

République Algérienne Démocratique et Populaire.
Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique
Université Mouloud Mammeri de Tizi Ouzou.
Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et de Gestion.
Département des Sciences Economiques.



THESE DE DOCTORAT

ES SCIENCES ECONOMIQUES

Thème

**L'impact du risque-pays sur les investissements directs
étrangers dans la région Moyen-Orient et Afrique du Nord
(MENA)**

Présenté par : HAMMACHE Souria
Sous la direction du professeur : A. HAMMOUTENE

Devant le Jury:

| | |
|--|---------------------|
| M^r SI MOHAMED Djamel, Professeur, UMMTO | Président |
| M^r HAMMOUTENE Ali, Professeur, EHEC Kolea | Rapporteur |
| M^r BELMIHOUB M^d Cherif, Professeur, l'ENA Alger | Examineur |
| M^r AMAROUCHE Ahcene, Professeur, U.de Bouira | Examineur |
| M^r HADJOU Lamara, MCA, UMMTO | Examineur |
| M^{me} AMIAR Lila, MCA, UMMTO | Examinatrice |

Date de soutenance : 14/ 04/2019

Remerciements

Je tiens à remercier, mon premier directeur de thèse, le défunt Docteur BOUYAHIAOUI Nasser. Vous étiez une personne d'exception, nous ne pouvons oublier vos compétences, votre dynamisme, votre rigueur, vos qualités humaines, votre sens de l'écoute, votre engagement et votre infaillible sens de responsabilité, qui demeurent encore et toujours des exemples à suivre. Votre empreinte sera à jamais éternelle à travers les valeurs que vous avez inculqué en vos étudiants, et que vous avez toujours considéré comme une seconde famille. J'espère pouvoir être digne de la confiance que vous m'avez accordée, et je prie Dieu de vous accueillir dans sa miséricorde.

Je remercie le Professeur HAMMOUTENE Ali, d'avoir accepté sans hésitation, ma demande d'encadrement, je vous remercie Monsieur, pour votre confiance, et votre constante disponibilité.

Je tiens aussi à exprimer ma reconnaissance à Mr OUSSALEM Mohand Ouamar, qui m'a fait l'honneur de lire mon travail, et d'avoir contribué à sa réalisation à travers ses pertinentes remarques. Merci Monsieur d'avoir partagé vos lumières et d'avoir toujours été généreux.

Je remercie les membres du jury d'avoir accepté d'évaluer ce travail de recherche.

Je ne peux oublier de remercier ma famille, ma douce et tendre mère, pour son soutien et son amour inconditionnels, pour ses innombrables encouragements dans les moments de doutes et d'incertitudes. Merci d'être ma force et mon refuge. Je remercie aussi mon frère Sofiane et ma sœur Lila pour leur constante présence à mes côtés.

Je remercie Dieu de m'avoir suffisamment éclairé pour arriver au terme de ce travail
de recherche

A la mémoire de
Mr BOUYAHIAOUI NASSER,
qui ne cessera d'être une
lumière dans mon cœur.

Liste des abréviations

BIT : Bilateral International Treaties.

CCG : Conseil de Coopération du Golfe.

CNUCED : Conférence des Nation Unis sur le Commerce et le Développement.

FDI : Foreign Direct Investment.

FGLS : Feasible Generalized Least Square.

FMI : Fond Monétaire International.

EAU : Emirates Arabes-Unis.

ECR : Euromoney Country Risk.

GCC : Gulf Cooperation Concil.

ICRG : International Country Risk Guide.

IDE : Investissements Directs Etrangers.

IPC : Indice de Perception de Corruption

MCO : Moindre Carrées Ordinaires.

MEED : Middel East Business Inteligence

MENA : Middel East North Africa.

OCDE : Organisation de Coopération et de Développement Économiques.

OPEP : Organisation des pays exportateurs de pétrole.

OLI : Ownership – Localization- Internalisation.

OLS : Ordinary Least Square.

UAE : United Arab Emirates.

UNCTAD : United Nations Conference on Trade and Development.

PRG : Political Risk Groupe.

SCRIP : Syrian Center for Policy Research.

WGI : Worldwide Gouvernance Indicators.

Listes des tableaux

| | |
|---|-----|
| Tableau n°01 : Mode de pénétration des marchés selon le paradigme de Dunning..... | 20 |
| Tableau n°02 : Les théories statiques et dynamiques des IDE | 21 |
| Tableau n°03 : Comportement des investisseurs étrangers vis-à-vis de l'incertitude..... | 42 |
| Tableau n°04 : Les composants du risque-pays selon l'Economist Intelligence Unit..... | 72 |
| Tableau n°05 : Score et risque selon Euromoney Country Risk..... | 73 |
| Tableau n°06 : Interprétation des niveaux de risque de l'International Country Risk Guide .. | 75 |
| Tableau n°07 : Les composants du risque-pays selon l'International Country Risk Guide..... | 76 |
| Tableau n°08 : Les indicateurs de l'indice de liberté économique..... | 78 |
| Tableau n°09 : Les principaux organismes d'évaluation du risque-pays | 79 |
| Tableau n°10 : Indicateurs des principaux organismes d'évaluation du risque-pays et de l'environnement des affaires | 80 |
| Tableau n°11 : Les indicateurs Macroéconomiques des pays du MENA en 2015 | 91 |
| Tableau n°12 : Indicateurs Macroéconomiques de la Libye | 92 |
| Tableau n°13 : Croissance du PIB et estimation des pertes économiques en Syrie 2010-2014 (\$ billion at constant 2000 prices) | 93 |
| Tableau n°14 : Contraction du PIB Syrien de 2011 à 2014 en %..... | 94 |
| Tableau n°15 : Etat des lieux des IDE dans les pays de la région MENA Million US\$ | 97 |
| Tableau n°16 : Les projets Greenfield dans le MENA entre 2003 et 2016..... | 100 |
| Tableau n°17 : Les secteurs les plus attractifs des IDE dans les pays du MENA entre 2003 et 2016..... | 101 |
| Tableau n°18 : Niveau de participation des firmes étrangère par secteurs en% | 104 |
| Tableau n°19 : L'accès au foncier et restriction aux IDE..... | 108 |
| Tableau n°20 : Global Opportunity Index Ranking 2016..... | 112 |
| Tableau n°21 : Country rankings by Inward FDI Potential Index, 2011..... | 114 |

| | |
|---|-----|
| Tableau n°22 : L'environnement des affaires dans la région MENA à travers les différents indices en 2016 | 117 |
| Tableau n°23 : Les réserves en pétrole et gaz dans la région MENA..... | 121 |
| Tableau n°24 : Le risque-pays dans les pays du MENA | 127 |
| Tableau n°25 : Indicateurs du risque politique dans la région MENA en 2015 | 129 |
| Tableau n°26 : Pertes cumulées dues à l'instabilité politique dans la région MENA | 130 |
| Tableau n°27 : Risque économique de la région MENA 2015 selon l'ICRG | 132 |
| Tableau n°28 : Le risque financier des pays du MENA en 2015 selon ICRG..... | 134 |
| Tableau n°29 : Classement des indicateurs du risque politique dans le MENA en % | 144 |
| Tableau n°30 : Décisions d'investisseurs dans la région MENA..... | 145 |
| Tableau n°31 : Les tests d'homogénéité de Fisher | 158 |
| Tableau n°32 : Les signes attendus des variables explicatives | 169 |
| Tableau n°33 : Les variables dépendantes et indépendantes des modèles de la recherche.... | 170 |
| Tableau n°34 : Les coefficients de corrélation (La matrice de corrélation) | 171 |
| Tableau n°35 : Les résultats des tests d'homogénéité..... | 172 |
| Tableau n°36 : Les résultats du test Livin-Lin-Chu (LLC) <i>LLC unit-root test</i> | 173 |
| Tableau n°37 : Résultats du teste de cointégration Kao | 173 |
| Tableau n°38 : Les résultats du Teste d'Hausman..... | 174 |
| Tableau n°39 : Les résultats de la régression des trois modèles..... | 175 |
| Tableau n°40 : Test d'auto-corrélation sou Stata13 | 180 |
| Tableau n°41 : Les résultats du modèle FGLS (Pays exportateurs de pétrole) | 181 |
| Tableau n°42 : Résultats du test d'auto-corrélation | 185 |
| Tableau n°43 : Les résultats du modèle FGLS (Pays non membre de l'OPEP) | 185 |
| Tableau n°44 : Statistiques descriptives des variables..... | 190 |
| Tableau n°45 : Matrice de corrélation..... | 191 |
| Tableau n°46 : Le teste d'hétéroscédasticité des résidus | 193 |
| Tableau n°47 : Les résultats de la régression | 194 |

Liste des figures

| | |
|--|-----|
| Figure n°01 : Stratégies d'entrée des marchés étrangers incertains..... | 42 |
| Figure n°02 : Processus de décision en termes d'IDE | 43 |
| Figure n°03 : Processus de décision en termes d'IDE selon Cooper et Chapman..... | 44 |
| Figure n°04 : Les cinq facteurs pour déterminer la notation souveraine selon Standards and Poor's | 68 |
| Figure n°05 : Evolution des IDE dans le MENA Millions US\$ | 93 |
| Figure n°06 : Flux d'IDE entrants et sortants dans le MENA millions US\$..... | 95 |
| Figure n°07 : Flux des IDE entrant dans les pays importateurs et les pays exportateurs de pétrole de la région MENA | 96 |
| Figure n°08 : L'évolution des IDE depuis 2013 dans les pays du MENA Million US\$ | 98 |
| Figure n°09 : Les IDE entrant par région en Million US\$..... | 99 |
| Figure n°10 : Répartition sectorielle des IDE Greenfield dans le MENA 2003-2016 (Nombre de projets) | 100 |
| Figure n°11 : Les deux secteurs les plus attractifs des IDE dans les pays du MENA en% | 102 |
| Figure n°12 : Nombre de jours requis pour établir une entreprise étrangère | 103 |
| Figure n°13 : La part des investissements étrangers nécessitant une approbation de la part de l'Etat | 106 |
| Figure n°14 : Indice de restrictions de transfert et de conversion..... | 107 |
| Figure n°15 : Nombre de contrats signés entre 2010 et 2015, dans les pays exportateurs et importateurs de pétrole | 110 |
| Figure n°16 : Relation entre Indice d'Opportunité Globale et les flux des IDE..... | 112 |
| Figure n°17 : Matrice Indice d'attractivité d'IDE versus Indice Potentiel d'IDE | 115 |
| Figure n°18 : Distribution des réserves en pétrole et en gaz dans le monde % en 2016 | 122 |
| Figure n°19 : La production et la consommation de pétrole en milliards de barils par jours en 2016..... | 123 |
| Figure n°20 : Evolution du prix du pétrole brut sur les marchés internationaux.US dollar par baril..... | 124 |
| Figure n°21 : Pertes liées aux chutes des prix de pétrole en % du PIB en 2015 | 125 |
| Figure n°22 : Risque global des pays de la région MENA..... | 128 |

| | |
|--|-----|
| Figure n°23 : Composants du risque-pays dans la région MENA 2015 | 128 |
| Figure n°24 : Pertes cumulées entre 2011-2014 dans certains pays du MENA Mds \$ | 131 |
| Figure n°25 : La dette publique en % du PIB dans les pays du MENA en 2016 | 135 |
| Figure n°26 : Le nombre d'attaques terroristes dans le monde en 2016..... | 143 |
| Figure n°27 : L'architecture de la recherche | 151 |
| Figure n°28 : La démarche de l'analyse des données de panel..... | 160 |
| Figure n°29 : Evolution des IDE en Algérie depuis 2000 à 2016..... | 186 |
| Figure n°30 : Le risque-pays en Algérie. | 188 |
| Figure n°31 : L'environnement institutionnel en Algérie | 188 |
| Figure n°32 : Test de Normalité des résidus..... | 191 |

Introduction générale

Introduction générale

Les entreprises multinationales disposent de plusieurs modes d'entrée dans un marché étranger, néanmoins, les investissements directs étrangers se distinguent par des avantages tant pour le pays d'accueil que pour le pays d'origine. Pour ces entreprises, les IDE est un moyen d'exercer un plus grand contrôle sur leurs activités internationales, d'éviter les barrières commerciales, en particulier les barrières tarifaires, et d'exploiter leurs avantages comparatifs et concurrentiels.

Le développement économique dépend en majeure partie des investissements.¹ Durant les années 1990, les investissements directs étrangers étaient une source de financement très importante dans les économies en développement. Ozturk (2007)² souligne ainsi que « *pendant les fluctuations des flux de capitaux dans les années 1990, les investissements directs étrangers étaient la principale source de flux dans les pays en développement* ». En effet, par rapport aux autres sources de capitaux, les investissements directs étrangers étaient moins volatiles et n'étaient pas pro cycliques. La Conférence des Nations Unies sur le Commerce et le Développement (2003)³ affirme que les investissements directs sont devenus un important facteur de développement économique global et d'intégration au cours des années 1990. De plus, l'accès aux IDE apporte le capital nécessaire pour financer la croissance économique, créé de l'emploi et permet le transfert de technologie et de savoir faire vers le pays hôte.

L'analyse du risque d'investissement a fortement évolué suite à l'intensification accrue des phénomènes de rupture dans la sphère financière émergente et l'indissociabilité entre risque et investissement. L'économie et la finance internationale ont fait de cette analyse une composante essentielle des décisions stratégiques des entreprises en termes d'investissement, d'exportation, de partenariats, et de fusions-acquisitions.⁴

L'analyse du risque-pays est sans aucun doute incontournable dans un contexte de mondialisation. Elle recouvre un champ très large qui comprend non seulement

¹ Busse et Hefeker, (2007), « *political risk, institution and FDI* », European Journal of Political Economy, 23/115-134.

² Ozturk, I.: (2007), « Foreign Direct Investment – Growth Nexus», A Review of The Recent Literature. International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies, 4(2), pp.79-98.

³ Rapport de la CNUCED (2003), le commerce et le développement, accumulation de capital, croissance économique et transformations structurelles, page 72.

⁴ Faouzi Boujedra, l'analyse du risque d'investissement dans les pays en développement. Disponible sur : <http://cerdi.org/uploads/sfCmsContent/html/199/Boujedra.pdf>

l'économie, mais aussi la géopolitique, la finance et l'histoire. Sur le plan académique, la littérature s'est développée pour identifier les déterminants du risque-pays.

Il est alors intéressant de comprendre les acteurs qui entreprennent l'analyse du risque, mais aussi les méthodes appliquées pour évaluer les niveaux de risque des différents pays.

La recherche académique traitant des IDE est foisonnante. Les universitaires (tels que : Mayer 2000, Yeaple 2000, Michalet 1999, Christophe Storai 2004, Kotaridi 2010, Ekanayake 2010, W. Andreff, 2012...) ont étudié le phénomène de l'investissement direct étranger sous différents angles. Cependant, la recherche s'est largement concentrée sur les pays émergents, notamment ceux des régions de l'Asie du Sud-est et de l'Amérique latine.

Dans les économies de la région MENA, il ya eu une prise de conscience croissante, que l'IDE peut jouer un rôle positif dans le développement économique. Les pays avec d'importantes dotations de ressources énergétiques ont cherché à diversifier leurs économies et ont réalisé que l'IDE peut être un véhicule approprié pour aider à atteindre leurs objectifs de développement. Par contre, les pays ayant peu de ressources énergétiques ont été contraints de chercher à l'étranger les investissements qui apporteront de la devise et de l'emploi pour leurs économies. L'agitation politique récente a démontré encore une fois l'importance de la création d'emplois pour les pays de la région. À une époque où les flux d'IDE ont été généralement à la baisse, les pays ont maintenant plus que jamais besoin d'attirer l'IDE afin d'offrir des possibilités d'emploi pour leurs populations jeunes et en pleine croissance.⁵

La région MENA est non seulement intéressante d'un point de vue académique, mais elle offre également un terrain fertile pour le développement et le test des théories d'internationalisation en raison de plusieurs caractéristiques uniques. Les caractéristiques qui font de la région relativement unique sont, la présence de grandes dotations en ressources naturelles (énergétiques) dans près de la moitié des pays de la région, et la présence de niveaux élevés de risque depuis 2011.

Ces éléments font de la région MENA particulièrement adapté pour l'amélioration de la compréhension du rôle des ressources naturelles dans l'attractivité des IDE, et de l'influence de la montée du risque-pays sur la décision des investisseurs étrangers.

⁵ Tim Rugman, (2011), The determinants of Foreign Direct Investment in the Middle East North Africa Region, PhD thesis, NYENRODE BUSINESS UNIVERSITEIT 2011.

I- La problématique de recherche

La Conférence des Nations Unies sur le Commerce et le Développement (CNUCED), dans son rapport de 2015 sur les investissements étrangers⁶, affirme que l'investissement direct étranger (IDE) n'a jamais été aussi instable dans les pays en développement (PED). Ce phénomène d'instabilité est constaté surtout dans la région MENA. En Afrique du Nord, les IDE ont diminué de 15 %, pour s'établir à 11,5 milliards de dollars, et de 10% au Moyen-Orient⁷.

En outre, la région est moins attractive des flux entrants d'IDE comparativement aux autres régions du monde. En effet, au moment où l'Europe a attiré 503 milliards de dollars de flux d'IDE en 2015, l'Amérique du Nord, 428 milliards de dollars, l'Asie de l'Est 322 milliards de dollars, l'Amérique du Sud, 120 milliards de dollars, le MENA lui n'a attiré que 55 milliards de dollars⁸.

Qu'est-ce qui explique cette tendance qui tend à s'aggraver ces dernières années ? S'agit-il de l'orientation des IDE vers les pays les plus compétitifs, ou de l'incertitude qui a supplanté les déterminants classiques de l'IDE dans la région ? En effet, nous nous interrogeons dans ce travail de recherche sur l'ampleur de l'impact de la montée du risque sur les IDE dans la région MENA.

La question principale de notre recherche est la suivante :

La tendance baissière des IDE dans la région MENA est-elle une conséquence directe de la montée du risque-pays ? Ou bien existe-il d'autres facteurs qui expliqueraient pourquoi cette région peine toujours à s'imposer comme une région attractive des flux d'investissements directs étrangers?

Les firmes multinationales (FMN) qui véhiculent les flux d'IDE, ont des comportements à l'exportation et à la production à l'étranger, qui ne sont pas seulement expliqués par les coûts liés à l'échange, mais aussi par le risque-pays. Le risque-pays peut également affecter la rentabilité des entreprises désirant s'implanter à l'étranger. Il désigne l'ensemble

⁶ Rapport de la CNUCED, 2015, sur les investissements dans le monde, vue d'ensemble, pages 40-41

⁷ Idem, Rapport CNUCED, 2015, p 42

⁸ Idem Rapport de la CNUCED 2015, P56.

des éléments d'incertitude qui se matérialisent par une volatilité spécifique du retour sur l'IDE par rapport à un investissement domestique.⁹

Bien que le risque -pays tient une place capitale dans le choix pour une entreprise de son implantation à l'étranger, des difficultés persistent dans la quantification du risque-pays.

Le rapport de la Banque Mondiale¹⁰, note que la croissance économique de la région MENA en 2015 s'établirait à 2,8% en moyenne, contre 5,6% en 2012. Le rythme de l'expansion économique *“ralentit considérablement en raison d'une évolution peu favorable”*. Ce même rapport indique également que si, au cours des années 2000, les flux d'IDE en direction de la région ont suivi la tendance du reste du monde, la situation a changé au lendemain du *“Soulèvement arabe”*. En effet, les IDE destinés au reste du monde ont augmenté après 2010, alors que les flux vers la région MENA ont poursuivi leur mouvement baissier à mesure que s'exacerbaient les conditions économiques et politiques. Le rapport indique que les troubles politiques ont affecté le niveau et la composition des IDE et créé des flux en faveur des industries extractives relativement moins créatrices d'emplois. Parallèlement, ces troubles ont contribué à réduire les IDE de qualité en direction des industries de transformation et des services à forte intensité de main-d'œuvre. Ce constat de la baisse des IDE dans la région MENA qui suit une tendance opposée à celle du reste du monde à partir de 2010, met en lumière toute l'importance de l'analyse du risque pays dans le choix des investissements.

Les objectifs et la portée de la recherche ont été déterminés sur la base de l'intérêt croissant vis-à-vis des IDE dans la région MENA de la part des décideurs politiques et des investisseurs. En outre, l'impact du risque sur les pays du MENA caractérisé par des pays dont les économies sont hétérogènes, a suscité notre curiosité et nous a motivé à s'orienter vers cette thématique. Il n'est pas sans intérêt de mentionner que la thématique en question s'inscrit dans un contexte particulièrement instable et tendu, ce qui nous permettra par conséquent de vérifier d'un côté les déterminants des IDE dans un environnement instable mais aussi de mieux comprendre le comportement des investisseurs dans un contexte d'instabilité et de montée du risque-pays.

En outre, il est important de signaler que les résultats issus de la revue de la littérature sont ambigus. En effet, certains travaux stipulent que la relation entre le risque-pays et les IDE

⁹ Faouzi Boujedra, (2012), Modèle théorique de l'IDE avec la prise en compte du risque pays Cas d'application aux pays en développement, Laboratoire d'Economie d'Orléans, page 10.

¹⁰ Rapport de la Banque Mondiale (2015), *“Perspectives et développements économiques”*.

est négative à l'exemple de Asiedu, 2006; Baek & Qian, 2011; Dunning, 1998; Hayakawa, Kimura, & Lee, 2011. Une autre catégorie de recherches affirme l'opposé, qu'une montée du risque-pays, notamment politique ne conduit pas forcément à la baisse des IDE, nous citons par exemple, Dar-Hsin, Feng-Shun, & Chun-Da, 2005; Janeba, 2002; Okafor et al., 2011. L'un des objectifs de ce travail de recherche est donc d'apporter des clarifications à cette contradiction apparente.

Les études les plus récentes sur les déterminants des IDE affirment que les pays les moins dotés en ressources naturelles attirent davantage les flux d'IDE que les pays riches en ressources tels que le pétrole-le gaz- le zinc- et les diamants. (Poelhekke, S. and R. Van der Ploeg 2010, 2013, Tim Rugman 2011). En effet, d'après une étude de « *the Economist* » menée en 2015,¹¹ les pays africains pauvres en ressources naturelles ont un pourcentage PIB/IDE plus important que les pays riches en ressources, et ce, pendant ces 10 dernières années.

Selon la thèse de la malédiction des ressources, on pourrait s'attendre à ce que les pays jouissant des ressources naturelles abondantes soient plus attractifs des IDE dans les industries primaires, mais moins attractifs d'IDE dans les autres secteurs. En 2017, Mohamed M. Elheddad¹², a étudié l'hypothèse de la malédiction des ressources naturelles-FDI. Il a constaté que les ressources naturelles ont un impact négatif sur les IDE entrant dans les pays du Gulf. Dans ce cas de figure, le second objectif de notre étude, est de comprendre pourquoi les pays ayant une bonne dotation factorielle deviennent de moins en moins attractifs des flux d'IDE. Okafor et al. (2011) et Li et Resnick (2003), dans des études distinctes sur l'impact des composantes démocratiques du risque politique sur les flux d'IDE, sont arrivés à la même conclusion, que le respect des principes démocratiques par les pays en développement décourage les firmes multinationales d'investir dans ces pays.

Ainsi, la recherche présentée dans cette thèse vise à contribuer à analyser l'impact de la montée du risque-pays sur les IDE dans la région MENA. Ce travail de recherche s'inscrit dans la lignée des recherches qui visent à comprendre la sensibilité des IDE face à l'incertitude et aux risques croissants. La région MENA est l'une des régions adéquates

¹¹ The twilight of economic curse, the Economist 2015 : Available on : <https://www.economist.com/news/middle-east-and-africa/21638141-africas-growth-being-powered-things-other-commodities-twilight> (Consulté le 23/09/2017).

¹² Mohamed M. Elheddad, (2017), What determines FDI inflow to MENA countries? Empirical study on Gulf countries: Sectoral level analysis, *Research in International Business and Finance*, RIBAF 791

pour mener une telle étude, car cette dernière est caractérisée par la montée des tensions géopolitiques, qui la rend particulièrement instable.

Les questions sous-jacentes de la recherche sont :

(i) Quel est l'ampleur et l'impact de la montée du risque et de l'incertitude sur les IDE dans la région MENA ?

(ii) L'incertitude et le risque caractérisant actuellement la région MENA impactent-ils de la même façon les pays bien dotés en ressources naturelles et les pays qui sont faiblement dotés ?

(iii) Quels sont les déterminants des IDE dans cette région qui est désormais caractérisée par un environnement instable ?

(iv) La baisse des prix de pétrole est-elle explicative de la baisse des IDE dans la région MENA ?

II- Les hypothèses de recherche

Ce travail de recherche s'appuiera sur un certain nombre d'hypothèses qui nous permettront de mieux cerner notre analyse et de répondre d'une façon appropriée aux questions précédemment posées.

H01 : Le risque-pays est un déterminant important des IDE dans le MENA, de ce fait, il existe une forte corrélation entre les IDE et le risque-pays dans cette région.

La relation risque-pays et IDE dans la région MENA reste ambiguë. En effet, certaines études montrent que la montée du risque-pays et de l'incertitude fait baisser le flux entrant des IDE dans la région MENA. En revanche, d'autres travaux stipulent le contraire, mettant en avant que le risque-pays n'est pas un déterminant qui influence négativement les IDE dans la région. Root & Ahmed (1979), et Schneider & Frey (1985), ont démontré et insisté sur le caractère ambigu de la relation entre ces deux variables.

Avec cette hypothèse, nous supposons qu'un niveau élevé du risque-pays décourage les investisseurs étrangers dans la région. En effet, avec une situation où le risque est élevé,

les investisseurs étrangers ont tendance à exiger plus de rentabilité et de retour sur l'investissement, sinon ils s'orienteront vers des marchés étrangers plus stables. L'objectif de cette hypothèse est de tester l'influence du déterminant risque-pays et de la montée de l'incertitude sur les IDE dans la région MENA, et d'apporter ainsi un éclairage sur cette relation qui semble être contradictoire. En outre, cette hypothèse nous permettra de mieux cerner l'impact des bouleversements et de l'instabilité politique caractérisant la région sur les flux des IDE.

H02 : La dotation factorielle en hydrocarbure explique la faible attractivité des IDE dans la région MENA. Les IDE sont donc négativement associés aux dotations factorielles en hydrocarbure.

L'une des spécificités de la région MENA est qu'elle soit riche en ressources énergétiques. Bien que, la dotation factorielle en hydrocarbure est un stimulant aux IDE, on constate que les pays membres de l'OPEP attirent en moyenne moins d'IDE en pourcentage de PIB que les pays non membres de l'OPEP, (Paul Rugman, 2011). Ce constat contradictoire semble être expliqué par le syndrome hollandais (malédiction des ressources), qui s'applique autant aux exportations qu'aux IDE.

L'objectif de cette hypothèse est donc de tester la nature de la relation entre les IDE et la dotation factorielle en énergie, et de ce fait, comprendre davantage pourquoi les pays riches en énergie attirent moins d'IDE que les autres pays moins dotés en hydrocarbure.

H03 : La tendance baissière des prix de pétrole explique la chute des flux des IDE dans les pays exportateurs de pétrole.

Il s'agit dans cette hypothèse de tester l'influence de la chute des prix de pétrole sur les IDE dans la région. Les études incluant la variable du prix de pétrole sont très rares. (Mina, 2007), a trouvé qu'il existe une relation négative entre le prix de pétrole et les flux des IDE. (Rugman, 2011) a confirmé ce résultat dans ses travaux. Ces dernières années, les prix de pétrole ont connu une importante baisse, ce qui a sans doute impacté profondément les économies des pays exportateurs de pétrole. La baisse des prix rend d'un côté l'investissement dans l'exploitation et la production énergétique moins rentable donc moins attractif pour les investisseurs étrangers. D'autre part, ces pays deviennent économiquement et socialement plus fragiles et sont, par conséquent, plus susceptibles d'être exposés à un risque d'inclusion sociale qui fera fuir toute tentative d'investissement.

H04 : L'instabilité politique impacte davantage les IDE dans les pays membres de l'OPEP que les pays non membres. C'est-à-dire qu'il existe une forte corrélation entre les IDE et le risque politique dans les pays de l'OPEP que dans les pays non membres.

Nous supposons dans cette dernière hypothèse que la montée du risque-pays dans la région, et l'instabilité politique grandissante impactent différemment les pays de la région MENA. En effet, les pays mono-producteurs, dépendant des hydrocarbures ont tendance à subir plus rapidement la montée du risque-pays, et ainsi subir une baisse plus importante des IDE. En d'autres termes, l'instabilité politique impacte davantage les pays membres de l'OPEP que les pays non membres de l'OPEP. L'objectif de cette hypothèse est de tester le degré d'influence du risque-pays sur les IDE dans les deux catégories de pays : les pays membres et les pays non membres de l'OPEP. Mohamed M. Elheddad (2017), constate à travers ses travaux que les pays exportateurs de pétrole ne sont pas très attractifs des IDE.

III- La méthodologie de recherche

A la problématique posée et aux hypothèses de recherche déterminées, nous concevons une méthodologie de recherche de type hypothético-déductive. Ainsi, une étude théorique approfondie sera menée dans ce travail de recherche, avant de mettre en place une étude empirique, économétrique qui tentera d'apporter des éléments de réponse aux interrogations précédemment citées.

Pour avoir une maîtrise et une compréhension plus concise du thème étudié, il nous est important en premier lieu, de retracer les travaux antérieurs qui ont été menés ainsi que les principaux résultats des analyses faites jusque là. De ce fait, une revue de la littérature sur les déterminants des IDE dans un environnement stable et les déterminants des IDE dans un environnement instable sera exposée. Ensuite, pour cerner le concept pivot de notre étude, une deuxième revue de la littérature sera présentée, qui traitera cette fois-ci, des déterminants du risque-pays, elle aura pour but d'exposer les grilles d'analyse du risque-pays des grands évaluateurs du risque à l'exemple du Political Risk Service- Banque Mondiale- et l'Economic Intelligence Unit.

Ensuite une étude empirique sera menée, dont l'objet est d'évaluer le risque-pays de la région MENA. L'étude se fera à travers l'analyse des indicateurs macroéconomiques et de performances affichés par les institutions internationales. Cette partie répond à un double

objectif : comprendre les similitudes et les spécificités des économies qui composent la région, et évaluer leur degré du risque-pays des pays de notre échantillon.

Enfin, nous allons concevoir un modèle économétrique, englobant les variables susceptibles d'impacter les IDE dans la région. Le but étant de tester les différentes hypothèses prédéterminées. Nous appliquerons une analyse sur des données de panels, moyennant deux logiciels *Satat13* et *Eviews 9.0*. Le Panel est composé de 18 pays de la région. La période d'étude est comprise entre 2000 et 2014. Pour une compréhension plus concise de la sensibilité des IDE aux ressources naturelles notamment énergétiques, nous mènerons une analyse complémentaire sur deux autres échantillons. Le premier est composé des pays membres de l'OPEP, le deuxième est quant à lui composé des pays non membres de l'OPEP.

IV- Structuration de la thèse

Pour répondre à notre problématique, affirmer ou infirmer nos hypothèses, nous structurons notre travail comme suit : Cette thèse est scindée en quatre chapitres, les deux premiers traitent des aspects théoriques des IDE et du risque-pays, le troisième chapitre présente une évaluation du risque-pays de la région MENA, le dernier chapitre sera dédié à la méthodologie de recherche et au recueil de données, ainsi qu'à la discussion des résultats.

Le premier chapitre traite de la revue de la littérature de la multinationalisation des firmes et des déterminants des IDE dans le MENA. Il est utile de préciser que notre apport dans ce chapitre sera de comprendre ce qui détermine les IDE dans deux environnements diamétralement opposés, un environnement stable et un autre instable. Il s'agira de savoir donc si les IDE sont déterminés par les mêmes facteurs dans un environnement stable et un environnement instable.

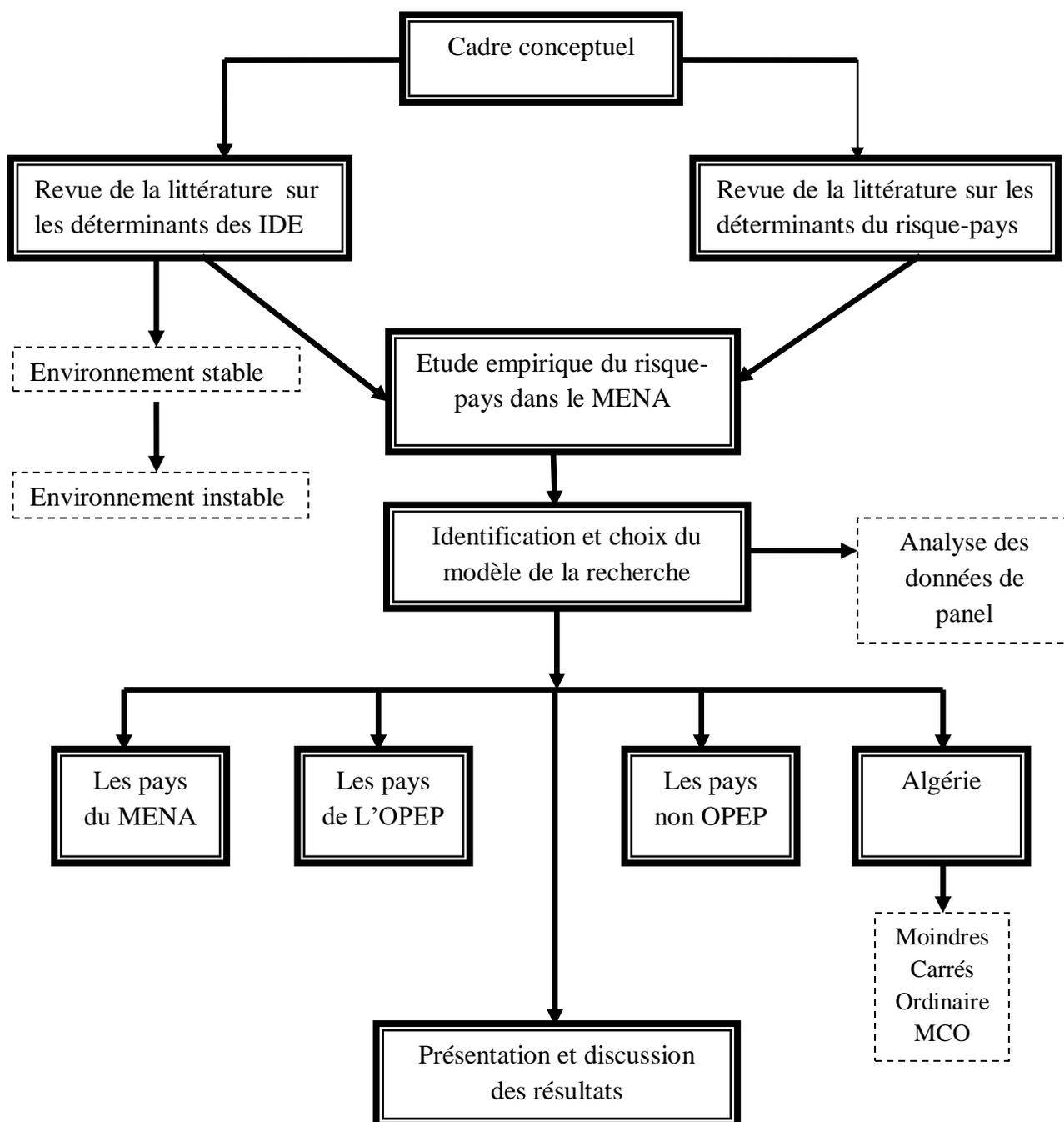
Le deuxième chapitre a pour objectif de présenter le concept fondateur de la recherche « *le risque-pays* ». Il s'agira ici de présenter une revue de la littérature sur les déterminants du risque-pays, et d'étudier les grilles d'analyse du risque des plus grandes institutions évaluatrices des risques à l'investissement.

Le troisième chapitre sera consacré à l'évaluation et à l'analyse du risque-pays de la région MENA. Pour cela, l'étude s'appuiera sur l'analyse des indicateurs macroéconomiques affichés par les institutions internationales. En outre, nous tenterons

d'étudier les facteurs qui sont susceptibles d'aggraver le niveau du risque dans les pays du MENA, et de ce fait, influencer directement ou indirectement les flux des IDE entrants.

Le quatrième chapitre sera dédié à la présentation de la méthodologie de recherche, et des sources des données exploitées. Il sera aussi question de présenter notre modèle économétrique de justifier le choix des variables explicatives (indépendantes) des IDE, et enfin d'étaler nos résultats avec leurs discussions et interprétations économiques.

V- Architecture de la thèse



Chapitre I : Les déterminants des IDE dans la région MENA

Introduction

Ce chapitre, présentera la revue de la littérature nécessaire à la compréhension de la dynamique des IDE dans la région MENA. En effet, pour une maîtrise et une compréhension profonde du thème étudié, il nous est important en premier lieu de retracer les travaux antérieurs qui ont été menés, ainsi que les principaux résultats des analyses faites jusque là. Pour cela nous allons présenter une revue de la littérature des principaux travaux relatifs à notre thème : les IDE et leurs principaux déterminants dans la région MENA.

Nous consulterons les études présentées dans les plus grandes revues internationales à l'exemple de *Management International Review*, *Journal of World Business* and *International Business Review* etc. La revue de la littérature inclue également des analyses et les *working papers* publiées par les organismes internationaux, comme le FMI, la Banque Mondiale, la CNUCES, et l'OCDE.

Il est également utile de signaler que certaines études, mentionnées dans des ouvrages et dans d'autres publications sont aussi prises en compte, vu leur contribution non négligeable au corpus théorique traitant des déterminants des IDE particulièrement dans la région d'étude.

La revue de la littérature est structurée comme suit : nous exposerons en premier les plus grandes théories expliquant le pourquoi des IDE et la multinationalisation des firmes, notamment la théorie des coûts des transactions et le paradigme d'OLI. Ensuite nous présenterons les principales recherches académiques, empiriques, effectuées ces dernières années, et qui ont tenté d'analyser les déterminants des IDE, avant de mentionner les résultats des études académiques sur les IDE dans la région MENA. Nous aborderons enfin, les stratégies adoptées par les investisseurs étrangers dans un environnement incertain.

Néanmoins avant d'exposer la revue de la littérature sur l'internationalisation des firmes, il est inéluctable de définir l'investissement direct étranger, le concept clés de la recherche, pour pouvoir cerner correctement le cadre conceptuel de l'étude et d'éviter ainsi toute confusion qui pourrait nuire à la clarté de notre analyse.

1- 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.¹³

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* ». ¹⁴ 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. 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*

¹³Oumama Bouabdi (2014): *Libéralisation financière et investissement direct à l'étranger : un mode de financement qui s'impose pour le développement économique des PED : cas du Maroc* ; thèse de doctorat université Moulay Ismail, et Université du Sud Toulon Var, page 14.

¹⁴ Manuel de la balance de paiement du FMI, (2014) 5^{ème} édition, page 72 (<https://www.imf.org/external/np/sta/bop/pdf/fra/aof.pdf>: Date de consultation 03/11/2015)

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 ».¹⁵

2- Les théories explicatives des Investissements Directs Etrangers

L'intérêt grandissant porté sur les causes et les conséquences des investissements directs étrangers à mener au développement d'un nombre considérable de recherches essayant d'expliquer le phénomène des IDE. Les théories des IDE se sont focalisées sur trois grandes préoccupations, et ont tentées d'apporter des réponses sur trois grandes interrogations :

- Pourquoi les firmes s'internationalisent-elles et décident-elles d'investir directement à l'étranger ?
- Qu'est ce qui explique le choix d'un pays au détriment de l'autre en d'autres termes, qu'est ce qui explique l'allocation géographique des flux des IDE ?
- Qu'est ce qui motive le choix du mode de pénétration du marché étranger ?

En ce qui nous concerne nous discuterons les quatre principales théories relatives des IDE : La théorie *des imperfections des marchés* de Hymer (1976)¹⁶, la *théorie des coûts transaction* de Coase et de Williamson¹⁷, la *théorie de l'internationalisation* développée par Buckley¹⁸, et enfin le paradigme d'OLI développé par Dunning qui explique l'internationalisation des firmes multinationales.

Avant de traiter des grandes théories des déterminants des IDE, il est intéressant de jeter un aperçu sur la perception des investissements du point de vue du pays d'origine et de celui du pays hôte. Shatz et Venables (1970)¹⁹ 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.

¹⁵ OECD. 2013. "OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment - 4th Edition."

Définition de référence de l'OCDE des investissements directs internationaux, 4^{ème} Edition 2008

¹⁶ Hymer, S. (1976), *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*, the MIT Press, Cambridge, Massachusetts. (PhD dissertation in 1960)

¹⁷ R. H. Coase *The Nature of the Firm*, *Economica*, New Series, Vol. 4, No. 16. (Nov, 1937)

¹⁸ Buckley, P.J. (1988), "The limits of explanation: testing the internalisation theory of the multinational", *Journal of International Business Studies*, Vol. 19, pp. 181-93.

¹⁹ Shatz et Venables, (1970) *The geography of international investment*, world bank policy research working paper N°2338.

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 :

2-1- Les IDE 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 (1996)²⁰ distingue trois types d'IDE. L'IDE vertical, l'IDE horizontal et l'IDE des agglomérations :²¹

- *L'IDE horizontal « Market-seeking FDI »*

Ce type d'IDE est considéré comme horizontal, il s'agit de substituer les exportations par une production locale dans le marché étranger. Les principaux déterminants de ce type d'investissement sont 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.

En implantant à l'étrangers plusieurs unités de production, la firme évite les coûts supplémentaires relatifs aux barrières à l'entrée et du coût de transport, générés par les exportations. En parallèle, 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, qui peuvent devenir des concurrents potentiels à long terme.

Le choix de ce type d'investissement est motivé en général par la recherche de nouveaux marchés (*market seeking*) sur des territoires étrangers.

- *L'IDE vertical, « Ressource or Assets-seeking FDI »*

Il s'agit d'IDE vertical dont la vocation est de réexporter d'un pays étranger. La firme délocalise une partie de sa production pour profiter des avantages comparatifs d'un territoire donné, en inputs généralement des matières premières et main d'œuvre, capital humain qui sont à moindre coût et qui ne sont pas disponibles sur son territoire. Ce type d'IDE est très observé dans les pays en développement surtout dans l'industrie

²⁰ Caves, R. E. (1996), *Multinational Enterprise and Economic analysis*. 2nd édition, Cambridge University Press.

²¹ Oumama Bouabdi (2014): *Libéralisation financière et investissement direct à l'étranger : un mode de financement qui s'impose pour le développement économique des PED : cas du Maroc* ; thèse de doctorat université Moulay Ismail, et Université du Sud Toulon Var, page 14.

manufacturière. Il vise la réduction des coûts de la production par l'accès aux matières premières.

Les unités de production installées à l'étranger exportent vers les pays d'origines dans le cas où la taille du marché est importante. Par contre le marché du pays d'accueil peut ne pas être servi par la production des IDE qui y sont implantés si la taille du marché est peu attractive

- *L'IDE de conglomération, « 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 à travers 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.²²

2-2- Les IDE du point de vue du pays d'accueil

La perception des IDE diffère bien entendu du pays hôte de celle du pays d'origine, les motivations quant à l'attractivité des investissements étrangers nous renseignent sur trois types d'IDE du point de vue du pays d'accueil :²³

- *« Import-substituting FDI » (Substitution aux importations)*

Ce type d'investissement consiste à substituer les importations par une production sur le marché domestique. Les IDE remplacent alors les importations généralement fortes par une production locale par un investisseur étranger. Ce type d'IDE est relatif à la taille du marché, au coût du transport et aux barrières commerciales.

- *« Export-increasing FDI » (Augmentation des exportations)*

Ce type d'investissement concerne l'exportation des matières premières et des biens intermédiaires du pays d'accueil par des firmes ou de ses filiales étrangères du pays d'origine afin d'achever le processus de production des biens finis.

²² Oumama Bouabdi : (2014) *Libéralisation financière et investissement direct à l'étranger : un mode de financement qui s'impose pour le développement économique des PED : cas du Maroc* ; thèse de doctorat université Moulay Ismail, et Université du Sud Toulon Var, pages 21-23.

²³ Idem page 22.

- « *Government-initiated FDI* » (*Initiative gouvernementale*)

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. Ce type d'investissement est issu des accords bilatéraux ou multilatéraux entre gouvernement, dans une logique d'attractivité des IDE et d'une relance économique.

2-3- La théorie des imperfections des marchés de Hymer

Hymer est considéré comme le fondateur de la théorie moderne des firmes multinationales et des IDE. Il était le premier à avoir dressé la question du *pourquoi* du développement des activités des entreprises en dehors de leurs frontières.

Hymer dit que l'investissement direct à l'étranger s'explique par l'imperfection des marchés internationaux qui incite les FMN à se substituer à eux et à exploiter ainsi directement en leur sein les avantages qu'elles possèdent sur leurs rivales : « *The firm is a practical institutional device which substitutes for the market. The firm internalizes the market. A fruitful approach to our problem is to ask why the market is an inferior method of exploiting the advantage; that is, we look at imperfections in the market* »²⁴

La préoccupation de Hymer est de comprendre le paradoxe suivant : comment une firme qui s'implante à l'étranger et subit des coûts de délocalisation de sa production peut rester compétitive face aux entreprises locales qui elles au contraire produisent sur leur propre marché, ont une meilleure connaissance des conditions économiques en plus des faveurs de leur gouvernement.

La réponse est que l'entreprise étrangère possède des avantages spécifiques que la concurrence locale ne possède pas. Ce qui lui permet de s'imposer sur les marchés et ainsi surmonter les coûts d'implantation à l'étranger.

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

²⁴ Op cit, Hymer [1960], p. 48.

ou du capital humain hautement qualifié. Néanmoins, la firme en investissant directement à l'étranger, elle s'expose à plusieurs contraintes allant des dépenses d'études de marchés, des barrières culturelles et linguistiques, adaptation aux réglementations etc. Le seul moyen qui permet à l'entreprise de compenser ses désavantages par rapport à ses concurrents est de profiter d'une monopolisation productive. 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 déjà existantes .

Hymer, sur la base des travaux de Coase, met l'accent sur les imperfections structurelles des marchés comme vecteur de l'internationalisation. Selon lui, l'imperfection des marchés est source d'existence d'avantage oligopolistique, ceci est la condition nécessaire à l'investissement étranger.

La contribution de Hymer a influencé Kindleberger et Caves qui ont travaillé sur les avantages oligopolistiques des firmes multinationales. En effet, ces auteurs perçoivent la multinationale en fonction du pouvoir de marché dont disposent les entreprises étrangères face à la concurrence locale. Le concept de l'avantage à l'international est repris par Porter dans son concept d'avantage concurrentiel et par Williamson dans ces analyses de l'imperfection des marchés sous l'angle des coûts de transactions, c'est-à-dire des coûts générés par l'imperfection des marchés.²⁵

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.²⁶

Il est vrai que la théorie de l'organisation industrielle développée par Hymer tente d'expliquer pourquoi les firmes préfèrent les IDE sur d'autres formes ou modes de

²⁵ Jean Louis Amelon (2010) : « *les nouveaux défis de l'internationalisation : Quel développement international pour les entreprises après la crise ?* » Edition de Boeck, Bruxelles Page 138.

²⁶ Oumama Bouabdi (2014): *Libéralisation financière et investissement direct à l'étranger : un mode de financement qui s'impose pour le développement économique des PED : cas du Maroc* ; thèse de doctorat université Moulay Ismail, et Université du Sud Toulon Var., P 35.

pénétration de marchés étrangers, cependant elle ne montre pas pourquoi le choix d'un territoire au lieu d'un autre.

2-4-La théorie de l'internalisation

Au terme de la théorie de l'internalisation, le lien entre le processus d'internalisation et la multinationalisation d'une firme quelconque est le suivant : une firme multinationale est créée lorsque l'internalisation des marchés s'opère à travers les frontières du pays d'origine de la firme. C'est ce principe de base qu'exposent P. Buckley et M. Casson dans leur ouvrage pionnier « *The future of the multinational enterprise* »²⁷.

C'est pourquoi cette théorie de la firme multinationale a été qualifiée de théorie de l'internalisation, voire de théorie 'transactionnelle' de la firme multinationale, en raison de son insistance sur l'existence de coûts de transaction affectant le fonctionnement des marchés internationaux. Dans cette optique, la « vraie nature » de la firme multinationale se confond avec la recherche de la minimisation des coûts de transaction qui sont censés être particulièrement élevés dans le domaine des activités internationales.

Coase²⁸ est le premier qui a abordé la théorie de l'internalisation. Il stipule que, afin que l'entreprise protège son savoir-faire de la concurrence, elle opte pour la création d'une unité de production à l'étranger, au lieu de vendre sa licence à une entreprise locale, susceptible de devenir un potentiel concurrent à moyen et à long terme. En effet, Le risque est que le détenteur de licence peut développer le 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 de perte des avantages spécifiques de la firme multinationale.

Le paradigme d'internalisation développé par Buckley et Casson (1976)²⁹, considèrent que la firme multinationale est une entreprise qui préfère internaliser ses activités, plutôt que de s'orienter vers le marché (exporter, céder une licence de fabrication, importer des produits de l'étranger.). Il explique que lorsque acheté des produits intermédiaires auprès du fournisseur devient moins avantageux que de les produire, alors l'internalisation du fournisseur devient indispensable.

²⁷ Buckley, P. J, & Casson, M. C. 1976. *The future of the multinational enterprise*. London: Macmillan.

²⁸R. H. Coase (1937), *The Nature of the Firm, Economica*, New Series, Vol. 4, No. 16. pp. 386-405.

²⁹ Op cit

2-5- La théorie des coûts de transaction de Williamson

L'un des principaux modèles sur l'internationalisation des entreprises est fondé sur le concept des coûts des transactions. Il convient de citer les travaux de Coase revisité en particulier par O. Williamson (1976)³⁰. Un coût de transaction est un coût lié aux échanges économiques sur les marchés. De tels frais résultent de l'imperfection des marchés, qui ne devraient pas exister en cas d'une concurrence pure et parfaite. En références aux coûts de transaction, nous pouvons citer : les coûts de recherche d'information, coûts de négociation et de décision, ainsi que les coûts de surveillance et d'exécution.

L'existence de ces coûts incite les entreprises à chercher la forme d'organisation optimale. O. Williamson distingue deux modes de coordination alternatifs : le marché et l'entreprise. Dans ce cas l'arbitrage se fait entre exportation (le marché) et l'investissement étranger (internationalisation de l'entreprise). Toutefois, d'autres formes intermédiaires peuvent exister : joint ventrues, sous-traitance, concession etc.

Suite au risque élevé d'inefficience du marché dû aux différences culturelles et linguistiques, en plus des coûts précédemment cités, l'entreprise compare les coûts de transaction en cas d'internationalisation en réalisant un investissement direct et les coûts engendrés par le marché en réalisant une opération d'exportation. Le choix est aussi en fonction de la fréquence des transactions et de la spécificité des actifs de l'entreprise. Plus les produits sont spécifiques, plus l'entreprise privilégiera l'internationalisation plutôt que le marché. Plus les bien sont génériques, redéployable à coût faible, plus l'entreprise privilégiera le marché. (Exportation ou toute forme de coopération qui n'exige pas énormément de capital).

En définitif, l'entreprise est incitée à internationaliser ses activités plutôt qu'exporter ses produits, tant que c'est cette forme d'organisation qui lui permet de minimiser ses coûts de transaction.³¹

2-6- La théorie éclectique de Dunning

Connu aussi par le paradigme OLI "Ownership-specific-advantages, Location advantages, Internalization advantages " qui a été développée par Dunning³².

³⁰ Williamson, Oliver (1979), "Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations", Journal of Law and Economics, Vol. 22, No. 2. (Oct.), pp. 233-261.

³¹ Jean Louis Amelon : (2010), « *les nouveaux défis de l'internationalisation : Quel développement international pour les entreprises après la crise ?* » Edition de Boeck, Bruxelles.

Dunning a synthétisé les éléments les plus importants dans l'explication des IDE. Il propose ainsi trois conditions exigées pour que la firme fasse des investissements à l'étranger. Ces conditions sont : les avantages de possessions « *Ownerships adavanatges* », les avantages de localisation « *Location advantages* » et les avantages d'internationalisation « *Internalisation advantages* ». Dunning groupe la plupart des théories sur les IDE en ce qu'il appelle la théorie « 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'internationalisation.

- *Avantages spécifiques à la firme*

Il s'agit des avantages propres, spécifiques à la firme par rapport à ses concurrents étrangers. Ces avantages peuvent être un produit, un processus de production, des compétences managériales, des nouvelles technologies, ou un accès privilégié aux marchés des inputs et des outputs. L'exploitation de ces avantages spécifiques conduit selon la stratégie suivie par la firme à augmenter ses gains sur les marchés étrangers. Ces avantages coffrent donc à la firme une marge de manœuvre importante sur le marché extérieur lui permettant de surmonter les coûts d'installation et de localisation, et de refouler la concurrence. Bien entendu, ces avantages sont spécifiques à la firme et sont reliés directement à ses caractéristiques technologiques et managériales.

- *Avantages de localisation*

Il s'agit d'un ensemble de facteurs exogènes à la firme qui affectent sa décision d'investissement à l'étranger : dotations factorielles en ressources naturelles, taille du marché, environnement global d'investissement, les infrastructures, le système politique (stabilité, corruption...), la culture et la réglementation. L'entreprise opte pour la délocalisation dans des pays 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.

- *Avantages d'internationalisation*

Ici la firme fait le choix d'internationaliser ses activités au lieu de les externaliser au sein d'autres firmes étrangères à travers des partenariats ou d'attribution de licences.

³² Dunning, J.H. (1980), "Toward an eclectic theory of international production: some empirical tests", *Journal of International Business Studies*, Vol. 11 No. 1, pp. 9-31.

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 assurés. L'absence de l'un de ces avantages changera complètement la stratégie de la firme. Si l'entreprise possède que des avantages spécifiques qu'elle souhaite exploiter, alors, la production domestique destinée à l'export ou l'attribution de licence se présentent comme des stratégies adéquates.

Si l'entreprise a un avantage à internaliser sa production afin de protéger ses avantages spécifiques alors elle va opter pour l'export afin de servir les marchés étrangers (O + I). Si l'entreprise capitalise les trois avantages à la fois, en d'autres termes, 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 les trois avantages et les exploiter d'une façon efficiente (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.³³

Le tableau suivant résume ce qui vient d'être développé, et indique les trois voies principales de pénétration des marchés étrangers.

Tableau n°1 : Mode de pénétration des marchés selon le paradigme de Dunning

| | O | L | I |
|--------------------|----------|----------|----------|
| IDE | + | + | + |
| Exportation | + | - | + |
| Licence | + | - | - |

Source : Jean-Louis Mucchielli, Economie internationale, Edition Dalloz, 2010, page 45.

Le tableau suivant illustre les plus importantes théories des IDE :

³³ Oumama Bouabdi, op cit, P 35.

Tableau n°02 : Les théories statiques et dynamiques des IDE

| Classification | Les théories | Variantes/exemples | L'auteur principal |
|---|--|--|---|
| Théories et modèles statiques | | | |
| Théories néoclassiques avec l'hypothèse de « <i>perfect market</i> » | La théorie traditionnelle de capitale | - Différence de taux de rendement. - Hypothèse de diversification des risques | Mundell, 1957 ; Tobin, 1958 ; Markowitz, 1959 |
| | Théorie de dotation factorielle | Modèle de Mundell-Heckscher-Ohlin (OLS) | Mundell, 1957 ; Rugman 1975 ; Lessard 1976. |
| | | L'approche Macroéconomique de Kojima's | Kojima 1973 |
| | | Théorie du Cycle de vie du produit | Vernon 1966 |
| Théories des imperfections et d'organisation industrielle avec l'hypothèse de « <i>imperfect market</i> » | Hymer-Kindleberger, l'hypothèse de l'avantage monopolistique | | Hymer 1960 Kindleberger 1969 Caves 1971 |
| | L'approche de l'internalisation | La théorie originale de l'internalisation | Buckley and casson, 1976 ; Hennart 1982 en basant sur Coase, 1973 |
| | | Le cycle d'industrie technologique. | Johanson 1986 |
| | | Théorie du comportement oligopolistique | Knickerboker 1973 |
| | | La théorie du comportement de la firme | Aharoni 1960 |
| | | L'approche des couts de transaction | Williamson 1976 |
| | Paradigme d'OLI, théorie éclectique | | Dunning 1979 |

| Approches dynamiques des IDE et de la production internationale | | | |
|--|--|---|--|
| Imperfections des marchés | L'école d'Uppsala d'internationalisation. | Les trois stages du processus d'internationalisation | Johanson and Wiedersheim-Paul, 1975, Johanson and Vahlne 1977 ; Nelson and Winter 1982 ; Kogut and Zander 1993 |
| | | Extension vers 5 stades du processus d'internationalisation | Ohmae, 1991 |
| | Le chemin de développement des investissements/ Cycle du paradigme d'OLI | | Dunning, 1981 |
| | The Intergration-Responsiveness (I-R) Perspective. | | Prahalad and Doz, 1987, Ghemawat 2007 |

Source : Célestin Monga, *The Oxford Handbook of Africa and Economics, Volume II : Policies and Practices*, Oxford University Press 2015, page 728

Pour remédier aux insuffisances des théories antérieures, certaines théories et approches dynamiques des IDE ont émergés. Elles affirment que le savoir et les compétences de la firme constituent des avantages spécifiques tacites, qui évoluent à long terme.

2-7- L'école d'Uppsala, approche évolutionniste

Les chercheurs d'Uppsala expliquent les IDE par le concept de distance culturelle (Nôrdstrom, 1991). La distance culturelle, qui diffère de la distance physique, représente la perception que se font les entreprises des opportunités d'un marché, compte tenu des obstacles à la libre circulation des informations à destination et en provenance d'un pays donné. Les entreprises ont nettement tendance à établir des filiales d'abord dans les pays situés à une distance culturelle réduite, puis à s'implanter sur des marchés de plus en plus éloignés. Plusieurs autres études ont noté que le déploiement des activités internationales pouvait varier à la fois selon les entreprises et selon les secteurs.

Le processus évolutif qui caractérise l'internationalisation des activités des entreprises entraîne une certaine séquence dans le déploiement de la chaîne de valeur. En règle générale, les entreprises commencent par établir des filiales commerciales pour vendre leurs produits localement. Elles créent ensuite des filiales d'assemblage, des filiales de fabrication de pièces, puis des centres de production régionalement intégrés avec

des sièges régionaux et des filiales de R&D sur leurs principaux marchés. C'est le cas des entreprises japonaises d'automobile implantées en Europe.³⁴

2-8- The integration-responsiveness perspective (I-R paradigm)

Les multinationales sont exposées à deux ensembles de forces stratégiques auxquelles elles doivent répondre mais qui sont au moins en partie contradictoires, à savoir les forces pour l'intégration mondiale et les forces pour la réactivité locale. Dans le cadre d'intégration / réactivité (cadre I / R), une typologie quadruple des multinationales a été proposée sur la base des forces différentes des deux forces. L'une des typologies les plus influentes des multinationales provient des études de Doz, Prahalad, Bartlett et Ghoshal³⁵ dans les années 1970 et 1980. La tension entre les forces externes d'adaptation à l'environnement local dans les différents pays d'accueil («réactivité locale») et les forces vers une approche standardisée conduisant à une efficacité globale par un comportement global intégré, «intégration globale», (Doz 1980, Prahalad / Doz 1987, Bartlett / Beamish 2014):

- L'intégration mondiale signifie l'interconnexion des activités internationales de la multinationale dans tous les pays, l'identification des forces de la grande entreprise et la recherche d'effets de synergie. Ainsi, les différents pays dans lesquels une multinationale opère peuvent être liés les uns aux autres. Cela pourrait être, par exemple, parce que les économies d'échelle sont particulièrement élevées dans une industrie spécifique, conduisant à la nécessité de produits internationalement standardisés. Alternativement, il pourrait résulter des avantages de coûts comparatifs d'un pays qui offrent une incitation à spécialiser les activités de certaines filiales étrangères, conduisant à l'interdépendance entre les activités mondiales.
- Parallèlement, une multinationale opère dans des conditions hétérogènes dans de différents pays hôtes. L'unité locale de chaque pays traite avec différents clients locaux et gouvernements d'accueil, différentes structures de marché et de distribution et différents concurrents. La flexibilité multinationale, c'est-à-dire la capacité d'une entreprise à exploiter les opportunités qui découlent de cette hétérogénéité, est nécessaire. Cette condition de contingence pour les multinationales est appelée «forces de réponse locale». Cette pression d'adaptation varie selon les industries.

³⁴ Alain Bienayme, (2003), Les déterminants de la délocalisation : étude comparative entre Asie et Afrique. Paris Dauphine, page 33.

³⁵ Doz, Y.L. (1980): Strategic Management in Multinational Companies, in: Sloan Management Review, Vol. 21, No. 1, pp. 27-46.

Plus récemment, Ghemawat (2007)³⁶ de la Harvard Business School a proposé un cadre tridimensionnel pour décrire la stratégie internationale (AAA framework). Il s'appuie clairement sur la tension d'intégration-réactivité mais l'étend. Comme l'affirme Ghemawat (2007): «si l'on suppose que la principale tension dans la stratégie globale se situe entre les économies d'échelle et la réactivité locale, les entreprises ignorent une autre réponse fonctionnelle au défi de l'intégration transfrontalière: l'arbitrage. Certaines entreprises trouvent de grandes opportunités de création de valeur dans l'exploitation, plutôt que de simplement s'adapter ou surmonter les différences qu'elles rencontrent aux frontières de leurs différents marchés. Le triangle AAA englobe trois dimensions de la stratégie internationale :

- *Adaptation* : Tend à augmenter les ventes par l'exploitation de la demande locale.
- *Agrégation* : Tend à créer des économies d'échelle, en créant des opérations globale.
- *Arbitrage* : Tend à exploiter les différences entre les pays d'accueils, en stabilisant les différentes parties de la chaîne de valeur dans différentes localisations.

En fait, avec cette troisième dimension, Ghemawat fait une option explicite que Bartlett et Ghoshal³⁷ avaient déjà conclue dans leur description de la stratégie transnationale mais qu'ils avaient fusionnée en une dimension avec «la réactivité locale».

3- Approche empirique des déterminants des IDE

Après avoir présenté les principales plus importantes théories qui expliquent les IDE, nous jugeons utile et intéressant de discuter les déterminants des investissements directs étrangers tels qu'ils sont analysés dans les dernières recherches académiques, ceci pour compléter et donner une vision plus globale de la revue de la littérature mais aussi de cerner les résultats des recherches effectuées jusqu'à aujourd'hui.

La question de *quelles sont les déterminants des flux des IDE* est très importante, pour les politiciens mais aussi pour les académiciens. Plusieurs études ont analysé les éléments

³⁶ Ghemawat, P. (2007): Managing Differences: The Central Challenge of Global Strategy, in: Harvard Business Review, Vol. 85, No. 3, pp. 59-68.

³⁷ Bartlett, C.A.; Ghoshal, S. (1989): Managing Across Borders: The Transnational Solution, Boston, McGraw-Hill.

individuels expliquant les IDE tel que Globerman & Shapiro (2004)³⁸ ; et Bénassy-Quéré (2005)³⁹. D'autres par contre ont mis en place des modèles pour trouver des corrélations possibles entre certains déterminants et les flux des IDE à l'exemple de Jun & Singh (1995)⁴⁰, Phelan & Berg (2003)⁴¹.

En dépit de l'existence de plusieurs recherches sur les IDE dans les pays émergents, les études sur les déterminants des flux des IDE dans les pays en voie de développement demeurent incomplètes. En effet, plusieurs facteurs ou déterminants relevant d'une grande importance ne sont pas systématiquement pris en compte nous citerons par exemple : le rôle et le poids des accords bilatéraux et multilatéraux et leur relation avec les flux des IDE, le prix des matières premières ou encore la production en pétrole.

Dans ce qui va suivre, une analyse des facteurs déterminants des IDE sera menée. En voici les principales variables explicatives des flux des IDE.

- **Largeur du marché**

Le premier facteur expliquant les IDE est la largeur du marché, ce facteur est mesuré par le niveau du produit intérieur brut (PIB). Des pays à marchés larges dont leur économie est solide est plus susceptible d'attirer les IDE que des pays à économie faible, dont le PIB n'est pas important. Ce facteur peut être mesuré aussi par le PIB par habitant, ou la croissance du PIB. En effet, des pays enregistrant un PIB par habitant élevé renvoi à une large consommation de la part de la population locale avec un important pouvoir d'achat, ceci est considéré comme un signal positif quant à l'attractivité des IDE ; mais certaines recherches expliquent qu'un haut niveau du PIB/habitat n'est pas toujours un signal positif, puisqu'il renvoie aussi à un niveau de salaire élevé, ce qui sous entend des coûts élevés pour l'entreprise multinationale, dans ce cas ce facteur est plutôt considéré comme contraignant en terme d'attractivité des IDE. Actuellement, plusieurs recherches ont déterminé la relation entre le PIB et les IDE, cette variable est considérée dans les modèles économétriques comme

³⁸ Globerman & Shapiro, (2004) FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN EMERGING AND TRANSITION EUROPEAN COUNTRIES, Simon Fraser University.

³⁹ Agnès Bénassy-Quéré, (2005) Institutional Determinants of Foreign Direct Investment, CEPII, N°5, Avrip.

⁴⁰ Singh, H., and Jun, K., 1995. "Some new evidence on determinants of foreign direct investment in developing countries", World Bank Policy Research Paper, No. 1531, Washington, World Bank.

⁴¹ Phelan & Berg, (2003), Trend of FDI : A theoretical and empirical analysis, *Journal of International Business Studies*, Vol. 34, Issue 4, pp. 315-326.

une variable de contrôle ou comme variable dépendante. D'autres études exploitent le rapport entre IDE et PIB comme variable dépendante dans leurs modèles.

- **L'ouverture commerciale**

La littérature tend à considérer la relation entre le flux des IDE et l'ouverture commerciale comme une relation positive, à l'exemple des travaux entrepris par Jun & Singh (1995)⁴² et Nunnenkamp (2002)⁴³, Chakarbarti (2001)⁴⁴.

La relation entre ces deux variables restent néanmoins ambiguë, en effet, les politiques d'exportation des pays peuvent jouer un rôle dans l'attractivité des IDE, mais au même temps, l'existante des IDE dans un pays peut expliquer le développement des exportations vers ce dernier. D'après une étude menée par Jun & Singh (1995), les exportations sont l'un des facteurs les plus important qui déterminent les IDE, l'étude est menée sur 31 pays en voie de développement incluant les pays attirant le plus les Investissements directs étrangers. Cette variable est mesurée soit par le niveau total des exportations, soit, par la part du commerce international dans l'économie du pays, ou encore par la somme des importations et des exportations.

- **L'environnement des affaires et le niveau du risque-pays**

Le risque-pays est toujours appréhendé dans le choix des investisseurs étrangers. Toutefois, les études empiriques n'aboutissent pas généralement à la même conclusion.

Les résultats de la littérature existante sur l'influence du risque politique sur l'afflux d'IDE sont mitigés. Certaines études ont montré que le risque politique décourageait l'IDE (Baek et Qian, 2011, Dunning, 1998, Hayakawa, Kimura et Lee, 2011), tandis que d'autres indiquent que le risque politique élevés attire les IDE (Dar-Hsin, Feng- Shun, & Chun-Da, 2005; Janeba, 2002; Okafor et al., 2011). Un troisième groupe a trouvé une relation insignifiante entre le risque politique et le flux d'IDE (Jadhav, 2012; Wei, 2000). En outre, d'autres soutiennent également que le risque politique influence les décisions de localisation des FMN (Aguiar et al., 2012; Sauvart, Maschek et McAllister, 2009).

⁴² Op cit.

⁴³ Nunnenkamp (2002). *„Determinants of FDI in Developing Countries: Has Globalization Changed the Rules of the Game?“. Kiel Working Papers, 1122.*

⁴⁴ Chakarbarti, A. (2001). *The determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity analyses of cross-country regressions. Kyklos, 54, 1, 89-113.*

(Amal, Tomio et Raboch, 2010, Asiedu, 2006, Bussmann, 2010). Amal et al. (2010), ont constaté dans leurs travaux qu'en Amérique latine, le risque politique d'un pays affecte considérablement les investisseurs étrangers. Ils ont fait valoir que la réduction du risque politique en Amérique latine au cours des deux dernières décennies est responsable des niveaux plus élevés d'entrées d'IDE.⁴⁵

Bennett et Green (1972)⁴⁶ étudient le comportement des IDE américains et trouvent que les firmes américaines ne sont pas affectées par l'instabilité politique des pays où elles se trouvent (Campos et Nugent⁴⁷; Sethi⁴⁸; Tures⁴⁹).

Dans le même cadre d'analyse, Levis⁵⁰ 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 courte terme mais non pas sur la période long terme. Par contre, la légitimité du système politique joue un rôle significatif sur la période longue terme mais pas sur la période courte pour le flux des IDE.

Root et Ahmed (1979)⁵¹ 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 (1984)⁵² 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, Lucas (1993)⁵³ élabore une variable muette qui représente pour

⁴⁵ Ellis L. C. Osabutey Chris Okoro, Political Risk and Foreign Direct Investment in Africa: The Case of the Nigerian Telecommunications Industry, *Thunderbird International Business Review*, Volume 57, Issue 6 November/December 2015 Pages 417–429.

⁴⁶ Bennett, P.D. and Green, R. (1972). Political instability as a determinant of direct foreign marketing investment. *Journal of Marketing Research* 9, 182-186.

⁴⁷ Campos, N.F. and Nugent, J. B. (2003). Aggregate investment and political instability. *Economica* 70(279), 533 – 549.

⁴⁸ Sethi, D., Guisinger, S.E., Phelan, S.E., Berg, D. M. (2003). "Trends in foreign direct investment flows: a theoretical and empirical analysis", *Journal of International Business Studies*, Vol. 34, No. 4, pp. 315–326

⁴⁹ John A. Tures, (2003), The impact of instability and institutions on US foreign direct investment in developing areas *Conflict Security and Development* 3(2):163-183 ·

⁵⁰ Levis, Mario 1979 "Does Political Instability in Developing Countries Affect Foreign Investment Flow? An Empirical Examination." *Management International Review* 19: 59–68.

⁵¹ Root, Franklin, and A. Ahmed (1979). "Empirical determinants of manufacturing direct foreign investment in developing countries". *Economic Development And Cultural Change*, 27, pp. 751- 767

⁵² Schneider, F., Frey, B. (1985), "Economic and Political Determinants of Foreign Direct Investment." *World Development*, 13(2), pp. 161-175.

⁵³ Lucas, Robert E.B. (1993). On the Determinants of Direct Foreign Investment: Evidence from East and Southeast Asia. *World Development* 21 (3): 391– 406.

chaque année les bons et les mauvais événements qu'un pays a connu. 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.

Toujours d'après Root qui utilise souvent le terme du risque politique plutôt que le risque-pays dans ces analyses, il existe quatre facteurs que les investisseurs appréhendent lors de l'exécution des contrats : L'instabilité générale du pays, risque d'expropriation, risque opérationnel et enfin le risque de transfert.

Certaines études ont observé que les conditions du risque politique élevé dans les pays en développement attirent les investissements étrangers Dar-Hsin et al. (2005), Janeba (2002) et Asiedu et Lien (2011) suggèrent qu'il existe une relation positive entre l'instabilité politique et les flux d'IDE. Dar-Hsin et al. (2005) ont fait valoir que certains risques politiques élevés font que les actifs des pays hôtes sont sous-évalués de manière excessive pour les rendre de plus en plus attrayants pour les investisseurs étrangers. Janeba (2002) a découvert que la plupart des environnements à risque politique élevé deviennent des destinations attrayantes pour l'IDE en raison du faible coût des facteurs, qui constitue un compromis acceptable en matière de risque. Cela implique que les entreprises étrangères seraient en mesure de gérer leurs opérations de manière rentable, réduisant ainsi le coût de faire des affaires et augmenter la rentabilité. Les FMN peuvent axer leur IDE sur des marchés à haut risque politique afin d'éviter la concurrence de la plupart des autres FMN, qui peuvent être prudentes lorsqu'elles investissent dans des marchés aussi risqués. L'étude d'Okafor et al. (2011), axée sur l'Afrique subsaharienne, a révélé que le volume des flux d'IDE vers l'Afrique subsaharienne diminue à mesure que ces pays progressent vers des démocraties plus fortes et plus compétentes. Ces résultats pourraient avoir été influencés par la domination des investissements des marchés émergents qui exploitent l'absence de principes démocratiques.⁵⁴

Le concept du risque-pays est aussi étroitement lié à la qualité des institutions et à l'environnement des affaires. En effet, un pays jouissant des institutions saines dont le degré de corruption est faible, maîtriser et contrôler, à moins le risque de subir des pressions sur le plan politique qui mettront en cause sa légitimité. Ceci est un signal fort et positif aux investisseurs donnant l'image d'un pays offrant toutes les conditions nécessaires pour la mise en place des projets d'investissements.

⁵⁴ Eliss.L, C. Osabutey, Chris Okoro, (2015) Political Risk and FDI in Africa, The case of the Nigerian telecommunications Industry, Thunderbird International Business Review, Volume 57, issue 6, pages 10-11.

Il est nécessaire de noter que si le degré du risque-pays est élevé, les investisseurs exigeront une rentabilité élevée de leurs projets en compensation du risque qu'ils ont supporté. Bien entendu, les investisseurs choisiront d'investir dans les pays à faible risque.

Jun & Singh (1995)⁵⁵ ont étudié les déterminants des IDE dans les pays en développement, et le rôle joué par le risque sociopolitique. Ils se sont basés sur les études de leur prédécesseur Root & Ahmed (1979), et Schneider & Frey (1985). Ils démontrent que les résultats en terme d'impact du risque pays sur les IDE sont ambigus, ils résument leur résultat comme suit :

« Les données empiriques sur l'impact du risque politique sur les IDE sont contradictoires et ambiguës, en partie parce que il est difficile d'obtenir des estimations quantitatives fiables de ce phénomène qualitatif pour une longue période. L'analyse du risque politique constitue un facteur important pour des investisseurs étrangers. L'instabilité politique est un phénomène complexe. La plupart des analyses appréhendent seulement certains aspects de ce déterminant. »⁵⁶.

Dans leur étude, Jun & Singh (1995) ont testé la relation entre les IDE/PIB et le risque sociopolitique, en se basant sur les données issues du : *Business Environment Risk Intelligence* (BERI), ils ont trouvé une relation négative et significative entre ce risque et les IDE, particulièrement dans les pays à fort potentiel d'attractivité des flux des IDE.

Busse et Hefeker (2005)⁵⁷ ont testé 12 facteurs du risque politique dans les pays en développement, ils ont trouvé que la stabilité gouvernementale, l'absence de conflits internes et des tensions ethniques et religieuses, une bonne réglementation et l'application des lois, sont des facteurs déterminants des IDE. Par contre ils n'ont trouvé aucune relation significative entre les autres facteurs du risque pays comme : le profil des investissements, la corruption, le rôle du secteur militaire dans la politique, et la bureaucratie. Les auteurs se sont basés sur les données issues du Political Risk Groupe (PRG), qui évalue le risque pays d'une centaine de pays dans le monde. Les données sont regroupées dans une base ayant pour nom : International Country Risk Guide (ICRG).

⁵⁵ Op cit.

⁵⁶ Singh, H., and Jun, K., (1995). "Some new evidence on determinants of foreign direct investment in developing countries", World Bank Policy Research Paper, No. 1531, Washington, World Bank.

⁵⁷ Busse, M. & Hefeker, C. (2005). Political risk, institutions and Foreign Direct Investment. HWWA Discussion Paper, Hamburg Institute of International Economics.

Globerman & Shapiro (2004)⁵⁸ ont trouvé des résultats contradictoires avec ceux de Jun & Singh, d'après leur recherche la bonne gouvernance des institutions est un déterminant important d'attraction des IDE dans les petites économies et les pays en voie de développement. Jun & Singh, quant à eux affirment que les facteurs qualitatifs du risque politique sont significatifs surtout pour les pays attirant plus d'IDE.

En 2007, d'autres travaux ont été réalisés par Bénassy-Quéré, Coupet & Mayer⁵⁹ qui concluent que la transparence des institutions, l'efficacité des réglementations et des lois, ainsi que l'absence de corruption sont des facteurs déterminants des IDE.

En 2009, Slangen & van Tulder⁶⁰ nous affirment que les indicateurs de la banque mondiale du risque-pays sont plus intéressants en matière de mesure du risque pays, que la prise en compte d'uniquement des facteurs du risque politique. Leur analyse nous confirme que les indicateurs de gouvernance sont importants, et qu'ils prédisent le mode d'entrer des multinationales allemandes. D'après leurs résultats, les investisseurs ont recours aux joint-ventures dans le cas où les scores liés à la bonne gouvernance du pays sont faibles. Ils affirment aussi que le risque politique est le facteur le moins significatif des six facteurs qui forment l'indice de gouvernance de la banque mondiale.⁶¹

Slangen & Beugelsdijk (2010)⁶², affirme à leur tour que la qualité des institutions est négativement associée aux IDE, ils affirment aussi que les investissements verticaux sont plus sensibles aux risques pays élevés. Ils ont eux aussi, considéré les indicateurs du risque tels qu'ils sont développés par la Banque Mondiale.

