model for heterogeneous panel data." London: London School of Economics. Mimeo.
- Weinhold, Diana.. 2004. "A Dynamic 'Fixed Effects' Model for Heterogeneous Panel Data." *Econometrics* 0410003, EconWPA.
- Wheeler, David and Ashoka Mody. 1992. "International investment location decisions: The case of U.S. firms." *Journal of International Economics* 33 (1-2): 57–76.
- Wilhelms, Saskia K S. 1998. *Foreign Direct Investment and Its Determinants in Emerging Economies*. s.l.: United States Agency for International Development, Bureau for Africa, Office of Sustainable Development.
- Woodward, Douglas P and Robert J Rolfe. 1993. "The Location of Export-Oriented Foreign Direct Investment in the Caribbean Basin." *Journal of International Business Studies* 24 (1): 121–144.
- Wooldridge, Jeffrey M. 2010. "Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data." MIT Press Books, The MIT Press, edition 2 1.
- Wooldridge, J M. 2000. "A framework for estimating dynamic, unobserved effects panel data models with possible feedback to future explanatory variables ." *Economic Letters* (68)3: 245–250.
- WORLD BANK. s.d. "GLOBAL FINANCIAL DEVELOPMENT REPORTS." s.l.: s.n.
- Yeaple, S R. 2003. "The Role of Skill Endowments in the Structure of U.S. Outward Foreign Direct Investment." *The Review of Economics and Statistics* 85(3): 726–734.
- Yeaple, Stephen R. 2003. "The Complex Integration Strategies of Multinationals and Cross Country Dependencies in the Structure of Foreign Direct Investment." *Journal of International Economics* 60 (2): 293–314.
- Yu, Yihua, Li Zhang, Fanghua Li and Xinye Zheng. 2011. "On the determinants of public infrastructure spending in Chinese cities: A spatial econometric perspective ." *The Social Science Journal* 48(3) 458–467.

## Table des Tableaux

Tableau 1 : Le choix d'investissement relativement aux combinaisons OLI. ....	40
Tableau 2 : Flux d'IDE avant et après l'intégration régionale.....	68
Tableau 3: Répartition des créations des entreprises selon la forme juridique. ....	91
Tableau 4: Parts des entreprises selon la forme juridique.....	92
Tableau 5: Répartition des investissements étrangers dans le processus de privatisation (1993-2007). ....	112
Tableau 6 : Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode FEVD sur la période 1985-2010.....	159
Tableau 7: Post-estimation & Test de l'autocorrélation spatiale.....	162
Tableau 8: Estimation spatiale des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA sur la période 1985-2010. ....	163
Tableau 9: Calcul de l'élasticité directe et indirecte des déterminants des IDE dans la région MENA sur la période 1985-2010. ....	167
Tableau 10: Estimation du marché potentiel par la méthode SAC dans la région MENA sur la période 1985-2010. ....	169
Tableau 11: Description des secteurs étudiés.....	187
Tableau 12: Résultats des déterminants d'IDE pour la période (1985-2010), par secteur : MCO et Prais-Winsten. ....	199
Tableau 13: Estimation sectorielle de l'impact de la corruption sur les IDE sur la période 1985-2010. ....	202
Tableau 14: Estimation sectorielle de l'impact de l'indépendance judiciaire sur les IDE sur la période 1985-2010. ....	204
Tableau 15: Estimation sectorielle de l'impact de l'ICRG sur les IDE sur la période 1985-2010. ....	205

## Table des Figures

Figure 1 : Part des IDE dans les flux financiers selon le <i>Rating</i> de Moody. ....	11
Figure 2 : Evolution des flux des IDE des pays développés. ....	29
Figure 3: Le cycle de vie du produit de Vernon. ....	49
Figure 4: Evolution de la capitalisation boursière au Maroc (1990-2010). ....	107
Figure 5: Evolution des recettes des opérations de privatisation (1993-2010). ....	110
Figure 6: Ventilation des recettes de la privatisation par mode de transfert (1993-2010). ..	110
Figure 7: La distribution des zones selon le Programme P2I (2009-2015).....	123
Figure 8: Part des flux d'IDE en provenance des pays de l'OCDE par rapport aux flux mondiaux sortants.....	128
Figure 9: Illustration du choix de délocalisation.....	131
Figure 10: illustration de la distribution spatiale selon <i>Moran's I</i> .....	151
Figure 11: Evolution des flux d'investissement étrangers au Maroc en Milliards de dirham, (1980-2010) .....	177
Figure 12: Contribution des opérations de privatisation dans le flux de capitaux étrangers en pourcentage (1993 – 2009). ....	177
Figure 13: Evolution des flux des investissements étrangers au Maroc selon la nature des opérations (1990-2010). ....	179
Figure 14: Provenance des flux des investissements étrangers au Maroc (1994-2010) .....	181

