

Les déterminants des investissements directs étrangers à Madagascar

Quelle leçon peut-on tirer de l'expérience asiatique et mauricienne ?

RAZAFINDRAKOTO Mireille

Economie
de Madagascar
N° 1
Décembre 1996

Les déterminants
des investissements
directs étrangers
à Madagascar

Mireille Razafindrakoto

186

L'incitation des investissements directs étrangers (IDE) constitue une des bases de la stratégie adoptée par Madagascar pour relancer la croissance. Cette étude se propose d'analyser l'exemple de trois pays d'Asie (Malaisie, Indonésie, Thaïlande), qui ont tous connu une explosion des IDE, ainsi que l'expérience du voisin mauricien en comparaison du cas de Madagascar. Les estimations économétriques des facteurs explicatifs propres à chaque pays confirment l'impact majeur de la compétitivité sur les IDE. Elle est conditionnée par le niveau des salaires, des prix et du taux de change. L'analyse de l'évolution de la structure des économies asiatiques montre que les IDE dépendent aussi de la dynamique interne de l'économie. L'existence préalable d'une base industrielle dans ces pays a contribué à favoriser la venue de nouveaux investisseurs. L'encouragement du secteur privé domestique s'impose donc parallèlement pour Madagascar. La forte concurrence à l'échelle internationale, entre les pays en développement, exige par ailleurs une forte capacité administrative de l'Etat.

* Mireille Razafindrakoto est économiste à l'ORSTOM

VUE DE L'EXTÉRIEUR, la stagnation économique de Madagascar durant les vingt dernières années est difficile à comprendre. Ce pays dispose en effet d'un certain nombre d'atouts qui devraient lui permettre de s'engager sur la voie de la croissance. Ses ressources naturelles diversifiées dans différents domaines tels que l'agriculture, la pêche, les industries extractives ou le tourisme, et sa main-d'oeuvre abondante, peu coûteuse et qualifiée sont autant de facteurs qui apparemment restent largement sous-exploités. La nouvelle stratégie d'ouverture vers l'extérieur et de mise en place de réformes structurelles pour favoriser l'initiative privée permettra-t-elle de mettre à profit ce potentiel et d'inverser les tendances passées?

Le début de libéralisation des marchés et du commerce extérieur n'a pas donné, jusqu'à présent, les résultats escomptés. Le désengagement de l'Etat n'a pas suscité un véritable essor du secteur privé. La faiblesse de l'épargne intérieure limite les efforts de développement. L'appel aux investisseurs étrangers pourrait ainsi permettre à ce pays de diversifier son économie, et de retrouver un certain dynamisme. Mais, même si le potentiel économique du pays est réel, un environnement adéquat pour favoriser les investissements productifs et initier une véritable relance de l'économie doit être mis en place.

Les expériences réussies des pays d'Asie, et en particulier de l'Ile Maurice, qui présentent des caractéristiques communes avec Madagascar, peuvent apporter des éclairages sur les mesures à adopter. La stratégie de développement choisie par ces pays a permis une diversification de leur économie et une certaine prospérité. Elle repose en grande partie sur les secteurs exportateurs en tirant profit de la dynamique économique régionale et mondiale.

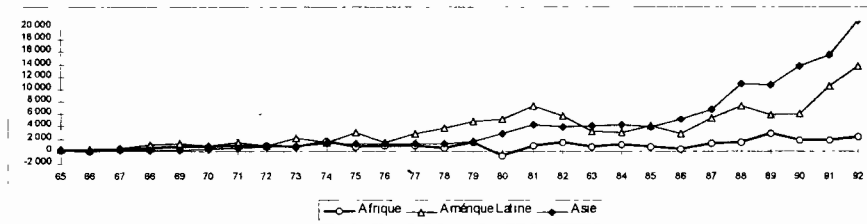
Les investissements directs proviennent en majeure partie (plus de 95%) des pays industrialisés. Ils se concentraient essentiellement dans les pays développés au cours des années 70, les investissements à destination des pays en développement se limitant dans l'exploitation de produits primaires (de la branche extractive). Mais on enregistre, depuis les années 80, un accroissement des flux vers ce dernier groupe de pays. A la fin des années 80, 18% des investissements directs étrangers ont pour destination des pays en voie de développement ⁽¹⁾. Ce mouvement s'est accompagné d'un déplacement progressif de la destination des capitaux du secteur primaire de ces pays vers le secteur manufacturier.

¹⁾ Source : ETHIER and MARKUSEN (1994) «*Multinational Firms, Technology Diffusion, and Trade*», Working Paper

Grâce au dynamisme des économies d'Asie de l'Est et du Sud-Est, ces pays ont su mettre en place des politiques d'incitation pour attirer les investissements directs étrangers. A cela s'ajoute l'attrait de l'importance du marché potentiel que ces pays représentent. La croissance rapide de ces derniers est aujourd'hui vue comme un exemple de miracle économique que beaucoup de pays en développement cherchent à suivre. Malgré le contexte spécifique au sein duquel les pays d'Asie ont su évoluer, des leçons peuvent être tirées de cette réussite. Leur stratégie ne s'est pas limitée à des mesures d'incitations fiscales. Une combinaison adéquate de politiques jouant aussi bien sur les facteurs internes qu'externes de l'économie a permis de créer un environnement favorable aux investissements.

L'Afrique apparaît particulièrement en marge de l'économie mondiale. Le volume et la structure des investissements directs qui vont vers ce continent en sont les symptômes marquants. Non seulement ces flux sont faibles mais, ils sont restés principalement concentrés dans le secteur primaire, à l'inverse des pays d'Asie et d'Amérique Latine.

Graphique 1
Les flux d'investissement directs étrangers
(en millions de dollars)



Source : World Tables 1994.

Tableau 1
La distribution des stocks
de capitaux directs étrangers par secteur

	1975				1982			
	Primaire	Secondaire	Tertiaire	Total	Primaire	Secondaire	Tertiaire	Total
Pays développés	21.3	48.9	29.8	100	18.7	43.7	37.6	100
PVD	26.8	53.2	20	100	22.6	54.1	23.3	100
Afrique	52.2	32.3	15.5	100	52.1	28.1	19.8	100
Asie	13.9	56.6	29.5	100	12.1	49.2	38.7	100
Amérique Latine	20.1	61.5	18.4	100	20.6	57.7	21.7	100
Total	22.3	49.7	28	100	19.6	46.2	34.2	100

Source : J.H. Dunning et J.A. Cantwell, «The World Directory of International Investment and Production Statistics», London : Macmillan, and New York : New York University Press, 1987

Madagascar est considéré comme l'un des pays qui possèdent les atouts nécessaires pour adopter une stratégie apparentée à celle des pays d'Asie. L'exemple du relatif succès de son voisin mauricien prouve a priori que sa situation géographique et les caractéristiques de sa population sont plutôt favorables pour inciter l'arrivée d'investisseurs étrangers.

Les enjeux d'une politique favorisant l'arrivée de capitaux étrangers dans les pays en voie de développement seront présentés à partir d'une brève revue de la littérature. Mais notre objectif dans cet article sera principalement axé sur les facteurs déterminants les investissements directs étrangers, vu du côté du pays destinataire.

A partir d'une approche transversale, portant sur un panel de 19 pays en développement, suivi sur la période 1978-1992, nous avons cherché à déterminer les facteurs expliquant l'évolution des flux d'investissements directs. Dans quelle mesure la compétitivité constitue un élément incitatif? Cette question est au centre de cette étude du cas malgache, le faible coût de sa main-d'oeuvre étant son principal atout. Les expériences de quelques pays d'Asie et de l'Ile Maurice feront l'objet d'analyses spécifiques succinctes pour situer les perspectives en matière d'investissements directs de l'économie malgache.

Les enjeux d'une politique favorisant les investissements directs étrangers

Les investissements directs à l'origine de la croissance...

Avec l'exemple de la réussite des pays d'Asie de l'Est et du Sud-Est, les retombées positives de l'arrivée massive d'investisseurs étrangers ne sont plus mises en doute. Son impact est évident sur la hausse du niveau des investissements et la dynamisation du tissu industriel. Ces flux d'investissements directs ont permis dans ces pays des taux de croissance à deux chiffres, et un transfert de technologie.

**Economie
de Madagascar**
N° 1
Décembre 1996

Les déterminants
des investissements
directs étrangers à
Madagascar

Mireille Razafindrakoto

189

BRENSTEIN, GREGORIO, et LEE (1994) montrent à partir d'une analyse transversale portant sur 69 pays, au cours des vingt dernières années, l'impact des investissements directs étrangers (IDE) sur la croissance. Leur étude met en évidence l'importance de l'effet de ces derniers comparé à celui des investissements domestiques. Les investissements étrangers n'exercent pas un effet d'éviction sur les initiatives locales, mais au contraire, il y a un effet de complémentarité. Le rôle des IDE sur le transfert de technologie est également souligné. Cette transmission ne peut cependant s'opérer que s'il existe une main-d'oeuvre qualifiée capable d'absorber ce transfert de technologie.