Une étude menée par Mashrur M. Khan & Mashfique Ibne Akbar⁶³ en 2013 couvrant 94 pays de la période 1989 à 2009 nous renseigne que le risque politique est un déterminant des IDE, et que la plupart des indicateurs du risque politique impactent négativement les investissements étrangers.

⁵⁸ Op cit

⁵⁹ Op cit .

⁶⁰ Slangen, A.H.L. & van Tulder, R.J.M. (2009). Cultural distance, political risk or governance quality? Towards a more accurate conceptualization and measurement of external uncertainty in entry mode research. *International Business Review*, 18, 276 -291.

⁶¹ Cette indice sera exposé et détaillé dans les chapitres ultérieurs

⁶² Slangen, A.H.L & Beugelsdijk (2010). The impact of institutional hazards on foreign multinational activity: A contingency approach perspective. *Journal of International Business Studies* 41, 1-16.

⁶³ Mashrur M. Khan & Mashfique Ibne Akbar, (2013) The Impact of Political Risk on Foreign Direct Investment, *International Journal of Economics and Finance*; Vol. 5, No. 8; ISSN 1916-971X E-ISSN 1916-9728

En 2015 une étude intéressante a été menée par Ellis L. C. Osabutey⁶⁴, qui a analysé la relation risque politique et IDE dans l'Afrique Sud Saharienne particulièrement au Nigéria. Elle conclue que lors des périodes de stabilité les IDE augmente par contre lors des périodes d'instabilité politique les IDE baissent.

En dépit de l'existence d'une certaine hétérogénéité des résultats avancés par les différents chercheurs, les travaux les plus récents s'accordent à dire qu'un risque-pays élevé tant à faire diminuer les flux IDE. Mais il est impératif de signaler qu'il existe une ambiguïté dans la revue littéraire traitant de la relation entre le risque pays et les IDE ; car des questions subsistent encore, quel type de risque influence le plus les IDE ? Comment le risque pays est-il mesuré ? Nous tenterons d'apporter des éléments de réponse dans le prochain chapitre.

- **Dotation en ressource naturelles**

Les études sur la relation entre la dotation factorielle en ressources naturelles et les IDE (ressource seeking), ne sont pas abondantes.

Dunning en (1998)⁶⁵ a déjà mentionné que la disponibilité des ressources naturelles tel que le pétrole et le gaz, est un facteur de location des entreprises multinationales. Mais il est claire qu'une forte dotation en ressource ne suffit pas à elle seule à assurer une grande attractivité des IDE. Dunning à lui-même dit que d'autres facteurs complémentaires doivent être assurés, en mentionnant une bonne gouvernance, réduire les restrictions, et les incitations fiscales et autres.

La dotation en ressources naturelles n'est pas considéré comme un facteur déterminant des IDE, dans la large littérature diffusée jusqu'à maintenant. Ce facteur est prit en compte surtout dans les travaux qui traitent des régions arabes notamment les pays du Golf (Gulf Cooperation Concil GCC).

L'expression «syndrome hollandais» ou «mal hollandais» ou encore Dutch Disease est apparue au cours des années soixante dix, au moment où eurent lieu les débats relatifs aux problèmes qui risquaient de se poser en Grande Bretagne, suite à la découverte de gisements de pétrole ; elle fait référence aux difficultés rencontrées par l'économie hollandaise à la suite de la mise en exploitation dans les années soixante des réserves de gaz naturel

⁶⁴ Ellis L. C. Osabutey, (2015), Political Risk and Foreign Direct Investment in Africa: The case of Nigerian Industriel Communication. International Business Review Volume 57, Issue 6, pages 417–429.

⁶⁵ Op cit.

du gisement Slochteren. C'est vraisemblablement la Revue anglaise «*The Economist*»⁶⁶ qui a, pour la première fois, utilisé cette expression. En effet, dans un article paru en 1977, «*The Economist*» essayait de décrire un phénomène étrange auquel l'économie hollandaise était confrontée après le premier choc pétrolier. «*The Economist*» décrivait ce phénomène en ces termes : la Hollande, qui avait enregistré de bonnes performances économiques pendant plusieurs années consécutives, est maintenant confrontée à une récession. Si la plupart des pays européens ont souffert de la hausse des prix du pétrole, en revanche, la Hollande a été, plus que toute autre nation européenne, particulièrement touchée par cette hausse des prix : la production industrielle n'a pas augmenté depuis 1974 et l'investissement brut privé a chuté en dessous de 15%.⁶⁷

En d'autres termes, le secteur industriel dans les pays développés entre en crise lors d'une augmentation des prix du pétrole et du gaz sur les marchés internationaux. En effet, le déclin de l'industrie manufacturière est dû à l'appréciation de la devise provoquée par la hausse des prix de pétrole. L'impact de l'appréciation de la monnaie se fait ressentir sur les autres secteurs qui eux perdent en compétitivité. Ce paradoxe est aussi décrit par d'autres auteurs comme « la malédiction des ressources », « *resources curse* ».

Le concept de malédiction de ressources, est largement utilisé pour décrire le paradoxe des pays exportateur de pétrole des pays du MENA. Il est tout autant applicable au rôle des ressources naturelles dans l'attraction des IDE dans la région. En effet, on peut envisager que l'augmentation des réserves de change de ces pays, engendre une appréciation de leurs monnaies, ce qui rend les projets plus coûteux pour les investisseurs étrangers. Mais il est important de souligner que ce phénomène n'a été prouvé par aucune étude.

Les recherches n'ont pas encore tranchées sur la question de l'impact d'une forte dotation factorielle en ressources naturelles sur les investissements étrangers, car l'impact lui-même peut être positif par la recherche de ressources de la part des multinationales (*resources seeking*) ; comme il peut être négatif, lorsque notamment les IDE sont orientés vers les secteurs de matières premières, pénalisant ainsi les autres secteurs d'activité.

⁶⁶ The Economist (1977), "The Dutch Disease", 26 Novembre. Zone Franc, "Rapports annuels", différentes années, pages 82-83.

⁶⁷ Jean-Philippe Koutassila, (2014) « *Le syndrome Hollandais : théorie et vérification empirique au Congo et au Cameroun*, Centre d'économie du développement » Université Montesquieu-Bordeaux IV – France (<http://core.ac.uk/download/pdf/7359033.pdf> (date de consultation 07/11/2015)).

D'après une étude réalisée par Poelhekke et van der Ploeg 2010⁶⁸, traitant de l'impact des ressources naturelles sur les IDE, ils trouvent que le type d'IDE dans ces pays est principalement de type « resource seeking », c'est-à-dire, que les pays riches en matières premières attirent davantage les IDE dans les secteurs de matières premières que les autres secteurs. Et dans ce type d'économie les auteurs affirment que les IDE ont plus d'impacts négatifs que positifs. En 2011 van der Ploeg, effectue une autre étude plus globale, est trouve que les richesses naturelles peuvent être un don comme elles peuvent être une malédiction, ça dépendra de la gouvernance et de la qualité des institutions des Etats.

Mina ⁶⁹ a trouvé que les prix de pétrole sont négativement corrélés aux IDE dans les pays du GCC. Selon cet auteur la fluctuation des prix de pétrole peuvent affecter les IDE de deux façons : des prix élevés de pétrole rendent le secteur attractif en matière des IDE ; surtout si le secteur est développé par des multinationales étrangères. En plus, cela augmenterait en même temps les recettes du gouvernement en place. John C. Anyanwu 2011⁷⁰ a trouvé que les dotations factorielles en Afrique sont un facteur déterminant qui attire les flux des IDE.

- **Les traités bilatéraux d'investissement/ (Bilateral Investment Treaties BIT)**

Les traités bilatéraux d'investissement constituent un moyen d'attraction des IDE. Il est supposé que les pays ayant une faible économie peuvent augmenter l'attractivité des investisseurs étrangers en signant des accords qui les engagent à assurer un environnement favorable aux entreprises internationales. Les traités bilatéraux d'investissement, sont un ensemble de règles de lois qui garantissent certains droits pour l'investisseur étranger, en terme de transfert de fonds, d'expropriation, et en terme de mécanismes de règlement de conflits.

Les traités bilatéraux d'investissement (TBI) font partie d'un régime d'investissement international encadrant la manière selon laquelle un pays et son gouvernement peuvent établir des règles applicables aux avoirs étrangers.

Les principales protections offertes aux investisseurs étrangers en vertu des TBI limitent la capacité des États d'exploiter le potentiel des investissements sur le plan social,

⁶⁸ Poelhekke, S. and Ploeg, F. van der (2010). Do natural resources attract FDI? OxCarre Research Paper 51.

⁶⁹ Mina, W. (2007). The location determinants of FDI in GCC countries. Journal of Multinational Financial Management, 17, 336-348.

⁷⁰ Anyanwu, John C. (2011), Determinants of Foreign Direct Investment Inflows to Africa, 1980-2007, Working Paper Series N° 136, African Development Bank, Tunis, Tunisia

économique et environnemental et de réduire les risques liés à ces investissements par ces dispositions, les TBI imposent aux pays en développement des restrictions avec lesquelles les pays développés n'ont jamais eu à composer pendant leur propre développement économique.⁷¹

En 2000, la moitié des flux des IDE allant des pays de l'OCDE aux pays en développement ont été couverts par les traités bilatéraux d'investissements. Mais il faut souligner que les TBI ne sont pas une condition vitale pour attirer les investissements. Il existe en effet plusieurs pays qui attirent les entreprises étrangères sans pour autant signer de traités d'investissement. A l'exemple du Japon qui a uniquement signé 4 traités. Même constat pour les Etats Unis qui n'ont signé aucun traité d'investissement avec la Chine, qui reste pourtant la principale destination des investisseurs américains. Le Brésil l'un des pays les plus récepteurs des IDE n'a ratifié aucun traité d'investissement. A l'opposé, d'autres pays ont ratifié plusieurs traités mais reçoivent un niveau faible de flux d'IDE (Afrique Sub-saharienne).⁷²

Au cœur de littérature économique, les TBI suscitent peu d'attention. L'UNCTAD (1998) a sponsorisé une des rares études sur le sujet. L'étude porte sur l'impact de 200 TBI sur les IDE. Ils ont trouvé une faible corrélation la ratification des traités et le changement des flux des IDE. En 1995, ils refont l'étude avec 133 pays hôtes les résultats concluent que les TBI ne jouent pas un rôle important dans l'augmentation des IDE. Tobin et Rose-Ackerman⁷³ trouvent que l'impact des TBI sur les IDE est significatif sous le model de random effects. Neumayer et Spess (2005)⁷⁴, sur une longue période allant de 1972 et 2002, ils trouvent eux aussi que les pays qui signent plus de traités voient leur IDE augmenter.

Blonigen et Davies (2010)⁷⁵, se sont orientés vers les traités fiscaux et leur impact sur les IDE, les résultats étaient inattendus, puisqu'ils trouvent que les incitations fiscales découragent les IDE. Leur argument pour expliquer ce résultat est que les traités fiscaux peuvent être utilisés par les gouvernements hôtes pour éviter et lutter contre l'évasion fiscale, ce qui n'est pas toujours à l'avantage des multinationales.

⁷¹ Traités bilatéraux d'investissement : Guide d'introduction canadien, (2010), page 01. (http://www.ccic.ca/_files/fr/what_we_do/trade_2010-04_investmt_treaties_primer_f.pdf: Date de consultation 07/11/2015).

⁷² Karl P. Sauvart and Lisa E. Sachs (2009), "The effect of treaties on foreign direct investment: Bilateral investment treaties, double taxation treaties, and investment flows », ED Oxford Scholarship, England, page 08.

⁷³ Tobin et Rose-Ackerman, (2004) FDI and the business environment in developing countries: impact of international bilateral treaties, *Yale Law & Economics Research Paper No. 293*.

⁷⁴Neumayer et Spess ,(2005) do *Bilateral investment treaties increase FDI to developing countries? World Development, Vol. 3, No. 1, pp. 31-49.*

⁷⁵Blonigen et Davies, (2010) do *bilateral tax treaties promote FDI ? NBER Working Paper No. 8834.*

D'après une étude réalisée par Arjan Lejour et Maria Salfi au CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis en 2012 ; en analysant l'impact des TBI sur les IDE, couvrant un échantillon de 217 pays de la période allant 1985-2011, les TBI ratifiés augmentent en moyenne le stock d'IDE bilatéraux de 35 % par rapport aux pays qui n'ont pas de traités ratifiés.⁷⁶ L'étude démontre aussi que les pays à hauts revenus tirent plus d'avantages des TBI que les pays à faibles revenus, en effet, l'impact sur les flux des IDE est deux fois plus élevé sur les pays riches que sur les pays pauvres⁷⁷.

Les déterminants qui affectent significativement des IDE, selon différents travaux, sont regroupés dans le tableau 1 en annexe.

4- Les déterminants des IDE dans la région Moyen-Orient et Afrique du Nord

Malgré leurs efforts quant à l'attraction des flux des IDE, le rapport des IDE dans le PIB des pays du MENA est le plus bas parmi toutes les régions du monde. Les pays de la région MENA ne sont pas homogènes. Ils ont des structures économiques diverses. Cependant, ils ont les mêmes caractéristiques quant aux obstacles décourageant les flux IDE. Makdissi, Fattah et Limam⁷⁸ ont montré que la faible performance de la région MENA est due à leurs caractéristiques économiques (le très faible niveau de leur intégration dans le monde, les dysfonctionnements au niveau des institutions ...).

Dasgupta examine les liens entre les réformes et la croissance dans les pays de la région MENA.⁷⁹ Il a montré que les réformes entreprises sont toujours à la traîne des autres pays de la région du monde. Il conclut néanmoins que ces réformes ont pu inverser le signe négatif de la productivité totale des facteurs au cours des années 1970 et 1980.

Les recherches sur les déterminants des IDE dans la région MENA sont très peu nombreuses, par rapport aux autres régions du monde, notamment les pays émergents.

⁷⁶ Arjan Lejour* and Maria Salfi, (2012), "The Regional Impact of Bilateral Investment Treaties on Foreign Direct Investment" CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

⁷⁷ Arjan Lejour & Maria Salfi, (2015). "The Regional Impact of Bilateral Investment Treaties on Foreign Direct Investment," CPB Discussion Paper 298, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

⁷⁸ Makdissi, S., Fattah, Z., and Limam, I.,(2005), "The Determinants of Economic Growth in the MENA Region", Working Paper, pp.1-50.

⁷⁹ Dasgupta, D., Keller, J. and Srinivasan. T.G, (2002), "Reform and Elusive Growth in the Middle-East -What Has Happened in the 1990s?", Working Paper series N°25, The World Bank, pp. 1-39

Ceci est principalement dû à des données qui ne sont généralement pas disponibles. En effet, l'information concernant les indicateurs macroéconomique de la région reste opaque et parfois complètement absentes.

Une étude de Ellis & Zhan (2011) le démontre parfaitement bien. En effet, dans cette étude les auteurs ont analysé le degré d'internationalisation des revues internationales⁸⁰, c'est-à-dire qu'ils ont analysé les pays qui sont fréquemment étudiées, et les affiliations des auteurs dans les quartes plus grandes revues d'affaire internationales. (*Journal of International Business Studies, Management International Review, Journal of World Business, International Business Review*) Ils ont conclu que la région MENA est largement sous présentée. Aucun pays ne figure dans le top 25 des pays étudiés dans ces grandes revues internationales.⁸¹

En outre, une liste complète des affiliations d'auteurs dans le *Journal of International Business Studies*, montre que, dans la période 2000- 2008 il n'y avait qu'un seul auteur en vedette avec une affiliation à une université dans la région MENA (Emirats Arabes Unis), sur un total de 1033 auteurs apparus dans ce *Journal* au cours de la période. Plusieurs études qui traitent de la région MENA ont été identifiées en dehors des principales revues d'affaires internationales. Certaines de ces études sont essentiellement descriptives ou manquent de rigueur académique, trouvé dans les revues les plus éminentes.⁸²

Nous présenterons dans ce qui suit, les principaux résultats des principales études qui ont été entreprises ces dernières années.

Onyeiwu a utilisé des régressions de panel à effets fixes pour étudier les impacts des fondamentaux institutionnels et économiques sur les IDE dans la région MENA au cours de la longue période (1975 à 1.999)⁸³, il conclut que des fondamentaux institutionnels saints mènent vers une attractivité plus importantes des IDE.

⁸⁰ Ellis, P.D. & Zhan, G., (2011). How international are the international business journals, *International Business Review*, 20, 100-112.

⁸¹Tim Rugman, (2011), *The determinants of Foreign Direct Investment in the Middle East North Africa Region*, PhD thesis, NYENRODE BUSINESS UNIVERSITEIT. Page 56.

⁸² Tim Rugman, (2011), *idem*, Page 56.

⁸³ Onyeiwu, S., (2003), "Analysis of FDI flows to Developing countries: Is the MENA region different?" Paper presented at ERF 10th annual conference Marrakech Morocco, December, pp.1-22.

Dans une étude sur l'IDE et les accords commerciaux régionaux Jaumotte (2004)⁸⁴, a constaté un impact positif entre l'IDE et les Accords commerciaux régionaux. La création d'un accord commercial régional (ACR), par l'élargissement de la taille du marché de chaque pays, tend à stimuler les flux d'IDE. Ceci est un avantage important qui, par sa nature dynamique pourrait bien l'emporter sur la nature statique les coûts de détournement des échanges. L'étude a montré que la taille du marché, la taille de la population, ainsi que la qualité et le niveau d'éducation de la population a entraîné dans certains pays où les accords ont été signés de la RTA d'une augmentation des flux des IDE, plus que les autres. Selon l'étude menée par les pays Jaumotte les pays stables financièrement ont tendance à attirer une plus grande part des IDE.

Une étude intéressante d'Asima Shirazi, (2008)⁸⁵ fournit des preuves empiriques sur le rapport importance des secteurs manufacturiers et des services à la non-GCC et GCC des pays étudiés. L'analyse des données de panel pour quinze pays de la région couvrant la période 1980-2003, fournit une preuve de la nature hétérogène de la région MENA. Les résultats montrent que l'IDE dans les pays non membres du CCG est liée à l'expansion du secteur manufacturier alors que pour les pays du CCG il y a une forte association entre l'IDE vers l'intérieur et le secteur des services. Ces résultats vont avoir des implications politiques puisque les pilotes de l'IDE dans le secteur manufacturier sont différents de ceux du secteur des services.

Abdelkarim Jabri et Khaled Guesmi (2013)⁸⁶ dans leur étude sur les déterminant des IDE dans le MENA durant la période allant de 1970 à 2010, affichent des résultats qui suggèrent que l'ouverture économique et le taux de croissance augmente l'entrée de l'IDE dans la région MENA. En outre, l'instabilité et les taux de change économiques semblent exercer un effet négatif sur les flux d'IDE entrants et peuvent donc décourager les investissements étrangers.

Alessandrini (2000)⁸⁷ a étudié le cadre juridique et réglementaire de l'IDE dans la région MENA et décrit les liens avec les IDE. Il a noté que les pays qui ont attiré

⁸⁴ Jaumotte, F., (2004) *Foreign Direct Investment and Regional Trade Agreements: The Market size Effect Revisited*. IMF Working Paper WP/04/206, pp 1-23

⁸⁵ Shirazi, A., Rodrigues, G. & Karnik, A. (2008), 'Determinants of Foreign Direct Investment in MENA countries: an empirical analysis', First International Business Conference,

⁸⁶ Abdelkarim Jabri et Khaled Guesmi, (2013), Determinants Of Foreign Direct Investment In MENA Region: Panel Co-Integration Analysis, *The Journal of Applied Business Research –Volume 29, Number 4*

⁸⁷ Alessandrini, S. (2000). FDI in the MENA region. World Bank, paper prepared for the Mediterranean Development Forum, 5-8.

d'importants IDE (Maroc, Tunisie, Turquie) ont attiré les IDE dans certains secteurs spécifiques en dépit des restrictions juridiques à l'IDE.

Chan & Gemayel (2004)⁸⁸ ont analysé le rôle du risque et de l'instabilité sur les flux d'IDE. Ils ont conclu que la stabilité du risque, plutôt que le niveau de risque absolu, est associée à un fort flux d'IDE dans la région MENA. Après avoir comparé le rôle du risque dans les pays de la région MENA à un ensemble de pays développés, ils ont également conclu que le rôle du risque pour attirer l'IDE est plus grand dans les pays en voie de développement que dans les pays développés.

Moosa et Cardak (2002)⁸⁹, a conclu que l'IDE dans le Moyen-Orient peut être expliqué en termes de taux de croissance du PIB, les inscriptions dans l'enseignement supérieur, les dépenses en recherche et développement, le risque pays et l'investissement intérieur.

Mina (2007)⁹⁰ a étudié les déterminants de l'IDE dans les six pays du CCG et a constaté que les réserves de pétrole des pays et les prix du pétrole, sont négativement associés à l'IDE. Elle a également trouvé un rôle positif joué par les mesures de la qualité institutionnelle, l'ouverture du commerce et des infrastructures

Pour une revue de la littérature plus exhaustive des déterminants des IDE dans la région MENA, un tableau à l'annexe 1 et 2 résume les résultats des plus importants travaux empiriques jusqu'à 2016.

5 - L'IDE, le risque-pays et le processus de prise de décision

L'incertitude et le risque affectent la motivation. Le comportement de prise de décision des individus en présence d'incertitude est influencé par leur attitude face au risque. Risques et incertitudes sont inhérents à toute prise de décision. Ces aspects ont reçu une attention considérable dans les recherches académiques⁹¹. Dans ce point, il sera question de comprendre le comportement des investisseurs étrangers vis-à-vis du risque

⁸⁸ Chan & Gemayel, (2010), Risk Instability and the Pattern of Foreign Direct Investment in the Middle East and North Africa Region, IMF working paper, WP/2004/139.

⁸⁹ Moosa, I.A. and Cardak, B.A (2002). The determinants of Foreign Direct Investment in MENA countries: An extreme bounds analysis. *Journal of Multinational Financial Management*, 16, 199-211.

⁹⁰ Op cit

⁹¹ Knight, 1921, 1933; Arrow, 1953; Borsch et Mossin 1968; Murtha, 1997; Mars 1997; Atrill, 2000; Buckley, 2000

et de l'incertitude. En d'autres termes nous chercherons à comprendre comment le facteur risque pays est intégré dans le processus de décision d'investir dans un territoire étranger potentiellement à risque.

L'investissement direct étranger dans des marchés stables impliquera une prise de décision et une approche différente de celle des marchés jugés instables, En outre, dans le contexte des pays du MENA, des caractéristiques spécifiques liées à l'environnement devraient être pris en compte avant toute décision de pénétration du marché.

La relation entre le risque et le retour d'investissement a suscité l'intérêt des chercheurs⁹². Il est à soutenir que les attitudes face au risque d'une entreprise sont influencées par le profil ou du risque-rendement. Il est à noter aussi que les entreprises les plus troublées peuvent prendre plus de risques. En effet, les entreprises pourraient s'exposer et avoir un degré de tolérance, élevé vis-à-vis du risque, quand elles subissent des pertes ou sont en dessous des niveaux d'aspiration ciblés. A l'inverse, les entreprises ont tendance à être prudentes et avoir un degré de tolérance faible vis-à-vis du risque, quand les réalisations tendent vers les aspirations et les objectifs fixés.⁹³ Il est donc indiqué que le rendement de l'investissement influence le comportement du décideur vis-à-vis du risque et de l'incertitude.

5-1- La frontière entre risque et incertitude

Il serait plus que nécessaire avant d'aller plus loin, de clarifier l'ambiguïté quand aux deux concepts risque et incertitude. Le risque peut être quantifié par opposition à l'incertitude qui ne peut être quantifié⁹⁴

Les décideurs essayent de mettre en avant les événements pouvant affecter négativement leur investissement, et après de mesurer la probabilité que ces événements se produisent. C'est de cette façon que l'incertitude est prise en compte dans le processus de décision. Mais, il faut rajouter que dans la majorité des recherches académiques la frontière entre les deux concepts n'est pas tracée. Le risque et l'incertitude sont pour cela des concepts interchangeable.

⁹² Fiegenbaum and Howard, 1988; March, 1988; March and Shapira, 1992; Shapira, 1995; Payne, 1997

⁹³ March, J. G. and Shapira, Z. (1992). Variable risk preferences and the focus of attention, *Psychological Review*, 99(1), p171 – 183.

⁹⁴ Brunsson, N. The irrational organisation, irrationality as a basis for organisational action and change, Bergen: Fagbokforlaget 2000.

Le dictionnaire de langue française⁹⁵ suggère que l'incertitude correspond à l'ignorance des événements à venir, et que le risque est la conséquence directe de cette ignorance, se manifestant lorsqu'une fois une décision prise, ou une action entreprise, les suites de ces dernières sont inconnues.⁹⁶

Knight (2000)⁹⁷ souligne la différence entre incertitude et risque. Une situation incertaine est selon lui caractérisée par l'impossibilité de construire une distribution de probabilités sur l'ensemble des événements futurs possibles. Un événement est dit incertain lorsqu'on n'est pas assuré qu'il adviendra.

Deux principaux aspects de l'incertitude peuvent être considérés ; la source et le degré d'incertitude⁹⁸. Le degré d'incertitude peut être reflété dans quatre différents niveaux d'incertitude. Pour évaluer le degré d'incertitude pour une entreprise donnée, Courtney et al ⁹⁹ identifient quatre niveaux différents d'incertitude.

- Tout d'abord, *un futur clair et prévisible* : une situation suffisamment claire, un avenir où l'incertitude résiduelle est sans importance pour la prise de décisions stratégiques.
- Deuxièmement, *futurs alternatifs*, où l'avenir peut être décrit comme l'un des rares scénarios auxquels les probabilités peuvent être attachées.
- Troisièmement, *des futurs potentiels*, où il existe certaines dimensions créatrices d'incertitude.
- Enfin, *la véritable ambiguïté*, où un certain nombre de dimensions de l'incertitude interagissent pour créer un environnement qui est pratiquement impossible à prédire.

L'incertitude peut avoir plusieurs sources. Il est évident qu'il est difficile pour un investisseur de cerner l'ensemble des facteurs susceptibles de générer de l'incertitude et d'affecter ainsi son investissement.

⁹⁵ Larousse Edition Paris 2015.

⁹⁶ Jerome Meric, le contrôle de gestion entre risque et incertitude : 21EME ` CONGRES DE L'AFC, May 2000, France. Page 11.

⁹⁷ Knight, G. (2000). Entrepreneurship and Marketing Strategy: The SME Under Globalisation, *Journal of International Marketing*, 8(2), p12 – 32.

⁹⁸ (Thurner , 2005: p42

⁹⁹ Courtney, H.G., J. Kirkland, and S.P. Vigerie. 2000. "Strategy under Uncertainty". *McKinsey Quarterly*, No.3: 81-90.

Duncan (1972)¹⁰⁰ propose de visualiser l'incertitude en utilisant des facteurs et composants de l'environnement interne et externe d'une organisation. L'environnement interne est constitué de la composante personnelle de l'organisation et de tout facteur interne source d'incertitude. Le composant externe comprend le composant client, le fournisseur, concurrent, la composante socio-politique, et technologique. Miller (1993)¹⁰¹ quant à lui propose un cadre global pour évaluer les sources d'incertitude et classifie l'incertitude en trois grandes catégories : l'environnement en général des incertitudes, des incertitudes propres à l'industrie, et des incertitudes propres à l'entreprise. Ces grandes catégories sont divisées en sous-catégories explicites qui peuvent être utilisées pour évaluer et surveiller les sources d'incertitude

Folta (1998)¹⁰² élabore une distinction introduite plus tôt par Bowman et Hurry (2001)¹⁰³, il suggère la distinction entre les deux formes de l'incertitude : l'incertitude endogène et exogène. L'incertitude endogène ne peut être résolue par l'action. Elle implique l'apprentissage et offre la possibilité d'arrêter d'investir si la valeur du projet tombe en raison de nouvelles connaissances ou en raison d'un choc interne. En revanche, l'incertitude exogène est essentiellement résolue dans le temps et largement affectée par les mesures prises par une firme.

Une typologie proposée par Fischer (2002)¹⁰⁴, et qui comprend la catégorisation Folta, vise également à clarifier le comportement des investisseurs étrangers vis-à-vis de l'incertitude. Pour l'auteur l'incertitude est soit influençable, partiellement influençable ou non influençable.

- *L'incertitude influençable* : est considérée comme endogène (spécifique à l'entreprise) le segment d'incertitude où la société a le pouvoir d'influencer et de contrôler l'incertitude (par exemple la recherche et projets de développement).

¹⁰⁰ Duncan, R.B. (1972). "Characteristics of Organizational Environments and Perceived Environmental Uncertainty". *Administrative Science Quarterly*, 17 (3): 313- 327

¹⁰¹ Miller, K.D. 1993. "Industry and Country Effects on Managers' Perceptions on Environmental Uncertainties". *Journal of International Business Studies*, 24 (4): 693-714.

¹⁰² Folta, T.B. (1998). "Governance and Uncertainty: The Trade-Off Between Administrative Control and Commitment". *Strategic Management Journal*, 19 (11): 1007-1028

¹⁰³ Bowman, E.H., and G.T. Moskowitz. (2001). "Real Options Analysis and Strategic Decision Making". *Organization Science*, 12 (6): 772-777.

¹⁰⁴ Fischer, A. 2002. *The Real Option Process in Strategic Management*. Unpublished Doctoral Dissertation, University of St.Gallen, Switzerland

- *L'incertitude partiellement influençable* : est en dehors du contrôle de la firme, mais il est à un degré encore un peu influençable. Il est spécifique à l'industrie et se rapporte à des situations où des facteurs exogènes pouvant être en partie influencés (par exemple par le biais du lobbying).
- *Non influençable* : ici l'incertitude est un facteur exogène (spécifique à l'industrie et ou à l'environnement) qui se rapporte à l'incertitude «pure» du marché (par exemple dans le changement des coûts des facteurs de production), ou encore des facteurs liés à l'environnement (terrorisme, corruption, gouvernement instable...). La firme ne peut pas influencer sur le facteur source de l'incertitude mais elle le subie.

Tableau n°2 : Comportement des investisseurs étrangers vis-à-vis de l'incertitude.

| Type d'incertitude | Niveau de l'incertitude | Comportement de l'investisseur |
|----------------------------|-------------------------|--|
| Influençable | Endogène | Maintien / Expansion de l'investissement |
| Partiellement influençable | Exogène | Maintien / Expansion de l'investissement |
| Non influençable | Exogène | Retrait de l'investissement |

Source : Adapté des travaux de Fischer.

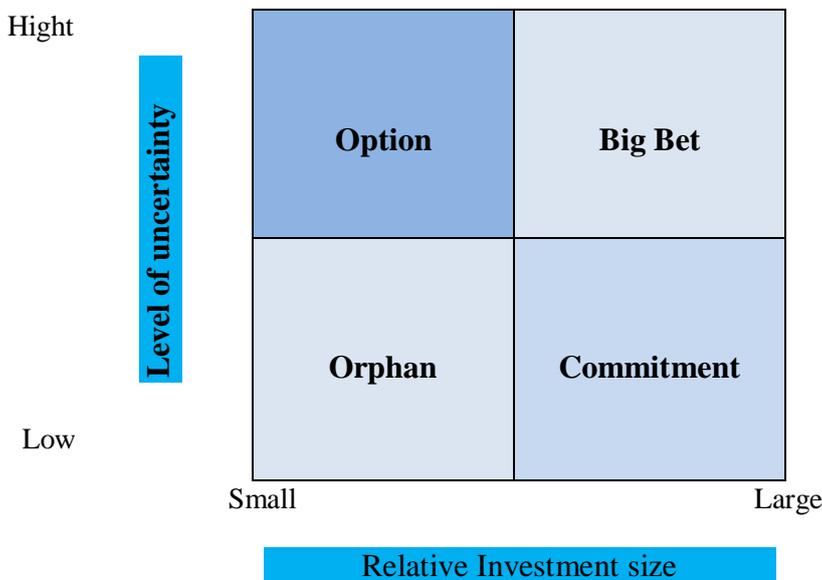
5-2 – Les stratégies d'entrée sur des marchés étrangers incertains

Marc-Oliver Thurner (2005), il existe deux principales stratégies pour entrer sur des marchés étrangers en vertu d'un niveau élevé d'incertitude :

- La première peut être caractérisée comme une stratégie « *Bet Big* », un (ou quelques) investissement important (s) sous haute incertitude qui mettent l'accent sur l'engagement et économies d'échelle. Cette stratégie est risquée car elle est susceptible de donner la plus faible performance parce que les connaissances (à savoir, l'apprentissage accumulé) n'ont pas eu une chance de se développer ".
- La seconde est une *stratégie d'options* de petits investissements. Ici la firme ne mise pas gros, mais décide d'investir graduellement et d'étaler ses ressources sur un certain nombre des petites filiales. Elle est motivée par des options de croissance et d'accumulation de connaissance. Cette stratégie est plus prudente que la première, elle lui permet de connaître mieux le marché, et de se prémunir contre l'encaissement

de conséquentes pertes mais l'inconvénient de la stratégie est que les rendements attendus ne sont pas important à court terme.

Figure n°1: Stratégies d'entrée des marchés étrangers incertains



Source : Marc-Oliver Thurner, Foreign Expansion under Uncertainty - The Case of Multinational Companies in China, Doctor of Business Administration, University of St.Gallen, Graduate School of Business Administration, Economics, Law and Social Sciences (HSG), 2005, page 77.

Lorsque le niveau d'incertitude est élevé, il est plus raisonnable de mettre en place une filiale de petite taille, par conséquent un investissement faible (alors classée comme une «option»). Lorsque l'incertitude est d'un niveau faible, les entreprises sont mieux placées pour investir davantage et d'augmenter leurs engagements, et ainsi se permettre de mettre en place un grand investissement.

Selon l'auteur il serait une erreur de créer un décalage entre le niveau de l'incertitude et de la largeur de l'investissement. En effet, la stratégie « Big Bet » (niveau élevé d'incertitude– large investissement) s'avère dangereuse. En effet, si la croissance du marché maximale prévue est déjà incluse dans l'investissement initial, cela ne laisse pas de place pour une option à se développer dans le futur. De manière similaire, les filiales orphelines ne parviennent pas à réaliser le potentiel et la valeur que peut leur octroyer l'investissement, du fait qu'elles se limitent à un investissement faible dans un environnement où l'incertitude est quasi inexistante. De ce fait des couts d'opportunité seront générés. Un investissement sous estimé et un autre qui n'offre pas d'opportunités réelles de développement sont source

de complexité pour la firme. Il est utile de signaler que le degré d'incertitude est instable, la firme peut passer d'une situation où le niveau d'incertitude est élevé à un niveau d'incertitude moins élevé. Ce paysage dynamique et non statique confère à la firme la possibilité de passer d'une stratégie à une autre.

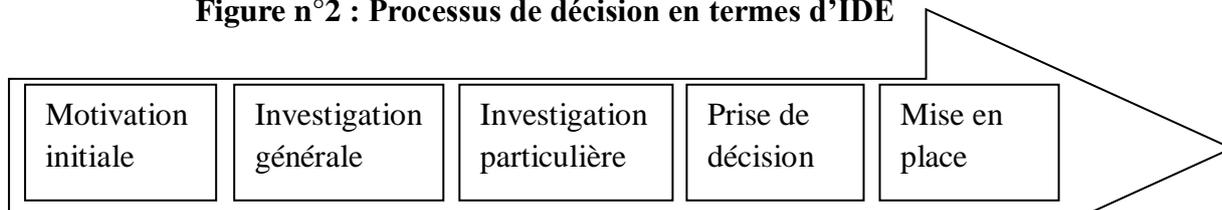
Cela dit, il est nécessaire d'ajouter que même dans les pays les plus stables au monde, les firmes ne peuvent être assurées que la situation politique ou économique reste stable. Certaines mesures proactives prises à l'avance pourraient aider à minimiser le risque causé par le changement soudain qui pourrait s'avérer dans un pays donné.

L'étude réalisée par Johanson (1992)¹⁰⁵ décrit et analyse l'internalisation des quatre entreprises suédoises - Sandvik, Atlas Copco, Facit et Volvo. Cette recherche montre que ces entreprises développent souvent leurs opérations internationales en petites étapes, plutôt que de faire un seul gros et unique investissement de production à l'étranger. Buckley (1996)¹⁰⁶ affirme que cette approche évolutive peut agir "comme un processus de minimisation du risque compte tenu de l'environnement incertain. La stratégie dite « Etape par étape », (*Step by step*) ou le transfert progressif de profits, pourrait alors être suggérée comme une approche de minimisation des risques pour les IDE dans les économies en transition.

5-3- Processus de prise décision en termes d'IDE dans un environnement incertain

Aharoni (1966)¹⁰⁷ est probablement l'auteur le plus cité qui a décrit le processus de décision en termes de l'investissement étranger. Le modèle proposé par Aharoni est présenté ci-dessous.

Figure n°2 : Processus de décision en termes d'IDE



Source : Adapté de Aharoni "The Foreign Investment Decision Process." Cambridge, Harvard University Press.

¹⁰⁵ Johanson, J. and J.-E. Vahlne (1992) "Management of Foreign Market Entry". In : "Scandinavian International Business Review", 1 : 3, pp. 9-27

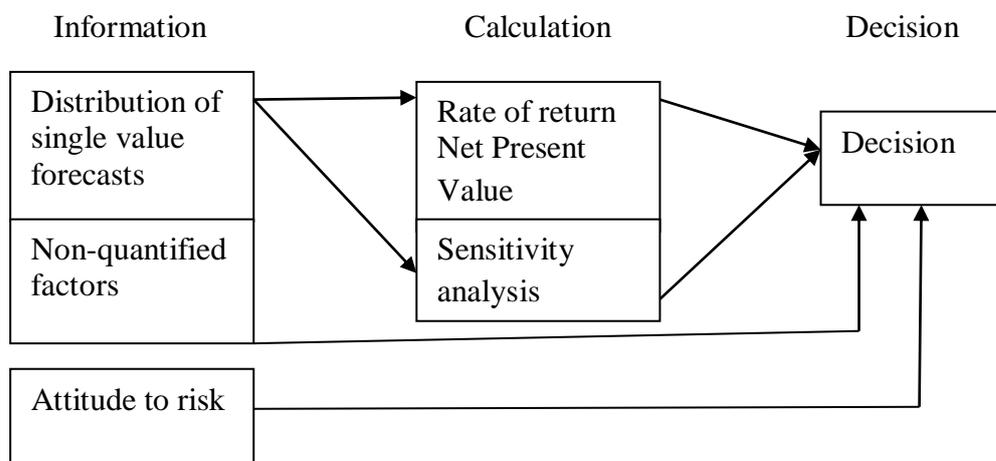
¹⁰⁶ Buckley, Peter (1996) "Regional and Global Issues in International Business". In : "International Business and Europe in Transition". Edited by Fred Burton, Mo Yamin and Stephen Young, pp. 253-256, St. Martin's Press, New York.

¹⁰⁷ Aharoni, Y. (1966) "The Foreign Investment Decision Process." Cambridge, Harvard University Press

Un résumé des deux modèles présentés par Cooper et Chapman¹⁰⁸ est un autre exemple illustrant le processus de prise de décision en termes d'IDE:

Bien qu'il y ait certaines différences, il existe des similitudes évidentes entre les deux modèles de la manière dont ils décrivent le processus de décision en terme d'investissement. Les deux modèles comprennent des concepts presque similaires (variables), ainsi ils décrivent les décisions d'investissement comme un processus normatif de développement linéaire d'étapes consécutives

Figure n°3: Processus de décision en termes d'IDE selon Cooper et Chapman



Source : Olga Golubeva, *Foreign Investment Decision-Making in Transition Economies*, Doctoral dissertation School of business Stockholm University, 2001, page 77

Cela dit, nous présentons dans ce qui suit les étapes, avant toute prise de décision quant à l'investissement étranger selon les théories de prises de décisions:

- La motivation initiale, les raisons qui poussent les entreprises d'investir directement à l'étranger (Pourquoi les entreprises investissent à l'étranger ?)
- Informations sur le climat et l'environnement, et les méthodes de collecte (quel type d'information les entreprises recueillent sur le climat d'investissement ?)
- Evaluation des projets et des critères de décision d'investissement (l'investissement est-il rentable ?)
- Evaluation du risque-pays (quels sont les risques qui sont susceptibles d'influencer l'investissement de l'entreprise).

¹⁰⁸ Cooper, Dale F. and Chapman, (1987), C.B. "Risk Analysis for Large Projects : Models, Methods and Cases".

En outre, il est important d'ajouter que les décisions adoptées reflètent les caractéristiques des décideurs comme: l'âge, les valeurs, les responsabilités, l'expérience professionnelle et opérationnelle, les influences qu'il reçoit de son réseau et de son entourage, etc. D'autant plus que ces caractéristiques affectent la façon dont ils interprètent l'environnement (Hambrick et Mason, 1984; Hambrick et Snow, 1977; Schwenk, 1995). La rationalité limitée du décideur entraîne également des processus de simplification et la présence de biais cognitifs (Mintzberg et al, 1976 ; Schwenk, 1995 ; Wallace Fowler, 1997). Par ailleurs, relativement aux processus de prise de décision stratégique à l'étranger, *l'attitude par rapport au risque* est aussi à considérer (Hitt et Tyler, 1991 ; Pansiri, 2007).¹⁰⁹

De ce qui précède, nous pouvons confirmer que l'évaluation du risque et de l'incertitude est une composante vitale du processus de prise de décision liée à l'investissement dans un pays étranger.

Il est à noter que les attitudes des investisseurs vis-à-vis de l'incertitude expliquent en partie pourquoi certaines firmes prennent la décision de maintenir leur investissement dans un environnement caractérisé par une incertitude grandissante, alors que d'autres prennent la décision de se retirer vers d'autres marchés plus stables. L'aversion au risque n'est pas la même d'un investisseur à un autre.

Pour atténuer les risques, les firmes prennent un certain nombre de mesures en voici l'essentiel :

- Investissement graduel, ce qui se fait étape par étape.
- Négociation avec les gouvernements en place, pour de préalables garantis et d'incitations aux investissements.
- Préparation d'un plan de crise.
- Recours aux organismes d'assurance et de garanties aux investissements
- Préservation d'une importante liquidité.
- Création de fortes alliances avec les parties les plus puissantes qui sauront sauvegarder les intérêts du projet dans le cas où il y a changement de condition et d'environnement.

¹⁰⁹ Benedicte Naudan, (2008), *La prise de décision stratégique : l'investissement étranger des PME manufacturière Québécoise en Chine*, Mémoire de recherche présenté à la Faculté des études supérieures de l'Université Laval dans le cadre du programme de Maîtrise en sciences de l'administration pour l'obtention du grade de Maître ès sciences, page 24.

Conclusion

Nous avons identifié à travers ce chapitre les déterminants qui influencent l'attractivité des investissements directs étrangers. Sur le plan théorique, nous avons mis en avant les différentes théories explicatives de la localisation des IDE. Nous avons ensuite mis en avant les résultats des différentes études et recherches sur les déterminants des IDE particulièrement dans la région MENA.

Nous avons pu constater que, plusieurs facteurs expliquent la présence des firmes multinationales dans cette région, notamment la taille de marché, l'environnement des affaires, la stabilité politique, le pouvoir d'achat, le risque-pays....

Nous avons aussi traité la question de l'investissement dans un environnement incertain. Nous avons remarqué que la firme multinationale a recours à plusieurs stratégies pour atténuer les risques auxquels elle est confrontée.

La revue de la littérature ici développée, nous permet d'avoir une assise pour approcher et traiter la problématique de notre recherche. Nous nous situons sur la ligné des travaux empiriques économétriques, qui traitent de la question de l'impact du risque-pays sur les investissements étrangers.

A travers une double analyse, qui se verra descriptive, empirique, et économétrique, nous essayerons d'étudier, dans le troisième et le quatrième chapitre, l'influence de la montée du risque-pays qui caractérise actuellement la région MENA, sur les investissements directs étrangers.

Les références

- Agnès Bénassy-Quéré, (2005) Institutional Determinants of Foreign Direct Investment, CEPII, N°5.
- Aharoni, Y. (1966) "The Foreign Investment Decision Process." Cambridge, Harvard University PressCooper,
- Alessandrini, S. (2000). FDI in the MENA region. World Bank, paper prepared for the Mediterranean Development Forum, 5-8 March 2000.
- Arjan Lejour* and Maria Salfi, (2012), "The Regional Impact of Bilateral Investment Treaties on Foreign Direct Investment" CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.
- Anyanwu, John C. (2011), Determinants of Foreign Direct Investment Inflows to Africa, 1980-2007, Working Paper Series N° 136, African Development Bank, Tunis, Tunisia

- Arjan Lejour & Maria Salfi, (2015). "The Regional Impact of Bilateral Investment Treaties on Foreign Direct Investment," CPB Discussion Paper 298, CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis
- BÉNÉDICTE NAUDAN, (2008), *La prise de décision stratégique : l'investissement étranger des PME manufacturière Québécoise en Chine*, Mémoire de recherche présenté à la Faculté des études supérieures de l'Université Laval dans le cadre du programme de Maîtrise en sciences de l'administration pour l'obtention du grade de Maître ès sciences, page 24.
- Bennett, P.D. and Green, R. (1972). Political instability as a determinant of direct foreign marketing investment. *Journal of Marketing Research* 9, 182-186
- Blonigen et Davies, (2010), do bilateral tax treaties promote FDI ? NBER Working Paper No. 8834.
- Bowman, E.H., and G.T. Moskowitz. (2001). "Real Options Analysis and Strategic Decision Making". *Organization Science*, 12 (6): 772-777.
- Buckley, Peter (1996) "Regional and Global Issues in International Business". In : "International Business and Europe in Transition". Edited by Fred Burton, Mo Yamin and Stephen Young, pp. 253-256, St. Martin's Press, New York.
- Brunsson, N. (2000), *The irrational organisation, irrationality as a basis for organisational action and change*, Bergen. 2 nd Edition London.
- Buckley, P.J. (1988), "The limits of explanation: testing the internalisation theory of the multinational", *Journal of International Business Studies*, Vol. 19, pp. 181-93
- Buckley, P. J, & Casson, M. C. (1976). *The future of the multinational enterprise*. London: Macmillan
- Buckley, Peter (1996) "Regional and Global Issues in International Business". In : "International Business and Europe in Transition". Edited by Fred Burton, Mo Yamin and Stephen Young, pp. 253-256, St. Martin's Press, New York.
- Busse, M. & Hefeker, C. (2005). Political risk, institutions and Foreign Direct Investment. HWWA Discussion Paper, Hamburg Institute of International Economics.
- Chan & Gemayel, (2004), Risk Instability and the Pattern of Foreign Direct Investment in the Middle East and North Africa Region, IMF working paper, WP/2004/139.
- Chakarbarti, A. (2001). The determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity analyses of cross-country regressions. *Kyklos*, 54, 1, 89-113.
- Campos, N.F. and Nugent, J. B. (2003). Aggregate investment and political instability. *Economica* 70(279), 533 – 549.
- Caves, R. E. *Multinational Enterprise and Economic analysis*. 2nd ed. Cambridge: Cambridge University Press. 1996
- Courtney, H.G., J. Kirkland, and S.P. Viguerie. (2000). "Strategy under Uncertainty". *McKinsey Quarterly*, No.3: 81-90.
- Dale F. and Chapman, C.B. (1987), "Risk Analysis for Large Projects : Models, Methods and Cases", working paper series N°4 : 23-45

- Dasgupta, D., Keller, J. and Srinivasan. T.G, (2002), “Reform and Elusive Growth in the Middle-East -What Has Happened in the 1990s? Working Paper series N°25, The World Bank, pp. 1-39
- Duncan, R.B. (1972). “Characteristics of Organizational Environments and Perceived Environmental Uncertainty”. *Administrative Science Quarterly*, 17 (3): 313- 327
- Dunning, J.H. (1980), “Toward an eclectic theory of international production: some empirical tests”, *Journal of International Business Studies*, Vol. 11 No. 1, pp. 9-31.
- Célestin Monga, *The oxford Handbook of Africa and Economics, Volume II : Policies and Practices*, Oxford University Press 2015.
- Ellis L. C. Osabutey, (2015), *Political Risk and Foreign Direct Investment in Africa: The case of Nigerian Industriel Communication*. *International Business Review* Volume 57, Issue 6, pages 417–429.
- Ellis, P.D. & Zhan, G., (2011). How international are the international business journals. *International Business Review*, 20, 100-112.
- Fiegenbaum and Howard, (1988); March, 1988; March and Shapira, 1992; Shapira, 1995; Payne, 1997
- Fischer, A. (2002). *The Real Option Process in Strategic Management*. Unpublished Doctoral Dissertation, University of St.Gallen, Switzerland
- Folta, T.B. (1998). “Governance and Uncertainty: The Trade-Off Between Administrative Control and Commitment”. *Strategic Management Journal*, 19 (11): 1007-1028.
- Globerman & Shapriro, (2004) *Foreign Direct Investment in emerging and transition and European countries* , Simon Fraser University, December 2004.
- Hymer, S. (1976), *the International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*, the MIT Press, Cambridge, Massachusetts. (PhD dissertation in 1960).
- Jaumotte, F., (2004) *Foreign Direct Investment and Regional Trade Agreements: The Market size Effect Revisited*. IMF Working Paper WP/04/206, pp 1-23.
- Jabri.A et Guesmi.K, (2013), *Determinants Of Foreign Direct Investment In MENA Region: Panel Co-Integration Analysis*, *The Journal of Applied Business Research – Volume 29, Number 4*.
- Jean-Philippe Koutassila, (2014) « *Le syndrome Hollandais : théorie et vérification empirique au Congo et au Cameroun*, *Centre d'économie du développement* » Université Montesquieu-Bordeaux IV – France (<http://core.ac.uk/download/pdf/7359033.pdf> date de consultation 07/11/2015).
- Jean Louis Amelon, (2010) « *les nouveaux défis de l'internationalisation : Quel développement international pour les entreprises après la crise ?* » Edition de Boeck, Bruxelles 2010 Page 138.
- Jerome Meric, (2000), *le contrôle de gestion entre risque et incertitude : 21EME CONGRES DE L’AFC*, France. Page 11.
- Johanson, J. and J.-E. Vahlne (1992) ”Management of Foreign Market Entry”. In : ”Scandinavian International Business Review”, 1 : 3, pp. 9-27

- John A. Tures, (2003), The impact of instability and institutions on US foreign direct investment in developing areas *Conflict Security and Development* 3(2):163-183 .
- Karl P. Sauvart and Lisa E. Sachs, (2009), “*The effect of treaties on foreign direct investment: Bilateral investment treaties, double taxation treaties, and investment flows* », ED Oxford Scholarship, England, page 08.
- Knight, G. (2000). Entrepreneurship and Marketing Strategy: The SME Under Globalisation, *Journal of International Marketing*, 8(2), p12 – 32. (Thurner , 2005: p42
- Larousse Edition Paris 2015.
- Levis, Mario (1979) “Does Political Instability in Developing Countries Affect Foreign Investment Flow? An Empirical Examination. *Management International Review* 19: 59–68.
- Lucas, Robert E.B. (1993). On the Determinants of Direct Foreign Investment: Evidence from East and Southeast Asia. *World Development* 21 (3): 391– 406.
- Manuel de la balance de paiement du FMI, 5^{ème} édition, page 72 (<https://www.imf.org/external/np/sta/bop/pdf/fra/aof.pdf>: Date de consultation 03/11/2015)
- Makdisi, S., Fattah, Z., and Limam, I.,(2005), “The Determinants of Economic Growth in the MENA Region”, Working Paper, pp.1-50.
- March, J. G. and Shapira, Z. (1992). Variable risk preferences and the focus of attention, *Psychological Review*, 99(1), p171 – 183.
- Mashrur M. Khan & Mashfique Ibne Akbar, (2016), The Impact of Political Risk on Foreign Direct Investment, *International Journal of Economics and Finance*; Vol. 5, No. 8; 2013 ISSN 1916-971X E-ISSN 1916-9728
- Miller, K.D. (1993). “Industry and Country Effects on Managers’ Perceptions on Environmental Uncertainties“. *Journal of International Business Studies*, 24 (4): 693-714.
- Mina, W. (2007). The location determinants of FDI in GCC countries. *Journal of Multinational Financial Management*, 17, 336-348.
- Moosa, I.A. and Cardak, B.A (2002). The determinants of Foreign Direct Investment in MENA countries: An extreme bounds analysis. *Journal of Multinational Financial Management*, 16, 199-211.
- Miller, K.D. (1993). “Industry and Country Effects on Managers’ Perceptions on Environmental Uncertainties“. *Journal of International Business Studies*, 24 (4): 693-714
- Neumayer et Spess, (2005), do *Bilateral investment treaties* increase FDI to developing countries? *World Development*, Vol. 3, No. 1, pp. 31-49.
- Nunnenkamp (2002). “Determinants of FDI in Developing Countries: Has Globalization Changed the Rules of the Game?“. Kiel Working Papers, 1122
- OECD. (2013). “OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment - 4th Edition.” Définition de référence de l’OCDE des investissements directs internationaux, 4^{ème} Edition 2008

- Onyeiwu, S., (2003), "Analysis of FDI flows to Developing countries: Is the MENA region different?" Paper presented at ERF 10th annual conference Marrakech Morocco, December, pp.1-22.
- Oumama Bouabdi (2014), *Libéralisation financière et investissement direct à l'étranger : un mode de financement qui s'impose pour le développement économique des PED : cas du Maroc* ; thèse de doctorat université Moulay Ismail, et Université du Sud Toulon Var, page 14.
- Phelan & Berg, (2003), Trend of FDI : A theoretical and empirical analysis, *Journal of International Business Studies*, Vol. 34, Issue 4, pp. 315-326.
- Poelhekke, S. and Ploeg, F. van der (2010). Do natural resources attract FDI? OxCarre Research Paper 51.
- R. H. Coase (1937), *The Nature of the Firm*, *Economica*, New Series, Vol. 4, No. 16.
- Root, Franklin, and A. Ahmed (1979). "Empirical determinants of manufacturing direct foreign investment in developing countries". *Economic Development And Cultural Change*, 27, pp. 751- 767
- Schneider, F., Frey, B. (1985), "Economic and Political Determinants of Foreign Direct Investment." *World Development*, 13(2), pp. 161-175
- Sethi, D., Guisinger, S.E., Phelan, S.E., Berg, D. M. (2003). "Trends in foreign direct investment flows: a theoretical and empirical analysis", *Journal of International Business Studies*, Vol. 34, No. 4, pp. 315–326
- Shatz and Venables, (1970) the geography of international investment, World Bank policy research working paper N°2338.
- Shirazi, A., Rodrigues, G. & Karnik, A. (2008) , 'Determinants of Foreign Direct Investment in MENA countries: an empirical analysis', First International Business Conference,
- Singh, H., and Jun, K., (1995), "Some new evidence on determinants of foreign direct investment in developing countries", World Bank Policy Research Paper, No. 1531, Washington, World Bank.
- Slangen, A.H.L. & van Tulder, R.J.M. (2009). Cultural distance, political risk or governance quality? Towards a more accurate conceptualization and measurement of external uncertainty in entry mode research. *International Business Review*, 18, 276 -291.
- Slangen, A.H.L & Beugelsdijk (2010). The impact of institutional hazards on foreign multinational activity: A contingency approach perspective. *Journal of International Business Studies* 41, 1-16.
- Souad BANNOUR Ep SFAR, (2015), The attracting factors of Foreign Direct Investment: Tunisia's cause after the revolution, *International Journal of Advanced Research* ISSN 2320-5407, Volume 3, Issue 2, 369-375
- The Economist 1977, "The Dutch Disease", 26 Novembre. Zone Franc, "Rapports annuels", différentes années, pages 82-83.
- Tim Rugman, (2011), The determinants of Foreign Direct Investment in the Middle East North Africa Region, PhD thesis, Nyenrode Business Universiteit .

Chapitre II: Typologies, évaluation et déterminants du risque-pays.

Introduction

En dépit de la mondialisation qui a tendance à rapprocher et uniformiser les nations, les hétérogénéités entre les pays demeurent toujours persistantes, en termes, de niveau de développement, des performances économiques (croissance, inflation, endettement...), de structure économique, de système de gouvernances et des choix organisationnels et stratégiques. Pour cela, l'évaluation du risque-pays constitue un sujet d'importance majeure pour tout investisseur qui entretient des relations avec des pays ou entreprises étrangères.

Au moment où certains pays ont attiré d'énormes flux d'investissements étrangers, que ce soit des investissements issus des multinationales ou des investissements de portefeuilles, d'autres pays peinent à faire de même, ce qui rend leurs économies plus vulnérables, et incapables d'élever le niveau de vie de leurs citoyens.

Deux facteurs fondamentaux motivent les décisions d'investir dans un autre pays : les attentes quant aux rendements et le niveau du risque du pays hôte. En effet, bien que deux projets puissent impliquer le même taux de rendement et les risques commerciaux équivalents, un projet qui est situé dans un certain contexte national peut se révéler risqué qu'un investissement dans un autre pays. Cette composante du risque est communément dénommée « *risque-pays* » (*Country risk*).

Plusieurs organismes mettent en place des instruments de mesure du risque pays, mais il n'existe pas à ce jour, un consensus sur les déterminants de ce risque, ni un modèle commun d'évaluation et de prédiction des différents niveaux de risques. L'évaluation du risque-pays reste très subjective soumise aux différents jugements, en dépit des efforts pour le quantifier sous forme d'indices.¹⁵⁵

Connaitre le degré du risque d'un pays dans lequel un investisseur ou une multinationale investi semble être vital, il est ainsi intuitivement évident que la perception et l'appréciation du *risque-pays* aurait une forte influence sur la décision d'investir ou non à l'étranger. La plupart des investisseurs ne sont pas dans une position d'élaborer des évaluations indépendantes du risque, c'est pourquoi ils font souvent appel à d'autres organismes spécialisés dans l'évaluation et la mesure des risques-pays.

¹⁵⁵ Gentile, G. Can (1999), political risk be quantified? While measuring beta is a science, measuring political risk is most certainly an elusive art. Financial Planning: pp 57-59

En effet, face aux turbulences dans lesquelles se heurtent certains pays, que ce soit en Europe qui souffre d'une crise économique et financière aigue, ou encore la région de l'Afrique du Nord et le Moyen-Orient qui connaît une instabilité géopolitique sans précédent, le recours des investisseurs aux établissements d'évaluation et de mesure des risques n'a pas été aussi important.

L'objectif de ce chapitre, est premièrement de définir les concepts fondamentaux de cette étude pour une compréhension plus concise des éléments théoriques sous-jacents de l'analyse du risque-pays, mais aussi de mettre en avant les déterminants du risque selon les différents évaluateurs.

1- Conceptualisation

Avant d'étaler la revue de la littérature sur les déterminants du risque-pays, il nous est nécessaire de définir les concepts pivots de notre étude, en vue de lever toute forme d'ambiguïté susceptible de nuire à la clarification mais surtout à la compréhension de la substance de notre recherche. Il s'agira donc dans cette partie de porter quelques précisions de nature sémantique sur les concepts clés de la recherche.

1-1- Le risque et l'incertitude

Le concept *risque* doit clairement être distingué de *l'incertitude* comme le font remarquer C. Schmidt (1980)¹⁵⁶ et F.Knight (1921)¹⁵⁷ dans leurs travaux respectifs. Marois.B et Béchar.M (1981)¹⁵⁸ expliquent que le risque est une évaluation de la probabilité d'occurrence d'un événement associé à un enjeu, alors que l'incertitude représente le degré de doute dans l'évaluation qui accroît avec le manque d'information.

Shubik (1980)¹⁵⁹ précise que le risque doit toujours être associé à un objectif donné. En d'autres termes le risque ne doit pas être mentionné de façon indépendante sans un objectif

¹⁵⁶ Schmidt C, (1980), Mesurer l'imprévisible », L'expansion, P16.

¹⁵⁷ F.Knight, (1921), « risque, uncertainty and profit, London School of Economics » n°16.

¹⁵⁸ B.Marois et M.Béchar, (1981), comment gérer le risque politique lié à vos opérations internationales, collection l'Exportateur, CFCE, Paris, P17.

¹⁵⁹ Frynas, J.G. & Mellahi, K. (2003), Political risks as firm-specific (dis) advantages: evidence on transnational oil firms in Nigeria. *Thunderbird International Business Review*, 45(5):541-565.

bien spécifique. Friedman et Kim (1988) ¹⁶⁰ ajoutent que ce risque n'existe pas indépendamment d'une entité.

Bien qu'il existe des différences dans la définition du risque dans la littérature, on peut conclure que les principales composantes du risque sont les suivantes:

- ✓ Le risque devrait toujours être associé à une entité qui a un but précis.
- ✓ Le risque concerne la probabilité qu'un événement ou une action puisse se produire.
- ✓ Le risque concerne l'impact ou le résultat de cet événement sur l'objectif de l'entité.

Dans cette étude l'entité correspond à l'investisseur international dont l'objectif principal est de maximiser sa rentabilité. Cependant, il est important d'ajouter que les entreprises ont également d'autres objectifs tels que la survie à long terme de l'entreprise, la valeur stratégique, le travail et la sécurité physique du personnel, et la sécurité des infrastructures.

Dans cette recherche le concept *risque* correspond à :

« La probabilité qu'un événement où une action puisse avoir un impact sur la performance attendue de l'entreprise en termes de réalisation de ses principaux objectifs, comme la rentabilité. »

Bien qu'une relation existe entre le risque et l'incertitude, la frontière qui sépare les deux concepts doit être délimitée. L'incertitude se réfère à un manque d'informations sur l'événement et son impact. En raison du manque d'information, il est difficile d'établir la probabilité et le résultat des événements dans des conditions incertaines, et une entreprise aura du mal à contrôler ces événements. Le risque, d'après Friedman et Kim, ne concerne pas le manque d'information, mais plutôt la probabilité qu'un événement se produise et cause une perte pour l'entreprise.

« Une incertitude deviendra un risque lorsque la probabilité et le résultat de l'événement pourront être établis par des informations sur les circonstances ». ¹⁶¹.

¹⁶⁰ Friedman, R. & Kim, J. (1988), Political risk and international marketing. *Columbia Journal of World Business*, 63-74.

¹⁶¹ Van der Zwan, J. (2011), *Evaluating the EU's role and challenges in Sudan and South Sudan: Sudan and South Sudan case study*. Initiative for Peacebuilding – Early Warning Analysis to Action.

Allan Willet (2000) fait la distinction, en se référant au risque en tant que «*doute objectif*» et à l'incertitude comme «*doute subjectif*». ¹⁶² Pour lui, le risque devrait être défini en fonction du « degré d'incertitude quant à l'apparition d'une perte ». Avec des informations sur l'environnement des entreprises, ces incertitudes peuvent être converties en risques mesurables et gérables. Il est possible de déterminer les niveaux de risque en estimant ou en prévoyant la probabilité qu'un événement se produit, en d'autres termes prévoir le résultat matériel possible de l'incertitude ¹⁶³. Cependant, même lorsque le risque est mesuré, Bremmer et Keat (2009) ¹⁶⁴ remarquent qu'il y aura toujours un certain degré d'incertitude en raison de la difficulté de mesurer et de cerner toutes les facettes des risques.

Il convient de rappeler qu'en dépit que le risque ait normalement une connotation négative, le risque élevé implique également l'existence d'opportunités de profits élevés. Par exemple, les chocs pétroliers ont une implication négative pour les importateurs de pétrole, mais pour les entreprises pétrolières, les prix élevés du pétrole représentent des opportunités de profits élevés. Les risques, contrairement à l'incertitude, peuvent être gérés et atténués ou être exploités pour augmenter le rendement. L'impact du risque peut donc concerner à la fois les pertes et les gains

Selon Kaplan et Garrick (1981) ¹⁶⁵, le risque implique à la fois une incertitude et un certain type de dommage ou de perte pour les biens d'un investisseur. Ils utilisent une équation pour expliquer la différence entre le risque et l'incertitude.

$$\text{Risque} = \text{Incertainitude} + \text{perte (dommage)}$$

1-2- Le risque-pays (*Country risk*)

Les crises pétrolières des années 1970 et la crise économique mondiale ont été les premiers événements d'après-guerre qui ont souligné l'importance du facteur du risque global pour les décideurs des entreprises et des organisations ; ainsi que son importance

¹⁶² Allan Willet, Bauzon, K.E. (2000), Political forecasting and the Third World economies: a critical assessment. *Kasarinlan: Philippine Journal of Third World Studies*, 15(1):23-64. [Online]. Disponible sur: http://journals.upd.edu.ph/index.php/kasarinlan/article/view/1427/pdf_68 (2017, May 20)

¹⁶³ Hough, M. (2008). An introductory context of the methodological, conceptual and theoretical framework of risk analysis. Cité par Adar, K.G., Iroanya, R.O. & Nwonwu, F. (eds.). *Towards African-oriented risk analysis models: a contextual and methodological approach*. Pretoria. Africa Institute of South Africa.

¹⁶⁴ Bremmer, I. & Keat, P. (2009), *The fat tail: the power of political knowledge for strategic investing*. New York: Oxford University Press.

¹⁶⁵ Kaplan, S & Garrick. (1981), The Quantitative Definition of Risk. *Risk Analysis*. 1(1): 11-27.

pour le développement socio-économique des pays. En dépit de la stabilisation de l'environnement des affaires et de la stabilité de l'économie mondiale durant les années 1980 et des années 1990, ce facteur de risque n'a pas perdu de son importance. Le changement rapide vers un environnement mondialisé a déjà mis en évidence, dans plusieurs situations, l'effet multiplicateur de l'instabilité socio-économique sur la rentabilité des entreprises.

L'analyse du risque pays a évolué comme un sujet de recherche majeur dans les domaines de la l'économie et de la finance au cours des trois dernières décennies, vu son importance grandissante dans un environnement globale de plus en plus instable. L'analyse se concentre sur les facteurs de risques auxquels sont confrontés les pays et leur impact sur l'économie ainsi que sur les investisseurs et l'environnement des affaires. Le risque-pays comporte plusieurs facettes, car le développement d'un pays et les sources de vulnérabilités peuvent avoir différentes origines.

Nicola Meunier et Tania Sollogoub (2005) affirment que la réflexion autour du risque pays est devenue un maillon indispensable du processus de décision et de contrôle des risques dans les entreprises et les banques. Mais l'analyse du risque pays, souvent appelée simplement le risque-pays, n'est pas une discipline clairement identifiée et n'est pas considérée comme une branche de la théorie économique : ses conclusions doivent être immédiatement utilisables par le banquier et l'investisseur. Le risque-pays est par conséquent un outil d'aide à la décision. ¹⁶⁶

Définir le terme *risque-pays* n'est pas évident en soit, il n'existe pas à ce jour une définition clair, précise et universelle de ce terme. Certains auteurs parlent de l'incertitude liée à l'environnement, d'autres encore du risque politique. Le risque-pays est souvent défini comme la probabilité qu'un pays ne parvienne pas à générer suffisamment de devises pour payer son obligation envers ses créanciers étrangers ¹⁶⁷. Cette définition purement économique n'est pas suffisante ; d'autres chercheurs ont tenté d'apporter une définition plus exhaustive de ce concept. À cet égard, Oetzel et all (2001) ¹⁶⁸ font valoir que la dimension économique du risque-pays ne montre pas que la capacité d'un pays d'assurer

¹⁶⁶Nicolas Meunier, Tania Sollogoub (2005), « L'économie du risque pays » Ed la découverte, Paris, Page 05

¹⁶⁷ Cosset J., C., Y. Siskos et C. Zopounidis. Evaluating Country Risk : A Decision Support Approach. Global Finance Journal 1992, 3 (1), pp 79-95.

¹⁶⁸ Oetzel, J., F. R., A. Bettis et M. Zenner (2001). Country Risk Measures: How Risky Are They? Journal of World Business, 36 (2), pp 128-145.

les services de sa dette, mais sa volonté de faire face à ses engagements dépend aussi de l'environnement politique du pays.

A cet effet, Calverley (1990) définit le risque-pays comme :

*« Le risque de pertes économiques et financières potentiels en raison des difficultés liées à l'environnement macro-économique et / ou politique d'un pays ».*¹⁶⁹

Pour Frei et Ruloff, (1988)¹⁷⁰ il semble que le risque-pays soit un concept plus large que le risque politique. Pour le risque politique, l'accent est mis sur l'événement politique ou le processus en tant que cause des pertes pour les investisseurs, alors que pour le risque-pays, la source du risque peut être plus diversifiée et générale en termes de climat d'investissement d'un pays spécifique. La source peut être politique, économique ou même financière.

Yao Amewokumu (2009)¹⁷¹ définit le risque-pays comme étant :

« La possibilité qu'un changement imprévu se produise dans un pays donné et porte préjudice aux entreprises étrangères qui opèrent dans ce pays ou qui veulent y pénétrer. Ce changement résulte d'un ensemble complexe et interdépendant de facteurs financiers, économiques, politiques, et socioculturels propres au pays cible et des influences que celui-ci subit du reste du monde »

1-3- Le risque politique

Le risque politique doit être distingué du risque-pays. Selon Robock, (1971)¹⁷² le risque politique dans les affaires internationales existe:

- ✓ Lorsque des dysfonctionnements se produisent dans l'environnement des affaires;
- ✓ Lorsqu'elles sont difficiles à anticiper;
- ✓ Et quand ils résultent d'un changement politique. En outre, le changement politique doit potentiellement affecter la rentabilité ou d'autres objectifs d'une entreprise.

¹⁶⁹ Calverley J. (1990), Country Risk Analysis, Butterworths, London, P3

¹⁷⁰ Frei, D. & Ruloff, D. The methodology of political risk assessment: an overview. *World Features* 1988, 25:1-24.

¹⁷¹ Yao Amewokumu, (2009) Repenser l'évaluation du risque-pays dans le contexte de mondialisation, revue Management International, vol 13-n°02, hiver, page 44.

¹⁷² Robock, S.H.(1971), Political risk: identification and assessment. *Columbia Journal of World Business*.,6-20.

Kobrin (1979)¹⁷³ le définit comme étant : « La probabilité que les changements dans l'environnement politique réduisent les rendements au point où le projet ne serait plus acceptable sur la base de critères ex ante ». Howell et Chaddick (1994)¹⁷⁴ incluent la dimension sociale dans leur définition. Selon eux le risque politique correspond à « la possibilité que la décision politique, les événements ou les conditions sociales dans un pays, affectent l'environnement des entreprises de sorte que l'investisseur perde de l'argent ou aura une marge bénéficiaire réduite ».

Simon (1984)¹⁷⁵ reconnaît le caractère multidimensionnel du risque politique en précisant qu'il s'agit de : « Tout événement politique susceptible de déstabiliser le bon fonctionnement d'une entreprise ». Comme nous pouvons le constater il existe plusieurs définitions de ce concept.

Dans cette recherche nous retenons la définition suivante d'Alon & Herbert (2009), qui nous semble plus exhaustive :

« Le risque politique est associé aux événements liés aux processus politiques, qui ont des conséquences potentielles, sur les entreprises qui envisagent d'entrer ou qui se sont déjà installées dans un autre pays. Ces processus politiques peuvent émaner de facteurs environnementaux à l'intérieur et à l'extérieur du pays hôte étranger, et affectent positivement ou négativement les activités, les actifs ou la situation financière de l'entreprise »¹⁷⁶.

1-4- L'instabilité politique

Comme nous venons de l'indiquer, le risque politique est une partie intégrante du risque-pays. Mais il est important de le distinguer de l'instabilité politique. Bien que les termes soient parfois utilisés de façon interchangeable, le risque politique est une propriété de l'entreprise et ne peut pas exister seul. L'instabilité politique d'autre part est observable et constitue une propriété de l'environnement externe, il consiste en le statut de la situation politique

¹⁷³ Kobrin, S.J. (1979), Political risk: a review and reconsideration. *Journal of International Business Studies*, 10(1):67-80. Spring-Summer.

¹⁷⁴ Howell, L.D. & Chaddick, B. (1994), Models of political risk for foreign investment and trade: an assessment of three approaches. *Columbia Journal of World Business*, 1994, 29(3):70.

¹⁷⁵ Simon, J.D. (1984), A theoretical perspective on political risk. *Journal of International Business Studies*, 15(3):123-143. Winter.

¹⁷⁶ Alon, I. & Herbert, T.T. (2009), A stranger in a strange land: micro political risk and the multinational firm. *Business Horizons*, 52:127-137.

dans un pays¹⁷⁷. L'instabilité politique se réfère à des changements dans le leadership politique ou politique gouvernementale qui n'était pas prévue ou attendue. Donc tout changement inattendu ou soudain du gouvernement ou des politiques mises en place par ce dernier correspond à l'instabilité politique. En d'autres termes, l'instabilité politique est un facteur politique ou un événement inattendu qui pourrait avoir un impact sur l'exposition au risque politique pour une entreprise donnée.

Cependant, l'instabilité politique n'entraîne pas nécessairement un risque politique, car elle pourrait ne pas affecter l'entreprise.¹⁷⁸ Il est clair alors qu'une relation existe entre l'instabilité politique c'est-à-dire un changement politique soudain et inattendu et le risque politique, puisqu'une instabilité politique pourrait mener à un risque politique dans le cas où une entreprise est impactée négativement notamment dans sa rentabilité.

1-5- Le risque souverain

Le risque souverain se définit comme le risque de défaut d'un Etat sur sa dette.¹⁷⁹ Ce concept est fréquemment confondu avec les deux concepts : risque pays et risque politique, par conséquent une distinction de ces trois notions très proches l'une de l'autre s'impose. Le risque souverain peut se définir comme la probabilité qu'un Etat ayant émis un emprunt n'honore pas l'une des obligations contractées au titre de cet emprunt (en premier lieu le paiement régulier des intérêts ou le remboursement du principal à l'échéance) quelle qu'en soit la raison. Selon Christian Hurson (2006), le risque souverain est :

*« Un risque spécial sur des prêts bancaires contractés ou garantis par un Etat (prêt souverain). C'est le risque que le gouvernement à un moment donné est incapable ou ne souhaite pas faire face à ses obligations ».*¹⁸⁰

Cette définition nous renseigne que le risque souverain mesure la probabilité qu'un Etat cesse de respecter ces engagements financiers vis-à-vis de ces créanciers (banques,

¹⁷⁷ Frynas, J.G. & Mellahi, K. (2003). Political risks as firm-specific (dis) advantages: evidence on transnational oil firms in Nigeria. *Thunderbird International Business Review*, 45(5):541-565.

¹⁷⁸ Brewer, T.L. (1981), Political risk assessment for foreign direct investment decisions: better methods for better results. *Columbia Journal of World Business*, 16(1):5-11

¹⁷⁹ Eric Paget-Blanc (2007), la notation financière, rôle des agences de notation et méthodes de notation, Edition Dunod Paris, page 34

¹⁸⁰ Christian Hurson, (2006), Evaluation du risque pays, Méthodes et cas d'application, Edition Economica, Paris 2006, page 19.

institutions internationales, ou investisseurs privés/ publics), et tombe dans une situation de défaut de paiement. Un autre point est important à souligner, est la distinction entre « la capacité de remboursement » et la « volonté de remboursement ». En effet certains événements peuvent sortir de la volonté d'un gouvernement à rembourser, par exemple les catastrophes naturelles de grande ampleur déstabilisant les finances publiques. Par contre certains événements relèvent de la volonté du gouvernement comme l'émission de nouvelles réglementations par exemple la suspension de la convertibilité de la devise et des transferts vers l'étranger.

Nous pouvons remarquer clairement que la notion du risque-pays est beaucoup plus large, et englobe les deux autres risques. De ce fait, le risque-pays est formé de deux composantes principales :

- Le risque politique, résultant d'actes ou de mesures prises par les autorités publiques du pays d'origine, d'événements internes (conflits)/externes (guerre) ; ou encore du changement soudain du gouvernement en place.
- Le risque économique et financier, qui recouvre par exemple aussi bien une dépréciation monétaire qu'une absence de devises se traduisant par un défaut de paiement.

1-6- L'analyse du risque-pays

L'objectif central de l'analyse du risque-pays est de fournir des informations sur les risques aux investisseurs, sur lesquelles ils peuvent fonder leurs décisions d'investissements et leurs opérations commerciales à l'étranger. L'analyse du risque-pays aide les opérateurs économiques notamment les entreprises internationales à gérer les risques de manière à atténuer l'effet négatif sur leurs rentabilités ou leurs intérêts. .

Bien qu'il existe différentes méthodes d'analyse du risques-pays, Kobrin¹⁸¹ souligne qu'une telle analyse nécessite une évaluation systémique, qui permettra d'identifié les événements et leurs conséquences pour l'investisseur évalués.

¹⁸¹ Kobrin, S.J. (1978), 'When does Political Instability Result in Increased Investment Risk?' in *Colombia Journal of World Business*.

