ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of
ZBW
Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Mamoudou, Bagaga

Article

Rôle des institutions dans les flux d'IDE entrants en Guinée

West African Journal of Monetary and Economic Integration

Provided in Cooperation with:
West African Monetary Institute (WAMI), Accra

Suggested Citation: Mamoudou, Bagaga (2017) : Rôle des institutions dans les flux d'IDE entrants en Guinée, West African Journal of Monetary and Economic Integration, ISSN 0855-594X, West African Monetary Institute (WAMI), Accra, Vol. 17, Iss. 2, pp. 81-101

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/264246

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

RÔLE DES INSTITUTIONS DANS LES FLUX D'IDE ENTRANTS EN GUINÉE

BAGAGA Mamoudou[1]

Résumé

Au lendemain de la transition démocratique, les autorités guinéennes ont misé davantage sur les flux entrants d'investissements directs étrangers (IDE) en tant que source alternative de financement de l'économie. Or, les résultats escomptés restent nettement inférieurs au potentiel du pays au regard de sa richesse en ressources naturelles. Seelon plusieurs analystes, ces flux iraient dans des économies structurées dotées d'institutions politiques fortes et crédibles qui permettraient de réduire le risque de perte d'investissements en faveur des investisseurs. Ainsi, l'objectif de cette contribution est d'analyser l'influence des institutions, mesurée par la démocratie, la corruption, la stabilité du gouvernement et l'influence de l'armée dans l'administration, sur l'attractivité des flux entrant d'IDE en Guinée. Une approche par le modèle à correction d'erreur de type ARDL, découlant d'une tentative de modélisation théorique, nous a permis de confirmer le rôle catalyseur des institutions de qualité sur les flux d'IDE à long terme, en plus d'autres variables pertinentes telles que l'investissement domestique privé, le risque de change, l'existence des ressources naturelles et la dette extérieure. C'est pourquoi, toute recommandation concernant les politiques d'attraction des IDE en Guinée devrait nécessairement prendre en compte le rôle important des facteurs institutionnels.

Abstract

The Guinean authorities, in the aftermath of the democratic transition, have placed more emphasis on foreign direct investment (FDI) inflows as an alternative source of financing the economy. However, the expected results remain well below the country's potential, given its natural resources endowment. According to several analysts, these inflows would generally go into well-structured economies with strong and credible political institutions, to reduce the risk of investors losing their investment. Thus, the objective of this study is to analyze the effect of the institutions, measured by democracy, corruption, the stability of the government and the influence of the army in the administration on FDI inflows attraction into Guinea. Employing an ARDL error-correction model approach, we confirm the catalyst role of good institutions on long-term FDI inflows, as well as other relevant variables such as private domestic investment, exchange rate risk, the existence of natural resources and external debt. Therefore, we recommend that any measure or policy regarding FDI attraction in Guinea, should take into account the significant role of institutional factors.

Mots clés : *Investissement Direct Etranger, Institutions, ARDL*
Classification JEL : *E02, E22, F21*

[1] *Enseignant-vacantaire à l'Université General Lansana Conté Conakry –SC. Email : mamoudoubagaga@yahoo.fr*

INTRODUCTION

En dépit des potentialités énormes qu'elle regorge, la Guinée est longtemps restée sur un sentier de croissance économique faible autour d'une moyenne annuelle de 2% sur la période 1999-2014, comparé à un niveau de 5% pour l'Afrique Subsaharienne sur la même période. Sa faible attractivité durant les 30 dernières années y jouerait un rôle, réduisant ainsi drastiquement ses sources de financement extérieur nécessaires à tout processus de développement. Or, les investissements directs étrangers (IDE), étant la composante la plus stable des leviers de financement (FMI, 2009)[2], a été nettement en dessous de son niveau potentiel en Guinée. Ils sont estimés en moyenne à 365 millions de dollars EU sur la période 2011-2015, tandis que la moyenne de l'Afrique était de 1 236 millions de dollars EU et celle de la CEDEAO de 907 millions EU, quoi que l'année 2016 ait totalement changé la donne avec des flux de plus de 1 668 millions de dollars EU. En plus d'augmenter le stock d'investissement domestique, ils permettraient des effets d'entraînement sur les producteurs locaux à travers une concurrence accrue, des transferts de technologie et une incitation aux exportations (Chen & al, 2004). D'où la question de savoir, quelles sont les motivations des investisseurs étrangers ?

L'accent est généralement mis sur deux types de facteurs à savoir les « push factors » et les « pull factors ». Les premiers constitués principalement du taux d'intérêt étranger (Blonigen, 1997 et Zheng, 2009) et de la croissance économique mondiale sont externes au pays receveur. Récemment en Guinée, les conditions extérieures, telle que la chute du cours du fer, ont affecté des grands projets dans les infrastructures et les mines notamment la suspension de l'exploitation du gisement du Mont Simandou, réduisant drastiquement les entrées des flux d'IDE. Les seconds facteurs sont liés aux grandeurs domestiques telles que la taille du marché (Artige & Nicolini, 2005), la fiscalité (Wheeler & Mody, 1992 et Porcano & Price, 1996), les ressources naturelles (Asiedu, 2013), les investissements publics (Kinda, 2006 ; Seetanah & Khadaro, 2007), la volatilité du taux de change, le cadre institutionnel (Li & Resnick, 2003), etc. Dans un rapport de la Direction générale du Trésor de la France (2014), l'on note que les infrastructures lacunaires, les problèmes d'approvisionnement électrique, le manque de main-d'œuvre qualifiée, l'instabilité politique persistante limiteraient l'attrait potentiel de la Guinée, qui dispose pourtant d'un potentiel minier et agricole important.

Depuis les années 2000, nous assistons à un regain d'intérêt du rôle des institutions dans les phénomènes économiques, avec notamment les travaux d'Acemoglu et al. (2002, 2012). Les institutions sont devenues un outil indispensable de tout acteur économique, particulièrement des investisseurs privés. D'après North (1990), « les institutions sont appréhendées comme des règles du jeu qui encadrent les actions des individus […]». Dès lors que les règles du jeu sont bien définies et respectées par tous, les coûts de transaction s'en trouveront amoindris. Or pour ce qui est de la Guinée, de plus en plus d'observateurs s'appesantissent sur la forte corruption, les défaillances du système judiciaire, en plus de la faiblesse des infrastructures pour justifier la très faible attraction du pays, en dépit de multiples incitations dans le code minier (OMC, 2011)[3]. Il devient nécessaire de se demander quelle est alors la place qu'occupe le cadre institutionnel dans l'explication de cette faible attractivité de la Guinée, en matière d'IDE ?