Les investissements directs vont de plus en plus vers les secteurs tournés vers l'extérieur, et ne s'intéressent plus uniquement au marché local des pays destinataires. Avec ce déplacement, il peut jouer un rôle majeur dans la relance des exportations manufacturières des pays en développement. Les conséquences positives des flux de capitaux étrangers sont ainsi manifestes en terme d'apport en devises, et de création de réseaux facilitant la recherche de nouveaux débouchés extérieurs.

En analysant l'influence des investissements directs étrangers sur le développement économique de la Chine post-1978, CHEN, CHANG, et ZHANG, (1995) mettent en exergue leur impact sur la croissance du PIB, en particulier dans la partie sud de la Chine où les investissements ont été particulièrement nombreux. Cette croissance résulte notamment de la hausse des exportations et le transfert de technologie que ces derniers ont engendrés. La concurrence qu'ils créent incite parallèlement les entreprises manufacturières locales à rechercher une plus grande compétitivité.

...malgré des effets négatifs qu'il faudrait éviter

Ces points positifs s'accompagnent le plus souvent d'effets négatifs qui méritent d'être mentionnés. Les auteurs cités plus haut évoquent pour le cas de la Chine le développement d'inégalités, en particulier entre les provinces côtières et l'intérieur du pays, des inégalités qui peuvent être source d'instabilité socio-politique.

PAN-LONG TSAI (1995) remarque cependant à partir d'une analyse transversale sur les pays en développement que les corrélations trouvées dans les études antérieures entre le stock d'investissements étrangers et l'inégalité (mesurée

par le coefficient de Gini) découlent plutôt de différences géographiques en matière d'inégalités. Ce résultat n'est plus évident quand on introduit une variable indicatrice (dummy) en fonction des régions. Ce lien d'ailleurs est surtout visible dans les pays d'Asie de l'Est et du Sud-Est. La croissance des inégalités pourrait découler surtout du niveau de développement de ces économies, qui traversent une période durant laquelle les inégalités s'amplifient, avant de baisser avec le développement de l'économie (selon la courbe en U renversé de Kuznets).

Une forte dépendance vis-à-vis des investissements étrangers peut aussi être à l'origine d'une spécialisation néfaste à long terme. Les exemples passés des pays d'Afrique pour lesquels les exportations traditionnelles ont été favorisées, au détriment des autres secteurs de l'économie, sont sur ce point assez caractéristiques. Avec la baisse des prix et la diminution de la demande des produits primaires, ces pays semblent se trouver aujourd'hui dans une impasse.

Un troisième type de risques est évoqué par JANSEN (1995). Malgré l'impact favorable sur les exportations, pour certains pays, les investissements directs étrangers exercent paradoxalement des effets négatifs sur la balance des paiements. A partir d'un modèle macroéconomique appliqué au cas de la Thaïlande, l'auteur montre que si la hausse des investissements directs étrangers après 1986 a effectivement eu des effets positifs sur la croissance et les exportations, les investissements induits (dans les infrastructures), ainsi que les dépenses publiques qui s'ensuivent (pour redresser les effets négatifs sur la distribution des revenus), sont à fort contenu en importation. D'où une hausse du déficit de la balance courante, et le recours à l'endettement extérieur. Cet effet est d'autant plus problématique que les investissements directs étrangers sont considérés comme le moyen idéal pour amener des capitaux, en évitant l'endettement du pays. Notons d'ailleurs que la hausse du niveau de l'endettement a également été constaté pour le cas de la Chine. Il reste à savoir si cet accroissement de la dette extérieure n'est que passerager, et si ce phénomène hypothèque réellement la croissance future de ces pays.

En fait pour la Thaïlande, si les investissements directs étrangers ont augmenté, le niveau de l'épargne intérieure est resté faible. L'articulation de ces investissements avec la dynamique locale de l'économie est ainsi primordiale.

L'expérience de la République Dominicaine est typique d'une économie où l'articulation entre les différents secteurs est faible, et où les investissements directs ont conduit à une trop forte spécialisation. LARRY WILLMORE (1995) constate que la zone franche d'exportation a certes créé des emplois,

permis une hausse des revenus et un transfert de technologie, mais ces impacts positifs se sont limités aux zones franches et n'ont pas bénéficié à l'économie en général. Les retombées favorables se sont limitées à une zone enclavée. D'où la nécessité d'étendre les incitations aux investissements domestiques, en espérant parallèlement le développement des exportations non traditionnelles, et donc une diversification de l'économie. L'instauration de la zone franche constitue en fait une première étape pour amener l'exemple, la technologie, mais les investisseurs locaux doivent pouvoir suivre, et éventuellement prendre la relève afin de créer un véritable tissu industriel.

Le rôle de l'Etat pour maximiser les profits et éviter les dérapages

Le débat entre les partisans de la théorie libérale et les dépendantistes, sur l'importance relative des impacts positifs et négatifs des IDE, est aujourd'hui apparemment dépassé. Les défenseurs de la thèse dépendantiste évoquaient la très grande vulnérabilité, que les IDE induisent, face aux chocs internationaux, la perte de souveraineté des pays avec le poids des multinationales, et le semblant de progrès qu'ils engendrent sans une véritable relance de l'économie locale. Mais le problème est abordé d'une manière différente, notamment depuis la deuxième moitié des années 80 avec le miracle asiatique. La mise en lumière des mécanismes permettant une maximisation des retombées positives est devenu le point central des travaux sur les IDE.

PATTNAYAK, S. (1992), à partir d'une analyse transversale portant sur les pays d'Asie et d'Amérique Latine en 1985, met en évidence l'importance de la capacité administrative de l'Etat. En adoptant une typologie des économies en fonction du rôle joué par l'Etat, il montre que l'effet des investissements directs étrangers sur le secteur manufacturier a été plus positif en Asie grâce à la médiation de ce dernier dans les conflits, à ses interventions directes pour contrecarrer les effets négatifs, et aux investissements publics dans l'infrastructure des pays.

Un environnement international changeant

L'environnement international actuel n'apparaît pas aussi favorable comparé à celui de la deuxième moitié des années 80, période durant laquelle les pays d'Asie ont su tirer profit de la croissance mondiale. Avec la

constitution de blocs régionaux (l'Europe, l'Asie et l'Amérique Latine), les pays d'Afrique risquent d'être marginalisés. Les opportunités se réduisent avec l'ouverture récente des économies d'Europe de l'Est qui peuvent attirer en priorité les investissements des pays d'Europe. Ce continent est pourtant le partenaire privilégié des pays d'Afrique. A cela s'ajoute la concurrence entre les pays en développement pour attirer les capitaux étrangers.

Il reste à espérer qu'avec l'industrialisation progressive des pays d'Asie de l'Est et du Sud-Est, et le déplacement de leurs activités vers les produits à plus forte valeur ajoutée, les pays d'Afrique, tel que Madagascar, puissent s'insérer dans le processus en oeuvre, en prenant le relais sur les activités intensives en main-d'oeuvre.

L'ensemble des signaux qu'il faudrait lancer pour inciter les investissements directs étrangers revêt ainsi un caractère primordial. Les mesures fiscales ou concernant les mouvements des capitaux ne doivent pas être ambiguës. L'image extérieure du pays joue également un rôle majeur : sa stabilité politique et économique ne devrait pas laisser de place à l'incertitude, compte tenu du contexte initial a priori défavorable des pays d'Afrique.

Soulignons cependant que malgré la forte concurrence des autres pays en développement, et même si le niveau des investissements directs est relativement faible comparé à l'ensemble des flux mondiaux, à l'échelle de pays tels que Madagascar, l'impact de l'arrivée de capitaux étrangers ne peut être négligeable, compte tenu de l'extrême faiblesse du taux d'investissement.

**Economie
de Madagascar**
N° 1
Décembre 1996

Les déterminants
des investissements
directs étrangers à
Madagascar

Mireille Razafindrakoto

193

Les déterminants des investissements directs étrangers

Si les flux d'investissements directs vers les pays en voie de développement dépendent de manière générale de la conjoncture internationale, nous attacherons à expliciter les motifs des choix géographiques. Malgré l'intérêt que soulèvent les succès des pays asiatiques, les analyses quantitatives portant sur les déterminants des IDE, vu du côté des pays destinataires, sont relativement peu nombreuses. De manière générale, les différentes études se sont plutôt portées sur les stratégies des multinationales.