Par nécessité, lors de l'analyse des facteurs économiques, il faut aussi étudier les facteurs politiques qui donnent lieu à des politiques économiques particulières, un domaine appelé : Economie Politique « *l'interaction de la politique et de l'économie* ». C'est souvent l'aspect le plus difficile de la réalisation d'une analyse du risque-pays, car ces interactions entre les dimensions politiques et économiques se produisent de façon continue et affectent non seulement les politiques fiscales, monétaires ou de subvention, mais un grand nombre d'autres questions qui sont jugées essentielles aux économies nationales, telles que les changements dans les lois du travail, et les restrictions réglementaires.

La mesure du risque-pays et son évaluation peut être une tâche compliquée étant donné le contenu sociopolitique qui peut influencer d'autres paramètres. Le risque politique prend plusieurs formes, et pas seulement les risques couramment connus découlant des actes de guerre, du terrorisme et des coups d'état militaires qui ont touché de nombreux pays, mais qui incluent aussi l'expropriation d'actifs par un gouvernement ou même la menace de le faire. Le risque politique peut également se manifester sous la forme de nouveaux gouvernements, de présidents, de changements dans le parti au pouvoir d'un pays ou de nouvelles législations nationales affectant les relations domestiques ou internationales.

L'analyse du risque-pays semble être un exercice d'une extrême complexité, vu le caractère multidimensionnel de ses composants, mais aussi et surtout de la grande interaction qui existent entre eux.

2- Les déterminants du risque-pays

Il existe une littérature variée traitant de la question du risque-pays. En effet, plusieurs travaux ont été menés pour expliquer comment les risques nationaux affectent la stratégie d'investissement international d'une entreprise étrangère.

Sur le plan académique nous distinguons trois grands courants de la littérature sur le risque-pays :

- Le premier tente d'expliquer et de définir la nature du risque-pays.
- Le second courant, vise plutôt les méthodes d'évaluation et les sources du risque-pays.
- Le dernier courant, concerne l'impact du risque sur les différents types d'investissement.

La première vague de chercheurs a tenté à travers leurs travaux de définir la nature du risque-pays. Robock (1971)¹⁸² étudie le risque politique, qui s'exprimait à l'époque par des nationalisations, qui ont affecté des secteurs autres que ceux : pétroliers, bancaires et miniers.

L'émergence d'autres formes de risque devient de plus en plus importante, le risque de change prédominait dans certaines études. Cosset et Doutriaux de la Rianderie (1985)¹⁸³ analysent l'impact d'une annonce de modifications dans les conditions de fonctionnement des multinationales dans les pays en développement sur le marché des changes. Ces auteurs démontrent l'effet néfaste des perturbations d'ordre politique sur le climat d'investissement, qui à son tour en déstabilisent le taux de change. Eaton, Gersovits et Stiglitz¹⁸⁴ définissent le risque-pays en le distinguant du risque d'insolvabilité ou de défaut de paiement.¹⁸⁵

Un deuxième type de division dans la littérature est basé sur les sources du risque. Kobrin ou Desta (1978)¹⁸⁶ identifient deux flux principaux. Le premier ne porte que sur l'ingérence gouvernementale ou souveraine dans les opérations commerciales. Weston et Sorge¹⁸⁷ écrivent: «*Les risques politiques découlent des actions des gouvernements nationaux qui entravent ou empêchent les transactions commerciales, ou modifient les termes des accords, ou provoquent la confiscation de biens immobiliers détenus en tout ou partie de propriété étrangère*» Le deuxième flux de littérature représenté par Robock (1971), Root (1972), Haendel et al. (1975) ou Rummel et Heenan (1978) font référence à l'instabilité environnementale et à son impact sur les conditions commerciales. Leur analyse offre une perspective plus large et comprend non seulement des sources gouvernementales du risque, mais aussi toute autre cause susceptible d'entraver le fonctionnement efficace de toute organisation à l'étranger.

La troisième catégorie que nous pouvons trouver dans la littérature concerne l'impact du risque-pays sur les différents types d'investissement réalisés par l'entreprise étrangère

¹⁸² Robock, S.H. (1971), Political risk: identification and assessment. *Columbia Journal of World Business*, 6-20.

¹⁸³ Cosset J., C. et Doutriaux de la Rianderie B. (1985). Political Risk et Foreign Exchange Rates : An Efficient-Markets Approach. *Journal of International Business Studies*, Vol. 16, No. 3, 21-55.

¹⁸⁴ Eaton, J., Gersovitz, M. et J-E Stiglitz (1986). The Pure Theory of Country Risk. *European Economic Review*, vol. 30, 481-513.

¹⁸⁵ Faouzi Boujedra, (2006), L'art de l'analyse du risque-pays : Etude empirique dans les pays émergents. Disponible sur : https://halshs.archives-ouvertes.fr/file/index/docid/58445/filename/boudjedra_articlecr.pdf (01/07/2017)

¹⁸⁶ Desta A, (1985), Assessing political risk in less developed countries, the journal of business strategy, P40-53.

¹⁸⁷ Weston V. F. and Sorge B. W. (1972), *International Managerial Finance*, Homewood, III; Richard D. Irwin.

dans le pays hôte notamment les investissements directs et les investissements de portefeuille :

Le premier groupe traite exclusivement de l'investissement direct étranger et vise essentiellement à répondre à la question soulevée par Stobaugh (1969): « *Où, dans le monde, devons-nous mettre cette plante?* », en se référant à l'entreprise. Dans ce sens, Root (1968), Rummel et Heenan (1978), Brewer (1981), Stevens (1997) ou Alon et Martin (1998)¹⁸⁸ adoptent une perspective globale et discutent de l'impact du risque-pays sur les l'IDE dans un contexte général. D'autres, comme Bergara (1998)¹⁸⁹ préfèrent se concentrer spécifiquement sur les investissements liés à l'industrie. Les travaux indiquent que le risque sous ses différentes formes a un impact significatif sur les décisions d'implantation à l'étranger, et apparaît par conséquent comme un facteur essentiel dans le choix d'implantation des investisseurs à l'étranger. L'analyse des risques porte sur tous les obstacles potentiels liés à l'investissement à l'étranger depuis le risque sociopolitique jusqu'au risque économique-financier. Aussi, la littérature montre que la notation souveraine constitue une transition.¹⁹⁰

Le deuxième groupe étudie l'influence du risque-pays sur les investissements de portefeuille internationaux (c'est-à-dire les marchés boursiers étrangers ou les placements internationaux à revenu fixe). Pour la plupart de ces recherches, «les marchés des capitaux sont censés être parfaits avec des flux de capitaux libres entre les nations». Cependant, comme l'a remarqué plus tard Solnik: "*Le risques politique influence la décision des investisseurs étrangers car cela pourraient entraver l'enthousiasme pour la diversification de leurs actifs* ».

¹⁹¹ Les travaux soulignent que le risque de transfert pourrait prendre la forme d'une interdiction du rapatriement des bénéfices ou de l'investissement en capital d'un pays étranger vers le pays d'origine.

Plusieurs travaux ont étudié les déterminants du risques-pays en voici les principaux ; À l'aide d'un panel de notes de crédit de Moody's et de Standard & Poor's pour 49 pays

¹⁸⁸ Cité dans : Michel Henry Bouchet, (2003), Country Risk Assesment, Ed Willey Londre, page 123.

¹⁸⁹ Bergara ME, Henisz WJ and Spiller PT, (1998), Political Institutions and Electric Utility Investment: A Cross-National Analysis. *California Management Review*, Winter, 40 (2), 18–35

¹⁹⁰ Faouzi Boudjedra (2016), « l'art de l'analyse du risque-pays », Page 06, disponible sur : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00008977/document>

¹⁹¹ Solnik BH, (1974), The International Pricing of Risk: An Empirical Investigation of the World Capital Market Structure. *Journal of Finance*, ; 29 (2), May, 365–78.

développés et émergents, Cantor et Packer (1996)¹⁹² tentent d'identifier leurs déterminants. Parmi les huit facteurs examinés, ils constatent que le revenu par habitant, la croissance du PIB, l'inflation, la dette extérieure, le niveau de développement économique et l'historique du défaut de paiement ont un pouvoir explicatif important. À leur grande surprise, le solde budgétaire ainsi que les coefficients d'équilibre externe ne sont pas significatifs. Contrairement à la méthodologie apparemment complexe utilisée par les agences de notation, Cantor et Packer affirment que, avec seulement quelques variables, «la capacité du modèle à prédire de grandes différences dans les notes est impressionnante». Leur régression peut expliquer plus de 90% de la variation de l'échantillon.

Pereli et Mulder (2001)¹⁹³, dans une enquête très exhaustive, examinent quatre études antérieures et exécutent leurs propres régressions. Ils ne se concentrent que sur les pays émergents car le comportement et leur classement par rapport aux pays industrialisés peut être assez différent. Ils couvrent, les notations de S & P et Moody's du premier semestre 1999 au premier semestre 2000. Leurs résultats sont conformes à ceux de Cantor et Packer à l'exception du revenu par habitant. D'autres facteurs sont pris en considération et s'avèrent statistiquement significatifs: compte courant sur le PIB, taux de change, taux de croissance des exportations et investissement par rapport au PIB. L'explication de ces modèles reste à 80%. Cependant, Monfort et Mulder contestent la validité de ces régressions, y compris les résultats de Cantor et Packer, pour ne pas tenir compte de l'auto-corrélation de la série statistique. En divisant leur durée entre trois sous-périodes, ils montrent que la relation n'est pas stable, résultat déjà trouvé par Lee lors de la comparaison des périodes 1979-1982 et 1983-1987.

À l'aide d'un panel légèrement différent, Mulder et Perelli (2001) confirment la plupart de ces résultats. Ils soulignent l'importance du ratio investissement / PIB et notent que la dette aux exportations, ainsi que l'historique des rééchelonnements (contrairement à Monfort, Mulder) sont les principales sources de changement dans le niveau des notations.

Contrairement aux explications des agences de notation, les facteurs politiques ne sont pas inclus comme critères significatifs dans les travaux mentionnés ci-dessus.

¹⁹² Cantor, R.; Packer, F. (1996). Determinants and Impact of Sovereign Credit Ratings, *Economic Policy Review* (Federal Reserve Bank of New York) 2(2): 37-53.

¹⁹³ Mulder, C.; Perelli, R. (2001). Foreign Currency Credit Ratings for Emerging Market Economies. IMF Working Paper, Nov, WP/01/191.

En conséquence, Haque (1997)¹⁹⁴ examine l'importance relative des variables politiques et économiques dans la détermination de la position d'un pays". Ils trouvent que «les événements politiques et les variables n'ajoutent aucune information supplémentaire une fois que les facteurs économiques ont été pris en compte.

Lee (1993)¹⁹⁵ a examiné les effets des variables économiques et politiques pour mettre en avant les déterminants du risque-pays. Son échantillon comprenait 29 pays fortement endettés. Euromoney était sa principale source pour façonner son échantillon. Les variables explicatives comprenaient trois variables économiques: Le ratio de la dette extérieure au PNB, la croissance du PIB par habitant et le ratio de la dette publique par rapport au PIB. Les autres variables du service de la dette telles que les ratios de la dette totale par rapport aux exportations et les réserves aux importations ont également été pris en compte. Les résultats ont suggéré que les indicateurs de solvabilité ont été expliqués principalement par la performance économique des pays plutôt que par leur situation politique. Les annexes deux et trois, regroupent les principaux travaux empiriques sur les déterminants du risque-pays ainsi que leur significativité statistique.

Nous constatons que les indicateurs favoris des analystes ne sont pas les mêmes selon les époques. La pertinence et la légitimité de ces indices varient. Le risque-pays évolue selon les époques et selon les pays, comme le confirme Meunier et Sollogoub¹⁹⁶ et Faouzi Boudjedra (2010)¹⁹⁷ dans leurs travaux respectifs. En outre, il n'existe aucune normalisation, les scores ne sont pas standardisés (normalisés) et chaque service utilise son propre protocole et sa propre grille d'analyse. Ainsi, par exemple, les scores plus élevés vont avec un risque plus faible avec les mesures de risque Political Risk Group et Euromoney, alors qu'avec Economist risk le contraire est constaté un score élevé traduit un risque élevé. Les mesures du risque de la Banque Mondiale sont mises à l'échelle de zéro, avec des chiffres plus négatifs indiquant un risque plus élevé.

Nous constatons donc une forme de diversité dans la mesure du risque, l'échelle d'évaluation, et les indicateurs de mesure. Chaque institution évalue les risques en fonction des méthodes appliquées (quantitatives ou plutôt qualitative ou parfois les deux à la fois).

¹⁹⁴ Haque, (1997), D. Rating the Raters of Country Creditworthiness. Finance & Development. 34, 10-13.

¹⁹⁵ Lee, S.H (1993), "Relative importance of political instability and economic variables on perceived country creditworthiness," *Journal of International Business Studies*. 24(4), 801– 812.

¹⁹⁶ Meunier N. et T. Sollogoub (2005). Economie du risque pays. Collection Repères, la Découverte

¹⁹⁷ Faouzi Boudjedra, (2010), L'analyse du risque pays dans les pays en développement : Etude empirique, 2010. Disponible sur <http://economics.ca/2006/papers/0291.pdf> (05/07/2017).

3- Les principaux évaluateurs du risque-pays

Il existe de nombreuses compagnies qui fournissent des évaluations et des analyses du risque par pays. Certaines sont spécialisées dans l'évaluation des données nationales et le risque géopolitique, d'autres par contre offrent des services spécialisés pour les entreprises internationales opérant dans des zones de conflit.

Il est important de noter qu'il existe une autre catégorie d'évaluateurs spécialisés dans la notation souveraine, il s'agit des agences de notation, dont le rôle est d'évaluer la solvabilité des états et leur capacité à faire face à leurs engagements. Dans cette partie nous nous efforcerons d'étaler les principaux évaluateurs du risque-pays en mettant en avant leur grille d'analyse et les indicateurs sur lesquels ils s'appuient pour façonner leur « *ratings* ».

3-1- Les agences de notations

Trois grandes agences de notation Moody's, Standards and Poor's, et Fitch détiennent à elles seules 90% du marché de la notation. Leur mission est d'émettre des notations qui évaluent le risque souverain des Etats. L'évaluation du risque de défaut d'un Etat se distingue fondamentalement de celle du risque de défaut d'un emprunteur privé. Les Etats étant par définition souverains, il n'existe pas dans l'ordre international d'instance pouvant contraindre un Etat à rembourser ses créanciers ou a fortiori pouvant procéder à la mise en liquidation d'un Etat défaillant.

Au-delà de la « capacité de payer », la « volonté de payer » occupe donc une place importante dans l'évaluation du risque souverain. En complément des données essentielles que sont le niveau d'endettement public et le déficit du budget, la « *capacité de payer* » est en général évaluée en se référant principalement à des paramètres quantitatifs relatifs à la performance macroéconomiques du pays (croissance du PIB, balance des paiements courants), à la politique budgétaire et fiscale (dépenses publiques, prélèvements obligatoires) ou encore à la situation de la balance des paiements (part de la charge des intérêts dans la balance des comptes courants, dépendance vis-à-vis des exportations de matières premières).

La « *volonté de payer* » est quand à elle appréhendée au travers de paramètres qualitatifs tels que l'efficacité et la stabilité des institutions et des politiques publiques, ou encore la transparence et la fiabilité des statistiques nationales et des structures administratives.

La régularité avec laquelle un Etat a honoré ses échéances dans le passé ainsi que le statut de sa monnaie dans le système monétaire international constituent en outre des éléments importants de l'évaluation qualitative du crédit de cet Etat.¹⁹⁸

Dans le dernier rapport de S&P, datant de 2011¹⁹⁹ nous pouvons voir clairement. La méthode suivie par l'agence afin de noter les pays souverains. Selon Standard and Poor's la méthode de notation souveraine présente les facteurs et critères affectant la volonté et la capacité d'un Etat de faire face à ses engagements en temps et en heures. L'agence distingue cinq facteurs pour déterminer la notation souveraine, ils sont les suivants :

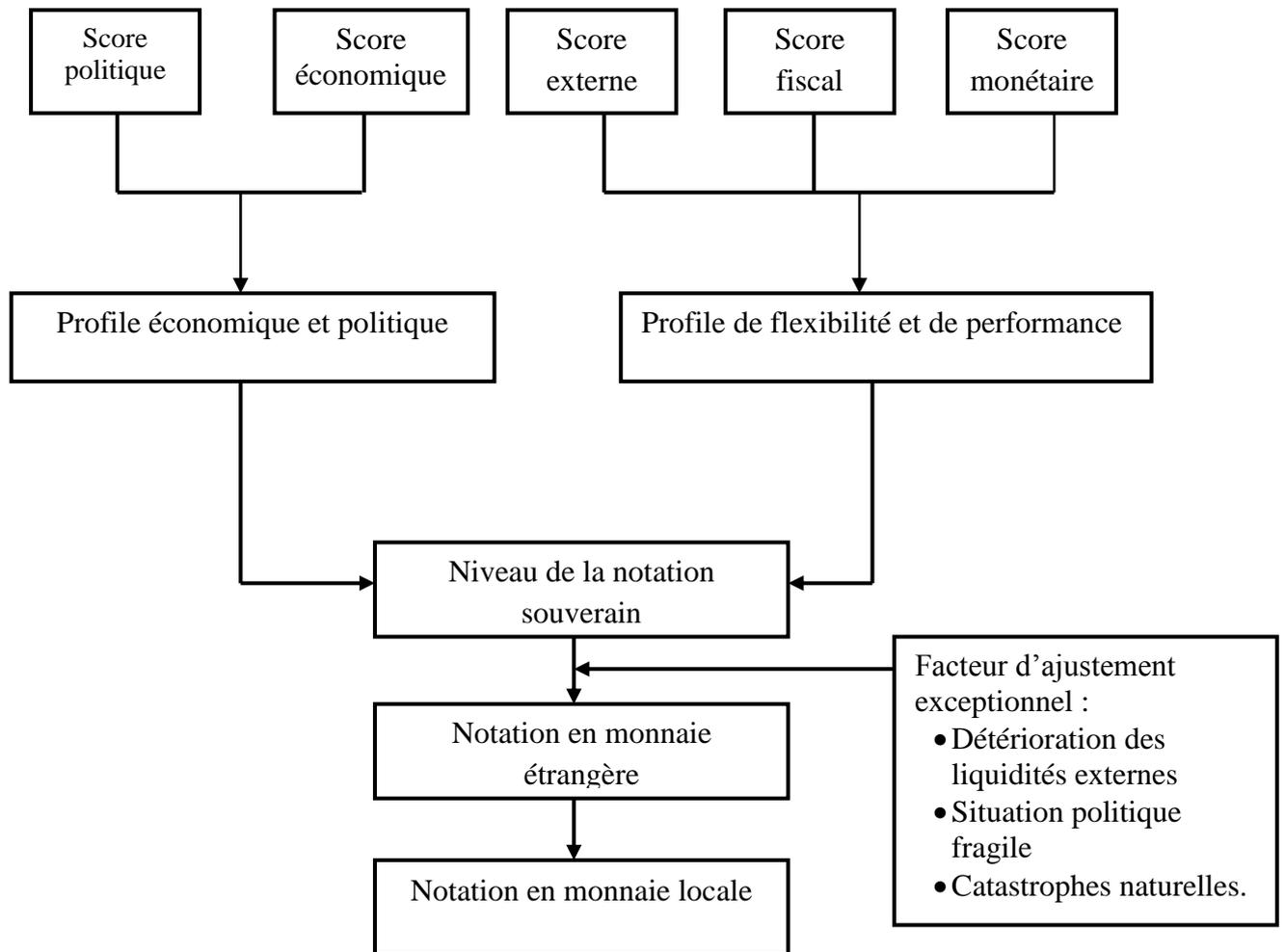
- ✓ L'efficacité des institutions et le risque politique, reflétés en *score politique*.
- ✓ La structure économique et les perspectives de croissance, reflétée en *score économique*.
- ✓ Position dans l'investissement international et liquidité externe, reflétée en *score externe*.
- ✓ La performance fiscale et flexibilité, et le poids de la dette, reflétés en *score fiscal*.
- ✓ Flexibilité monétaire, reflétée en *score monétaire*.

Selon standard an Poor's, la méthode de notation souveraine passe par plusieurs étapes, comme la montre la figure suivante. La figure suivante montre deux profils, *le profil dit économique et politique* qui regroupe le score politique et le score économique, ainsi que *le profil de flexibilité et de performance* qui regroupe les autres : scores externe, fiscal et monétaire. La première étape de la méthode de la notation souveraine de S&P, est d'assigner un score pour chacun des cinq facteurs d'une échelle allant de 1 (le plus élevé) à 6 (le plus faible). Chaque score est basé sur une série de critères qualitatifs et quantitatifs, que nous avons abordés précédemment.

¹⁹⁸ Cité dans : Hammache Souria (2013), «Essai d'analyse de l'impact de l'annonce de la notation financière sur les marchés financiers : Cas du marché financier de la Zone Euro. Mémoire de magister à l'UMMTO, Février 2013.

¹⁹⁹ Sovereign Government Rating Methodology and Assumptions, Report of Standard and Poor's, June 30, 2011, page 4

Figure n° 4: Les cinq facteurs pour déterminer la notation souveraine selon Standards and Poor's



Source: Sovereign Government Rating Methodology and Assumptions, Standar and Poor's report, June 30, 2011, page 4.

Ensuite les deux profils économiques et politiques ainsi que celui de flexibilité et de performance sont combinés afin de déterminer la notation en monnaie étrangère, après incorporation des facteurs d'ajustement exceptionnel.

La notation en monnaie locale est déterminée en rajoutant un zéro à deux notes pour la notation en devise étrangère. En effet, la notation en monnaie locale (*Sovereign local-currency ratings*) peut être supérieure à celle de la devise étrangère parce que la soutenabilité de la dette et son remboursement revient seulement au pouvoir de l'Etat.

- ✓ *Le profil politique et économique* : reflète la stabilité du gouvernement et des institutions en place et l'efficacité de la politique économique mise en œuvre.

Ce profil est évalué par l'analyse de la moyenne du score économique et du score politique.

- ✓ *Le profil de flexibilité et de performance* : reflète la santé des finances publiques, la balance fiscale, et le poids de la dette ainsi que la flexibilité de la politique fiscale et monétaire de l'Etat. Ce profil est évalué après l'analyse et le calcul de la moyenne du score externe, score fiscal, et du score monétaire.
- *Le score politique* : Le facteur primaire pour déterminer le score politique est: l'efficacité, la stabilité, la prévisibilité du gouvernement et des institutions politiques en places. Le second facteur qui vient renforcer le premier est le facteur de transparence, la qualité des informations, et la fiabilité des statistiques publiées.
- *Le score économique* : Afin de déterminer le score économique, S&P prend en compte trois principaux facteurs: Le PIB par habitant. Perspective de croissance économique. Diversification de l'économie et volatilité.
- *Le score externe* : Fait référence aux transactions entre les résidents (les entités publiques et privées) du pays et les non résidents. Pour l'agence ce facteur est important car c'est l'ensemble de ces transactions qui déterminent le taux de change de la monnaie de ce même pays. Trois principaux facteurs sont étudiés : - Le statut de la monnaie du pays dans les transactions internationales. - La liquidité externe du pays. - L'endettement extérieur du pays, qui montre l'actif et le passif des résidents relatif au reste du monde.
- *Le score monétaire* : La politique monétaire est un instrument important permettant aux pays de faire face aux chocs économiques et financiers. Le score monétaire se détermine après analyse de ces éléments : - Capacité du gouvernement d'utiliser la politique monétaire en vue de contrôler la demande interne et la circulation monétaire. La crédibilité de la politique monétaire, et sa capacité à maîtriser l'inflation. - L'efficacité des mécanismes de transmission des effets des décisions de la politique monétaire vers l'économie réelle, qui s'appuie sur un système financier interne diversifié et efficace. - La nature du régime de change appliqué,

3-2- Les organismes spécialisés dans l'analyse du risque-pays

Il existe une multitude de fournisseurs de services d'évaluation du risque-pays. Mohamed A Ramady²⁰⁰ a résumé 13 fournisseurs de ce type, en soulignant leurs services clés, leur approche de recherche et les principaux composants et sous-composants de leurs risques économiques, financiers et politiques.

Dans ce qui va suivre, nous mettrons en avant les principaux évaluateurs du risque-pays tout en se focalisant sur leur grille d'analyse.

3-2-1- *Business Environment Risk Intelligence (BERI)*

Le BERI produit deux types de rapports. Des rapports par pays qui fournissent une analyse et des prévisions sociopolitiques, économiques et financières. Et des rapports portant des précisions sur le risque politiques et les rapatriements de capitaux. Dans son analyse l'organisme donne des recommandations sur les opportunités de profit dans les pays évalués.

Le BERI fournit des mesures qualitatives des composantes du risque politique : notamment le fractionnement politique, les tensions linguistique / ethnique / religieuse, le nationalisme, la corruption et le népotisme, les conditions sociales: population, répartition des revenus, force de l'opposition, dépendance à l'extérieur du pouvoir en place, forces politiques régionales, conflits sociaux et l'instabilité du régime.

L'organisme fournit aussi une mesure quantitative du risque de transfert du capital notamment les devises étrangères, et les réserves internationales. L'indice du risque-pays est une moyenne pondérée du risque politique mais aussi du risque du rapatriement des capitaux. L'approche globale de BERI consiste à recueillir des informations auprès d'un large éventail de consultants internes et externes, d'analyser les données brutes, d'identifier les principaux facteurs essentiels et de prévoir les développements futurs probables. Ils fournissent des informations pour 50 pays et ceux trois fois par an.

3-2-2- *Oxford Analytica*

Ce fournisseur publie son « Global Risk Monitor» qui suit la probabilité de 10 principaux risques mondiaux auxquels le monde pourrait faire face dans l'année à venir. Son objectif est de mesurer l'impact de ces risques sur la géopolitique, la macroéconomie et les

²⁰⁰ Mohamed A Ramady, (2015), Political, Economic, and Financial Country Risk, Ed Springer London, Page 14.

investissements. Oxford Analytica produit des études personnalisées sur les risques par pays avec des panels d'experts se trouvant dans tout les pays évalués par l'organisme. Oxford Analytica applique la méthode par scénarios (planning scénario) et l'analyse des tendances. Une quarantaine de pays émergents sont analysés pour produire une couverture de risque politique adaptée qui combine la notation pour cinq risques: l'expropriation, la violence politique, le terrorisme, le risque de transfert et le défaut souverain. L'indice est mis à jour plusieurs fois par an, avec une analyse qualitative complémentaire. Les résultats sont publiés dans " Willis Political Risk Index ". L'objectif général est d'identifier l'analyse des tendances, notamment politique, économique, sociale environnementale, technologique et réglementaire.

3-2-3- *Institutional Investor*

Cette société produit ce qu'elle appelle The Country Credit Rating Index (CCRI), qui comprend des variables qualitatives politiques, financières et économiques. Le CCRI comprend les mesures suivantes de Perspectives économiques: service de la dette, réserves financières / compte courant et politique fiscale. En outre, il comprend les perspectives économiques suivantes: l'accès aux marchés de capitaux, la balance commerciale, l'afflux d'investissements de portefeuille et l'investissement étranger direct. Les ratings sont basés sur des informations fournies par des économistes supérieurs et des analystes de risque souverain auprès des principales banques mondiales. Les répondants classent chaque pays sur une échelle de 0-100, 100 représentant la moindre probabilité de défaut.

3-2-4- *Economist Intelligence Unit (EIU)*

L'EIU produit l'une des analyses les plus complètes du risque-pays. Elle fournit des rapports par pays très pointus. Les risques sont regroupés en cinq grands groupes avec des sous-composants comme l'indique le tableau suivant.

L'indice de risque de l'EIU est un indice moyen pondéré des facteurs qualitatifs et quantitatifs politiques et économiques ci-dessus. Les mesures qualitatives de l'EIU sur les facteurs politiques et stratégiques comprennent la capacité de mettre en œuvre la politique économique, la stabilité du système politique, la continuité des politiques du nouveau régime, et la structure économique du pays.

Tableau n° 4 : Les composants du risque-pays selon l’Economist Intelligence Unit.

| Politique/ Institutions | Politique économique | Structure économique | Indicateurs macroéconomique | Finance et liquidité |
|--|--|--|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Conflits externes, • Gouvernance • Troubles sociaux, • Cycle électoral, • Risque de souveraineté, • Efficacité institutionnelle, • Corruption, • Intervention de l'Etat dans les banques, • Engagement à payer | <ul style="list-style-type: none"> • La qualité des politiques mise en place. • La stabilité monétaire, • Les taux d'intérêt réels, • L'équilibre budgétaire / PIB, • La flexibilité de la politique budgétaire, • La transparence des finances publiques, • La dette intérieure, • Le régime de taux de change, • Le marché noir / taux de change double | <ul style="list-style-type: none"> • Niveau de revenu, • Qualité / calendrier des données officielles, • Solde du compte courant 48 mois, • Volatilité de la croissance du PIB, • Dépendance à l'exportation d'un seul produit, • Choc / contagion externe, • Dette publique / PIB, • Dette extérieure brute / PIB, • Historique de défaut de paiement. | <ul style="list-style-type: none"> • Crédit en pourcentage de la croissance du PIB, • Inflation, • Taux de change réel pondéré sur le marché, • Désalignement du taux de change, • Recettes d'exportation | <ul style="list-style-type: none"> • Risque de transfert et de convertibilité, • Soutien financier international, • Accès au financement, • Ratio du service de la dette, dette extérieure nette / exportations, • IDE / besoins financiers bruts, • Couverture des importations, • Prêts improductifs, • Gestion du crédit des banques et leur position extérieure. |

Source : Adapté de Mohamed A Ramady, Political, Economic, and Financial Country Risk, Ed Springer London 2015, Page 17.

3-2-5- Euromoney Country Risk (ECR)

L’Euromoney Country Risk est composé d'experts économiques et politiques qui fournissent des scores en temps réel dans 15 catégories liées aux risques économiques, structurels et politiques. Le score ECR est affiché sur une échelle de 100 points, 100 étant presque dépourvus de risque et 0 étant totalement exposé à tous les risques. Pour obtenir le score de répartition du risque ECR, Euromoney attribue une pondération à six catégories.

Les trois composants qualitatifs sont :

- Le risque politique (pondération de 30%),
- La performance économique (30%) et
- L'évaluation structurelle (10%).

Les trois valeurs quantitatives sont :

- Les indicateurs de la dette (10%),
- Les notations de crédit (10%) et
- L'accès au financement bancaire / marché des capitaux (10%).

Les sous-composants de ces groupes de risque sont les suivants:

- *Risque économique*: stabilité / risque bancaire, perspectives du PIB, taux de chômage, finances publiques, politique monétaire / stabilité monétaire;
- *Risque politique*: corruption, non-paiement / non-rapatriement du gouvernement, stabilité gouvernementale, accès / transparence à l'information, risque institutionnel, réglementation et environnement politique.
- *Risque structurel*: démographie, infrastructures, difficultés d'accès marché du travail / relations industrielles.

Les scores d'Euromoney ECR sont ensuite matérialisés en différentes notes souveraines de crédit, comme illustré ci-dessous:

Tableau n° 5 : Score et risque selon Euromoney Country Risk

| Tiers | Scores en points | Notes | Signification |
|------------|------------------|------------|--------------------|
| ECR tier 1 | Entre 80 et 100 | AA et plus | Risque très faible |
| ECR tier 3 | Entre 65 et 79.9 | A- à AA | Risque faible |
| ECR tier 2 | Entre 50 et 64.5 | BB+ à A- | Risque modérée |
| ECR tier 4 | Entre 36 et 49.9 | B-à BB+ | Risque élevé |
| ECR tier 5 | Entre 0 et 35.9 | D à B- | Risque très élevé |

Source : Adapté de la méthodologie d'Euromoney Country Risk disponible sur : <https://www.euromoneycountryrisk.com/Methodology> (03/07/2017).

3-2-6- Business Monitor International (BMI)

L'analyse et les prévisions mondiales des risques d'IBM évaluent les développements économiques, politiques et environnementaux dans 175 pays. L'BMI produit des rapports trimestriels « Prévisions économiques et commerciales » (Business Forecast Reports) qui fournissent une analyse des derniers développements économiques et politiques, ainsi que des prévisions à 10 ans. Les principaux indicateurs d'évaluation sont les suivants: la croissance du PIB réel, la politique monétaire, les taux de change, la balance des paiements, la dette extérieure et les flux d'IDE. Similaire à d'autres fournisseurs d'analyse du risque-pays, La méthodologie de prévision de l'IBM repose sur une approche quantitative

et qualitative. L'analyse et l'interprétation des données sont combinées avec la modélisation économétrique, des résultats de recherche de référence et stress test. En ce qui concerne la région du Moyen-Orient en général, BMI produit sa série de bulletins d'information «Moyen-Orient et Afrique Monitor» et la société souligne qu'elle est indépendante des fournisseurs, des consultants et d'autres organisations et qu'elles restent exemptes de tout intérêt.

3-2-7- *Dun and Bradstreet (D&B) :*

Les solutions D & B Risk Management produisent plusieurs rapports d'évaluation des risques, les principaux étant les rapports D & B Country Risk Line, D & B Country Reports et International Risk and Reevaluation Review. Les rapports sur le risque-pays comprennent l'évaluation de la structure économique, sociale et politique d'un pays en mettant en évidence des faits clés pour indiquer si ces variables s'améliorent, sont stables ou se détériorent, pour une meilleure visibilité de l'environnement de l'entreprise. Un accent particulier est mis sur l'identification des facteurs qui influence les économies et l'environnement des pays évalués. Les données sont collectées à l'aide du réseau mondial de bureaux et bases de données mondiales de D & B, complété par des données primaires provenant de sources nationales et internationales et des données secondaires du FMI, de la Banque mondiale et d'autres organisations multilatérales.

Les indicateurs économiques incluent l'inflation, la croissance du PIB, les taux de change, le ratio du service de la dette couvrant 3 ans de données historiques et une prévision de 2 ans.

3-2-8- *Political Risk Services/ The International Country Risk Guide (ICRG)*

Les données de L'ICRG ont été publiées depuis 1984 par le Political Service Group, avec un score du risque composite qui est décomposé en trois principaux risques : politique, économique et financiers. Ces risques sont à leur tour divisés en 22 risques spécifiques. Une définition détaillée et une méthodologie appliquées pour les évaluations du ICRG est disponible sur le site Web de la société.²⁰¹

Pour toutes les évaluations de l'ICRG, un score élevé indique un niveau de risque faible. L'interprétation liée aux différents types de risque est dans le tableau suivant.

²⁰¹ <http://www.prsgroup.com/about-us/our-two-methodologies/icrg> (03/07/2017)

Tableau 6: Interprétation des niveaux de risque de l'International Country Risk Guide

| Le score de l'ICRG | Interpretation |
|--------------------|------------------------------|
| Entre 80-100 | Très faible niveau de risque |
| Entre 70.0-79.9 | faible niveau de risque |
| Entre 60.0 – 69.9 | Niveau de risque modéré |
| Entre 50-59.9 | Risque élevé |
| Entre 0-49.9 | Risque très élevé |

Source : PSR, ICRG Methodology report page 15. Disponible sur : <https://www.prsgroup.com/wp-content/uploads/2012/11/icrgmethodology.pdf> (consulté le 02/07/2017)

Le tableau suivant nous indique les composants de chaque risque, la pondération du risque politique dans le risque global (risque *composite*) est de 50% les deux autres risques quant à eux, ont chacun un poids de 25% du risque global.

Le modèle ICRG pour la prévision des risques financiers, économiques et politiques a été créé en 1980 par les éditeurs des rapports internationaux. L'objectif était de répondre aux besoins des clients qui exigent une analyse approfondie et exhaustive des risques potentiels pour les opérations commerciales internationales. L'ICRG a créé un modèle statistique pour calculer les risques et l'a soutenu avec des analyses qualitatives. Un avantage du modèle ICRG est qu'il permet aux utilisateurs de faire leurs propres évaluations des risques en fonction des facteurs qui jugent plus pertinent que d'autres. Ainsi, la particularité du modèle ICRG est de pouvoir le modifier pour répondre à leurs besoins spécifiques. Si des facteurs de risque particuliers ont une incidence accrue sur les entreprises ou les investissements, les notes de risque composite peuvent être recalculées en donnant plus de poids à ces facteurs

Le risque est interprété comme suit : Le nombre le plus élevé de points indiquant le risque potentiel le plus bas pour le risque composite et le nombre le plus bas (0) indiquant le risque potentiel le plus élevé.

Tableau n°7: Les composants du risque-pays selon l'International Country Risk Guide

| Risque politique 50% | Risque économique 25% | Risque financier 25% |
|----------------------------------|---------------------------------|--|
| Qualité de la bureaucratie | Croissance économique | Stabilité du taux de change |
| Corruption | PIB par habitant | Dettes extérieures en % du PIB |
| Démocratie | Inflation | Service de la dette extérieure en % des exportations |
| Tensions ethniques | Compte courant en % du PIB | La balance du compte courant en % des exportations |
| Conflits externes | Le solde budgétaire en % du PIB | La liquidité internationale |
| Stabilité du gouvernement | | |
| Conflits internes | | |
| Profil d'investissement | | |
| Règlementations et lois | | |
| Les militaires dans la politique | | |
| Les tensions religieuses | | |
| Les tensions socio-économiques | | |

Source : d'après le rapport de Political Risk Groupe, « *ICRG Methodology* » 2016, pages 3-17.

3-2-1. Les indicateurs de la gouvernance mondiale

La Banque Mondiale publie un rapport où sont répertoriés les indicateurs de gouvernance dans le monde (*Worldwide governance indicators WGI*) qui constitue en réalité un projet de recherche de longue date, pour développer les indicateurs de mesure de la qualité de la gouvernance dans plusieurs pays.

Le WGI se compose de six indicateurs composites de larges dimensions de 200 pays depuis 1996.

Les indicateurs sont les suivants :

- 1- *Voix et responsabilité* : mesure la capacité des citoyens d'un pays de choisir leur gouvernement, la liberté d'expression du peuple et des médias.
- 2- *Stabilité politique/absence de violence et de terrorisme* : Capture et mesure la perception de la probabilité que le gouvernement soit déstabilisé ou renversé par des

moyens inconstitutionnels ou violents, y compris la violence issue du terrorisme politique.

- 3- *Efficacité du gouvernement mesure* : Mesure la qualité des services publics, la qualité de la fonction publique et le degré de son indépendance par rapport aux pressions politiques, et la crédibilité de l'engagement du gouvernement.
- 4- *Qualité de la régulation* : Mesure la capacité du gouvernement à formuler et mettre en œuvre des politiques et des réglementations saines qui permettent et promouvoir le développement du secteur privé.
- 5- *Lois et réglementations* : Capture la mesure dans laquelle les agents ont confiance et respectent les règles de la société, et en particulier la qualité de l'exécution des contrats, les droits de propriété, la police, et les tribunaux, ainsi que la propagation de la criminalité et de la violence.
- 6- *Contrôle de la corruption* : Mesure la capacité de l'Etat à lutter contre la corruption mais surtout le degré de corruption dans le gouvernement en place et dans la société entière.

Il est important de préciser que cet indicateur est différent des ratings émis par les autres organismes auparavant cités, le WGI consiste en un indicateur qui nous renseigne davantage sur la qualité de la gouvernance que sur le risque-pays. En effet, l'indice ne se prononce pas sur le risque économique et le risque financier qui compose aussi le risque-pays.

3-2-2. *Heritage foundation / Economic freedom index*

L'indice de liberté économique est un ensemble de 10 indicateurs économiques qui permet de mesurer la liberté économique dans différents pays du Monde. L'indice se base sur les statistiques de la banque mondiale du FMI et de l'Economist Intelligence Unit, il est composé de ces sous-indices : *liberté d'entreprise, liberté des échanges, poids des taxes et impôts, dépense du gouvernement, stabilité monétaire, liberté d'investissement, dérégulation financière, protection de la propriété privée, lutte contre la corruption et libéralisation du travail*. Les idéaux de la liberté économique sont fortement associés à des sociétés plus saines, à des milieux plus propres, à une plus grande richesse par habitant, au développement humain, à la démocratie et à l'élimination de la pauvreté.

L'organisme mesure la liberté économique en se basant sur 12 facteurs quantitatifs et qualitatifs, regroupés en quatre grandes catégories, ou piliers :

- La liberté économique: Etat de droit (droits de propriété, intégrité du gouvernement, efficacité judiciaire)
- Taille du gouvernement (dépenses publiques, fardeau fiscal, santé fiscale)
- Efficacité réglementaire (liberté d'entreprise, liberté du travail, liberté monétaire)
- Marchés ouverts (liberté des échanges, liberté d'investissement, liberté financière)

Chacune des douze indicateurs de liberté économique dans ces catégories, est classée sur une échelle de 0 à 100. Le score global d'un pays est obtenu en faisant la moyenne de ces douze indicateurs, avec un poids égal à chacun.

Tableau n°8 : Les indicateurs de l'indice de liberté économique

| Etat de droit | Taille du gouvernement | Efficacité réglementaire | Marchés ouverts |
|---------------------------|------------------------|---------------------------|--------------------------|
| Droits de propriété | Dépenses publiques | Liberté d'entreprendre | Liberté commerciale |
| Intégrité du gouvernement | Lourdeur fiscale | Libéralisation du travail | Liberté d'investissement |
| Efficacité judiciaire | Liberté fiscale | Liberté monétaire | Liberté financière |

Source : Adapté de la méthodologie de l'Heritage fondation, <http://www.heritage.org/index/about> (03/07/2017).

Comme l'indice de la gouvernance mondiale, l'indice de la liberté économique est un indice qui traite davantage de l'environnement des affaires que du risque-pays. En effet le but de cette indice est de savoir s'il existe une liberté d'entreprendre dans un pays donnée, mais non pas de savoir si le pays est à risque ou non. Néanmoins, nous pouvons confirmer que l'évaluation de l'environnement des affaires est implicitement une évaluation du risque économique d'un Etat particulier.

Le tableau résume les principaux organismes spécialisés dans l'évaluation du risque-pays. L'examen ci-dessus des principaux évaluateurs des risques, révèle une industrie variée principalement basée aux États-Unis ou au Royaume-Uni et dont l'objectif est d'examiner l'importance des risques économiques, financiers et politiques. Chacun des fournisseurs met l'accent sur l'un ou l'autre facteur en fonction de leur niveau d'expertise, de leurs sources d'information et de leur portée mondiale.

Tableau n°9: Les principaux organismes d'évaluation du risque-pays.

| Compagnie | Siège sociale | R.Econ | R.financier | R.politique | Couvre le MENA |
|---|----------------------|---------------|--------------------|--------------------|-----------------------|
| Business Environment Risk Intelligence (BERI) | USA | ✓ | ✓ | ✓ | Non |
| Oxford analytica | UK | ✓ | ✓ | ✓ | Oui |
| Institutional investor | USA | ✓ | ✓ | ✓ | Oui |
| Economist Intelligence Unit | UK | ✓ | ✓ | ✓ | Oui |
| Business monitor international | UK | ✓ | ✓ | ✓ | Oui |
| Dun and Bradstreet | USA | ✓ | ✓ | ✓ | Oui |
| International country risk guide (ICRG) | USA | ✓ | ✓ | ✓ | Oui |
| Les indicateurs de la gouvernance mondiale | USA | X | X | ✓ | Oui |
| Heritage Fondation | USA | ✓ | X | X | Oui |

Source : Adapté des travaux de Mohamed A Ramady, Political, Economic, and Financial Country Risk, Ed Springer London 2015, Page 23.

Le tableau n°8 illustre d'un coté les indicateurs des évaluateurs du risque-pays, et de l'autre les évaluateurs de l'environnement des affaires, avec leurs sites officiels.

Dans ce travail de recherche nous aurons recours aux données de l'International Country Risk Guide (ICRG), aux données de la Banque Mondiale et à son indicateur de gouvernance, mais aussi aux données de l'indice de liberté économique. Le choix de ces indicateurs ne relève pas du hasard, en effet les indicateurs de l'ICRG sont utilisés dans la majorité écrasante des recherches et des travaux relatifs au risque-pays. En outre, les données issues de cette organisme, sont unanimement reconnu comme fiables dans la communauté académique. Le choix de l'indicateur de la gouvernance mondiale pour évaluer le risque politique dans la région MENA, est quant à lui simplement motivé par la disponibilité des données mais surtout par l'exhaustivité de l'indicateur qui prend en compte tous les paramètres susceptible d'influencer la stabilité politique d'un pays donnée. Concernant l'indice de liberté économique, outre sa disponibilité, nous avons jugé que le caractère exhaustif de cet indice nous permettra de cerner et d'intégrer au mieux l'environnement des affaires dans notre analyse.

Tableau n° 10: Indicateurs des principaux organismes d'évaluation du risque-pays et de l'environnement des affaires.

| Nom | Indicateurs | Site officiel |
|--|--|---|
| Organismes d'évaluation du risque-pays. | | |
| International Country Risk Guide (ICRG) of Political Risk Service | <p>Risque politique : Qualité de la bureaucratie, Stabilité du gouvernement, corruption, tensions ethniques, conflits internes, conflits externes, profil d'investissement, Règlementations et lois, Les militaires dans la politique, Les tensions religieuses, Les tensions socio-économiques.</p> <p>Risque économique : Croissance économique, PIB par habitant, Inflation, Compte courant en % du PIB, Le solde budgétaire en % du PIB</p> <p>Risque financier : Stabilité du taux de change, Dette extérieure en % du PIB, Service de la dette extérieure en % des exportations, La balance du compte courant en % des exportations, La liquidité internationale.</p> | www.prsgroup.com/about-us/our-two-methodologies/icrg |
| Euromoney Country Risk | <p>Indicateurs qualitatifs : Risque politique- Performance économique- Evaluation structurelle. (Avis d'experts)</p> <p>Indicateurs quantitatifs : Dette extérieure- notation de crédit- accès aux financements et aux marchés financiers</p> | www.euromoney.com/ |
| Business Environment Risk Intelligence | <p>L'indice global est calculé à la base d'autres indices et d'indicateurs : indice du risque politique- indice du risque opérationnel- risque de transfère et de rapatriement.</p> | http://www.beri.com/ |
| IHS Global Insight | <p>Des analyses profondes sont menées en plus des analyses prévisionnelles de 140 pays/ 54 indicateurs sont étudiés mesurant ainsi le risque-pays et son estimation pour cinq futures années</p> | https://www.ihs.com/ |
| Business Monitor International | <p>Des analyses et études sur les affaires économiques, politiques d'un pays sont faites, en plus des perspectives de l'évolution d'environnement sur un horizon de 5 ans, pour donner une vision sur les risques et opportunités d'exploitation sur les différents marchés</p> | http://www.bmiresearch.com/ |
| Les agences de notation | <p>Les agences notent les pays selon une échelle propre à elles. Elles prennent en compte les différents indicateurs politiques, économiques et financiers.</p> | https://www.moody.com/ www.standardandpoors.com/ |

Chapitre II : Typologie, évaluation et déterminants du risque-pays

| Organisme d'évaluation de l'environnement des affaires | | |
|--|--|---|
| Worldwide Governance Indicators of World Bank | Six indicateurs: Voix et responsabilité- Stabilité politique/absence de violence et de terrorisme- Efficacité du gouvernement - Qualité de la régulation- Lois et réglementations- Contrôle de la corruption | www.worldbank.com/ |
| Economic freedom of Heritage Foundation | Douze principaux indicateurs: Liberté commerciale- liberté fiscale- dépenses du gouvernement- liberté monétaire- liberté d'investir- liberté financière- droit de propriété –liberté d'entreprendre- liberté du travail- lourdeur fiscale- intégrité du gouvernement- efficacité juridique. | http://www.heritage.org/index/ |
| Doing Business Index of World bank | Mesure 11 variables qui affectent les activités des entreprises : Création d'entreprise permis de construction- accès à l'électricité- transfert de propriété- obtention de prêts- protection des investissements minoritaires- paiement des es taxes et impôts- commerce transfrontalier- Exécution et respect des contrats- règlement de l'insolvabilité (faillite de l'entreprise)- chômage. | www.doingbusiness.org |
| Global Competitiveness Index of World Economic Forum | Cet indice est un étalon de mesure mondial de la compétitivité des nations, est un indice composite résultant d'une moyenne pondérée de 110 variables extrêmement diverses | https://www.weforum.org/ |
| Corruption perception index of International Transparency | Indice de la perception de la corruption : chaque année l'institution publie un rating des pays et les classe selon la perception de la corruption. | https://www.transparency.org/country/ |
| Global Innovation Index of Johnson Graduate School of Management and World Intellectual Property Organization | Les indicateurs pris en comptes : la qualité des institutions- capital humain et recherche- infrastructure- marché sophistiqué- climat des affaires- technologie et savoir faire- créativité | https://www.globalinnovationindex.org/content/page/GII-Home |

Source : Adapté à partir des sites web officiels des différentes institutions

A la lumière de ce qui vient d'être développé, nous pouvons constater que bien qu'il existe des différences dans la pondération, les indicateurs, eux se rapprochent. La majorité des évaluateurs du risque-pays intègre les trois dimensions politique-économique-et financière dans leurs analyses, quantitatives ou qualitatives soient-elles.

4- Les principales méthodes d'évaluation du risque-pays

De nombreuses agences et entreprises d'évaluation du risque, fusionnent à la fois des informations qualitatives et quantitatives en indice unique ou note. Cependant une étude entreprise par Hiranya.K. Nath (2009)²⁰² a catégorisé les différentes méthodes d'évaluation du risques-pays utilisées principalement par les banques : Méthode purement qualitative- Méthode qualitative structurée- Méthode de Checklist - et d'autres méthodes purement quantitatives.

4-1- Méthode purement qualitative

La méthode purement qualitative implique habituellement une analyse approfondie d'un pays, sans format fixe. Il prend généralement la forme d'un rapport qui comprend une discussion générale sur les conditions et les perspectives économiques, politiques et sociales d'un pays. C'est plus une approche ad hoc qui rend difficile pour les utilisateurs de comparer un pays avec un autre. Un des avantages de cette méthode est que chaque rapport peut être unique, adapté aux points forts et aux problèmes spécifique du pays en cours d'évaluation.

4-2- Méthode qualitative structurée

La méthode structurée utilise un format standardisé avec une portée et une analyse spécifique. Comme il adhère à un format uniforme pour tous les pays, complété par des statistiques économiques, il est plus facile de faire des comparaisons. Cependant, une forme de subjectivité risque d'être faite par les analystes. Cette méthode était la plus populaire parmi les banques à la fin des années soixante-dix. L'indice de risque politique fourni par Business Environment Risk Intelligence (BERI), précédemment cité, en est un exemple d'évaluation du risque-pays par la méthode qualitative structurée.

Cette méthode est de moins en moins utilisée. En effet, les évaluateurs ont tendance à vouloir matérialiser le risque en note ou en un rating, pour cela ils font appelle à d'autres méthodes plus quantitatives.

²⁰² Hiranya K Nath, (2009) Country Risk Analysis: A Survey of the Quantitative Method, Page 03. Available from:https://www.researchgate.net/publication/40811163_Country_Risk_Analysis_A_Survey_of_the_Quantitative_Methods [accessed Aug 9, 2017].

4-3- *Méthode de Checklist*

Cette méthode consiste à soumettre un pays à une étude moyennant des variables à la fois quantitatives (qui ne nécessite aucun jugement personnel) et qualitative (qui requiert une certaines déterminations subjectives). Chaque élément se voit attribué un score sur une échelle, du score le plus bas au score le plus élevé. La somme des scores est ensuite utilisée comme mesure du risque- pays. Il est possible de changer l'influence de chaque variable en changeant la pondération des variables ou composant en fonction des pays évalués. Si une variable est considérée plus influente dans un pays et pas dans un autre, il suffit de changer la pondération (le poids) de cette variable pour le pays dont l'influence est plus importante.

Le principal avantage de cette méthode est que le score final qu'il produit est caractérisé par un traitement quantitatif sophistiqué. De tels exercices pourraient fournir un aperçu précis du degré du risque d'un pays donné. Ces dernières années, cette méthode est devenue populaire auprès des évaluateurs du risque-pays notamment les banques et les agences de notation. Le Political Service Group est parmi ceux qui appliquent cette méthode dans la production de son International Country Risk Guide.

4-4- *Méthodes purement quantitatives*

Les méthodes purement quantitatives font appelle à des études économétriques et statistiques. Les principaux outils statistiques utilisés sont : L'analyse discriminatoire (Discriminant Analysis), analyse des principaux composants (Principal Component Analysis), l'analyse Logit (Logit Analysis) et les méthodes de regressions (Classification and Regression Tree Method).

Nous pouvons constater de ce qui précède, que plusieurs méthodes existent pour évaluer le risque-pays. Les fournisseurs de ces évaluations font leur choix en fonction de leurs expertises et de la disponibilité de leurs analystes sur les territoires des pays étudiés et évalués. Mais aussi en comparant les avantages et les inconvénients de chacune des méthodes citées.

Conclusion

A travers les lignes de ce chapitre, nous avons tenté de comprendre le concept fondamental de cette recherche : le risque-pays, mais aussi de cerner ses différents déterminants.

L'analyse du risque-pays s'est imposée comme un domaine d'étude à part entière. La forte demande émanant surtout des entreprises étrangères, a fait émerger plusieurs compagnies spécialisées dans l'étude et l'analyse des risques. Ces fournisseurs de *ratings* ou de *notes*, essaient de produire des évaluations qui pourront éclairer les investisseurs dans leurs prises de décisions d'investir à l'étranger.

Les profondes mutations qui caractérisent actuellement plusieurs pays dans le monde, allant de la crise économique et financière en Europe, à l'instabilité politique dans les pays du MENA, rend l'évaluation du risque-pays vitale pour toute entreprise voulant exercer sur les marchés internationaux. Le but étant de réduire l'exposition aux risques et de s'en prémunir.

Définir le concept du risque-pays n'est pas simple, vu son caractère multidimensionnel. Néanmoins, les recherches s'accordent à dire que le risque-pays comprend principalement trois dimensions : politique, économique et financière. Il est défini comme étant tout événement (politique, économique ou financier) susceptible de causer des pertes pour une entreprise sur un territoire étranger.

Nous avons constaté qu'il existe plusieurs entreprises évaluatrices du risque-pays, toutes principalement issues des Etats-Unis ou d'Angleterre. En dépit des différences en termes de pondérations, les indicateurs composant le risque-pays se rapprochent pour l'ensemble des indices proposés par les entreprises spécialisés de l'analyse des risques. Nous avons remarqué aussi, l'existence de différentes méthodes d'évaluation allant de la méthode purement qualitative à la méthode purement quantitative.

Le chapitre suivant retracera l'application des sous-basements théoriques évoqués dans ce présent chapitre. En effet, nous évaluerons le risque-pays de la région Moyen-Orient et Afrique du Nord (MENA), et mettrons en avant des appréciations sur le niveau global du risque de la région.

Les références

- Alon, I. & Herbert, T.T. (2009), A stranger in a strange land: micro political risk and the multinational firm. *Business Horizons*, 52:127-137.
- Bauzon, K.E.(2000), Political forecasting and the Third World economies: a critical assessment. Kasarinlan: Philippine Journal of Third World Studies, 15(1):23-64. [Online]. Disponible sur: http://journals.upd.edu.ph/index.php/kasarinlan/article/view/1427/pdf_68 (2017, May 20)
- B.Marois et M.Béchar, (1981), comment gérer le risque politique lié à vos opérations internationales, collection l'Exportateur, CFCE, Paris, P17
- Bergara ME, Henisz WJ and Spiller PT, (1998), Political Institutions and Electric Utility Investment: A Cross-National Analysis. *California Management Review*, Winter, 40 (2), 18–35
- Bremmer, I. & Keat, P. (2009), The fat tail: the power of political knowledge for strategic investing. New York: Oxford University Press.
- Brewer, T.L. (1981) Political risk assessment for foreign direct investment decisions: better methods for better results. *Columbia Journal of World Business*, 16(1):5-11
- Cantor, R.; Packer, F. (1996). Determinants and Impact of Sovereign Credit Ratings, *Economic Policy Review (Federal Reserve Bank of New York)* 2(2): 37–53.
- Calverley J. (1990), *Country Risk Analysis*, Butterworths, London.
- Christian Hurson, (2006), *Evaluation du risque pays, Méthodes et cas d'application*, Edition Economica, Paris, page 19.
- Cosset J., C., Y. Siskos et C. Zopounidis. (1992), Evaluating Country Risk : A Decision Support Approach. *Global Finance Journal*, 3 (1), pp 79-95
- Cosset J., C. et Doutriaux de la Rianderie B. (1985). Political Risk et Foreign Exchange Rates : An Efficient-Markets Approach. *Journal of International Business Studies*, Vol. 16, No. 3, 21-55.
- Desta A(1985), Assesseing political risk in less developed countries, *the journal of business strategy*, P40-53.
- Eaton, J., Gersovitz, M. et J-E Stiglitz (1986). The Pure Theory of Country Risk. *European Economic Review*, vol. 30, 481-513.
- Eric (2007), *Page Blanc la notation financière, rôle des agences de notation et méthodes de notation*, Edition Dunod Paris.
- Faouzi Boujedra, (2006), L'art de l'analyse du risque-pays : Etude empirique dans les pays émergents. Disponible sur : https://halshs.archives-ouvertes.fr/file/index/docid/58445/filename/boudjedra_articlecr.pdf (01/07/2017)
- Faouzi Boudjedra, L'analyse du risque pays dans les pays en développement : Etude empirique, (2010). Disponible sur <http://economics.ca/2006/papers/0291.pdf> (05/07/2017).
- F.Knight, (1921), *risque, uncertainty and profit*, London Scool of Economics n°16,
- Frei, D. & Ruloff, D. (1988), The methodology of political risk assessment: an overview. *World Features*.

- Friedman, R. & Kim, (1988) J. Political risk and international marketing. *Columbia Journal of World Business*, 63-74.
- Frynas, J.G. & Mellahi, K. (2003), Political risks as firm-specific (dis) advantages: evidence on transnational oil firms in Nigeria. *Thunderbird International Business Review*, 2003 45(5):541-565.
- Gentile, G. Can, (1988), political risk be quantified? While measuring beta is a science, measuring political risk is most certainly an elusive art. *Financial Planning*: 57-59
- Haque N.U., Mark N. and Mathieson D, (1997), Rating the Raters of Country Creditworthiness. *Finance & Development*. 34, 10-13.
- Hammache Souria (2013), «Essai d'analyse de l'impact de l'annonce de la notation financière sur les marchés financiers : Cas du marché financier de la Zone Euro. Mémoire de magister à l'UMMTO, Février 2013.
- Hiranya K Nath, (2009), Country Risk Analysis: A Survey of the Quantitative Method, 2009 Page 03. Available from:https://www.researchgate.net/publication/40811163_Country_Risk_Analysis_A_Survey_of_the_Quantitative_Methods [accessed Aug 9, 2017].
- Hough, M. (2008). An introductory context of the methodological, conceptual and theoretical framework of risk analysis. Cité par Adar, K.G., Iroanya, R.O. & Nwonwu, F. (eds.). *Towards Africanoriented risk analysis models: a contextual and methodological approach*. Pretoria. Africa Institute of South Africa.
- Howell, L.D. & Chaddick, B. (1994), Models of political risk for foreign investment and trade: an assessment of three approaches. *Columbia Journal of World Business*, 1994, 29(3):70.
- Kaplan, S & Garrick. (1981), The Quantitative Definition of Risk. *Risk Analysis* 1981. 1(1): 11-27.
- Kobrin, S.J. (1979), Political risk: a review and reconsideration. *Journal of International Business Studies*, 1979, 10(1):67-80. Spring-Summer.
- Kobrin, S.J. (1978), 'When does Political Instability Result in Increased Investment Risk?' in *Colombia Journal of World Business* 17(1).
- Lee, S.H, (1993), "Relative importance of political instability and economic variables on perceived country creditworthiness," *Journal of International Business Studies*, 1993. 24(4), 801– 812.
- Meunier N. et T. Sollogoub (2005). *Economie du risque pays*. Collection Repères, la Découverte
- Mohamed A Ramady, (2015), political, economic, and financial country risk, Ed Springer London, Page 14.
- Michel Henry Bouchet, (2003), country risk assesment, Ed willey Londre 2003.
- Mulder, C.; Perelli, R. (2001). *Foreign Currency Credit Ratings for Emerging Market Economies*. IMF Working Paper, Nov, WP/01/191.
- Oetzel, J., F, R., A. Bettis et M. Zenner (2001). Country Risk Measures: How Risky Are They? *Journal of World Business*, 36 (2), pp 128-145.
- 25:1-24.
- Political risk group : <http://www.prsgroup.com/about-us/our-two-methodologies/icrg> (03/07/2017)

- Robock, S.H. (1971), Political risk: identification and assessment. *Columbia Journal of World Business*: 6-20.
- Schmidt C, (1980), Mesurer l'imprévisible », *L'expansion* 18 Juillet 4 Septembre 1980, P16.
- Solnik B.H, (1974), The International Pricing of Risk: An Empirical Investigation of the World Capital Market Structure. *Journal of Finance*,1974 ; 29 (2), May, 365–78.
- Sovereign Government Rating Methodology and Assumptions, Report of Standard and Poor's, June 30, 2011, page 4.
- Van der Zwan, J. (2011), Evaluating the EU's role and challenges in Sudan and South Sudan: Sudan and South Sudan case study. Initiative for Peacebuilding – Early Warning Analysis to Action.
- Weston V. F. and Sorge B. W. (1972), *International Managerial Finance*, Homewood, III; Richard D. Irwin.

**Chapitre III : Evaluation du risque-pays de la région
MENA**

Introduction

La région de l'Afrique du Nord et du Moyen-Orient (MENA) est encore une région instable, depuis les événements turbulents qui ont commencé en Tunisie en 2011 et qui, ne cesse de prendre de l'ampleur dans certains pays. Ces turbulences connues sous le nom du « soulèvement arabe », ont bouleversées les économies de toute la région. En effet, les conséquences sont encore en développement et ont affecté tous les pays arabes à un degré ou un autre, sans exception, dans les domaines politique, économique, et secteurs financiers. Certains pays ont été relativement à l'abri en raison de leur dotation en ressources naturelles, tandis que d'autres ont vu leurs indicateurs macroéconomiques se détériorer et leurs économies se décomposer suite à l'instabilité et au risque politique accrus auxquels elles sont confrontées.

Il est important de souligner que, les turbulences dont souffre actuellement la région ne sont pas le fruit du hasard mais le résultat d'une institutionnalisation défectueuse. Les économies de la région de l'Afrique du Nord Moyen-Orient (MENA) ont toujours été caractérisées par l'instabilité économique et les inégalités sociales. En dépit des réformes introduites dans les années 1980 et 1990, le problème de l'exclusion sociale n'a pas été résolu dans les décennies suivantes.

Les réformes qui consistent principalement en les privatisations ainsi que l'ouverture des marchés, conjugué avec l'augmentation des prix du pétrole, ont stimulé la croissance accomplie dans la région arabe. Mais une répartition non juste des richesses sur la population (seulement une petite élite politiquement connecté a été en mesure d'accéder aux avantages du processus de croissance, et le chômage en augmentation), a engendré un sentiment d'exclusion économique et l'injustice sociale qui ont alimenté les récents épisodes de violence et manifestations qui ont été à l'origine du soulèvement arabe.

La région Moyen-Orient et Afrique du Nord (MENA), qui inclut les pays arabes en transition, a toujours eu pour handicap majeur d'être à l'écart de l'économie mondiale et fragmentée à cause de ses barrières tarifaires élevées et de ses marchés monopolistiques. Elle représente moins de 1 % du marché mondial des exportations hors hydrocarbure bien loin derrière l'Asie (10 %) et l'Amérique latine (4 %) et moins d'un dixième de ces

exportations reste dans la région¹⁵⁵. Ce manque d'ouverture à l'ère de mondialisation explique la lente modernisation économique, ajouté à cela le manque de transferts technologique et surtout les faibles niveaux de compétitivité, d'innovation et de productivité.

Avant d'analyser le risque-pays de la région ; il est plus que nécessaire de dresser un état des lieux des pays du MENA, et d'étudier le profile de chacune des économies et leurs spécificités. Cela fera objet de ce chapitre qui relatera les fondements ainsi que la tendance des indicateurs macroéconomiques des différents pays. Notre Analyse distinguera deux groupes de pays : les pays du *Moyen-Orient* ainsi que les pays de l'Afrique du nord (*North Africa*).

Comme la structure des économies de la région est hétérogène, nous avons jugé nécessaire de mener une étude plus approfondie sur l'impact de l'instabilité politique sur les pays exportateurs et les pays non exportateurs du pétrole, en effet, nous supposons que les implications de la montée du risque dans cette région, n'affecteront pas de la même façon les pays dont la dotation factorielle en ressources naturelles est appréciable.

1- La région MENA

Il existe différentes définitions possibles de la région MENA, en fonction de l'approche adoptée, objectifs de recherche et les contraintes imposées par la disponibilité des données. Aux fins de cette étude, la région MENA est composé de 17 pays suivants: Algérie, Bahreïn, Egypte, Iran, Irak, Jordanie, Koweït, Liban, Libye, Maroc, Oman, Qatar, Arabie Saoudite, Syrie, Tunisie, Emirats Arabes Unis, au Yémen.

Les autres pays qui peuvent prétendre faire partie de la région MENA comprennent, le Soudan, la Turquie, les territoires palestiniens notamment dans les colonies Israéliennes. Les territoires palestiniens sont géographiquement à l'intérieur de la région MENA, mais sont exclu de l'échantillon en raison de graves problèmes de disponibilité des données. Le Soudan et la Turquie sont sur la périphérie de la région et ne sont pas habituellement inclus dans les définitions de la région MENA.

Israël est un cas particulier en raison de problèmes politiques complexes, et de la contestation de la légitimité de sa présence dans la région, elle est généralement exclue de l'échantillon.

¹⁵⁵ Malik, Adeel, and Bassem Awadallah, (2013), "The Economics of the Arab Spring," World Development, Vol. 45 (May), p. 296–313.

À l'exception de l'Iran, tous les pays de l'échantillon sont arabes. L'Iran est généralement inclus dans les définitions de la région Moyen-Orient en raison de sa situation géographique, sa proximité du Golfe avec les six membres arabes de la coopération Gulf Council (CCG) et de ses liens historiques, politiques, culturels et religieux avec d'autres pays de la région.

Vu la forte dotation factorielle de l'Iran en ressources énergétiques, l'inclure dans l'échantillon de notre recherche serait très pertinent. En effet, ceci nous permettrait de répondre à notre préoccupation quant à l'importance des ressources dans l'allocation des IDE dans le MENA.

2- Indicateurs Macroéconomiques des pays du MENA

Comme est indiqué dans le tableau 11 ; Les pays membres de l'OPEP (Algérie- Iran- le Koweït- l'Arabie Saoudite- le Qatar- et le UAE), enregistrent un Produit Intérieur Brut important en 2016. Néanmoins du fait de leurs populations élevées, le PIB par habitant de certains de ces pays reste faible à l'exemple : l'Algérie avec 4 345 US \$ par habitant, l'Iran, 5 047 US\$ par habitant. Par contre les pays du Golfe ayant une population faible jouissent d'un PIB/hab très appréciable, le Qatar avec 78 829 US\$, et l'Arabie Saoudite avec 20 138.

Les pays non exportateurs de pétrole et non membres de l'OPEP (Oman-Jordanie- Maroc- Tunisie) ont des performances macroéconomiques mitigées. En effet, certains pays ont un niveau de vie plus important que d'autres, dû principalement à une répartition du PIB sur une faible population (Oman- Liban- Bahreïn). Par contre le PIB par habitant d'autres pays comme la Tunisie, le Maroc, la Jordanie ainsi que le Yémen reste à un niveau faible.

Nous constatons aussi du même tableau le niveau important du taux de chômage dans les pays de cette région, particulièrement les pays du Maghreb, ainsi que le Yémen qui enregistre d'après le FMI un taux de chômage de 28%, ce qui constitue un facteur particulièrement dangereux et à risque, susceptible de mener à un soulèvement de la part de la population yéménite.

Quant aux pays qui sont officiellement en guerre la Syrie et l'Irak, ou qui ont récemment traversé une période de guerre (Libie), leurs économies sont sévèrement et gravement

touchées. En effet, d'après le rapport de Perspective Economique en Afrique¹⁵⁶, la Libye à connu une chute spectaculaire de son PIB depuis 2011.

Tableau n°11: Les indicateurs Macroéconomiques des pays du MENA en 2016.

| Pays | Population (mil) | PIB (US\$ bil) | PIB /hab (US\$) | Inflation, Indice de consommation | Taux de chômage% | Solde du compte courant (Bil US\$) |
|------------------|------------------|----------------|-----------------|-----------------------------------|------------------|------------------------------------|
| Algérie | 40 290 | 175 077 | 4 345 | 171.696 | 11 | -30 960 |
| Bahreïn | 1 294 | 30 914 | 23 898 | 124.117 | 4 | -1 474 |
| Egypte | 88 434 | 286 | 323 | 336.848 | 12,88 | N/A |
| Iran | 78 631 | 396 915 | 5 047 | 233.893 | 11,66 | 1 624 |
| Irak | 35 161 | 165 057 | 4 694 | 148.671 | n/a | -20 924 |
| Jordanie | 6 824 | 38 210 | 5 599 | 117.628 | n/a | -2 820 |
| Kuwait | 4 110 | 123 228 | 29 982 | 171.294 | 2,07 | 11 431 |
| Liban | 4 554 | 54 395 | 11 945 | 133.770 | n/a | -11 429 |
| Libye | 6 252 | 29 721 | 4 753 | 181.774 | n/a | -18 473 |
| Maroc | 33 503 | 103 075 | 3 076 | 114.757 | 9,77 | -2 421 |
| Oman | 3 840 | 60 179 | 15 672 | 154.021 | | -10 158 |
| Qatar | 2 437 | 192 077 | 78 829 | 256.978 | n/a | 9 686 |
| Arabie. S | 31 386 | 632 073 | 20 138 | 132.885 | n/a | -22 380 |
| Syrie | n/a | n/a** | n/a | n/a | n/a | n/a |
| Tunisie | 11 110 | 44 272 | 3 984 | 126.757 | 15,00 | -3 752 |
| UAE | 9 581 | 339 085 | 35 392 | 264.587 | n/a | 9 779 |
| Yémen | 28 284 | 34 929 | 1 234 | 578.540 | 28,28 | -1 837 |

Source : Adapté de notre part des rapports du FMI, rubrique : Data and statistics 2016.

** L'impact économique de la guerre en Syrie est difficilement estimable, mais d'après ONU le PIB syrien s'est contracté de 15.4% sur la période de 2011-2014, est estimé de 16% en 2015¹⁵⁷.

Durant le premier semestre de 2014, la montée des protestations sur le site des principaux gisements pétroliers et terminaux d'exportation s'est traduite par un recul de la production, laquelle est tombée à 155 000 barils par jour (bpj) en mai 2014.

Les ventes d'hydrocarbures constituant plus de 95 % des recettes nationales, et ce niveau de production étant bien inférieur à la moyenne à long terme du pays, de 1.6 million bpj, La viabilité budgétaire n'est plus assurée puisque les autorités ont perdu le contrôle de la principale source de recettes. Sous l'effet du repli des exportations d'hydrocarbures, conjugué à la chute spectaculaire des cours du pétrole, les recettes ont fléchi de 63 % en 2014

¹⁵⁶ Sahar Rad, Samia Mansour, (2015), Rapport de Perspective Economique en Afrique, « Lybia 2015 », Pages 01-04.

¹⁵⁷ <http://www.worldbank.org/en/country/syria/overview> (World Bank Official website: Consulted the 06th of September 2015)

(le budget est passé de 57 milliards de dinars libyens (LYD) en 2013 à 20.9 milliards LYD en 2014). La Banque centrale de Libye (Central Bank of Libya) a annoncé un déficit budgétaire de 25.1 milliards LYD (20.9 milliards USD) pour 2014, ce qui représente environ 49.1 % du PIB. En 2015, le déficit budgétaire est ramené à 29.6 % du PIB et il sera difficile à combler, car les exportations de pétrole ne devraient pas se rétablir dans un avenir proche.

Tableau n°12 : Indicateurs macroéconomiques de la Libye

| | 2013 | 2014 | 2015(b) | 2016(b) |
|--|-------|-------|---------|---------|
| Croissance du PIB | -13.6 | -19.8 | 14.5 | 6.3 |
| Taux de croissance du PIB réel par habitant | -14.3 | -20.7 | 13.5 | 5.1 |
| Inflation | 2.6 | 2.6 | 2.7 | 2.9 |
| Solde budgétaire (% PIB) | -6.2 | -49.1 | -29.6 | -14.8 |
| Compte courant (% PIB) | 13.6 | -23.3 | -17.5 | -6.6 |

Source : Sahar Rad, Samia Mansour, Rapport de Perspective Economique en Afrique, « Lybia 2015 », page 03. (b) based on authors' calculations)

D'après le tableau 11, au premier semestre de 2014, la production pétrolière de la Libye a reculé et le PIB s'est contracté de 19.8 %, mais les niveaux de production ayant amorcé un redressement au troisième trimestre de 2014, le PIB rebondi de 14.5 % en 2015. Le PIB va encore rebondir à condition que l'accord conclu sur l'ouverture de certains des principaux terminaux pétroliers reste en vigueur, toujours selon le rapport, le PIB connaîtra une croissance rigide et lente suite aux chutes des prix de pétrole sur les marchés internationaux.

La Syrie a elle aussi connu une instabilité qui a grandement influencée son économie les chiffres relatifs aux fondamentaux macroéconomiques ne sont pas disponibles, les dernières données du PBI disponibles datent de 2010.

Le Centre Syrien de Recherche Politique (*Syrian Center for Policy Research (SCRPR)*) : a également mené une analyse intéressante, en comparant les données pour les quatre dernières années avec des projections fondées sur une poursuite des tendances pré-conflit, pour arriver à des estimations des pertes économiques dans le pays.¹⁵⁸

Ces calculs aboutissent à des conclusions stupéfiantes : les pertes cumulées en termes de PIB à prix constants sont équivalentes à 229 % du PIB de 2010 ; les pertes dans le PIB à

¹⁵⁸ Syrian Center for Policy Research: Alienation and Violence: Impact of Syria Crisis Report 2014; http://scpr-syria.org/att/SCPR_Alienation_Violence_Report_2014_EN.pdf. consulted the 10/12/2015 page 13.

prix courants sont estimés à 120 milliards \$, soit le double environ le niveau du PIB en 2010. Toutefois, l'analyse repose à la fois sur l'acceptation des données récentes et en supposant un scénario très optimiste de la croissance annuelle moyenne de 6,6 % au cours 2011-2014 si la situation avait continué comme avant. En supposant un taux de croissance annuel moyen de 3 % dans le scénario « sans conflit » et en le comparant avec les données réelles présentées, les pertes accumulées au prix constants représenteraient 188% du PIB de 2010.

Tableau n°13: Croissance du PIB et estimation des pertes économiques en Syrie 2010-2014 (\$ billion at constant 2000 prices)

| | PIB Actuel | Variation en % | Estimation de SCRPR /sans conflit | Variation en % | Les pertes économiques | Perte en % du PIB de 2010 |
|----------------------|--------------|----------------|-----------------------------------|----------------|------------------------|---------------------------|
| 2010 | 1,470 | 3.4 | 1,470 | 3.4 | | |
| 2011 | 1,413 | -3.9 | 1,574 | 7.1 | 161 | 11 |
| 2012 | 977 | -30.9 | 1,676 | 6.5 | 699 | 48 |
| 2013 | 620 | -36.5 | 1,788 | 6.7 | 1,168 | 79 |
| 2014 | 558 | -10.0 | 1,898 | 6.2 | 1,340 | 6.7 |
| Total 2011/14 | 3,568 | | 6,936 | | 3,368 | 6.2 |

Source: David Butter, *Syria's Economy Picking up the Pieces*, Middle East and North Africa Programme | June 2015, page 13.

Selon un rapport interne de l'Economic and Social Commission for Western Asia (ESCWA), la richesse économique de la Syrie s'est fortement contractée. En effet comme nous pouvons le constater dans le tableau suivant le PIB réel s'est contracté de 28.2% en 2012 et de 16.7% en 2013. Ce qui indique clairement que le conflit politique qui ne cesse de prendre de l'ampleur dans le pays a des conséquences désastreuses sur l'économie.

Tableau n°14: Contraction du PIB Syrien de 2011 à 2014 en %

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|------|------|------|------|
| Contraction du PIB réel en Syrie | 6.8 | 28.2 | 16.7 | 4.1 |

Sources : Adaptation à partir des rapports de l'Economic and Social Commission for Western Asia (ESCWA).