## Table des Annexes

Annexe 1: Evolution de capitaux privés dans les pays en développement (1980-2012).....	220
Annexe 2 : Flux de capitaux privés en milliards de US \$, par région (1980-2012).....	221
Annexe 3: Evolution des flux de capitaux privés, par type et par région (1980-2012).....	222
Annexe 4: Apports empiriques sur les déterminants des IDE.....	223
Annexe 5: Evolution macroéconomique de la région MENA sur la période 1985-2010. ....	226
Annexe 6 : Illustration des déterminants de délocalisation relative au marché potentiel..	227
Annexe 7: Descriptif des sources de la base de données. ....	228
Annexe 8: Descriptif statistique des variables du modèle.....	229
Annexe 9: Illustrations spatiales des flux d'IDE dans la région MENA.....	230
Annexe 10: Répartition spatiale des flux d'IDE par pays hôte de 1985-1999.....	231
Annexe 11: Répartition spatiale des flux d'IDE par pays hôte de 2000-2010.....	232
Annexe 12: Estimation des flux des IDE bilatéraux selon les méthodes OLS et LSDV, sur la période 1985-2010.....	233
Annexe 13: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode à effet fixe sur la période 1985-2010. ....	235
Annexe 14: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode FEVD sur la période 1985-2010 : Occident market (spatial weights).....	236
Annexe 15: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode FEVD sur la période 1985-2010 : Orient market (spatial weights).....	237
Annexe 16: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode FEVD sur la période 1985-2010 : Occident market (trade weights).....	238
Annexe 17: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode FEVD sur la période 1985-2010 : Orient market (trade weights).....	239
Annexe 18: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode SAC sur la période 1985-2010 : Occident market (spatial weights).....	240
Annexe 19: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode SAC sur la période 1985-2010 : Orient market (spatial weights).....	241
Annexe 20: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode SAC sur la période 1985-2010 : Occident market (trade weights).....	242
Annexe 21: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode SAC sur la période 1985-2010 : Orient market (trade weights).....	243



Annexe 22: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode SDM sur la période 1985-2010 : Occident market (spatial weights). .....	244
Annexe 23: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode SDM sur la période 1985-2010 : Orient market (spatial weights).....	245
Annexe 24: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode SDM sur la période 1985-2010 : Occident market (trade weights). .....	246
Annexe 25: Estimation des déterminants des flux d'IDE bilatéraux dans la région MENA par la méthode SDM sur la période 1985-2010 : Orient market (trade weights). .....	247
Annexe 26 : Estimation du modèle Spatial Durbin (SDM) par groupe de pays sur la période (1985-2010). .....	248
Annexe 27: Trade weight matrix, average weights 1985-2010. ....	249
Annexe 28 : Contribution des flux d'investissements étrangers à la FBCF en millions de Dirham.....	250
Annexe 29: Ventilation des investissements étrangers au Maroc par nature d'opérations (1990-2010).....	251
Annexe 30: Classement des 9 principaux pays pourvoyeurs d'investissements au Maroc en millions de dirham (2002-2009).....	252
Annexe 31: Provenance des flux d'investissements européens au Maroc sur la période, (1994-2010).....	253
Annexe 32 : Répartition des flux d'investissements étrangers au Maroc par activités en millions de dirham. ....	254
Annexe 33: Evolution sectorielle des flux d'investissements étrangers au Maroc (1990-2009). .....	255
Annexe 34: Description des opérations de privatisation les plus importantes au Maroc :.	256
Annexe 35: Descriptif des sources de la base de données. ....	257
Annexe 36: Estimation des flux d'IDE sectoriels sur la période 1985-2010 : Variables macroéconomiques. ....	258
Annexe 37: Estimation des flux d'IDE sectoriels sur la période 1985-2010 : Variables macroéconomiques et sectorielles.....	259
Annexe 38: Estimation des flux d'IDE sectoriels par la méthode MCO sur la période 1985-2010 : Corruption. ....	260
Annexe 39: Estimation des flux d'IDE sectoriels par les méthodes PW et CO sur la période 1985-2010 : Corruption .....	261
Annexe 40: Estimation des flux d'IDE sectoriels par la méthode MCO sur la période 1985-2010 : ICRG-Index.....	262