Quelques résultats acquis

. La théorie du cycle des produits

La théorie qui est la plus répandue aujourd'hui sur les déterminants des investissements directs, est celle proposée par VERNON (1966 et 1979) reposant sur le cycle de vie des produits. Dans sa phase de lancement, le produit n'est pas standardisé et il est acheté par des consommateurs à haut revenus dans un pays développé. Dans sa phase de maturité, le produit est fabriqué sur une vaste échelle, ce qui entraîne une réduction de son coût unitaire. Les produits sont alors exportés vers d'autres pays développés avant d'être fabriqués sur place par des filiales. Cette étape permet de contourner les barrières douanières et de mieux concurrencer les producteurs locaux potentiels. C'est dans la troisième phase du cycle que la délocalisation vers les pays en développement peut s'opérer si l'élasticité-prix de la demande est forte, et si le processus de fabrication du produit est intensif en main-d'oeuvre. Le faible coût du travail dans ces pays engendre en effet une réduction du prix du produit.

**Economie
de Madagascar**
N° 1
Décembre 1996

Les déterminants
des investissements
directs étrangers
à Madagascar

Mireille Razafindrakoto

194

En fait, si la thèse du cycle explique dans ses grandes lignes les stratégies des investisseurs dans les pays étrangers, pour le cas de l'Afrique subsaharienne, au cours des années 70, et même encore aujourd'hui, l'exploitation des ressources naturelles locales a constitué le principal motif. La recherche de nouveaux débouchés et la pénétration des marchés locaux protégés, ou la délocalisation pour minimiser les coûts ne jouent que faiblement. La taille des marchés africains est en effet relativement limitée, compte tenu de sa faible densité ou de la faiblesse du pouvoir d'achat de la population. Les éventuels avantages liés aux coûts ne suffisent pas face aux facteurs négatifs résultant du niveau limité de développement des pays.

. La faible portée des mesures incitatives

SEVEN (1992) évoque les retombées limitées des incitations spécifiques, et soulignent l'importance de la crédibilité des politiques. Les incertitudes liées à des changements qui pourraient n'être que temporaires réduisent les investissements qui eux sont irréversibles. D'après lui, les investissements sont en fait dictés par la diversification des localisations pour minimiser les risques. Les incitations ont un effet restreint, les facteurs déterminants étant le développement des infrastructures et l'existence d'un marché local développé.

LIM (1982) a cherché à estimer l'impact des mesures fiscales incitatives sur les flux d'investissements directs étrangers dans les pays en développement, à partir d'une analyse transversale portant sur 27 pays, sur la période 1965-73. Il montre les limites de ces mesures. Les incitations fiscales ne peuvent apparemment compenser la faible performance de l'économie ou l'inexistence de ressources naturelles à exploiter, deux facteurs primordiaux pour inciter les investissements.

En comparant l'évolution des investissements directs étrangers au Ghana et en Côte d'Ivoire, McMILLAN (1995) conclut également que ce sont avant tout les facteurs économiques tels que la taille et la croissance du marché potentiel, ainsi que le développement économique du pays qui attirent les capitaux étrangers. Les incitations fiscales jouent quand le pays répond déjà à ces critères. Parallèlement, l'instabilité politique défavorise les investissements directs quand économiquement le pays présente déjà des faiblesses.

MARKUSEN (1995) note qu'il faut que les avantages d'une implantation soient particulièrement fortes, car l'implantation dans un pays étrangers implique des coûts importants résultant de la faible connaissance du milieu, et de la nécessité d'une supervision pour assurer la qualité des produits.

L'existence d'un Etat fort, ayant su tirer profit des liens extérieurs hérités du passé : un atout majeur

L'analyse du cas de la Chine du sud par LE-YIN ZHANG (1994) met en évidence d'autres facteurs qui ont permis l'arrivée des investisseurs étrangers. L'importance de la situation géographique, l'existence d'un commerce traditionnel avec l'extérieur grâce à la présence de communautés qui ont su tisser des réseaux avec l'extérieur ont été favorables. Mais le rôle de l'Etat, et plus précisément du gouvernement local (grâce à une décentralisation administrative) qui a su mettre en place des politiques d'incitation spécifique à la région a été le plus déterminant. Une approche pragmatique a permis une efficacité dans le développement des infrastructures financé grâce à des emprunts étrangers ou à la participation des entreprises étrangères qui désirent s'installer ou qui sont déjà installés.

Une approche transversale de CHAN et MASON (1992), portant sur les flux d'investissements directs étrangers en 1987 dans 48 pays en voie de développement, montre que les investisseurs sont attirés par les pays les plus

industrialisés, de grande taille, ayant des liens politiques et militaires avec les Etats-Unis, avec un gouvernement central fort. Ces derniers soulignent également le déplacement des intérêts vers les pays où le secteur manufacturier d'exportation est dynamique alors qu'au cours des années 70 et au début des années 80, les investisseurs allaient plutôt dans les pays où la branche extractive ou agricole était importante. Les ressources minières ou agricoles n'exercent plus le même attrait.

Les facteurs déterminants les investissements directs étrangers : une analyse transversale sur un panel de 19 pays en développement

Nous ne chercherons pas ici à expliciter le processus qui mène les multinationales ou les investisseurs potentiels à s'implanter dans un pays étranger. Nous nous situons du côté du pays destinataire en nous penchant sur la question du motif du choix du pays d'accueil.

D'après le bref aperçu des études antérieures, un certain nombre de facteurs peuvent influencer sur les flux d'investissements directs étrangers :

- la performance économique du pays ;
- le niveau d'industrialisation ;
- l'ouverture du pays ;
- l'existence de ressources naturelles exploitables ;
- la taille du pays qui peut révéler un marché national important ;
- la situation géographique qui peut permettre l'accès à un marché régional ;
- la faiblesse des coûts, notamment de la main-d'oeuvre ;
- la qualification de la main-d'oeuvre ;
- le niveau de développement des infrastructures ;

D'autres paramètres devraient également être pris en compte telles que l'importance des mesures d'incitations fiscales, l'efficacité de l'administration, la clarté, la facilité des démarches à suivre pour investir dans le pays, ainsi que la stabilité politique. Mais ces derniers sont difficiles à quantifier.

La compétitivité découlant de la faiblesse du coût de sa main-d'oeuvre, et l'existence d'un secteur exportateur a priori prometteur étant les atouts de l'économie malgache, nous nous intéresserons particulièrement à l'impact de ces facteurs sur les flux d'investissements directs étrangers. Ainsi, à partir

d'une analyse transversale portant sur un panel de 19 pays en développement, et 5 périodes allant de 1978 à 1992, nous avons cherché à estimer les effets de différentes variables sur le taux d'investissements directs étrangers (flux bruts d'investissements directs/PIB). Le choix de cet échantillon résulte de la disponibilité des données sur les variables considérées sur toute la période.

Compte tenu de l'existence de paramètres spécifiques à chaque pays, notamment ceux cités plus haut qui sont difficiles à quantifier, nous avons adopté la méthode des estimations économétriques tenant compte des effets fixes (General Linear Model). Cette approche permet de dégager les caractéristiques propres initiales de chaque pays. Les tests ont été effectués à partir de régressions logarithmiques.

Le PIB par tête et le taux de croissance de l'économie ont été choisis pour caractériser la performance du pays. La part de la valeur ajoutée manufacturière et industrielle dans le PIB ont été retenues. Le niveau des dépenses publiques relativement au PIB a également été considéré. Ce ratio permet de mesurer le poids de l'Etat et détermine indirectement le développement des infrastructures. Concernant la taille du pays, deux variables ont été retenues : la population totale et la densité, cette dernière variable pouvant révéler l'existence d'un bassin d'emploi et d'un marché plus accessible grâce à une forte concentration de la population. Les variables sur le niveau d'éducation (taux de scolarisation primaire ou secondaire) ont été retenues pour caractériser la qualification de la main-d'oeuvre.

Pour analyser l'impact de la faiblesse des coûts de la main-d'oeuvre, nous avons retenu le niveau du taux de change. Le taux de croissance des prix intérieurs et des prix des produits exportés influent également sur la compétitivité extérieure du pays. Enfin, le taux d'ouverture (exportations+importations/PIB), et le taux de croissance des exportations ont été considérés pour évaluer le dynamisme des secteurs exportateurs.

Les cinq périodes considérées sont 1978-80, 1981-83, 1984-86, 1987-89 et 1990-92. Des moyennes ont été calculées sur chaque période pour mieux évaluer l'impact continu d'une politique et pour limiter l'effet des phénomènes passagers. Pour éviter l'ambiguïté sur le sens de la causalité, les variables explicatifs considérés sont celles de la période précédente, à l'exception de la taille de la population.

Sur l'ensemble des facteurs retenus pour expliquer les flux d'investissements directs étrangers, peu d'entre eux se révèlent déterminants. Ni le niveau du taux de change, ni le taux de croissance des prix ne jouent de manière significative. Il en est de même pour le taux de croissance du PIB et le niveau des dépenses publiques.