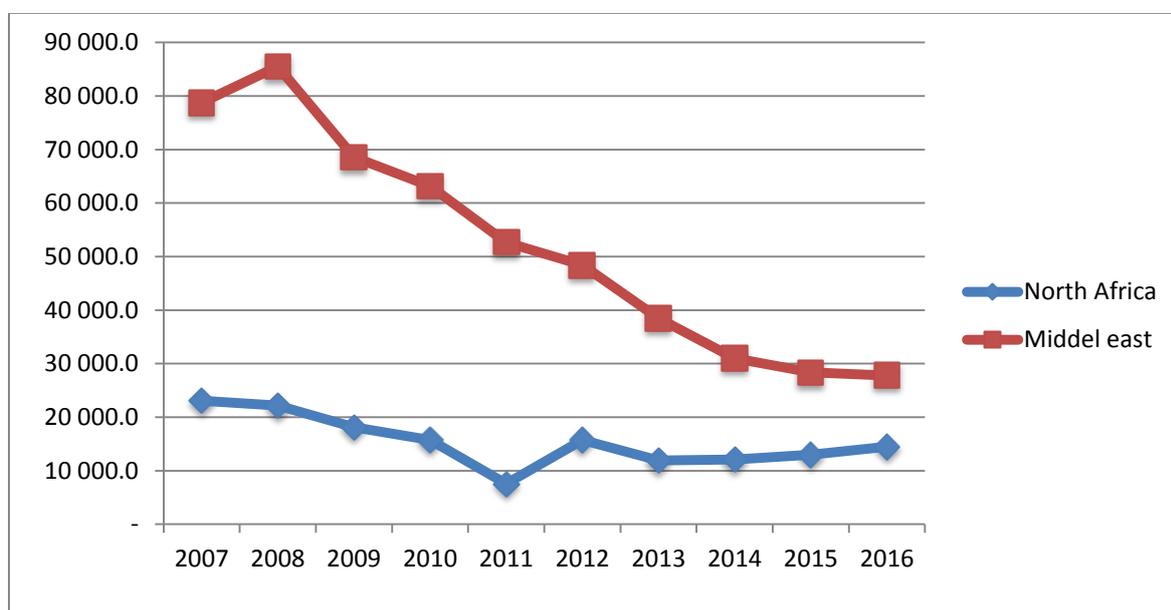
En outre, Le SCPR estime que la population de la Syrie est tombée de 20,9 millions en 2010 à quelque 17,7 millions à la fin de 2014. Sur la base des tendances de croissance de la population précédentes, l'étude calcule aussi, que la population aurait été d'environ

de 23 millions en 2014 si il n y avait pas cette guerre. Le conflit a entraîné une chute de 23% dans la population de la Syrie, à la suite de la migration externe grandissante au nombreux décès estimés liés au conflit.¹⁵⁹

3- Etat des lieux des IDE dans les pays de la région MENA

La région Moyen-Orient et Afrique du Nord a connu ces dernières années une baisse des investissements étrangers dû principalement à la détérioration de l'environnement, et à la montée des risques politiques et de l'instabilité des gouvernements en place.

Figure n°5 : Evolution des IDE dans le MENA (Millions US\$)



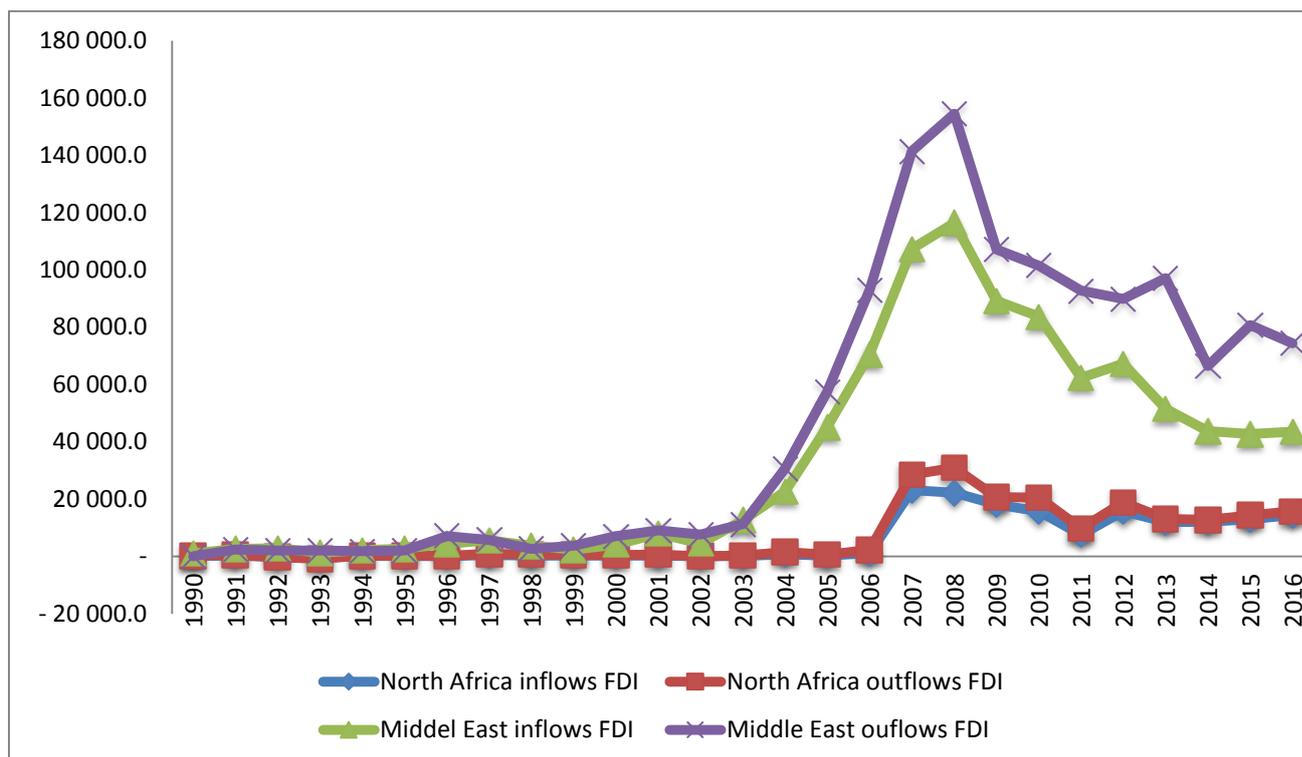
Source : Adapté des données de la CNUCED. Centre de données disponible sur : http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS_ChosenLang=fr

En effet, le rapport¹⁶⁰ publié en 2015 par la Conférence des Nations Unies basée à Genève sur le commerce et le développement (UNCTAD) montrent que le flux des IDE vers la région MENA a baissé en 2013 de 11% à 59.73 milliards \$, soit la cinquième baisse consécutive depuis 2009 et un retour au niveau que cette région a enregistrée en 2005. L'évolution des IDE illustrée dans la figure le confirme. Nous constatons une importante chute depuis 2007.

¹⁵⁹ David Butter, *Syria's Economy Picking up the Pieces*, Middle East and North Africa Programme | June 2015, page 14.

¹⁶⁰ World Investment Report 2015: UNCTAD, Page 49.

Figure n° 6: Flux d'IDE entrants et sortants dans le MENA (millions US\$)



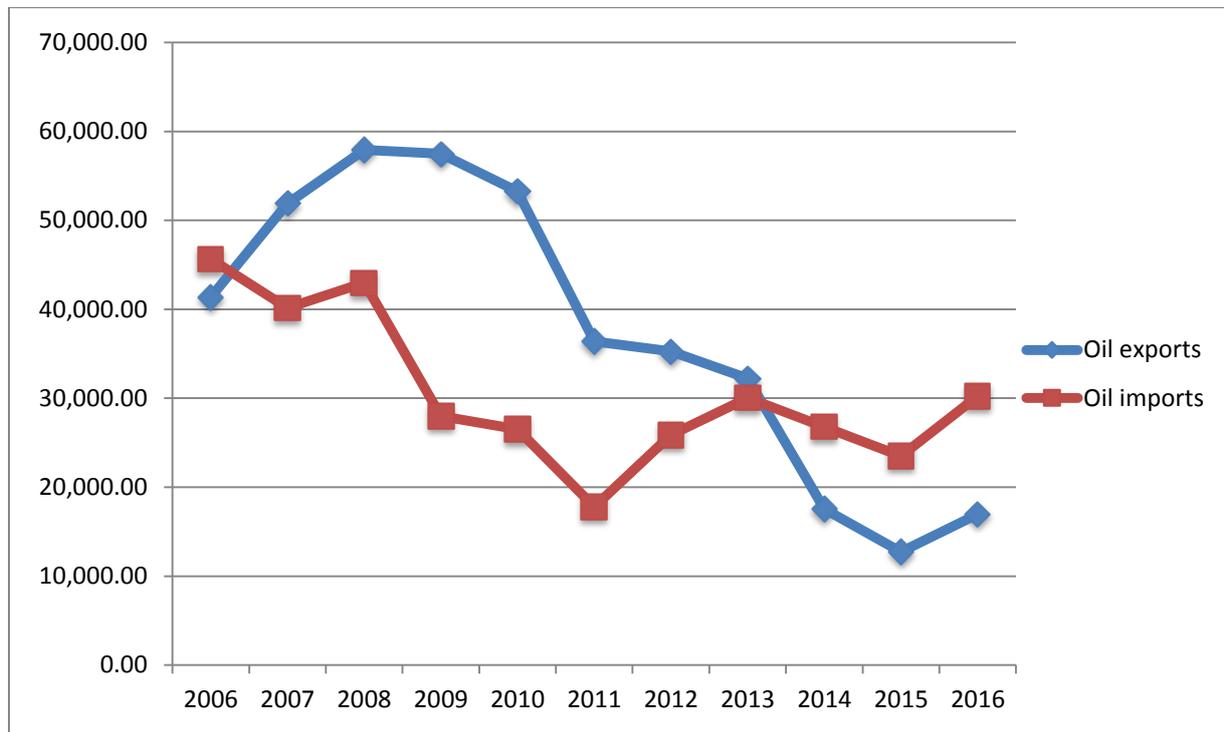
Source : Conçu à partir des données de la CNUCED. Centre de données disponible sur : http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS_ChosenLang=fr

La figure ci-dessus nous indique les IDE entrants et sortants dans la région. Comme nous pouvons le constater les pays du Moyen-Orient semblent être plus attractifs que les pays de l'Afrique du nord. Les IDE entrants et sortants ont connu une augmentation à partir de la période allant de 2003 et 2006.

Les IDE entrants et sortants sont au même niveau en Afrique du nord, alors que les flux sortants sont plus importants au Moyen-Orient que les flux entrants.

Néanmoins, les flux sortants ont connu une baisse importante à partir de 2008, résultat de la récession qui a caractérisé plusieurs pays du monde notamment en Amérique et en Europe. Ils sont passés de 38 079,3 Millions US\$ en 2008 à 30 844,3 Millions US\$ en 2016, soit une baisse de 26%. Même constat est observable pour les flux entrants.

Figure n° 07: Flux des IDE entrant dans les pays importateurs et les pays exportateurs de pétrole de la région MENA.



Source : Conçu à partir des données de la CNUCED, Centre de données disponible sur : http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS_ChosenLang=fr

La figure ci-dessus nous fournit des conclusions d'une extrême importance. En l'espace de dix ans l'allocation géographique des IDE entrants dans la région a complètement changé. En effet, comme nous pouvons le constater, les flux des IDE entrants dans les pays de l'OPEP (exportateurs de pétrole), étaient plus importants que les IDE entrants dans les IDE importateurs de pétrole.

A partir de 2010, la tendance haussière des IDE entrants dans les pays exportateurs a cessé, et ont commencé à chuter. En 2013, les deux catégories de pays réalisent une performance égale. Les deux courbes se croisent en l'an 2013.

Néanmoins, en 2014 les pays importateurs de pétrole deviennent plus attractifs que les pays exportateurs de pétrole. Les flux des IDE entrants sont beaucoup plus importants désormais dans les pays importateurs. La tendance s'est alors renversée. Ce constat est révélateur

de l'orientation des IDE vers les pays importateurs de pétrole durant ces quatre dernières années.

3-1- Allocation géographique des IDE dans le MENA

Comme le montre le tableau certains pays ont été plus touchés que d'autres, en effet on constate clairement que les investissements directs étrangers augmentent dans certains pays mais baissent drastiquement dans d'autres, à l'exemple de la Libye ; Kuwait, Iran l'Irak et l'Algérie. On remarque aussi que l'Arabie Saoudite reste le pays le plus attractifs de la région suivi des Emirats Arabes-Unis.

Tableau n°15: Etat des lieux des IDE dans les pays de la région MENA Million US\$

| Pays | Flux d'IDE entrants 2013 | Flux d'IDE entrants 2014 | Flux d'IDE entrants 2015 | Flux d'IDE entrants 2016 | IDE en % du PIB 2016 |
|---------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|----------------------|
| Algérie | 2 661 | 1 488 | - 587,3 | 1546 | 17,3 |
| Bahreïn | 989 | 957 | - 1 462,8 | 281,9 | 89,7 |
| Egypte | 4 192 | 4 783 | 6 885,0 | 8106,8 | 30,8 |
| Iran | 3050 | 2 105 | 2050,0 | 3372 | 12,9 |
| Irak | -3262,8 | -10339,5 | -7752,3 | -5911,2 | 5,7 |
| Jordanie | 1946,76 | 2178,45 | 1600,28 | 1538,8 | 83,0 |
| Kuwait | 2872,58 | 953,48 | 293,5 | 274,73 | 13,0 |
| Liban | 2 880 | 3 070 | 2 341,0 | 2563,92 | 117,4 |
| Libye | 702 | 50 | 725,7 | 492,556 | 59,5 |
| Maroc | 3298 | 3 582 | 3 162,3 | 2321,7 | 52,9 |
| Oman | 1 626 | 1506 | -2692 | 142 | 29,4 |
| Qatar | 840 | 1 040 | 1 070,9 | 773,90 | 21,7 |
| Arabie Saoudite | 16 308 | 12 182 | 8 141,0 | 7452,53 | 36,2 |
| Syrie | n/a | n/a | n/a | n/a | - |
| Tunisie | 1 117 | 1060 | 1 001,7 | 957,6 | 70,0 |
| UAE | 10 488 | 10 066 | 8795,099 | 8985,70 | 31,8 |
| Yémen | n/a | n/a | - 1 191,0 | -561 | 10,5 |
| Afrique Nord | 13580,34 | 11 541,4 | 12 647,2 | 14 471 | - |
| Moyen Orient | 44718,14 | 43046,03 | 42 361,6 | 27 797 | - |

Source : La CNUCED/ Rubrique Centre de données.

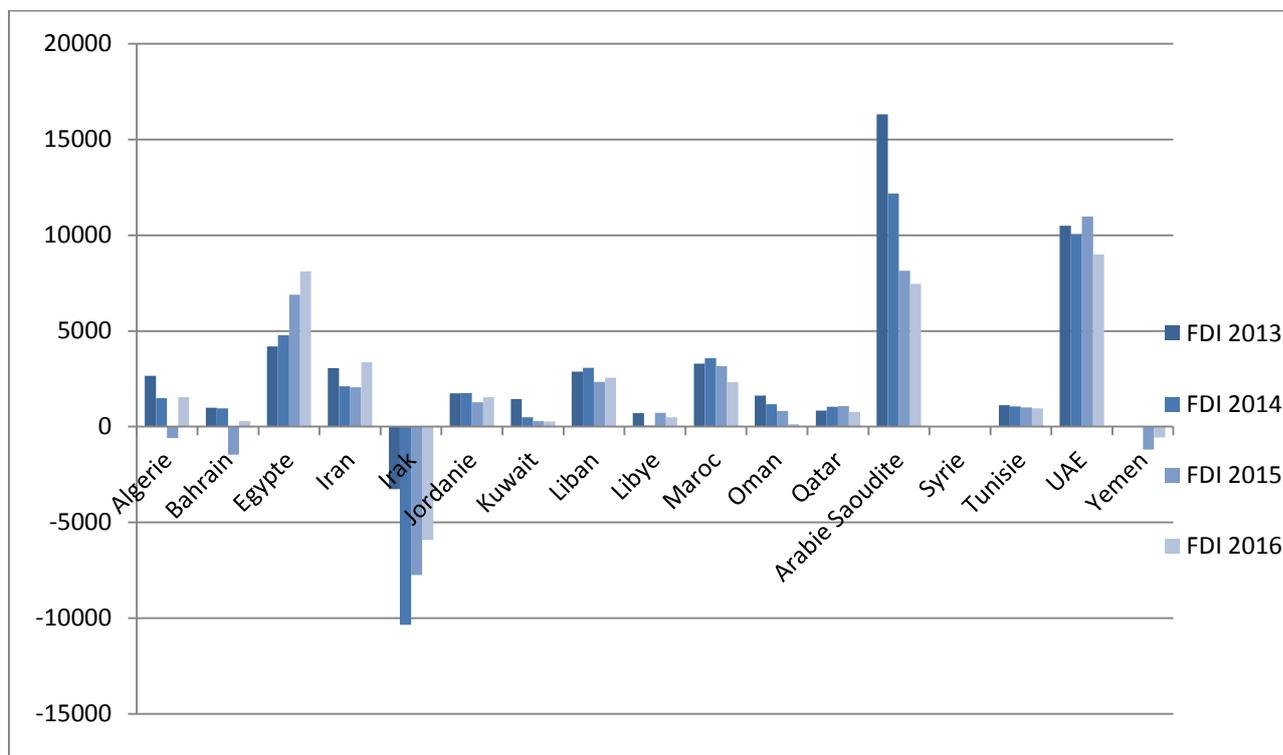
Nous remarquons que les IDE constituent un vecteur de croissance, mais aussi de création de richesse important pour la majorité des pays de la région. En 2016, Les IDE constituent moins de 90% du PIB dans la Bahreïn, la Jordanie, plus de 50% en Libye et au Maroc.

Il est aussi important de souligner que depuis ces dernières années les flux des IDE sont inégalement répartis, cinq grands pays seulement reçoivent 70% des IDE¹⁶¹ de toute la région et qui sont respectivement l'Arabie Saoudite- Turquie- Abu Dhabi- Dubaï - l'Egypte et le Maroc.

Toujours d'après la CNUCED, les IDE dans l'Afrique du Nord ont baissé de 15% soit 11.5 Milliard US\$ en 2015. La persistance de l'agitation en Libye a influencé négativement la perception du potentiel de la région comme un des investisseurs hôte des IDE. D'après les figure ci après, on constate aussi que la région MENA est une des régions les moins attractive et des moins dynamique en terme d'IDE dans le monde. L'Afrique du Nord a enregistré une entrée d'IDE à hauteur de 12 Milliards US\$ en 2015 moins que la région du Moyen-Orient portant très agitée.

Du point de vue de l'allocation géographique des IDE dans la région, nous constatons que les IDE s'orient principalement vers deux pays les Emirats Arabes Unis et l'Arabie Saoudite. Comme l'illustrent les deux figures ci-après.

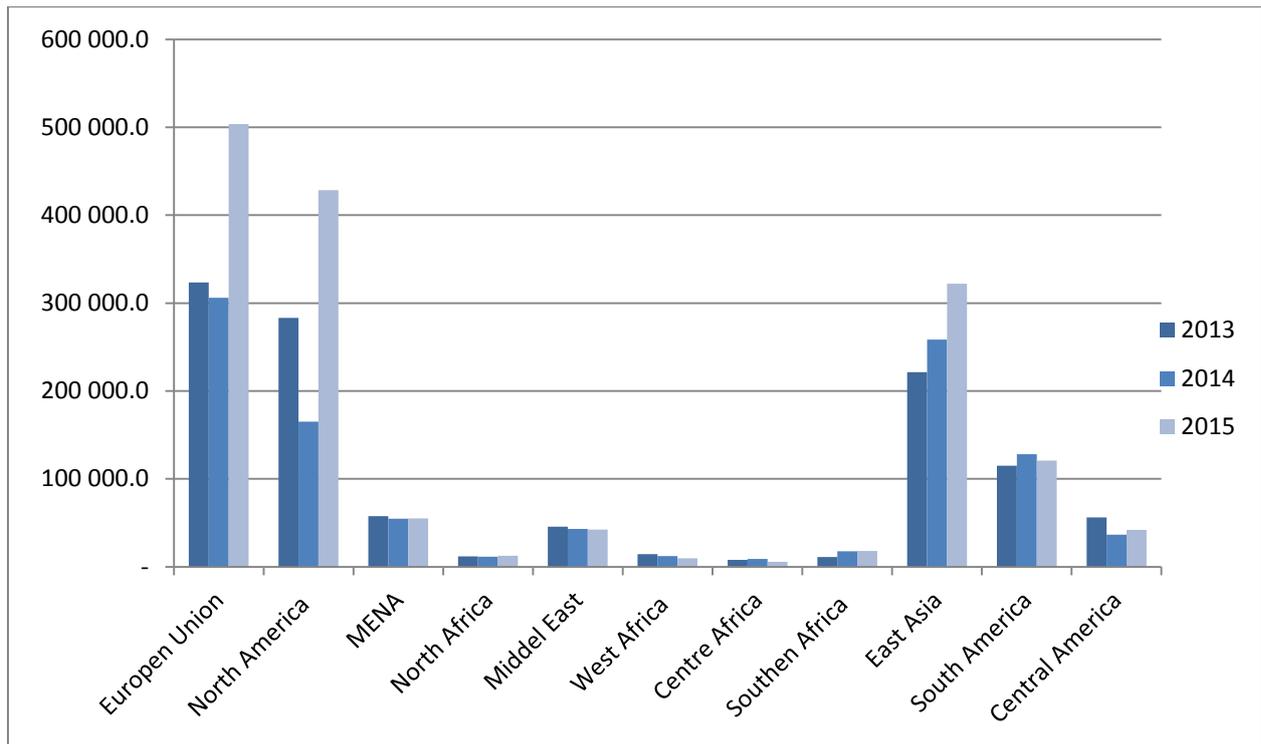
Figure n°8 : L'évolution des IDE depuis 2013 dans les pays du MENA (Million US\$)



Source : Conçu à partir du tableau précédent

¹⁶¹Stability remains Key to FDI success in MENA, The Middel East Online: <http://www.themiddleeastmagazine.com/wp-mideastmag-live/2014/09/stability-remains-key-to-fdi-success-in-mena/> (Consulted the 06 March 2015).

Figure n° 9: Les IDE entrant par région en (Million US\$)



Source : Conçu à partir des données de la CNUCED.

3-2- Allocation sectorielle des IDE dans le MENA

Les pays qui composent la région MENA ont des économies dont la structure est différente. Cette hétérogénéité nous impose d'affiner notre étude et de mener une analyse sectorielle qui nous fournira des clarifications sur les secteurs les plus attractifs dans les pays de la région. La figure et le tableau suivant retrace les projets Greenfield dans la région de 2003 à 2016. Greenfield qui constitue une forme d'IDE qui se produit lorsqu'une société transnationale s'installe dans un pays en voie de développement pour construire de nouvelles usines et/ou magasins. Ces investissements sont largement mis en avant par les pays d'accueil car créateur d'emplois mais aussi source de transfert technologique et de savoir-faire.¹⁶²

Nous constatons que pour ce type d'IDE, les secteurs les plus attractifs sont principalement les secteurs : services financiers et commerciaux- l'immobiliers- gaz et pétrole et le secteur de l'hôtellerie et du tourisme. Nous remarquons aussi les pays qui ont pu diversifier leur économies, se caractérisent par une allocation sectorielle plus variée à l'exemple des EAU.

¹⁶² <http://www.glossaire-international.com/pages/tous-les-termes/investissement-greenfield.html> (07/07/2017)

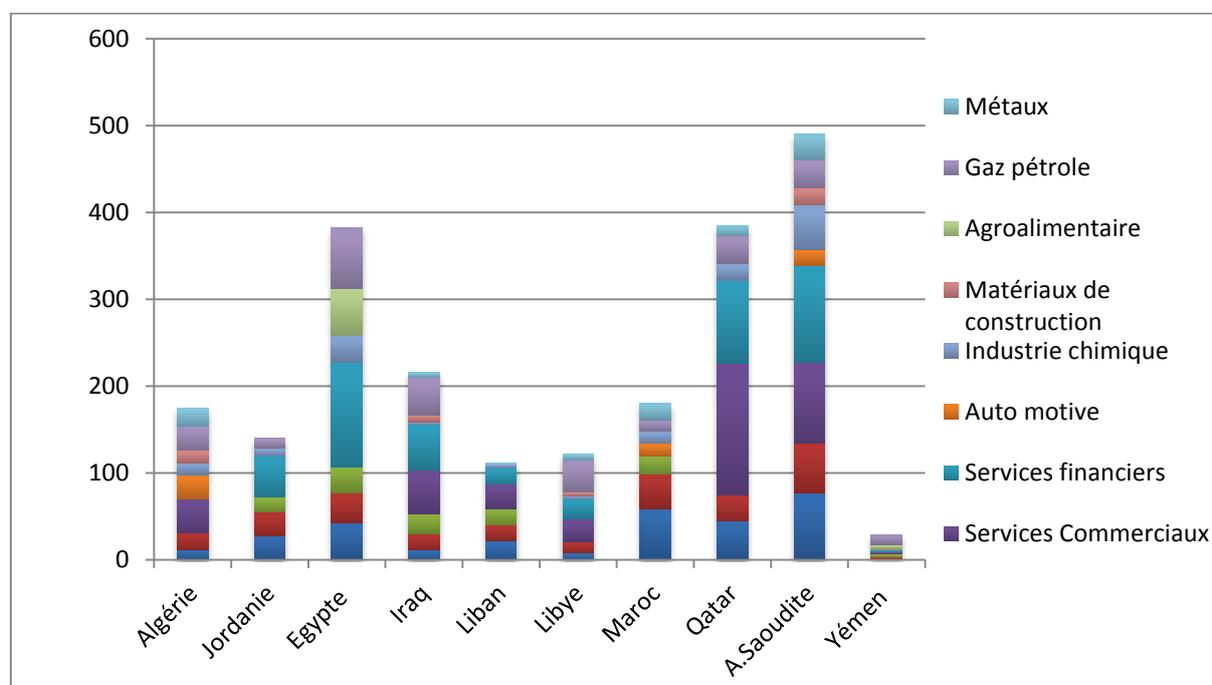
Tableau n°16: Les projets Greenfield dans le MENA entre 2003 et 2016.

| | Tourisme | immobilier | communication | Services Commerciaux | Services financiers | Auto motive | Industrie chimique | Matériaux de construction | Agroalimentaire | Gaz pétrole | Métaux |
|----------|----------|------------|---------------|----------------------|---------------------|-------------|--------------------|---------------------------|-----------------|-------------|--------|
| Algérie | 12 | 19 | - | 39 | - | 28 | 14 | 14 | - | 28 | 21 |
| Jordanie | 28 | 27 | 17 | - | 47 | - | 10 | - | - | 11 | - |
| Egypte | 43 | 34 | 30 | - | 121 | - | 31 | - | 53 | 70 | - |
| Iraq | 12 | 18 | 23 | 51 | 52 | - | 3 | 8 | - | 43 | 6 |
| Liban | 22 | 18 | 19 | 28 | 19 | - | 4 | - | - | - | 1 |
| Libye | 8 | 13 | - | 26 | 23 | - | 4 | 4 | - | 37 | 7 |
| Maroc | 59 | 40 | 21 | - | - | 14 | 14 | - | - | 13 | 19 |
| Qatar | 45 | 30 | - | 151 | 96 | - | 19 | - | - | 32 | 12 |
| Arabie.S | 77 | 57 | - | 93 | 112 | 18 | 52 | 19 | - | 33 | 29 |
| EAU | 176 | 150 | 210 | 677 | 498 | - | 78 | 105 | - | 71 | 105 |
| Yémen | - | 3 | 4 | 2 | 2 | - | - | 2 | 4 | 12 | - |

Source : Conçu à partir des données de FDI Intelligence from The Financial Times. Disponible sur <http://www.fdiintelligence.com/> (consulté le 06/05/2017)

La figure suivante illustre la répartition sectorielle des IDE dans la région MENA :

Figure n°10: Répartition sectorielle des IDE Greenfield dans le MENA 2003-2016 (Nombre de projets)



Source : Conçu à partir des données de FDI Intelligence from The Financial Times. Disponible sur <http://www.fdiintelligence.com/> (consulté le 06/05/2017)

Tableau n°17: Les secteurs les plus attractifs des IDE dans les pays du MENA entre 2003 et 2016

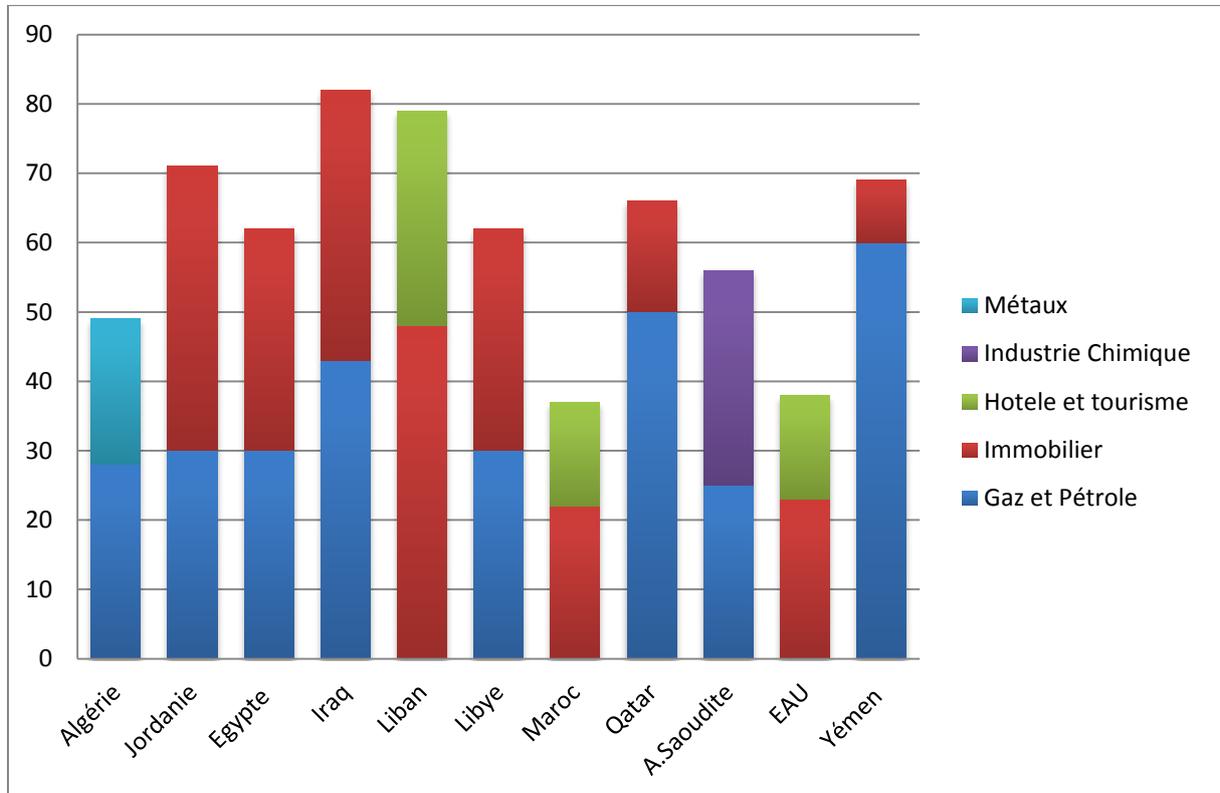
| Pays | Secteur | % du total | N^{bre} d'emplois créés |
|--------------------|--------------------|-------------------|--|
| Algérie | Métaux | 21 | 6 489 |
| | Gaz et pétrole | 28 | 16 486 |
| Jordanie | Immobilier | 41 | 28 665 |
| | Gaz et pétrole | 30 | 2 585 |
| Egypte | Immobilier | 32 | 51 199 |
| | Gaz et pétrole | 30 | 13 854 |
| Iraq | Gaz et pétrole | 43 | 9 941 |
| | Immobilier | 39 | 25 094 |
| Liban | Immobilier | 48 | 19 284 |
| | Hôtels et tourisme | 31 | 6 586 |
| Libye | Gaz et pétrole | 30 | 5 584 |
| | Immobilier | 32 | 14 606 |
| Maroc | Hôtels et tourisme | 15 | 38 642 |
| | Immobilier | 22 | 4 992 |
| Qatar | Gaz et pétrole | 50 | 10 491 |
| | Immobilier | 16 | 15 966 |
| A. Saoudite | Industrie chimique | 31 | 17 959 |
| | Gaz et pétrole | 25 | 7 154 |
| EAU | Immobilier | 23 | 86 178 |
| | Hôtels et tourisme | 15 | 28 751 |
| Yémen | Gaz et pétrole | 60 | 1 567 |
| | Immobilier | 9 | 5 305 |

Source : Conçu à partir des données de FDI Intelligence from The Financial Times. Disponible sur <http://www.fdiintelligence.com/> (consulté le 06/05/2017)

Le tableau ci-dessus nous indique les deux secteurs les plus attractifs des IDE dans les pays de la région. Les firmes multinationales investissent principalement dans les deux secteurs hydrocarbures (Gaz et pétrole), et l'immobilier, suivi des secteurs hôtelier/tourisme et des métaux. En effet, en Algérie le secteur des hydrocarbures constitue à lui seul 28% des flux entrants, 43% en Iraq, 50% au Qatar, 30% en Libye et 32% en Egypte. Le secteur immobilier attire aussi l'intention des investisseurs étrangers, et ceci en répandant à la demande des Etats

qui ambitionnent de moderniser leurs infrastructures en mettant en place plusieurs quinquennaux.

Figure n°11: Les secteurs les plus attractifs des IDE dans les pays du MENA en%



Source : Conçu à partir des données de FDI Intelligence from The Financial Times. Disponible sur <http://www.fdiintelligence.com/> (consulté le 06/05/2017)

Ceci dit, nous pouvons confirmer que la première préoccupation des firmes multinationales en investissant dans le MENA est d'avoir accès aux ressources locales notamment le gaz le pétrole et les différents métaux. Les entreprises étrangères visent la réduction des coûts de la production par l'accès aux matières premières.

Ce constat est aussi au même temps révélateur d'un dysfonctionnement majeur dans la plupart des pays de la région. En effet, la structure économique de certains Etats reste fragile, car elle s'appuie sur les recettes d'un seul et unique secteur. Autrement dit, la majorité des pays sont mono-producteurs. De ce fait les IDE entrants se concentrent et s'orientent vers le secteur stratégique. C'est le cas par exemple des pays exportateurs des hydrocarbures comme l'Algérie- la Libye- l'Egypte, mais aussi du Maroc Liban pour le secteur hôtelier.

En outre, l'analyse est révélatrice de l'incapacité de ces pays de développer des technologies propres à eux et ainsi s'extraire de l'indépendance étrangère dans l'exploitation des ressources nationales.

4- Les entraves aux IDE dans le MENA

L'attractivité des IDE diffère d'une région à une autre. Certaines régions réussissent à attirer plus que d'autres les investissements étrangers et de ce fait contribuent davantage à tirer leurs économies vers le haut. En dépit des différentes stratégies suivies par les pays du MENA pour tirer partie des flux des IDE, elles peinent toujours à faire des investissements étrangers une locomotive de croissance. Cela s'explique par l'existence de plusieurs contraintes, qui font encore obstacle aux IDE dans certains pays. En voici dans cette partie, les principales auxquelles se heurte l'investisseur étranger dans la région.

4-1- Le niveau de participation des firmes étrangères

L'absence de restrictions à la propriété étrangère, est considérée comme un stimulant aux flux des IDE, en effet, un investisseur a plus enclin à choisir un pays dont le niveau de participation et de propriété de l'entreprise sont importants. Les restrictions légales sur la propriété étrangère dans les projets d'investissement influencent les IDE qui tendent à baisser. En effet, un investisseur pouvant faire un arbitrage entre un pays dont la participation des firmes étrangères est élevée et un autre dont la participation est faible, choisira certainement le premier.

Le tableau suivant nous donne un aperçu sur les restrictions de propriété étrangère dans la région MENA. Un pourcentage de 100 ; veut dire qu'une firme étrangère pourra jouir d'une propriété de l'entreprise à hauteur de 100% dans le territoire étranger. Un pourcentage de 20 signifie qu'une firme étrangère ne possèdera que 20% des parts de l'entreprise dans le pays d'accueil.

On remarque du tableau 17 que dans la région MENA, certains secteurs sont plus sensibles que d'autres lorsqu'il s'agit de propriété étrangère. Une firme étrangère, a plus de difficulté à investir dans les secteurs : comme celui du transport, les média et l'éducation. Ces secteurs, sont considérés comme stratégiques et vitales par les gouvernements en place

pour assurer leur stabilité et leur pérennité, de ce fait l'Etat s'assure de contrôler l'entreprise, et d'être toujours l'actionnaire majoritaire. En Arabie saoudite et en Syrie le secteur des médias n'accepte aucun investissement étranger sur leurs territoires.

Tableau n°18 : Niveau de participation des firmes étrangère par secteurs en%

| Les secteurs | Agriculture | Mines pétrole et gaz | Industrie | Electricité | Hydraulique | Transport | Tourisme | Media | Telecom | Services financiers | Education |
|-----------------|-------------|----------------------|-----------|-------------|-------------|-----------|----------|-------|---------|---------------------|-----------|
| Algérie | 49 | 49 | 49 | 39 | 49 | 49 | 49 | 25 | 49 | 49 | 49 |
| Egypte | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 90 | 100 | 50 | 100 | 100 | 49 |
| Iraq | 0 | 0 | 100 | 80 | 25 | 17 | 100 | 100 | 100 | 100 | 49 |
| Jordanie | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 75 | 100 | 50 | 100 | 100 | 100 |
| Maroc | 100 | 88 | 100 | 60 | 100 | 83 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Arabie S | 100 | 50 | 100 | 100 | 100 | 65 | 100 | 0 | 70 | 60 | 100 |
| Syrie | 100 | 50 | - | - | - | 33 | 100 | 0 | 0 | 53 | 20 |
| Tunisie | 83 | 100 | 100 | 60 | 50 | 58 | 100 | 50 | 100 | 100 | 50 |
| Yémen | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |

Source : Conçu à partir des données de l'OCDE. Disponible sur <http://stats.oecd.org/Index.aspx?datasetcode=FDIINDEX#> (consulté le 23/06/2016)

D'autres secteurs par contre sont largement ouverts à l'investissement étranger. Dans la majorité des pays, une firme étrangère qui investie dans l'industrie a le droit total de contrôle. Ceci est dû à l'importance du secteur qui est un secteur potentiellement créateur de richesse et que les Etats souhaitent développer pour sortir de l'indépendance énergétique, et substitué les importations par des exportations. Le secteur pétrolier est contrôlé à hauteur de 49% en Algérie et de 50% en Arabie Saoudite. Dans ces deux pays, l'économie dépend fortement du secteur énergétique c'est pourquoi son ouverture est partielle.

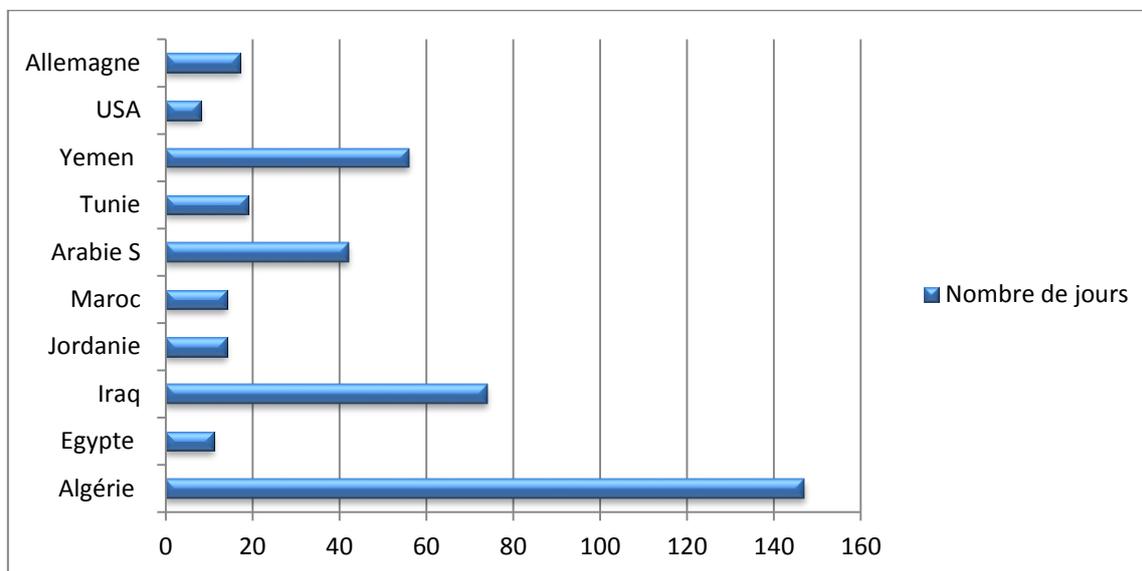
- **Bureaucratie et lourdeur des procédures administratives**

Le nombre de jours afin de finaliser les procédures de l'installation sur le territoire étranger, est un facteur qui influence sur l'attractivité des IDE. La figure qui suit nous donne un aperçu sur le nombre de jours qu'il faut pour s'installer dans un pays de la région MENA.

Dans la région MENA la lourdeur administrative et la bureaucratie sont très imposantes. En Algérie comparativement aux autres pays, Il faut 147 jours pour pouvoir finaliser

le processus de création de l'entreprise. Le démarrage de l'activité sur le territoire algérien est compliqué et long, alors qu'au même moment il faut uniquement 11 à 14 jours pour s'installer en Egypte, Jordanie ou encore le Maroc.

Figure n°12: Nombre de jours requis pour établir une entreprise étrangère.



Source : Conçu à partir des données de l'OCDE, disponible sur <http://stats.oecd.org/Index.aspx?datasetcode=FDIINDEX#> (consulté le 23/06/2016)

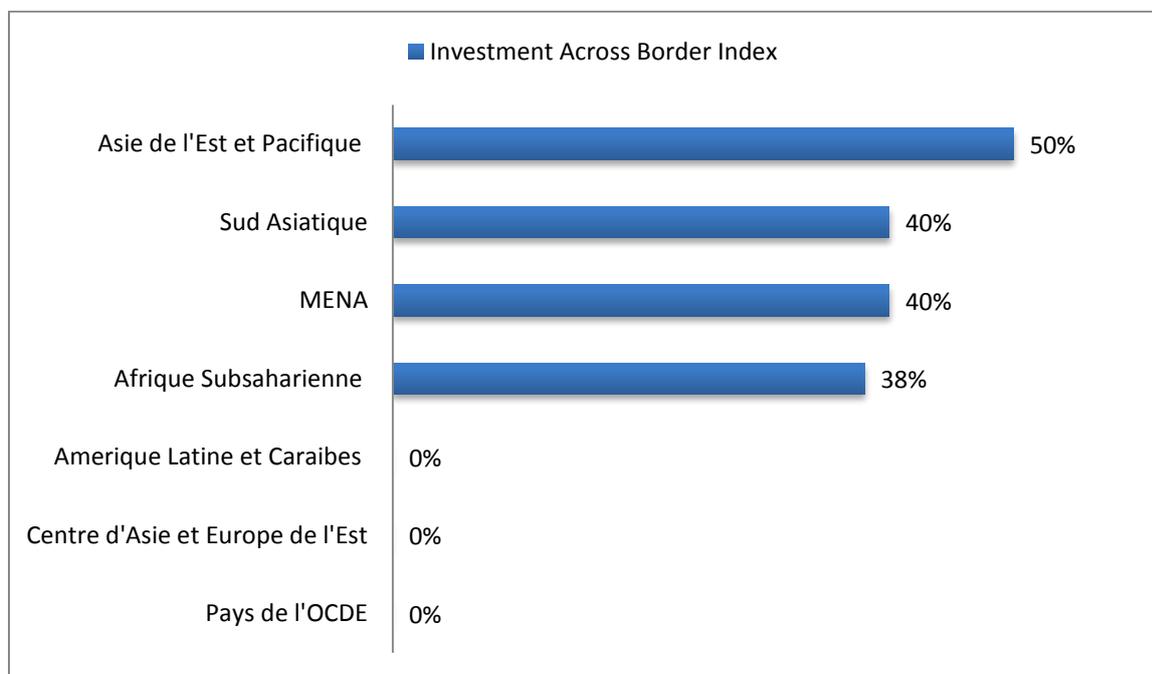
La problématique de la bureaucratie est une sérieuse entrave aux flux des IDE, en Algérie, Iraq, Yémen et en Arabie Saoudite. Il devient urgent pour ces pays de prendre les mesures nécessaires pour faciliter et alléger les procédures administratives en vue de profiter davantage des retombées positives des IDE dans les secteurs ciblés.

L'indicateur de l'OCDE « *International Cross border index* » va au-delà d'analyser le texte des lois et de la ratification des conventions internationales. Il examine aussi l'expérience des investisseurs car ils passent par des processus administratifs. Nous allons nous référer à cet indicateur en comparant la performance des pays du MENA avec celle des autres régions du monde.

Au moment où aucune approbation n'est nécessaire pour investir dans certains pays ; (en OCDE, Amérique Latine et l'Asie centrale), 40% des investissements étrangers en Afrique du Nord et Moyen Orient nécessitent préalablement l'accord de l'Etat.

Cela peut constituer bien entendu une entrave aux investisseurs étrangers, qui auront tendance à préférer les régions permettant d'investir sans avoir à négocier avec les autorités en place.

Figure n°13 : La part des investissements étrangers nécessitant une approbation de la part de l'Etat.



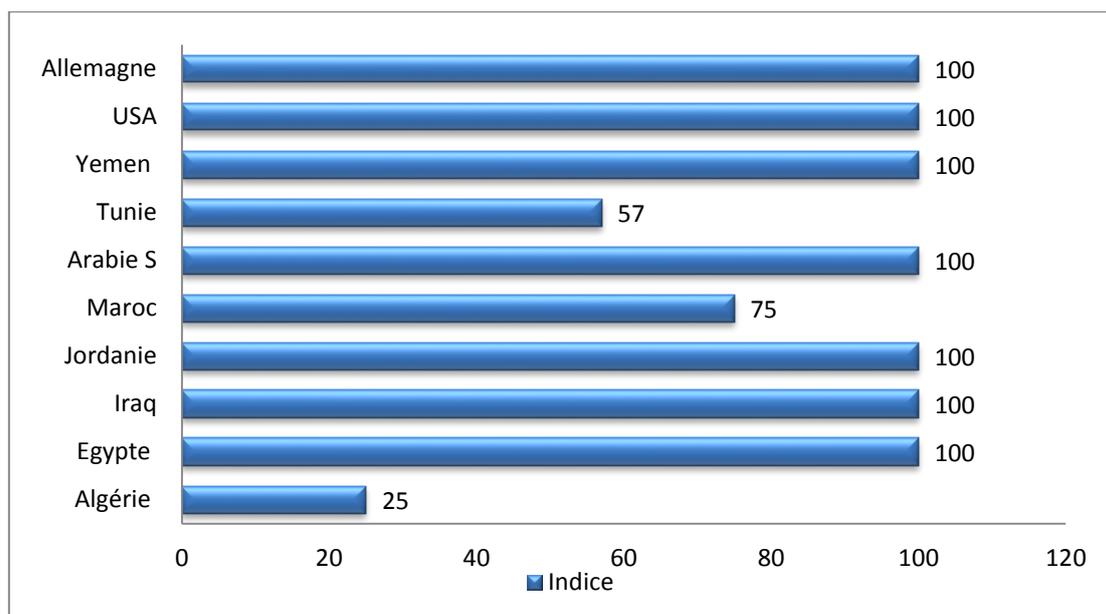
Source : Conçu des données de l'OCDE. Disponible sur <http://stats.oecd.org/Index.aspx?datasetcode=FDIINDEX#> (consulté le 23/06/2016)

- **Restriction aux transferts des capitaux et à la convertibilité**

Des restrictions ont été identifiées lors de la mise en place d'une loi ou d'un règlement qui limite la conversion ou le transfert de fonds libres vers l'étranger. Dans certains cas en dépit de la loi permettant les transferts et la convertibilité de la monnaie, les restrictions prennent d'autres formes dans la pratique, par exemple : Les banques commerciales qui demandent l'approbation de la banque centrale avant de faire un certain transfert à l'étranger. D'autres restrictions concernent cette fois-ci la durée et le temps nécessaire (une période longue) pour effectuer une transaction ou recevoir une approbation du gouvernement.

L'OCDE a matérialisé les restrictions de transfert et de conversion de capitaux en un indice qui évalue le degré des restrictions liées aux transferts des capitaux et à la convertibilité de la monnaie en devise.

Figure n°14: Indice de restrictions de transfert et de conversion*



Source : Conçu à partir des données de l'OCDE. Disponible sur <http://stats.oecd.org/Index.aspx?datasetcode=FDIINDEX#> (consulté le 23/06/2016)

***Lecture de l'indice :** - **100** : Pas de restriction - **75** : Des documents sont exigés pour la traçabilité des opérations, les transactions doivent se faire sur le marché formel. **50** : Autorisation du gouvernement, Restrictions de temps, limite de la quantité autorisée, des transactions taxées. **25** : Restrictions lourdes.

Dans la plupart des pays du MENA (figure 13) les restrictions quant aux transferts de devises ne sont pas importantes ou quasi inexistantes, les investisseurs ont une liberté de transfert et de convertibilité en Egypte, Jordanie, Yémen et l'Arabie Saoudite. Néanmoins ; en Algérie, le processus de transfert des capitaux est très complexe, l'investisseur est confronté à plusieurs restrictions : temporelles, de quantités mais aussi d'autorisation. En outre, la monnaie nationale n'est pas totalement convertible ce qui encombre encore plus le processus de transfert. La même chose est à constater pour la Tunisie.

- **Accès au foncier**

L'accès au foncier est un autre facteur qui pourrait faire obstacle aux flux des IDE. En effet, les investisseurs ont tendance à éviter les pays dont l'accès aux fonciers n'est pas assuré et où l'accès aux terres, notamment industrielles (achat ou location) n'est pas aisé.

Tableau n°19 : L'accès au foncier et restriction aux IDE.

| Indicateurs | Pays | | | | | | | | | |
|---|---------|--------|------|----------|-------|----------|---------|-------|-----|-----------|
| | Algérie | Egypte | Iraq | Jordanie | Maroc | Arabie S | Tunisie | Yemen | USA | Allemagne |
| Accès à l'information sur le foncier (Indice)* | 25 | 100 | 100 | 100 | 75 | 100 | 57 | 100 | 100 | 100 |
| Possession, et droits de propriété (Indice)* | 50 | 85.7 | 58 | 80 | 86.8 | 64.3 | 85.7 | 69.2 | 100 | 100 |
| Temps pour louer une terre privée (Nombre de jours) | 50 | 34 | 45 | 45 | 40 | 25 | 69 | 53 | 44 | 21 |
| Temps pour louer une terre publique (Nombre de jours) | 100 | 80 | 97 | 50 | 185 | 60 | 84 | 52 | 96 | 56 |

Source : Conçu à partir des données de l'OCDE. (100 max : Très bon. 0 Minimum : Mauvais)
 Disponible sur <http://stats.oecd.org/Index.aspx?datasetcode=FDIINDEX#> (consulté le 23/06/2016)

L'accès au foncier dans certains pays du MENA est problématique, car les entreprises étrangères ont tendance à avoir du mal à trouver, à acheter ou à louer une terre industrielle. L'accès à une terre publique demeure plus compliqué que l'accès à une terre privée comme le témoigne le tableau ci-dessus. C'est le cas des pays du Maghreb : L'Algérie, le Maroc et la Tunisie. L'information sur la disponibilité du foncier reste dans ces mêmes pays opaque et très difficile à y accéder. L'Arabie Saoudite affiche dans ce domaine là, des indicateurs encourageants, en facilitant les procédures aux investisseurs étrangers.

A la montée du risque -pays, d'autres types de contraintes semblent peser sur les investisseurs étrangers plus particulièrement dans certains secteurs comme : le secteur des hydrocarbures, et le secteur des télécommunications. Il s'agira dans ce qui va suivre de citer des obstacles aux IDE sous la montée du risque politique dans le MENA.

- **L'expropriation**

Les investisseurs étrangers font face à l'intensification du risque de l'expropriation dans les pays de la région MENA, qui tentent de conduire des changements de régime depuis 2011. En effet, les pouvoirs utilisent souvent l'expropriation et le nationalisme des ressources pour apaiser le mécontentement social qui pourrait menacer leur domination. Les entreprises étrangères opèrent dans un environnement extrêmement volatil, caractérisé par des changements rapides de plus en plus imprévisibles.

L'expropriation se réfère, en général, aux politiques qui affectent négativement le secteur privé valeur du stock et / ou les rendements de l'investissement étranger.

En d'autres termes, l'expropriation est une procédure permettant à l'administration, dans un but d'intérêt public, de contraindre une personne à lui céder un bien, moyennant une indemnité, ou à le céder à une tierce personne. On distingue deux types d'expropriation : une expropriation directe- et une expropriation indirecte.

L'expropriation directe est une mesure administrative d'un Etat d'accueil qui a pour effet de transférer la propriété et la possession d'un bien de l'investisseur étranger à l'Etat d'accueil, on se réfère alors à la nationalisation. L'expropriation indirecte quant à elle, est une mesure administrative entraînant la perte effective de la gestion, de l'utilisation ou du contrôle des actifs d'un investisseur étranger ou encore une diminution importante de la valeur de ceux-ci par une atteinte progressive aux droits de propriété de l'investisseur étranger. L'investisseur conserve le titre de propriété du bien, mais ses droits de jouissance sont restreints du fait de l'ingérence de l'Etat. L'expropriation peut prendre une autre forme : le changement soudain de réglementation résultant de mesures de réglementation de l'Etat d'accueil en matière d'environnement, de santé, de morale publique, de culture ou d'économie.

Bien que le nationalisme ait beaucoup perdu de son influence idéologique qu'il avait il y a plusieurs décennies, face à des récits islamistes puissants qui cherchent à réorganiser la communauté et la société selon des lignes religieuses, il y a eu une résurgence dans certains pays.

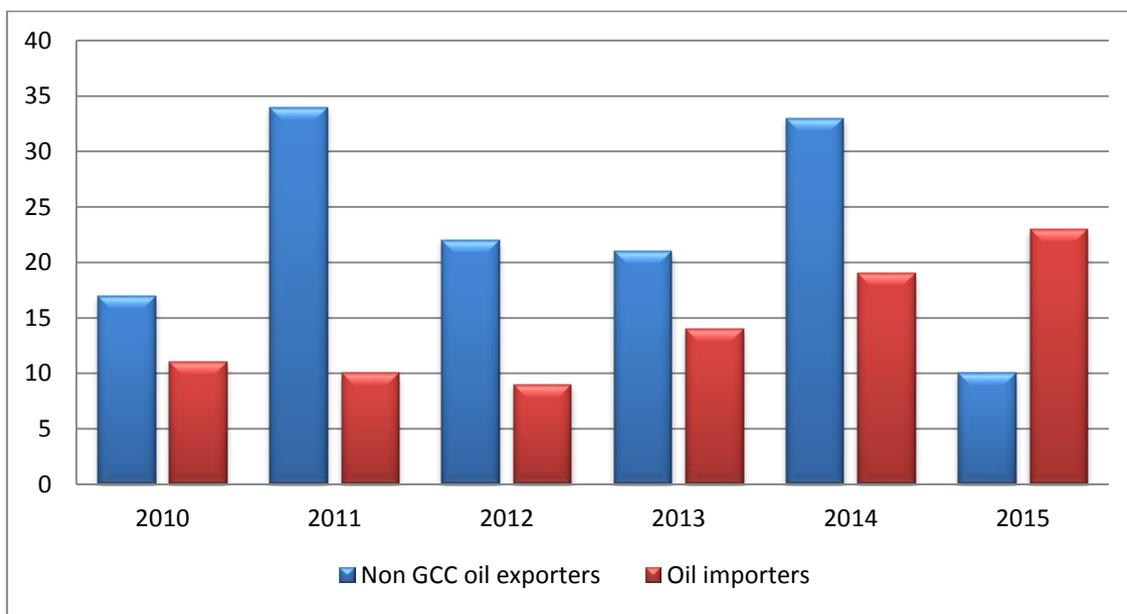
Le risque d'expropriation est un obstacle à l'environnement en Algérie. Il constitue un risque persistant comme l'ont démontré les événements de l'ingérence du gouvernement à plusieurs reprises ces dernières années. Les entreprises privées sont désavantagées par rapport aux entreprises d'Etat en matière d'accès au crédit et aux contrats gouvernementaux. Le risque d'expropriation est aussi extrêmement élevé en Iraq, et en Syrie, où l'Etat Islamique à tendance à prendre de l'ampleur. En outre, la campagne contre les forces de Daech, a fait un usage intensif des milices plutôt que des forces de sécurité du gouvernement.

- **Rupture des contrats**

La rupture des contrats est pour un investisseur étranger un risque important à appréhender. En effet, une rupture soudaine du contrat constitue des pertes conséquentes pour les entreprises étrangères. Pour cela, il est toujours important de prévoir les phénomènes

susceptibles d'entraîner une telle situation. En 2015, la chute des prix de pétrole a induit à la rupture de plusieurs contrats ou tout simplement, à l'annulation de plusieurs projets dans les pays exportateurs de pétrole de la région MENA.

Figure n°15: Nombre de contrats signés entre 2010 et 2015, dans les pays exportateurs et importateurs de pétrole.



Source : Adapté du rapport de Middel East Business Inteligence (MEED) report, (2015), Emirates NBD Research Jan-Aug 2015 pages1 et 2.

La figure 15 nous renseigne que le nombre de contrats signés dans les pays exportateurs de pétrole (Algérie- Lybie-Irak et Irak) a largement baissé. En 2015 ces pays n'ont pu signer que 10 contrats contre 33 contrats en 2014. Tandis que la valeur totale de ces projets est passée de 22 milliards de dollars en 2014 à 4 milliards de dollars en 2015. De toute évidence, la baisse des prix du pétrole se traduit par une réévaluation fondamentale du potentiel de croissance dans cette région.

Dans le même temps, la tendance pour les contrats signés dans les pays importateurs de pétrole de la région MENA semble être le contraire, avec le nombre de contrats signés en hausse à 23 (14 milliards de \$), comparativement à 19 (4 milliards de \$) durant la même période en 2014. Cela dit, cette augmentation a été alimentée presque entièrement

par l’Egypte, qui représente 18 des principaux contrats signés, trois fois le montant signé en Janvier- Août 2014.¹⁶³

Étonnamment, le Maroc a connue une chute de ses IDE net à son plus bas niveau en cinq ans. En dépit d’être l’économie la plus stable politiquement dans la région et ayant les plus brillantes perspectives à long terme, le Maroc semble être impacté par l’instabilité qui règne dans la région¹⁶⁴

Il existe bien entendu d’autres risques comme le risque politique, la montée du terrorisme qui ne cesse de prendre de l’importance dans cette région et qui influence d’une façon non négligeable sur les IDE. Ce risque sera étudié en détail tout au long de cette thèse.

4-2- L’attractivité des IDE

Plusieurs indices sont exposés par de grandes institutions en vue de suivre et d’étudier la performance des IDE de plusieurs pays. Nous présenterons certains d’entre eux, spécialement ceux, qui nous indiqueront le degré d’attractivité des IDE dans les pays de la région étudiée.

- **L’Indice d’Opportunité Globale**

L’indice d’opportunité globale, repère et suit le progrès de 61 variables qui sont agrégées en quatre catégories.

- **Fondements économiques** : Indique dans quelle mesure l’environnement macroéconomique est propice aux IDE.
- **Facilité de faire des affaires** : Mesure les coûts implicites et explicites associés aux opérations d’investissements.
- **Qualité de la réglementation** : Qualité de la réglementation / obstacles réglementaires à l’investissement, évalue l’efficacité des politiques d’attractivité des IDE dans un pays donnée. Il nous indique dans quelle la mesure, les lois et les réglementations d’un pays empêchent la libre circulation des biens et services, et la liberté d’investir. Une valeur de 10 indique une application efficace des politiques et un minimum de barrières aux flux de capitaux, tandis qu’une valeur de 0 indique le contraire.
- **Etat de droit** : L’Etat de droit reflète la mesure dans laquelle le système juridique d’un pays protège les investisseurs et les droits de propriété pour soutenir et améliorer

¹⁶³ MEED Report, Emirates NBD Research Jan-Aug 2015 pages 1 and 2.

¹⁶⁴ idem

l'investissement des entreprises. Une valeur de 10 indique l'attachement à la primauté du droit, tandis qu'une valeur de 0 indique le contraire.

Chaque catégorie mesure un aspect de la puissance des facteurs économiques et institutionnels pour attirer les investissements directs étrangers. La valeur de l'indice composite est attribuée au score moyen des quatre catégories (appelé scores composants). Chaque variable est normalisée entre 0 et 1. Dans chaque catégorie, les variables normalisées sont alors données un poids égal et agrégées, résultant en un score de catégorie normalisée entre 10, indiquant des conditions favorables aux investissements, et 0, signifiant des conditions moins favorable au investissement étrangers. L'indice de 2016 couvre 136 pays de par le monde.

Tableau n°20: Global Opportunity Index Ranking 2016

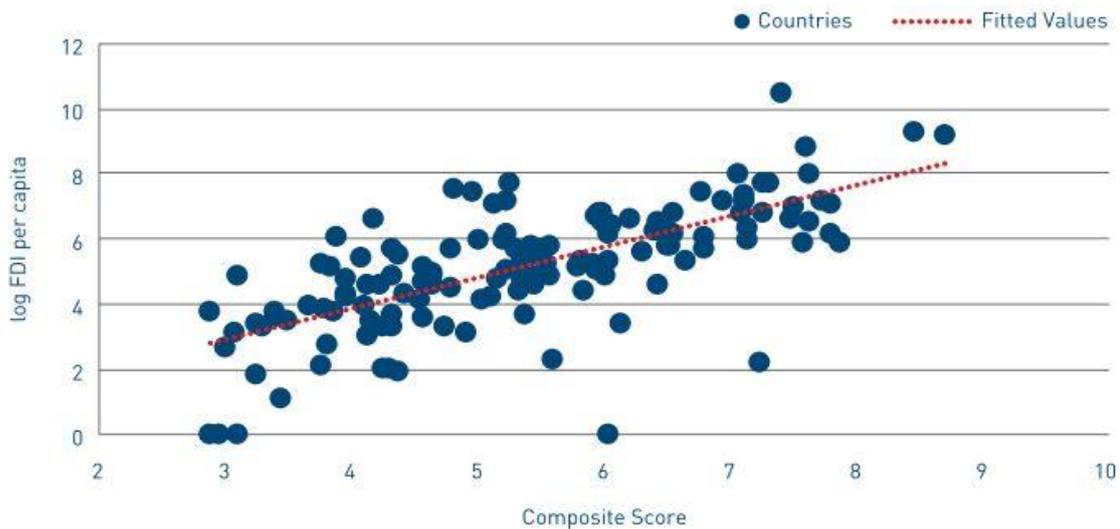
| Pays | Score Composite | Rang | Fondements Economiques | Climat des affaires | Qualité de la réglem | Etat de doit |
|------------------|------------------------|-------------|-------------------------------|----------------------------|-----------------------------|---------------------|
| Algérie | 3.67 | 122 | 3.73 | 4.73 | 2.90 | 3.30 |
| Bahreïn | 6.46 | 33 | 6.32 | 6.63 | 7.30 | 5.60 |
| Egypte | 4.10 | 110 | 3.91 | 5.00 | 4.90 | 2.60 |
| Iran | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| Irak | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| Jordanie | 5.40 | 65 | 4.77 | 5.73 | 6.50 | 4.60 |
| Kuwait | 5.97 | 48 | 6.54 | 6.52 | 5.30 | 5.50 |
| Liban | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| Libye | 4.17 | 106 | 4.95 | 5.94 | 2.50 | 3.30 |
| Maroc | 5.32 | 70 | 4.50 | 6.36 | 5.70 | 4.70 |
| Oman | 6.79 | 25 | 5.54 | 7.73 | 7.50 | 6.40 |
| Qatar | 6.79 | 25 | 6.45 | 7.42 | 7.10 | 6.20 |
| Arabie. S | 6.41 | 36 | 5.45 | 6.79 | 6.40 | 7 |
| Syrie | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| Tunisie | 5.35 | 68 | 4.32 | 6.10 | 5.40 | 5.60 |
| UAE | 6.54 | 29 | 5.50 | 7.36 | 7.40 | 5.90 |
| Yémen | 3.09 | 131 | 1.86 | 4.05 | 3.30 | 2.30 |

Source: Heather Wickramarachi and Keith Savard, (2016), Global Opportunity index, Attracting foreign investment, 2nd Edition, Milken Institute, pages 12-14.

Selon l'indice d'opportunité Globale, le Yémen et l'Algérie affichent le score le plus faible indiquant ainsi un potentiel d'attractivité des IDE extrêmement faible, cela est dû aux institutions déficientes, l'environnement macroéconomique peu solide (1.86) mais aussi un Etat de droit fragile ne garantissant pas la protection des droits de propriété

de l'investisseur étranger. A l'opposé, l'Oman et le Qatar présentent tous deux de bonnes performances, avec un score respectif de 6.76, ce qui laisse comprendre que les deux économies sont fortement attractives des investissements direct venus de l'étranger.

Figure n°16: Relation entre Indice d'Opportunité Globale et les flux des IDE



Source: Heather Wickramarachi and Keith Savard, Global Opportunity index, Attracting foreign investment, 2nd Edition, Milken Institute, June 2016, page 25.

D'après la même étude, il existe une relation solide entre l'Indice d'Opportunité Global et l'investissement direct étranger. Plus le score est élevé, plus les entrées le seront aussi. L'indice peut expliquer plus de 57 pour cent de la variation des IDE par habitant entre avancés, émergents, et les pays frontaliers. Basé sur cette relation approximative, chaque augmentation d'une unité de l'indice est associée avec une augmentation de 42 % en IDE par habitant (Figure 16).

Les résultats affichés par cette figure nous montrent clairement que si les pays adoptent une stratégie d'amélioration de leur environnement économique, du climat des affaires, et fournissent des garanties propices aux IDE, l'attractivité des investissements se verra augmenter de 42%

- **Inward FDI Potential Index**

Cet indice est présenté par la CNUCED dans son rapport des investissements en 2012. En effet, L'indice du potentiel des IDE entrants est composé de quatre principaux déterminants économiques de l'attractivité d'une économie pour les investisseurs directs étrangers.

Les composants de cet indice sont :

- L'attractivité du marché ;
- La disponibilité de la main-d'œuvre et sa qualité ;
- La présence de ressources naturelles,
- La présence d'infrastructures permettant d'accueillir les IDE.

Des pays peuvent être classés en fonction de leur attractivité pour les IDE sur chacun de ces grands déterminants utilisant une gamme des indicateurs indirects. L'indice comprend volontairement, uniquement les déterminants économiques afin de faciliter son utilisation comme outil de mesure du potentiel des pays d'attirer des IDE à la base des performances économiques. L'indice est compris entre 0 qui indique un potentiel élevé d'attractivité et 100 qui indique le contraire.

Nous nous contenterons de présenter l'indice de 2011, car suite à la détérioration du paysage politique dans certains pays de la région MENA, la CNUCED n'a pas publié l'indice de potentiel de la région ces cinq dernières années.

Tableau n°21: Country rankings by Inward FDI Potential Index, 2011

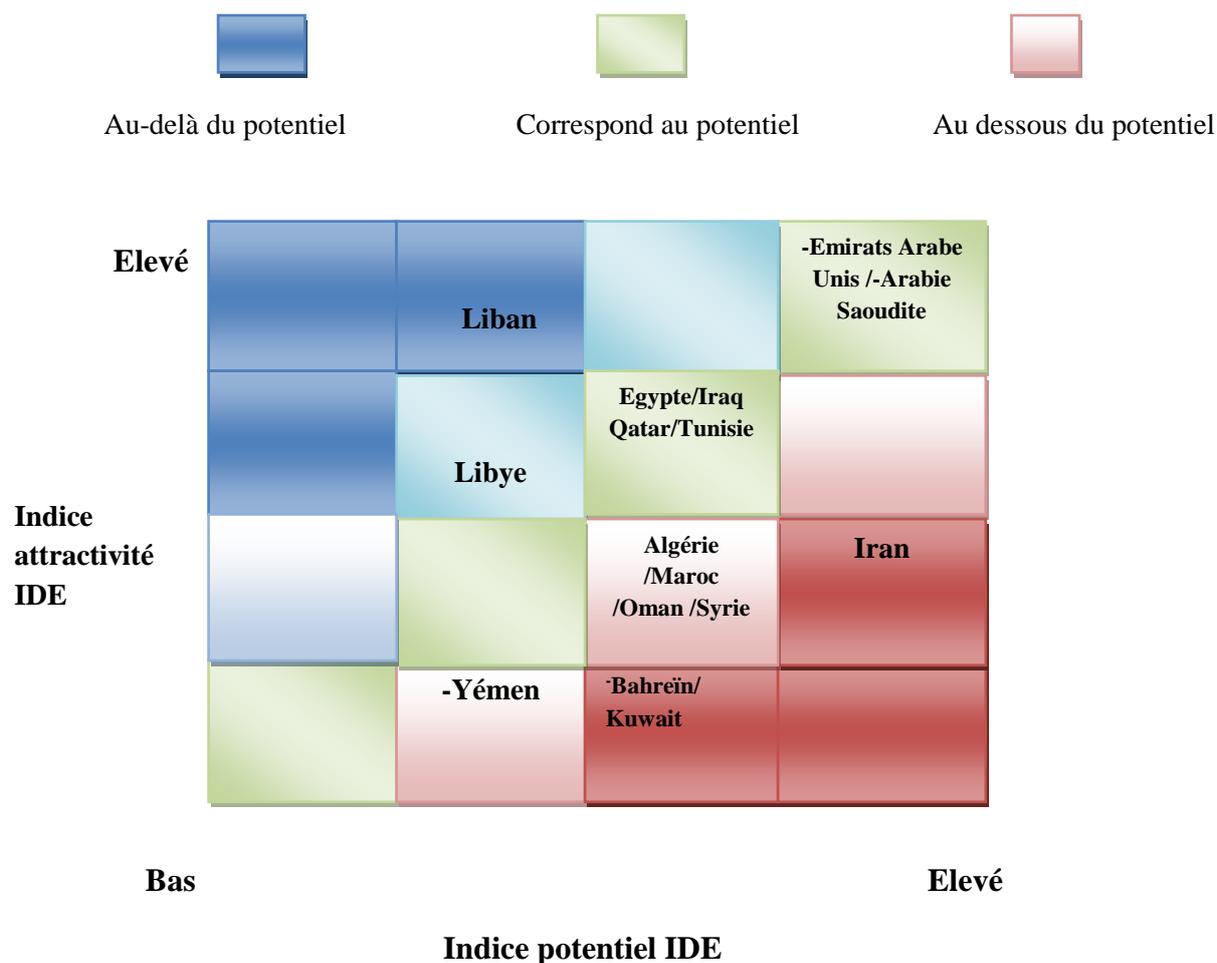
| Economy | Economic determinants groupings ¹⁶⁵ | | | | Overall rank |
|----------------------------------|--|--|-------------------------|-------------------------------|--------------|
| | Market attractiveness | Availability of low-cost labour and skills | Enabling infrastructure | Presence of natural resources | |
| Algeria | 79 | .. | 94 | 36 | 62 |
| Bahrain | 87 | .. | 32 | 92 | 61 |
| Egypt | 81 | 21 | 78 | 41 | 46 |
| Iran, Islamic Republic of | 59 | 18 | 71 | 12 | 28 |
| Iraq | 44 | .. | 117 | 50 | 70 |
| Kuwait | 3 | 84 | 44 | 83 | 60 |
| Lebanon | 100 | 58 | 67 | 142 | 92 |
| Libya | 147 | .. | 82 | 72 | 90 |
| Oman | 27 | 62 | 61 | 64 | 54 |
| Qatar | 1 | 71 | 45 | 85 | 48 |
| United Arab Emirates | 9 | .. | 28 | 45 | 19 |
| Syrian Arab Republic | 93 | 17 | 85 | 54 | 55 |
| Saudi Arabia | 4 | 14 | 70 | 25 | 15 |
| Yémen | 162 | 22 | 138 | 99 | 105 |

Source: UNCTAD 2012 Data and Statistics.

¹⁶⁵ The Inward FDI Potential Index ranking is based on the simple average of a country's percentile rank in each of the economic determinants areas. A country's ranking within each group of determinants is based on the simple average of the country's percentile rank of each variable included in the group. For information on the variables used in constructing this index

Le tableau ci-dessus rejoint les résultats de l'indice précédent, en effet, l'Algérie, le Yémen, la Syrie, la Libye, ainsi que l'Égypte ont un potentiel d'attractivité des IDE très faible suite notamment, à la faible attractivité des marchés, et surtout à la détérioration de l'environnement réglementaire. Les autres pays du GCC, l'Oman, le Kuwait, les Emirats Arabes-Unis ainsi que l'Arabie Saoudite, sont caractérisés par un environnement hautement attractif des IDE.

Figure n°17 : Matrice Indice d'attractivité d'IDE versus Indice Potentiel d'IDE



Source: World Investment Report 2012: Towards a New Generation of Investment Policies; page 32.

La matrice de la figure 17 nous indique la classification des pays de la région MENA selon leurs deux indices, d'attractivité des IDE et celui du potentiel des IDE. Il est intéressant de noter que l'Algérie, le Kuwait ainsi que l'Iran et la Syrie tous membres de l'OPEP attirent peu d'IDE en dépit de leur grand potentiel d'attractivité. En effet, la CNUCED considère ces pays comme étant à fort potentiel suite à la largeur de leurs marchés, mais surtout suite

à leurs importantes dotations factorielles. La Libye et le Liban, attire fortement les IDE malgré leur maigre potentiel en terme d'attractivité des IDE.

L'Arabie Saoudite ainsi que les Emirats Arabes Unis restent les deux pays qui ont attiré le plus les flux des IDE en 2011 dans la région, exploitant ainsi convenablement leur potentiel.

5- Caractéristiques de l'environnement des affaires de la région MENA

Il est utile avant d'aborder le risque-pays dans cette région particulièrement instable ; d'étudier les caractéristiques de l'environnement dans la région MENA. En effet, il est important pour tout investisseur étranger d'analyser les conditions et le climat des affaires d'une économie. Plusieurs indices nous donnent une image assez claire des conditions environnementales et nous permettent ainsi de savoir si le climat est propice ou non aux affaires et aux investissements étrangers. Le tableau 8 résume les principaux indices qui nous permettront de saisir l'état de l'environnement des affaires dans les pays de la région MENA .

- **L'Indice mondial de la compétitivité (Global Competitiveness Index)**

Cet indice est un étalon de mesure mondial de la compétitivité des nations. C'est un indice composite résultant d'une moyenne pondérée de 110 variables extrêmement diverses (indicateurs macroéconomiques, infrastructures, qualité du système éducatif, situation sociale, intensité de la recherche et du développement...).

Cette accumulation de données doit permettre de prendre en compte tous les «facteurs permettant aux économies nationales d'atteindre une croissance économique soutenue et une prospérité à long terme». Pour rendre possible l'agrégation de données hétérogènes, tous les résultats sont convertis sur une échelle de notes de 1 à 7. Ainsi un pays enregistrant un indice allant de 5 à 7 est considéré comme un pays compétitif ayant toutes les conditions environnementales nécessaires lui permettant d'avoir une économie compétitive. Un indice allant de 0 à 3, signifie un manque de compétitivité du pays et la présence de dysfonctionnements contraignant la compétitivité de l'économie

Tableau n°22 : L'environnement des affaires dans la région MENA à travers les différents indices en 2016.

| Pays | Global Competitiveness Index | Doing Business Rank /189 | Global Innovation Index | Corruption perception index |
|------------------|-------------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|------------------------------------|
| Algérie | 3.08 | 156 | 24.4 | 36 |
| Bahreïn | 4.5 | 63 | 37.7 | 49 |
| Egypte | 3.7 | 122 | 25.9 | 37 |
| Iran | 4.01 | 120 | 28.5 | 27 |
| Irak | N/A | 165 | N/A | 16 |
| Jordanie | 4.3 | 118 | 33.8 | 49 |
| Kuwait | 4.5 | 102 | 33.6 | 44 |
| Liban | 3.8 | 126 | 32.7 | 27 |
| Libye | 3.48 | 188 | N/A | 18 |
| Maroc | 4.21 | 71 | 32.2 | 39 |
| Oman | 4.3 | 66 | 32.0 | 45 |
| Qatar | 5.2 | 83 | 39 | 69 |
| Arabie. S | 4.8 | 49 | 40.7 | 49 |
| Syrie | N/A | 175 | N/A | 20 |
| Tunisie | 3.96 | 77 | 30.5 | 40 |
| UAE | 5.33 | 26 | 40.1 | 70 |
| Yémen | 2.7 | 179 | 20.8 | 19 |

Source: Adapté à partir des rapports : World Economic Forum 2016, Doing Business 2016, the Global Innovation Index Report 2016, International Transparency Report 2016.

Un constat s'impose de lui-même, les pays les plus compétitifs de la région, ceux représentant un indice élevé, sont principalement les pays de l'OPEP (UAE- Arabie Saoudite-Qatar), ces pays ont un pouvoir achat élevé, et des indicateurs macroéconomiques très solides. Les pays les moins compétitifs restent le Yémen et l'Égypte avec des indices respectifs de 2.96 et 3.06, qui enregistrent des performances en deçà de celles des autres pays de la région.