Selon la théorie de la « capacité institutionnelle » de Wilhelms & Witter (1998), les institutions politique, juridique et législative sont à même de produire des règles capables d'attirer les IDE. Elles permettent

---

[2] *Les IDE sont motivés par la volonté d'acquérir un intérêt durable dans une entreprise qui est résidente ailleurs. La notion d'intérêt durable implique l'existence d'une relation de long terme (i.e. la possession directe ou indirecte d'au moins 10 % des droits de vote de l'entreprise) entre l'investisseur et l'entreprise dans laquelle on investit, et l'exercice d'une influence significative sur la gestion de cette dernière (OCDE, 2008).*

[3] *La démocratie, le respect de la loi, l'absence de la corruption, etc. ne sont qu'une manifestation d'un bon cadre institutionnel.*

également de stimuler les autres déterminants des IDE tels que les variables socio-culturelles, le capital humain et les marchés financiers. Des institutions de qualité matérialisées par l'instauration du respect des droits de propriété et la réduction considérable de l'asymétrie d'information entre les investisseurs potentiels et les niches à exploiter, entraînent une ruée des investisseurs vers les opportunités de marché. Ceci en raison du faible risque d'expropriation, de la crédibilité des engagements des gouvernements, du faible niveau de la corruption et de la rareté des violences politiques. Ce dernier assure une allocation efficace des ressources notamment des flux d'IDE.

La protection des droits de propriété est nécessaire à l'attraction des IDE (Oslon, 1994 ; Li & Resnick, 2003). Ils sont caractérisés par des institutions disposant de « freins et contrepoids » qui rendent crédibles les engagements de l'Etat (Jensen, 2003). Ces engagements empêchent des comportements de recherche de rente (Li & Resnick, 2003) et réduisent les risques d'expropriation (Li, 2009). De même, les défaillances institutionnelles sous forme de corruption apportent des réponses à la faible attractivité de certains pays en développement. En plus d'augmenter les coûts de transaction des firmes multinationales (Brouthers, Gao, & McNicol, 2008), la corruption fait supporter à ses utilisateurs des coûts psychologiques (Habib & Zurawicki, 2002) préjudiciables à leurs images.

Bien qu'il existe plusieurs études empiriques sur le lien unidirectionnel institution-IDE (Asiedu, 2003 ; Busse & Hefeker, 2005, Bénassy-Quéré & al, 2005, etc.), deux points distinguent cet article des précédents. D'une part, il pourrait constituer une tentative de formalisation théorique de ce phénomène, jusque-là inexistant à notre connaissance. D'autre part, il permet d'enrichir la littérature empirique en l'adaptant aux données de la Guinée. Ainsi, notre travail a pour objectif d'analyser le rôle de différentes mesures de la qualité du cadre institutionnel sur les flux d'IDE entrants en Guinée. A cette fin, la suite de notre document s'attèlera à la présentation de la structure et de l'évolution des IDE en relation avec le cadre institutionnel, suivie d'une brève revue de la littérature. Ensuite, la méthodologie et les résultats seront présentés, avant de finir par la conclusion et les recommandations de politiques économiques.

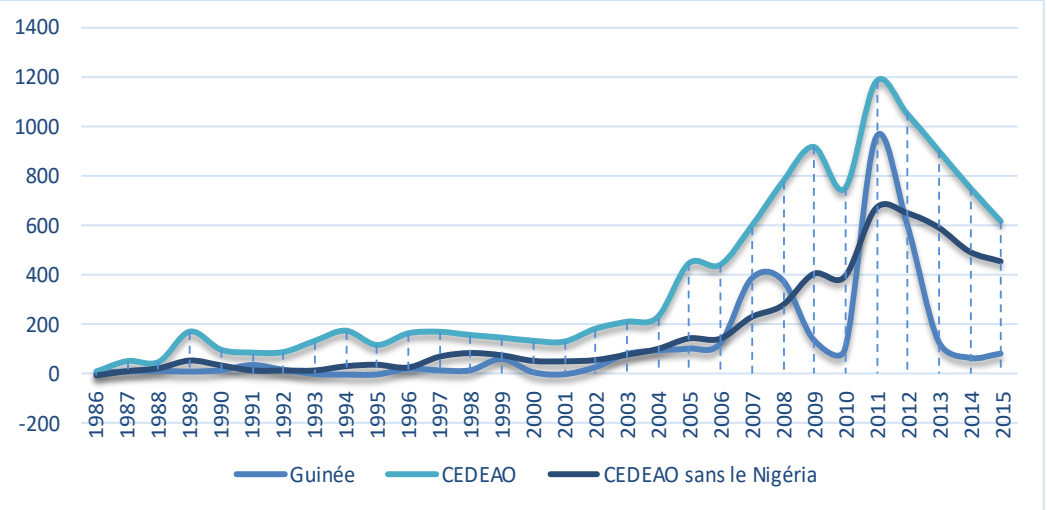
Profile des IDE en Guinée

Deficit des IDE dans un cadre institutionnel faible

Au lendemain de la crise financière qui a vu une contraction drastique des flux mondiaux des IDE, on note une reprise des activités des multinationales dans le monde. Bien que jugée moins attractive par rapport aux autres régions du monde, l'Afrique a vu ses IDE augmenter au fil des années depuis 2008 passant la barre des 50 milliards de dollars EU du fait particulièrement des investissements internationaux et régionaux visant à tirer parti des nouveaux débouchés ou à investir dans les infrastructures. Toutefois, la répartition de ces flux reste très hétérogène et fortement tributaire des ressources naturelles. L'espace SADC occupe la première place avec 30% des flux d'IDE du continent, devant la CEDEAO qui accueille 22,8%[4]. Cette dernière maintient sa position grâce au Nigéria et au Ghana, favorisé notamment par leur exploitation de pétrole et au dynamisme de leurs économies. La Guinée par contre a été moins présente dans cette attractivité des IDE. Sur la période 2013-2015, elle s'était classée à la troisième position des pays les moins attractifs de la zone CEDEAO derrière la Gambie et la Guinée-Bissau.