Enfin, le niveau d'éducation ne ressort pas comme facteur décisif. Ce dernier résultat peut s'expliquer par l'impact différé de la scolarisation sur la main-d'oeuvre. Les effets positifs d'un investissement sur le capital humain ne sont visibles que lorsque la génération considérée arrive sur le marché du travail (soit un effet retardé). Il aurait fallu considérer les données décalées de dix ans, et non seulement d'une période.

$$\text{Tx d'investissement direct} = + 0,02 * \text{Population} + 0,03 * \text{Tx ouverture} - 0,0005 * \text{PIB/t}$$

(1,95) (2,9) (1,86)

$$+ 0,02 * \text{Tx crois.prix export manuf} + 0,009 * \text{Tx crois.export} + 0,001 * \text{densité} - 1,3$$

(1,6) (1,6) (1,54) (2,6)

R²=0,73 t de student entre parenthèses

Remarque : Les estimations économétriques ont été effectuées en considérant le logarithme des variables

Source : World Tables, 1994.

Les seules variables qui apparaissent significatives sont le taux d'ouverture du pays, la taille de la population et la densité dans une moindre mesure. Le niveau du PIB par tête influe également mais avec un coefficient négatif. Cet impact défavorable résulte a priori de la hausse du coût du travail qui découle du tarissement de la main-d'oeuvre, réduisant ainsi la compétitivité du pays. Enfin, le taux de croissance des exportations et celui des prix des exportations manufacturières jouent positivement sur le niveau des investissements directs étrangers.

Ainsi, l'analyse révèle trois facteurs essentiels qui déterminent les investissements directs étrangers :

- **l'importance de la taille de la population du pays.** Cette dernière pouvant, d'une part, fournir une main-d'oeuvre abondante, et d'autre part, constituer un marché potentiel. Nous retrouvons ici un résultat déjà mentionné par les auteurs cités plus haut ;

- le dynamisme du secteur exportateur, puisque l'ouverture du pays, la croissance de ses exportations, et la croissance des prix des produits manufacturés exportés favorisent les investissements directs étrangers. Un pays ne peut donc compter uniquement sur les flux de capitaux extérieurs pour développer ses exportations puisque la performance de ce secteur constitue déjà une condition préalable à l'arrivée des investisseurs étrangers ;

- et enfin, le niveau de compétitivité du pays, à travers le coût de sa main-d'oeuvre corrélé avec le niveau de vie de la population.

L'exemple des pays d'Asie de l'Est

Pour approfondir cette première analyse, et pour étudier spécifiquement dans quelle mesure Madagascar peut suivre l'exemple des pays d'Asie, nous nous sommes penchés sur le cas de trois pays qui ont connu une explosion de leurs investissements directs étrangers au cours de la deuxième moitié des années 80. Il s'agit de la Malaisie, de la Thaïlande et de l'Indonésie.

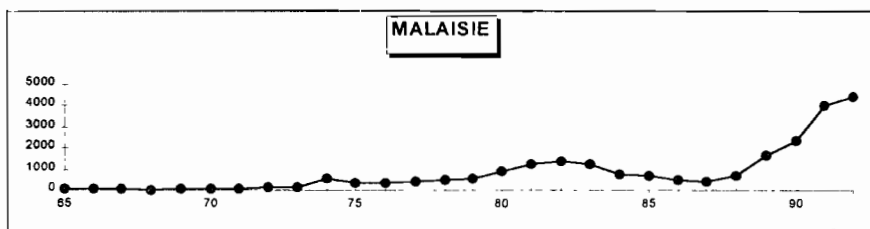
En Malaisie, à la politique d'import-substitution de la période précédant les années 70 s'est ajoutée une stratégie de promotion des exportations à partir de 1971, avec l'instauration des zones franches. En 1980, 70% des exportations de produits manufacturés provenaient des zones franches. A partir de 1986, le pays a mis en place des mesures d'ajustement et de libéralisation de son économie, avec la promotion des investissements privés. En 1989, les industries manufacturières locales ont pris la relève en fournissant 60% des exportations.

La Thaïlande se caractérisait par ses exportations de produits primaires et agricoles (riz) et une protection modeste de son secteur industriel avant les années 70, avant de se lancer dans une politique résolue d'import-substitution. La stratégie de promotion des exportations a été développée à partir de 1980. Les investissements directs étrangers promus dès les années 60 étaient principalement concentrés dans des productions destinées au marché domestique pour détourner les protections. A partir des années 80, on note une hausse des flux d'investissements directs étrangers et un déplacement de ces derniers vers les secteurs d'exportation.

En Indonésie, suite à une période durant laquelle le pays a connu un régime d'économie administrée, l'économie s'est progressivement tournée vers l'extérieur, à partir de la fin des années 60, avec la promotion des

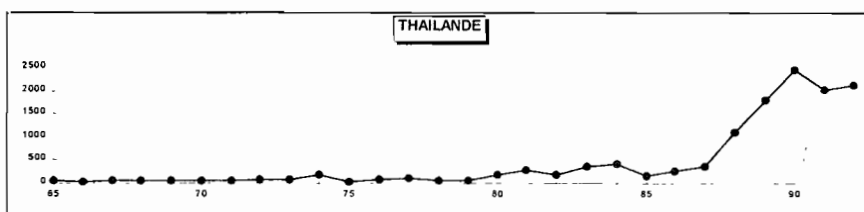
investissements, et en particulier des IDE. Le taux de change a notamment été dévalué. Le choc pétrolier de 1973 et de la fin des années 70 a été bénéfique car les ressources pétrolières ont été utilisées pour développer les infrastructures du pays et pour des investissements dans le capital humain. L'effet du *dutch disease* a pu être limité. Mais, avec une appréciation du taux de change, le pays a tout de même connu une perte de compétitivité des exportations de produits non pétroliers. Durant la première moitié des années 80, avec la fin du boum pétrolier, l'Indonésie a dû faire un effort particulier pour arriver à une stabilité financière et réduire sa dépendance vis-à-vis des exportations pétrolières. Cet effort s'est traduit par une politique industrielle et commerciale plutôt axée vers l'intérieur, avec l'instauration de contrôle de quelques produits importés. Ce n'est qu'à partir de 1986 qu'une politique tournée vers l'extérieur, avec la promotion des exportations et des investissements privés a été mise en place.

Graphique 2
Evolution des investissements directs étrangers en Malaisie
(en millions de \$)



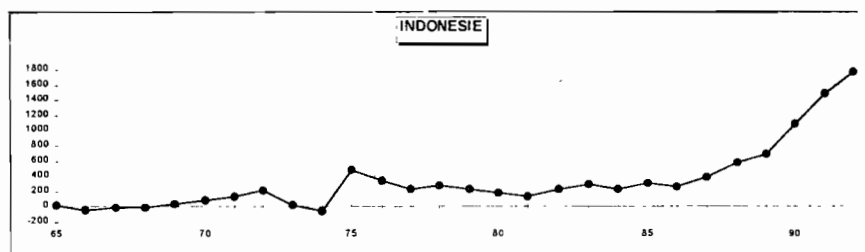
Source : World Tables 1994.

Graphique 3
Evolution des investissements directs étrangers en Thaïlande
(en millions de \$)



Source : World Tables 1994

Graphique 4
Evolution des investissements directs étrangers en Indonésie
(en millions de \$)



Source World Tables 1994

On peut noter que **ces pays ont tous connu une phase d'import-substitution**. S'ils ont abandonné cette politique en faveur d'une ouverture accrue de l'économie, et en particulier pour adopter une stratégie favorisant l'investissement dans les secteurs d'exportation, l'impact de la politique précédente n'est sans doute pas négligeable. **Elle a permis la constitution d'une base industrielle** qui, même si elle n'était pas pleinement efficace, aurait créé un environnement favorable facilitant les nouveaux investissements. **Mais, si Madagascar a également connu une période favorisant l'import-substitution, la forte dépendance du pays vis-à-vis des intrants importés n'a pas permis l'émergence d'un véritable tissu industriel**. Cette politique a été plutôt néfaste aux entreprises locales. Il faut souligner que la stratégie de substitution des importations en Asie ne s'est pas accompagnée d'une fermeture complète de l'économie, puisque les exportations ont été parallèlement promues. Par ailleurs, la population élevée de ces pays constitue une demande conséquente pour permettre des économies d'échelle et donc une relative productivité de l'industrie. Les graphiques ci-dessous révèlent **un niveau d'industrialisation relativement élevé des pays d'Asie et de l'Ile Maurice, avant même la mise en place de la stratégie d'ouverture et l'explosion des investissements directs étrangers**. Ce qui prouve l'existence préalable d'une base industrielle déjà importante.

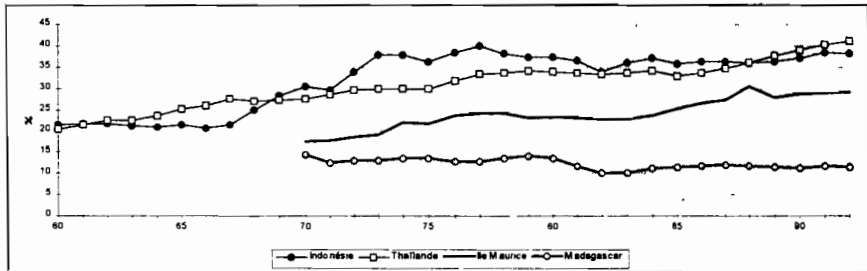
**Economie
de Madagascar**
N° 1
Décembre 1996

Les déterminants
des investissements
directs étrangers à
Madagascar

Mireille Razafindrakoto

201

Graphique 5
Le niveau d'industrialisation des économies
(Valeur Ajoutée industrielle/PIB)



Source : World Tables 1994.