- **Doing business Index**

Doing business est une publication phare du Groupe de la Banque Mondiale et est le 12ème d'une série de rapports annuels mesurant les réglementations favorables et défavorables de l'activité commerciale. *Doing Business* présente des indicateurs quantitatifs sur la réglementation des affaires et la protection des droits de propriété de 189 pays. *Le rapport* mesure les réglementations affectant 11 domaines de la vie d'une entreprise. Dix de ces domaines sont inclus dans le classement de cette année sur la facilité de faire des affaires: création d'entreprise, octroi de permis de construire, raccordement à l'électricité,

transfert de propriété, obtention de prêts, protection des investisseurs minoritaires, paiement des impôts, commerce transfrontalier, exécution des contrats et règlement de l'insolvabilité. *Ce Classement* mesure également la régulation du marché du travail, ce qui n'est pas inclus dans le classement annuel de 2017.

Les résultats du classement de 2016 de ce rapport, nous montre que les pays jouissant d'un environnement propice aux affaires sont les Emirats Arabes Unis classé 26^{ème} sur 189 pays suivie de l'Arabie Saoudite placée au 49^{ème} rang. Comme nous pouvons le constater depuis le début de notre analyse ces deux pays membres de l'OPEP dominant tout les classements. En effet, leur deux économies semblent être solides caractérisées par des fondamentaux satisfaisants, un environnement propice aux affaires, ce qui poussent les investisseurs à s'orienter vers ces deux marché. A l'opposé, nous constatons la position mal classée de certains pays à l'exemple du Yémen, de l'Algérie, Libye -l'Iran- l'Irak- l'Egypte ainsi que la Syrie qui tous dépassent le centième rang. Certains de ces pays ont connu en 2015 l'intensification de l'instabilité politique, ce qui a détérioré significativement le climat des affaires. Pour d'autres la chute des prix de pétrole depuis ces dernières années a fragilisé certaines économies (Algérie- Iran), donnant ainsi un signal de la montée des risques environnementaux aux investisseurs étrangers. La Libye est classée à l'avant dernière du classement. Après la guerre, les infrastructures du pays ont été sévèrement endommagés, le pays plonge dans une incertitude profonde par la montée des conflits internes, ce qui bien entendu pèse lourdement sur le climat des affaires. Cependant, on note qu'à l'exception des EAU aucun pays de la région n'est dans le top 50.

- **Global Innovation Index**

L'Indice mondial de l'innovation 2016 passe en revue les "politiques d'innovation efficaces du point de vue du développement" et met en évidence de nouveaux moyens permettant aux décideurs des économies en développement de stimuler l'innovation et renforcer la croissance en s'appuyant sur les atouts locaux et en mettant en place un environnement propice à l'innovation au niveau national. Si l'indice est important cela reflète la grande capacité du pays à innover. Un faible indice quant à lui, renvoi à un niveau d'innovation très faible.

La performance en terme d'innovation dans la région MENA est globalement faible, l'indice d'innovation globale, de la majorité des pays ne dépasse pas 35 ce qui constitue un niveau faible le comparant aux pays de l'Europe occidentale et des pays de l'Asie.

Néanmoins de nombreuses économies riches en ressources dans la région ont commencé à se diversifier et à stimuler l'innovation dans de nouveaux secteurs. Cela a permis à l'Arabie saoudite (43^e), aux Émirats arabes unis (47^e) et au Qatar (50^e)¹⁶⁶ de se positionner en tête du classement du GII dans leur région. Les Émirats arabes unis continuent de jouer un rôle moteur dans l'innovation, le gouvernement met l'accent sur la diversification de l'économie du pays. Les pays mono producteur ont un niveau d'innovation faible à l'exemple de l'Algérie 24.4, Iran 28.4. Le dernier pays en termes d'innovation dans la région est encore le Yémen.

- **Indice de perception de corruption/ Corruption perception index**

L'indice de perception de la corruption classe les pays selon leur degré de corruption du secteur public, sur une échelle de 0 (très corrompu) à 100 (très propre). Le classement comprend 175 pays.

La région du MENA est une région où le degré de corruption est très élevé. Nous remarquons du tableau 8, que tous les pays ont un indice de perception de corruption inférieur à 45, uniquement trois pays dépassent ou se rapprochent d'un Indice de perception de corruption de 50. Le pays le plus transparent de la région est les Emirats Arabes Unis avec un indice de 70. Les pays les plus corrompus de la région sont la Libye suivi du Yémen, leur IPC est extrêmement faible ne dépassant même pas l'indice 20.

En définitif nous pouvons conclure ici que les pays de la région MENA ayant des niveaux d'indices faibles sont toujours les mêmes. En effet, un pays ayant une corruption généralisée dans son secteur public a tendance à enregistrer des niveaux d'innovation faibles, dû principalement à la dépendance de l'économie à un seul secteur généralement les hydrocarbures, ce qui nuit à sa compétitivité générale. Ces conditions contraignantes, rendent le climat des affaires particulièrement rude, ce qui fait fuir les investisseurs étrangers qui s'orientent vers des marchés plus transparents dont le degré d'innovation est élevé.

6- La dotation factorielle en ressources naturelles

La région de l'Afrique du Nord Moyen-Orient (MENA) a environ 57 % des réserves prouvées de pétrole du monde, et 41 % des ressources prouvées de gaz naturel. MENA est également

¹⁶⁶ The Global Innovation Index report, (2016), Effective Innovation Policies for Development, page 03.

doté de ressources solaires uniques. Cependant, de grands écarts existent entre les pays riches en ressources naturelles et les pays pauvres en ces ressources.¹⁶⁷

En termes de richesses pétrolières et de gaz, aujourd'hui la région peut être divisée en trois types de pays :

- (i) Les membres de l'OPEP, avec des réserves importantes en hydrocarbures notamment pétrole et gaz, qui sont projetées pour durer au moins plusieurs décennies. Les membres de l'OPEP dans l'échantillon sont : l'Algérie, l'Iran, Irak, le Koweït, la Libye, le Qatar, l'Arabie saoudite, Émirats arabes unis.
- (ii) Les pays ayant des réserves de pétrole et / ou de gaz, mais pas assez pour être en mesure de compter sur ces réserves pour financer les budgets des gouvernements et des importations du pays. Les pays dans cette catégorie sont l'Égypte, Oman, la Syrie et le Yémen. Ces pays ne sont pas membres de l'OPEP.
- (iii) Les pays ne disposant pas d'importantes réserves de pétrole ou de gaz. Dans cette catégorie, Bahreïn, Jordanie, le Liban, le Maroc et la Tunisie sont inclus

Les réserves de pétrole et de gaz sont additionnées en utilisant le ratio de conversion standard de 1 milliard de mètres cubes de gaz naturel qui est égal à 6,6 millions de barils de pétrole.¹⁶⁸ Le montant résultant représente les réserves totales des ressources énergétiques d'un pays. Le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord a longtemps été l'une des régions les plus influentes de l'industrie mondiale du pétrole et du gaz, grâce à son emplacement et à leurs grandes réserves d'hydrocarbures. En effet, la région compte deux tiers du pétrole mondial.

Tableau n°23: Les réserves en pétrole et gaz dans la région MENA.

¹⁶⁷ Energy in MENA/ Background,

<http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/COUNTRIES/MENAEXT/0,,contentMDK:22307440~pagePK:146736~piPK:146830~theSitePK:256299,00.html> (Consulted the 19 th June 2015).

¹⁶⁸ BP Statistical Review of World Energy, 2009,

http://www.la.utexas.edu/users/chenry/global/coursemats/2010/Copy%20of%20statistical_review_of_world_energy_full_report_2009-3.htm (Consulted the 19 th June 2015).

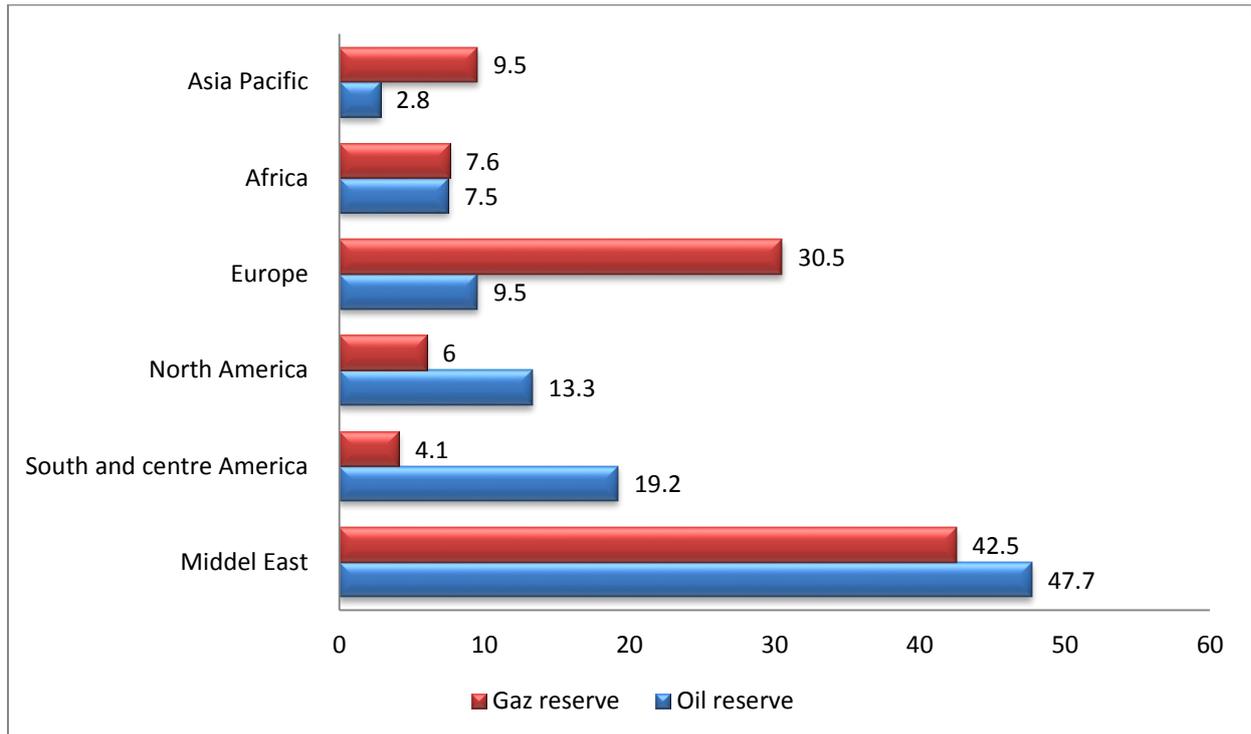
| Pays | Réserves en pétrole brut Milliard de barils | Réserves en gaz (Milliard mètres cubes) | Réserve en gaz équivalent en Mds barils de Pétrole¹⁶⁹ | Total des réserves (pétrole et gaz Mrd barils) | Membre de l'OPEP |
|------------------|--|--|---|---|-------------------------|
| Algérie | 12 | 4.5 | 29.7 | 41.7 | Oui |
| Bahreïn | 1 | 0.2 | 1.32 | 2.32 | Non |
| Egypte | 3.6 | 1.8 | 11.88 | 15.84 | Non |
| Iran | 158 | 34 | 224.4 | 382.4 | Oui |
| Irak | 144 | 3.6 | 23.76 | 167.76 | Oui |
| Jordanie | - | 2 | 13.2 | 2 | Non |
| Kuwait | 101 | 1.8 | 11.88 | 115.88 | Oui |
| Liban | - | - | - | - | Non |
| Libye | 48 | 1.5 | 9.9 | 57.9 | Oui |
| Maroc | - | - | - | - | Non |
| Oman | 5.3 | 0.7 | 4.62 | 9.82 | Non |
| Qatar | 26.7 | 24.5 | 161.6 | 186.6 | Oui |
| Arabie. S | 266 | 8.2 | 54.12 | 322.12 | Oui |
| Syrie | 2.5 | 0.3 | 1.98 | 4.48 | Non |
| Tunisie | - | - | - | - | Non |
| UAE | 98 | 6.1 | 40.6 | 183.6 | Oui |
| Yémen | 3 | 0.3 | 1.98 | 4.89 | Non |

Source : Adapté à partir des données de l'International Energy Statistics, et British Petroleum statistics yearbook (2016). Disponible sur : <https://www.bp.com/content/dam/bp/pdf/energy-economics/statistical-review-2016/bp-statistical-review-of-world-energy-2016-full-report.pdf>

En 2016, le total des réserves en pétrole dans le monde était de 1706.7 Milliards de barils. Le Moyen-Orient reste la région qui a la plus grande part des réserves en pétrole, avec 47,7% des réserves mondiales. Elle représente ainsi la région la plus riche en réserve en gaz naturel, avec 42,5% des réserves mondiales.

Figure n° 18: Distribution des réserves en pétrole et en gaz dans le monde % en 2016

¹⁶⁹**Barrel Of Oil Equivalent (BOE):** A term used to summarize the amount of energy that is equivalent to the amount of energy found in a barrel of crude oil. There are 42 gallons (approximately 159 liters) in one barrel of oil, which will contain approximately 5.8 million British Thermal Units (MBtus) or 1,700 kilowatt hours (kWh).

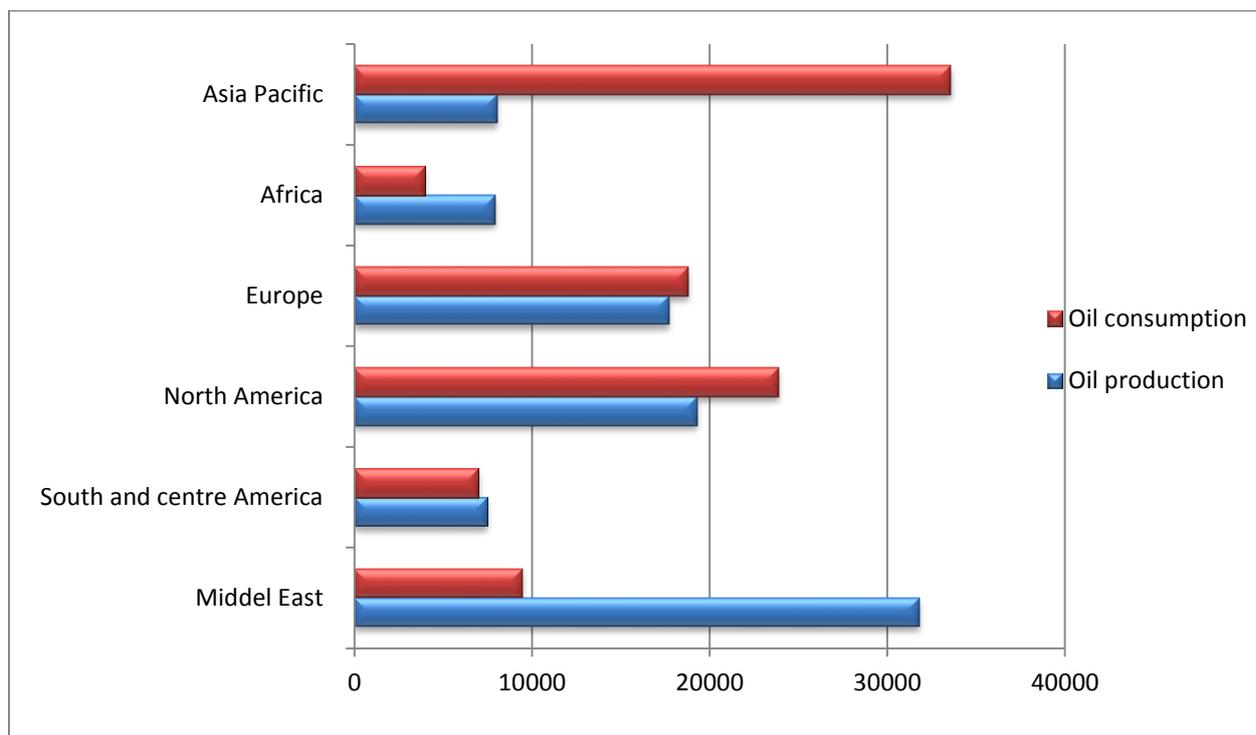


Source : Adapté à partir des données de l'International Energy Statistics, et BP statistics yearbook (2017). Disponible sur : <https://www.bp.com/content/dam/bp/en/corporate/pdf/energy-economics/statistical-review-2017/bp-statistical-review-of-world-energy-2017-full-report.pdf>

La production pétrolière mondiale n'a progressé que de 0,4 million b / j en 2016, la croissance la plus lente depuis 2013. La production au Moyen-Orient a augmenté de 1,7 millions b / j, sous l'impulsion de l'Iran, de l'Irak et de l'Arabie saoudite. En outre, cela a été largement compensé par des baisses de production en Amérique du Nord, Afrique, Asie-Pacifique et Amérique du Sud et centrale.

La croissance mondiale de la consommation de pétrole a été en moyenne de 1,6 millions b / j, au-dessus de la moyenne de 10 ans de 1 million b / j pour la deuxième année consécutive en raison d'une croissance plus forte que d'habitude dans l'OCDE. Cependant, la Chine (400 000 b / j) et l'Inde (330 000 b / j) ont toujours fourni les contributions les plus importantes à la croissance.

Figure n°19 : La production et la consommation de pétrole en milliards de barils par jours en 2016



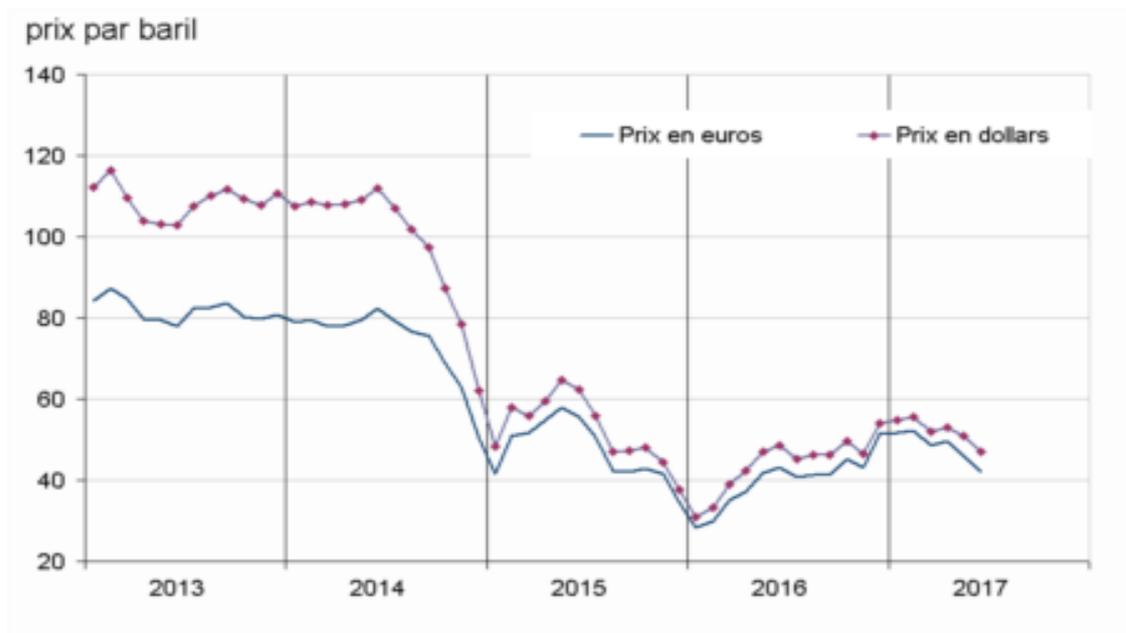
Source : Adapté à partir des données de l'International Energy Statistics, et BP statistics yearbook (2017). Disponible sur : <https://www.bp.com/content/dam/bp/en/corporate/pdf/energy-economics/statistical-review-2017/bp-statistical-review-of-world-energy-2017-full-report.pdf>

Pour plus de précisions, nous analyserons les récents développements qui ont affectés les réserves des pays de MENA et leurs productions de 2015 à 2017, et qui risquent de bouleverser le secteur pétrolier et gazier dans la région:

- Un des plus grands champs de gaz naturel de la planète a été découvert au large des côtes de l'Égypte. Ce serait assez pour faire de l'Égypte un acteur majeur sur le marché mondial du gaz. En comparaison, l'Iran et la Russie les deux pays avec les plus grandes réserves mondiales prouvées de gaz naturel - sont considérés comme ayant 34 billions et 32 billions de mètres cubes de gaz, respectivement.
- L'Algérie envisage une augmentation significative de la production de gaz naturel au cours des quatre prochaines années, elle a dévoilé des plans pour intensifier la production de 13% d'ici 2019, elle envisage aussi la possibilité de développer son gaz de Schiste, dont les réserves restes importantes (3^{ème} détenteur de gaz de schiste au monde).

- L'Iran prévoit une augmentation importante de la production de pétrole en prévision après la fin des années de sanctions de la part des marchés occidentaux. En effet, l'Iran prévoit d'augmenter la production de pétrole net de plus de 1,5 millions de barils par jour. Néanmoins, le gouvernement américain relance les tensions avec l'Iran ce qui affecte à la hausse les prix de pétrole.
- L'augmentation des ressources pétrolières et gazières non conventionnelles - comme l'huile étanche et le gaz de schiste - qui ont progressé à cause de la baisse de la production et l'exploration des réserves conventionnelles.
- Le conflit qui ne cesse de s'alimenter entre l'Arabie Saoudite, le Qatar et l'Iran aura des répercussions certaines sur non seulement la production mondiale de pétrole, mais aussi sur son prix. En effet, l'année 2017 est caractérisée par la montée des tensions entre ces pays. La crise entre ces Etats ennemies semble être durable et complexe.

**Figure n°20 : Evolution du prix du pétrole brut sur les marchés internationaux.
US dollar par baril.**



Source : <http://prixdubaril.com/comprendre-petrole-cours-industrie.html> (consulté le 30/05/2017)

La figure 20 représente l'évolution des prix du baril du pétrole brut sur les marchés internationaux. Il est toujours utile de suivre l'évolution des prix sur ce marchés car plusieurs économies de la région MENA en dépendent fortement. On constate la chute spectaculaire des prix depuis 2013. En 2014 les prix ont commencé a baissé drastiquement pour atteindre

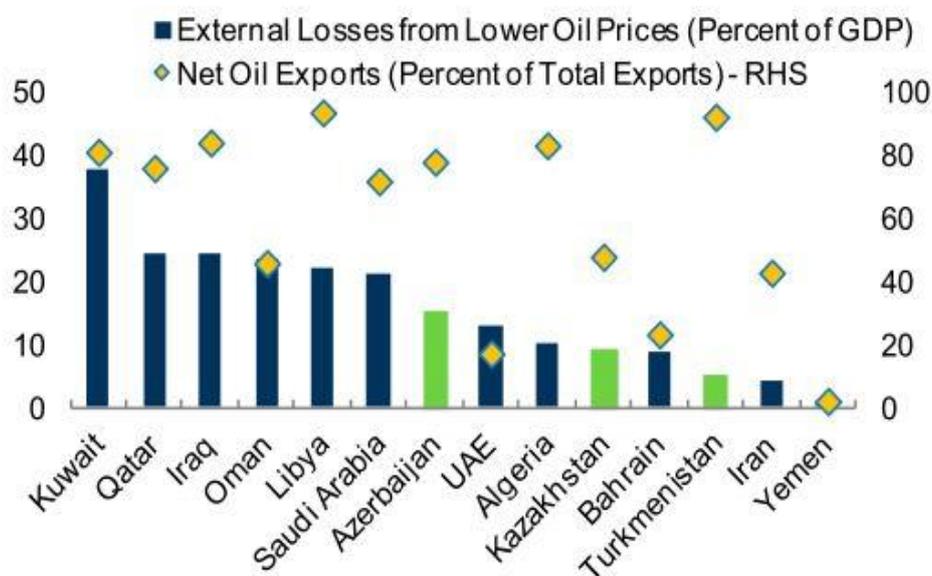
en octobre 2015, le prix de 48 dollar le baril, et 30 dollars le début de l'année 2016. Cela bien entendu ne reste pas sans conséquences sur les pays exportateurs de pétrole.

La forte baisse des prix du pétrole entraînera une perte significative des revenus pour les pays exportateurs de pétrole notamment les pays du GCC et les pays de l'OPEP en général, puisque la plupart de ces économies sont fortement dépendante du pétrole. En effet, Les exportations de pétrole représentent, en moyennes, deux tiers des exportations totales.

On remarque, que la baisse des prix persiste même en 2017, où les prix ne dépassent pas les 50 dollars le baril.

D'après une étude entreprise par le FMI,¹⁷⁰ Les pertes des exportations de pétrole en 2015 ont pu atteindre environ 300 milliards de \$, soit 21 points de pourcentage du PIB des pays du CCG, et environ 90 milliards \$ ou 10 points de pourcentage de PIB sur les pays non- GCC. Les pays qui sont les plus touchés par cette baisse sont : le Koweït, Qatar, l'Irak, Oman, la Libye et l'Arabie saoudite et l'Algérie.

Figure n°21 : Pertes liées aux chutes des prix de pétrole en % du PIB en 2015



Source: Learning to Live with Cheaper Oil amid Weaker Demand, IMF Region Economic outlook report, January 2015, page 6.

¹⁷⁰ Global Implications of Lower Oil Price, IMF July 2015.

7- Evaluation du risque-pays de la région MENA

Marois définit le risque pays portant sur les investisseurs comme étant "tout acte souverain susceptible, soit de porter atteinte au contrôle exercé par une société sur chacune de ses filiales, soit d'affecter de manière anormale la gestion courante de ses filiales" ¹⁷¹. Dans ce qui va suivre nous analyseront le risque pays de la région MENA, nous présenterons les résultats des principaux indicateurs pris en compte par certaines institutions dans leur évaluation du risque pays.

Comme c'est déjà indiqué, plusieurs organismes évaluent le risque de plusieurs pays dans le monde. Notre analyse empruntera les données issues de la Banque Mondiale, mais surtout les données affichées par le Political Risk Service group. Cette étude fera usage des évaluations du risque de l'ICRG (International Country Risk Guide).

Le choix de ces indicateurs ne relève pas du hasard, en effet les indicateurs de l'ICRG sont utilisés dans la majorité écrasante des recherches et des travaux relatifs au risque pays. En outre, les données issues de cet organisme, sont unanimement reconnues comme fiables dans la communauté académique. Le choix de l'indicateur de la gouvernance mondiale de la Banque Mondial pour évaluer le risque politique dans la région MENA ; est quant à lui simplement motivé par la disponibilité des données mais surtout par l'exhaustivité de l'indicateur qui prend en compte tous les paramètres susceptible d'influencer la stabilité politique d'un pays donnée.

Le tableau 23 représente l'évaluation du risque pays et ses composants de la part de l'International Country Risk Guide (ICRG). Comme nous pouvons le constater un indice élevé est associé à un risque faible par contre un indice faible est associé à un risque élevé.

¹⁷¹ Marois B. (1990), Le risque pays, Que sais-je ?, PUF, Paris. Page 09 ;

Tableau n°24 : Le risque-pays dans les pays du MENA.

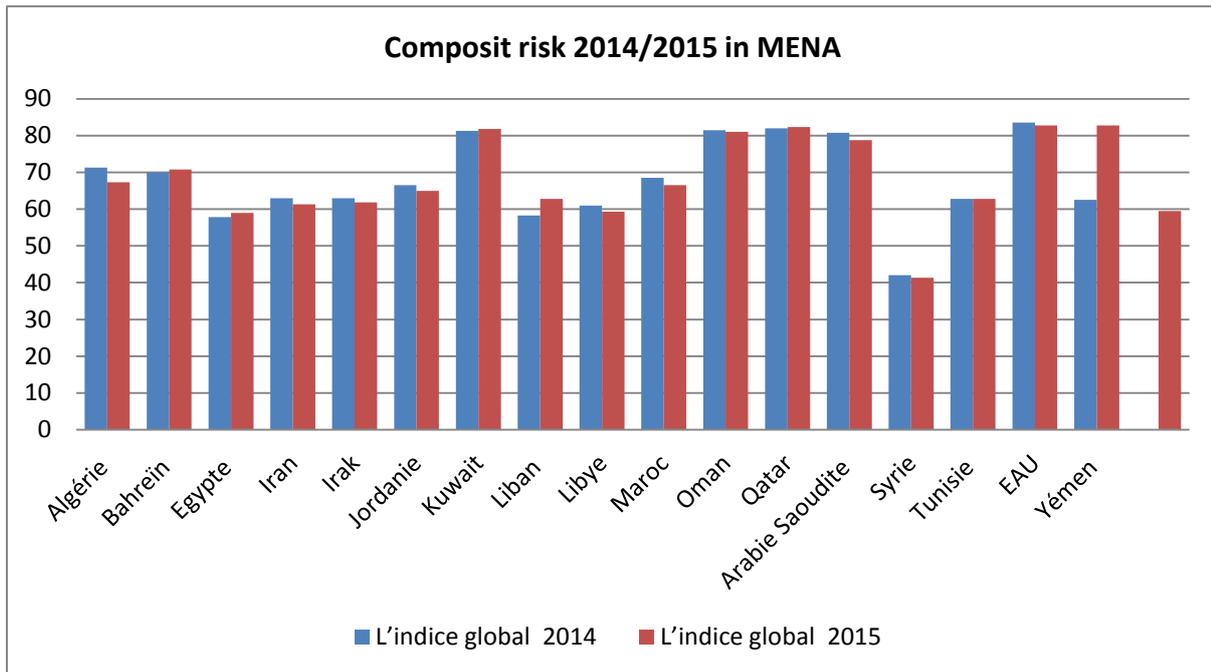
| Pays | L'indice global 2014 | L'indice global 2015 | Risque Politique 2015 | Risque Financier 2015 | Risque Economique 2015 | Niveau du risque |
|------------------------|-----------------------------|-----------------------------|------------------------------|------------------------------|-------------------------------|-------------------------|
| Algérie | 71,3 | 67,3 | 56,5 | 43,0 | 35,0 | Modéré |
| Bahreïn | 70,0 | 70,8 | 64,0 | 37,5 | 40,0 | Faible |
| Egypte | 57,8 | 59,0 | 50,0 | 29,0 | 29,0 | Elevé |
| Iran | 63,0 | 61,3 | 53,5 | 33,5 | 33,5 | Modéré |
| Irak | 63,0 | 61,8 | 39,0 | 45,0 | 35,5 | Modéré |
| Jordanie | 66,5 | 65,0 | 61,0 | 39,5 | 31,5 | Modéré |
| Kuwait | 81,3 | 81,8 | 68,5 | 47,5 | 47,0 | Très faible |
| Liban | 58,3 | 62,8 | 53,5 | 39,0 | 33,0 | Modéré |
| Libye | 61,0 | 59,3 | 52,0 | 44,0 | 22,0 | Elevé |
| Maroc | 68,5 | 66,5 | 63,5 | 36,5 | 33,0 | Modéré |
| Oman | 81,5 | 81,0 | 72,5 | 45,5 | 44,5 | Très faible |
| Qatar | 82,0 | 82,3 | 73,5 | 42,5 | 48,5 | Très faible |
| Arabie Saoudite | 80,8 | 78,8 | 64,5 | 48,0 | 45,0 | Très faible |
| Syrie | 42,0 | 41,3 | 40,5 | 30,5 | 11,5 | Très élevé |
| Tunisie | 62,8 | 62,8 | 63,5 | 32,5 | 30,5 | Modéré |
| EAU | 83,5 | 82,8 | 77,0 | 40,0 | 48,5 | Très faible |
| Yémen | 62,5 | 59,5 | 48,0 | 43,0 | 28,0 | Elevé |

Source : Adapté des données de Political Risk Services / International Country Risk Guide. Disponible sur www.prsgroup.com.

Le niveau du risque-pays dans le Moyen-Orient et l’Afrique du Nord, est devenu très élevé dans la plupart des pays de la région en 2015, en effet, on constate que les indices globaux se sont détériorés comparativement à 2014 ; ce qui signifie que l’instabilité s’accroît d’une année à une autre dans toute la région y compris dans les pays qui ne sont pas encore touchés directement par des soulèvements politiques. Sans surprise, la Syrie et le Yémen sont considérés comme les pays les plus risqué de la région, suite à la menace de l’Etat Islamique. Voir Figure 22.

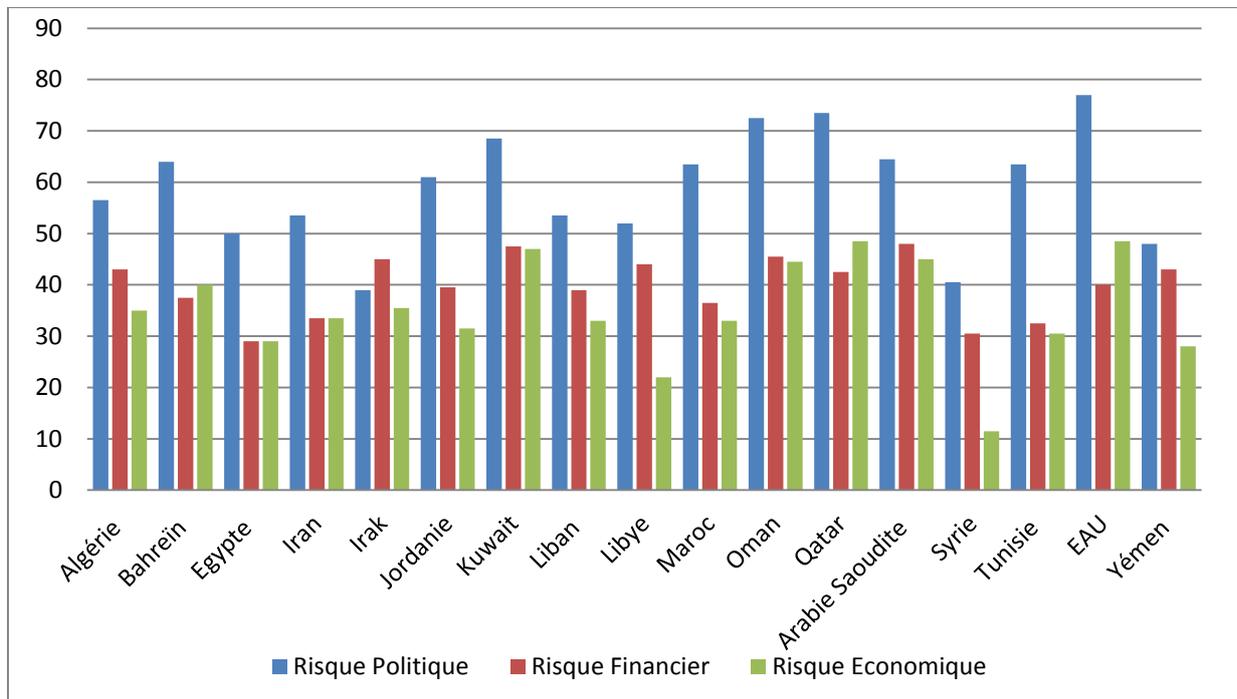
Les pays affichant un risque politique modéré, ont pratiquement tous des dysfonctionnements économiques et/ou financiers ce qui les rendent plus fragile sur le plan économique et social. Nous pouvons citer par exemple, l’Algérie, l’Egypte, Iran, Irak et le Liban. (Figures 22-23).

Figure n°22 : Risque global des pays de la région MENA.



Source : réalisé à partir des données Political Risk Service www.prsgroup.com.

Figure n°23 : Composants du risque-pays dans la région MENA 2015



Source : réalisé à partir des données Political Risk Service www.prsgroup.com.

- **Risque politique**

La situation politique dans la région MENA est particulièrement tendue. L'effondrement de longue date des régimes autoritaires dans des parties importantes de la région MENA, et des structures institutionnelles faibles, a ouvert la voie pour le chaos, la guerre civile et la désintégration sociale dans les pays touchés. Néanmoins certains pays notamment les pays du CCG, restent stables et ont pu amortir la propagation de la violence émanant de la Syrie, l'Irak, la Libye et le Yémen.

Tableau n°25 : Indicateurs du risque politique dans la région MENA en 2015

| Pays | Voix et Responsabilité | Stabilité politique | Efficacité du gouvernement | Qualité de la régulation | Lois et réglementations | Contrôle de la corruption |
|-----------|------------------------|---------------------|----------------------------|--------------------------|-------------------------|---------------------------|
| Algérie | 50 | 61 | 50 | 68 | 50 | 33 |
| Bahreïn | 54 | 66 | 50 | 77 | 75 | 50 |
| Egypte | 25 | 65 | 50 | 50 | 50 | 33 |
| Iran | 63 | 58 | 50 | 41 | 67 | 25 |
| Irak | 33 | 50 | 38 | 50 | 25 | 17 |
| Jordanie | 63 | 62 | 50 | 73 | 67 | 50 |
| Kuwait | 67 | 70 | 50 | 73 | 67 | 50 |
| Liban | 58 | 55 | 50 | 55 | 67 | 25 |
| Libye | 42 | 61 | 38 | 50 | 67 | 17 |
| Maroc | 71 | 64 | 50 | 64 | 75 | 42 |
| Oman | 58 | 80 | 50 | 91 | 83 | 50 |
| Qatar | 50 | 83 | 50 | 28 | 83 | 67 |
| Arabie. S | 50 | 69 | 50 | 82 | 83 | 50 |
| Syrie | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| Tunisie | 50 | 50 | 50 | 45 | 50 | 42 |
| UAE | 83 | 74 | 100 | 100 | 83 | 75 |
| Yémen | 58 | 56 | 25 | 41 | 33 | 17 |

Source : Adapté à partir des données de « *The Worldwide Governance Indicators (WGI)* » de la Banque Mondiale.

La figure 5 (en annexe) représente les indicateurs politiques du Worldwide Governance Indicators dans la région MENA présentés dans le tableau précédent. On remarque que la plupart des pays de la région ont un niveau de risque élevé, traduisant ainsi un climat politique tendu depuis le soulèvement arabe. Les pays ayant un indice de risque politique élevé en 2015 sont le Yémen, l'Irak, la Libye et la Tunisie. D'après PRS, ces pays sont particulièrement à risque politique élevé dû aux turbulences :

(guerre- conflits interne-instabilité des gouvernements en place) qui caractérisent ces pays. Ces conflits se répercutent d'une façon directe ou indirecte sur les pays voisins qui voient aussi leur indice s'affaiblir, reflétant ainsi une situation politique particulièrement sensible. Dans la majorité des pays, la corruption est l'indicateur qui enregistre le plus faible indice. En effet, comme nous l'avons constaté lors de l'analyse de l'indice de l'International Transparency, la corruption, notamment au sein des gouvernements et des institutions publiques, est une vraie et sérieuse problématique qui envenime et empoisonne la plupart des économies de la région. Les pays ayant un indice du risque politique élevé et qui reflète ainsi une situation politique stable sont : les Émirats Arabes unis qui affichent un score élevé pour tous, les indicateurs suivis par Oman et l'Arabie Saoudite.

- **Risque économique**

La détérioration des indicateurs politiques de la région, a rendu certains pays économiquement vulnérables. Nous analyseront, dans ce qui va suivre, le risque économique et financier des pays de la région MENA, mais aussi l'impact des turbulences et de l'instabilité qui y règnent depuis ces cinq dernières années sur les économies respectives.

Tableau n°26: Pertes cumulées dues à l'instabilité politique dans la région MENA.

| Pays | Pertes cumulées 2011-2014 Mds \$ | % du PIB cumulé | Les raisons |
|-----------------|---|------------------------|--------------------------------------|
| Egypte | 102.9 | 8.9 | Printemps arabe/Turbulences |
| Jordanie | 11.9 | 7.9 | Propagation du conflit syrien |
| Liban | 17.1 | 8.9 | Propagation du conflit syrien |
| Syrie | 109.3 | 42 | Guerre civile |
| Iran* | 272.1 | 14.3 | Sanctions internationales |
| Irak** | 58.4 | 11.9 | Tensions internes ISIS |
| Tunisie | 15.7 | 7.7 | Printemps arabe |
| Libye | 130.2 | 37.1 | Printemps arabe/Turbulences |

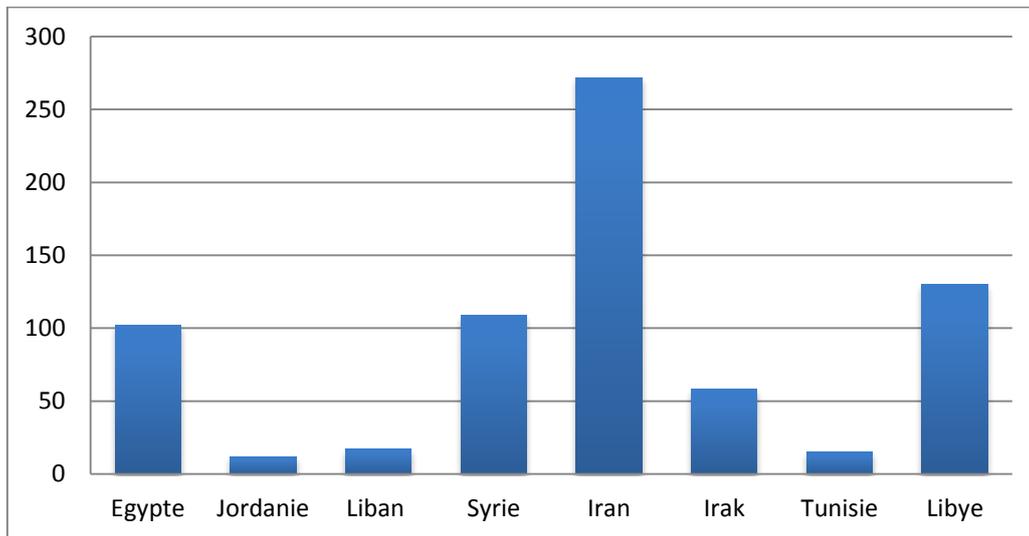
Source: Garbis Iradian, *MENA Region: Recovery Buffeted by Geopolitical Risks*, Institute of International Finance, October 2015, page 05.

*Impact des sanctions internationales des Etats-Unis et de l'Europe

** Impact des conflits internes et la montée de l'Etat Islamique ISIS entre 2013-2014.

Les économies du MENA ont enregistré de très lourdes pertes en raison de la montée du risque politique. En effet, nous constatons qu'après le printemps arabe et la déstabilisation qu'a connue l'Egypte et la Tunisie, elles ont respectivement perdu 102Md\$ et 15M\$ dans la période allant de 2011 à 2014.

Figure n°24: Pertes cumulées entre 2011-2014 dans certains pays du MENA Mds \$



Source : Adapté à partir Du rapport de : Garbis Iradian, *MENA Region: Recovery Buffeted by Geopolitical Risks*, Institute of International Finance, October 2008, page 05.

La Syrie ravagée par la guerre civile et la montée de l'Etat Islamique a perdu 42% de sa richesse nationale, de même pour l'Irak qui voit son PIB se contracter de 12% depuis 2011. La Jordanie et le Liban sont indirectement touchés par la propagation du conflit syrien.

Le tableau 26 représente l'évaluation du risque économique de la région MENA en 2015. La pondération est différente d'un indicateur à un autre. Par exemple le PIB par habitant est associé à 5 points, ce qui signifie qu'un pays ayant un PIB élevé se fera attribué jusqu'à 5 points par contre un pays enregistrant un PIB faible aura entre 0 et 1 point. Le principe est à appliquer avec les autres composants du risque économique

Tableau n°27: Risque économique de la région MENA 2015 selon l'ICRG

| Country | PIB par habitant (5) | Croissance réelle du PIB (10) | Taux d'inflation (10) | Solde budgétaire en % du PIB (10) | Compte courant en % du PIB (15) |
|-----------------------------------|----------------------|-------------------------------|-----------------------|-----------------------------------|---------------------------------|
| Pays membres de l'OPEP | | | | | |
| Algérie | 1,5 | 8,5 | 9,5 | 5,5 | 10,0 |
| Iran | 1,5 | 7,0 | 5,0 | 6,5 | 13,5 |
| Iraq | 1,5 | 8,5 | 9,5 | 7,0 | 13,0 |
| Kuwait | 5,0 | 8,0 | 9,0 | 10,0 | 15,0 |
| Qatar | 5,0 | 9,5 | 9,0 | 10,0 | 15,0 |
| Emirats Arabes-Unis | 5,0 | 9,0 | 9,5 | 10,0 | 15,0 |
| Libye | 2,5 | 1,0 | 8,5 | 2,0 | 8,5 |
| Arabie saoudite | 4,0 | 8,5 | 9,0 | 8,5 | 15 |
| Pays non membres de l'OPEP | | | | | |
| Bahreïn | 3,5 | 8,5 | 9,5 | 5,0 | 13,5 |
| Egypte | 0,5 | 8,5 | 7,0 | 2,5 | 10,5 |
| Israël | 4,0 | 7,5 | 10,0 | 6,0 | 12,5 |
| Jordanie | 1,0 | 8,5 | 9,0 | 4,0 | 9,0 |
| Lebanon | 2,5 | 7,0 | 9,5 | 6,0 | 8,0 |
| Maroc | 0,5 | 8,5 | 10,0 | 5,0 | 9,0 |
| Oman | 3,5 | 8,5 | 10,0 | 7,5 | 14,5 |
| Syrie | 0,5 | 0,0 | 3,0 | 0,5 | 7,5 |
| Tunisie | 1,0 | 8,0 | 8,5 | 3,5 | 9,0 |
| Yémen | 0,0 | 7,0 | 7,0 | 3,5 | 10,5 |

Source: Adapted from Free sample of International Country Risk Guide, data of PRS group/
<http://www.prsgroup.com>

Plusieurs pays affichent une situation économique fragile, comme le montre le tableau ci-dessus. A l'exemple de l'Algérie qui affiche un risque au niveau de son solde budgétaire (5.5).

En effet, l'Algérie peine à financer son budget annuel et accumule dangereusement son déficit budgétaire et commercial. Cela s'explique par la chute des prix de pétrole sur les marchés internationaux. Cette chute a des conséquences sur la majorité des pays membre de l'OPEP, dont l'Arabie Saoudite qui était contrainte d'emprunter pour lutter contre son déficit budgétaire. La Libye reste la plus fragile et sensible économiquement. Le Qatar, les Etats Arabes Unis, et le Kuwait sont d'après International Country Risk Guide, les moins risqués.

Les économies des pays non membres de l'OPEP, semblent être plus saines et moins risquées, les indicateurs sont élevés pour certains pays et modérés pour d'autres. Néanmoins, la relance de la croissance économique reste un défi majeur pour, l'Egypte, la Libye, et la Tunisie qui souffrent encore des séquelles des instabilités des années précédentes.

- **Le risque financier**

Le risque financier est le troisième composant important du risque-pays, nous analyserons dans ce point, le risque financier des pays du MENA en 2015. Les indicateurs du risque financiers sont présentés dans le tableau suivant. Le même principe appliqué au risque économique s'applique au risque financier. La pondération de chaque facteur est présentée dans le tableau.

Les pays de l'OPEP ont un risque financier faible, la plupart des pays sont associés à des indices élevés. Cela pourrait s'expliquer par la constitution d'une réserve de change importante lors de la décennie précédente, quand le prix de pétrole a dépassé les 100\$ le baril. La dette devient de ce fait soutenable. Néanmoins, cette situation devrait être temporaire si la tendance des prix de l'hydrocarbure demeure à la baisse. Il est nécessaire de mentionner que le risque financier demeure important pour certains pays. À l'exemple du Qatar qui a enregistré une progression importante de son endettement. La dette totale du gouvernement est passée de 9,5% du PIB à 55% en 2016.

La dette obligataire extérieure du gouvernement atteint 20 mds \$ (juin 2013), soit environ 10% du PIB. Cet endettement croissant répond à un double besoin : financer des investissements (durant la période 2011- 2016), 150 mds \$ d'investissements publics sont programmés) et établir une courbe des taux. L'essentiel de cette dette est contractée par des entreprises liées au gouvernement ; qui exercent dans les secteurs de l'énergie, des télécommunications et de l'immobilier.¹⁷²

¹⁷² Rapport annuel de la BNP Paribas Janvier 2014, Page 1.

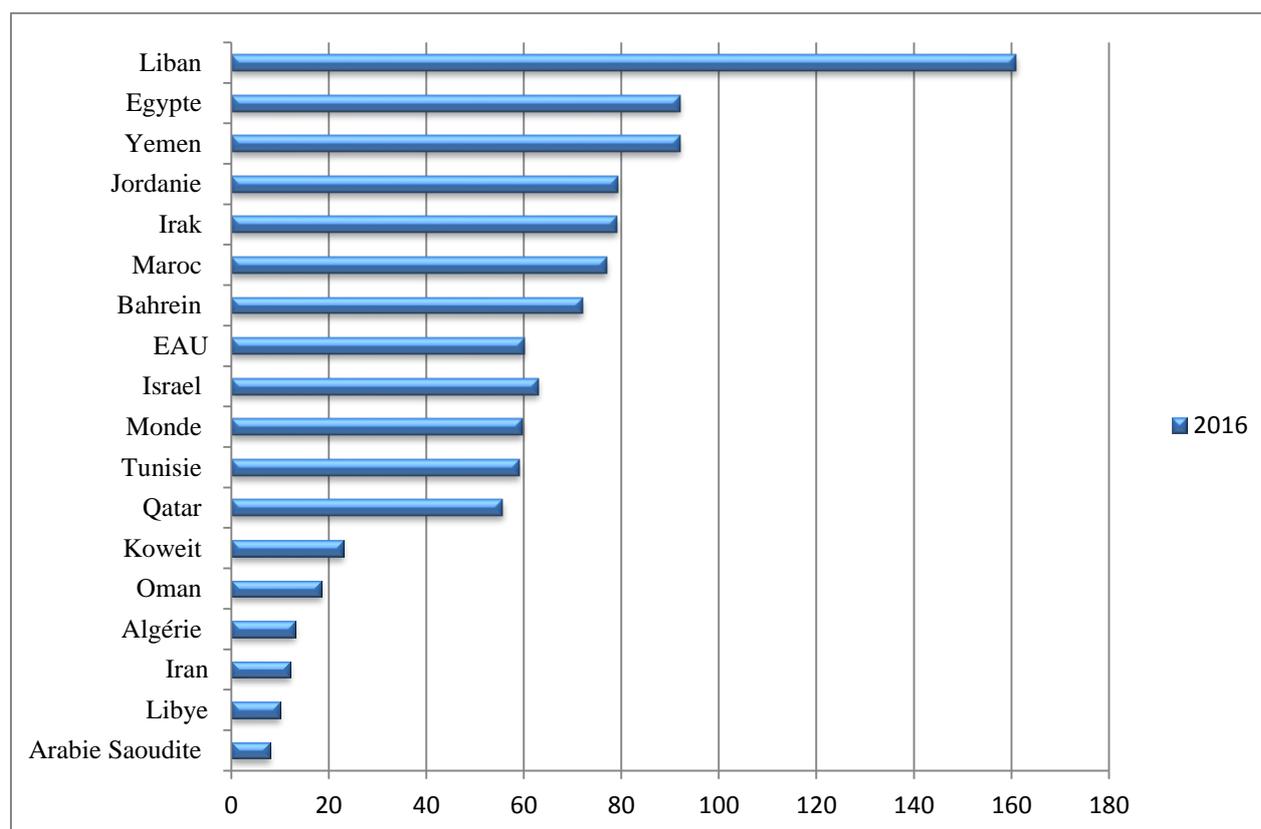
Tableau n°28 : Le risque financier des pays du MENA en 2015 selon ICRG

| Country | Dette extérieure en % du PIB (10) | Service de la dette en % exportations (10) | Compte courant en % des exportations (15) | Couverture de la liquidité internationale d'un mois d'importation (5) | Stabilité du taux de change (10) |
|-----------------------------------|--|--|---|--|--|
| Pays membres de l'OPEP | | | | | |
| Algérie | 10,0 | 10,0 | 11,0 | 5,0 | 7,0 |
| Iran | 8,5 | 10,0 | 14,0 | 3,0 | 0,0 |
| Iraq | 7,5 | 10,0 | 13,0 | 4,5 | 10,0 |
| Kuwait | 8,0 | 10,0 | 15,0 | 4,5 | 10,0 |
| Libye | 9,0 | 9,0 | 11,0 | 5,0 | 10,0 |
| Qatar | 4,0 | 10,0 | 14,5 | 4,0 | 10,0 |
| Arabie Saoudite | 8,5 | 10,0 | 14,5 | 5,0 | 10,0 |
| Emirats Arabes-Unis | 6,0 | 9,0 | 13,5 | 1,5 | 10,0 |
| Pays non membres de l'OPEP | | | | | |
| Egypte | 8,0 | 9,0 | 11,0 | 1,5 | 9,5 |
| Bahreïn | 2,0 | 9,5 | 13,0 | 3,0 | |
| Israël | 6,0 | 8,5 | 12,5 | 4,5 | 8,0 |
| Jordanie | 3,0 | 10,0 | 10,5 | 4,0 | 10,0 |
| Lebanon | 4,5 | 9,0 | 10,5 | 5,0 | 10,0 |
| Oman | 9,0 | 10,0 | 13,5 | 3,0 | 10,0 |
| Tunisie | 4,5 | 8,5 | 10,5 | 2,0 | 6,5 |
| Yémen | 8,5 | 10,0 | 11,5 | 3,0 | 10,0 |

Source: Adapted from Free sample of International Country Risk Guide data of Political Risk Group/
<http://www.prsgroup.com>

Les pays non membres de l'OPEP, ont un risque financier qui s'approche de celui des pays membres. Le risque est considéré pour la majorité des pays comme modéré ou faible. Mais le niveau d'endettement dans le Bahreïn est très inquiétant. La dette gouvernementale de Bahreïn a triplé en proportion du PIB entre 2008 et 2013. Les dépenses publiques sont importantes et en hausse constante en raison de la pression sociopolitique. Les revenus sont dépendants des ressources en pétrole limitées. La dette publique pourrait atteindre 70% du PIB d'ici 2018 selon le FMI et la capacité du fonds souverain à faire face à d'éventuelles difficultés est assez faible. Le gouvernement est devenu débiteur net depuis 2012. Pour le moment, c'est le soutien externe régional (fonds promis par les pays du GCC) qui assure la soutenabilité des finances publiques à moyen terme.

Figure n°25 : La dette publique en % du PIB dans les pays du MENA en 2016.



Source : Adapté des données de la CIA factbook report (2017), disponible sur : <https://www.cia.gov/library/publications/resources/the-world-factbook/fields/2186.html#189> consulté le (28/06/2017).

La figure ci-dessous nous indique la dette publique des pays du MENA en pourcentage du PIB en 2016.

Comme nous pouvons le constater les pays le plus endetté de la région en 2016 est le Liban avec une dette publique qui dépasse les 100% du PIB, suivie de l’Egypte 92% du PIB, la Jordanie 79%, et le Maroc 77% du PIB.

Pour les pays membres de l’OPEP, l’Irak reste le pays qui affiche un taux élevé de dette en % du PIB, équivalente à 79% du PIB, suivi du Qatar et des Emirats Arabes-Unis. Les autres pays à l’exemple de l’Algérie, Arabie Saoudite, Koweït, ont une dette maîtrisée, et raisonnable. Néanmoins, comme nous l’avons précisé précédemment, la situation risque de changer d’ici 2020, si les prix de pétrole ne remonte pas. L’Algérie se trouve déjà dans une situation délicate, avec l’épuisement du Fond de Régulation de Recettes, et de la baisse des réserves de change, qui se sont stabilisées à 102 milliards de dollars en 2017, alors qu’elles étaient à 200 milliards en 2013.

8- La situation géopolitique et géostratégique de la région MENA

L'instabilité croissante de la région nous impose d'aborder la situation géopolitique et géostratégique des pays qui constituent le MENA. Ce point nous permettra d'un côté d'avoir une compréhension meilleure sur les enjeux stratégiques mais surtout politiques auxquels la région est confrontée ; et de l'autre de saisir les différents risques qui sont susceptibles d'affecter les pays de la région dans un avenir proche. En effet, pour compléter notre analyse du risque pays il nous est nécessaire d'intégrer cette perspective du rôle géostratégique important dans le monde contemporain. En outre, il est nécessaire de rappeler que depuis toujours, les tensions géopolitiques et géostratégiques sont alimentées et nourries par des intérêts économiques entre les nations. Il est donc crucial d'effectuer une analyse sur les risques géopolitiques qui peuvent éventuellement menacer la stabilité économique des pays de la région.

Il n'y a pas de moyens faciles pour donner un aperçu de tous les risques et les enjeux qui façonneront la stabilité du Moyen-Orient et Afrique du Nord (MENA). Les crises dans cette région se succèdent et deviennent de plus en plus imprévisibles. Parfois, l'accent est mis sur l'Irak, d'autres fois sur la menace terroriste en Syrie ou le Yémen, ou encore la Libye. Plus récemment, sur les tensions de longue date entre l'Arabie Saoudite l'Iran, et le Qatar. De ce fait, nous aborderons ce point pays par pays, autrement dit nous exposerons notre analyse par une étude qui se voudra par pays.¹⁷³

8-1- L'Afrique du Nord

Nous commencerons notre analyse par les pays de la région Afrique du nord, qui depuis 2011 ne cesse d'un côté entrer dans une spirale de violence, de lutte contre le terrorisme, et de l'autre de voir les économies composant la région se fragiliser surtout après la baisse brutale des prix de pétrole.

• L'Algérie

L'Algérie est souvent qualifiée par un pays riche à l'économie paralysée. En effet, sur le plan politique il n'y a eu aucune avancée concrète depuis l'accès au pouvoir d'Abdelaziz Bouteflika en 1999. Malgré une large opposition et un taux d'abstention très élevé,

¹⁷³ François Bost (2014), « Image économique du monde : géo économie-géopolitique 2015 » ; Edition Armon Colin, Paris page 264.

les élections du 17 avril lui ont consacré la victoire à hauteur de 81%. Etant donné ses problèmes de santé, le pouvoir a engagé une transition constitutionnelle afin de préparer l'après-Bouteflika dont l'état de santé se détériore de jour en jour. Le pays est riche en ressources énergétiques ; la rente pétrolière et gazière a permis au pays de rembourser ses dettes, et de constituer une réserve de change importante (200 milliards de dollars) et d'affecter 500 milliards de dollars à des programmes sociaux.

Néanmoins l'économie se trouve paralysée par des contraintes structurelles profondes. Le chômage très élevé de 21% chez les jeunes de 15 à 25 ans, fortes inégalités, lourde bureaucratie, corruption généralisée, détournement par une économie parallèle estimé à plus de 40% de l'économie nationale. L'indépendance aux hydrocarbures est une économie peu diversifiée. Les hydrocarbures représentent 60% des recettes fiscales et 40% PIB et 95% des exportations. Le régime consacre une partie conséquente de ces ressources à couvrir les subventions. Ces mesures ont jusqu'à maintenant pu maintenir une certaine paix sociale sans toutefois étouffé les agitations et les protestations qui demeurent très vives.¹⁷⁴

Il est utile de rajouter, que l'Algérie vit dans une lutte permanente contre le terrorisme. Depuis 20 ans l'Algérie n'a cessé d'être soumise aux menaces de groupes islamiques armés. Depuis 2007 c'est Al-Qaïda au Maghreb Islamique (AQMI) qui vise à déstabiliser le pouvoir et renverser le régime, et asseoir ainsi son pouvoir basé sur un califat islamique. En outre, il existe plusieurs fractures régionales, des protestations socioculturelles chroniques en Kabylie ; et des malaises et fracturations de la population Saharienne se sont vivement exprimées ces dernières années. Le sud du pays, qui est très riche en ressources énergétiques, où habitent les Mozabites berbères, témoigne des violences intenses jugeant que les ressources sont inégalement réparties, et que les populations du sud n'en profitent pas assez. Ces conflits ethniques et régionaux risquent de mener à la dislocation du pays.

- **Le Maroc**

Le Maroc reste une des économies les plus dynamiques de la région. L'économie marocaine s'appuie sur un tissu de PME en croissance constante, un secteur agricole qui contribue à hauteur de 15% à 20% au PIB et fournit des emplois directs à plus de 4 millions de personnes en 2015. L'économie marocaine est solide, reposant sur les exportations, l'essor des investissements privés, une industrie de tourisme très performante (10% du PIB),

¹⁷⁴ François Bost (2014), « Image économique du monde : géo économie-géopolitique 2015 » ; Edition Armon Colin, Paris, pages 264-265.

et une industrie de phosphate qui constitue 3% du PIB. En outre, en 2015 le pays a enregistré un flux d'IDE entrant de 3,6 milliards d'euros, soit plus de 3.6% du PIB, une performance des plus élevée ces dernières années. Le pays est considéré comme un pôle de stabilité dans une région instable, par conséquent, le Maroc est l'un des pays les plus attractifs d'IDE de l'Afrique du Nord. Cependant, l'économie Marocaine demeure fragile avec une inégalité profonde et un indice de développement faible (130^{ème} position sur 182 pays selon l'indice de développement humain IDH), la dette publique insoutenable représente 80% du PIB en 2016, et un déficit budgétaire de 3.5% du PIB en 2016, ajouté à cela un chômage élevé de 20%.¹⁷⁵

Le premier partenaire commercial du Maroc reste l'Union Européenne ; les échanges s'opèrent à travers la zone de libre échange : Accord d'association UE/Maroc. Aussi, le pays entretient de très bonnes relations avec les Etats-Unis. Le pays tente aussi de regagner la confiance des autres pays africains par la mise en place de programmes politiques, économiques, culturels et religieux. Le Maroc nourrit l'ambition de devenir un leader et une puissance régionale particulièrement en Afrique de l'Ouest. Mais il est important de rappeler que le Maroc est impliqué avec force dans le conflit du Sahara occidentale, ce qui engendre des tensions et des rivalités avec l'Algérie.

- **La Tunisie**

La situation politique de la Tunisie reste très tendue, l'année 2015 a été marquée par des tensions sociales combinées à des affrontements avec des groupes armés dans plusieurs zones du pays. La croissance du pays reste très faible. En effet, les tensions politiques combinées à de graves problèmes sécuritaires, ont pesé sur les performances économiques du pays. La Banque mondiale a dû intervenir par une aide financière en 2013.

La dette extérieure de la Tunisie demeure très élevée 66% du PIB, avec un taux de chômage toujours aussi important fixé à hauteur de 15.2% de la population active en 2016. Le secteur du tourisme semble être très affecté, le secteur a accusé une chute de nombre de touristes de 38% en 2016 comparativement à la même période en 2015.

La Tunisie est confrontée à court terme à un ordre régional déphasé, fragmenté, marqué par des inégalités relativement aux étapes du processus démocratique et susceptible, selon l'évolution de la situation, d'aboutir à une reconfiguration de la carte régionale, le tout sur

¹⁷⁵ Les statistiques sont issues du rapport du FMI « *perspective économique régionales du MENA* » 2016.

fond d'ingérences étrangères et d'enracinement du terrorisme et du crime organisé transnational.¹⁷⁶ Le pays semble subir les tentions et l'instabilité au Sahel qui d'ores et déjà menace sa sécurité intérieure.

- **L'Egypte**

La situation économique de l'Egypte est très inquiétante. C'est une économie qui dépend de l'aide financière qui provient des pays du Golfe, notamment de l'Arabie Saoudite, et des Etats-Unis qui continuent d'abonder assez substantiellement l'armée égyptienne. On peut considérer que sans ces aides substantielles, l'économie égyptienne connaîtrait une de graves difficultés financières et économiques. L'Egypte est un pays qui compte près de 90 millions d'habitants où les services minimaux de santé, d'éducation et de transport sont dans un état désastreux. La situation est donc infiniment préoccupante.¹⁷⁷

L'économie égyptienne pâtit de la faiblesse des cours du pétrole, en outre, le tourisme est un secteur clé pour l'économie égyptienne. C'est tout d'abord un des principaux moteurs de la croissance et de l'emploi. D'après le *World Travel & Tourism Council*, il a contribué à 11,4% du PIB et a généré 2,6 M d'emplois directs et indirects (soit environ un emploi sur dix) en 2015. C'est également une des principales sources de recettes en devises. En effet, les revenus du tourisme ont représenté 38 % des recettes en devises sur la période 2011-2016, soit en moyenne 7,6 Mds \$ par an¹⁷⁸. Cependant, l'année 2015/16, connaît un nouvel effondrement de l'activité touristique, à cause de la perception négative du climat sécuritaire. Au cours des de l'année 2016, les entrées touristiques ont chuté de 25 %, ce qui a paralysé l'économie du pays.

Sur le plan géopolitique, l'Egypte tente d'entretenir de bonnes relations avec les puissances occidentales mais surtout avec les pays du Gulf particulièrement l'Arabie Saoudite. Une frange de la population égyptienne conteste toujours l'arrivée d'A.Fattah al-Sissi au pouvoir, jugeant que l'ex précédent Morsi a été injustement condamné. La friction de la population semble toujours aussi intense et susceptible de déclencher d'autres conflits.

¹⁷⁶ Géopolitique de la menace terroriste en Tunisie : <http://www.leaders.com.tn/article/12754-geopolitique-de-la-menace-terroriste-en-tunisie> (consulté le 25/10/2016)

¹⁷⁷ Iris Analysis report : <http://www.iris-france.org/75417-egypte-une-situation-preoccupante/> (Consulté le 25/10/2016)

¹⁷⁸ Trésort Direction Générale, Ministère de l'économie et des finances France : http://www.tresor.economie.gouv.fr/13892_point-sur-le-tourisme-en-egypte- (Consulté le 25/10/2016)

- **Libye**

La Libye traverse une crise majeure avec une grave dégradation de l'économie et de la situation sécuritaire. La Libye est un pays riche en ressources pétrolières et gazières, mais le pays est secoué par des tensions politiques et une insécurité accrue.

La guerre civile, puis la transition politique chaotique pèsent lourdement sur la croissance. Après s'être très fortement contracté en 2011, le PIB a enregistré en 2014 une nouvelle baisse d'environ 10%. Alors que les prévisions du FMI étaient optimistes, le PIB a continué sa dégringolade (-6%) en 2015.¹⁷⁹ En effet, la situation sécuritaire s'est largement détériorée, l'Etat islamique a progressé et s'est installé à Syrte. En outre, la Libye est le point de départ des migrants d'Afrique subsaharienne qui cherche à rejoindre l'Europe, au prix de fréquentes tragédies.

Depuis 2014, deux parlements s'opposant l'un à l'autre entrent dans un conflit armé. Le premier est constitué de libéraux, de nationalistes et d'anciens cadres de Kadhafi, ce dernier est reconnu par la communauté internationale, il est installé à Tobrouk. L'autre parlement, installé à Misrata est constitué majoritairement d'islamistes, un retour au régime précédent est inenvisageable. La Libye connaît également des fractures ethniques et de graves ingérences internationales qui compliquent une sortie de crise. Une véritable guerre de l'or noir semble être engagée par les groupes armés qui contrôlent plusieurs terminaux de pétrole, et qui le revendent d'une façon officieuse.

La Libye est dépendante du pétrole, qui représente une grande partie de ses exportations, le déficit en 2015 a atteint 60% du PIB ; par conséquent les subventions ont été diminuées, et les projets gelés. Face à cette situation, la Libye est le pays le plus risqué de l'Afrique du Nord. En outre, la porosité des frontières libyenne a engendré une propagation des activités terroristes et de différents trafics sur l'ensemble de la zone sahélo-saharienne alors que la prolifération des armes menace la déstabilisation de tout le Maghreb.

On constate de ce qui précède que plusieurs risques menacent la région Afrique du nord, entre les tensions internes qui caractérisent individuellement chaque pays, les rivalités entre les pays composant la région, et les ingérences étrangères qui tentent de déstabiliser la région et prendre le contrôle indirect de ses richesses. Cette vision pessimiste aura certainement

¹⁷⁹ Morci : Fiche pays : Libye. <http://www.lemoci.com/fiche-pays/libye/> (Consulté le 25/10/2016)

des conséquences sur les économies des pays respectifs mais aussi bien évidemment sur leur attractivité des investissements étrangers.

8-2- Le Conseil de Coopération du Gulf (GCC)

Le Conseil de coopération du Golfe (CCG) est une organisation régionale regroupant six pétromonarchies arabes et musulmanes du golfe arabe l'Arabie saoudite, Oman, le Koweït, Bahreïn, les Émirats arabes unis et le Qatar. Ces pays sont considérés comme les pays les plus stables de la région MENA. Néanmoins certains pays ont une économie fragile source de malaise social qui pourrait mener à un soulèvement populaire. D'autres économies souffrent quant à elles de la baisse des prix de pétrole qui pèse sur leur revenus et aggrave leurs déficits.

- **L'Arabie Saoudite**

L'Arabie Saoudite est le pays le plus riche et le plus puissant de la région. Néanmoins, en 2015, l'effondrement du prix du pétrole a coûté au gouvernement saoudien 75 milliards euros, alors même que les dépenses publiques ont augmenté pour financer la guerre au Yémen et les bonus distribués aux fonctionnaires. Cela s'est traduit par une envolée du déficit budgétaire qui est passé à 20% du PIB en 2016. L'Arabie saoudite - deuxième pays producteur de pétrole au monde après les États-Unis est encore plus dépendante, avec des revenus comptant pour près de 90% de son budget. Il est important de souligner que le pays est en conflit permanent avec l'Iran. En effet, ces deux pays se disputent la position d'influence dans la région. Après la chute des prix de pétrole l'Arabie saoudite (la puissance sunnite) a empêché l'Iran (la puissance Chiite) de gagner en influence et essayer d'affaiblir et de contenir sa montée par le refus de baisser sa production en pétrole. En outre, des conflits persistent quant à la question syrienne, les deux pays sont fortement impliqués et soutiennent les parties qui s'opposent. Les dernières années sont marquées par un rapprochement permanent de l'Arabie Saoudite avec l'administration Trump, qui tous deux tentent de déstabiliser l'Iran sur le plan politique et économique.

- **Oman**

Le Sultanat d'Oman est un pays du Moyen-Orient souvent méconnu. Les choix politiques du pays sont axés vers une diplomatie qui se veut discrète, ce qui le positionne comme acteur géostratégique central de la région. En effet, le pays adopte une attitude de non ingérence

et de non aliénation. D'après la COFACE¹⁸⁰ le pays fait face à un environnement régional de plus en plus hostile, la dégradation de la situation au Yémen faisant peser un risque direct sur la sécurité intérieure du pays. En outre, le pays est un Etat rentier, avec des réserves restreintes en pétrole et en gaz. L'Oman possède une main d'œuvre non adéquate aux exigences du marché local, ce qui la rend particulièrement dépendante à la main d'œuvre étrangère. Il est important de souligner, que l'incertitude plane toujours sur le pays, avec la question de la succession du Sultan Qaboos, en ces temps de ralentissement économique.

- **Le Koweït et le Bahreïn**

Le Koweït est une monarchie constitutionnelle. Bien que le parlement Koweïti soit un organe législatif puissant, la famille royale demeure un acteur incontournable dans le paysage politique. Toujours d'après les analyses de la COFACE,¹⁸¹ les relations entre le parlement et la famille royale Al Sabah, en charge de l'exécutif, étant marquées par des périodes de blocages récurrents, l'élection d'un parlement en désaccord avec le gouvernement risquerait d'engendrer une paralysie politique, et ainsi de fragiliser l'économie.

Le Bahreïn comme l'ensemble d'autres pays de la région est soumis aux aléas des fluctuations des prix de pétrole. En outre, il existe de très vives tensions socio politiques entre la minorité sunnite au pouvoir et la population chiite qui elle est majoritaire.

- **Le Qatar**

Le risque géopolitique du Qatar s'est accru depuis l'isolement que le pays a subi, à partir de Juin 2017. En effet, l'Arabie saoudite, le Bahreïn et les Emirats arabes unis (EAU), suivis de l'Egypte, de la Libye, du Yémen, ainsi que plusieurs pays africains, ont rompu ou réduit leurs relations diplomatiques avec le Qatar. Le Qatar est devenu un allié incontestable de l'Iran, qui est considéré comme une menace pour l'Arabie saoudite et ses alliés. De ce fait deux blocs ennemis se sont formés, faisant accroître davantage les tensions dans la région. Néanmoins, la situation semble s'apaiser entre les deux pays.

- **Les Émirats Arabes-Unis**

La COFACE classe les Emirats Arabes-Unis, comme le pays le plus stable de la région.¹⁸² Les Emirats Arabes Unis se démarquent par leur stabilité politique et sécuritaire dans

¹⁸⁰ <http://www.coface.com/fr/Etudes-economiques-et-risque-pays/Oman> (Consulté le 04/08/2017)

¹⁸¹ <http://www.coface.com/fr/Etudes-economiques-et-risque-pays/Koweit> (Consulté le 04/08/2017)

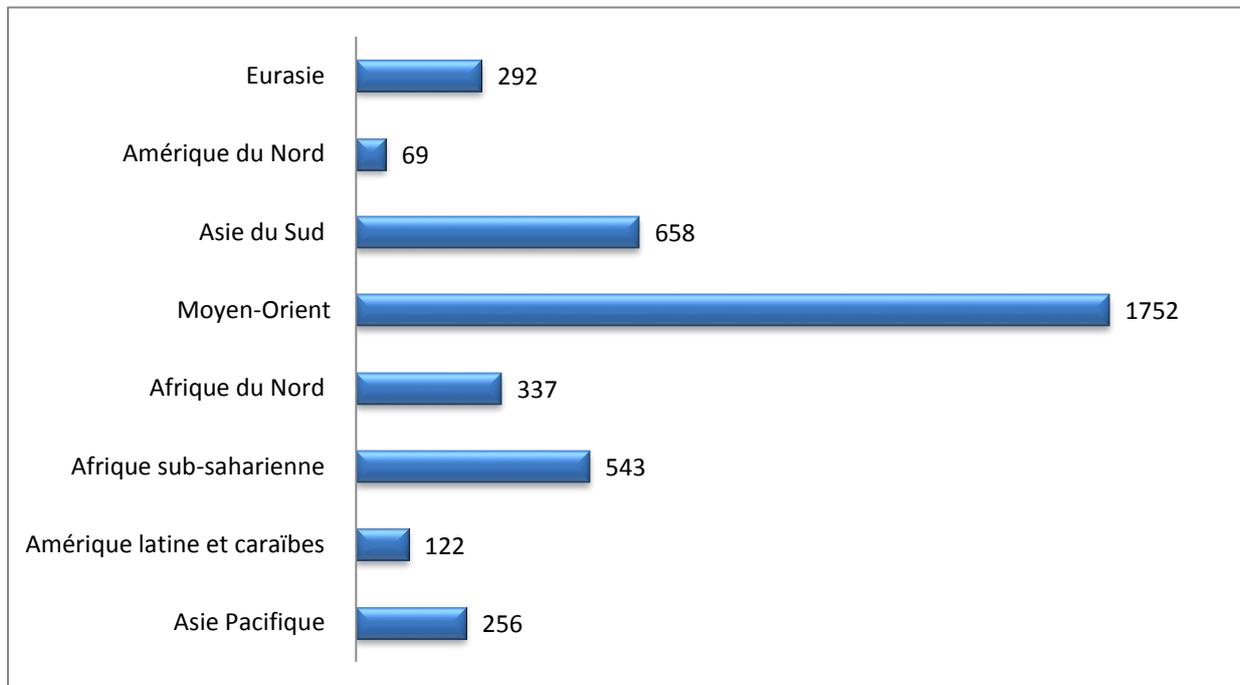
¹⁸² <http://www.coface.com/fr/Etudes-economiques-et-risque-pays/EAU> (Consulté le 04/08/2017)

la région. Mais la fédération n'en joue pas moins un rôle régional, notamment au sein des coalitions internationales au Yémen et en Syrie. Néanmoins, le pays souffre du problème d'équilibre démographique, en raison de l'importance de la population étrangère. En outre, Dubaï capitalise un très haut niveau d'endettement pour financer ses ambitieux projets.

8-3- Terrorisme et violence politique dans le MENA

Le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord reste un épice de l'instabilité et de la violence politique comparativement au reste du monde, comme l'illustre la figure suivante.

Figure n°26 : Le nombre d'attaques terroristes dans le monde en 2016



Source : Adapté du rapport d'Aon's guide to Political Risk, Terrorism & Political Violence, 2017 Risk Maps, page 37.

D'après le rapport d'Aon's,¹⁸³ il y a eu une augmentation de 14% du nombre d'attentats terroristes dans le monde en 2016 par rapport à 2015. La hausse du risque terroriste s'est également traduite par sa propagation. Il y a maintenant 87 pays qui ont un risque de terrorisme et de violence politique, contre 78 l'année dernière. Cela équivaut à 43% de tous les pays ayant un risque de terrorisme. Les pays occidentaux ont vu le plus grand

¹⁸³ Aon's guide to Political Risk, Terrorism & Political Violence, 2017 Risk Maps, page 37

pourcentage d'augmentation de la violence terroriste de toutes les régions en 2016, avec une augmentation de 174% des incidents. L'Afrique subsaharienne a vu la deuxième plus forte augmentation de 64%, et le Moyen-Orient troisième avec 53%.