[4] *SADC : Communauté de développement d'Afrique australe*
CEDEAO : Communauté Economique des Etats de l'Afrique de l'Ouest

GUINEE **Graphique 1** : Evolution des flux d'IDE de la Guinée et de la CEDEAO sur la période 1987-2015 (en millions de dollars EU)



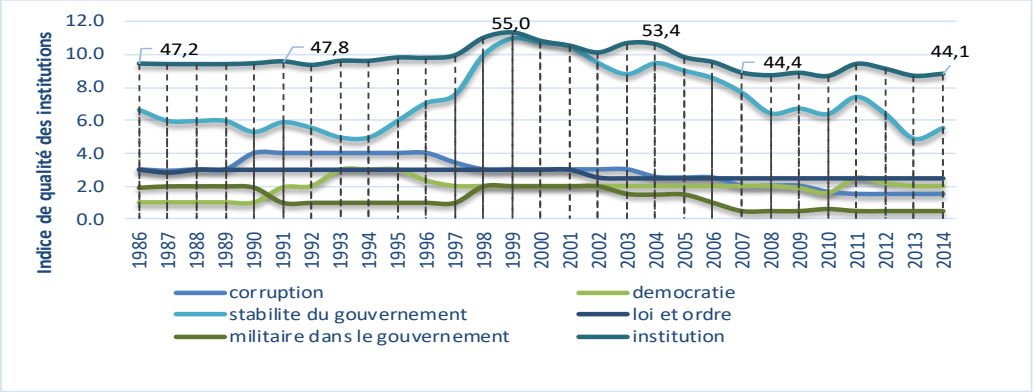
Source : CNUCED

La baisse drastique des flux d'IDE en direction de la Guinée est allée de pair avec l'avènement de l'épidémie de la malade à virus Ebola (MVE) qui aurait accentuée sa non-attractivité, en plus de la baisse des cours des matières premières. En effet, sur la période 2013-2015, la moyenne annuelle des IDE enregistrés n'a été que de 86 millions de dollars EU, largement en dessous de la moyenne de l'Union[5] qui était de 768 millions de dollars EU sur la même période, bien qu'il y ait une très nette augmentation en 2016 (1 669 millions de dollars EU). Pourtant, la hausse de ces flux a été historique en 2011 avec un pic de 956 millions de dollars EU jamais atteint auparavant, avant de descendre à 606 millions de dollars EU en 2012. Cette situation résulterait probablement de la confiance retrouvée auprès des investisseurs suite à la tenue des élections présidentielles de 2010 et aux mesures incitatives amorcées par le régime en place. D'ailleurs, ce manque de confiance durant la période de la transition démocratique justifierait la forte contraction des flux d'IDE. Ils sont passés de 141 millions de dollars EU en 2009 à 101 millions de dollars EU en 2010, contre 386 millions de dollars EU et 382 millions de dollars EU, respectivement en 2007 et 2008.

Par ailleurs, les évolutions des indicateurs de la qualité des institutions de la Guinée ne sont pas réconfortantes[6]. De ce fait, l'indicateur composite de risque institutionnel a toujours été dans la zone à « très haut risque », soit un score inférieur à 50/100 à l'exception de la période 1998-2004 ; pendant que la plupart des destinations privilégiées des IDE en Afrique (Ghana, Botswana, etc.) et dans le monde (Chili, Malaisie, Chine, etc.) présentent des indicateurs favorables (plus de 65/100). A un niveau plus désagrégé, nous remarquons que la corruption s'est accentuée continuellement depuis le début des années 1990. De même, l'indice de Perception de la Corruption de « Transparency International » classait la Guinée 139ème sur 167 en 2015. Après une forte instabilité des gouvernements durant la période 1986-1994, la courbe s'est considérablement inversée jusqu'en 2000 avant de baisser tendanciellement. Cependant, les autres indices comme la démocratie, l'influence des militaires dans les gouvernements et le respect de la loi et de l'ordre ont fluctué autour de moyennes constantes.

[5] *L'Union fait référence à la CEDEAO.*
[6] *Données ICRG.*

GUINEE **Graphique 2 :** Evolution des flux d'IDE de la Guinée et de la CEDEAO (1987-2015)



Source : BCRG

Des IDE orientés vers le secteur minier

Relativement à la période d'avant la transition démocratique, on note de plus en plus une amélioration en progression annuelle du volume des flux d'IDE en destination de la Guinée, quoiqu'irrégulière. Ces flux ont été de 364 millions de dollars EU entre 2008 et 2010 contre 208 millions de dollars EU sur la période 2011-2015, avant de connaitre un pic historique de 1 669 millions de dollars EU en 2016. Plusieurs secteurs ont bénéficié de ce regain d'espoir en l'occurrence les secteurs bancaire et industriel. A titre illustratif, les actionnaires des banques ont multiplié par trois leur intervention sur le marché guinéen durant les deux sous-périodes considérées. Mieux, le secteur industriel qui était presqu'inerte en matière d'IDE a retrouvé vie avec une injection en moyenne annuelle de 20,63 millions de dollars EU entre 2011 et 2015. Par exemple, le sous-secteur de la construction des hôtels, des résidences et des bureaux en a beaucoup bénéficié. De même, on a assisté à l'expansion du Port de Conakry en 2014 d'un coût de près de 140 millions de dollars EU. Le plus grand investissement dans le secteur énergétique est sans doute la construction du barrage de Kaléta pour une valeur de 526 millions dollars EU avec comme principal bailleur la Chine bien qu'il y ait d'autres investisseurs privés en plus de l'Etat guinéen. Il faut noter que si les secteurs des assurances et des télécommunications sont marqués par un faible dynamisme, les IDE dans les secteurs agricoles et manufacturiers restent presqu'inexistants.