Annexe 41: Estimation des flux d'IDE sectoriels par les méthodes PW et CO sur la période 1985-2010 : ICRG-Index.....	263
Annexe 42: Estimation des flux d'IDE sectoriels par la méthode MCO sur la période 1985-2010 : Indépendance judiciaire.....	264
Annexe 43: Estimation des flux d'IDE sectoriels par les méthodes PW et CO sur la période 1985-2010 : Indépendance judiciaire.....	265
Annexe 44: Evolution du classement du Maroc selon les rapports de <i>Doing Business</i> (2006-2013).....	266
Annexe 45: Evolution des indicateurs relatifs à la création d'entreprise, sur la période (2004-2013).....	267
Annexe 46: Evolution des taux d'imposition et contraintes, sur la période (2006-2013). ..	268
Annexe 47: Caractéristiques de financement des entreprises au Maroc (2005-2013). .....	269
Annexe 48: Evolution des frais des échanges commerciaux (US\$ par conteneur), sur la période (2006-2013). .....	270
Annexe 49: Evolution de l'indice de corruption au Maroc, sur la période (1998-20013)....	271

## Table des matières

Introduction Générale.....	7
Chapitre 1 : Littérature sur les déterminants d’attractivité des IDE.....	20
Introduction.....	21
I. Théorie de l'Investissement Direct Etranger .....	24
1. Les théories classiques .....	25
2. Les nouvelles théories sur le commerce et l’investissement international .....	27
2.1. Les nouvelles théories sur le commerce international .....	27
2.2. La théorie de l’investissement de portefeuille et l'IDE .....	30
3. La théorie de l'organisation industrielle .....	32
4. La théorie d'internalisation .....	34
5. La théorie éclectique de Dunning .....	38
5.1. Présentation de l'approche OLI.....	38
5.2. Critiques de la théorie éclectique : l’approche synthétique de Mucchielli.....	40
6. La théorie des Firmes multinationales et l'IDE .....	43
6.1. Les actifs spécifiques et le savoir-faire .....	44
6.2. Le modèle de Markusen.....	45
7. Autres théories relatives aux IDE.....	47
7.1. La théorie de Kojima (1978).....	47
7.2. La théorie du cycle du produit : Vernon.....	48
II. Les apports empiriques sur les déterminants des IDE .....	51
1. La croissance économique .....	51
2. La distance et le coût du transport .....	52
3. La taille du marché du pays d'accueil .....	52
4. L'ouverture commerciale .....	54
5. L'instabilité sociopolitique .....	58
6. L'effet des agglomérations .....	59
7. Les incitations fiscales : .....	61
8. Le taux de change .....	63
9. Le niveau des salaires .....	65
10. Le climat d'investissement .....	66
11. Autre déterminant des IDE : l’intégration régionale.....	68
12. Exemples empiriques.....	69
Conclusion .....	80

Chapitre 2 : Les politiques et les réformes d'attraction de l'investissement au Maroc.....	82
Introduction.....	83
I. L'environnement législatif de l'investissement.....	85
1. La Charte d'investissement et les réformes fiscales .....	85
2. La modernisation du cadre juridique des affaires.....	88
3. Le cadre institutionnel .....	97
II. Libéralisation et modernisation du secteur financier.....	99
1. La libéralisation du secteur bancaire .....	99
2. Réforme du marché boursier.....	103
3. La privatisation .....	109
4. Le marché monétaire .....	113
III. Libéralisation des transactions commerciales et des flux financiers avec l'extérieur.....	114
1. Les réformes de la réglementation des changes en faveur de l'investissement étranger. 115	
2. Le Marché des changes .....	119
IV. Autres mesures en faveur de la promotion de l'investissement .....	120
1. Les zones industrielles .....	120
2. Les zones franches d'exportation .....	121
3. Les places financières offshores .....	121
4. Plan Emergence 2009-2015 .....	122
Conclusion .....	125
Chapitre 3 : Analyse empirique de l'attractivité de la région MENA.....	126
Introduction.....	127
I. Spécification du modèle de gravité .....	130
1. Modélisation spatiale des déterminants des flux d'IDE.....	133
2. Description des variables explicatives.....	135
2.1. Les variables macroéconomiques .....	135
2.2. Les variables du capital humain .....	137
2.3. Les variables mesurant l'infrastructure physique .....	139
2.4. Les variables institutionnelles et sociopolitiques.....	140
2.5. Les variables socioculturelles et bilatérales.....	142
2.6. Les variables pondérées .....	142
II. Méthodologie économétrique .....	147
1. L'analyse spatiale du modèle .....	148