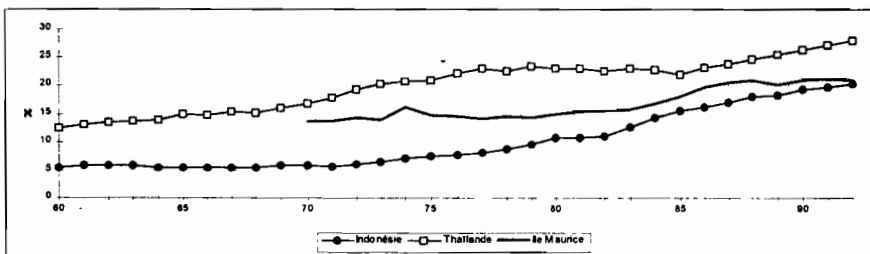
**Economie
de Madagascar**
N° 1
Décembre 1996

Les déterminants
des investissements
directs étrangers
à Madagascar

Mireille Razafindrakoto

202

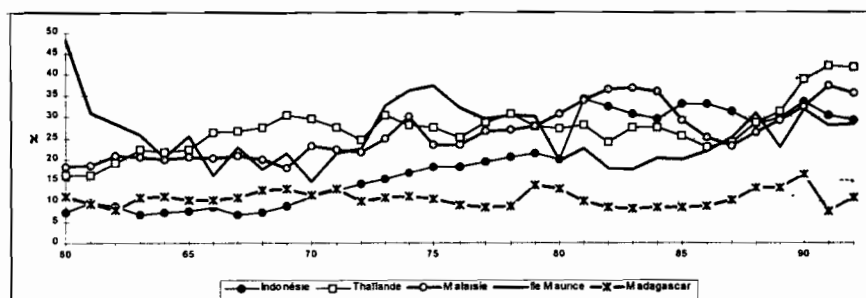
Graphique 6
La part de l'industrie manufacturière
(Valeur Ajoutée manufacturière/PIB)



Source : World Tables 1994.

Soulignons par ailleurs le niveau élevé de l'investissement dans ces pays depuis la deuxième moitié des années 70. Cette caractéristique témoigne d'un dynamisme économique dont Madagascar ne fait pas preuve. Un effort continu d'accumulation et de construction progressive de l'appareil économique a été mené.

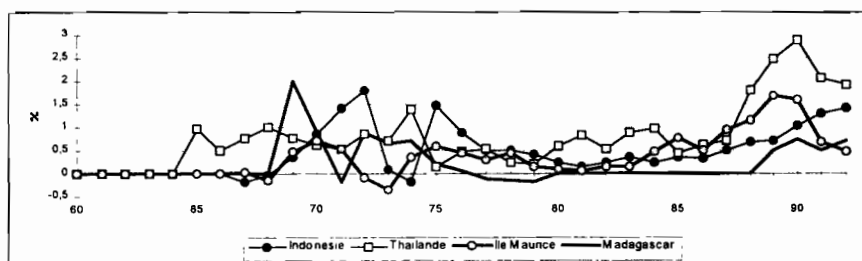
Graphique 7
Evolution du taux d'investissement (Investissement / PIB)



Source : World Tables 1994.

Un autre constat s'impose : **la promotion des investissements étrangers n'est pas un phénomène récent dans ces pays** (au cours des années 70 en Indonésie, à la fin des années 70 en Malaisie, au début des années 80 en Thaïlande), même si les véritables politiques d'incitation avec l'ouverture vers l'extérieur sont relativement jeunes. **Une période de tâtonnement paraît donc inévitable**, au vu de ces exemples, avant le déclenchement de l'arrivée massive des capitaux.

Graphique 8
Evolution du taux d'investissement direct
(Investissement direct étranger/PIB)



Source : World Tables 1994.

**Economie
de Madagascar**
N° 1
Décembre 1996

Les déterminants
des investissements
directs étrangers à
Madagascar

Mireille Razafindrakoto

203

Les facteurs explicatifs de l'évolution des IDE dans les trois pays d'Asie

Suivant cette fois-ci une approche longitudinale, les estimations économétriques des facteurs déterminants les flux d'investissements directs étrangers donnent les résultats qui suivent :

La Malaisie

$$\begin{aligned} \text{Tx d'investissement direct} = & + 1,44 * \text{Part dépenses pub/PIB} + 3 * \text{PIB/t} \\ & (1,6) \qquad \qquad \qquad (6,8) \\ & - 1,26 * \text{Tx invest.} - 16 * \text{Tx scol primaire} + 50,5 \\ & (2,3) \qquad \qquad (7,8) \qquad \qquad (7,9) \end{aligned}$$

R²=0,90 DW=2,4 t de Student entre parenthèses

La Thaïlande

$$\begin{aligned} \text{Tx d'investissement direct} = & + 0,2 * \text{Tx croiss.PI} + 4,8 * \text{Tx de change} \\ & (0,5) \qquad \qquad \qquad (3,6) \\ & - 0,33 * \text{Tx crois.prix export manuf.} - 14,9 \\ & (1,95) \qquad \qquad \qquad (3,6) \end{aligned}$$

R²=0,72 DW=2,1 t de Student entre parenthèses

L'Indonésie

$$\begin{aligned} \text{Tx d'investissement direct} = & - 7,3 * \text{Tx scol. primaire} + 1,5 * \text{Tx de change} \\ & (6,6) \qquad \qquad \qquad (5,3) \\ & - 0,34 * \text{Tx crois.prix du PIB} - 24 \\ & (2,1) \qquad \qquad \qquad (6,3) \end{aligned}$$

R²=0,81 DW=2,2 t de Student entre parenthèses

Sources : World Tables, 1994.

Remarque : Les estimations économétriques ont été effectuées en considérant le logarithme des variables. Les régressions portent sur la période 1976-1992. Les variables explicatives considérées sont celles de l'année précédente (variable retardée). Les taux de change sont exprimés en monnaie locale/\$. Parmi les différents tests économétriques que

L'analyse des facteurs déterminant les flux d'investissements directs étrangers en Malaisie révèle l'importance du niveau du PIB par tête et des dépenses publiques. L'effet négatif du taux d'investissement s'explique sans doute par une certaine saturation, les investissements locaux prenant la relève des investissements directs étrangers. Par ailleurs, le niveau d'éducation exerce une influence négative sur ces flux. Mais cette variable, compte tenu du niveau de développement du pays, peut être corrélée avec le coût de la main-d'oeuvre, une hausse du niveau d'éducation entraînant une augmentation des salaires, et donc une baisse de la compétitivité du pays.

Pour la Thaïlande, le niveau de compétitivité du pays, résultant de sa politique de change, est déterminant parmi l'ensemble des mesures favorisant les investissements directs. Le pays a en effet dévalué sa monnaie à partir de 1981, et a mis en place un système de flottement dirigé du taux de change. En revanche, une hausse des prix des exportations manufacturières induit une perte de compétitivité, réduisant les flux d'investissements potentiels.

Pour l'Indonésie, la politique de change conditionne également l'arrivée des investissements directs étrangers. La croissance des prix intérieurs, ainsi que la hausse du niveau de vie et donc du niveau des salaires sont par contre des facteurs jouant négativement sur la compétitivité du pays.

Ces analyses montrent les spécificités de chaque cas, mais avec cependant **un dénominateur commun : l'importance de la compétitivité, à travers le taux de change et les prix.** L'atout que représente le faible coût de la main-d'oeuvre peut donc effectivement jouer un rôle notoire pour l'économie malgache.

Le cas de l'Ile Maurice

Etant donné les caractéristiques communes de Madagascar et de l'Ile Maurice, l'analyse du cas mauricien peut se révéler riche en enseignements. Les liens avec la France, hérités du passé, la stabilité politique du pays, lui procurant une image positive, sont autant d'atouts qu'elle a su développer. La qualification et la faiblesse relative du coût de sa main-d'oeuvre (du moins au cours des années 80), les politiques d'ouverture et d'incitations avec l'instauration des zones franches industrielles d'exportation, ont contribué à la croissance du pays.