Tableau 1 : Répartition des flux d'IDE entrants en Guinée (en millions dollars EU)

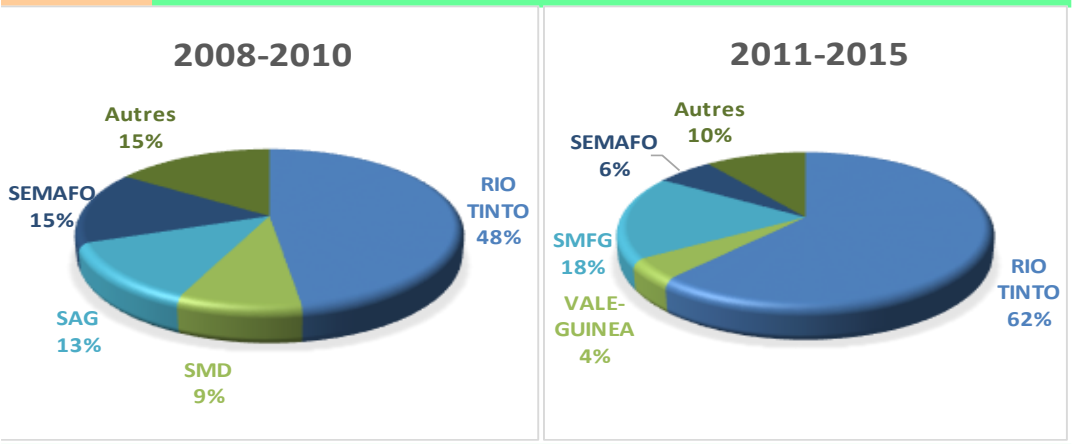
	2008-2010	2011-2015	2016
Secteur minier	**205.17**	**337.57**	**1654.94**
Autres secteurs	**2.85**	**26.82**	**13.90**
dont			
Télécommunications	1.12	0.19	0.00
Banques	1.73	5.98	4.98
Assurances	0.00	0.01	6.85
Industries	0.00	20.63	2.07
TOTAL DES FLUX D'IDE	**208.02**	**364.39**	**1668.84**

Source : BCRG

Toutefois, ces progressions quasi régulières des volumes des IDE cachent des disparités profondes en ce qui concerne leur ventilation dans les différents secteurs de l'économie guinéenne avec une surreprésentation du secteur minier (environ 95% des flux d'IDE). Cette situation découle du fait que la Guinée a un fort potentiel minier qui pourrait faire d'elle un Hub de l'industrie extractive en Afrique. Les investissements étrangers dans les mines sont passés d'une moyenne annuelle de 205 millions de dollars EU sur la période de 2008 à 2010 à une moyenne de 338 millions dollars EU entre 2011 et 2015. Ceci est l'œuvre de grands groupes miniers présents en Guinée avec des poids relativement différents. La compagnie Rio Tinto a occupé la première place des investissements ces dernières années avec des parts de plus en plus importantes (de 48 à 62%). D'ailleurs, elle projetait à moyen et long terme la réalisation d'un gigantesque projet d'exploitation du Mont Simandou avec son partenaire Chinacol (China Aluminum Corporation), soit le plus grand projet d'investissement Greenfield jamais réalisé en Afrique[7]. Le coût des infrastructures était estimé à près de 20 milliards de dollars EU, soit le triple du PIB annuel de la Guinée.

Les activités d'investissement des autres multinationales ont varié suivant les sous-périodes considérées. En effet, sur la période 2008-2010, les compagnies SEMAFO (Société d'Exploration Minière en Afrique de l'Ouest), SAG (Société Anglo Gold Ashanti) et SMD (Société Minière de Dinguiraye) se sont activées respectivement à hauteur de 15%, 13% et 9% en moyenne annuelle. Entre 2011 et 2015, c'est plutôt les entreprises multinationales SMFG (Société des Mine de Fer de Guinée) et SEMAFO qui se sont illustrées avec des parts respectives de 18% et 6%. En plus de celles-là, d'autres compagnies minières longtemps présentes sur le territoire guinéen continuent de faire des investissements quoique de moindre envergure par rapport aux nouvelles. C'est le cas de la CBG (Compagnie des Bauxites de Guinée), de la SMD et de Bellzone Mining entre autres. Toutefois, la CBG a fait exception en 2016 avec des investissements massifs de près de 63 millions de dollars EU pour son programme d'expansion. Au cours de la même année, l'on a assisté à un grand boom suite à l'entrée de la compagnie minière sud-africaine Alliance Mining Corporation dans le marché guinéen avec un montant de 1 413 millions de dollars EU représentant 85% des flux totaux d'IDE enregistrés en 2016.

GUINEE **Graphique 3** : Répartition des flux d'IDE dans le secteur minier



Source : BCRG

[7] *Ce projet est en veille pour plusieurs raisons, dont la baisse du prix du fer sur le marché mondial et le contentieux avec l'Etat guinéen.*

Institutions et attractivité des IDE : Approches empiriques

Le rôle de la théorie des institutions dans l'explication des phénomènes économiques continue de s'imposer dans les publications actuelles. La diversité des approches en matière d'institution favorise une prolifération des manières de rendre compte des fondements institutionnels des évolutions des IDE. Plusieurs indicateurs de la qualité des institutions sont utilisés dont l'état de droit, la qualité de la bureaucratie et la stabilité du gouvernement. Toutes ces études ont tendance à différer en termes d'approches et de zones géographiques considérées.

Bénassy-Quéré & al. (2005) montrent que l'efficience publique (incluant le système de taxation, la facilité de créer une entreprise, l'absence de corruption, la transparence, le droit des contrats, la sécurité des droits de propriété, l'efficience de la justice, les normes prudentielles et la concurrence des marchés) est un déterminant clé des IDE entrants. Ces auteurs ont utilisé un modèle de gravité bilatéral composé de 52 pays développés et pays en développement pour l'année 2001 par la méthode des Doubles Moindres Carrées Ordinaires (DMCO) pour corriger les problèmes de multicolinéarité et d'endogénéité. Cette étude reste toutefois limitée en raison de la non-prise en compte des différentiels de développement qui risquent de biaiser les résultats en faveur des pays riches.