Néanmoins, le MENA reste la région qui a eu le plus grands nombre d'attentats terroristes en 2016, avec 1752 attentats en Moyen-Orient et 337 en Afrique du Nord.

9- Perception des investisseurs étrangers du risque-pays croissant

Une étude intéressante publiée en 2013 par The Multilateral Investment Guarenty Agency (MIGA), dans son rapport de *Political Risk survey*,¹⁸⁴ nous indique l'impact de certains indicateurs du risque-pays sur la décision des investisseurs dans les différentes régions du MENA. En dépit de sa relative ancienneté, elle comporte des informations clé sur la perception du risque par les firmes multinationales et le comportement des dirigeants vis-à-vis de la monté du risque. Mais avant un classement de la perception de la part des investisseurs étrangers, des plus importants indicateurs formant le risque politique est repris dans le tableau 29.

Tableau n°29 : Classement des indicateurs du risque politique dans le MENA en %

| Région | Expropriation | Terrorisme | NHFO | War | T & C restrictions | Breach contract | Adverse regulatory chages |
|--------------|---------------|------------|------|-----|--------------------|-----------------|---------------------------|
| Afrique Nord | 7 | 14 | 5 | 51 | 4 | 13 | 6 |
| Moyen Orient | 4 | 11 | 6 | 55 | 10 | 10 | 9 |
| GCC | 9 | 10 | 10 | 13 | 15 | 17 | 27 |

Source : Adapté à partir du rapport MIGA-EIU Political Risk Survey 2013, page 29.

Sans surprise, nous constatons que la violence politique (guerre, conflit interne, et le terrorisme) est le risque le plus préoccupant dans le Moyen-Orient et Afrique du Nord, avec les deux tiers des répondants de l'enquête le citant comme la plus importante contrainte aux IDE. Dans la région GCC, le risque de violation des contrats et le risque de changement de la réglementation, marquent aussi un score élevé, les investisseurs ont tendance à percevoir ces risques comme une éventuelle contrainte pouvant impacter négativement les IDE.

¹⁸⁴ MIGA-EIU Political Risk Survey Report 2013.

L'Enquête sur le risque politique de la MIGA - EIU (l'Economist Intelligence Unit 2013) a posé une série de questions aux investisseurs établis dans la région MENA, concernant la persistance des turbulences et l'incertitude face à plusieurs économies en développement de la région MENA. En dépit d'un rebond en 2012, l'évolution du paysage politique a de nouveau pris un péage sur la croissance économique régionale en 2013. L'enquête, qui a été réalisée en Juillet et Août 2013, contient les réponses de 459 cadres supérieurs des entreprises multinationales qui investissent dans les pays en développement.

Les investissements prévus resteraient tout à fait considérables pour les pays membres de Conseil de Coopération du Golfe (CCG). En effet, la plupart des pays à revenu élevés, sont rassurés par les réponses de 58% des investisseurs questionnés, qui n'ont aucune intention de retirer leurs investissements de cette région. Mais la perception est à l'opposé pour les autres régions.

Tableau n°30: Décisions d'investisseurs dans la région MENA

| Région | Afrique Nord | Moyen Orient | GCC |
|---|--------------|--------------|-----|
| Increase planned investments | 5 | 4 | 13 |
| No change to planned investments | 53 | 46 | 58 |
| Withdraw planned investments | 14 | 10 | 5 |
| Don't know | 28 | 27 | 25 |

Source : Adapté à partir du rapport MIGA-EIU Political Risk Survey 2013, page 29.

En outre, une importante minorité d'investisseurs avait l'intention de retirer les investissements (14 % en Afrique du Nord et 10% en Moyen-Orient). Bien que les membres du GCC (Conseil de Coopération du Golfe) semblent actuellement avoir échappé aux risques perçus associée à la région, l'enquête montre qu'une minorité significative d'investisseurs restent incertaines même dans cette région plus stable politiquement que les autres. En Afrique du Nord, la majorité des investisseurs interrogés 53% estiment que leurs plans en termes d'investissements ne seront pas modifiés.

Par contre 28% perçoivent le risque politique dans cette région comme élevé et ne savent pas encore quelle décision sera prise dans quelques années. Par contre 14% des investisseurs ont déjà pris la décision de muter leurs investissements jugeant que le risque politique est susceptible d'impacter sévèrement leurs investissements, et leurs transferts de revenus.

Conclusion

Nous avons mené dans ce chapitre une étude approfondie sur le risque-pays dans la région MENA. L'analyse fait ressortir plusieurs constats.

La région MENA est l'une des régions les moins attractives en termes d'investissements directs étrangers. En effet, comparativement aux autres pays du monde, la performance du MENA reste très faible. En outre, nous avons pu constater, qu'il existe une hétérogénéité dans les pays composant la région. L'Arabie Saoudite et les Emirats Arabes Unis sont pionnier en termes non seulement d'attractivité des IDE, mais aussi en termes d'innovation, de stabilité politique, d'environnement favorable aux affaires, et de compétitivité. A l'opposé, les pays les moins attractifs et souffrant de dysfonctionnements sur tout les plans, sont principalement, les pays instables politiquement : la Syrie, l'Irak, le Yémen et la Libye, mais aussi d'autres pays dont l'économie annonce des indices d'essoufflement à l'exemple de l'Algérie et de la Tunisie.

Un autre constat intéressant relevé par l'étude, et celui qui concerne l'allocation géographique et sectorielle des IDE. Nous avons pu remarquer qu'à partir de 2013, les pays importateurs de pétrole attirent d'avantage d'IDE que les pays exportateurs. Alors que la tendance était à l'opposé avant cette période. Néanmoins, les IDE ont chutés pour les deux types de pays avant de légèrement remonter en 2016. Les secteurs dans lesquelles investissent généralement les investisseurs étrangers, sont principalement le pétrole et le gaz, l'immobilier et les métaux. De ce fait, nous jugeons que les firmes multinationales sont motivées par l'accès aux ressources, dans leur choix d'investir dans la région.

Concernant, l'étude relative au risque-pays, nous constatons que le MENA est considéré comme une région à haut risque politique. Ceci est une conséquence directe de la détérioration du paysage politique ces dernières années. En outre, la chute des prix de pétrole, à mis plusieurs pays dans une position économique vulnérable, détériorant encore plus leurs indices et leurs ratings. En outre, la situation géopolitique et géostratégique de la région reste très tendue. En effet, des tensions persistent entre plusieurs pays, la violence terroriste est à son paroxysme, faisant augmenter encore plus le niveau de risque de la région.

Le chapitre suivant nous éclairera davantage sur la question de l'impact de la montée de ses différents risques sur les IDE dans la région MENA.

Les références

- Aon's guide to Political Risk, Terrorism & Political Violence, 2017 Risk Maps,
- BP Statistical Review of World Energy, 2009, http://www.la.utexas.edu/users/chenry/global/coursemats/2010/Copy%20of%20statistical_review_of_world_energy_full_report_2009-3.htm (Consulted the 19 th June 2015).
- BP statistics yearbook (2016).
- BP statistics yearbook (2017).
- David Butter, *Syria's Economy Picking up the Pieces*, Middle East and North Africa Programme | June 2015.
- Doing Business Report 2015.
- Doing Business Report 2016.
- Doing Business Report 2017.
- Doing Business Report 2017: Equal opportunity for all, regional profile, MENA region 2017.
- Economic Freedom Report, from Heritage Foundation, 2016.
- Economic Freedom Report, from Heritage Foundation, 2017.
- Energy in MENA/ Background, <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/COUNTRIES/MENAEXT/0,,contentMDK:22307440~pagePK:146736~piPK:146830~theSitePK:256299,00.html> (Consulted the 19 th June 2015).
- FDI Intelligence from The Financial Times. Disponible sur <http://www.fdiintelligence.com/Sectors> (consulté le 06/05/2017)
- François Bost « Image économique du monde : géo économie-géopolitique 2015 » ; Edition Armon Colin, Paris 2014 ;
- Garbis Iradian, *MENA Region: Recovery Buffeted by Geopolitical Risks*, Institute of International Finance, October 2008.
- Géopolitique de la menace terroriste en Tunisie : <http://www.leaders.com.tn/article/12754-geopolitique-de-la-menace-terroriste-en-tunisie> (consulté le 25/10/2016)
- Global Implications of Lower Oil Price, IMF July 2015.
- Heather Wickramarachi and Keith Savard, *Global Opportunity index, Attracting foreign investment*, 2nd Edition, Milken Institute, June 2016.
- <http://www.glossaire-international.com/pages/tous-les-termes/investissement-greenfield.html> (07/07/2017)
- <http://www.worldbank.org/en/country/syria/overview> (World Bank Official website: Consulted the 06th of September 2015)
- <http://www.coface.com/fr/Etudes-economiques-et-risque-pays/Oman> (Consulté le 04/08/2017)
- <http://www.coface.com/fr/Etudes-economiques-et-risque-pays/Koweit> (Consulté le 04/08/2017)
- <http://www.coface.com/fr/Etudes-economiques-et-risque-pays/EAU> (Consulté le 04/08/2017)

- http://www.tresor.economie.gouv.fr/13892_point-sur-le-tourisme-en-egypte- (Consulté le 25/10/2016)
- <http://prixdubaril.com/comprendre-petrole-cours-industrie.html> (consulté le 30/05/2017)
- <http://www.imf.org/external/index.htm> (Site officiel du FMI)
- <http://www.worldbank.org/> (Site officiel de la Banque Mondiale).
- Iris Analysis report : <http://www.iris-france.org/75417-egypte-une-situation-preoccupante/> (Consulté le 25/10/2016)
- International Energy Statistics : <https://www.eia.gov/beta/international/data/browser/#/?>
- International Transparency Report 2015.
- International Transparency Report 2016.
- Learning to Live with Cheaper Oil amid Weaker Demand, IMF Region Economic outlook report, January 2015
- Malik, Adeel, and Bassem Awadallah, 2013, “The Economics of the Arab Spring,” World Development, Vol. 45 (May), p. 296–313.
- Marois B. 1990, Le risque pays, Que sais-je ?, PUF, Paris.
- MEED Report, Emirates NBD Research Jan-Aug 2015 pages.
- MIGA-EIU Political Risk Survey Report 2013.
- Morci : Fiche pays : Libye. <http://www.lemoci.com/fiche-pays/libye/> (Consulté le 25/10/2016)
- OCDE site officiel, rubrique données : <http://stats.oecd.org/Index.aspx?datasetcode=FDIINDEX#> (consulté le 23/06/2016)
- Political Risk Services / ICRG : <http://www.prs.com>
- Rapport annuel de la BNP Paribas Janvier 2014 ;
- Rapport de la CNUCED 2014.
- Rapport de la CNUCED 2015.
- Rapport de la CNUCED 2016.
- Rapport du FMI « *perspective économique régionales du MENA* » 2016.
- Sahar Rad, Samia Mansour, Rapport de Perspective Economique en Afrique, « Libya 2015 ».
- Stability remains Key to FDI success in MENA, The Middel East Online: <http://www.themiddleeastmagazine.com/wp-mideastmag-live/2014/09/stability-remains-key-to-fdi-success-in-mena/> (Consulted the 06 March 2015).
- Syrian Center for Policy Research: Alienation and Violence: Impact of Syria Crisis Report 2014; http://scpr-syria.org/att/SCPR_Alienation_Violence_Report_2014_EN.pdf. consulted the 10/12/2015 page 13.
- The Global Competitiveness report 2015.
- The Global Competitiveness report 2016-2017.
- The Global Innovation Index rapport, Effective Innovation Policies for Development, 2016.
- The Global Innovation Index Report 2015.
- The Global Innovation Index Report 2016.

- The Global Opportunity Index: Attracting Foreign Investment, second edition, 2015.
- The Worldwide Governance Indicators (WGI) de la banque mondiale : <https://data.worldbank.org/data-catalog/worldwide-governance-indicators>
- Trésor Direction Générale, Bulletin du Ministère de l'économie et des finances France 2016.
- World Investment Report 2015: UNCTAD.
- World Investment Report 2012: Towards a New Generation of Investment Policies. UNCTAD.
- World Economic Forum report 2015
- World Economic Forum report 2016
- World Economic Outlook, Gaining Momentum? IMF report, April 2017.
- World Economic Outlook: too slow for too long, IMF report, April 2016.

Chapitre IV: Méthodologie de recherche et résultats

Introduction

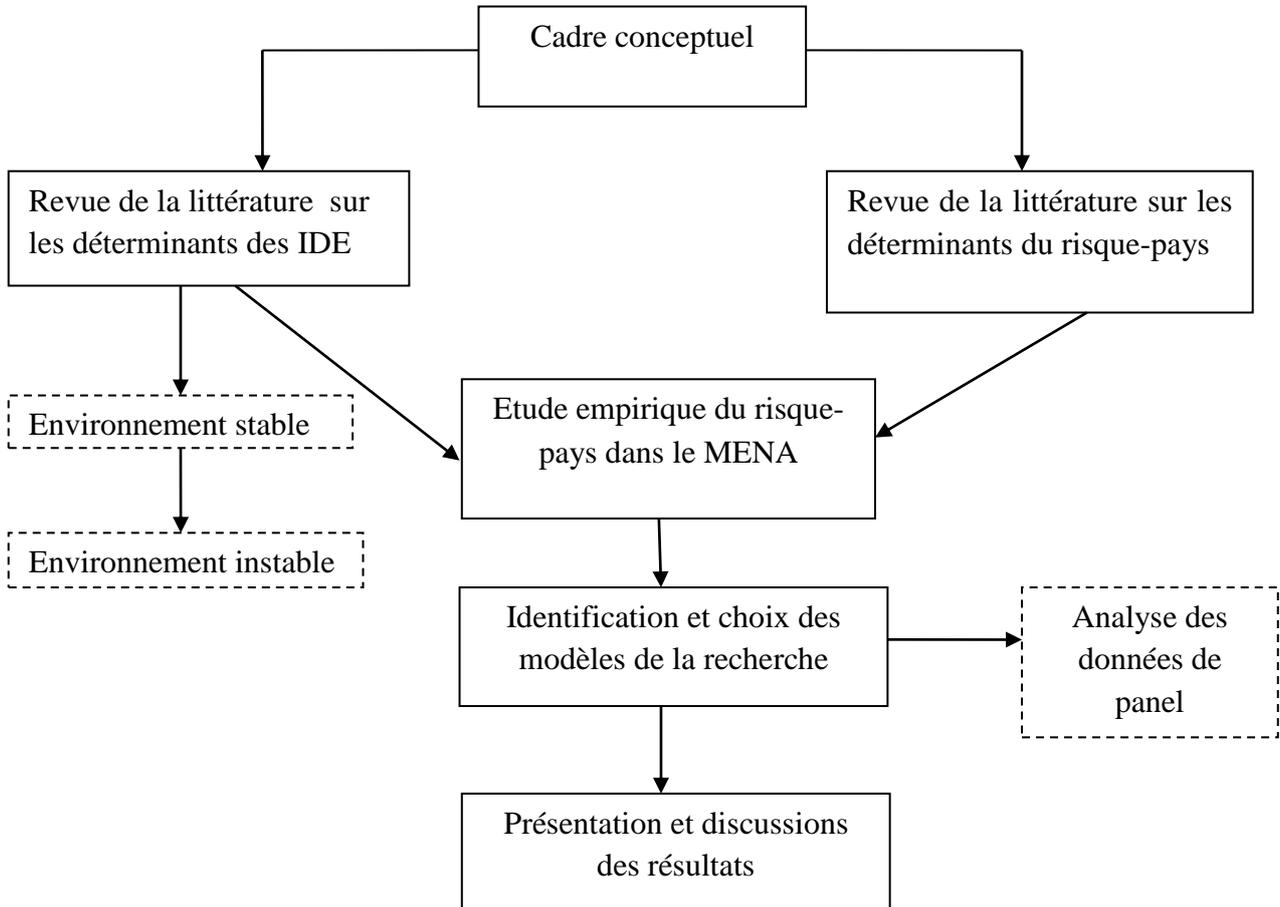
Ce chapitre a pour objectif d'exposer la méthodologie de recherche adoptée pour répondre à notre principale problématique. En effet, la question fondamentale de l'étude de notre recherche, est d'analyser l'impact du risque-pays sur les IDE dans la région MENA. La réponse ne peut être fournie sans l'application d'une démarche méthodologique scientifique, adéquate à notre étude. Pour cela, il est plus que nécessaire de mettre en avant le cadre méthodologique de la recherche, avant d'exposer les résultats de notre étude. Dans ce chapitre, il s'agira premièrement de présenter l'architecture de la recherche, avant de mettre en avant le modèle économétrique adopté pour l'analyse des données de panel. Ensuite nous nous consacrerons à la présentation des variables de notre modèle, ce qui nous permettra de répondre à nos interrogations mais surtout de tester nos hypothèses initiales de recherche. Enfin, les résultats de la régression sur différents modèles seront exposés, avec leurs discussions et leurs interprétations économiques.

1. L'architecture de la recherche

Notre recherche suit trois principales étapes. Après avoir étudié les différents modèles théoriques liés à l'investissement direct étranger et avoir présenté une revue de la littérature sur le risque-pays, nous avons analysé et évalué le risque-pays de la région MENA et cela à travers les indicateurs et les indices des grandes institutions internationales d'évaluation des risques. Dans ce qui va suivre nous allons présenter la démarche d'analyse des données de panel pour construire notre modèle économétrique. Il s'agira entre autre de mener une série de tests en vue d'identifier le modèle adéquat à nos types de données. Une fois cette étape finalisée, nous discuterons les résultats auxquels nous avons aboutis. La figure n° 27 indique les différentes étapes qui constituent le cadre méthodologique de notre recherche. Comme nous pouvons le constater, la première étape consiste à présenter le cadre conceptuel de l'étude, et cela dans le souci de clarification des concepts de base de la recherche. Pour ce faire, deux revues littéraires ont été présentées, une traite des déterminants des IDE dans un environnement stable et instable, et l'autre traite des déterminants du risque-pays. Ensuite comme indiqué, une analyse empirique sur l'évaluation du risque-pays dans la région MENA a été entreprise. Cette analyse nous a permis de comprendre la montée du risque et la nature des tentions politiques, économiques et financières qui sont susceptibles de menacer les investissements étrangers dans le Moyen-Orient et l'Afrique du Nord. L'étape qui va suivre et qui sera le principale objet

de ce chapitre, constitue à présenter notre étude économétrique appliquée aux données de panel.

Figure n°27: L'architecture de la recherche



Source : Conçu par nous même.

2. L'intérêt de l'économétrie des données de panel

Les données de panel, de part leur double dimension individuelle et temporelle, offre de nouvelles perspectives en économie appliquée. En particulier, elles rendent possible une meilleure représentation des comportements des individus (ménages, salariés, régions, pays...). Cependant, la connaissance de la particularité des données de panel constitue un préalable essentiel pour toute modélisation économétrique adéquate.

La majorité des études précédentes qui ont étudié les déterminants des investissements directs étrangers, ou bien, étudié l'impact du risque-pays sur les IDE, ont utilisé une régression linéaire sur des données de panel. En effet, vu les avantages que confère cette méthode

économétrique, les chercheurs dans le milieu académique n'hésitent pas à en avoir recourt dans leurs analyses.

L'intérêt porté pour les méthodes de l'économétrie des données en panel, réside dans le fait qu'elles permettent d'étudier le phénomène de l'IDE dans sa diversité comme dans sa dynamique. En effet, les données en panel intègrent les deux dimensions du phénomène de l'IDE à savoir : la dimension individuelle et la dimension temporelle. Cette double dimension confère aux méthodes de l'économétrie des données de panel, un avantage certain par rapport aux autres méthodes sur les données temporelles ou en coupe transversale.

L'utilisation des données de panel par rapport aux données en coupe ou chronologiques offrent plusieurs avantages : ¹⁸⁵

- Les données de panel présentent des avantages indéniables par rapport aux autres types de données. Sur séries temporelles, même si elles constituent la principale source statistique, la dimension temporelle peut s'avérer faible dans certains cas (changement de régime, crise...). Cet état fragilise alors les estimations en les rendant très imprécises, ce qui peut conduire en matière d'inférence statistique à accepter des hypothèses parfois contradictoires. Sur coupe transversale, on ne raisonne cette fois que sur la dimension individuelle N . Par exemple, si l'on suppose que l'on observe les comportements d'investissement de N entreprises à un instant donné ; il est alors impossible d'appréhender la dynamique de leurs comportements puisqu'il n'existe pas de chronologie temporelle. Economiquement, il semble difficilement envisageable de considérer que les décisions d'investissement d'aujourd'hui ne sont pas reliées à celle prises à la période précédente.
- L'amélioration de la collecte des données a permis de combiner les deux dimensions, temporelle (longitudinales) et individuelle (transversale) pour obtenir ce qu'on appelle aujourd'hui données de panel. Ainsi on ne dispose plus seulement de T ou de N observations mais de NT observations. Les données utilisées sont alors doublement indicées, un premier indice, i , caractérisant l'individu, un deuxième indice, t , situant l'observation de l'individu i dans le temps. Il est alors possible de mener des analyses plus fines pour appréhender la diversité des comportements ainsi que leur dynamique.

¹⁸⁵ Alain Pirotte, Econométrie des données de panel : théorie et application, Edition Economica, Paris 2011, pages 08-12.

- Sur une série chronologique, il est fréquent d'être confronté à des problèmes de multi-colinéarité des variables explicatives. Cela signifie qu'elles sont fortement corrélées entre elles. Ce lien se traduit souvent par une forte instabilité des coefficients estimés. L'utilisation de données de panel permet de réduire sensiblement ce problème. En effet, l'hétérogénéité tend à escompter la multi-colinéarité sans cependant la faire totalement disparaître.
- Une autre caractéristique, découlant en partie de la double dimension, est que le nombre d'observations est élevé. Il est usuel sur données de panel d'utiliser des échantillons comprenant plusieurs milliers d'observations. En effet, il suffit par exemple de s'intéresser à 300 individus sur 10 années pour obtenir un échantillon de 3000 observations par variables.
- Elles permettent des estimations plus précises des paramètres. La complexité des comportements des individus étudiés est souvent mieux décrite. Les problèmes soulevés par la non-stationnarité des séries chronologiques et les erreurs d'estimations sont limitées.
- L'utilisation des panels, nous permet d'abord de rendre compte simultanément de la dynamique des comportements et de leur éventuelle hétérogénéité. Ensuite, de procéder à des estimations en coupe et en série, améliorant ainsi la spécification du modèle.

3. Structure générale et typologie des modèles

Quand on travaille sur des données de panel, la structure générale du modèle peut être exprimée, pour l'individu i et pour la date t , sous la forme :

$$Y_{it} = X_{it} b + Z_i a + \varepsilon_{it}$$

Où :

Y_{it} est l'observation relative au i individu à la date t . ε_{it} est l'erreur du modèle relative à l'individu i et à la date t . Dans ce cas de figure, Trois méthodes d'estimation sont

envisageables : une estimation par les moindres carrés ordinaires; une estimation avec effets fixes; ou une estimation avec effets aléatoires.¹⁸⁶

3-1-Le modèle à moindres carrés ordinaire (*OLS Pooled model*)

C'est le modèle le plus simple. Il est fondé sur le postulat que les individus qui composent l'échantillon sont rigoureusement homogènes c'est à dire ne se démarquent les uns des autres par aucune caractéristique spécifique. Sur le plan économétrique, il s'agit de minimiser la somme des carrés des erreurs. Elle repose sur des hypothèses stochastiques liées au terme d'erreur (les variables explicatives sont observées sans erreur, l'espérance mathématique du terme d'erreur est nulle, erreurs non corrélés...etc.) et des hypothèses structurelles (absence de colinéarité entre les variables explicatives...etc.). Les estimateurs des MCO sont sans biais, convergents et fournissent les variances les plus faibles.

3-2- Le modèle à Effets fixes (*Fixed effect model*)

Le modèle à effets fixes connu aussi sous le nom de LSDV (Least Squares Dummy Variables) est différent du premier.

Imaginons que chaque individu présente des caractéristiques propres susceptibles d'affecter la relation étudiée. Dans ce contexte d'hétérogénéité des individus, une spécification MCO sur données « empilées » qui postule une même structure $X \rightarrow Y$ quel que soit l'individu étudié, induit un biais d'omission : l'estimateur MCO des β_k est biaisé et non convergent. En d'autres termes s'il s'avère que des spécificités (hétérogénéités) au niveau des individus de l'échantillon existent, l'utilisation du modèle mixte (pooled model) sera biaisée, car ce dernier considère les individus (pays dans notre étude) comme étant homogènes, ce qui aboutira bien entendu à des résultats fallacieux. Dans ce contexte la prise en compte de l'hétérogénéité caractérisant les individus est indéniable.

Le modèle à effets fixes suppose que les relations entre la variable dépendante et les variables explicatives sont identiques pour tous les individus. Si l'on considère N individus, observés sur T_i périodes de temps et K variables explicatives, le modèle s'écrit alors : ¹⁸⁷

¹⁸⁶ Philippe ROUS – *Cours d'Econométrie des Données de Panel* – Master « Economie et Finance » Faculté de Droit et des Sciences Economiques de Limoges, page 09.

¹⁸⁷ Idem pages 10-11.

$$y_{it} = \alpha_i + \beta X_{k,i,t} + \epsilon_{i,t}, \quad i = 1, \dots, N \text{ et } t = 1, \dots, T_i$$

Pour $k = 4$, le modèle s'écrit : $Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{1i,t} + \beta_2 X_{2i,t} + \beta_3 X_{3i,t} + \beta_4 X_{4i,t} + \epsilon_{i,t}$

α_i représente la spécificité individuelle, supposée fixe.

Le modèle à effets fixes considère que l'effet spécifique aux individus est un terme fixe, il est considéré comme fixe dans le temps mais varie entre les individus \Rightarrow c'est ce qui nous permet de prendre en compte l'hétérogénéité des individus

On remarque qu'on n'a plus de terme constant (b_0) commun à toutes les observations mais on a maintenant des effets fixes individuels (α_i).

Deux cas de figure peuvent être envisagés.

- Toutes les caractéristiques spécifiques sont observables et quantifiables
- Certaines ne le sont pas... quoiqu'on sache qu'elles existent

➤ **Les caractéristiques spécifiques sont observables**

En admettant que les spécificités individuelles puissent être mesurées, de façon exhaustive, à l'aune des réalisations de deux variables Z_2 et Z_3 (variables dans l'espace mais constantes dans le temps pour un même individu), le modèle peut alors être réécrit sous la forme :

$$Y_i = X_i \beta + Z_i \alpha + \epsilon_{it}$$

Tel qu'il est spécifié, ce modèle peut, en principe, être estimé par les MCO. Il est peu vraisemblable cependant que les caractéristiques qui déterminent les spécificités individuelles puissent être recensées et mesurées de manière exhaustive et, dans ce cas, le risque d'un biais d'omission demeure... sauf à envisager une autre spécification du modèle.

➤ **Les caractéristiques spécifiques ne sont pas observables**

Plus simplement, un moyen commode de composer avec la présence de spécificités non observables consiste à introduire dans le modèle autant de **variables dummy** (variables muettes) qu'il y a d'individus. Les coefficients α_1, α_2 représentent alors une mesure synthétique de l'ensemble de toutes les caractéristiques spécifiques observables ou non observables susceptibles d'influencer la relation étudiée. Le risque de biais d'omission est ainsi considérablement réduit... sous réserve que l'hypothèse de constance dans le temps des spécificités individuelles ait un réel fondement.

Dans ce cas de figure le modèle prend la forme suivante :

Modèle *Least Square Dummy Variable* (LSDV)

$$y_{it} = \sum_{j=1}^n (\alpha_j d_{ij}) + b_{it} X_{it} + u_{it} \text{ avec } d_{ij} = \begin{cases} 1 & \text{si } i = j \\ 0 & \text{sinon} \end{cases}$$

Cela revient donc à attribuer à chaque “individu” une variable indicatrice (qui prendrait la valeur 1 pour un “individu” et 0 pour les autres). Ce modèle suit alors une estimation « *within* » (estimation LSDV)

3-3- Le modèle à Effets aléatoires (*Random effect model*)

Le modèle à effet aléatoires ou ce qu'on appelle aussi le *modèle à erreurs composées* est le troisième modèle pouvant estimer les variables des données de panel.

Une autre manière d'aborder la question de l'hétérogénéité des individus à l'intérieur d'un échantillon en données de panel consiste à interpréter le terme d'erreur comme étant la somme de deux composantes (d'où la terminologie utilisée de modèle à composantes d'erreur) : ¹⁸⁸

- Une première composante ε_{it} similaire à celle qui apparaissait déjà dans les modèles précités.
- Une seconde, plus originale, postule que chaque individu se démarque des autres par la réalisation d'une variable aléatoire u_i dont les caractéristiques (en particulier, moyenne et variance) sont identiques d'un individu à l'autre.

Ce type de modèle est ainsi spécifié :

$$Y_{it} = a + X_{it} b + u_i + \varepsilon_{it} \quad \text{avec } u_i \sim \text{IID}(0, \sigma_u).$$

Contrairement à ce qui se passe dans le cadre du modèle à effets fixes pour lequel les individus se démarquent les uns des autres par un élément constant, la composante u_i qui apparaît ici n'est pas une constante mais bien la réalisation d'une variable aléatoire.

¹⁸⁸ Philippe ROUS – *Cours d'Econométrie des Données de Panel* – Master « Economie et Finance » Faculté de Droit et des Sciences Economiques de Limoges, pages 12-13.

4. Les tests d'hypothèses sur les données de panel

Une série de tests doivent être mis en place pour cerner au mieux les caractéristiques du modèle étudié. En effet, pour juger de l'adéquation de l'un des types des modèles précités, il est nécessaire de tester certaines hypothèses statistiques. En voici les principaux tests.

4-1- Le test de spécification ou test d'homogénéité

Lorsque l'on considère un échantillon de données de panel, la toute première chose qu'il convient de vérifier est la spécification homogène ou hétérogène du processus générateur de données. Sur le plan économétrique, cela revient à tester l'égalité des coefficients du modèle étudié dans la dimension individuelle. Sur le plan économique, les tests de spécification reviennent à déterminer si l'on est en droit de supposer que le modèle théorique étudié est parfaitement identique pour tous les pays, ou, au contraire s'il existe des spécificités propres à chaque pays.

Les modèles basés sur les données de panel posent le problème de la bonne spécification. En premier lieu, il convient de spécifier le caractère homogène ou hétérogène du processus générateur des données. Il s'agit de confirmer ou infirmer l'existence d'un effet spécifique à chaque individu (Pays). Sur le plan économétrique, cela revient à tester l'hypothèse nulle d'égalité des constantes. On fait appel à la statistique de Fischer.

H₀ : Egalité des constantes, le modèle est homogène, application du modèle mixte (MCO).

H₁ : Inégalité des constantes, existence des effets spécifiques

Si la probabilité d'acceptation de l'hypothèse nulle (**statistique de Fisher F₁**) n'est inférieure à 5% nous rejetterons l'égalité des constantes. Le modèle contient des effets spécifiques. Si par contre la probabilité de Fischer F₁ est supérieur à 5% on considère que le modèle est homogène et que le modèle MCO (Pooled model) est le plus adéquat.

Ensuite il faudra un test d'homogénéité des coefficients β_i (F₂) et un test d'homogénéité des coefficients α_i (F₃). C'est deux tests nous permettent de calculer les statistiques F₂ et F₃. Il s'agira de savoir s'il existe une homogénéité partielle et de confirmer l'existence des effets spécifiques. Le tableau suivant nous résume les trois tests d'homogénéité dans l'analyse des données de panel.

Tableau n° 31: Les tests d'homogénéité de Fisher

| Tests d'homogénéité | Statistique de Fisher | Modèle approprié |
|----------------------|--|---|
| F₁ | $F_1 = \frac{(SCR_{1,c} - SCR_1) / [(N-1)(K+1)]}{SCR_1 / [NT - N(K+1)]}$ | Si H ₀ vrai : Modèle pooled (mixte) Si H ₀ rejetée : on calcule F ₂ |
| F₂ | $F_2 = \frac{(SCR_{1,c} - SCR_1) / [(N-1)K]}{SCR_1 / [NT - N(K+1)]}$ | Si H ₀ est acceptée : on calcule F ₃ Si H ₀ est rejetée : la structure de panel est rejetée |
| F₃ | $F_3 = \frac{(SCR_{1,c} - SCR_{1,c'}) / (N-1)}{SCR_{1,c'} / [N(T-1) - K]}$ | Si H ₀ vrai : Modèle pooled Si H ₀ est rejetée : Modèle à effets individuels |

Source : Hssoun abdelkrim, Econométrie des données de panel : Hsiao Test (Etude de cas) Eviews. Disponible sur www.youtube.com/hssounabdelkrim (Consulté le 03/02/2018).

Si F₂ est supérieur à 0.05 on accepte H₀ nous déduisons que le modèle répond aux exigences de la forme des données de panel. Nous calculerons donc la statistique de Fisher F₃. Si F₃ est inférieur à 0.05 nous déduisons que le modèle est un modèle à effets individuels. Pour caractériser le type d'effet, il faudrait alors calculer la statistique du test d'Hausman qui nous renseignera sur le type d'effets, s'il sont plutôt fixes ou aléatoires.

4-2- Le test de Multiplicateur de Lagrange de Breusch et Pagen

Lagrange Multiplier test développé par Breusch et Pagen. Ce test est utilisé pour comparer le modèle à effets aléatoires et le modèle mixte (Pooled model), combiné avec l'hypothèse nulle selon laquelle la variance entre les pays est nulle, en d'autres termes, il n'y a pas d'effets aléatoires [H₀: var (μ) = 0].

Le test de Breusch-Pagan ou test du multiplicateur de Lagrange permet de valider empiriquement le choix d'une structure à erreurs composées. Le corps d'hypothèses à tester est le suivant :

$$H_0 : \sigma_{\mu}^2 = 0$$

$$H_0 : \sigma_{\mu}^2 \neq 0$$

Où 2 μ σ désigne la variance de l'erreur spécifique à l'individu, $\mu_i \rightarrow N(0, \sigma^2)$.

La statistique du test est basée sur les résidus estimés par les MCO. Elle prend la forme suivante :

$$LM = \frac{NT}{2(T-1)} \left[\frac{\sum_{i=1}^N \left[\sum_{t=1}^{T_i} \hat{\varepsilon}_{it}^2 \right]^2}{\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^{T_i} \hat{\varepsilon}_{it}^2} - 1 \right] \mapsto \chi^2(1)$$

Si la P value est supérieur à 5%, le test rejette la spécification d'une structure à erreurs composées. Si par contre la valeur P-value est inférieure à 5% nous rejeterons l'hypothèse nulle et donc de s'assurer qu'il existe des effets aléatoires. De ce fait, si la valeur P est inférieure à 5%, le modèle le plus adéquat sera le modèle à effets aléatoires (Random effect model).

4-3- Le test d'Hausman

Ce test nous permet de décider et de trancher, lequel du modèle à effets fixes et du modèle à effets aléatoires est le plus adéquat. Le test de spécification de Hausman permet de déterminer le type d'effet spécifique, fixe ou aléatoire, le plus approprié pour l'estimation du modèle. Ce test permet d'accepter ou de rejeter l'hypothèse nulle selon laquelle, l'estimateur MCG (si l'effet est aléatoire) est meilleur que l'estimateur Within (si l'effet est fixe). Si la probabilité du test est supérieure à 5% nous acceptons l'hypothèse nulle. Nous retenons, donc, le modèle à effets aléatoires.

En d'autres termes : En présence d'un modèle à effets individuels la question qui se pose à ce niveau est de savoir comment ces effets individuels doivent être spécifiés. Ceci revient à répondre à la question suivante : doit-on adopter l'hypothèse d'effet aléatoire ou au contraire l'hypothèse d'effet fixe ? Pour répondre à cette question, on doit chercher des outils statistiques qui permettent de spécifier les effets individuels. Le test statistique le plus répondu dans le cas des données de panel, est celui d'Hausman (1978). Il nous permet ainsi de discriminer entre les effets fixes (estimation Within) et aléatoires (estimation MCG).

En d'autres termes, le test de spécification d'Hausman est un test général qui peut être appliqué à des nombreux problèmes de spécification en économétrie, traitant avec le problème d'endogénéité. Son application la plus répandue est celle des tests de spécification des effets

individuels aléatoires en panel. L'idée générale du test d'Hausman est simple : Supposons que l'on cherche à tester la présence éventuelle d'une corrélation ou d'un défaut de spécification. Admettons que l'on dispose de deux types d'estimateurs pour les paramètres du modèle étudié. Le premier estimateur est supposé être l'estimateur non biaisé à variance minimale sous l'hypothèse nulle de spécification correcte du modèle (absence de corrélation). En revanche, sous l'hypothèse alternative de mauvaise spécification, cet estimateur est supposé être biaisé. Par contre, le second estimateur, celui du modèle à effets fixes, est non biaisé dans les deux cas. Le test de spécification de Hausman repose sur le corps d'hypothèses suivant :¹⁸⁹

- $H_0 : E(u_i|X_i) = 0$ (les estimateurs du modèle à erreurs composées sont efficaces.)
- $H_1 : E(u_i|X_i) \neq 0$ (les estimateurs du modèle à erreurs composées sont biaisés).

La statistique du test est la suivante :

$$H = (\hat{\beta}_{MEF} - \hat{\beta}_{MEC})' [\hat{V}(\hat{\beta}_{MEF}) - \hat{V}(\hat{\beta}_{MEC})]^{-1} (\hat{\beta}_{MEF} - \hat{\beta}_{MEC}) \rightarrow \chi^2(k)$$

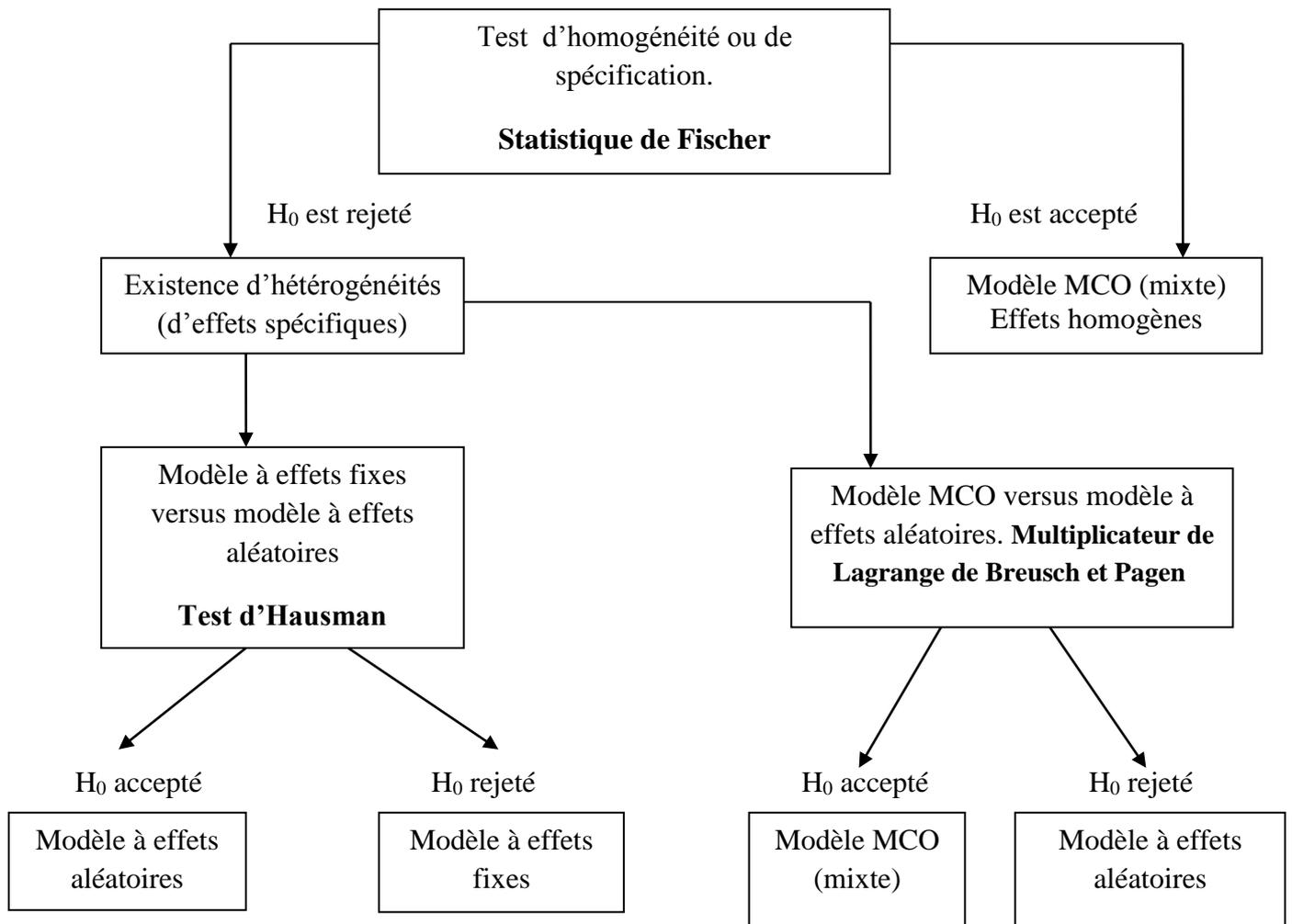
H_0 : Le modèle à effets aléatoires est le plus approprié.

H_1 : Le modèle à effets fixes est le plus approprié.

Si la probabilité du test est inférieure à 5% nous rejetons l'hypothèse nulle et acceptons l'hypothèse alternative selon laquelle le modèle à effets fixes est le plus approprié. Autrement dit, Si le test est significatif (p-value < 5%), on retient les estimateurs du Modèle à effets fixes qui sont non biaisés. Dans le cas, contraire (peu probable), on retient ceux du modèle à erreurs composées, car ils sont efficaces.

¹⁸⁹ Mohamed GOAIED & Seifallah Sassi, (Mai 2012), Econométrie des données de panel sous Stata, université de Carthage, , page 26.

Figure n°28 : La démarche de l'analyse des données de panel



Source : Elaboré à partir de la méthodologie d'analyse des données de panel¹⁹⁰.

5. Etude de la stationnarité et de co-intégration sur les données de panel

La dimension individuelle combinée à une dimension temporelle, fait qu'il existe des problèmes de stationnarité, des trajectoires d'évolution communes à plusieurs individus qu'il convient d'appréhender et d'analyser.¹⁹¹

5-1- Les tests de racine unitaire en panel

Les tests de racine unitaires sont devenus une démarche essentielle pour l'analyse de la stationnarité des séries temporelles. Cependant, l'application de ces tests sur les données

¹⁹⁰ Inspiré des travaux de Hossain Sayed : <http://www.sayedhossain.com/EVIEWS.html>, (Hossain Academy : evIEWS, stata applications), consulté le 04/07/2016.

¹⁹¹ Alain Pirotte, (2011) Econométrie des données de panel : théorie et application, Edition Economica, Paris, page 222.

de panel est récente. Dans le cadre de cette revue de la littérature, nous présentons deux générations de tests, la première génération de tests repose sur l'hypothèse d'indépendance interindividuelle des résidus et la seconde génération de tests, plus récents, tend à lever cette hypothèse d'indépendance. Ces tests renversent totalement la perspective jusqu'alors adoptée car, plutôt que de considérer les corrélations entre individus comme des paramètres de nuisance, ils proposent d'exploiter ces co-mouvements pour définir de nouvelles statistiques de test.¹⁹²

Les tests de racine unitaire et de cointégration sur données de panel temporelles sont en effet plus puissants que leurs analogues sur séries temporelles individuelles en petit échantillon, les tests de racine unitaire sont en général très peu puissants pour distinguer des séries non stationnaires et des séries stationnaires mais fortement persistantes. Le recours aux données de panel permet ainsi de travailler sur des échantillons de taille réduite (dans la dimension temporelle) en augmentant le nombre de données disponibles (dans la dimension individuelle), diminuant dès lors la probabilité de faire face à des ruptures structurelles et palliant le problème de la faible puissance des tests en petit échantillon. Ainsi que le notent Baltagi et Kao (2000)¹⁹³, l'économétrie des données de panel non stationnaires vise à combiner le meilleur des deux mondes: le traitement des séries non stationnaires à l'aide des méthodes des séries temporelles et l'augmentation du nombre de données et de la puissance des tests avec le recours à la dimension individuelle. Les tests les plus fréquemment utilisés sont ceux de LEVIN et LIN et CHU (**LLC**) et d'IM, PESARAN et SHIN (**IPS**) et FISHER-testes ADF (**ADF**).

5-2- Le test de co-intégration des données de panel

Comme pour les tests de racine unitaire, il existe différents tests de cointégration qui diffèrent en premier sur l'hypothèse nulle : absence ou non de cointégration. La seconde différence tient à la puissance de chacun des tests, quelle que soit l'hypothèse nulle, même si peu de travaux proposent une comparaison (Hurlin et Mignon, 2007). Nous choisissons d'effectuer le test de cointégration proposé par Pedroni (1997, 1999).¹⁹⁴

¹⁹² ¹⁹² Hurlin Christophe et Mignon Valérie (2005), "Une synthèse des tests de racine unitaire sur données de panel", *Economie & prévision*, /3-4-5 No 169-170-171, pp. 253-294.

¹⁹³ Baltagi B.H. et Kao C. (2000), "Nonstationary Panels, Cointegration in Panels and Dynamic Panels: a Survey", *Advances in Econometrics*, vol 15, Elsevier Science, pp. 7-51.

¹⁹⁴ Hurlin Christophe et Mignon Valérie (2005), "Une synthèse des tests de racine unitaire sur données de panel", *Economie & prévision*, 2005/3-4-5 No 169-170-171, pp. 253-294.

➤ Les tests de Pedroni

Pedroni (1995, 1997) a proposé divers tests visant à appréhender l'hypothèse nulle d'absence de cointégration intra-individuelle à la fois pour des panels homogènes et hétérogènes. Les valeurs critiques figurant dans ces travaux étant relatives à la présence d'un seul régresseur dans les relations de cointégration, Pedroni (1999, 2004) propose une extension au cas où les relations de cointégration comprennent plus de deux variables. Tout comme les tests de racine unitaire de Im, Pesaran et Shin (2003), les tests de Pedroni prennent en compte l'hétérogénéité par le biais de paramètres qui peuvent différer entre les individus. Ainsi, sous l'hypothèse alternative, il existe une relation de cointégration pour chaque individu, et les paramètres de cette relation de cointégration ne sont pas nécessairement les mêmes pour chacun des individus du panel. La prise en compte d'une telle hétérogénéité constitue un avantage indéniable puisqu'en pratique, il est rare que les vecteurs de cointégration soient identiques d'un individu à l'autre du panel. Dans ces conditions, imposer de manière erronée une homogénéité des vecteurs de cointégration aurait pour conséquence un non rejet de l'hypothèse nulle d'absence de cointégration, alors même que les variables sont cointégrées.

➤ Le test de Kao

Kao (1999) a également proposé des tests de l'hypothèse nulle d'absence de cointégration : test de type Dickey-Fuller et test de type Dickey-Fuller Augmenté. Contrairement aux tests de Pedroni, Kao considère le cas particulier où les vecteurs de cointégration sont supposés homogènes entre les individus. En d'autres termes, ces tests ne permettent pas de tenir compte de l'hétérogénéité sous l'hypothèse alternative et ne sont par ailleurs valables que pour un système bivarié (i.e. lorsqu'un seul régresseur est présent dans la relation de cointégration).¹⁹⁵

6. Spécification du modèle économétrique

Il n'est pas sans intérêt de rappeler que l'objet de ce travail de recherche est d'étudier l'impact du risque-pays sur les IDE dans une région, caractérisée désormais par une instabilité grandissante « le MENA ». Cela dit, nous avons opté pour la spécification d'un modèle économétrique se basant sur l'analyse des données de panel.

¹⁹⁵ Christophe Hurlin, Valérie Mignon, (2016) Une synthèse des tests de cointégration sur données de panel, Document de recherche du LEO - DR LEO. Disponible sur : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00070887/document>

Au regard de la revue de la littérature, il apparaît que toutes les études ne s'accordent pas sur la significativité des différents composants du risque-pays dans les pays en développement. Il est nécessaire de mentionner que certaines études mettent davantage l'accent sur les variables de marché (macroéconomiques) alors que d'autres se focalisent sur les variables de risque politique (institutionnelles)¹⁹⁶. Nous allons pour notre part prendre en compte ces deux catégories de variables, macroéconomiques et institutionnelles. Autrement dit, nous prendrons en compte dans notre analyse, à la fois les variables déterminantes des IDE mais aussi et surtout les variables composantes du risque-pays. Cela nous permettra d'un côté d'étudier ce qui détermine les IDE dans la région, mais aussi l'impact du risque-pays sur les flux d'IDE entrants.

Notre étude économétrique se portera principalement sur trois principaux volets. Le premier prendra en compte l'ensemble des pays du MENA sans distinctions. Pour vérifier les hypothèses initiales, il nous est nécessaire de mener l'analyse sur deux autres catégories, l'une regroupera les pays membres de l'OPEP, caractérisé par une forte dotation énergétique. L'autre quant à elle, regroupera les pays non membres de l'OPEP faiblement dotés en énergie.

La structure des économies de la région étant hétérogène, nous avons jugé nécessaire de mener une étude plus profonde sur l'impact de l'instabilité politique sur les pays exportateurs et les pays non exportateurs du pétrole. En effet, on suppose que les implications de la montée du risque dans cette région, n'affecteront pas de la même façon les pays dont la dotation factorielle en ressources naturelles appréciables.

- **Tous les pays du MENA :** Période allant de 2000 à 2014, données de Banque Mondiale et de Heritage Foundation and Wall Street Journal et la CNUCED. La variable dépendante est les IDE/GDP.
- **Les pays de l'OPEP :** Période allant de 2000 à 2014, données de : Banque Mondiale et de Heritage Foundation and Wall Street Journal et la CNUCED. La variable dépendante est les IDE/GDP.
- **Les pays non appartenant à l'OPEP :** Période allant de 2000 à 2014, Banque Mondiale et de Heritage Foundation and Wall Street Journal et la CNUCED. La variable dépendante est les IDE/GDP.

¹⁹⁶ Bouri Sarah, (2015), Les déterminants des IDE, évidences empiriques à partir des données de panel dans la région MENA, (1980-2011), Doctorat en sciences économiques, option finance, université Abou-Bakr-Belkaid Tlemcen.

7. L'impact du risque-pays sur les IDE dans la région MENA

Il s'agira dans ce point de mener une analyse de données de Panel sur l'ensemble des pays du MENA.

L'équation à estimer sera de la forme suivante :

$FDI/GDP = f(GDP, OPEN, OILPR, OILPRD, POLITICA RISK, BUSF IVF CC GE)$

$$FDI/GDP = \beta_0 + \beta_1 \text{GDPPC} + \beta_2 \text{OPEN} + \beta_3 \text{OILPR} + \beta_4 \text{OILPRD} + \beta_5 \text{Political risk} + \beta_6 \text{Business freedom} + \beta_7 \text{investment freedom} + \beta_8 \text{Control of corruption} + \beta_9 \text{Gouvernemental effectiveness} + \xi_{it}$$

Où :

- La variable expliquée est : **FDI/GDP**
- Les variables explicatives sont :
- PIB par habitant (**GDPPC**)
- Degré d'ouverture de l'économie (**OPEN**)
- Production pétrolière, dotation factorielle en pétrole (**OILPRD**)
- Pris du pétrole (**OILPR**)
- Le risque politique subdivisé en cinq composants voir le tableau ci-dessous. (**Political risk**)
- Indice de liberté des affaires. (**Business freedom**).
- Indice de liberté des investissements (**Investments freedom**)
- Contrôle de la corruption. (**Control of corruption**)
- Efficacité gouvernementale. (**Gouvernemental effectiveness**)
- ξ_{it} : Terme d'erreur.

7-1- Description de l'échantillon et des données de l'étude

Dans ce qui va suivre, nous allons présenter l'échantillon d'étude, avant de mettre en avant les variables qui façonneront notre modèle.

7-1-1- L'échantillon d'étude

Notre échantillon d'étude est composé de 18 pays sur une période allant de 2000 à 2014. De ce fait avec un $N=18$ et $T=15$, nous obtiendrons un total de panel d'observations de 270 observations. ($N \times T = 270$).

Il existe différentes définitions possibles de la région MENA, en fonction de l'approche adoptée, les objectifs de recherche et les contraintes imposées par la disponibilité des données. Aux fins de cette étude, la région MENA pour notre analyse est composé de 18 pays suivants: Algérie, Bahreïn, Egypte, Iran, Irak, Jordanie, Koweït, Liban, Libye, Israël, Maroc, Oman, Qatar, Arabie Saoudite, Syrie, Tunisie, Emirats Arabes Unis, et le Yémen. Les autres pays qui peuvent prétendre faire partie de la région MENA, entre autres le Soudan, la Turquie, et la Palestine, ne seront pas inclus. Les Territoires palestiniens sont géographiquement à l'intérieur de la région MENA, mais sont exclus de l'échantillon en raison de graves problèmes de disponibilité des données. Le Soudan et la Turquie sont sur la périphérie de la région et ne sont pas habituellement inclus dans les définitions de la région MENA.

7-1-2- Description des variables et les signes attendus

Les variables du modèle sont présentées dans le tableau ci-dessous, ainsi que leur codage et les différentes sources des données.

➤ La variable dépendante (IDE/GDP)

La variable dépendante IDE est mesurée par les flux d'IDE entrants exprimés en milliard de dollars en rapport avec le PIB. L'IDE est défini à son tour comme l'investissement d'un pays à l'étranger et l'exportation de capitaux dans un autre pays afin d'y acquérir ou créer une entreprise ou encore d'y prendre une participation (le seuil est de 10% des votes). Le but est d'acquérir un pouvoir de décision effectif dans la gestion de l'entreprise. Les données sont issues de la CNUCED. Dans la majorité des recherches académiques traitant de l'impact du risque-pays sur les IDE, la variable dépendante IDE/PIB est mesurée soit par les flux en volume (milliards de dollars), soit en pourcentage du PIB. En effet, le recours au IDE en pourcentage de PIB s'avère être plus approprié, lorsque nous souhaitons éviter le problème de la multi-colinéarité des variables.

➤ Les variables explicatives

On dénombre dans ce modèle sept variables explicatives :

➤ La taille du marché du pays d'accueil (GDPPC)

La taille du marché est l'un des déterminants les plus importants de l'IDE. Elle est généralement mesurée par le PIB par habitant [Singh et Jun (1995), Morrissey et Rai (1995)]. En effet, la recherche de marché constitue un important déterminants des IDE du fait

que les FMN se délocalisent le plus souvent vers des pays offrant une forte demande (la taille du marché, le revenu par habitant) qui sont des paramètres importants pour la demande. Plusieurs études empiriques ont montré qu'une augmentation du PIB par habitant est associée à une augmentation des entrées des IDE dans les pays d'accueil. Une grande taille du marché permet une utilisation efficiente des ressources et l'exploitation des économies d'échelle. Lorsque la taille du marché atteint une certaine valeur critique, l'implantation étrangère s'accroît. Singh et Jun (1995) proposent d'utiliser le PIB par tête pour mesurer la taille du marché du pays hôte.

➤ **L'ouverture du marché (OPEN)**

Indique l'ouverture économique dans le pays d'accueil, elle est mesurée par le ratio (Exportations + Importations / PIB). L'ouverture peut être un indicateur de la facilité d'accès d'un pays d'accueil des IDE au marché mondial. Elle suggère ainsi que les économies dont le commerce extérieur est important reçoivent aussi les flux d'IDE les plus élevés. En effet, un marché ouvert est plus susceptible d'attirer les flux des IDE. On s'attend à trouver une relation positive entre l'ouverture du marché et les IDE.

➤ **La production en pétrole (OILPRD)**

Certains pays de la région MENA sont bien dotés en énergie alors que d'autres le sont moins. Cette hétérogénéité en termes de dotation factorielle peut avoir un impact sur l'attractivité des IDE. Cette variable nous aidera à comprendre davantage si les flux des IDE sont déterminés en fonction de la dotation énergétique. La variable est mesurée par le nombre de baril produit par jour. Les données sont issues de la base de données du géant pétrolier BP.

On s'attend à ce que la variable soit positivement corrélée aux flux des IDE. En effet, un pays riche en pétrole, dont la production est importante, est plus susceptible d'attirer les IDE dans le secteur.

➤ **Le prix du pétrole (OILPR)**

Cette variable est rarement prise en compte dans les modèles qui traitent des déterminants des IDE dans la région MENA. Dans le contexte actuel de la baisse des prix de pétrole, il serait plus qu'intéressant de vérifier l'impact de la chute des prix de pétrole sur les flux des IDE entrants. En effet, on s'attend à trouver une relation positive entre les deux variables. En effet, une chute brutale et durable des prix de pétrole induira à une baisse de rentabilité

des firmes dans le secteur, ce qui le rendra (le secteur) moins attractif. Mais il n'est pas sans intérêt de mentionner qu'un résultat opposé peut être trouvé, ce qui pourrait être expliqué par l'importance stratégique que représente le secteur pétrolier. En d'autres termes, une relation inverse pourrait éventuellement exister entre les deux variables. La variable est mesurée par la prise en compte de l'évolution moyenne des prix de pétrole. Il s'agira donc ici de savoir si le prix de pétrole constitue une variable explicative des IDE dans la région. Les données sont issues de la base de données de British Petroleum (BP).

➤ **Le risque politique (Political-risk)**

La variable risque politique vise à mesurer l'impact de l'instabilité politique sur les IDE dans la région. Cette variable nous permettra de lever l'ambiguïté des résultats trouvés dans les travaux antérieurs. En effet, comme c'est déjà cité, la relation entre le risque politique et les IDE semble être contradictoire. On s'attend à ce que la relation soit négative, mais certains travaux affirment le contraire, postulant que le risque politique n'impacte pas les IDE et qu'aucune relation significative n'existe entre les deux variables.

Cela dit, nous avons fait appel aux données issues de l'ICRG, et de la Banque Mondiale pour mesurer le risque politique et son influence sur les IDE dans le MENA. On s'attend à ce que la relation soit inverse, dans le sens où une région instable politiquement, risque de voir ses flux d'IDE baissés. Cependant, pour les pays de l'OPEP, nous nous attendons à trouver une relation positive. Ce qui signifie qu'en dépit du risque élevé, ces pays continuent d'attirer les investisseurs étrangers vu l'importance stratégique du secteur pétrolier. En outre, la variable risque politique nous indiquera si les flux des IDE des deux types de pays sont impactés différemment.

➤ **La liberté des affaires, et la liberté d'investissement (BusF-IvF)**

L'indice de liberté économique de la fondation Heritage mesure différentes libertés comme la facilité d'investir, la liberté de commerce, la liberté du travail, la faiblesse du taux d'imposition, le respect des droits de propriété des individus, etc. L'attrait d'un pays pour les IDE est aussi déterminé par un système fiscal simple, moderne et transparent, mais aussi par l'efficacité de l'effort d'investissement de l'Etat. Cette variable est intéressante car elle nous permettra de mesurer le degré du risque économique et financier des pays de la région MENA. En effet, un indice de liberté économique faible dans un pays donné suppose que le risque économique et financier est élevé dans le pays, et que les conditions

d'attractivité des IDE ne sont pas totalement remplies. Nous nous attendons à une relation positive entre les deux variables : l'indice de liberté économique et les IDE. Une détérioration de la performance de l'indice de liberté économique signifie un manque de liberté économique et une détérioration de l'environnement des affaires, ce qui induira à une baisse des IDE. Dans notre étude nous choisirons deux composants de cet indice, celui de la liberté des affaires, et celui de la liberté d'investissements.

➤ **Contrôle de la corruption (CC)**

Cette variable est issue des données de la Banque Mondiale qui évalue la gouvernance des Etats à travers son indice. Le contrôle de la corruption s'avère une variable importante qui affecte les IDE. Dans le cas où le contrôle de la corruption est assuré, nous nous attendons à ce que le pays attire plus facilement les flux d'IDE entrants. A l'opposé, dans le cas où la corruption n'est pas contrôlée, le pays sera pénalisé par des flux d'IDE relativement faibles.

➤ **Efficacité du gouvernement (GE)**

L'efficacité gouvernementale fait référence à la capacité du gouvernement en place à prendre des décisions efficaces. La variable mesure la compétence et la qualité des services publics offerts, ainsi que le degré de la bureaucratie. Les données sont aussi issues de la Banque Mondiale.

Tableau n°32: Les signes attendus des variables explicatives

| Les variables | Les signes attendus |
|-----------------------------------|----------------------------|
| GDPPC | + |
| OPEN | + |
| OILPRD | +/- |
| OILPR | +/- |
| POLITICAL RISK | +/- |
| Business Freedom | + |
| Investment freedom | + |
| Contrôle of corruption | + |
| Gouvernement effectiveness | + |

Source : Adapté à partir de l'analyse précédente.

Tableau n°33 : Les variables dépendantes et indépendantes des modèles de la recherche.

| Variable dépendante | Abréviations | Signification | Sources des données |
|-------------------------------------|----------------|--|--|
| IDE/GDP | FDIGDP | Investissements directs étrangers en pourcentage du PIB | CNUCED data base |
| Variables explicative | | | |
| PIB par habitant | GDPPC | Mesure la richesse nationale et la richesse détenue par chaque habitant dans un pays donné | CNUCED data base |
| Overture du marché | OPEN | La somme des importations et exportations en % du PIB : utilisée comme variable « <i>market seeking determinant</i> » | IMF data base |
| Production en pétrole | OILPRD | Production en pétrole milliers de barils par jour : mesure la dotation factorielle en pétrole | BP data base |
| Prix du pétrole | OILPR | Prend en compte l'évolution moyenne des prix de pétrole. | BP data base |
| Indice de Gouvernance | | | |
| Risque politique | Political risk | Mesure la stabilité du gouvernement, et la probabilité d'éclatement des conflits internes et externes ainsi que le risque du terrorisme. | World Bank Gouvernance Indicators (Indicateurs de la gouvernance de la Banque Mondiale) |
| Efficacité gouvernementale | GE | Mesure la compétence et la qualité des services publics offerts, ainsi que le degré de la bureaucratie. | |
| Règle et lois | LR | Mesure la possibilité d'excusions des contrats, et l'indépendance des institutions juridiques | |
| Contrôle de la corruption | CC | Mesure l'expropriation du pouvoir public des gains privés ; mesure le degré de contrôle de corruption. | |
| Qualité de la régulation | RQ | Mesure la pertinence des politiques gouvernementales quant au développement du secteur privé. | |
| Indice de liberté économique | | | |
| Liberté des affaires | BusF | Mesure la possibilité d'entreprendre et de fermer une entreprise rapidement et facilement. | Economic Freedom Index developed by Heritage Foundation and Wall Street Journal Les indices ont une échelle de 100 points Plus le score est élevé plus le pays affiche une bonne performance en terme d'environnement des affaires. (ce qui sous en entend un risque économique et financier faible) |
| Liberté commerciale | TrF | Mesure l'absence des barrières tarifaires et des barrières non tarifaires pouvant affecter les importations et les importations | |
| Liberté d'investissement | IvF | Evalue et mesure la possibilité d'investir librement dans une économie donnée sans restriction gouvernementales (spécialement les IDE) | |
| Liberté financière | Fin-F | Mesure de la sécurité bancaire et de l'indépendance du secteur bancaire du contrôle de l'Etat. | |
| Risque politique | R-Pol | Mesure le degré du risque politique en Algérie | |
| Risque économique | R-Eco | Mesure le degré du risque économique en Algérie | International Country Risk Guide (ICRG) |
| Risque financier | R-Fin | Mesure le degré du risque financier en Algérie | |

Source : Conçu par nous même

7-2- Les résultats de l'étude économétrique

Nous présenterons dans ce point les résultats de la régression ainsi que leurs interprétations économiques.

7-2-1- La matrice de corrélation

La corrélation mesure la relation entre deux variables ou plus. Le tableau suivant représente la matrice de corrélation qui nous indiquera la relation (corrélation) qui existe entre la variable dépendante les FDIGDP et les autres variables explicatives. La matrice nous indiquera aussi la relation pouvant exister entre les variables explicatives. La matrice représente la relation entre les variables pour l'ensemble des pays de la période allant de 2000 à 2014.

Tableau n°34: Les coefficients de corrélation (La matrice de corrélation)

| | FDIGDP | GDPPC | OILPRD | OILPR | OPEN | BusF | IvF | GE | CC | PR |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| FDIGDP | 1.0000 | | | | | | | | | |
| GDPPC | 0.0292 | 1.0000 | | | | | | | | |
| OILPRD | 0.1762 | 0.2362 | 1.0000 | | | | | | | |
| OILPR | 0.1050 | 0.0629 | 0.0233 | 1.0000 | | | | | | |
| OPEN | 0.1495 | 0.2420 | 0.9883 | 0.0482 | 1.0000 | | | | | |
| BusF | 0.0319 | 0.4810 | 0.3199 | 0.0599 | 0.3292 | 1.0000 | | | | |
| IvF | 0.1569 | -0.0911 | -0.2793 | -0.0561 | -0.2858 | 0.0788 | 1.0000 | | | |
| GE | 0.2488 | 0.1899 | 0.0080 | -0.0374 | 0.0195 | 0.3506 | 0.2028 | 1.0000 | | |
| CC | 0.3579 | -0.1192 | -0.4321 | -0.0376 | -0.4564 | 0.0587 | 0.4307 | 0.2649 | 1.0000 | |
| Political risk | -0.2385 | -0.2385 | -0.2385 | 0.0334 | 0.0810 | -0.3184 | 0.1379 | 0.3578 | 0.1047 | 1.0000 |

Source : Etabli à partir de l'exploitation de la base de données en utilisant le logiciel Stata13

Le tableau nous indique, qu'il existe une corrélation entre la variable dépendante (les FDIGDP) et les autres variables explicatives. La relation ou la corrélation est positive pour l'ensemble des variables sauf pour la variable le risque politique qui elles, sont négatives ; ce qui est conforme avec la théorie économique. La relation entre le risque politique et les IDE est négative. Le coefficient de corrélation le plus élevé est celui qui caractérise la relation entre les deux variables IDE/PIB et le contrôle de la corruption, qui est de 0.3579, mais à ce stade nous ne pouvons pas juger de l'influence de l'une sur l'autre. La relation entre la variable IDE/PIB est l'efficacité gouvernementale est aussi de (0.2888).

7-7-2- Le test d'homogénéité du processus générateur de données

Ce test comme expliqué auparavant, nous indique sur le plan économique, si les tests de spécification (tests de Fischer) reviennent à déterminer, si l'on est en droit de supposer que le modèle théorique est parfaitement identique pour tous les pays, ou au contraire il existe des spécificités propres à chaque pays (existence d'une hétérogénéité dans les individus). Il s'agira donc de vérifier le type de modèle à retenir : le modèle *pooled* (mixte) ou plutôt le modèle à effets individuels. Les résultats sous le programme de Stata 13,¹⁹⁷ nous donne les P value suivantes :

Tableau n°35 : Les résultats des tests d'homogénéité.

| Tests d'homogénéités | P values |
|----------------------|---------------|
| F ₁ | 0.02** |
| F ₂ | 0.06 |
| F ₃ | 0.01** |

Source : Sorties du logiciel Stata 13

Comme nous pouvons le constaté, F₁ est inférieur à 0.05 ce qui nous confirme l'existence de l'hétérogénéité, nous rejetons donc H₀, et passons au calcul de F₂.

La statistique F₂ nous permet de déterminer si l'hétérogénéité provient des coefficients β_i . La P value de F₂ est supérieure à 0.05, nous acceptons donc H₀, et validons la structure de notre panel. Nous passons au calcul de F₃. La statistique F₃, inférieure à 0.05 nous permet de rejeter H₀ et d'accepter le modèle à effets individuels.

7-2-3- Le test de stationnarité (racine unitaire) des variables

En générale, les méthodes statistiques classiques de l'économétrie ont été conçues pour des séries stationnaires dont les propriétés statistiques ne changent pas dans le temps. Les tests de racine unitaire les plus fréquents en Panel sont ceux de Im, Pesaran, et Shin (IPS) et de Levin-Lin-Chu (LLC). Nous aurons recours ici au Levin-Lin-Chu (LLC). Ce test est non seulement efficace mais il est stable. L'hypothèse nulle de ces tests suppose que toutes les séries sont non stationnaires contre l'hypothèse alternative selon laquelle seule une fraction de séries est stationnaire.

¹⁹⁷ Les tests d'homogénéité peuvent être calculés par une méthode plus compliquée, la méthode décrite par Régis Bourbonnais dans son ouvrage : Econométrie, 9^{ème} Ed Dunod, Paris, 2015.

Tableau n°36 : Les résultats du test Livin-Lin-Chu (LLC)

LLC unit-root test

| | A niveau (At level) | A première différence (First difference) |
|-------------------------------|------------------------|---|
| FDIGDP | 0,0001*** | 0,0000*** |
| GDPPC | 0,0122** | 0,8732 |
| OPEN | 0,5336 | 0,0000*** |
| OILPR | 0,0021** | 0,0000*** |
| OILPRD | 0,9878 | 0,0000*** |
| Political risk | 0,2161 | 0,0187 |
| Investment free | 0,1559 | 0,0024** |
| BuF freedom | 0,3973 | 0,0000*** |
| Contrôle of corruption | 0,0000*** | 0,0000*** |
| GE | 0,004** | 0,0000*** |

Source : Etabli à partir de l'exploitation de la base de données en utilisant le logiciel Stata13

NB : - Si les P- values sont inférieure à 0.01 ; 0.05 ; 0,10 cela signifie que les variables sont stationnaire respectivement au seuil de ***1%, **5%, *10%. - Les résultats sont à niveau et à différence première (*1st difference*).

A travers le test de stationnarité de Levin-Lin-Chu (LLC) on constate que les variables sont stationnaires en différence première au seuil de 1%, hormis la variable GDPPC qui est stationnaire à niveau.

7-2-4 Résultat du test de cointégration

Nous présentons les résultats du test de cointégration de Kao (*Kao Engel Granger based*).

Sous l'hypothèse nulle H_0 d'absence de cointégration, le rejet de l'hypothèse alternative H_1 nous permet de conclure l'absence d'une relation de cointégration entre les variables.

Voici les sorties du test.

Tableau n°37: Résultats du test de cointégration Kao

| | T-statistic | Prob |
|--------------------------|-------------|---------------|
| ADF | -1.481861 | 0.0692 |
| Residual variance | 0.000527 | - |
| HAC variance | 0.000293 | - |

Source : Etabli à partir de l'exploitation de la base de données en utilisant le logiciel Stata 13.

Le résultat du test de cointégration de Kao, nous indiquent, qu'au niveau de notre échantillon, les variables du panel sont supérieures à la valeur critique de la loi normale pour un seuil de 5%, ce qui donne lieu au rejet catégorique de l'hypothèse alternative. Donc, le test confirme l'acceptation de l'hypothèse nulle d'absence de cointégration, plus précisément, les résultats de ces tests confirment l'absence d'une relation de cointégration entre les variables.

Il est utile de rappeler que le test de cointégration vise à savoir s'il existe une relation à long terme entre les variables du modèle. La conclusion selon les résultats, est qu'il n'existe aucune relation de cointégration (à long terme) entre les variables du modèle comportant l'ensemble des pays du MENA.

7-2-5-Le teste d'Hausman

Puisque la présence des effets individuels est confirmée, il convient de déterminer comment ces effets doivent être modélisés. Doit-on retenir l'hypothèse des effets fixes ou celle des effets aléatoires. Il convient, ainsi, de savoir quel est le bon modèle pour notre échantillon (*modèle à effets fixes ou à effets aléatoires*). Pour cela, on procède à une analyse de test de spécification de Hausman.

Le test de Jerry A. Hausman (1978) est un test de spécification des effets individuels. Il sert à discriminer les effets fixes et aléatoires. L'hypothèse testée concerne la corrélation entre les effets individuels et les variables explicatives :

$H_0 : E(\alpha_i/X_i) = 0$ (les estimateurs du modèle à erreurs composées sont efficaces.)

$H_1 : E(\alpha_i/X_i) \neq 0$ (les estimateurs du modèle à erreurs composées sont biaisés).

Le tableau suivant donne les principaux résultats du test d'Hausman sous l'hypothèse nulle de H_0 présence d'effet aléatoire et l'hypothèse alternative H_1 qui indique la présence des effets individuels fixes.

Tableau n°38: Les résultats du Teste d'Hausman.

| | Modèle 1 |
|-----------------------------------|-----------------|
| Cross-section random (P-value) | 0.9018 |
| Résultats | H_0 Acceptée |
| Le type d'effet spécifique | Effet aléatoire |

Source : Etabli à partir de l'exploitation de la base de données en utilisant le logiciel Stata 13

Les résultats du test d'Hausman nous indiquent dans ce modèle, les effets sont plutôt aléatoires. La dernière étape de notre analyse consiste en la présentation des résultats de la régression et de leur interprétation économique. Comme nous l'avons signalé auparavant lorsque la probabilité du test d'Hausman est supérieure à 0.05, le modèle à retenir est le modèle à effet aléatoire.

7-2-6- Les résultats de la régression

Le tableau n°37 ci-dessous illustre les résultats de l'analyse des données de panel sous stata13, pour l'ensemble des pays du MENA. Le tableau indique les résultats des trois modèles à savoir le modèle mixte (Pooled model)- le modèle à effets fixes (Fixet effect) et en dernier le modèle à effets aléatoires (random effect model).

Tableau n° 39: Les résultats de la régression des trois modèles

| Variables | Pooled Model | Fixet effect Model | Random effect Model |
|---|---|---|--|
| <i>Constant</i> | -0,01478 (0,0094306) | 0.081998 (0.017597) | 0,0021769 (0,015465) |
| <i>GDPPC</i> | 0.0000282 (0.00007) | 0.003147 (0.001831)* | 0,000192 (0,0001364) |
| <i>OILPRD</i> | -0,0000282 (5,42^E06)* | -9.69 ^E 06 (6.30 ^E 06) | -0,0000116 (5,78^E06)** |
| <i>OILPR</i> | 0.0000813 (0,0000746) | 0.000889 (0,0000669) | 0,000101 (0,0000636) |
| <i>OPEN</i> | 0.0000218 (5,40^E06)* | 0.000001 (6,48 ^E 06) | 0,0000109 (5,56^E06)* |
| <i>Political Risk</i> | -0.00002 (0,0001222) | -0.000257 (0,001662) | -0.0013084 (0.0001586)*** |
| <i>Investment freedom</i> | -0,000037 (0,000046) | -0,00234 (0,000354) | -0,0000179 (0,0000349) |
| <i>Business freedom</i> | -0.0001203 (0,000147)** | -0.000323 (0,000147)** | -0,0002997 (0,0001369)** |
| <i>Gouvernement effectiveness</i> | 0.0003281 (0,0001032)** | 0.0002046 (0,001178* | 0,0002364 (0,0001103)** |
| <i>Control corruption</i> | 0,0005115 (0,0001183)** | 0,003017 (0,001628)* | 0,0003804 (0,0001436)** |
| Num of observations | 270 | 270 | 270 |
| F (Fisher) | 8.69 | 2.24 | 2,34 |
| Prob (F statistique) | 0.0000* | 0.0204** | 0,0001*** |
| R square | 0.2334 | 0.50 | 0.31 |
| Lagrange Multiplier Breusch and Pagen Test | | | 0.0000*** |
| Hausman Test | | | 0,9018 |

Source : Etabli à partir de l'exploitation de la base de données en utilisant le logiciel Stata13

***Niveau de signification à 1%, **Niveau de signification à 5%, *Niveau de signification à 10%
Standards errors entre parenthèses.

Comme le montre le tableau, tous les modèles ont une valeur $p < 0,0001$ ce qui indique que les modèles de régression sont globalement significatifs et qu'il est utile d'étudier la relation entre les variables indépendantes et les IDE, autrement dit, l'ensemble des variables ont une influence significative sur la variable à expliquer.

En ce qui concerne le pouvoir explicatif des modèles, les valeurs de R - carré (R-square) sont acceptables ce qui indique qu'une partie des variations dans les mesures d'IDE sont expliquées par l'ensemble des variables explicatives sélectionnées.

L'analyse des données de panel fait ressortir trois types de modèles, le premier est le Pooled model (modèle mixte), le second est le modèle à effets fixes, le troisième est le modèle à effets aléatoires. Pour savoir lequel des trois modèles est le plus pertinent, nous analyserons les résultats des tests Lagrange Multiplier Breusch and Pagan, et le test d'Hausman.

Le test de Lagrange Multiplier Breusch and Pagan est associé à une probabilité de 0.0000, ce qui nous indique l'existence des effets aléatoires dans le modèle. Puisque la valeur P est largement inférieure à 5%. De ce fait, nous supposons que le modèle le plus adéquat est le modèle à effets aléatoires. Ce constat est encore renforcé par les résultats du test d'Hausman, dont la probabilité est de 0.9018, supérieur à 0.05.

Il ressort des estimations les résultats suivants :

Comme nous pouvons le constater, la variable GDPPC n'est pas significative, il est de même pour le prix de pétrole, la liberté d'investir. Les variables qui sont significatives sont respectivement la production de pétrole, le risque politique, l'ouverture économique, la liberté des affaires, le contrôle de corruption ainsi que l'efficacité gouvernementale.