**Economie
de Madagascar**
N° 1
Décembre 1996

Les déterminants
des investissements
directs étrangers à
Madagascar

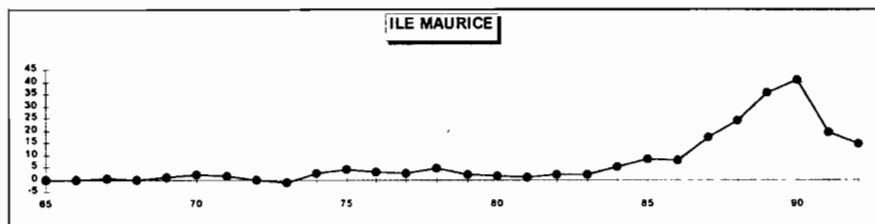
Mireille Razafindrakoto

205

Ce pays a aujourd'hui la vocation de devenir un pôle commercial et financier au niveau de la région, avec la libéralisation de son secteur financier, l'installation de ports francs et de banques off-shore. Si on analyse les échanges à l'intérieur de la Zone d'Echanges Préférentiels (ZEP), l'Ile Maurice occupe la troisième place, après le Zimbabwe et le Kenya. Avec l'élargissement de la ZEP suite à l'entrée de l'Afrique du Sud, l'Ile Maurice occupe une position stratégique pour consolider son rôle régional. Son entrée dans la SADC témoigne également de ce dynamisme.

L'ouverture prononcée de l'Ile Maurice, et l'effort pour mettre à profit sa situation géographique, montre sa volonté de dépasser les contraintes liées à la taille du pays.

Graphique 9
Evolution des investissements directs étrangers (en millions de \$)



Source : World Tables 1994.

Après une période d'hésitation au cours des années 70, les investissements directs étrangers ont explosé dans la deuxième moitié des années 80. **Le niveau du taux de change, le taux d'ouverture du pays, et la croissance du PIB sont les facteurs explicatifs** de l'évolution de ces flux de capitaux étrangers (avec des coefficients relativement élevés). On retrouve ici le rôle clef de la compétitivité et des secteurs tournés vers l'extérieur.

$$\text{Tx d'investissement direct} = -2,9 \cdot \text{PIB/t} + 2,4 \cdot \text{Tx de change} + 4,8 \cdot \text{Tx d'ouverture}$$

(2,2) (4,3) (3,8)

$$+ 0,8 \cdot \text{Tx crois. PIB} - 8,7$$

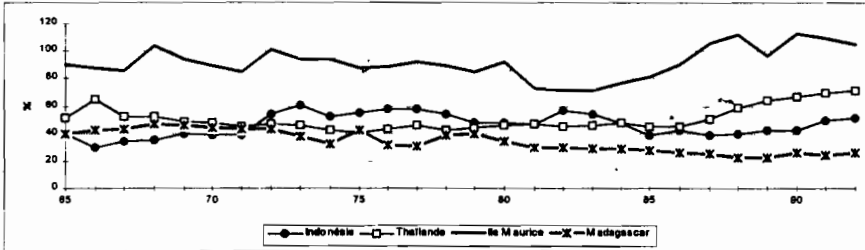
(2,5) (1,5)

R²=0,85 DW=2,9 t de Student entre parenthèses

Source : World Tables, 1994.

Remarque : Les estimations économétriques ont été effectuées en considérant le logarithme des variables. Les régressions portent sur la période 1976-1992, les variables explicatives considérées sont celles de l'année précédente (variable retardée)

Graphique 10
Taux d'ouverture



Source : World Tables, 1994.

Mais malgré le succès relatif de sa stratégie tirée par les exportations, l'économie mauricienne montre quelques signes de faiblesses. L'importance des importations due à l'émergence d'une société de consommation, risque de créer un déséquilibre important de la balance commerciale. L'offre locale de produits manufacturés n'a pas suivi l'évolution de la demande. La faible diversification de l'économie limite aujourd'hui son développement.

Par ailleurs, la répartition inégale de la croissance, avec l'existence d'une population marginalisée constitue un point négatif auquel il convient de remédier.

L'Ile Maurice a certes atteint un niveau de développement qui la classe nettement au-dessus des autres pays de l'Afrique sub-saharienne, et notamment de Madagascar. La stratégie qu'elle a adoptée peut en cela constituer un exemple pour ce dernier. Un certain nombre de défis reste cependant à relever pour assurer une croissance à moyen et long terme. La diversification de son économie, et notamment le passage vers les produits manufacturés à forte valeur ajoutée, est nécessaire pour éviter l'essoufflement dû à la hausse des salaires, et le déséquilibre résultant de la montée rapide des importations.

Si le pays a franchi une première étape en réussissant à attirer les investissements dans les secteurs intensifs en main-d'oeuvre tel le textile, le déplacement vers des secteurs plus productifs doit s'opérer. Des leçons

**Economie
de Madagascar**
N° 1
Décembre 1996

Les déterminants
des investissements
directs étrangers à
Madagascar

Mireille Razafindrakoto

207

peuvent être tirées de l'exemple des pays d'Asie du Sud et du Sud-Est, pour lesquels l'investissement dans le capital physique et humain a conduit à un certain niveau d'accumulation, rendant possible une véritable industrialisation. L'amélioration de la productivité a permis le passage d'une économie basée sur les branches à haute intensité en main-d'oeuvre vers des secteurs à plus forte valeur ajoutée.

Le pays doit parallèlement continuer à réunir les conditions les plus favorables pour attirer les capitaux, malgré la hausse des coûts de sa main-d'oeuvre. Il ne bénéficie pas de la situation géographique des pays d'Asie, qui ont facilité pour ces derniers leur déplacement vers des secteurs plus productifs (par un effet que l'on peut qualifier de «contagion»). Mais **le rôle qu'il compte jouer au sein de l'Afrique Australe pourrait favoriser l'arrivée des investissements extra-régionaux.**

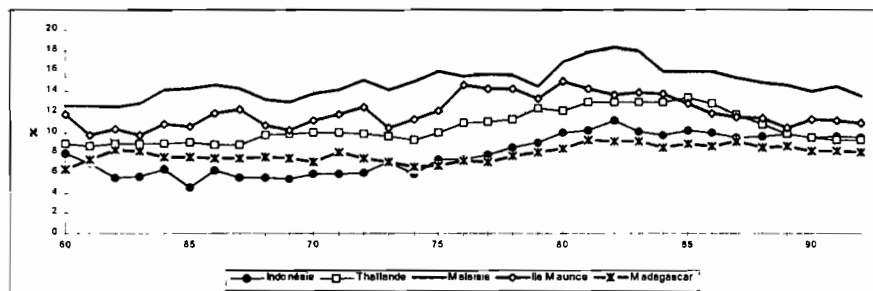
Quelles leçons peut-on tirer de ces expériences réussies?

Une gestion efficace de l'Etat pour créer un environnement adéquat

De ces expériences plus ou moins réussies, il ressort que **la présence d'un Etat ayant une forte capacité administrative, intervenant à différents niveaux de l'appareil économique, s'avère nécessaire.** Il joue un rôle majeur dans le développement des infrastructures, dans la gestion des mesures incitatives, dans la mise en place des conditions favorables à la constitution d'une base industrielle, et enfin dans les politiques de communication que le pays doit avoir à l'extérieur pour informer sur l'opportunité des investissements.

Le graphique ci-dessous révèle, pour les trois pays d'Asie et l'Ile Maurice, une hausse de la part des dépenses publiques dans le PIB à partir de la deuxième moitié des années 70. Ce qui témoigne d'une intervention marquée de l'Etat dans la mise en place des conditions favorisant l'arrivée de capitaux étrangers. Cet effort préalable ayant été fourni, son rôle va en décroissant, à partir de 1985, avec la relève prise par les investissements privés domestiques et extérieurs.

Graphique 11
La place de l'Etat (Part des dépenses publiques dans le PIB)



Source : World Tables, 1994.

. Un effet de diffusion des succès avérés...

Nous avons pu noter, pour l'ensemble des pays étudiés, l'existence d'une période de tâtonnement. On peut s'interroger sur l'inéluctabilité de cette étape durant laquelle les investissements étrangers sont hésitants.

HUANG et SHIRAI (1994) souligne pour le cas de la Chine trois phases :

- une première phase durant laquelle les flux d'investissements directs étrangers sont faibles. A ce stade, les investisseurs viennent et prospectent de façon isolée. Ils s'installent s'ils rencontrent un environnement qui les satisfait ;
- une deuxième phase de fluctuation due à un début de circulation des informations sur l'existence d'opportunités mais durant laquelle les investissements s'avèrent encore incertains ;
- enfin, une troisième phase de croissance rapide des investissements directs étrangers grâce aux informations sur les succès des investisseurs déjà présents.