C'est pourquoi, dans une étude réalisée en 2002, Dunning fait une distinction entre Pays développés et pays en développement. Il conclut que dans les pays industrialisés, les facteurs tels que les politiques gouvernementales, la bonne gouvernance et les infrastructures adaptées sont devenues plus importantes dans le choix des investisseurs étrangers. Cependant, les IDE vers des pays en développement exigent encore des déterminants économiques traditionnels tels que la taille du marché, le niveau de revenu, le volume de la main d'œuvre qualifiée, la stabilité macroéconomique, etc. Par contre, dans les pays de l'Europe centrale et de l'est (CEEC), Tintin (2013) trouve qu'il n'existe pas de preuve empirique que les institutions (liberté économique, l'état de la fragilité, les droits politiques et les libertés civiles) attirent les IDE sur une période de 1996 à 2009. Une analyse plus fine (désagrégation des IDE en secteurs primaire, manufacturier et tertiaire) permet de voir que seuls les IDE dans le secteur manufacturier sont conditionnés par une bonne qualité institutionnelle.

Partant des données sur 83 pays en développement entre 1984 et 2003, Busse & Hefeker (2005) utilisent différentes techniques d'estimations économétriques pour comprendre l'influence de 12 indicateurs de risque politique sur l'entrée des IDE. Les régressions faites sur ces données en coupe transversale avec la moyenne annuelle de 1984-2003 indiquent que quatre variables (la stabilité du gouvernement, l'état de droit, la responsabilité démocratique et la qualité de la bureaucratie) parmi 12 ont un impact positif et significatif. Aussi, les régressions sur des données de panel ont permis de voir neuf sur 12 variables significatives pour le modèle à effets aléatoires. Cette spécification permet de prendre en compte non seulement la dimension pays, mais aussi les changements intervenus dans les pays au cours du temps. Le dernier modèle, correspondant au panel dynamique d'Arellano Bond avec sept variables significatives sur 12, permet de corriger le problème d'endogénéité contenu dans le modèle. Les auteurs concluent que la stabilité du gouvernement, l'absence de conflit interne et des tensions ethniques constituent les droits démocratiques basiques et garantissent par conséquent l'état de droit. Le fait que les coefficients de la stabilité du gouvernement et de l'état de droit soient plus élevés indique qu'ils sont plus pertinents aux yeux des investisseurs étrangers. Leurs travaux en privilégiant l'économétrie présentent des insuffisances surtout liées à une absence de fondement de théorie économique solide.

En Afrique, la majorité des études s'accordent sur un effet positif entre la qualité des institutions et les IDE. En effet, Fiodendji (2006) sur un échantillon de 40 pays d'Afrique subsaharienne couvrant la période 1980 à 2002 montre que la qualité des institutions mesurée par l'efficacité gouvernementale, le niveau de la corruption, le rôle de la loi et de la démocratie est apparue positive et statistiquement significative. L'on en déduit donc qu'une bonne qualité institutionnelle peut exercer un effet d'attraction

sur les mouvements des flux de capitaux. Il conclut en préconisant qu'un pays qui souhaite attirer les IDE doit améliorer son efficacité dans la gestion de ses affaires qui se traduit non seulement par l'habileté du gouvernement à formuler et à mettre en place des politiques favorables aux IDE, mais aussi à développer la compétence des administrateurs civiles, la qualité des services publics et surtout à améliorer la crédibilité du gouvernement vis-vis de son engagement dans ses politiques.

Asiedu (2003) partant des données de panel pour 22 pays d'Afrique subsaharienne sur la période 1984-2000 conclut que la stabilité macroéconomique, l'efficacité des institutions, la stabilité politique, le faible degré de corruption et un bon cadre réglementaire ont un impact positif sur l'IDE. Plus important encore, un tel résultat ne saurait corroborer que l'Afrique pourrait simplement attirer davantage les IDE en favorisant le renforcement des institutions et en faisant des réformes institutionnelles importantes, même si elle n'est pas naturellement douée. Enfin, en plus de la corruption, l'absence de stabilité autant politique qu'économique constituent les plus grandes craintes des multinationales désirant investir en Afrique selon Sachs and Sievers (1998).

Méthodologie, Résultats et Discussions

Modèle théorique

La rareté des formalisations théoriques sur le rôle des institutions dans l'attractivité des IDE nous a amené à construire un modèle théorique à partir du modèle de Feng & Chen (1997). Initialement, ce modèle a été appliqué au cas des investisseurs privés domestiques. En raison de la proximité dans la décision d'investir de ces derniers avec les investisseurs étrangers, nous avons l'adapté au cas de notre étude.

On suppose qu'il existe deux groupes de pays (A et B). Le premier groupe se caractérise par de « bonnes institutions », pendant que le second dispose d'institutions défaillantes. L'idée est que le rendement des IDE dans un meilleur cadre institutionnel est supérieur à celui obtenu ailleurs. Par conséquent, les investisseurs étrangers préféreront y investir.

$$r_B = r_A - \tau \ldots\ldots\ldots\ldots (1.1)$$

où r_A (r_B) est le rendement des IDE dans les pays ayant de bonnes (respectivement, mauvaises) institutions et τ est la prime liée aux bonnes institutions. Cette dernière est positive lorsque les institutions sont de bonne qualité, et est nulle ailleurs. Sa distribution suit une loi de probabilité quelconque de moyenne $(\bar{\tau} > 0)$ et de variance (σ_τ^2):

$$\tau \sim \mathcal{L}(\bar{\tau}, \sigma_\tau^2) \ldots\ldots\ldots\ldots (1.2)$$

Initialement, on suppose qu'il y a un total de *N* investisseurs étrangers dans les deux groupes de pays et chacun dispose d'une unité de capital. Ils peuvent prendre la décision de quitter un pays ou d'y rester en fonction du rendement attendu. Tout investisseur entrant ou sortant subit un coût (ε) qui peut être lié à un désavantage informationnel du marché vis-à-vis de ses concurrents locaux, ou lié à une perte des investissements réalisés lorsque l'on décide de se retirer du marché. On suppose que cette variable suit une loi normale[8] de moyenne $\bar{\varepsilon}$ et de variance σ_ε^2:

[8] En vertu des propriétés asymptotiques de la loi normale.

$\varepsilon \sim N(\bar{\varepsilon}, \sigma_{\varepsilon}^2)$ …… (1.3)

Les taux de change dans les deux groupes de pays sont eA et eB. Dans un souci de simplification, on fera abstraction des régimes de change. Toutefois, la valeur des investissements dépend négativement des variations des taux de change dans chaque groupe de pays (σ_{eA} et σ_{eA}).