7-2-7- Discussion et interprétation économique

Les résultats de la régression donnent plusieurs aperçus sur l'influence des variables prises en compte sur les IDE dans la région MENA.

Tout d'abord, la production en pétrole est significative et corrélée avec les IDE/PIB dans l'ensemble des pays du MENA. Ce résultat confirme l'hypothèse de Dunning (1980) qui stipule que la dotation factorielle attire les flux d'IDE, et que les pays bien dotés en pétrole ont tendance à attirer davantage les IDE. Ce résultat confirme aussi les résultats de l'étude précédente du chapitre 3, qui indiquait que la forme des IDE dans le MENA est probablement de type « *ressource seeking* ».

La variable prix de pétrole se trouve être non significative, et n'a aucune influence sur les IDE dans le MENA. Mais il est vrai que ce résultat n'est pas satisfaisant, car la variable en soit semble être insuffisante, puisque les flux d'IDE ne sont pas forcément dans le secteur des hydrocarbures. Il serait donc intéressant de restreindre le panel aux pays de l'OPEP exportateurs de pétrole pour juger de la significativité de cette variable. En outre, il serait aussi intéressant de prendre en compte la variation des prix de pétrole et non pas les prix en absolu, ceci serait un bon moyen d'estimation de l'impact de la variation des prix de pétrole sur les IDE.

L'ouverture économique est aussi positivement et significativement corrélée aux IDE/PIB. Ce résultat est similaire aux résultats de Jun & Singh (1995), qui expliquent qu'une économie orientée vers les exportations et dans ce cas ouverte, attirent plus d'IDE qu'une économie dont les barrières commerciales internationales sont élevées.

La variable liberté des affaires, est aussi significative et influence la variable dépendante. Ceci confirme l'importance de la liberté des acteurs économiques dans un pays donné. Une amélioration de la liberté des affaires induit donc à une augmentation des IDE. Le contrôle de corruption semble aussi influencer les IDE dans la région. Ceci était bien prévisible. Un pays ayant un contrôle sur la corruption a tendance à attirer facilement les investisseurs étrangers.

L'efficacité gouvernementale est aussi significative. La bureaucratie, et la qualité des services fournis par l'Etat sont des vecteurs d'attractivité des IDE dans le MENA. Un pays jouissant d'un gouvernement efficace dans sa prise de décision se verra attirer les flux d'IDE.

Cela dit, les résultats semblent confirmés les analyses d'une très récente étude datant de 2016 de l'organisme Havas Horizons.

En effet, dans son rapport « Financer la croissance africaine en 2015-2020 : Perception des investisseurs internationaux »,¹⁹⁸ Sur les investisseurs interrogés, plus des trois quarts des personnes interrogées (84%) considèrent que la mauvaise gouvernance est l'un des principaux freins à l'investissement en Afrique aujourd'hui. 74% citent également l'instabilité politique et l'insécurité. L'incertitude du retour sur investissement n'est citée que par un peu plus d'un quart des répondants (26%).

Même si cette étude concerne uniquement les pays d'Afrique entre-autre l'Afrique du Nord, l'étude nous donne un aperçu sur la vision de l'investisseur quant aux enjeux auxquels se heurtent les pays du MENA.

Nos résultats font valoir qu'une montée du risque politique induirait à une baisse des IDE dans la région. En effet, la variable est significative au seuil de 1%, avec une p value de 0.000. Les investisseurs étrangers semblent prendre en considération le risque et l'instabilité politique dans leur d'investissement dans les pays du MENA.

Nous pouvons noter à ce stade, que les variables institutionnelles ainsi que le risque politique sont des déterminants importants des IDE dans le MENA. Cependant, afin de répondre à la problématique de l'hétérogénéité des pays dans la région, nous avons scindé notre échantillon en deux catégories. Le premier regroupe les pays membre de l'OPEP et le second regroupe les pays non membres de l'OPEP. En effet, il est important de souligner que les économies des pays qui composent la région ne sont pas similaires, dans le sens que chaque pays à ses spécificités, et ses propres caractéristiques. Les secteurs attractifs des IDE différent d'un pays un à autre, il serait alors intéressant de savoir si les déterminants des IDE dans les pays bien dotés en pétroles sont différents de ceux qui le son moins. En outre, ceci nous permettra d'évaluer l'ampleur de l'impact du risque-pays sur les IDE.

Il est important de noter que faute de disponibilité des données relatives au IDE entrants par secteurs d'activité durant la période d'étude, nous n'avons le choix que de subdiviser notre échantillon en ces deux catégories près-citées. Le manque de données nous a imposé de nous orienter vers cette solution.

¹⁹⁸ http://www.ietp.com/sites/default/files/200315_ETUDEHH_FR.pdf (consulté le 23/08/2016)

8- Impact du risque-pays sur les IDE dans les pays de l'OPEP

Il s'agira dans ce point de mener une analyse de données de Panel sur les pays exportateurs de pétrole, membres de l'OPEP. Le modèle à estimer est le même que le modèle que nous avons estimé précédemment. Mais nous rajouterons deux variables RL, en référence à *Rules and law*, (lois et réglementation), qui mesure la possibilité d'excusions des contrats, et l'indépendance des institutions juridiques et *RQ* en référence à *Regulatory Quality*, (Qualité de la régulation) qui capture l'aptitude du gouvernement à mettre en œuvre des politiques qui permettent de promouvoir le développement du secteur privé. Il est utile de rappeler que le but de cette étude est de saisir l'impact du risque-pays sur les IDE dans les pays jouissant d'une appréciable dotation factorielle notamment énergétique.

8-1-Spécification du modèle

L'équation à estimer sera de la forme :

$FDI/GDP = f(GDP, OPEN, OILPR, OILPRD, POLITICA RISK, BUSF IVF CC GE RL RQ)$

$$FDI/GDP = \beta_0 + \beta_1 \text{GDPPC} + \beta_2 \text{OPEN} + \beta_3 \text{OILPR} + \beta_4 \text{OILPRD} + \beta_5 \text{Political risk} + \beta_6 \text{Business freedom} + \beta_7 \text{investment freedom} + \beta_8 \text{Control of corruption} + \beta_9 \text{Gouvernemental effectiveness} + \beta_{10} \text{(Rules and law)} + \beta_{11} \text{(Regulatory quality)} + \xi_{it}$$

Le modèle que nous allons appliquer dans cette partie est différent de celui des pays du MENA. En effet, vu les caractéristiques spécifiques des données composant notre nouveau échantillon, nous devons appliquer un modèle qui conviendra aux spécificités du nouveau panel composé des pays de l'OPEP.

Nous suivrons les étapes de l'application du modèle FGLS sous stata 13. FGLS qui veut dire *Fitted panel-data model by using GLS. (General Least Square)*

Il est fréquent lors de l'estimation des variables en données de panel, que certaines hypothèses du modèle de régression sous jacentes soient violés, à l'exemple de l'hypothèse de l'homoscédasticité et de la non corrélation des variables. Dans ce cas précis, Stata propose des modèles qui prennent en compte ce type de dysfonctionnement. L'un des modèles proposés est le FGLS sous la commande : `xtgls`.

Daniel Hoehle¹⁹⁹ explique dans son article les avantages et les conditions de l'utilisation du modèle FGLS :

- On a généralement recours à ce modèle, lorsque la série temporelle dépasse la coupe transversale. En d'autres termes, lorsque N est inférieur à t où N est le nombre de pays et t est le nombre d'année. Dans notre cas $N = 8$ est $t = 15$. La première condition est alors remplie.
- Ce modèle est fréquemment utilisé lorsqu'on détecte l'existence de l'hétérogénéité, l'hétéroscédasticité et/ou de l'auto-corrélation (*serial correlation*). Il permet de corriger les *standards errors*. En effet, lorsque l'hétéroscédasticité et/ou de l'auto-corrélation se sont avérées, ceci pourrait induire à des *standards errors* relativement importants, ce qui va fausser les coefficients de régression, et aboutira à des valeurs P fallacieuses. Le risque serait alors d'aboutir à un modèle biaisé. C'est pourquoi, il est important de corriger ces insuffisances avant toute interprétation des résultats. Dans une première tentative de rendre compte de l'hétéroscédasticité ainsi que de l'auto-corrélation, Parks (1967) propose un algorithme basé sur les moindres carrés généralisés réalisable, *Feasible generalized least squares* (FGLS) qui a été popularisé par Kmenta (1986).²⁰⁰

8-2- Résultat du teste d'auto-corrélation

Dans notre cas, les résultats de l'auto-corrélation sous stata13 révèlent l'existence d'auto-corrélation (*serial correlation*). En outre, les pays composant le panel peuvent avoir des spécificités économiques, d'où la possibilité de l'existence de l'hétérogénéité. Le recours au modèle FGLS est alors justifié.

Tableau 40: Test d'auto-corrélation sou Stata13

| | |
|---|-----------------|
| Wooldridge test for autocorrelation in panel data H0: no first-order autocorrelation | |
| F(1, 7) | 11.566 |
| Prob > F | 0.0114** |

Source : Etabli à partir de l'exploitation de la base de données en utilisant le logiciel Stata13

¹⁹⁹ Daniel Hoehle, Robust Standard Errors for Panel Regressions with Cross-Sectional Dependence, University of Basel, The Stata Journal (yyyy) vv, Number ii, pp. 1–31. Available on:

http://fmwww.bc.edu/repec/bocode/x/xtscc_paper.pdf

²⁰⁰ Idem page 04.

***Niveau de signification à 1% **Niveau de signification à 5%, *Niveau de signification à 10%

Comme nous pouvons le constater, d'après les résultats, la p value est de 0.0114 inférieur à 0.05, nous ne pouvons pas alors valider l'hypothèse H0 de « la non auto-corrélation ». Par contre nous validons l'hypothèse alternative, selon laquelle notre panel est caractérisé par l'existence d'auto corrélation.

8-3- Résultats économétriques et discussion

Le tableau suivant présente les résultats de notre estimation sous Stata13.

Tableau n° 41: Les résultats du modèle FGLS (Pays de l'OPEP)

| Variables | Coefficients | Standards errors | P-value |
|-----------------------------------|---------------------|-------------------------|----------------|
| <i>Constant</i> | 0.003573 | 0.0090892 | 0.694 |
| <i>GDPPC</i> | 0.0001165 | 0.000066 | 0.077* |
| <i>OILPRD</i> | - 2.59e-06 | 5.93e-06 | 0.662 |
| <i>OILPR</i> | 0.0000236 | 0.0000618 | 0.703 |
| <i>OPEN</i> | 3.55e-06 | 5.97e-06 | 0.552 |
| <i>Political Risk</i> | -0.0005193 | 0.0002407 | 0.031** |
| <i>Investment freedom</i> | -0.0000106 | 0.0001062 | 0.921 |
| <i>Business freedom</i> | 0.0002473 | 0.0000951 | 0.009** |
| <i>Gouvernement effectiveness</i> | 0.0003971 | 0.0001366 | 0.004** |
| <i>Control corruption</i> | 0.0002632 | 0.0001404 | 0.061* |
| <i>Rules ans laws</i> | 0.0003705 | 0.0001236 | 0.003** |
| <i>Regulatory quality</i> | 0.0001264 | 0.0001353 | 0.350 |
| | | | |
| Num of obs | 120 | | |
| Wald chi2(11) | 49.64 | | |
| Prob > chi2 | 0.0000*** | | |

Source : Etabli à partir de l'exploitation de la base de données en utilisant le logiciel Stata13

***Niveau de signification à 1% **Niveau de signification à 5%, *Niveau de signification à 10%

Les estimations font ressortir des résultats intéressants :

- La variable PIB par habitant est positivement corrélée avec les IDE, toute augmentation du PIB par habitant induira à une augmentation des IDE. En outre, la variable est significative, déterminante des IDE dans les pays de l'OPEP. Les investisseurs étrangers ont tendance à se préoccuper de la taille du marché dans leur décision d'investir dans les pays exportateurs de pétrole. Ces résultats étaient prévisibles, car certains pays de l'OPEP jouissent d'un PIB par habitant élevé à l'exemple du Qatar, EAU, l'Arabie Saoudite..., de ce fait, leur consommation sera importante, ce qui pourrait engendrer une forte rentabilité pour les investisseurs étrangers.
- La variable risque politique est aussi significative au seuil de 5%. Ceci signifie que le risque politique influence les IDE dans cette catégorie de pays. Les investisseurs ont tendance à se préoccuper de la stabilité politique. Toute augmentation du risque influence négativement les IDE, dans les pays de l'OPEP.
- La liberté des affaires influence positivement les IDE/PIB. Ce qui voudrait dire que la liberté de faire des affaires sans entraves, est une préoccupation majeure pour les investisseurs étrangers.
- L'efficacité gouvernementale est une variable qui influence les flux des IDE entrants dans les pays de l'OPEP. En effet, la possibilité d'exécution des contrats ainsi que l'indépendance des institutions juridiques, semblent être déterminantes pour les investisseurs étrangers.
- La qualité de la régulation est positivement corrélée avec les IDE/PIB. La qualité de la régulation qui mesure l'aptitude du gouvernement à mettre en œuvre des politiques qui permettent de promouvoir le développement du secteur privé, influence des IDE dans les pays exportateurs de pétrole.
- Le contrôle de la corruption est une variable significative au seuil de 10%, il s'avère alors, qu'un contrôle de corruption plus rigoureux, attirerait davantage de flux d'IDE entrants. Elle semble être déterminante pour les investisseurs étrangers.
- Les variables ouvertures économiques et la liberté d'investir ne sont pas significatives et n'influencent pas les IDE, en d'autres termes, les IDE ne sont pas sensibles aux variations des variables, ouverture économique et la liberté d'investir.
- La variable prix de pétrole n'influence pas les IDE dans les pays de l'OPEP. C'est-à-dire qu'une augmentation des prix de pétrole n'induit pas forcément à une

augmentation des IDE. Les investisseurs semblent se préoccuper d'autres facteurs que les prix de pétrole. Mais il est important de souligner, que ce résultat reste insuffisant. En effet, il serait plus pertinent de prendre comme variable non pas les prix de pétrole, mais la variation des prix à travers le temps. Il serait alors possible de saisir correctement l'ampleur de l'impact de la chute des prix de pétrole sur les IDE.

- Il est surprenant d'apprendre que la production de pétrole ne détermine pas les IDE dans les pays de l'OPEP. En effet, nous avons tendance à penser qu'une augmentation de la production de pétrole, attirerait davantage les flux d'IDE. Nos résultats sont en contraste avec ce constat. Ce résultat est en contraste avec l'hypothèse de Dunning (1980) qui stipule que la dotation factorielle attire les IDE, et que les pays bien dotés en pétrole attireraient davantage les IDE. D'un autre côté ce constat rejoint les résultats de Rogmans (2011) et de van der Ploeg (2011) qui trouvent des résultats similaires, selon lesquels la dotation factorielle en pétrole n'explique pas le flux des IDE dans la région, plus particulièrement dans les pays de l'OPEP bien dotés en hydrocarbures. Ce résultat pourrait être expliqué comme une conséquence directe du syndrome hollandais ou « de la malédiction des ressources ». En effet, on peut envisager que l'augmentation des réserves de change (du à l'augmentation des prix de pétrole) de ces pays, engendre une appréciation de leurs monnaies, ce qui rend les projets plus coûteux pour les investisseurs étrangers. Mais il est important de noter que cela ne suffit pas pour expliquer ce résultat, dans certains pays, l'appréciation de la monnaie n'est pas toujours constatée, la mauvaise gouvernance expliquerait pourquoi ces pays bien dotés en pétrole attirent peu d'IDE.

- Une explication plausible à ce résultat se trouve aussi dans le fait que les pays avec de grandes réserves de pétrole et de gaz, et dont la production pétrolière est très importante ont suffisamment de ressources financières et de devises pour financer leur propre développement économique. Ces pays peuvent avoir toute l'expertise qui peut être achetée par le biais de licences et arrangements contractuels, plutôt que par le partage de la propriété avec des investissements étrangers. En effet, pour les pays mono-producteur garder la souveraineté nationale, passe par un contrôle total des entreprises locales, considérant le secteur pétrolier comme stratégique, les pays limiteraient ainsi tout partage de propriété avec les investisseurs étrangers. En effet, ce n'est que récemment que les plus grands producteurs de pétrole (l'Arabie Saoudite, le Qatar et les EAU) ont réellement commencé à encourager les IDE dans le secteur

pétrolier, alors que les autres pays (l'Algérie, Libye, Iran et l'Irak) encouragent moins, et attirent moins d'IDE dans le secteur comparativement aux premiers.

9- Impact du risque-pays sur les IDE dans les pays non membres de l'OPEP

Dans cette partie, nous tenterons d'analyser l'impact du risque pays sur les IDE dans les pays importateurs de pétrole. Pour cela nous avons confectionné un échantillon composé uniquement des pays non membres de l'OPEP. L'analyse vise à comprendre les déterminants des IDE dans cette catégorie de pays, et ainsi savoir si les déterminants sont similaires ou plutôt différents de ceux des pays de l'OPEP.

9-1- Spécification du modèle

L'équation à estimer sera de la forme :

$$FDI/GDP = f(GDP, OPEN, POLITICA RISK, BUSF IVF CC GE RL RQ)$$

$$FDI/GDP = \beta_0 + \beta_1 GDPPC + \beta_2 OPEN + \beta_3 Political risk + \beta_4 Trade freedom + \beta_5 Financial freedom + \beta_6 Control of corruption + \beta_7 Gouvernamental effectiveness + \xi_i$$

Nous avons supprimé les variables : production de pétrole ainsi que les prix de pétrole. En effet, l'étude en question, ce porte sur les pays non membres de l'OPEP, dont la dotation factorielle en pétrole est faible, nous avons jugé donc inutile et sans intérêt de les intégrer. Nous les avons remplacés par deux autres variables : la liberté financière et la liberté commerciale ou des échanges. La liberté commerciale mesure l'absence des barrières tarifaires et des barrières non tarifaires pouvant affecter les importations et les exportations. La liberté financière mesure quant à elle, la sécurité bancaire et l'indépendance du secteur bancaire du contrôle de l'Etat.

Le modèle que nous allons appliquer est le FGLS, le même que nous avons appliqué sur les pays de l'OPEP. Notre panel souffre de la présence d'auto-corrélation, et le N est inférieure à T où, N= 10 et T= 15 ; Cela justifierait le recours au modèle FGLS, pour garantir des résultats concluants. En outre, avoir recours au même modèle, nous permettra de comparer les résultats des deux modèles et de mener ainsi des analyses pertinentes.

9-2- Résultats du test d'auto-corrélation

Tableau 42: Résultats du test d'auto-corrélation

| Wooldridge test for autocorrelation in panel data H0: no first-order autocorrelation | |
|---|----------------|
| F(1, 7) | 81.071 |
| Prob > F | 0.0000* |

Source : Etabli à partir de l'exploitation de la base de données en utilisant le logiciel Stata13

Comme nous pouvons le constater, d'après les résultats, la p value est de 0.000 significative au seuil de 1%, nous ne pouvons alors valider l'hypothèse H0 de « la non auto-corrélation » dans notre panel. Mais nous validons l'hypothèse alternative, selon laquelle notre panel est caractérisé par l'existence d'auto corrélation.

9-3- Résultat économétriques et discussion

Le tableau suivant présente les résultats de nos estimations

Tableau n° 43: Les résultats du modèle FGLS (Pays non membre de l'OPEP)

| Variables | Coefficients | Standards errors | P-value |
|-----------------------------------|--------------|------------------|-----------------|
| <i>Constant</i> | 0.030374 | 0.0234946 | 0.196 |
| <i>GDPPC</i> | 0.0002335 | 0.0003127 | 0.455 |
| <i>OPEN</i> | 0.0012927 | 0.0001417 | 0.000*** |
| <i>Political Risk</i> | 0.0000569 | 0.0001582 | 0.719 |
| <i>Trade freedom</i> | -0.0011907 | 0.0002349 | 0.000*** |
| <i>Financial freedom</i> | 0.0003403 | 0.0001692 | 0.004** |
| <i>Control corruption</i> | 0.0001506 | 0.0002139 | 0.481 |
| <i>Gouvernement effectiveness</i> | 0.0000484 | 0.0001162 | 0.677 |
| | | | |
| Num of obs | <i>150</i> | | |
| Wald chi2(11) | 150.40 | | |
| Prob > chi2 | 0.0000 | | |

Source : Etabli à partir de l'exploitation de la base de données en utilisant le logiciel Stata13

***Niveau de signification à 1% **Niveau de signification à 5%, *Niveau de signification à 10%

Les estimations font ressortir des résultats intéressants :

- Les variables PIB par habitant, la corruption et l'efficacité gouvernementale, semblent ne pas être significatives. Les p value associés dépassent 0.05, dans ce cas ces variables n'influencent pas les IDE dans les pays non membre de l'OPEP.
- Le risque politique est aussi une variable qui n'influence pas les IDE. Les investisseurs étrangers semblent ne pas se préoccuper de ce risque. La probabilité est supérieure à 5%, la variable n'explique pas et n'influence pas la variation des IDE/PIB dans les pays non membres de l'OPEP.
- L'ouverture économique est positivement corrélée aux IDE/PIB. La p value associée est de 0.000 significative au seuil de 1%. Ce que signifie qu'une ouverture plus importante des marchés, induit à une augmentation des IDE.
- La liberté commerciale étant significative, confirme le précédent résultat. Une baisse des barrières tarifaires et non tarifaires, et de mesures protectionnistes, engendre une augmentation des IDE, dans les pays non membres de l'OPEP.
- La variable liberté financière semble influencer les IDE dans cette catégorie de pays. Un système financier plus libre aboutira à une attractivité plus importante des IDE.

En résumé, nous pouvons conclure que, le risque politique dans les pays non membre de l'OPEP n'est pas une préoccupation majeure pour les investisseurs étrangers. Ce résultat pourrait s'expliquer par la relative stabilité politique dont jouissent ces pays comparativement aux pays membres de l'OPEP. Au moment où le risque politique est significatif pour les pays de l'OPEP, il semble qu'il ne le soit pas pour les pays non membres de l'OPEP. Ce résultat expliquerait le constat que nous avons pu faire dans le chapitre précédent (chapitre 3). En effet, nous avons remarqué que, les pays importateurs de pétrole sont plus attractifs des flux des IDE, que les pays exportateurs de pétrole (membres de l'OPEP), alors que la tendance était à l'opposé avant l'année 2013. On pourrait alors supposer que les investisseurs ont tendance à s'orienter vers les pays non membres de l'OPEP, car ces pays sont plus stables avec un risque politique plus faible.

Nous nous sommes rendu compte que, pour les pays de l'OPEP la qualité institutionnelle est une priorité pour les investisseurs étrangers, et qu'elle influence les IDE. Le contrôle de la corruption, la liberté des affaires, l'efficacité gouvernementale, et la qualité de la régulation, sont tous des facteurs déterminants des IDE.

Dans les pays non membres de l'OPEP, l'accent est surtout mis sur les variables de la liberté économique. Nous avons trouvé que, ce qui détermine les IDE, c'est plutôt l'ouverture économique, la liberté commerciale, ainsi que la liberté financière. Le degré d'ouverture et de liberté économique semble influencer les IDE dans ces pays là.

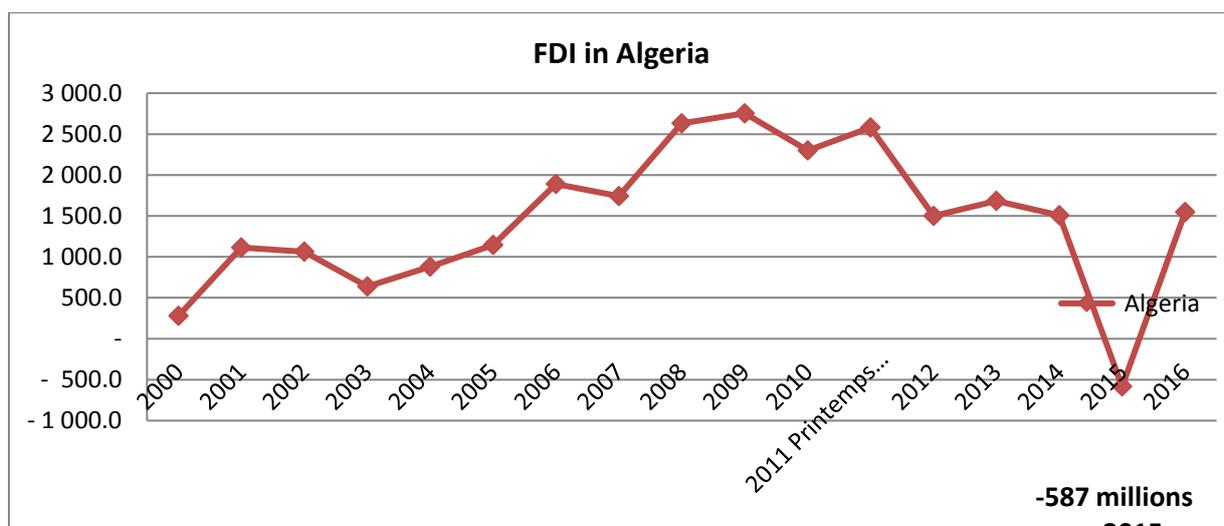
10- L'impact du risque-pays sur les IDE en Algérie

Nous terminerons notre analyse par une étude économétrique de l'impact du risque-pays sur les IDE en Algérie. Le choix de l'Algérie ne relève pas du hasard. En effet, une étude de la relation IDE et risque-pays dans le contexte de l'économie algérienne, pourrait être très intéressant, et peut nous renseigner davantage sur la nature de la relation qui existe entre les deux variables. L'économie algérienne se caractérise par plusieurs sources de fragilités, ajouté à cela un contexte géopolitique tendu. Dans ces conditions l'analyse de l'impact du risque-pays sur les IDE ne serait pas sans intérêt. Mais avant, nous présenterons tout d'abord un état des lieux des investissements directs étrangers en Algérie.

10-1- Etat des lieux des IDE en Algérie

La figure suivante nous indique l'évolution des IDE en Algérie depuis 2000 jusqu'à 2016. Comme nous pouvons le constater, les IDE ont connu une baisse à partir de 2009. La tendance baissière s'est encore accrue à partir de 2011, l'année coïncide avec le début de l'instabilité politique dans la région.

Figure n°29 : Evolution des IDE en Algérie depuis 2000 à 2016

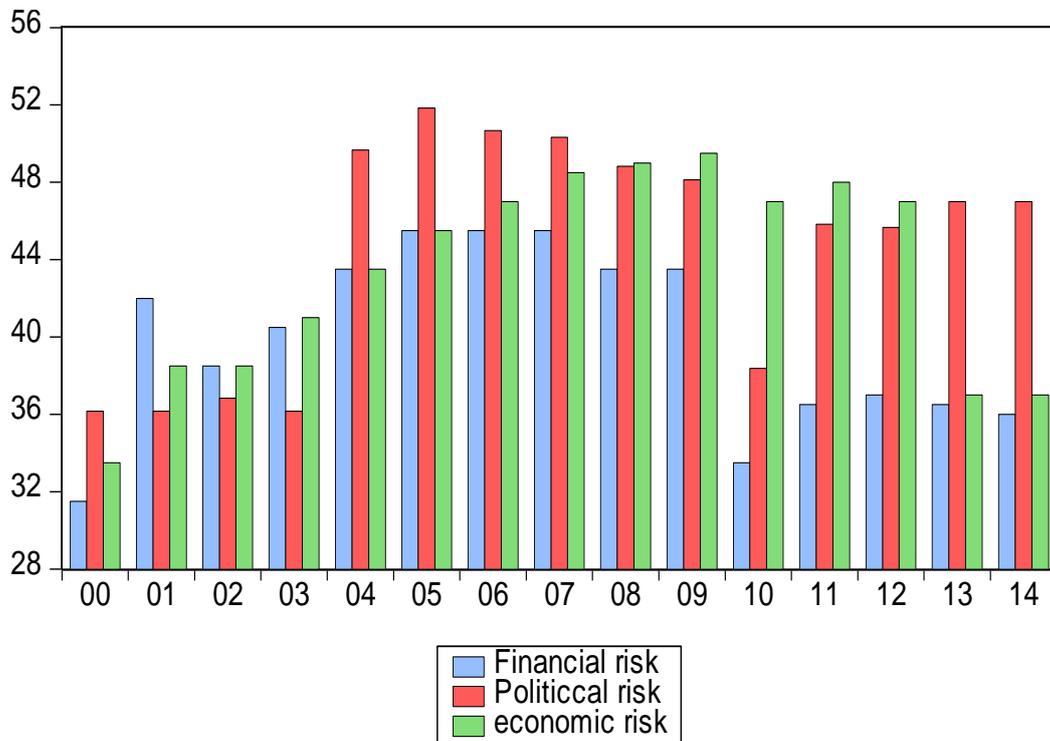


Source : Conçu à partir des données de la CNUCED rubrique data center : <http://unctad.org/fr/Pages/Home.aspx> (Consulté le 13/08/2017).

Les IDE en 2015 étaient négatifs avec une performance de -587 millions de dollars, avant de reprendre en 2016 avec une hausse qui dépasse les 1500 millions de dollars. La hausse est principalement due au redressement de la production pétrolière, mais aussi à une amélioration plus générale des flux d'investissement vers l'Afrique du Nord (+11% à 14,47 mds de \$ en 2016).

La baisse des IDE en Algérie s'explique par plusieurs facteurs, notamment la montée du risque, et la détérioration de la qualité institutionnelle. En effet, comme l'illustre la figure ci-dessous, les trois composants du risque-pays se sont détériorés depuis 2009. Nous remarquons que les indices du risque financier et ceux du risque économique ont connu une baisse importante, ce qui indique une montée des deux catégories de risques.

Figure n° 30 : Le risque-pays en Algérie.

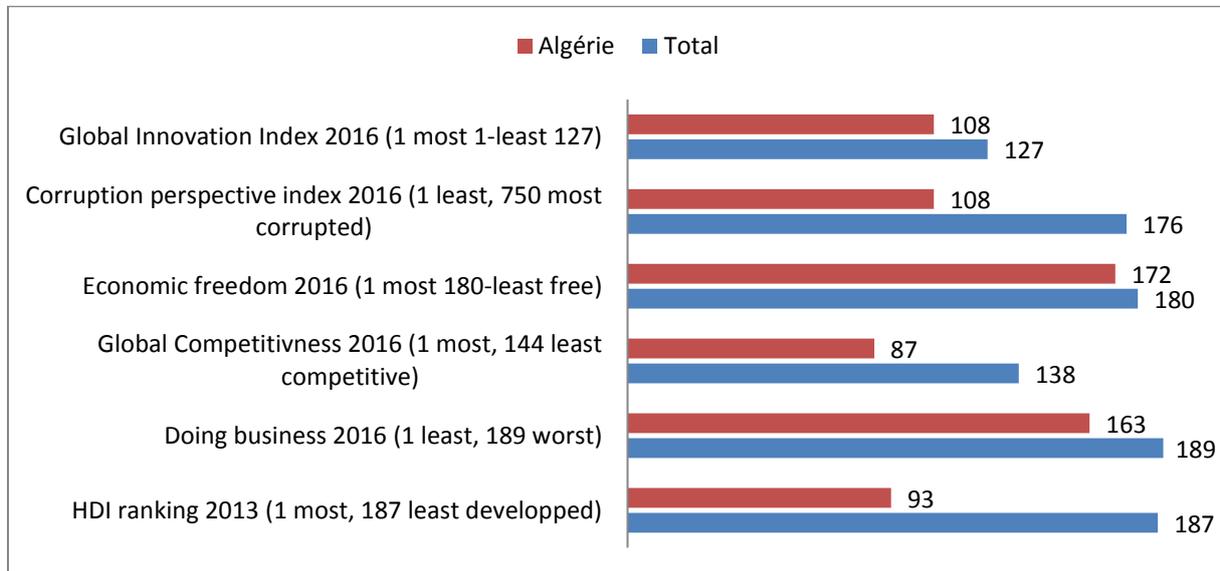


Source : Conçu à partir des données de l'International Country Risk Guide, sous Eviews 0.9.

En outre, l'environnement institutionnel du pays connaît une dégradation constante ces dernières années. La figure suivante nous indique le classement de l'Algérie selon les plus grandes institutions mondiales relatives à l'étude de l'environnement économique et des affaires de différents pays. L'environnement des affaires et institutionnels n'est pas favorable aux investissements étrangers. L'Algérie est classée 163^{ème} dans le rapport Doing

business ce qui est révélateur d'une détérioration continue du climat des affaires. L'indice de liberté économique à tendance à confirmer ce constat. Ajouté à cela, le retard accumulé en termes d'innovation et de lutte contre la corruption.

Figure n°31 : L'environnement institutionnel en Algérie.



Source : adapté à partir des rapports : Doing business 2016- Global Competitiveness 2016- Heritage Foundation and Wall Street Journal 2016- International Transparency 2016

10-2- Spécification du modèle

Notre échantillon d'étude dans cette partie est considéré comme une **série chronologique**, (*Time series*) c'est-à-dire on suit l'évolution des facteurs à travers le temps. La période d'étude est la même que les études précédentes, elle couvre la période allant de 2000 à 2014. Dans ce cas on ne parlera plus d'analyses de données de panel, car il s'agit d'une analyse qui couvre uniquement un seul pays qui est l'Algérie. De ce fait, un modèle à régression multiple se basant sur la méthode des moindres carrés ordinaires (MCO) *Least square method (OLS)* sera construit, lequel va inclure les variables qui sont susceptibles d'impacter les IDE en Algérie.

La source des données est la même que pour les variables déjà utilisées précédemment, par contre les deux nouvelles variables à savoir le risque économique (Economic risk) ainsi que le risque financier (Financial risk) sont issues de l'International Country Risk Guide (ICRG) la même source que le risque politique.

Le modèle prend la forme suivante :

$$\begin{aligned} \text{Log(FDIGDP)} = & \beta_0 + \beta_1 \log(\text{GDPPC}) + \beta_2 \log(\text{OPEN}) + \beta_3 \log(\text{INFL}) + \beta_4 \log(\text{OILPRD}) \\ & + \beta_5 \log(\text{Political risk}) + \beta_6 \log(\text{Economic freedom}) + \beta_7 \log(\text{Economic risk}) \\ & + \beta_8 \log(\text{Financial risk}) + \xi_{it} \end{aligned}$$

Comme nous pouvons le constater, pour stabiliser les variables, une transformation en LOG à été faite. En effet la transformation logarithmique vise à stabiliser la variance et faire des distributions symétriques de telle sorte que les coefficients respectifs ne sont pas influencés par les extrêmes valeurs.

Le tableau suivant nous indique les statistiques descriptives des différentes variables prises en compte dans ce modèle.

Tableau n°44: Statistiques descriptives des variables

| | Log (fdigdp) | Log (political -risk) | Log (econ-free) | Log (eco-risk) | Log (fin-risk) | Log (oilprd) | Log (inflation) | Log (gdppc) | Log (open) |
|---------------------|----------------|-----------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Mean | 0.01245 | 3.97117 | 4.010122 | 3.762383 | 3.680776 | 7.258045 | 1.246384 | 2.393342 | 7.353591 |
| Median | 0.01241 | 4.04305 | 4.028917 | 3.817712 | 3.701302 | 7.450661 | 1.435085 | 2.450229 | 7.503416 |
| Maximum | 0.02003 | 4.14313 | 4.110874 | 3.901973 | 3.817712 | 7.597032 | 2.186051 | 2.630449 | 7.633362 |
| Minimum | 0.00509 | 3.78419 | 3.903991 | 3.511545 | 3.449988 | 4.113456 | -1.203973 | 2.059749 | 5.069770 |
| Std. Dev. | 0.00476 | 0.15414 | 0.058139 | 0.126692 | 0.118435 | 0.874406 | 0.887797 | 0.177578 | 0.638325 |
| Skewness | 0.19846 | -0.1020 | -0.38518 | -0.566075 | -0.416536 | -3.41318 | -1.437065 | -0.562196 | -3.353623 |
| Kurtosis | 1.91762 | 1.17144 | 2.261041 | 1.936369 | 2.002631 | 12.80996 | 4.911884 | 2.121604 | 12.55368 |
| Jarque-Bera | 0.83068 | 2.11581 | 0.712197 | 1.508170 | 1.055470 | 89.27157 | 7.447453 | 1.272399 | 85.16249 |
| Prob | 0.66011 | 0.34718 | 0.700404 | 0.470441 | 0.589940 | 0.000000 | 0.024144 | 0.529300 | 0.000000 |
| Sum | 0.18687 | 59.5676 | 60.15182 | 56.43574 | 55.21164 | 108.8707 | 18.69576 | 35.90014 | 110.3039 |
| Sum Sq. Dev. | 0.00031 | 0.33264 | 0.047322 | 0.224712 | 0.196377 | 10.70419 | 11.03457 | 0.441474 | 5.704420 |
| Obs | 15 | 15 | 15 | 15 | 15 | 15 | 15 | 15 | 15 |

Source : Etabli à partir de l'exploitation de la base de données en utilisant le logiciel Eviews 0.9

Comme le montre le tableau, la majorité des variables sont normalement distribuée. En effet les probabilités de Jarque-Berra étant supérieur à 0.05 confirme cela. Les seules variables qui ne sont pas normalement distribuées sont OPEN -OILPD.

10-3-La matrice de corrélation

Le tableau suivant nous indique les coefficients de corrélation entre les différentes variables. A partir du tableau nous pouvons déduire qu'il n'existe pas une forte corrélation entre les variables les IDE/PIB et le PIB par habitant du pays et l'inflation, par contre on constate le contraire pour les composants du risque-pays. On remarque que les coefficients de corrélation du risque politique, le risque économique ainsi que le risque financier sont fortement corrélés avec la variable IDE/PIB.

On constate aussi que la majorité des variables indépendantes ne sont pas fortement corrélées. La transformation en log a permis d'atténuer le problème de multi-colinéarité, mais pas de le faire disparaître complètement.

Tableau n°45 : Matrice de corrélation

| | Log (fdigdp) | Log (gdppc) | Log (inflat) | Log (open) | Log (oilprd) | Log (po-risk) | Log (eco fr) | Log (eco-r) | Log (fin-r) |
|---------------|--------------|-------------|--------------|------------|--------------|---------------|--------------|-------------|-------------|
| Log(fdigdp) | 1 | | | | | | | | |
| Log(gdppc) | -0.09887 | 1 | | | | | | | |
| Log(inflat) | 0.1346 | 0.7357 | 1 | | | | | | |
| Log(open) | 0.2599 | -0.2327 | -0.2533 | 1 | | | | | |
| Log(oilprd) | 0.2589 | -0.2667 | -0.273 | 0.9989 | 1 | | | | |
| Log(po- risk) | 0.3611 | 0.5378 | 0.1620 | 0.3042 | 0.2719 | 1 | | | |
| Log(eco- fr) | 0.5047 | -0.7407 | -0.4874 | 0.4771 | 0.4966 | -0.1819 | 1 | | |
| Log(eco-r) | 0.5004 | 0.4752 | 0.3572 | 0.4185 | 0.3877 | 0.8669 | -0.0052 | 1 | |
| Log(fin- r) | 0.5566 | -0.0114 | 0.1738 | 0.2898 | 0.2681 | 0.3793 | 0.2111 | 0.5370 | 1 |

Source : Etabli à partir de l'exploitation de la base de données en utilisant le logiciel Eviews 0.9

10-4- Diagnostique sur les résidus

Pour juger de la robustesse du modèle il est souhaitable de réunir trois conditions quant aux résidus du modèle.

- Les résidus sont normalement distribués.
- Les résidus ne sont pas hétéroscédastiques. (les résidus sont homoscedastiques)
- Les résidus ne sont pas auto-corrélés.

- **Le teste de normalité des résidus**

La normalité des résidus obtenus lors d'une régression linéaire est rarement testée, alors qu'elle conditionne la qualité des intervalles de confiance autour des paramètres et des prédictions.²⁰¹

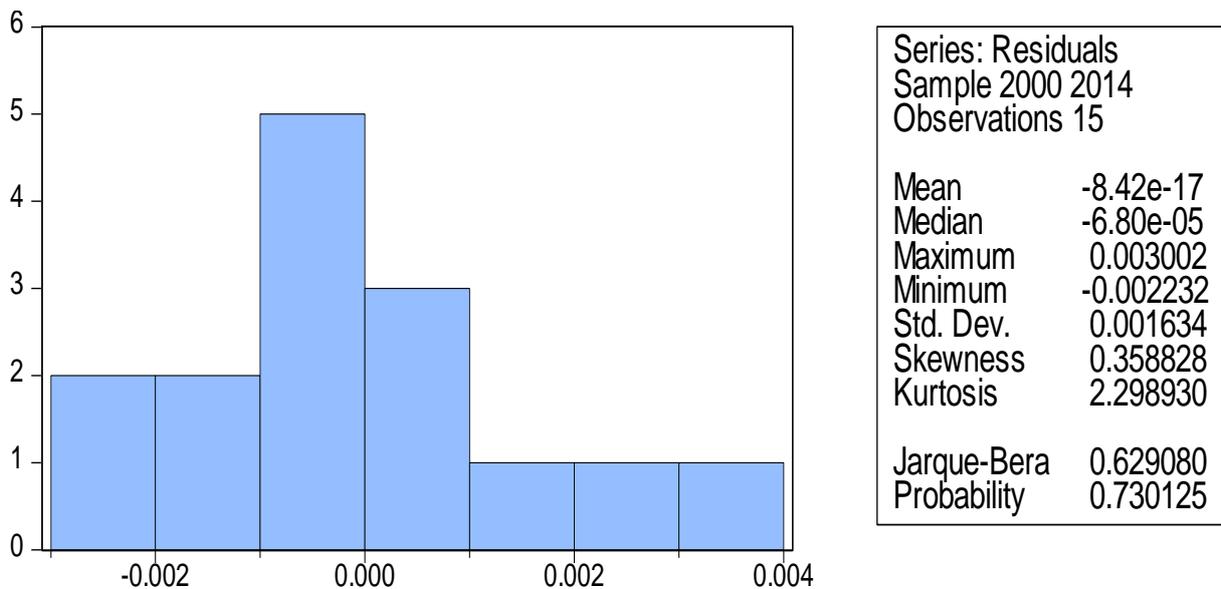
Pour savoir si les erreurs sont normalement distribuées, ce qui est souhaitable, nous mettons en place **le test de Jarque-Berra**. Celui-ci cherche à déterminer si des données suivent une loi normale. On aura donc :

H0 : les données suivent une loi normale

H1 : les données ne suivent pas une loi normale

Les sorties du logiciel eviews sont comme suit :

Figure n°32: Test de Normalité des résidus



Source : Etabli à partir de l'exploitation de la base de données en utilisant le logiciel Eviews 0.9

La probabilité de Jarque-Bera est de 0.73 supérieur à 0.05 on accepte donc l'hypothèse H0 nulle : Les résidus sont normalement distribués. La première condition est donc remplie.

- **Le test d'hétéroscédasticité**

Le test d'hétéroscédasticité implique les deux hypothèses suivantes :

H0 (hypothèse nulle) : homoscedasticité des résidus.

²⁰¹ <https://www.xlstat.com/fr/solutions/fonctionnalites/tests-de-normalite> (Consulté le 24/08/2016)

H1 (hypothèse alternative) : hétéroscédasticité des résidus.

Le test que nous allons appliquer est celui de **Breusch-Pagan-Godfrey**. Par conséquent, si la p-value associée à un test d'hétéroscédasticité se trouve en-dessous d'un certain seuil (exemple : 0.05), on rejettera l'hypothèse nulle de l'homoscédasticité.

Le résultat du test est présenté ci-dessous (sorties du logiciel eviews):

Tableau n°46 : Le test d'hétéroscédasticité des résidus

| Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey | | | |
|--|----------|---------------------|--------|
| F-statistic | 0.713952 | Prob. F(8,6) | 0.6790 |
| Obs*R-squared | 7.315324 | Prob. Chi-Square(8) | 0.5030 |
| Scaled explained SS | 0.760168 | Prob. Chi-Square(8) | 0.9994 |

Source : Etabli à partir de l'exploitation de la base de données en utilisant le logiciel Eviews 0.9

La probabilité associée au R-square (Prob Chi-Square) est égale à 0.503, elle est supérieure à 0.05 de ce fait, on accepte l'hypothèse nulle. Les résidus sont homoscédastiques. Ce qui est désirable.

- **Le test d'auto-corrélation des résidus**

Les séries temporelles sont souvent porteuses d'auto-corrélation des erreurs, alors il est important de procéder à un test, afin de déceler tout risque d'auto-corrélation.

Le test de Durbin et Watson (1950) permet de détecter une auto-corrélation des erreurs d'ordre un. Il repose sur l'estimation d'un modèle autorégressif de premier ordre pour les résidus estimés. L'hypothèse nulle du test est l'hypothèse d'absence d'auto-corrélation des erreurs. La statistique *Durbin Watson* est comprise entre zéro et quatre.²⁰²

L'hypothèse nulle d'absence d'auto-corrélation des erreurs est acceptée lorsque la valeur de cette statistique est proche de deux.

Le résultat du test de Durbin et Watson sous eviews est directement donnée lors de la régression et de l'estimation de l'équation. Le résultat du test est égal à 2.32.

²⁰² http://theses.univ-lyon2.fr/documents/getpart.php?id=lyon2.2007.brunel_j&part=127977 (Consulté le 24/08/2016)

(Voire annexe) Nous pouvons alors estimer qu'il ya absence d'auto-corrélation, ce qui est encore désirable.

De ce qui précède, nous pouvons dire que toutes les conditions sont réunies, pour procéder à une estimation de nos variables.

Le tableau qui suit représente les résultats de la régression.

10-5- Les résultats de la régression :

Les estimations du modèle précédent font ressortir les résultats suivants.

Tableau n°47: les résultats de la régression

| | La variable dépendante Log(FDIGDP) |
|------------------------------|---|
| C | -0.063339 (-0.563663) |
| Log(GDPPC) | 0.027777 (1.525817) |
| Log(OPEN) | -0.215007 (-3.308506)** |
| Log(INFL) | 0.000222 (0.099483) |
| Log(OILPRD) | 0.155622 (3.289029)** |
| Log(Political-risk) | 0.022561 (1.564372) |
| Log(Economic-freedom) | 0.069135 (3.105765)** |
| Log(Economic-risk) | -0.008015 (-0.458106) |
| Log(Financial-risk) | 0.033668 (2.802065)** |
| | |
| N observations | 15 |
| R square | 88% |
| F- statistics | 5.626277 |
| Prob (F-statistics) | 0.024 |
| Durbin Watson | 2.32 |

Source : Etabli à partir de l'exploitation de la base de données en utilisant le logiciel Eviews 0.9

*Niveau de signification 1% ** Niveau de signification 5% *** Niveau de signification 10%

Les résultats de la régression sont plutôt intéressants. Comme nous pouvons le constater le R square (R^2) est très élevé ce qui veut dire que le modèle est globalement bon. Les variables dépendantes influencent significativement la variable dépendante $\log(\text{IDE}/\text{PIB})$.

Ajouté à cela la probabilité du F-statistiques est inférieure à 0.05 ce qui veut dire que les variables indépendantes expliquent significativement la variable dépendante. Nous pouvons alors estimer que le modèle remplit toutes les conditions nécessaires pour une analyse de régression linéaire.

Les résultats montrent que la majorité des variables sont significatives. PIB par habitant semble ne pas être significatif par contre l'ouverture économique est significative au niveau de 5%. Mais il est étonnant d'apprendre que le risque politique n'est pas significatif, même chose est à constater pour le risque économique. Par contre les deux variables risque financier, ainsi que la liberté économique, sont significatives et expliquent largement une partie de la variation dans les IDE.

10-6- Discussion et interprétation économique

Les résultats de la régression donnent plusieurs aperçus sur l'influence des variables prises en compte sur les IDE en Algérie.

La variable PIB par habitant est d'après les résultats un facteur non déterminant des IDE en Algérie, la *P value* étant supérieur à 0.05 semble confirmer cela.

L'inflation est d'après les résultats non significative, cela rejoint les résultats des modèles précédents notamment le modèle 1 et 4 qui englobe l'ensemble des pays du MENA. L'ouverture économique est par contre significative et semble être un facteur déterminant des IDE en Algérie.

Il est surprenant d'apprendre que les deux variables qui composent le risque pays : le risque politique ainsi que le risque économique ne sont pas significatifs. Il est vrai que nous nous attendons à un résultat opposé. Concernant la non signification du risque économique, le résultat pourrait s'expliquer par la relative stabilité de l'économie algérienne du à la période quand les prix de pétrole étaient trop élevés. En effet, de la période allant de 2005 à 2014, l'Algérie a pu constituer une réserve de change importante, en outre le solde budgétaire de l'Algérie était encore excédentaire. Ce qui donne l'image d'une économie relativement

stable. Ce signal est perçu par les investisseurs comme un aspect positif. De ce fait les investisseurs ne se sont pas préoccupés du risque économique.

Concernant le risque politique, le risque politique n'est pas significatif et n'influence pas les flux entrants d'IDE. Ce résultat pourrait s'expliquer par la relative stabilité politique de l'Algérie par rapport aux autres pays du MENA. Les investisseurs étrangers semblent juger l'Algérie comme un pays politiquement stable par rapport aux les pays voisins. En effet, l'Algérie n'a été classée comme pays à risque que récemment avec la dégradation de la situation géopolitique de la région. Mais il est essentiel de signaler que l'Algérie est pour le moment plus stable qu'une grande partie des pays du MENA. Il faut rappeler que la période d'étude couvre les années allant de 2000- 2014 ; durant cette période les investisseurs étrangers ont jugé que le risque politique de l'Algérie n'était pas une préoccupation majeure.

Une autre explication possible à ce résultat, est que : en tant que membre de l'OPEP et donc un pays bien doté en pétrole, et vu l'importance stratégique du secteur énergétique, les investisseurs et les firmes multinationales ont fait le choix d'ignorer le risque politique en négociant les contrats directement avec le gouvernement en place. Il serait intéressant de pousser l'analyse vers l'avant, en estimant les composants du risque politique et leur impact sur les IDE en Algérie, car il serait possible que les investisseurs ne se préoccupent pas du risque politique en tant que facteur global, mais qu'ils s'intéresseraient à un certains nombres de facteurs qui compose le risque politique.

Toujours d'après les résultats, les investisseurs étrangers semblent se préoccuper davantage du risque financier et de la liberté économique en Algérie. Ce résultat était bien prévisible. En effet, concernant le risque financier, l'Algérie souffre depuis longtemps de plusieurs dysfonctionnements structurels, notamment d'un taux de change instable principalement du au développement du secteur informel. Ajouté à cela la stabilité financière de l'Algérie était toujours non garantie du fait que le pays est mono-producteur. Les investisseurs sont pertinemment conscients qu'une fois les prix de pétrole chutent, l'Algérie se trouvera dans une situation financière précaire. Il est nécessaire de souligner que l'Algérie a aussi dépensé massivement dans des projets qui n'assurent pas de rentabilité à long terme. Ce qui fragilise encore la situation financière du pays. Il faut rappeler aussi que la plupart des investissements étrangers impliquent directement la participation des pouvoirs publics. De ce fait une situation financière stable garantie aux investisseurs étrangers d'être rémunéré, et de préserver

leur rentabilité. C'est pourquoi les investisseurs ont tendance à donner une importance particulière à ce risque.

Concernant la liberté économique qui est significative, ceci veut tout simplement dire, que les investisseurs étrangers considèrent qu'en Algérie la liberté économique est une priorité. En effet, l'Algérie est très en retard en la matière, l'environnement des affaires n'est pas favorable ; plusieurs lois et réglementations découragent toute tentative d'investissement. Ajouté à cela la bureaucratie, et la corruption qui sévit dans la majorité des secteurs d'activités. En d'autres termes, cet environnement économique peu favorable aux affaires, est une des préoccupations majeures des investissements étrangers. Selon les résultats du modèle, une augmentation de 1% de la liberté économique (amélioration des conditions et de l'environnement économique) ferait augmenter les IDE de 0.06%.

11- Récapitulatif des résultats et validation des hypothèses

Nous visons dans ce point à synthétiser nos résultats de recherche, en répondant aux hypothèses de recherche posées initialement.

La recherche vise à comprendre l'impact du risque-pays sur les IDE dans la région MENA. Pour répondre à cette problématique nous avons suivi une démarche d'analyse de données de panel. Pour aboutir à des résultats encore plus pertinents, nous avons scindé notre échantillon en deux. Le premier échantillon comporte les pays membres de l'OPEP le deuxième comporte les pays non-membres de l'OPEP.

La première hypothèse qui a fondé notre recherche stipule que :

H01 : Le risque-pays est un indicateur important qui influence les IDE dans le MENA, de ce fait, il existe une forte corrélation entre les IDE et le risque-pays dans cette région.

A travers notre étude nous avons pu constater que le risque politique est un facteur déterminants des IDE dans la région MENA. Les investisseurs étrangers se préoccupent du degré du risque politique dans les pays composant le MENA. Toute augmentation de ce risque induirait un une baisse des IDE. Nous avons aussi confirmé ce résultat pour les pays membres de pétrole.

En outre, concernant les autres variables qui composent le risque-pays, notamment celles relatives à la qualité institutionnelle, nous avons pu démontrer que, le contrôle de corruption,

l'efficacité gouvernementale, ainsi que la liberté des affaires sont significatifs pour les pays de la région MENA.

La deuxième hypothèse stipule :

H02 : La dotation factorielle en hydrocarbure explique la faible attractivité des IDE dans la région MENA. Les IDE sont donc négativement associés aux dotations factorielles en hydrocarbure.

Les résultats de l'étude confirment que la production en pétrole est non significative et négativement corrélée avec les IDE dans les pays de l'OPEP. La production pétrolière est donc la dotation factorielle en pétrole n'est pas un facteur significatif. Ce résultat pourrait être expliqué comme suit :

- une conséquence directe du syndrome hollandais ou « de la malédiction des ressources ». En effet, on peut envisager que l'augmentation des réserves de change (du à l'augmentation des prix de pétrole) de ces pays, engendre une appréciation de leurs monnaies, ce qui rend les projets plus coûteux pour les investisseurs étrangers.
- Mais il est important de noter que cela ne suffit pas pour expliquer ce résultat, dans certains pays, l'appréciation de la monnaie n'est pas toujours constatée, la mauvaise gouvernance expliquerait pourquoi ces pays bien dotés en pétrole attirent peu d'IDE.
- Une autre explication possible à ce résultat est que pour les pays mono-producteur garder la souveraineté nationale, passe par un contrôle total des entreprises locales, considérant le secteur pétrolier comme stratégique, les pays limiteraient ainsi tout partage de propriété avec les investisseurs étrangers. En effet, ces pays ayant des ressources financières suffisantes issues des réserves de changes, préfèrent négocier par le biais de licences et d'arrangements contractuels, plutôt que par le partage de la propriété.
- En outre, Ces résultats confortent l'hypothèse selon laquelle l'abondance des ressources naturelles attire davantage d'IDE dans le secteur énergétique, mais tend à décourager l'IDE dans d'autres secteurs, ce qui rend les pays exportateurs peu attractifs. En effet, l'orientation des IDE vers le secteur pétrolier n'est pas toujours un avantage, puisque la concentration des flux dans le secteur énergétique, nuit à la diversification.

La troisième hypothèse est :

H03 : La tendance baissière des prix de pétrole explique la chute des flux des IDE dans les pays exportateurs de pétrole.

Les résultats font valoir que les prix de pétrole ne sont pas significatifs, pour les pays du MENA, et ce particulièrement pour les pays de l'OPEP. Les prix de pétrole n'expliquent pas les variations des IDE dans le MENA. Mais ce résultat reste insuffisant pour confirmer cette hypothèse. En effet, il serait plus pertinent de prendre comme variable non pas les prix de pétrole en absolu, mais la variation des prix à travers le temps. Il serait alors possible de saisir correctement l'ampleur de l'impact de la chute des prix de pétrole sur les IDE.

H04 : L'instabilité politique impacte davantage les IDE dans les pays membres de l'OPEP que les pays non membres. C'est-à-dire qu'il existe une forte corrélation entre les IDE et le risque politique dans les pays de l'OPEP que dans les pays non membres

Nos résultats montrent qu'au moment où l'instabilité politique est significative pour les pays de l'OPEP, elle ne l'est pas du tout pour les pays-non membres de l'OPEP. Nous confirmons donc l'opposé de notre hypothèse.

L'étude nous a relativement permis de répondre à la problématique posée, et d'apporter plus de clarification aux hypothèses de recherche. Cette recherche ne prétend pas valider les résultats des modèles de références en matière des IDE, mais juste d'analyser, et de clarifier certaines ambiguïtés sur la relation entre le risque-pays et les IDE dans la région MENA. Mais aussi comprendre davantage les facteurs qui déterminent les IDE dans les pays de la région. Les résultats de cette recherche peuvent éventuellement orienter les décideurs en matière d'attractivité des territoires pour un développement économique soutenable.

Conclusion

Dans ce dernier chapitre, nous avons essayé de suivre une méthodologie rigoureuse pour répondre à la problématique initialement posée. La problématique qui a fondé ce travail de recherche tourne autour de l'impact du risque-pays sur les IDE dans la région MENA.

Nous avons testé notre modèle économétrique sur des données de panel, composé de 18 pays sur une période de 15 ans, allant de 2000-2014. Nos résultats issus de nos quatre modèles nous permettent d'apporter des éclairages et de pertinentes analyses.

Nous avons pu confirmer que les facteurs qui ont tendances à influencer les IDE dans la région MENA sont plutôt, les facteurs relatifs à la qualité institutionnelles (l'efficacité gouvernementale, le contrôle de la corruption, et la liberté des affaires) avec l'ouverture économique. Le risque politique quant à lui influencerait les flux des IDE entrants dans les pays de l'OPEP. Ce résultat expliquerait pourquoi les pays non membres de l'OPEP sont plus attractifs que les pays pétroliers, alors que la tendance était à l'opposé avant l'année 2013.

Dans les pays non membres de l'OPEP, les investisseurs se préoccuperaient surtout de la liberté financière, la liberté commerciale ainsi que de l'ouverture commerciale.

En Algérie, les facteurs déterminants des IDE sont le risque économique, le risque financier, la liberté économique et la production de pétrole. Le risque politique semble être une variable qui n'influence pas les flux d'IDE entrants en Algérie.

A la lumière de ces résultats, nous pouvons conclure que l'amélioration de la qualité institutionnelle notamment l'environnement des affaires, ainsi que la lutte contre la corruption, sont des priorités pour l'ensemble des pays du MENA, pour plus d'attractivité des flux d'IDE. En outre, il faut noter que pour les pays de l'OPEP des garanties au risque politique, doivent être octroyé aux investisseurs étrangers en vue de les dissuader de quitter leurs territoires en ces périodes d'instabilité politique.

Les références

- Alain Pirotte, (2011) *Econométrie des données de panel : théorie et application*, Edition Economica, Paris.
- Antoine Bozio, (2005) *Introduction au logiciel STATA*, université de notre Dame,. Disponible sur : <https://www.parisschoolofeconomics.com/bozioantoine/fr/documents/stata.pdf>
- Baltagi B.H. et Kao C. (2000), “Nonstationary Panels, Cointegration in Panels and Dynamic Panels: a Survey”, *Advances in Econometrics*, vol 15, Elsevier Science.
- Bouri Sarah, (2015) *Les déterminants des IDE, évidences empiriques à partir des données de panel dans la région MENA, (1980-2011)*, Doctorat en sciences économiques, option finance, université Abou-Bakr-Belkaid Tlemcen.
- Christophe Hurlin, (2006) Valérie Mignon, *Une synthèse des tests de cointégration sur données de panel*, Document de recherche du LEO - DR LEO. Disponible sur : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00070887/document>
- Daniel Hoehle, Robust, (2012), *Standard Errors for Panel Regressions with Cross-Sectional Dependence*, University of Basel, *The Stata Journal* (yyyy) vv, Number ii, pp. 1–31. Disponible sur : http://fmwww.bc.edu/repec/bocode/x/xtsc_paper.pdf
- Hurlin Christophe et Mignon Valérie (2005), “Une synthèse des tests de racine unitaire sur données de panel ”, *Economie & prévision*, 2005/3-4-5 No 169-170-171, pp. 253-294.
- http://www.ietp.com/sites/default/files/200315_ETUDEHH_FR.pdf : Étude Havas Horizons « Financer la croissance africaine en 2015-2020 : Perception des investisseurs internationaux » (consulté le 23/08/2016).
- <http://www.sayedhossain.com/EVIEWS.html>, (Hossain Academy : eviews and stata application), consulté le 04/07/2016.
- Kamel Si Mohammed, *the effect of FDI in Algerian economy*, (2015), *International Journal of Economics, Commerce and Management United Kingdom* Vol. III, Issue 6, June 2015 disponible sur : <http://ijecm.co.uk/> ISSN 2348 0386.
- Mohamed Goaid& Seifallah Sassi, (2012) *Econométrie des données de panel sous Stata*, université de Carthage.
- Moses Muse Sichei & Godbertha Kinyondo, (2012), *Determinants of Foreign Direct Investment in Africa: A Panel Data Analysis*, *Global Journal of Management and Business Research* Volume 12 Issue 18 Version 1.0; Online ISSN: 2249-4588
- Muhammad Adnan1 (2015), *Country Risk Modeling in Indonesia: An Empirical Approach*, *Asian Journal of Finance & Accounting* ISSN 1946-052X Vol. 7, No. 1
- Niko Fanbasten, (2016), *Determinants of Foreign direct investment, a panel data analysis of the MINT countries*, Master’s thesis, Uppsala University.
- Oliver Lipps / Ursina Kuhn, (2016) *Introduction to Panel Data Analysis*, Swiss Centre of Expertise in the Social Sciences (FORS) c/o University of Lausanne, disponible sur : http://forscenter.ch/wp-content/uploads/2017/03/Slides_2016_all.pdf (consulté le 23/08/2016)

- Oscar Torres-Reyna (2007), Panel Data Analysis Fixed and Random Effects using Stata (v.4.2), Princeton University ; Disponible sur <https://www.princeton.edu/~otorres/Panel101.pdf>
- Philippe ROUS (2016), *Cours d'Econométrie des Données de Panel* – Master « Economie et Finance » Faculté de Droit et des Sciences Economiques de Limoges.
- STATA Book disponible sur : <https://www.xlstat.com/fr/solutions/fonctionnalites/tests-de-normalite> (Consulté le 24/08/2016)
- Sophia Rabe-Hesketh, Brian Everitt, (2004) *A Handbook of Statistical Analyses using Stata, Third Edition*, A CRC Press Company, Boca Raton London New York Washington, D.C.

Conclusion générale

Conclusion générale

La question qui a fondé ce travail de recherche s'articule autour de l'identification de l'impact du risque-pays sur les IDE dans la région MENA. La problématique a été posée sous les termes suivants : *La tendance baissière des IDE dans la région MENA est-elle une conséquence directe de la montée du risque-pays ?*

De nombreux travaux ont déjà tenté de répondre à cette problématique, cependant, nous avons pu relever une forte ambiguïté dans la revue de la littérature. Certains travaux stipulent que le risque-pays est un facteur déterminant des IDE dans la région, alors que d'autres ont tendance à confirmer le contraire. Notre recherche s'inscrit dans le sillon des recherches qui ambitionnent de lever cette contradiction, et d'apporter des clarifications sur l'influence de la montée de l'instabilité politique sur les flux d'IDE dans la région MENA.

L'analyse du risque-pays est devenue une étape indispensable pour les investisseurs qui souhaitent investir dans des territoires étrangers. En effet, l'analyse du risque-pays permet aux investisseurs d'atténuer leur exposition aux risques et de garantir leur rentabilité à moyen et à long terme.

La région MENA est caractérisée par la montée du risque-pays depuis le soulèvement arabe de l'année 2011. L'incertitude exacerbée, et l'imprévisibilité des événements dans la région octroient à l'analyse du risque-pays un rôle fondamental pour non seulement aux investisseurs mais aussi aux dirigeants des différents Etats.

Pour répondre aux interrogations posées, nous avons mené une étude descriptive qui visait à décrire l'état des lieux des IDE dans les pays de la région MENA, mais aussi mettre en exergue les similitudes ainsi que les différences entre les économies de la région. Nous avons enchaîné par une étude économétrique, basée sur une analyse des données de panel, sur trois échantillons, pour saisir l'influence du risque-pays sur les IDE dans la région MENA.

Le premier chapitre est dédié à l'étude de la revue de la littérature sur les IDE dans la région MENA. Nous avons dressé un état de l'art sur les différentes théories de la multinationalisation. En d'autres termes, nous avons mis l'accent sur les déterminants des IDE dans cette région. Nous avons donc présenté le cadre conceptuel et théorique de notre recherche.

Le deuxième chapitre a pour objectif de définir le concept fondamental de notre étude, le « risque-pays », pour une compréhension plus concise des éléments théoriques sous-jacents de l'analyse de ce terme, mais aussi de mettre en avant les déterminants du risque selon les différents évaluateurs. Nous avons défini en premier lieu les différents concepts proches pour éviter toute confusion susceptible de nuire à la clarté de l'étude. Ensuite nous avons identifié les travaux relatifs aux déterminants du risque-pays, pour finir par une présentation des différentes méthodologies de son évaluation.

Dans le troisième chapitre, nous avons mis en avant une analyse descriptive sur la réalité des économies des pays composant la région MENA, tout en étudiant le risque politique, économique et financier de la région. L'étude nous fournit des résultats très intéressants et très pertinents, du point de vue de la relation du risque-pays et investissements étrangers, mais aussi des déterminants des IDE dans la région MENA.

Le dernier chapitre est dédié à notre étude économétrique basée sur l'analyse des données de panel. Nous avons présenté quatre modèles. Le premier est composé de l'ensemble des pays du MENA, un échantillon de 18 pays, sur une période de 15 ans allant de 2000 à 2014. Le deuxième modèle tente d'estimer les variables sur un panel composé uniquement des pays membres de l'OPEP, le troisième est quant à lui, un panel composé des pays non membres de l'OPEP. Cette séparation, est faite dans le but de comprendre et de comparer l'impact de la montée du risque sur les IDE des pays bien dotés en ressources énergétiques, et des pays qui en sont moins dotés. L'autre objectif de l'étude est d'analyser et de comprendre l'impact de la dotation factorielle en énergie sur les IDE. En d'autres termes, savoir si la dotation factorielle en pétrole influence les IDE non seulement dans la région mais surtout dans les pays de l'OPEP. Le dernier modèle essaye de retracer et de saisir l'impact des composants du risque-pays sur les IDE en Algérie. Le choix de l'Algérie a été motivé par la montée non seulement du risque politique mais aussi de l'exacerbation du risque économique et financier dans le pays.

➤ Les principaux résultats

Notre étude descriptive et analytique menée dans le chapitre trois, nous permet d'établir les constats suivants :

- Nous avons pu constater que la région MENA est l'une des régions les moins attractives des IDE dans le monde. En outre, certains pays sont plus performants que d'autres non seulement sur le plan d'attractivité des IDE, mais aussi sur le plan de l'innovation, de la compétitivité, de la stabilité politique et de l'environnement des affaires. Il s'agit surtout des Emirats Arabes Unis, et de l'Arabie Saoudite. D'autres pays à l'exemple de l'Algérie, la Tunisie, affichent des risques économiques et financiers élevés.
- Le deuxième résultat de l'étude, concerne l'attractivité des IDE dans les pays exportateurs et importateurs de pétrole. Nous avons remarqué que les flux des IDE entrants dans les pays importateurs de pétrole dépassent les flux des IDE dans les pays exportateurs de pétrole. Ce constat s'est avéré à partir de l'année 2013.
- Nous avons aussi remarqué d'après nos analyses, que le risque politique ne cesse de s'aggraver dans la région. En outre, la baisse des prix de pétrole a rendu les économies de la région très vulnérables.

Notre étude économétrique aboutie aux résultats suivants :

- Nous avons trouvé que le risque politique influence sur les IDE dans la région MENA (modèle 1).
- Dans les pays de l'OPEP le risque politique est un facteur déterminant, une montée du risque politique engendrerait une baisse dans les flux des IDE. Le contrôle de la corruption, la liberté des affaires ainsi que l'efficacité gouvernementale, sont tous des facteurs qui influencent les IDE dans cette catégorie de pays. Par contre les prix de pétrole, la production de pétrole et l'ouverture économique sont des variables non significatives. Nous pouvons alors confirmer que dans les pays de l'OPEP, le risque politique ainsi que la qualité institutionnelle jouent un rôle majeur dans l'attractivité des flux d'IDE. Nos résultats vont dans le même sens que les travaux de Tim Rugman (2013) qui stipule que le risque politique est un facteur déterminant des IDE dans les pays exportateurs de pétrole. Par contre nos résultats quant au prix de pétrole vont en contraste avec les travaux de Mina (2007) qui affirment que le prix de pétrole impact d'une façon significative les IDE dans la région d'étude.
- Dans les pays non membres de l'OPEP, le risque politique ne semble pas être un facteur déterminants des IDE. Ce résultat s'explique par le fait que les investisseurs acceptent que le risque politique soit une caractéristique inhérente aux pays de la région. Notre résultat converge avec les résultats des travaux de : Asiedu (2002) et Noorbakhsh, Paloni et Youssef (2001), qui indiquent une relation insignifiante entre

le risque politique et les flux des IDE. Les deux axes de recherche semblent soutenir que le risque politique n'influence pas nécessairement ou significativement les décisions de localisation des IDE des FMN. Un rapport de l'Economic Intelligence Unit (EIU, 2007)²⁰² a observé qu'un risque politique élevé ne décourage pas forcément les IDE. Le rapport indique que, contrairement à la pensée populaire, les investisseurs étrangers les décisions de localisation se concentrent sur les conditions macroéconomiques plutôt que sur le risque politique. Cela suggère que c'est l'environnement général des affaires dans un pays qui influence principalement les décisions de localisation des FMN. L'EIU (2007) a noté que les FMN atténuent désormais le risque politique grâce à des stratégies et des régimes d'assurance sophistiqués, réduisant ainsi la contribution des facteurs de risque politiques à leur processus de prise de décision en matière de localisation. Les FMN utilisent les prévisions de risques politiques pour souscrire une assurance afin de modérer le risque politique potentiel en décidant où investir.

- Dar-Hsin, Feng-Shun, & Chun-Da, (2005); Janeba, (2002); Okafor et al., (2011), quant à eux confirment que le risque politique ne conduit pas forcément à la baisse des IDE. En effet, ils suggèrent qu'il existe une relation positive entre l'instabilité politique et l'afflux d'IDE. Dar-Hsin et al. (2005) ont fait valoir que certains risques politiques élevés font que les actifs des pays hôtes sont sous-évalués de manière excessive, ce qui les rend de plus en plus attrayants pour les investisseurs étrangers. Janeba (2002) a découvert que la plupart des environnements à risque politique élevé deviennent des destinations attrayantes pour l'IDE en raison du faible coût des facteurs, qui constitue un compromis acceptable en matière de risque. Cela implique que les entreprises étrangères seraient en mesure de gérer leurs opérations de manière rentable, réduisant ainsi le coût augmenter la rentabilité. Les firmes multinationales peuvent axer leur IDE sur des marchés à haut risque politique afin d'éviter la concurrence de la plupart des autres FMN, qui peuvent être prudentes lorsqu'elles investissent dans des marchés aussi risqués. Okafor et al. (2011) et Li et Resnick (2003), dans des études distinctes sur l'impact de la composante démocratique du risque politique sur l'afflux d'IDE, sont arrivés à la même conclusion que le respect des principes démocratiques par les pays en développement décourage les entreprises d'investir dans les pays. L'étude d'Okafor et al. (2011),

²⁰²Economic Intelligence Unit (EIU). (2007). World investment prospect to 2011: FDI and the challenge of political risk. Retrieved from [http:// graphics.eiu.com/upload/wip_2007_web.pdf](http://graphics.eiu.com/upload/wip_2007_web.pdf) consulté le 10/09/2017)

centrée sur l'Afrique subsaharienne, à découvert que le volume des flux d'IDE vers l'Afrique subsaharienne diminuent à mesure que ces pays progressent vers des démocraties plus fortes et plus compétentes. Ces résultats auraient sans doute été influencés par la prédominance des investissements des marchés émergents qui exploitent l'absence de principes démocratiques. Il n'est donc pas surprenant que Li et Resnick (2003) aient également observé que les firmes étrangères préfèrent investir dans les pays en développement avec des gouvernements autocratiques ou totalitaires, caractérisés par une grande opacité.

- Les variables significatives selon nos résultats sont : la liberté commerciale, l'ouverture économique et la liberté financière.
- Le risque politique influence davantage les pays de l'OPEP que les pays non membres de l'OPEP, ce résultat expliquerait le constat, selon lequel les pays importateurs de pétrole attirent plus d'IDE que les pays exportateurs de pétrole.
- La dotation factorielle en énergie, en d'autres termes une augmentation de la production de pétrole n'induit pas forcément à une augmentation des IDE dans les pays de l'OPEP. Ceci a été déjà confirmé par Mohamed M. Elheddad (2017), qui a étudié l'hypothèse de la malédiction des ressources naturelles-FDI.
- Pour le cas algérien, le risque politique n'est pas un déterminant des IDE, c'est plutôt le risque financier et le risque économique qui influence les flux entrants des IDE. En outre la liberté économique semble elle aussi être significative. Une augmentation de la production et une plus grande ouverture économique induira à une augmentation des IDE dans le pays.

➤ Préconisations

A la lumière de ce qui a été développé dans ce travail de recherche, nous nous permettrons dans cette partie, sans prétention aucune, de mettre en avant un certain nombre de préconisations pour une amélioration de l'attractivité des IDE dans les pays de la région MENA. Ces recommandations sont principalement destinées aux autorités qui devront prendre des décisions adéquates sous l'instabilité politique croissante qui caractérise la région. En effet, les autorités des pays de la région MENA doivent désormais avoir comme objectif de corriger les dysfonctionnements politiques, économiques et financiers, et mettre en place des réformes sérieuses notamment institutionnelles, et parfois même structurelles pour tirer avantage de leur ouverture économique.

En dépit des incitations mises en place par certains pays, la région reste peu attractive. Les investisseurs attachent davantage d'importance aux «fondamentaux» économiques et politiques qu'aux systèmes d'incitation. Ainsi, les pays de la région MENA doivent veiller à ce que le climat d'investissement y compris, en particulier, la stabilité politique et économique et la facilité de faire des affaires - soit favorable à l'avenir, afin de devenir plus attractifs. En effet, d'après J.C. Anyanwu (2016)²⁰³, les gouvernements de la région MENA utilisent des incitations -des incitations fiscales, financières et réglementaires - pour stimuler les flux d'IDE. Nous citons par exemple les Emirats Arabes Unis qui ont créé une trentaine de zones franches (*Free Trade Zone*), offrant ainsi des avantages fiscaux et commerciaux aux investisseurs étrangers, avec parfois une possibilité de garder la propriété à hauteur de 100%. Cependant, En dépit que l'expérience des Emirats Arabes Unis est jugée une réussite, l'évaluation des incitations et des politiques des pays du MENA pour attirer les flux d'IDE a donné des résultats mitigés. Les travaux de Anyanwu ont montré que les incitations à l'IDE dans les pays du MENA sont moins importantes que d'autres facteurs considérés plus prioritaires pour les investisseurs étrangers ; à l'exemple de l'environnement des affaires, l'ouverture aux marchés, et la stabilité politique et économique. De ce fait, il devient urgent de mettre en place des incitations que nous osions appeler des « *incitations institutionnelles et environnementales* », à l'exemple des garanties contre le risque politique, des institutions plus transparentes et efficaces.

Nous préconisons donc aux différents gouvernements de :

- Mettre en place et accélérer les réformes destinées à améliorer la qualité institutionnelle, notamment l'environnement des affaires, afin d'améliorer l'attractivité des IDE et ainsi profiter de leur retombés positives en termes de création d'emplois, de croissance économique mais surtout de transfert technologique.
- Lutter contre la bureaucratie qui a tendance à asphyxier certaines économies des pays de la région, en réduisant les contraintes réglementaires, et en facilitant les procédures pour les investisseurs étrangers
- Prendre des mesures sérieuses de contrôle de corruption. En effet, instaurer plus de transparence devient une urgence dans ces pays où la corruption sévit dans tout les secteurs.