Les auteurs mettent l'accent sur l'importance de **la diffusion de l'information**. Mais on peut également suggérer, comme autre facteur explicatif de ces différents stades, **l'effet d'entraînement qui résulte de l'arrivée des premiers investisseurs étrangers**. Ces derniers influent non seulement **sur la croissance du pays, mais également sur le développement des infrastructures et l'amélioration de l'environnement économique en général**. En effet, si on suppose que les opportunités d'investissement sont étendues, et la main-d'oeuvre suffisamment abondante et qualifiée, plus le pays s'industrialise et se développe, plus il peut attirer des investisseurs

**Economie
de Madagascar
N° 1
Décembre 1996**

Les déterminants
des investissements
directs étrangers à
Madagascar

Mireille Razafindrakoto

209

extérieurs. Nous rejoignons ici les résultats déjà mentionnés plus haut sur l'importance de la performance économique en tant que facteur déterminant des investissements directs étrangers. L'arrivée progressive de capitaux exercent un effet positif sur le pays lui permettant d'entrer dans une spirale ascendante. Les premiers investisseurs, s'ils réussissent, contribuent à la mise en place des conditions pour attirer massivement d'autres multinationales ou entrepreneurs étrangers.

. les preuves des potentialités de croissance ou la réalité des opportunités

Si le rôle de la diffusion de l'information est primordiale, et si l'effet d'entraînement est déterminant, ces deux mécanismes ne jouent en fait réellement que lors du passage de la deuxième à la troisième phase. Ils supposent qu'il y a déjà un nombre suffisant d'investisseurs sur place. Ils ne suffisent pas **pour expliquer l'arrivée du premier lot d'investisseurs «pionniers»**. Pour franchir ce premier stade, trois facteurs peuvent être cités :

- l'émission de signaux suffisamment forts : **une politique d'incitation particulièrement favorable combinée avec une stratégie d'information** de l'Etat dans les milieux des investisseurs;
- **l'existence de liens économiques étroits** avec les pays où se concentrent les capitaux susceptibles de se déplacer vers les économies en développement. C'est le cas des pays d'Asie du Sud et du Sud-Est qui ont bénéficié de leur situation géographique, proche du Japon et des nouveaux pays industrialisés;
- **un début de croissance pouvant témoigner des conditions favorables aux investissements** dans le pays. Même si la taille du secteur privé national est réduite, ses performances peuvent convaincre les investisseurs étrangers potentiels.

Les investissements directs étrangers à Madagascar

Suivant l'exemple de l'Ile Maurice, Madagascar s'est lancé à la fin des années 80 dans une stratégie d'incitation des investissements directs étrangers. Cette option devrait permettre de résoudre les difficultés liées à la faible disponibilité des devises. L'afflux de capitaux extérieurs d'une part, la hausse induite des recettes d'exportations d'autre part, constituent des sources potentielles de ressources.

L'ampleur des mesures d'incitations fiscales et juridiques

L'élaboration du Code des Investissements et la mise en place des zones franches ont permis d'instaurer deux types de régimes d'exception devant favoriser les investissements privés. L'agrément au code des investissements est plus largement ouvert à toute forme d'entreprise. Il concerne les créations ou les extensions d'activité. Mais les incitations fiscales sont plus limitées.

Bien qu'un certain nombre de capitaux étrangers se sont investis en dehors de la zone franche, l'instauration de ce régime de zone franche constitue une des principales mesures visant à attirer les investisseurs. Le régime de zone franche a été instauré à partir de 1989. Quatre types d'entreprises peuvent être agréées à ce régime :

- les entreprises de promotion-exploitation (EPE) chargées des travaux d'aménagement et de construction, de la gestion et de la promotion des zones franches industrielles ;
- les entreprises industrielles de transformation ;
- les entreprises de services ;
- les entreprises de production intensive de base.

Les entreprises industrielles de transformation et de production intensive de base doivent destiner la totalité de leur production à l'exportation. Il en est de même pour les entreprises de service. Ces dernières peuvent toutefois satisfaire également les besoins des entreprises bénéficiant du régime de la zone franche.

Concernant les impôts sur les bénéfices (IBS), les entreprises agréées au régime de la zone franche bénéficient d'une période de grâce : quinze ans pour les EPE, cinq pour les entreprises de transformation et de production intensive de base (comptés à partir de l'exploitation effective), et 2 ans pour les entreprises de service. Passée cette période de grâce, les entreprises peuvent bénéficier d'une réduction de l'IBS (au taux fixe de 10%) égale à l'impôt correspondant à 75% du montant des nouveaux investissements. Ces dernières restent toutefois soumises à l'impôt sur les dividendes distribuées, au taux fixe de 10%.

Toute opération d'importation et d'exportation est exonérée de taxes (taxe d'importation, d'exportation, de consommation et taxe unique sur les transactions: TUT) et de droits de douanes.

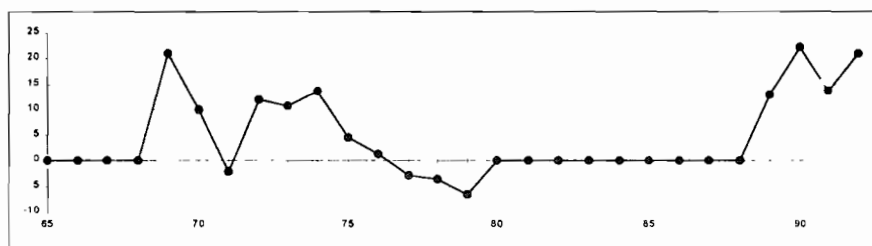
Des résultats prometteurs, mais un avenir incertain

Le choix des années 70 de limiter l'ouverture extérieure, et l'importance des déséquilibres macro-économiques au cours de la première moitié des années 80, ont conduit à la disparition des investissements directs étrangers. Ce n'est que suite à la libéralisation de l'économie, et en particulier à la mise en place des mesures incitant les investissements privés, que les flux redeviennent conséquents. Les résultats du début des années 90 semblent être prometteurs si on analyse l'évolution du nombre d'entreprises franches. En effet, comparé au cas de l'Ile Maurice, le rythme de création de ces entreprises est plus rapide. En deux ans et demi, 60 agréments ont été enregistrés alors qu'il a fallu cinq ans à l'Ile Maurice en 1971 pour arriver à ce même stade⁽³⁾. Et en 1993, l'installation de 80 entreprises dans la zone franche a permis la création de plus de 18 000 emplois.

Les chiffres sur le nombre d'agréments sont cependant à analyser avec prudence puisque les investissements prévus ne se concrétisent pas forcément. Un certain nombre d'entreprises agréées au régime de la zone franche n'ont toujours pas d'existence effective deux ans après l'obtention de l'agrément. Ce fait témoigne d'un climat d'incertitude qui conduit à une hésitation des investisseurs, même de la part de ceux qui sont déjà présents sur le territoire.

Graphique 12

Evolution des investissements directs étrangers à Madagascar (en millions de \$)



Source : World Tables, 1994.

3) Poste d'Expansion Economique «Les entreprises franches à Madagascar». Mai 1993

Les variables clefs qui ont incité les investissements étrangers

Nous ne disposons pas de séries suffisamment longues pour évaluer de façon précise l'impact des différentes mesures de politique économique sur les investissements étrangers à Madagascar. Les estimations que nous présentons ici ont été faites sur des variables en niveau, contrairement aux approches précédentes. Les résultats doivent donc être analysés avec prudence.

$$\begin{aligned} \text{Tx d'investissement direct} = & + 0,008 * \text{PIB}/t \quad + \quad 0,0008 * \text{Tx de change} \\ & (4,4) \qquad \qquad \qquad (5,5) \\ & + 0,37 * \text{Part dépenses pub}/\text{PIB} + 0,02 * \text{Tx crois. PIB} + 0,002 * \text{Tx crois. prix export} - 5,8 \\ & (2,9) \qquad \qquad \qquad (0,8) \qquad \qquad \qquad (0,4) \qquad \qquad \qquad (3,7) \\ \\ R^2=0.8 \qquad \qquad DW=1,9 \qquad \qquad t \text{ de Student entre parenthèses} \end{aligned}$$

Source : World Tables, 1994.

Remarque : Les estimations économétriques ont été effectuées en considérant les variables en niveau. Les régressions portent sur la période 1976-1992, les variables explicatives considérées sont celles de l'année précédente (variable retardée)

Une hausse du **niveau du PIB par tête** exerce un effet positif sur les investissements directs étrangers. Une telle croissance serait pour Madagascar la preuve d'une performance économique. La part des **dépenses publiques** dans le PIB, à l'origine des investissements dans les infrastructures et le capital humain, semble également jouer un rôle majeur. Les signes d'une relance de l'offre, et de la volonté de l'Etat de remédier à l'atonie ambiante ont donc apparemment des impacts bénéfiques. Enfin, **le taux de change constitue aussi un facteur explicatif central, ce qui révèle l'importance de la compétitivité** du pays. **Les effets de ces variables s'avèrent cependant limités.**

Des perspectives qui restent aléatoires

Malgré la crise que subit le pays depuis près de 15 ans, il semble que le pays bénéficie d'une image plutôt favorable à l'extérieur. Une image qui résulte sans doute essentiellement de la qualification de sa main-d'oeuvre, du potentiel qu'il détient en ressources naturelles et humaines. L'abondance de sa main-

d'oeuvre (en particulier de la population du milieu rural qui pourrait venir en ville, et permettre une intensification de l'agriculture) et l'existence de ressources diversifiées sont des atouts que Madagascar a en plus par rapport à l'Ile Maurice. La taille du pays peut cependant constituer également une contrainte compte tenu du faible développement de ses infrastructures.