La valeur d'un IDE dans un pays ayant un bon cadre institutionnel est de :

$V_A = r + \tau - \varepsilon - \sigma_{eA}$ …… (1.4)

Par contre, la valeur d'un IDE dans les pays dotés d'institutions faibles est de :

$V_B = r - \lambda\varepsilon - \sigma_{eB}$ …… (1.5)

où $\lambda \in]0,1[$: est un coefficient qui permet de capter l'ampleur des incitations dans les pays ayant de mauvaises institutions. Ces pays font recours à ces techniques dans le but d'attirer les IDE, à défaut de se doter d'un cadre institutionnel adéquat. Ces incitations peuvent se faire sous la forme de réduction d'impôts, d'exemptions liées aux frais des importations de produits intermédiaires, d'octrois de terre et des installations sur les sites, etc. Une valeur proche de 0 indique la présence de fortes incitations ; et une valeur tendant vers 1 est le signe d'une quasi-absence des politiques d'incitations.

Ainsi, l'investisseur décidera de rester dans un environnement ayant une bonne performance institutionnelle si : $V_A > V_B$ …… (1.6)

Après arrangement, on obtient on déduit la valeur critique du coût d'entrée/sortie de l'investisseur :

$\varepsilon < \frac{\tau-(\sigma_{eA}-\sigma_{eB})}{1-\lambda} = \varepsilon^c$ …… (1.7)

$\varepsilon^c = \frac{\tau-(\sigma_{eA}-\sigma_{eB})}{1-\lambda} = \frac{\tau-\sigma_e}{1-\lambda}$ avec $\sigma_e = \sigma_{eA} - \sigma_{eB}$ …… (1.8)

$$\frac{d\varepsilon^c}{d\tau} = \frac{1}{1-\lambda} > 0, \quad \frac{d\varepsilon^c}{d\lambda} = \frac{\tau - \sigma_e}{(1-\lambda)^2} > 0, \quad \frac{d\varepsilon^c}{d\sigma_e} = -\frac{1}{1-\lambda} < 0 \text{ …… (1.9)}$$

où ε^c est la valeur critique du coût d'entrée/sortie de l'investisseur.

En partant de l'équation (1.7), le montant total des IDE restants dans un pays disposant de « bonnes institutions » est de :

$$i^*(\varepsilon) = N \int_{-\infty}^{\varepsilon^c} f(\varepsilon)\, d\varepsilon$$

$$\boldsymbol{i^*(\tau) = N \int_{-\infty}^{\varepsilon^c} \frac{1}{\sigma_\varepsilon \sqrt{2\pi}} e^{-\left[\frac{\varepsilon(\tau)-\bar{\varepsilon}}{\sigma_\varepsilon}\right]^2} d\varepsilon} \text{ …… (1.10)}$$

A partir de (1.9), l'effet marginal de la qualité des institutions peut être calculé comme suit :

$$\frac{di^*}{d\boldsymbol{\tau}} = \frac{2N[\bar{\varepsilon} - \varepsilon(\boldsymbol{\tau})]}{(1-\lambda)\sigma_\varepsilon}\left\{\int_{-\infty}^{\varepsilon^c} \frac{1}{\sigma_\varepsilon\sqrt{2\pi}} e^{-\left[\left(\frac{\varepsilon(\boldsymbol{\tau})-\bar{\varepsilon}}{\sigma_\varepsilon}\right)^2\right]}\right\} > 0 \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (1.11)$$

$$\text{car } \bar{\varepsilon} > \varepsilon(\boldsymbol{\tau})$$

Il ressort de l'équation (1.9) que les institutions affectent positivement le volume des investissements directs étrangers dans une économie donnée. En effet, lorsque la qualité des institutions s'améliore dans le groupe A, le coût-seuil d'entrée/sortie se relève. Ce qui aura pour conséquence une augmentation des IDE dans ces pays. Par contre, comme le suggère l'équation (1.9), les efforts en matière d'incitations (baisse de λ) dans certains pays du groupe B réduisent ce coût-seuil. Il en résulte une migration du volume des investissements des firmes étrangères vers ces pays. De même, une fluctuation plus importante des taux de change dans les pays A (relativement aux pays B) y réduit les IDE.

Dans une optique de tester empiriquement l'équation (1.10), nous retiendrons une forme linéaire qui peut être obtenue par la méthode des développements limités au voisinage d'un point quelconque. Cette forme est largement utilisée dans les travaux empiriques (Busse & Hefeker, 2007) :

$$\boldsymbol{i_t^* = a_i + b\tau_t + c'X_t + \epsilon_t} \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (1.12)$$

Ou i^* représente les IDE, τ les institutions et X la matrice des variables de contrôle et ϵ le terme d'erreur.

Données et modèle empirique

Source des données

Les données de cet article couvrent la période 1986-2015 et sont principalement issues de trois bases de données dont celles du CNUCED pour les flux d'IDE entrants, de Poltical Risk Services Group[9] pour la qualité des institutions (indice global de risque politique, démocratie, stabilité du gouvernement, respect de la loi et de l'ordre, corruption et influence militaire dans la politique) et le risque de change, de la Banque Mondiale (WDI) pour l'investissement public, l'investissement privé, le proxy de la disponibilité des ressource naturelles et le stock de la dette extérieure. En dehors des variables institutionnelles qui sont mensuelles, toutes les autres variables sont annuelles. Compte tenu de la nécessité d'uniformiser les séries et la nature de ces variables mensuelles (indices), une moyenne arithmétique sur 12 mois a été appliquée sur l'ensemble des données institutionnelles. En dehors des variables institutionnelles, le reste des variables sont en pourcentage du PIB. Ainsi, après avoir log-linéarisé[10] toutes les variables, nous chercherons à tester les équations des déterminants des flux d'IDE en Guinée, notamment le rôle de différentes mesures de la qualité des institutions. Le choix des variables de contrôle est basé exclusivement sur la littérature existante et les spécificités de la Guinée.