²⁰³ J.C. Anyanwu, *Economic development in Middle East and North Africa : Challenges and prospects*, Edition Palgrave Macmillan, New York, 2016, pages 188-216

- Rétablir la confiance des investisseurs étrangers dans le système juridique. En effet, le système juridique dans certains pays du MENA souffrent de dysfonctionnements majeurs, rendant ainsi les institutions dépendantes des autorités les plus puissantes. Dans ce cadre, les investisseurs perdent confiance en les institutions en place et ont tendance à s'orienter vers les pays dont la confiance est assurée.
- Octroyer des garanties aux différents risques surtout le risque politique, pour rassurer les investisseurs étrangers en ces temps d'instabilité et d'incertitudes.
- Apporter plus de liberté d'entreprendre, en facilitant à l'investisseur étranger les procédures de création ou de fermeture d'entreprise.
- Les pays exportateurs de pétroles devraient désormais orienter les flux d'IDE vers des secteurs autres que le secteur énergétique, à l'exemple des secteurs financier, de tourisme, manufacturier et d'énergie propres. Cette stratégie permettrait de contribuer au processus de diversifications des économies de la région, mais aussi au transfert de technologie.
- Promouvoir leur niveau d'IDE intra-régional, pour cela il faudrait mener des réformes institutionnelles plus efficaces et des politiques visant à supprimer les restrictions et les obstacles économiques auxquels sont confrontés les investisseurs locaux. De telles mesures rendront la région plus intégrée, ainsi les investisseurs étrangers et locaux profiteront ensemble des retombées positives.
- Concernant l'Algérie, les mêmes préconisations s'appliquent sur son économie. Bien que le risque politique ne semble être un facteur préoccupant pour les investisseurs étrangers, l'Algérie reste encore un pays faiblement attractif des IDE, comparativement aux autres pays de la région. Les raisons explicatives semblent être la détérioration de la qualité institutionnelle qui doit être améliorée.

➤ Les limites de l'étude et les perspectives de recherche

Comme tout travail de recherche, notre étude comporte des limites que nous essayerons d'exposer dans ce point :

- La première limite de notre travail de recherche, concerne la frontière entre les deux concepts risque économique, risque financier et la qualité institutionnelle. Une confusion est susceptible de surgir entre ces trois concepts. En effet, dans ce travail nous avons supposé qu'une dégradation de l'environnement institutionnel, sous entendrait une montée du risque économique et financier. Ce constat peut être

envisageable pour certains pays, mais pas pour d'autres. Le manque de données quant aux deux variables risque économique, et financier, nous a imposé le recours aux données relatives à la qualité institutionnelle. Dans ce cas de figure, il serait intéressant de mener une étude, en se basant cette fois ci, strictement sur les trois composants du risque-pays : le risque-politique, économique et financier, à l'image de l'étude mener sur l'Algérie. L'un des principaux obstacles aux recherches empiriques et aux études sur la région MENA est le manque de données disponibles sur ces pays.

- A première vue, nous pouvons receler une contradiction concernant la production de pétrole. En effet, au moment où la production de pétrole est significative dans le modèle composé des pays du MENA, elle ne l'est plus pour le modèle des pays membre de l'OPEP. Ce constat est peut être dû à la différence dans la nature des modèles appliqués.
- Une autre insuffisance qu'il ya lieu de citer, concerne la variable IDE ; notre étude est globale, elle prend en compte les investissements étrangers en faisant abstraction des secteurs d'activités. Nous savons pertinemment, que les secteurs attractifs des IDE diffèrent d'un pays à un autre dans la région, il serait alors intéressant de mener une étude complémentaire qui se voudra sectorielle, et ainsi comprendre le degré d'impact du risque-pays sur les différents secteurs attractifs des IDE dans la région.
- Il serait tout aussi intéressant, d'analyser l'impact du risque-pays sur les IDE, en distinguant les IDE horizontaux des IDE verticaux. Les déterminants des deux formes d'IDE semblent être différents, particulièrement dans la région MENA.
- Des variables potentiellement significatives sont exclues du modèle. A l'exemple des infrastructures, le niveau d'éducation, la qualité de la main d'œuvre, le capital humain, et la technologie. L'exclusion de ces variables, expliquerait pourquoi le *R square* est relativement bas dans nos trois principaux modèles. Une recherche orientée vers ce sens, pourrait éventuellement être menée, en incluant ces variables, pour saisir au mieux les déterminants des IDE dans la région MENA.
- Notre étude dans ce travail de recherche se concentre sur les investissements directs étrangers, nous suggérons de mener une analyse complémentaire sur la relation risque-pays et investissements indirects qu'on nomme généralement investissement de portefeuille. En effet, il n'est pas sans intérêt de comparer l'influence de la montée du risque-pays sur les IDE et les investissements de portefeuille dans la région MENA.

- Nous pouvons orienter les investigations sur l'évolution des systèmes d'incitations aux IDE dans la région MENA. cela pourrait être une étude complémentaire qui viserait à comprendre au mieux, les incitations et réglementations qui sont susceptibles de rassurer l'investisseur étranger dans des périodes de turbulences politiques ou économiques soient-elle.
- Sur le plan économétrique, appliquer le modèle dynamique GMM ou le modèle de gravité (*Gravity Model Analysis*), permettrait de mieux gérer le problème d'endogénéité, qui semble être un problème récurrent dans ce type d'étude. De plus, l'un des problèmes importants auxquels de nombreux chercheurs ont souvent été confrontés est le problème de la multi-colinéarité entre les variables. L'inclusion de nombreuses variables déterminantes de l'IDE a souvent été remise en cause par le problème de la multi-colinéarité qui gonfle souvent de manière fallacieuse les *standards errors*. Ainsi, certaines de nos variables sont statistiquement insignifiantes alors qu'elles pourraient être significatives. Décomposer le modèle à plus d'un n'est parfois pas assez informatif car il ne fournit pas un modèle unique avec tous les déterminants importants de l'IDE.

Bibliographie

Bibliographie

- Agnès Bénassy-Quéré, (2005), Institutional Determinants of Foreign Direct Investment, CEPII, N°5.
- Aharoni, Y. (1966), The Foreign Investment Decision Process. Cambridge, Harvard University Press
- Cooper, Dale F. and Chapman, C.B. (1987), Risk Analysis for Large Projects : Models, Methods and Cases.
- Alain Pirotte, (2011) Econométrie des données de panel : théorie et application, Edition Economica, Paris.
- Albassam Waleed (2014), Corporate governance, voluntary disclosure and financial performance: an empirical analysis of Saudi listed firms using a mixed-methods research design, Phd thesis, University of Glasgow.
- Alessandrini, S. (2000). FDI in the MENA region. World Bank, paper prepared for the Mediterranean Development Forum, 5-8 March 2000
- Alon, I. & Herbert, T.T. (2009), A stranger in a strange land: micro political risk and the multinational firm. *Business Horizons*, 52:127-137.
- Antoine Bozio, (2005) Introduction au logiciel STATA, université de notre Dame., Disponible sur : https://www.parisschoolofeconomics.com/bozio_antoine/fr/documents/stata.pdf
- Anyanwu, John C. (2011), Determinants of Foreign Direct Investment Inflows to Africa, 1980-2007, Working Paper Series N° 136, African Development Bank, Tunis, Tunisia
- Aon's guide to Political Risk, Terrorism & Political Violence, 2017 Risk Maps,
- Arjan Lejour and Maria Salfi, (2012), "The Regional Impact of Bilateral Investment Treaties on Foreign Direct Investment" CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.
- Baltagi B.H. et Kao C. (2000), "Nonstationary Panels, Cointegration in Panels and Dynamic Panels: a Survey", *Advances in Econometrics*, vol 15, Elsevier Science.
- Bauzon, K.E.(2000), Political forecasting and the Third World economies: a critical assessment. *Kasarinlan: Philippine Journal of Third World Studies*, 15(1):23-64. [Online]. Disponible sur: http://journals.upd.edu.ph/index.php/kasarinlan/article/view/1427/pdf_68 (2017, May 20)
- Benedite. N, (2008), La prise de décision stratégique : l'investissement étranger des PME manufacturière Québécoise en Chine, Mémoire de recherche présenté à la Faculté des études supérieures de l'Université Laval dans le cadre du programme de Maîtrise en sciences de l'administration pour l'obtention du grade de Maître ès sciences, page 24.
- Bennett, P.D. and Green, R. (1972). Political instability as a determinant of direct foreign marketing investment. *Journal of Marketing Research* 9, 182-186
- Bergara ME, Henisz WJ and Spiller PT, (1998), Political Institutions and Electric Utility Investment: A Cross-National Analysis. *California Management Review*, Winter, 40 (2), 18-35.

- Bouri Sarah, (2015) Les déterminants des IDE, évidences empiriques à partir des données de panel dans la région MENA, (1980-2011), Doctorat en sciences économiques, option finance, université Abou-Bakr-Belkaid Tlemcen.
- BP Statistical Review of World Energy, 2009, http://www.la.utexas.edu/users/chenry/global/coursemats/2010/Copy%20of%20statistical_review_of_world_energy_full_report_2009-3.htm (Consulted the 19 th June 2015).
- BP statistics yearbook (2016).
- BP statistics yearbook (2017).
- Blonigen et Davies, (2010), do bilateral tax treaties promote FDI ? NBER Working Paper No. 8834.
- B.Marois et M.Béchar, (1981), comment gérer le risque politique lié à vos opérations internationales, collection l'Exportateur, CFCE, Paris, P17
- Bowman, E.H., and G.T. Moskowitz. (2001). "Real Options Analysis and Strategic Decision Making". *Organization Science*, 12 (6): 772-777.
- Buckley, Peter (1996) Regional and Global Issues in International Business. In: *International Business and Europe in Transition*. Edited by Fred Burton, Mo Yamin and Stephen Young, pp. 253-256, St. Martin's Press, New York.
- Bremmer, I. & Keat, P. (2009), *The fat tail: the power of political knowledge for strategic investing*. New York: Oxford University Press.
- Brewer, T.L. (1981) Political risk assessment for foreign direct investment decisions: better methods for better results. *Columbia Journal of World Business*, 16(1):5-11
- Brunsson, N. (2000), *The irrational organisation, irrationality as a basis for organisational action and change*, Bergen. 2 nd Edition London.
- Buckley, P.J. (1988), "The limits of explanation: testing the internalisation theory of the multinational", *Journal of International Business Studies*, Vol. 19, pp. 181-93
- Buckley, P. J, & Casson, M. C. (1976). *The future of the multinational enterprise*. London: Macmillan
- Buckley, Peter (1996), *Regional and Global Issues in International Business*. In : *International Business and Europe in Transition*. Edited by Fred Burton, Mo Yamin and Stephen Young, pp. 253-256, St. Martin's Press, New York.
- Busse, M. & Hefeker, C. (2005). *Political risk, institutions and Foreign Direct Investment*. Discussion Paper, Hamburg Institute of International Economics.
- Célestin Monga, *The oxford Handbook of Africa and Economics, Volume II : Policies and Practices*, Oxford University Press 2015.
- Chan & Gemayel, (2004), *Risk Instability and the Pattern of Foreign Direct Investment in the Middle East and North Africa Region*, IMF working paper, WP/2004/139.
- Chakarbarti, A. (2001). The determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity analyses of cross-country regressions. *Kyklos*, 54, 1, 89-113.
- Christophe Hurlin, (2006) Valérie Mignon, *Une synthèse des tests de cointégration sur données de panel*, Document de recherche du LEO - DR LEO. Disponible sur : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00070887/document>

- Campos, N.F. and Nugent, J. B. (2003). Aggregate investment and political instability. *Economica* 70(279), 533 – 549.
- Cantor, R.; Packer, F. (1996). Determinants and Impact of Sovereign Credit Ratings, *Economic Policy Review* (Federal Reserve Bank of New York) 2(2): 37–53.
- Calverley J. (1990), *Country Risk Analysis*, Butterworths, London.
- Caves, R. E. (1996), *Multinational Enterprise and Economic analysis*. 2nd ed. Cambridge: Cambridge University Press.
- Christian Hurson, (2006), *Evaluation du risque pays, Méthodes et cas d’application*, Edition Economica, Paris, page 19.
- Coase.R.H, (1937), *The Nature of the Firm*, *Economica*, New Series, Vol. 4, No. 16.
- Courtney, H.G., J. Kirkland, and S.P. Viguerie. (2000). “Strategy under Uncertainty”. *McKinsey Quarterly*, No.3: 81-90.
- Cosset J., C., Y. Siskos et C. Zopounidis. (1992), *Evaluating Country Risk: A Decision Support Approach*. *Global Finance Journal*, 3 (1), pp 79-95
- Cosset J., C. et Doutriaux de la Rianderie B. (1985). *Political Risk et Foreign Exchange Rates : An Efficient-Markets Approach*. *Journal of International Business Studies*, Vol. 16, No. 3, 21-55.
- Daniel Hoehle, Robust, (2012), *Standard Errors for Panel Regressions with Cross-Sectional Dependence*, University of Basel, *The Stata Journal* (yyyy) vv, Number ii, pp. 1–31. Disponible sur : http://fmwww.bc.edu/repec/bocode/x/xtsc_paper.pdf
- Dasgupta, D., Keller, J. and Srinivasan. T.G, (2002), “Reform and Elusive Growth in the Middle-East -What Has Happened in the 1990s? Working Paper series N°25, The World Bank, pp. 1-39.
- David Butter, *Syria’s Economy Picking up the Pieces*, Middle East and North Africa Programme | June 2015.
- *Doing Business Report 2015*.
- *Doing Business Report 2016*.
- *Doing Business Report 2017*.
- *Doing Business Report 2017: Equal opportunity for all, regional profile, MENA region 2017*.
- Duncan, R.B. (1972). “Characteristics of Organizational Environments and Perceived Environmental Uncertainty”. *Administrative Science Quarterly*, 17 (3): 313- 327
- Dunning, J.H. (1980), *Toward an eclectic theory of international production: some empirical tests*, *Journal of International Business Studies*, Vol. 11 No. 1, pp. 9-31.
- *Economic Freedom Report*, from Heritage Foundation, 2016.
- *Economic Freedom Report*, from Heritage Foundation, 2017.
- Ellis L. C. Osabutey, (2015), *Political Risk and Foreign Direct Investment in Africa: The case of Nigerian Industriel Communication*. *International Business Review* Volume 57, Issue 6, pp 417–429.
- Ellis, P.D. & Zhan, G., (2011). *How international are the international business journals*. *International Business Review*, 20, 100-112.
- *Energy in MENA/ Background*, <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/COUNTRIES/MENAEXT/0,,conten>

tMDK:22307440~pagePK:146736~piPK:146830~theSitePK:256299,00.html

(Consulted the 19 th June 2015).

- Eaton, J., Gersovitz, M. et J-E Stiglitz (1986). The Pure Theory of Country Risk. *European Economic Review*, vol. 30, 481-513.
- Eric (2007), *Paget-Blanc la notation financière, rôle des agences de notation et méthodes de notation*, Edition Dunod Paris.
- Fahad Saif Harhara, (2014), *Foreign Direct Investment and Technology Transfer: The Case of the UAE*, Brunel University London.
- Faouzi Boujedra, (2006), *L'art de l'analyse du risque-pays : Etude empirique dans les pays émergents*. Disponible sur : https://halshs.archives-ouvertes.fr/file/index/docid/58445/filename/boudjedra_articlecr.pdf (01/07/2017)
- Faouzi Boudjedra, *L'analyse du risque pays dans les pays en développement : Etude empirique*, (2010). Disponible sur <http://economics.ca/2006/papers/0291.pdf> (05/07/2017).
- FDI Intelligence from The Financial Times. Disponible sur <http://www.fdiintelligence.com/Sectors> (consulté le 06/05/2017)
- Fiegenbaum and Howard, (1988); March, 1988; March and Shapira, 1992; Shapira, 1995; Payne, 1997
- Fischer, A. (2002). *The Real Option Process in Strategic Management*. Unpublished Doctoral Dissertation, University of St.Gallen, Switzerland
- F.Knight, (1921), « risque, uncertainty and profit, London Scool of Economics » n°16, 1921
- Folta, T.B. (1998). *Governance and Uncertainty: The Trade-Off Between Administrative Control and Commitment*. *Strategic Management Journal*, 19 (11): 1007-1028.
- François Bost (2014), « Image économique du monde : géo économie-géopolitique 2015 » ; Edition Armon Colin, Paris.
- Frei, D. & Ruloff, D. (1988), *The methodology of political risk assessment: an overview*. *World Features*.
- Friedman, R. & Kim, (1988), *J. Political risk and international marketing*. *Columbia Journal of World Business*, 63-74.
- Frynas, J.G. & Mellahi, K. (2003), *Political risks as firm-specific (dis) advantages: evidence on transnational oil firms in Nigeria*. *Thunderbird International Business Review*, 2003 45(5):541-565.
- Garbis Iradian, (2008) *MENA Region: Recovery Buffeted by Geopolitical Risks*, Institute of International Finance.
- Gentile, G. Can, (1988), *political risk be quantified? While measuring beta is a science, measuring political risk is most certainly an elusive art*. *Financial Planning*: 57-59.
- Gerda Maria du Toit, (2013) *Political Risk and Chinese Investments in the African Oil and Gas Industry: The Case of China National Petroleum Corporation in South Sudan*, Master of Arts (International Studies) at Stellenbosch University.

- Géopolitique de la menace terroriste en Tunisie : <http://www.leaders.com.tn/article/12754-geopolitique-de-la-menace-terroriste-en-tunisie> (consulté le 25/10/2016)
- Global Implications of Lower Oil Price, IMF July 2015.
- Globerman & Shapiro, (2004) FDI in emerging and transition European countries, Simon Fraser University, December 2004.
- Haque N.U., Mark N. and Mathieson D, (1997), Rating the Raters of Country Creditworthiness. *Finance & Development*. 34, 10-13.
- Hammache Souria (2013), «Essai d'analyse de l'impact de l'annonce de la notation financière sur les marchés financiers : Cas du marché financier de la Zone Euro. Mémoire de magister à l'UMMTO.
- Heather Wickramarachi and Keith Savard, (2016) Global Opportunity index, Attracting foreign investment, 2nd Edition, Milken Institute.
- Hiranya K Nath, (2009), Country Risk Analysis: A Survey of the Quantitative Method, 2009 Page 03. Available on : https://www.researchgate.net/publication/40811163_Country_Risk_Analysis_A_Survey_of_the_Quantitative_Methods [accessed Aug 9, 2017].
- Hough, M. (2008). An introductory context of the methodological, conceptual and theoretical framework of risk analysis. Cité par Adar, K.G., Iroanya, R.O. & Nwonwu, F. (eds.). *Towards Africanoriented risk analysis models: a contextual and methodological approach*. Pretoria. Africa Institute of South Africa.
- Howell, L.D. & Chaddick, B. (1994), Models of political risk for foreign investment and trade: an assessment of three approaches. *Columbia Journal of World Business*, 1994, 29(3):70.
- Hurlin Christophe et Mignon Valérie (2005), “Une synthèse des tests de racine unitaire sur données de panel ”, *Economie & prévision*, 2005/3-4-5 No 169-170-171, pp. 253-294.
- Hymer, S. (1976), *the International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*, the MIT Press, and Cambridge, Massachusetts. (PhD dissertation in 1960).
- <http://www.glossaire-international.com/pages/tous-les-termes/investissement-greenfield.html> (07/07/2017)
- <http://www.worldbank.org/en/country/syria/overview> (World Bank Official website: Consulted the 06th of September 2015)
- <http://www.coface.com/fr/Etudes-economiques-et-risque-pays/Oman> (Consulté le 04/08/2017)
- <http://www.coface.com/fr/Etudes-economiques-et-risque-pays/Koweit> (Consulté le 04/08/2017)
- <http://www.coface.com/fr/Etudes-economiques-et-risque-pays/EAU> (Consulté le 04/08/2017)
- http://www.tresor.economie.gouv.fr/13892_point-sur-le-tourisme-en-egypte- (Consulté le 25/10/2016)

- <http://prixdubaril.com/comprendre-petrole-cours-industrie.html> (consulté le 30/05/2017)
- <http://www.imf.org/external/index.htm> (Site officiel du FMI)
- <http://www.worldbank.org/> (Site officiel de la Banque Mondiale).
- <http://www.iris-france.org/75417-egypte-une-situation-preoccupante/> (Iris Analysis report), (Consulté le 25/10/2016).
- http://www.ietp.com/sites/default/files/200315_ETUDEHH_FR.pdf : Étude Havas Horizons « Financer la croissance africaine en 2015-2020 : Perception des investisseurs internationaux » (consulté le 23/08/2016)
- <http://www.sayedhossain.com/EVIEWS.html>, (Hossain Academy: eviews and stata application), consulté le 04/07/2016.
- International Energy Statistics : <https://www.eia.gov/beta/international/data/browser/#/?>
- International Transparency Report 2015.
- International Transparency Report 2016.
- Jabri.A et Guesmi.K, (2013), Determinants Of Foreign Direct Investment In MENA Region: Panel Co-Integration Analysis, The Journal of Applied Business Research –Volume 29, Number 4
- Jaumotte, F., (2004) Foreign Direct Investment and Regional Trade Agreements: The Market size Effect Revisited. IMF Working Paper WP/04/206, pp 1-23
- Jean-Philippe Koutassila, (2014) « Le syndrome Hollandais : théorie et vérification empirique au Congo et au Cameroun, Centre d'économie du développement » Université Montesquieu-Bordeaux IV – France (<http://core.ac.uk/download/pdf/7359033.pdf> date de consultation 07/11/2015).
- Jean Louis Amelon, (2010) « les nouveaux défis de l'internationalisation : Quel développement international pour les entreprises après la crise ? » Edition de Boeck, Bruxelles 2010 Page 138.
- Jerome Meric, (2000), le contrôle de gestion entre risque et incertitude : 21eme `cogres de l'AFC, France. Page 11.
- Johanson, J. and J.-E. Vahlne (1992) "Management of Foreign Market Entry". In : "Scandinavian International Business Review", 1 : 3, pp. 9-27
- John A. Tures, (2003), The impact of instability and institutions on US foreign direct investment in developing areas Conflict Security and Development 3(2):163-183 ·
- Kamel Si Mohammed, the effect of FDI in Algerian economy, (2015), International Journal of Economics, Commerce and Management United Kingdom Vol. III, Issue 6, June 2015 dispinible sur : <http://ijecm.co.uk/> ISSN 2348 0386.
- Kaplan, S & Garrick, (1981), The Quantitative Definition of Risk. *Risk Analysis* 1981. 1(1): 11-27.
- Karl P. Sauvart and Lisa E. Sachs, (2009), The effect of treaties on foreign direct investment: Bilateral investment treaties, double taxation treaties, and investment flows, ED Oxford Scholarship, England, page 08.
- Knight, G. (2000). Entrepreneurship and Marketing Strategy: The SME Under Globalisation, *Journal of International Marketing*, 8(2), p12 – 32. (Thurner , 2005: p42

- Kobrin, S.J. (1979), Political risk: a review and reconsideration. *Journal of International Business Studies*, 1979, 10(1):67-80. Spring-Summer.
- Kobrin, S.J. (1978), ‘When does Political Instability Result in Increased Investment Risk?’ in *Colombia Journal of World Business* 17(1).
- Larousse Edition Paris 2015.
- Lee, S.H, (1993), “Relative importance of political instability and economic variables on perceived country creditworthiness,” *Journal of International Business Studies*, 1993. 24(4), 801– 812.
- Levis, Mario (1979) “Does Political Instability in Developing Countries Affect Foreign Investment Flow? An Empirical Examination. *Management International Review* 19: 59–68.
- Lucas, Robert E.B. (1993). On the Determinants of Direct Foreign Investment: Evidence from East and Southeast Asia. *World Development* 21 (3): 391– 406.
- Mahmud Suleiman, (2013), Oil Demand, Oil Prices, Economic Growth and the Resource Curse: An Empirical Analysis, Phd thesis, University of Surrey, UK.
- Malik, Adeel, and Bassem Awadallah, 2013, “The Economics of the Arab Spring,” *World Development*, Vol. 45 (May), p. 296–313.
- Manuel de la balance de paiement du FMI, 5^{ème} édition, page 72 (<https://www.imf.org/external/np/sta/bop/pdf/fra/aof.pdf>: Date de consultation 03/11/2015)
- Makdisi, S., Fattah, Z., and Limam, I.,(2005), “The Determinants of Economic Growth in the MENA Region”, Working Paper, pp.1-50.
- March, J. G. and Shapira, Z. (1992). Variable risk preferences and the focus of attention, *Psychological Review*, 99(1), p171 – 183.
- Marina Valentini, (2015), The Impact of Party Orientation on Political Risk and Foreign Direct Investment Inflows, Senior Honors Thesis in International Relations, New York University.
- Marois B. (1990), *Le risque pays, Que sais-je ?*, PUF, Paris.
- Mashrur M. Khan & Mashfique Ibne Akbar, (2016), The Impact of Political Risk on Foreign Direct Investment, *International Journal of Economics and Finance*; Vol. 5, No. 8; 2013 ISSN 1916-971X E-ISSN 1916-9728
- MEED Report, Emirates NBD Research Jan-Aug 2015 pages.
- Meunier N. et T. Sollogoub (2005). *Economie du risque pays*. Collection Repères, la Découvert.
- Michel Henry Bouchet, (2003), *country risk assesment*, Ed willey Londre.
- MIGA-EIU Political Risk Survey Report 2013.
- Miller, K.D. (1993). “Industry and Country Effects on Managers’ Perceptions on Environmental Uncertainties“. *Journal of International Business Studies*, 24 (4): 693-714.
- Mina, W. (2007). The location determinants of FDI in GCC countries. *Journal of Multinational Financial Management*, 17, 336-348.
- Mohamed A Ramady, (2015), *political, economic, and financial country risk*, Ed Springer London, Page 14.

- Mohamed Goaid& Seifallah Sassi, (2012) Econométrie des données de panel sous Stata, université de Carthage.
- Mohamed M. Elheddad, (2017), What determines FDI inflow to MENA countries? Empirical study on Gulf countries: Sectoral level analysis, *Research in International Business and Finance*, RIBAF 791
- Miller, K.D. (1993). “Industry and Country Effects on Managers’ Perceptions on Environmental Uncertainties“. *Journal of International Business Studies*, 24 (4): 693-714.
- Moosa, I.A. and Cardak, B.A (2002). The determinants of Foreign Direct Investment in MENA countries: An extreme bounds analysis. *Journal of Multinational Financial Management*, 16, 199-211.
- Morci : Fiche pays : Libye. <http://www.lemoci.com/fiche-pays/libye/> (Consulté le 25/10/2016)
- Moses Muse Sichei & Godbertha Kinyondo, (2012), Determinants of Foreign Direct Investment in Africa: A Panel Data Analysis, *Global Journal of Management and Business Research* Volume 12 Issue 18 Version 1.0; Online ISSN: 2249-4588.
- Muhammad Adnan1 (2015), Country Risk Modeling in Indonesia: An Empirical Approach, *Asian Journal of Finance & Accounting* ISSN 1946-052X Vol. 7, No. 01.
- Mulder, C.; Perelli, R. (2001). Foreign Currency Credit Ratings for Emerging Market Economies. IMF Working Paper, Nov, WP/01/191.
- Neumayer et Spess, (2005), do Bilateral investment treaties increase FDI to developing countries? *World Development*, Vol. 3, No. 1, pp. 31-49.
- Niko Fanbasten, (2016), Determinants of Foreign direct investment, a panel data analysis of the MINT countries, Master’s thesis, Uppsala University.
- Nunnenkamp (2002). “Determinants of FDI in Developing Countries: Has Globalization Changed the Rules of the Game?”. *Kiel Working Papers*, 1122
- OECD. (2013). “OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment - 4th Edition.” Définition de référence de l’OCDE des investissements directs internationaux, 4^{ème} Edition 2008
- Oetzel, J., F, R., A. Bettis et M. Zenner (2001). Country Risk Measures: How Risky Are They? *Journal of World Business*, 36 (2), pp 128-145.
- Oliver Lipps / Ursina Kuhn, (2016) Introduction to Panel Data Analysis, Swiss Centre of Expertise in the Social Sciences (FORS) c/o University of Lausanne, disponible sur : http://forscenter.ch/wp-content/uploads/2017/03/Slides_2016_all.pdf (consulté le 23/08/2016).
- Omar Aziz, Institutional Quality and FDI Infows in Arab Economies, *Finance Research Letters*, (2017), doi: 10.1016/j.frl.2017.10.026
- Onyeiwu, S., (2003), “Analysis of FDI flows to Developing countries: Is the MENA region different?” Paper presented at ERF 10th annual conference Marrakech Morocco, December, pp.1-22.
- Oumama Bouabdi (2014), Libéralisation financière et investissement direct `a l`etranger : un mode de financement qui s`impose pour le développement

économique des PED : cas du Maroc ; thèse de doctorat université Moulay Ismail, et Université du Sud Toulon Var, page 14.

- Oscar Torres-Reyna (2007), Panel Data Analysis Fixed and Random Effects using Stata (v.4.2), Princeton University ; Disponible sur <https://www.princeton.edu/~otorres/Panel101.pdf>
- Phelan & Berg, (2003), Trend of FDI : A theoretical and empirical analysis, *Journal of International Business Studies*, Vol. 34, Issue 4, pp. 315-326.
- Philippe ROUS (2016), Cours d'Econométrie des Données de Panel – Master « Economie et Finance » Faculté de Droit et des Sciences Economiques de Limoges.
- Poelhekke, S. and Ploeg, F. van der (2010). Do natural resources attract FDI? OxCarre Research Paper 51.
- Political risk group : <http://www.prsgroup.com/about-us/our-two-methodologies/icrg> (03/07/2017).
- Rapport annuel de la BNP Paribas Janvier 2014 ;
- Rapport de la CNUCED 2014.
- Rapport de la CNUCED 2015.
- Rapport de la CNUCED 2016.
- Rapport du FMI « perspective économique régionales du MENA » 2016.
- Ritab Al-Khoury, (2015), the determinants of direct and indirect investment in MENA region, the multinational business review, volume 23, n°2 ;1525-383, pp 148-166.
- Robock, S.H. (1971), Political risk: identification and assessment. *Columbia Journal of World Business*: 6-20.
- Root, Franklin, and A. Ahmed (1979). "Empirical determinants of manufacturing direct foreign investment in developing countries". *Economic Development And Cultural Change*, 27, pp. 751- 767.
- Sahar Rad, Samia Mansour, (2015), Rapport de Perspective Economique en Afrique, Lybia.
- Schmidt C, (1980), Mesurer l'imprévisible », *L'expansion* 18 Juillet 4 Septembre 1980, P16.
- Shaf Zafeer (2015), The political economy of foreign direct investment during internal armed conflict, Phd Thesis, University of Birmingham.
- Salah Abumangusha (2014), determinant of FDI in MENA region, Phd thesis from Bournemouth University.
- Schneider, F., Frey, B. (1985), "Economic and Political Determinants of Foreign Direct Investment." *World Development*, 13(2), pp. 161-175
- Sethi, D., Guisinger, S.E., Phelan, S.E., Berg, D. M. (2003). "Trends in foreign direct investment flows: a theoretical and empirical analysis", *Journal of International Business Studies*, Vol. 34, No. 4, pp. 315–326
- Shatz and Venables, (1970) the geography of international investment, World Bank policy research working paper N°2338.
- Shirazi, A., Rodrigues, G. & Karnik, A. (2008), 'Determinants of Foreign Direct Investment in MENA countries: an empirical analysis', First International Business Conference.

- Singh, H., and Jun, K., (1995), “Some new evidence on determinants of foreign direct investment in developing countries”, World Bank Policy Research Paper, No. 1531, Washington, World Bank.
- Slangen, A.H.L. & van Tulder, R.J.M. (2009). Cultural distance, political risk or governance quality? Towards a more accurate conceptualization and measurement of external uncertainty in entry mode research. *International Business Review*, 18, 276 -291.
- Slangen, A.H.L & Beugelsdijk (2010). The impact of institutional hazards on foreign multinational activity: A contingency approach perspective. *Journal of International Business Studies* 41, 1-16.
- Solnik B.H, (1974), The International Pricing of Risk: An Empirical Investigation of the World Capital Market Structure. *Journal of Finance*, 1974 ; 29 (2), May, 365–78.
- Souad. B, (2015), The attracting factors of Foreign Direct Investment: Tunisia’s cause after the revolution, *International Journal of Advanced Research* ISSN 2320-5407, Volume 3, Issue 2, 369-375
- Sovereign Government Rating Methodology and Assumptions, Report of Standard and Poor’s, June 30, 2011, page 4.
- Stability remains Key to FDI success in MENA, The Middel East Online: <http://www.themiddleeastmagazine.com/wp-mideastmag-live/2014/09/stability-remains-key-to-fdi-success-in-mena/> (Consulted the 06 March 2015).
- STATA Book disponible sur : <https://www.xlstat.com/fr/solutions/fonctionnalites/tests-de-normalite> (Consulté le 24/08/2016)
- Sophia Rabe-Hesketh, Brian Everitt, (2004) *A Handbook of Statistical Analyses using Stata, Third Edition*, A CRC Press Company, Boca Raton London New York Washington, D.C.
- Syrian Center for Policy Research: Alienation and Violence: Impact of Syria Crisis Report 2014; http://scpr-syria.org/att/SCPR_Alienation_Violence_Report_2014_EN.pdf. (consulted the 10/12/2015 page 13).
- The Economist 1977, "The Dutch Disease", 26 Novembre. Zone Franc, "Rapports annuels", différentes années, pages 82-83.
- The Global Competitiveness report 2015.
- The Global Competitiveness report 2016-2017.
- The Global Innovation Index rapport, Effective Innovation Policies for Development, 2016.
- The Global Innovation Index Report 2015.
- The Global Innovation Index Report 2016.
- The Global Opportunity Index: Attracting Foreign Investment, second edition, 2015.
- The Worldwide Governance Indicators (WGI) de la banque mondiale : <https://data.worldbank.org/data-catalog/worldwide-governance-indicators>
- Tim Rugman, (2011), The determinants of Foreign Direct Investment in the Middle East North Africa Region, PhD thesis, NYENRODE Business Universiteit.

- Tobin et Rose-Ackerman, (2004) FDI and the business environment in developing countries: impact of international bilateral treaties, Yale Law & Economics Research Paper No. 293.
- Traités bilatéraux d'investissement : Guide d'introduction canadien, page 01. (http://www.ccic.ca/_files/fr/what_we_do/trade_2010-04_investmt_treaties_primer_f.pdf: Date de consultation 07/11/2015).
- Van der Zwan, J. (2011), Evaluating the EU's role and challenges in Sudan and South Sudan: Sudan and South Sudan case study. Initiative for Peacebuilding – Early Warning Analysis to Action.
- Weston V. F. and Sorge B. W. (1972), International Managerial Finance, Homewood, III; Richard D. Irwin.
- Williamson, Oliver (1979), Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations, Journal of Law and Economics, Vol. 22, No. 2. (Oct.), pp. 233-261.
- World Investment Report 2015: UNCTAD.
- World Investment Report 2012: Towards a New Generation of Investment Policies. UNCTAD.
- World Economic Forum report 2015
- World Economic Forum report 2016
- World Economic Outlook, Gaining Momentum? IMF report, April 2017.
- World Economic Outlook: too slow for too long, IMF report, April 2016.

ANNEXES

Annexe 1 : Recherches académiques sur les déterminants des IDE

| Auteurs | Région | Facteurs significatifs |
|--|--|---|
| Alessandrini, S. (2000) | MENA | Environnement légale, lois et réglementations |
| Bevan & Estrin (2000) | Centre et Europe de l'est | Risque, cout du travail, le marché |
| Love, J.H. & Lage-Hidalgo, F. (2000) | IDE américains en Mexique | Coût du travail |
| Chakrabarti, A. (2001) | MENA | Taille du marché, taxes, salaire, ouvertures, taux de change, balance commercial, croissance. |
| Chandprapalert, A. (2000) | Thaïlande | Taille du marché, risque d'investissement |
| Globerman, S. & Shapiro, D. (2002) | Pays Européens | infrastructure, éducation, stabilité environnementale |
| Nunnenkamp (2002) | 28 pays en voie de développement | PIB/ Habitant, risques, éducation, coût des facteurs de production, restriction au commerce extérieure |
| Sethi, Guisinger, Phelan & Berg (2003) | IDE américains en Europe et en Asie. | stabilité économique et politique, PNB, infrastructure, compétences, facteurs culturels. |
| Chan, K.K. & Gemayel R.G. (2004) | MENA | Stabilité politique, ouverture, PIB/habitant |
| Estrin & Meyer (2004) | Egypte, Inde, Afrique du sud , Vietnam | Taille du marché, risque politique, corruption. |
| Busse & Hefeker (2005) | 83 pays développés | Stabilité du gouvernement , bureaucratie |
| Galan, Gonzalez-Benito & Zuniga-Vincente (2007) | Amérique du Sud et Europe | Europe: infrastructure, technologie. Latin America: facteurs sociaux et culturels |
| Bénassy-Quéré, A., Coupet, M., Mayer, T. (2007) | Les pays de l'OCDE | Bureaucratie, corruption, information, secteur bancaire, institutions légales, capital concentration, chômage, sécurité |
| Mina, W. (2007) | Pays du GCC | Production de pétrole, réserves de pétrole, prix du pétrole et PIB |
| Zaristan Mangal (2015) | Pakistan 1980-2014 | Taux d'intérêt, taux de change, ouverture, développement industriel. |
| Caroline Kariuki (2015) | L'Union Africain 1984-2010 | Risque économique-Risque financier-Risque-politique, l'ouverture économique |
| Konstantinos Dellis, David Sondermann (2017) | Les pays de l'OCDE 2005-2014 | Qualité institutionnelle, structure économique, corruption, droit de propriété, efficacité du gouvernement, lois et réglementations |
| Holy Pondicherry (2017) | Singapore 1990-2014 | PIB, ouverture économique, |

Source : Adaptée à partir des différents travaux.

Annexe 2 : Travaux empiriques sur l'impact du risque pays sur les IDE dans la région MENA :

| Les auteurs | Périodes | Méthodologie | Facteurs significatifs |
|--|-----------------|-------------------------------|--|
| Sherif Abbas, Dalia El Mosallamy (2016) | 2006-2013 | Panel Data analysis | ouverture, capital humain, infrastructure |
| Ritab Al-Khouri (2012) | 1984-2011 | Ordinary Least Square (OLS) | Ouverture économique, lois et ordre, conflits internes, les tentions ethniques, tentions religieuses |
| Wesam M. Sedik (2012) | 1999-2010 | OLS | Ouverture économique, régulation, lois et réglementations, PIB, ressources en pétrole. |
| Hakro and Omezzine (2011), | - | - | Efficacité du gouvernement, qualité de la régulation. |
| Jay and Anil (2010) | - | Pooled Least Square PLS | Croissance économique, déficit public, ouverture économique, |
| Mohamed et al (2010) | 1975-2006 | PLS | PIB, ressources naturelles, variables institutionnelles, liquidité globale, exportations. |
| Rogmas (2011) et Jay Van Wyk (2010) | 1992-2004 | OLS | L'ouverture économique et la corruption ; croissance économique, réglementations |
| Guerin and Manzocchi (2009) | - | OLS | La démocratie. |
| Laabas and Abdmoulah (2009) | - | - | Liberté d'entreprendre, stabilité politique, contrôle de la corruption, incitations fiscales |
| Beheshtitabar et Irgaliyev (2008) | 1995-2006 | OLS | Corruption, ouverture économique, liberté d'investissement, |
| Mina (2007) | | PLS | Qualité des institutions, infrastructures, et ouverture économique. |
| Buckley et al (2007) | - | OLS | Qualité des institutions, politique macroéconomique. |
| Onyeiwu (2004) | 1975-1999 | Etude comparative. Régression | L'ouverture économique, et la corruption. |
| Onyeiwn (2003) | 1975-1999 | - | Corruption, bureaucratie. |
| Kamaly (2002), | 1990-1999 | PLS model | Croissance économique. |
| Moosa and Cardak (2002) | 1990-2000 | Extreme Bounds Analysis | Croissance du PIB ; education, risque pays, investissement domestique, |
| Chakrabarti (2001) | 1990-2000 | PLS | PIB par habitant |
| Batra, et al (2000) | - | Ordinary Least Square OLS | Instabilité politique, corruption |

Source : Adaptée à partir des différents travaux.

Annexe 3 : Revue de la littérature sur les déterminants du risque pays

| Auteur | Période | Méthodes | Variable dépendante | Variabes significatives |
|--|-----------|--|--|---|
| Frank and Cline (1971) | 1960-1968 | Analyse discriminatoire | Rééchelonnement de la dette | Importation/réserves de change Taux de couverture de la dette (service de la dette /exportation) |
| Dhonte 1975 | 1950-1971 | Analyse des composants principaux | Rééchelonnement de la dette | Dette extérieure/importation |
| Grinols 1976 | 1961-1974 | Analyse discriminatoire | Rééchelonnement de la dette | Taux de couverture de la dette, Dette extérieure/importation Dette extérieure/PIB |
| Sargen 1977 | 1960-1975 | Analyse discriminatoire | Rééchelonnement de la dette | Inflation Dette extérieure/importation |
| Saini & Bates (1978) | 1960-1977 | Analyse discriminatoire, analyse par logit | Rééchelonnement de la dette | Indice de consommation, Balance du compte courant/Importation |
| Abassi & Taffler (1982) | 1965-1972 | Régression | Rééchelonnement de la dette | Taux de couverture de la dette Inflation Dette/PIB |
| Feder & Uy (1985) | 1979-1983 | Régression | Rééchelonnement de la dette | Taux d'exportation, Croissance du PIB |
| Citron & Nickelsburg (1987) | 1960-1983 | Analyse par Logit | Rééchelonnement de la dette | Instabilité politique Liquidité internationale |
| Mumpower et al. (1987) | 1983-1985 | Analyse factorielle | Notation du risque politique (political risk rating) | Inflation, taux de mortalité infantile |
| Cosset & Roy (1988) | 1983-1985 | Régression | Risque politique | Inflation, taux de mortalité infantile |
| Cosset & Roy (1991) | 1987 | Analyse discriminatoire et analyse logarithmique | Notation souveraine | Stabilité et prospérité économique. |
| Lee 1993 | 1986 | Régression | Notation souveraine | Dettes extérieures/PIB Croissance économique. |

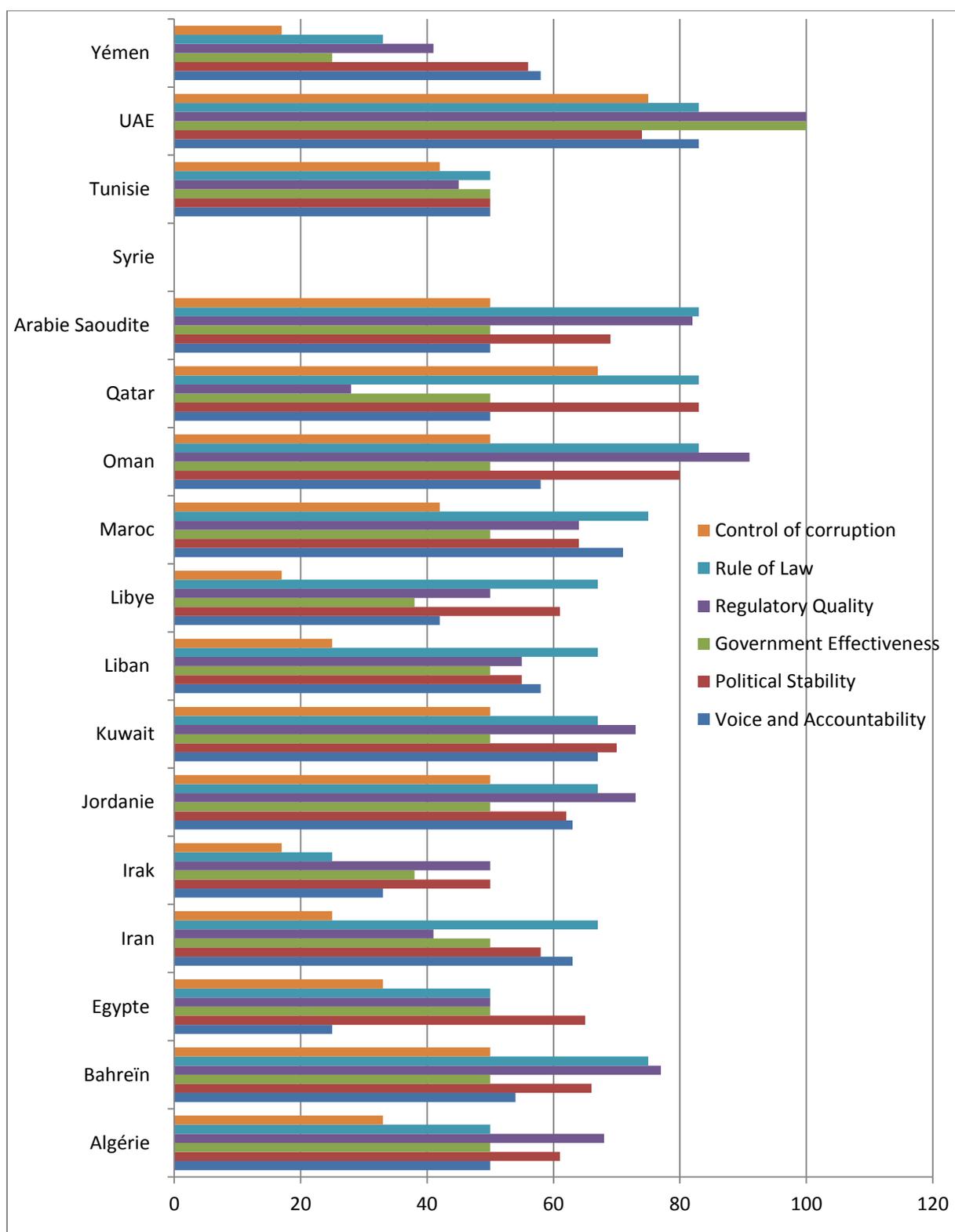
| Auteur | Période | Méthodes | Variable dépendante | Variabes significatives |
|--|----------------|--------------------------|---|---|
| Haque et al. (1996) | 1980-1993 | Régression | Notation souveraine | Importation/réserves de changes Inflation Balance courante/PIB |
| Ramcharran (1999) | 1992-1994 | Régression | Marché obligataire | Notation de crédit Dette/PIB |
| Kaminsky & Schmukler (2002) | 1999-2000 | Régression | Taux obligataire Performance boursière. | Taux d'intérêt, notation de crédit |
| Reinhart (2002) | 1970-1999 | Probit analysis | Défaut de paiement, dépréciation monétaire | Taux de change réel Déficit budgétaire, exportation, |
| Soussanov (2002) | NA | Prohibit analysis | Risque pays | Balance courante, PIB par habitant, importation, exportation, dettes extérieures |
| McAller (2002) | NA | Probit et logit analysis | Risque politique | Guerre, conflits, attaques terroristes, révolutions |
| Cunato et al (2004) | NA | Régression | Notation du risque pays | PIB/habitant, Inflation, Croissance économique, dettes extérieures, historique de défaut de paiement depuis 1975. |
| Vij (2005) | 1990-2000 | Régression | Notation du Risque pays | Risque politique |
| Vij et Kappor(2007) | 1990-2005 | Logit analysis | Notation du risque pays | Croissance économique, Balance du compte courant, PIB, dette/PIB, service de la dette/PNB |
| Topak et Muzir (2011) | 1998-2007 | Régression | Risque pays | GDP/ Risque politique |
| Batool K. Asiri (2014) | 2006-2011 | Régression | Notation du risque pays (country risk rating) | Instabilité politique, PIB/habitant, Reserve de change/importation. |

Source : Adaptée à partir des différents travaux.

Annexe 4 : Résultats des travaux empiriques sur la significativité ou non des composants du risque-pays

| Variables explicatives | Significatif | Non significatif |
|--|--|--|
| Produit national brut par tête | Feder et Just (1977); Cosset et Roy (1991); Cosset, Siskos et Zopounidis (1992) ; Cantor et Packer (1996); Borio et Packer (2004); Merrill (1982) | Frank et Cline (1971); Sargen (1977); Monfort et Mulder (2000) |
| Taux d'inflation | Sargen (1977) ; Cantor et Packer (1996); Borio et Packer (2004) ; Haque, Mathieson et Mark (1997); Monfort et Mulder (2000) | |
| Taux de croissance économique (PIB ou PIB tête) | Borio et Packer (2004) ; Monfort et Mulder (2000) | Feder et Just (1977) |
| Propension d'investissement (Investissement Domestique Brut/ PIB) | Edwards (1984); Cosset et Roy (1991); Cosset, Siskos et Zopounidis (1992); Monfort et Mulder (2000) | |
| Service de la dette étrangère nette / exportations | Frank et Cline (1971) ; Feder et Just (1977); Sargen (1977); Cosset et Roy (1991); Simpson (1997); Cantor et Packer (1996); Borio et Packer (2004); Monfort et Mulder (2000); Merrill (1982) | Cosset, Siskos et Zopounidis (1992); Haque, Mathieson et Mark (1997) |
| Taux de couverture en mois d'importation (Réserves) | Frank et Cline (1971); Feder et Just (1977), Edwards (1984); Haque, Mathieson et Mark (1997) | Cosset, Siskos et Zopounidis (1992); Cosset et Roy (1991); Sargen (1977); Monfort et Mulder (2000) |
| Compte de la balance courante / PNB | Edwards (1984); Cosset, Siskos et Zopounidis (1992) Haque, Mathieson et Mark (1997); Monfort et Mulder (2000) | Cosset et Roy (1991); Cantor et Packer (1996) |
| Taux de croissance des exportations | Feder et Just (1977); Monfort et Mulder (2000) | Cosset, Siskos et Zopounidis (1992); Cosset et Roy (1991); Frank et Cline (1971); Sargen (1977) |
| Variabilité des exportations | Cosset, Siskos et Zopounidis (1992) | Cosset et Roy (1991) |
| Instabilité politique | Cosset et Doutriaux de la Rieterie (1985) ; Borio et Packer (2004) | Cosset, Siskos et Zopounidis (1992) ; Simpson (1997) |

Annexe 5 : Indicateurs du risque politique des pays de la région MENA en 2015.



Source : Adapté à partir des données de la Banque Mondiale.

**Annexes 6 : Sorties du logiciel Stata /Impact du risque-pays sur les IDE dans le MENA
(Pooled model)**

```
. regress FDIGDP GDPPC OILPRD OILPR OPEN Politiccalrisk GE CC BusF IvF
```

| Source | SS | df | MS | Number of obs = | 270 |
|----------|------------|-----|------------|-----------------|--------|
| Model | .080206376 | 9 | .00891182 | F(9, 260) = | 8.79 |
| Residual | .263481071 | 260 | .001013389 | Prob > F = | 0.0000 |
| Total | .343687447 | 269 | .001277649 | R-squared = | 0.2334 |
| | | | | Adj R-squared = | 0.2068 |
| | | | | Root MSE = | .03183 |

| FDIGDP | Coef. | Std. Err. | t | P> t | [95% Conf. Interval] |
|----------------|-----------|-----------|-------|-------|----------------------|
| GDPPC | .0000282 | .000073 | 0.39 | 0.700 | -.0001156 .0001719 |
| OILPRD | -.0000216 | 5.42e-06 | -3.99 | 0.000 | -.0000323 -.0000109 |
| OILPR | .0000813 | .0000746 | 1.09 | 0.277 | -.0000657 .0002282 |
| OPEN | .0000218 | 5.40e-06 | 4.04 | 0.000 | .0000112 .0000324 |
| Politiccalrisk | .00022 | .0001222 | 1.80 | 0.073 | -.0000205 .0004605 |
| GE | .0003281 | .0001032 | 3.18 | 0.002 | .0001249 .0005313 |
| CC | .0005115 | .0001183 | 4.32 | 0.000 | .0002785 .0007445 |
| BusF | -.000301 | .0001203 | -2.50 | 0.013 | -.000538 -.0000641 |
| IvF | -.0000137 | .0000406 | -0.34 | 0.735 | -.0000936 .0000662 |
| _cons | -.014718 | .0094306 | -1.56 | 0.120 | -.0332881 .0038521 |

Annexe 7 : Sorties du logiciel Stata/Impact du risque-pays sur les IDE dans le MENA (Fixed effect model)

```
. xtreg FDIGDP GDPPC OILPRD OILPR OPEN BusF IvF GE CC Politiccalrisk, fe
```

```
Fixed-effects (within) regression                Number of obs   =   270
Group variable: countrysum                     Number of groups =    18
R-sq: within = 0.0765                          Obs per group: min =    15
      between = 0.1114                          avg              =   15.0
      overall  = 0.0923                          max              =    15
                                                    F(9,243)        =    2.24
corr(u_i, Xb) = -0.0486                          Prob > F         = 0.0204
```

| FDIGDP | Coef. | Std. Err. | z | P> z | [95% Conf. Interval] | |
|----------------|---|-----------|-------|-------|----------------------|-----------|
| GDPPC | .0003147 | .0001831 | 1.72 | 0.087 | -.000046 | .0006754 |
| OILPRD | 9.69e-06 | 6.30e-06 | -1.54 | 0.125 | 0000221 | 2.71e-06 |
| OILPR | .0000889 | .0000669 | 1.33 | 0.185 | .0000429 | .0002207 |
| OPEN | .0000104 | 6.48e-06 | 1.61 | 0.109 | -2.34e-06 | .0000232 |
| BusF | .000323 | .000147 | -2.20 | 0.029 | -.0006125 | -.0000335 |
| IvF | -.0000234 | .0000354 | -0.66 | 0.509 | -.0000932 | .0000464 |
| GE | .0002047 | .0001178 | 1.74 | 0.084 | -.0000273 | .0004367 |
| CC | .0003017 | .0001628 | 1.85 | 0.065 | -.000019 | .0006224 |
| Politiccalrisk | -.0000257 | .0001662 | -0.15 | 0.877 | .0003532 | .0003017 |
| _cons | .0081998 | .017597 | 0.47 | 0.642 | -.0264623 | .042862 |
| sigma_u | .02370884 | | | | | |
| sigma_e | .02636904 | | | | | |
| rho | .44702822 (fraction of variance due to u_i) | | | | | |

Annexe 8 : Sorties du logiciel Stata /Impact du risque-pays sur les IDE dans le MENA (Random effect model)

```
.xtreg FDIGDP GDPPC OILPRD OILPR OPEN BusF IvF GE CC Politiccalrisk, re
```

```
Random-effects GLS regression                Number of obs   =   270
Group variable:  countrinum                 Number of groups =    18
R-sq: within =      0.0725                 Obs per group: min =   15
      between =      0.3370                 a vg           =   15.0
      overall  =      0.1911                 max           =    15
                                           Wald chi2(9)    =   24.99
corr(u_i, X) = 0 (assumed)                 Prob > chi2     =   0.0030
```

| | FDIGDP | Coef. | Std. Err. | z | P> z | [95% Conf. interval] | |
|--|----------------|---|-----------|-------|-------|----------------------|----------|
| | GDPPC | .000192 | 0001364 | 1.41 | 0.159 | -.0000754 | 0004593 |
| | OILPRD | .0000116 | 5.78e-06 | 2.01 | 0.045 | .0000229 | 2.61e-07 |
| | OILPR | 000101 | 0000636 | 1.59 | 0.112 | 0000237 | .0002258 |
| | OPEN | .0000109 | 5.76e-06 | 1.89 | 0.058 | -3.87e-07 | .0000222 |
| | BusF | .0002997 | .0001369 | 2.19 | 0.029 | 0005679 | .0000315 |
| | IvF | -.0000179 | .0000349 | -0.51 | 0.608 | -.0000863 | .0000504 |
| | GE | .0002364 | .0001103 | 2.14 | 0.032 | .0000201 | .0004527 |
| | CC | .0003804 | .0001436 | 2.65 | 0.008 | .0000989 | .0006618 |
| | Politiccalrisk | .0000386 | .0001508 | 0.26 | 0.798 | -.0002569 | .0003342 |
| | _cons | .0021769 | .015465 | 0.14 | 0.888 | -.028134 | .0324877 |
| | sigma_u | .02334824 | | | | | |
| | sigma_e | .02636904 | | | | | |
| | rho | .43946395 (fraction of variance due to u_i) | | | | | |

Annexe 9: Sorties du logiciel Stata Hausman Test

```
estimates store random
. hausman fixe random
```

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
 B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

```
chi2(9) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
        =      4.14
Prob>chi2 =      0.9018
```

Annexe 10 : Sorties du logiciel Stata : Breusch and Pagan Lagrangian Multiplier Test

```
. xttest0
```

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

$$\text{FDIGDP}[\text{countrynum},t] = Xb + u[\text{countrynum}] + e[\text{countrynum},t]$$

Estimated results:

| | Var | sd = sqrt(Var) |
|--------|----------|----------------|
| FDIGDP | .0012776 | .0357442 |
| e | .0006953 | .026369 |
| u | .0005451 | .0233482 |

Test: $\text{Var}(u) = 0$

chibar2(01) = 148.21
Prob > chibar2 = 0.0000

Annexe 11: Sorties du logiciel Stata/ Les pays membres de l'OPEP

```
. xtglm FDIGDP GDPPC OILPRD OILPR OPEN BusF IvF GE RQ RL CC Politiccalrisk
```

Cross-sectional time-series FGLS regression

Coefficients: generalized least squares

Panels: homoskedastic

Correlation: no autocorrelation

Estimated covariances = 1

Estimated autocorrelations = 0

Estimated coefficients = 12

Log likelihood = 318.6693

Number of obs = 120

Number of groups = 8

Time periods = 15

Wald chi2(11) = 49.64

Prob > chi2 = 0.0000

| FDIGDP | Coef. | Std. Err. | z | P> z | [95% Conf. interval] | |
|----------------|-----------|-----------|-------|-------|----------------------|-----------|
| GDPPC | .0001165 | .000066 | 1.77 | 0.077 | -.0000128 | .0002458 |
| OILPRD | -2.59e-06 | 5.93e-06 | -0.44 | 0.662 | -.0000142 | 9.03e-06 |
| OILPR | .0000236 | .0000618 | 0.38 | 0.703 | -.0000975 | .0001447 |
| OPEN | 3.55e-06 | 5.97e-06 | 0.60 | 0.552 | -8.15e-06 | .0000153 |
| BusF | .0002473 | .0000951 | 2.60 | 0.009 | .0004337 | -.0000609 |
| IvF | -.0000106 | .0001062 | -0.10 | 0.921 | -.0002186 | .0001975 |
| GE | .0003971 | .0001366 | 2.91 | 0.004 | .0001293 | .000665 |
| RQ | .0003705 | .0001236 | 3.00 | 0.003 | .0001282 | .0006128 |
| RL | .0001264 | .0001353 | 0.93 | 0.350 | -.0001389 | .0003917 |
| CC | .0002632 | .0001404 | 1.87 | 0.061 | .0005384 | .000012 |
| Politiccalrisk | -.0005193 | .0002407 | -2.16 | 0.031 | -.0009911 | -.0000475 |
| _cons | .003573 | .0090892 | 0.39 | 0.694 | -.0142415 | .0213874 |

Test d'auto-correlation

```
. xtserial FDIGDP GDPPC OILPRD OILPR OPEN BusF IvF GE RQ RL CC Politiccalrisk
```

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first-order autocorrelation

F(1, 7) = 11.566

Prob > F = 0.0114

Annexe 12: Les sorties du logiciel Stata/ Les pays non membres de l'OPEP

```
xtgls FDIGDP GDPPC OPEN TrF CC GE FinF Politiccalrisk
```

```
Cross-sectional time-series FGLS regression
```

```
Coefficients: generalized least squares
```

```
Panels      homoskedastic
```

```
Correlation: no autocorrelation
```

```
Estimated covariances      = 1          Number of obs      = 150
Estimated autocorrelations = 0          Number of groups   = 10
Estimated coefficients      = 8          Time periods       = 15
                                Wald chi2(7)        = 150.40
Log likelihood              = 315.2898   Prob > chi2        = 0.0000
```

| FDIGDP | Coef. | Std. Err. | z | P> z | [95% Conf. interval] | |
|----------------|-----------|-----------|-------|-------|----------------------|-----------|
| GDPPC | -.0002335 | .0003127 | -0.75 | 0.455 | -.0008464 | .0003793 |
| OPEN | .0012927 | .0001417 | 9.12 | 0.000 | .001015 | .0015704 |
| TrF | -.0011907 | .0002349 | -5.07 | 0.000 | -.0016511 | -.0007303 |
| CC | .0001506 | .0002139 | 0.70 | 0.481 | -.0002686 | .0005698 |
| GE | .0000484 | .0001162 | 0.42 | 0.677 | -.0001793 | .000276 |
| FinF | .0003403 | .0001692 | 2.01 | 0.044 | 8.73e-06 | .0006718 |
| Politiccalrisk | .0000569 | .0001582 | 0.36 | 0.719 | -.0002531 | .0003669 |
| _cons | .030374 | .0234946 | 1.29 | 0.196 | -.0156746 | .0764226 |

Résultats du test d'auto-corrélation

```
.xtserial GDPPC OPEN TrF CC FinF Politiccalrisk
```

```
Wooldridge test for autocorrelation in panel data
```

```
H0: no first-order autocorrelation
```

```
F( 1, 9) = 81.071
```

```
Prob > F = 0.0000
```

Annexe 13: Sorties du logiciel Eviews /Impact of Country risk components on FDI in Algeria

Dependent Variable: LOG(FDIGDP)

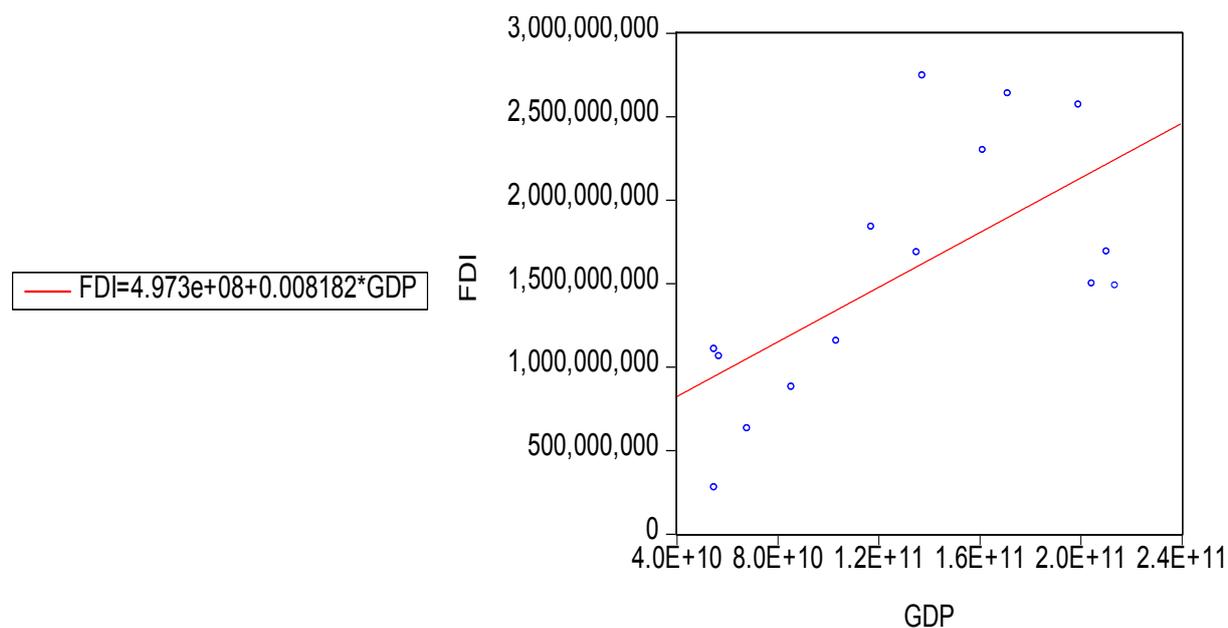
Method: Least Squares

Date: 09/04/16 Time: 17:22

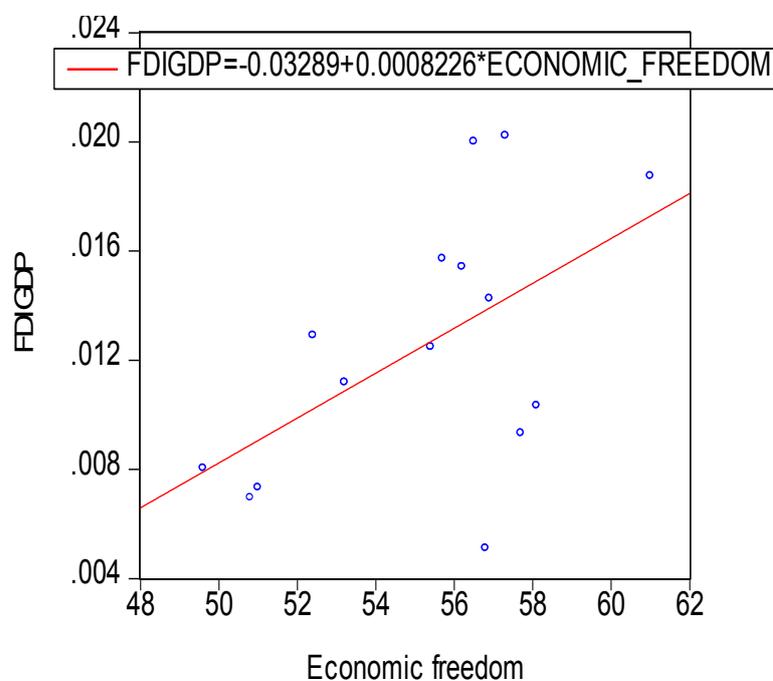
Sample: 2000 2014

Included observations: 15

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-----------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| C | -0.063339 | 0.112370 | -0.563663 | 0.5934 |
| LOG(POLITICAL_RISK) | 0.022561 | 0.014422 | 1.564372 | 0.1688 |
| LOG(ECONOMIC_FREEDOM) | 0.069135 | 0.022260 | 3.105765 | 0.0210 |
| LOG(ECONOMIC_RISK) | -0.008015 | 0.017497 | -0.458106 | 0.6630 |
| LOG(FINANCIAL_RISK) | 0.033668 | 0.012015 | 2.802065 | 0.0311 |
| LOG(OILPRD) | 0.155622 | 0.047316 | 3.289029 | 0.0166 |
| LOG(INFLATION) | 0.000222 | 0.002233 | 0.099483 | 0.9240 |
| LOG(GDPPC) | 0.027777 | 0.018205 | 1.525817 | 0.1779 |
| LOG(OPEN) | -0.215007 | 0.064986 | -3.308506 | 0.0162 |
| R-squared | 0.882377 | Mean dependent var | 0.012459 | |
| Adjusted R-squared | 0.725545 | S.D. dependent var | 0.004763 | |
| S.E. of regression | 0.002495 | Akaike info criterion | -8.865096 | |
| Sum squared resid | 3.74E-05 | Schwarz criterion | -8.440265 | |
| Log likelihood | 75.48822 | Hannan-Quinn criter. | -8.869621 | |
| F-statistic | 5.626277 | Durbin-Watson stat | 2.324944 | |
| Prob(F-statistic) | 0.024717 | | | |

Annexe 14 : Relation entre IDE et PIB en Algérie

Source : Résultats sous eviews 0.9

Annexe 15 : Relation entre IDE et liberté économique en Algérie

Source : Résultats sous eviews 0.9

Table des matières

Table des matières

| | |
|--|------------|
| REMERCIEMENT | i |
| DEDICACE | ii |
| SOMMAIRE | iii |
| LISTE DES ABREVIATIONS | iv |
| LISTE DES TABLEAUX | v |
| LISTE DES FIGURES | vi |
| | |
| INTRODUCTION GENERALE | 01 |
| Chapitre I : Les déterminants des IDE dans la région MENA | 10 |
| Introduction | 10 |
| 1- Définitions de l'investissement direct étranger | 11 |
| 2- Les théories explicatives des Investissements Directs Etrangers | 12 |
| 2-1- Perception des IDE du point de vue du pays d'origine | 13 |
| 2-2- Perception des IDE du point de vue du pays d'accueil | 14 |
| 2-3- La théorie des imperfections des marchés de Hymer | 15 |
| 2-4- La théorie de l'internalisation | 17 |
| 2-5- La théorie des coûts de transaction de Williamson..... | 17 |
| 2-6- La théorie éclectique de Dunning | 18 |
| 2-7- L'école d'Uppsala, approche évolutionniste..... | 22 |
| 2-8- The integration-responsiveness perspective (I-R paradigm) | 23 |
| 3- Approche empirique des déterminants des IDE..... | 24 |
| 4- Les déterminants des IDE dans la région Moyen-Orient et Afrique du Nord | 35 |
| 5- L'IDE, le risque-pays et le processus de prise de décision..... | 38 |
| 5-1- La frontière entre risque et incertitude | 39 |
| 5-2- Les stratégies d'entrée sur des marchés étrangers incertains | 42 |
| 5-3- Processus de prise décision en termes d'IDE dans un environnement incertain | 42 |
| Conclusion..... | 47 |
| Références | 47 |
| Chapitre II : Typologies, évaluation et déterminants du risque-pays | 52 |
| Introduction | 52 |
| 1- Conceptualisation | 53 |

| | |
|---|-----------|
| 1-1- Le risque et l'incertitude | 53 |
| 1-2- Le risque-pays (<i>Country risk</i>) | 55 |
| 1-3- Le risque politique | 57 |
| 1-4- L'instabilité politique | 58 |
| 1-5- Le risque souverain | 59 |
| 1-6- L'analyse du risque-pays..... | 60 |
| 2- Les déterminants du risque-pays | 61 |
| 3- Les principaux évaluateurs du risque-pays..... | 66 |
| 3-1- Les agences de notations | 66 |
| 3-2- Les organismes spécialisés dans l'analyse du risque-pays..... | 70 |
| 3-2-1- Business Environment Risk Intelligence (BERI) | 70 |
| 3-2-2- Oxford Analytica | 71 |
| 3-2-3- Institutional Investor..... | 71 |
| 3-2-4- Economist Intelligence Unit (EIU) | 71 |
| 3-2-5- Euromoney Country Risk (ECR) | 72 |
| 3-2-6- Business Monitor International (BMI) | 73 |
| 3-2-7- Dun and Bradstreet (D&B) | 74 |
| 3-2-8- Political Risk Services/ The International Country Risk Guide (ICRG) . | 74 |
| 3-2-9- Les indicateurs de la gouvernance mondiale | 76 |
| 3-2-10- Heritage foundation / Economic freedom index | 77 |
| 4- Les principales méthodes d'évaluation du risque-pays | 82 |
| 4-1- Méthode purement qualitative | 82 |
| 4-2- Méthode qualitative structurée | 82 |
| 4-3- Méthode de Checklist | 83 |
| 4-4- Méthodes purement quantitatives | 83 |
| Conclusion..... | 84 |
| Références | 85 |
| Chapitre III : Evaluation du risque-pays de la région MENA | 88 |
| Introduction | 88 |
| 1- La région MENA..... | 89 |
| 2- Indicateurs Macroéconomiques des pays du MENA | 90 |
| 3- Etat des lieux des IDE dans les pays de la région MENA | 94 |
| 3-1- Allocation géographique des IDE dans le MENA..... | 97 |
| 3-2- Allocation sectorielle des IDE dans le MENA | 98 |

| | |
|--|------------|
| 4- Les entraves aux IDE dans le MENA | 103 |
| 4-1- Le niveau de participation des firmes étrangères | 103 |
| 4-2- L'attractivité des IDE | 111 |
| 5- Caractéristiques de l'environnement des affaires de la région MENA | 116 |
| 6- La dotation factorielle en ressources naturelles | 120 |
| 7- Evaluation du risque-pays de la région MENA..... | 126 |
| 8- La situation géopolitique et géostratégique de la région MENA | 136 |
| 8-1- L'Afrique du Nord..... | 136 |
| 8-2- Le Conseil de Coopération du Gulf (GCC) | 141 |
| 9- Perception des investisseurs étrangers du risque-pays croissant | 144 |
| Conclusion..... | 146 |
| Références | 147 |
| Chapitre IV : Méthodologie de recherche et résultats | 150 |
| Introduction | 150 |
| 1- L'architecture de la recherche | 151 |
| 2- L'intérêt de l'économétrie des données de pane | 151 |
| 3- Structure générale et typologie des modèles | 153 |
| 3-1-Le modèle à moindre carrés ordinaire (<i>OLS Pooled model</i>) | 154 |
| 3-2- Le modèle à Effet fixe (<i>Fixed effect model</i>) | 154 |
| 3-3- Le modèle à Effets aléatoires (<i>Random effect model</i>) | 156 |
| 4- Les tests sur données de panel..... | 156 |
| 4-1- Le test de spécification ou test d'homogénéité..... | 156 |
| 4-2- Le test de Multiplicateur de Lagrange de Breusch et Pagen | 158 |
| 4-3- Le test d'Hausman | 159 |
| 5- Etude de la stationnarité et de co-intégration sur les données de panel | 161 |
| 5-1- Les tests de racine unitaire en panel..... | 161 |
| 5-2- Le test de co-intégration des données de panel | 162 |
| 6- Spécification du modèle économétrique | 163 |
| 7- L'impact du risque-pays sur les IDE dans la région MENA..... | 165 |
| 7-1- Description de l'échantillon et des données de l'étude..... | 165 |
| 7-1-1- L'échantillon d'étude | 165 |
| 7-1-2- Description des variables et les signes attendus..... | 166 |
| 7-2- Les résultats de l'étude économétrique | 171 |
| 7-2-1- La matrice de corrélation..... | 171 |

| | |
|--|-----|
| 7-2-2- Le test d'homogénéité du processus générateur de données | 172 |
| 7-2-3- Le test de stationnarité (racine unitaire) des variables | 172 |
| 7-2-4- Résultat du test de cointégration | 173 |
| 7-2-5- Le teste d'Hausman | 174 |
| 7-2-6- Les résultats de la régression | 175 |
| 7-2-7- Discussion et interprétation économique | 176 |
| 8- Impact du risque-pays sur les IDE dans les pays de l'OPEP | 179 |
| 8-1- Spécification du modèle | 180 |
| 8-2- Résultat du teste d'auto-corrélation | 180 |
| 8-3- Résultats économétriques et discussion | 181 |
| 9- L'Impact du risque-pays sur les IDE dans les pays non membres de l'OPEP | 184 |
| 9-1- Spécification du modèle | 185 |
| 9-2- Résultats du test d'auto-corrélation | 185 |
| 10- L'impact du risque-pays sur les IDE en Algérie | 187 |
| 10-1- Etat des lieux des IDE en Algérie | 187 |
| 10-2- Spécification du modèle | 189 |
| 10-3- La matrice de corrélation | 191 |
| 10-4- Diagnostique sur les résidus | 191 |
| 10-5- Résultats de la régression | 194 |
| 10-6- Discussion et interprétation économique | 196 |
| 11- Récapitulatif des résultats et validation des hypothèses | 197 |
| Conclusion | 200 |
| Références | 201 |
| CONCLUSION GENERALE | 203 |
| Bibliographie | 212 |
| Annexes | 223 |
| Tables des matières | 238 |

Résumé :

L'analyse du risque-pays est aujourd'hui incontournable pour les firmes désirant investir dans des territoires étrangers. La région MENA est caractérisée par la montée du risque –pays depuis le soulèvement de 2011. Les IDE vers cette région n'ont jamais été aussi instables, en outre, la région est moins attractive des flux d'IDE comparativement aux autres régions du monde. Dans ce contexte, l'objectif de ce travail de recherche est de s'interroger sur l'ampleur de l'impact du risque-pays sur les IDE dans la région MENA. Le second objectif de cette étude, est de comprendre pourquoi les pays dont la dotation factorielle est appréciable dans la région sont moins attractifs des investissements directs étrangers. Une analyse basée sur l'économétrie des données de panel est appliquée sur trois échantillons : l'ensemble des pays du MENA, les pays de l'OPEP et les pays non membres de l'OPEP.

Mots-clés : Risque-pays- La région MENA- Les IDE- Econométrie des données de panel.

Abstract :

Country risk analysis is now essential for firms wishing to invest in foreign territories. The MENA region has been characterized by rising country risk since the 2011 uprising. FDI to this region has never been more volatile, and the region is less attractive to FDI flows compared to other regions of the world. . In this context, the objective of this research is to examine the extent of the impact of country risk on FDI in the MENA region. The second objective of this study is to understand why countries whose factor endowment is appreciable in the region are less attractive from foreign direct investment. An analysis based on panel data econometrics is applied to three samples: all MENA countries, OPEC countries and non-OPEC countries.

Key words : Country risque- MENA region- FDI- Panal data analysis

ملخص :

يعد تحليل المخاطر القطرية أمرا ضروريا الآن للشركات الراغبة في الاستثمار في الأقاليم الأجنبية. وقد اتسمت منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا بارتفاع مخاطر منذ انتفاضة 2011. أصبح الاستثمار الأجنبي المباشر في هذه المنطقة أكثر تقلبا، كما أن المنطقة أقل جاذبية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بمناطق أخرى من العالم. وفي هذا السياق، يهدف هذا البحث إلى دراسة مدى تأثير مخاطر البلدان على الاستثمار الأجنبي المباشر في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. الهدف الثاني من هذه الدراسة هو فهم لماذا البلدان ذات الهبات والموارد الطبيعية النفطية في المنطقة أقل جاذبية للاستثمار الأجنبي المباشر. ويطبق تحليل يستند إلى البيانات الاقتصادية « بانل ». تنقسم لوحة البيانات إلى ثلاث عينات: جميع بلدان منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، بلدان منظمة البلدان المصدرة للنفط (أوبك)، والبلدان غير الأعضاء في الأوبك

الكلمات المفتاحية:- المخاطر القطرية -الاستثمار الأجنبي المباشر -منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا ، منهج بيانات

السلاسل الزمنية المقطعية.