Madagascar s'est aujourd'hui engagé dans une stratégie de croissance tirée par les exportations en incitant l'arrivée d'investisseurs étrangers. Si les flux sont relativement importants au début des années 90, dans quelle mesure Madagascar pourrait effectivement passer à la deuxième phase d'accélération des investissements directs étrangers?

Un minimum de croissance et d'ouverture est requis pour attirer les capitaux étrangers. **Le niveau de développement du pays et son ouverture sont cependant faibles au regard du minimum requis.** On compte justement sur les investissements directs pour développer le secteur d'exportation. Ainsi, pour éviter de rester enfermé dans ce cercle vicieux, soit une stratégie poussée d'information et d'incitation peut suffire pour déclencher l'arrivée massive de capitaux, soit il faut s'appuyer dans un premier temps sur les investisseurs privés nationaux.

Parallèlement, le pays n'a pas encore réellement prouvé son efficacité et le caractère opportun des investissements sur le territoire, même si on ne considère que les secteurs d'exportation. **Il ne peut donc se permettre de réunir des facteurs négatifs tels que l'instabilité politique et économique, l'existence de mesures contradictoires, l'inefficacité de l'administration avec la lenteur des démarches.**

Le rôle de l'Etat dans la mise en place d'un environnement favorable, déterminant pour les pays d'Asie, se révèle encore plus primordial pour le cas de Madagascar. Un effort substantiel de développement des infrastructures et d'investissement dans le capital humain est indispensable pour rattraper son retard. La mise en place de politiques favorisant la diversification de l'économie constitue également un défi pour éviter l'essoufflement que connaît l'Ile Maurice.

Mais, les mesures d'incitations des investissements directs étrangers ne peuvent constituer à elles seules une solution pour sortir de la stagnation économique. Si elles se révèlent nécessaires pour compenser le faible niveau des investissements domestiques, elles sont loin d'être suffisantes. Une meilleure articulation de l'ensemble de l'économie, et en particulier des secteurs exportateurs avec ceux tournés vers le marché interne, doit être favorisée. L'incitation parallèle des investissements locaux est essentielle pour initier une croissance du pays, et éviter une dualisation qui peut être néfaste à terme.

CONCLUSION

Les retombées positives des investissements directs étrangers ne sont plus mises en doute, avec la réussite des économies d'Asie de l'Est et du Sud-Est. Mais Madagascar est encore loin de réunir les critères nécessaires pour attirer un flux conséquent de capitaux. Si les politiques d'incitation jouent en faveur des investissements directs, leur impact reste limité par rapport aux éléments qui caractérisent la performance économique du pays. En dehors des facteurs explicatifs classiques tels que la taille du pays et son niveau d'industrialisation, l'ouverture et le dynamisme des branches exportatrices ont été déterminants pour expliquer l'orientation des investissements directs vers les pays d'Asie et l'Ile Maurice. Le facteur compétitivité joue également un rôle manifeste. Une main d'oeuvre peu coûteuse et une politique de change permettant d'exporter à des prix concurrentiels, conditionnent le choix des investisseurs potentiels.

La capacité de l'Etat à mettre en oeuvre une politique pragmatique et cohérente doit cependant être soulignée. La création d'un environnement favorable aux investisseurs privés locaux, afin d'initier une croissance de l'économie, constitue une condition préalable. Cette étape est nécessaire pour enclencher l'arrivée d'un premier stock suffisamment important de capitaux étrangers. Il revient ensuite à l'Etat de maximiser les chances de réussites de ces premiers investisseurs afin d'instaurer un climat de confiance incitant un plus grand nombre d'investisseurs à venir.

Madagascar possède un certain nombre d'atouts tels que le faible coût d'une main-d'oeuvre abondante et qualifiée, l'existence de ressources naturelles exploitables. En revanche, le faible niveau d'industrialisation du pays, ses performances économiques médiocres, son instabilité politique et économique, sont autant de facteurs négatifs qui jouent au détriment des investissements directs étrangers.

L'engagement du pays sur la voie de la libéralisation et de l'ouverture extérieure apparaît incontournable. Les mesures d'accompagnement pour la conduite de cette stratégie sont cependant encore floues. La définition d'une politique économique précise, marquant une véritable volonté d'instaurer un environnement favorable aux investissements privés domestiques et étrangers, est essentielle. La maîtrise de l'inflation et de l'évolution erratique du taux de change, l'investissement dans le capital

**Economie
de Madagascar**
N° 1
Décembre 1996

Les déterminants
des investissements
directs étrangers à
Madagascar

Mireille Razafindrakoto

215

humain et les infrastructures, l'amélioration de l'efficacité de l'administration et de sa capacité à mobiliser les ressources nécessaires à la relance de l'économie, sont des axes à privilégier. Les mesures isolées d'incitations fiscales ou juridiques ne suffisent pas pour attirer véritablement les investissements directs. Les flux observés au cours des cinq dernières années restent limités, au regard de l'effort de développement que le pays doit fournir. Seules les preuves de la performance économique du pays, de son potentiel de croissance, et de l'opportunité des investissements, sont susceptibles d'entraîner l'arrivée massive de ces derniers.

Une stratégie favorisant les investissements directs étrangers ne permet pas de déclencher la relance dans un pays où la dynamique interne fait défaut. En revanche, elle contribue à l'accélération de la croissance d'une économie déjà engagée sur la voie de l'industrialisation.

BIBLIOGRAPHIE

- Banque Mondiale (1995) «Mauritius. Country Economic Memorandum Sharpening the Competitive Edge», April 1995
- Banque Mondiale (1993) : «The East Asian Miracle, Economic Growth and Public Policy», a World Bank Policy Research Report, 1993.
- BRENSTEIN, E., GREGORIO, J. et LEE, J. W. (1994) «How does foreign direct investment affect economic growth», IMF Working Paper, sept 1994.
- CANTWELL, J. (1991) : «Foreign Multinationals and Industrial Development in Africa» in «Multinational Enterprises in Less Developed Countries», edited by BUCKLEY, P.J. and CLEGG, J., Macmillan Academic and Professional Ltd, London.
- CHAN S. and MASON M. (1992) . «Foreign direct investment and host country conditions : looking from the other side now», International Interactions, Vol 17, n°3.
- CHEN.C. CHANG. L. et ZHANG, Y. (1995) : «The role of foreign direct investment in china's post-1978 economic development», World Development. Vol. 23, n°4.
- HUANG, D. et SHIRAI, S. (1994) : «Information externalities affecting the dynamic pattern of FDI . the case of China», IMF Working Paper, April 1994
- KAREL JANSEN (1995) : «The Macroeconomic effects of direct foreign investment : The case of Thailand», World Development, Vol. 23, N°2.
- LE-YIN ZHANG (1994) : «Location-specific advantages and manufacturing direct foreign investment in South China», World Development, Vol. 22, n°1.
- LIM, D. (1982) «Fiscal Incentives and Direct Foreign Investment in Less Developed Countries», The Journal of Development Studies, April 1982.

- McMILLAN S. (1995) : « Foreign direct investment in Ghana and Côte d'Ivoire » in « Foreign Direct Investment in a changing global political economy », edited by Steve Chan. Macmillan press.
- MARKUSEN, J. R. (1995) : « The boundaries of multinational enterprises and the theory of international trade », Journal of Economic Perspectives, vol. 9, n°2, pp 169-189
- Ministère de l'industrie et de l'artisanat de Madagascar : « Régime de zone franche », Décembre 1992.
- PAN-LONG TSAI (1995) : « Foreign direct investment and income inequality : further evidence », World Development, Vol.23, n°3.
- PATTNAYAK, S. (1992) : « Direct Foreign Investment, State and level of manufacturing growth in Asia and Latin America », Journal of Political and Military Sociology, vol. 20.
- Poste d'Expansion Economique (1993) : « Les Entreprises Franches à Madagascar », Ambassade de France à Tananarive, Mai 1993.
- PROSPER, J G. (1993) : « L'Ile Maurice au sommet de la vague économique francophone », L'Harmattan.
- SEVEN, S. (1992) : « Private investment and macroeconomic adjustment, a survey ». The World Bank Research Observer, Vol.7, n°1 janvier 1992
- VERNON R. (1966) : « International investment and international trade in the product cycle ». Quaterly Journal of Economics, 80, 1966.
- VERNON R. (1979) : « The product cycle hypothesis model of international trade : US exports of consumer durables », Oxford Bulletin of Economics and Statistics. Vol 41, n°4, novembre 1979, pp 255-258.
- WILLMORE, L. (1995) : « Export Processing Zones in the Dominican Republic : A Comment on Kaplinsky », World Development, vol.23, n°3, pp 529-535