2. Présentation du modèle général .....	152
III. Résultats empiriques .....	157
Conclusion .....	171
Chapitre 4 : Analyse sectorielle des déterminants des IDE au Maroc. ....	174
Introduction.....	175
I. Evolution et caractéristiques des investissements étrangers au Maroc.....	176
1. Evolution des investissements étrangers au Maroc et privatisation. ....	176
2. La ventilation des flux financiers étrangers par nature d'opérations. ....	178
3. Répartition des investissements étrangers par pays de provenance et par régions. ....	180
4. Répartition sectorielle des investissements directs étrangers. ....	184
II. Spécification économétrique.....	187
1. Analyse des données.....	187
2. Description du modèle .....	190
3. Estimation du modèle .....	196
4. Résultats .....	199
Conclusion .....	207
Conclusion Générale .....	209
Annexes .....	219
Bibliographie .....	272
Table des Tableaux.....	293
Table des Figures.....	294
Table des Annexes.....	295
Table des matières .....	298

# **LIBERALISATION FINANCIERE ET INVESTISSEMENT DIRECT A L'ETRANGER : UN MODE DE FINANCEMENT QUI S'IMPOSE POUR LE DEVELOPPEMENT ECONOMIQUE DES PED : CAS DU MAROC.**

## **Résumé :**

L'aspect peu volatil observé durant les différentes crises financières et l'importance des externalités relatives à la simulation des économies hôtes attribuent aux IDE une dimension considérable surtout pour les pays en développement (PED). Dès lors, l'attractivité du territoire est devenue la priorité principale des politiques des PED vers une ouverture sur les marchés internationaux. Ce qui explique la grande vague de réformes structurelles et de stratégies attractives qui a marqué ces économies durant ces deux dernières décennies. La contribution de cette thèse repose sur l'analyse des déterminants des IDE au niveau macroéconomique et mésoéconomique. La première étude consiste à estimer l'attractivité des territoires de la région du Moyen Orient et de l'Afrique du Nord (MENA). Nous avons appliqué les nouveaux apports de l'économétrie spatiale pour la spécification des flux bilatéraux de huit pays MENA en provenance de 16 pays d'OCDE sur la période 1985-2010. L'objectif est d'examiner la spécificité de cette région en évaluant conjointement la contribution spatiale interrégionale pour expliquer la nature des IDE et le rôle de l'autocorrélation spatiale intra-régionale à promouvoir l'investissement dans les territoires étudiés. La deuxième étude procède à l'analyse typique du climat d'investissement marocain objet de la recherche. Il s'agit de faire une comparaison sectorielle en identifiant la significativité des déterminants des IDE dans le secteur primaire, le secteur secondaire et le secteur tertiaire. Le travail consiste en premier lieu d'évaluer l'impact des variables macroéconomiques sur les flux des IDE dans neuf secteurs. En deuxième lieu, des variables mesurant la qualité institutionnelle sont intégrées individuellement afin d'approximer les différentes élasticités du climat juridique et administratif sur l'attractivité des IDE.

**Mots-clés :** Investissement direct étrangers , Déterminants, Climat d'investissement, Analyse spatiale de panel, Flux bilatéraux, Région MENA, Approche mésoéconomique, Institutions

# **FINANCIAL LIBERALISATION AND FOREIGN DIRECT INVESTMENT: A REQUIRED FINANCING MODE FOR ECONOMIC DEVELOPMENT in DCs: CASE OF MOROCCO.**

## **Abstract:**

The low volatility observed during the global financial crises and the importance of externalities on simulating host economies attribute considerable interest to foreign direct investment especially for developing countries (DCs). Therefore, the territorial attractiveness became the main priority for DCs's policies towards more international openness. This explains the multitude of structural reforms and attractive strategies adopted by these economies over the last two decades. The contribution of this thesis is based on the analysis of FDI determinants at the macroeconomic and mesoeconomic level. The first study estimates the territorial attractiveness of the Middle East and North Africa (MENA). We have applied the new contributions of the spatial econometric specification to examine the bilateral flows from 16 OECD countries to eight MENA countries over the period 1985-2010. The purpose is to jointly evaluating the spatial interregional contribution to explain the nature of FDI present in the region and the role of the spatial intraregional autocorrelation to promote investment in the studied areas. The second study proceeds to analyze the specificity of Moroccan investment climate subject of this research. It consists to compare different economic sectors by identifying the significance of the FDI determinants in the primary, secondary and tertiary sectors. Thus, we estimate the impact of macroeconomic variables on FDI inflows within nine sectors. Thereafter, three institutional variables are individually incorporated to approximate the various elasticities of the legal and administrative climate on FDI attractiveness.

**Keywords:** Foreign direct investment, Determinants, Investment climate, Panel spatial analysis, bilateral inflows, MENA region, Mesoeconomic approach, Institutions.