Modèle empirique : Estimations et tests statistiques

En raison de l'existence d'une relation de long terme entre les IDE et ses déterminants, nous avons envisagé comme cadre méthodologique de notre analyse un modèle de cointégration de type ARDL[11] développé par Pesaran & Shin (1999) et Pesaran & al. (2001). Ce modèle possède principalement deux avantages sur les premières générations de modèle à correction d'erreur. Il reste valable en présence d'une mixité des ordres d'intégration I(0) et I(1), et d'un faible échantillon contrairement aux modèles

[9] *International Country Risk Guide (ICRG).*
[10] *A l'exception des variables binaires ou dummies.*
[11] *Modèles Autorégressifs à retards échelonnés.*

de Engle & Granger (1987) et Johansen & Juselius (1991, 1995). La spécification initiale du modèle est la suivante :

$$\Delta y_t = \alpha_0 + \alpha_1 x_{t-1} + \beta_1 y_{t-1} + \sum_{i=0}^{k} \alpha_{2i} \Delta x_{t-i} + \sum_{i=1}^{k} \beta_{2i} \Delta y_{t-i} + \varepsilon_t \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots. (2.1)$$

En isolant la variable « institution », l'équation des déterminants des IDE aura la forme suivante :

$$\Delta ide_t = \alpha + \beta . ide_{t-1} + \varphi . inst_{t-1} + \Theta' . X_{t-1} + \sum_{i=1}^{k} \vartheta_i \Delta ide_{t-i} + \sum_{i=0}^{k} \mu_i \Delta inst_{t-i} + \sum_{i=0}^{k} \Psi_i' \, \Delta X_{t-j} + \varepsilon_t \qquad (2.2)$$

Où β représente le terme de correction des erreurs (EC) qui doit être négatif ; μ_i et $-\varphi/\beta$ sont respectivement les coefficients de court terme et de long terme de la qualité des institutions (l'indice global des institutions, la démocratie, la stabilité du gouvernement, le respect de la loi, la corruption, et l'intrusion des militaires dans la vie politique), Ψ_i' et $-\Theta'/\beta$sont respectivement les vecteurs des coefficients de court terme et de long terme des variables d'intérêt (Investissement public, investissement privé, exploitation des ressources naturelles et niveau d'endettement) ; α est la constante, et ε est le terme d'erreur.

Afin de valider nos estimations par la méthode des Moindres Carrées Généralisées (MCG), nous avons exécuté les tests de stationnarité de Dickey Fuller Augmenté (DFA) et de Phillips-Perron (PP), de critères d'information d'Akaike et Schwarz, d'autocorrélation des erreurs de Breush-Godfrey, de spécification de Ramsey, et de cointégration ou « Bounds test de Pesaran & al. (2001)». En effet, nous avons trouvé que toutes les variables présentent une racine unitaire en niveau et sont stationnaires en différence première au seuil de 1% quel que soit le test utilisé (DFA ou PP), à l'exception de l'investissement privé qui est stationnaire en niveau au seuil de 5%.

Tableau 2 : Tests de stationnarité

	DFA		PP		PP	
	Niveau	Différence	Niveau		Différence	
	Z(t)		Z(rho)	Z(t)	Z(rho)	Z(t)
IDE	-2,15	-4,63***	-8,07	-2,11	-19,22***	-4,63***
Institution	-1,23	-4,46***	-4,47	-1,38	-23,00***	-4,44***
Démocratie	-2,25	-5,20***	-7,76	-2,3	-29,95***	-5,21***
Stab. gouv	-1,06	-3,83***	-4,4	-1,41	-19,91***	-3,83***
Loi et ordre	-0,94	-5,55***	-1,97	-0,93	-30,13***	-5,52***
Corruption	-0,09	-4,48***	-0,53	-0,27	-23,99***	-4,48***
Militaire	-1,25	4,54***	-4,31	-1,42	-23,96***	-4,53***
Risque change	-1,74	-4,93***	-4,52	-1,52	-22,83***	-4,96***
Inv. privé	-3,29**	-6,46***	-16,20**	-3,25**	-28,94***	-7,14***
Inv. publique	-1,12	-5,07***	-3,85	-1,26	-27,03***	-5,06***
Ressources nat.	-1,37	-4,89***	-4,28	-1,5	-26,26***	-4,89***
Dette extérieure	0,43	-4,65***	1,28	0,5	-24,35***	-4,63***

****** p<0,01 ** p<0,05 * p<0,1***

Source : Auteur

Pour déterminer le nombre optimal de retards, nous avons estimé l'équation (2.2) par la méthode des MCO avec k=1,2,… Toutes les régressions ont été faites sur les mêmes périodes et nous avons constaté que les termes de retard de la variable Δide sont non significatifs. Pour éviter une prolifération des paramètres à estimer, nous avons réestimé les régressions sans ce terme de retard (Pesaran et al., 2001). Le tableau 3 donne ainsi les critères d'information d'Akaike (AIC) et Schwarz dénommé Critère d'information bayésien (BIC). L'ordre de retard optimal ainsi obtenu pour toutes les régressions est k=0, sauf pour la régression incluant la stabilité du gouvernement comme variable de qualité des institutions.

Tableau 3 : Sélection du nombre de retards optimal par les critères AIC et BIC

Critères	Lag	Sans institution	Institution	Démocratie	Gouvernement	Loi et ordre	Corruption	Militaire
AIC	0	94,09*	91,75*	88,83*	86,42	93,32*	97,83*	94,83*
	1	100,53	94,76	89,02	68,33*	95,26	105,26	99,92
BIC	0	110,07*	110,40*	107,48*	105,07	111,97*	116,60*	113,49*
	1	122,56	120,68	114,94	94,25*	121,05	131,18	125,84

**** Ordre sélectionné***

Source : Auteur

Les différents tests de Breusch-Godfrey, réalisés sur les six équations des IDE par la méthode des MCO, confirment l'existence d'autocorrélation des erreurs aux seuils de confiance de 1%,5% et 10%. En effet, pour quatre des six équations (Institution, Démocratie, Corruption et Militaire), l'ordre de corrélation est de 6, tandis que les ordres sont de 4 et 8 pour respectivement les équations de Gouvernement et Loi.

Tableau 4 : Test LM de Breusch-Godfrey LM pour l'autocorrélation des erreurs

			F-statistique			
lags(p)	Institution	Démocratie	Gouvernement	Loi et ordre	Corruption	Militaire
1	0,51	0,44	2,55	1,91	4,53**	2,25
2	4,03**	3,41*	3,48	2,24	4,13**	2,83*
3	4,04**	2,28	3,48	1,64	2,78*	1,89
4	4,02**	2,85*	5,54*	2,55*	3,30*	2,82*
5	3,84**	3,14*	34,47	2,39	2,99*	2,93*
6	2,22*	2,63*	4,47	2,78*	2,63*	2,59*
7	2,87	2,63	3,86	2,71*	2,28	2,51
8	2,64	2,37	3,37	2,4	2,37	2,67
9	2,35	2,11	3,00	2,38	2,11	2,69
10	2,78	2,04	2,70	2,19	2,68	2,46
			Ho : Absence de corrélation sérielle			

****** p<0,01 ** p<0,05 * p<0,1***
Source : Auteur

De même, le test de spécification de Ramsey sur toutes les équations conclue au seuil de 10% l'absence de variables omises ou de problème de spécification.

Tableau 5 : Test de spécification RESET de Ramsey

Institution	Démocratie	Gouvernement	Loi et ordre	Corruption	Militaire
0,24	0,21	3,50	0,07	1,80	0,36
		Ho: Le modèle n'a pas omis de variables			

***** p<0,01 ** p<0,05 * p<0,1**
Source : Auteur

Nous avons corrigé les problèmes liés à l'autocorrélation sérielle des erreurs en réestimant nos équations à l'aide de la méthode des MCG[12]. Ainsi, des tests de restriction de Wald ont été effectués pour vérifier la relation de cointégration entre les différentes variables. En raison de la faiblesse de la taille de l'échantillon, nous comparons les coefficients de Fisher obtenus à ceux sur la table de Narayan (2005). En considérant la table « Avec constante et Sans tendance » à 30 observations, nous remarquons que toutes les statistiques de Fisher sont à droite de I(1), ce qui confirme l'existence d'une relation de long terme entre les variables.

Tableau 6 : Tests de Wald ou "Bounds Test"

Institution	Démocratie	Gouvernement	Loi et ordre	Corruption	Militaire
37,09***	24,73***	26,24***	22,85***	29,30***	18,90***
Ho : C1=C2=C3=C4=C5=C6=0, pour n=30 et k=5 I(0) : 4.537 I(1) : 6.370					

Source : Auteur ****** p<0,01 ** p<0,05 * p<0,1***

[12] *Il s'agit plus précisément de l'estimateur Newey.*

RESULTATS ET DISCUSSIONS

Les différentes estimations ont été réalisées en remplaçant alternativement la variable institution dans toutes les régressions. Ceci pour, d'une part, gagner en degré de liberté compte tenu de la faiblesse de la taille de notre échantillon (1986-2014) et d'autre part, pour réduire le risque de multicolinéarité des variables institutionnelles qui biaiserait nos résultats. Les différentes estimations ont permis de capter les coefficients ou élasticités de court terme et de long terme. Aussi, tout choc sur les flux d'IDE dans une période se résorbe entièrement à hauteur de 73 à 93% l'année suivante. Avec une forte prédominance des relations de long terme, notre étude montre qu'une bonne qualité du cadre institutionnel est un facteur déterminant dans l'attractivité des investisseurs étrangers, en plus d'autres variables.

L'équation initiale (0), estimée sans prise en compte des institutions, montre une influence positive sur les IDE des variables de risque de change, de disponibilité des ressources naturelles et de dette publique à long terme au seuil de 1%[13], pendant qu'à court terme seuls les investissements privés exercent une influence significative au seuil de 5%. Cependant, les investissements publics apparaissent non pertinents dans l'explication du volume des IDE. En effet, le dynamisme du secteur privé en Guinée constitue un signal pour les investisseurs étrangers à court terme. Ce résultat est en phase avec ceux obtenus par Ndikumana & Verick (2008) qui se sont intéressés à la relation bidirectionnelle entre les IDE et les investissements privés domestiques en Afrique subsaharienne de 1970 à 2015. Ces auteurs ont conclu qu'un niveau élevé d'investissement privé domestique est un signal pour des taux de rendement élevés. De plus, les investisseurs étrangers supposent que les investisseurs domestiques ont une plus grande information sur le climat des affaires dans les pays en développement (Lautier & Moreaub, 2012). La volatilité du taux de change nominal de la monnaie guinéenne a été un handicap pour l'attractivité du pays comme l'indiquent les résultats de nos estimations. Boualam (2008) a abouti à la même conclusion en Algérie. Pour elle, l'instabilité du taux de change induite par un régime de change flottant est défavorable à l'IDE, même si elle empêche le taux de change réel de s'apprécier.

Cependant, deux autres résultats en contradiction avec la majeure partie de la littérature empirique émergent de notre étude. Le premier est l'influence positive des ressources naturelles sur les IDE. Ceci infirme les conclusions d'Asiedu (2013) sur 99 pays en développement de 1984 à 2011 qui a trouvé un impact négatif. Cependant, nos résultats s'expliquent par le fait que les investisseurs étrangers ont une forte attirance pour les projets miniers en Guinée (IDE de type vertical). Ceci entrainerait à long terme une faible diversification de l'économie guinéenne, laquelle pourrait rendre à son tour le pays plus vulnérable aux chocs extérieurs. Le second résultat assez surprenant est l'influence positive de la dette extérieure sur le niveau des IDE. En effet, la dette étant une source de financement alternative aux IDE, leur forte augmentation conduirait à des risques macroéconomiques assez élevés (Khan, 2007), ce qui constitue un mauvais signal pour les investisseurs étrangers. En Guinée, en raison de l'instabilité du pays depuis 2006 jumelée à une baisse de la confiance des partenaires étrangers, une baisse de la capacité d'emprunt du gouvernement était devenue un miroir d'absence de conditions favorables pour les investisseurs étrangers.

Après la prise en compte des différentes variables des institutions, toutes les six régressions du tableau 6 confirment ces résultats à des seuils de significativité allant de 1% à 10%, sauf le risque de change qui est non significatif pour l'équation (1).

---

[13] *Les élasticités de long terme ont été calculées à l'aide de la formule* $-\theta'/\beta$.

Tableau 7 : Influence à court terme des institutions sur les flux d'IDE entrants en Guinée

Variables	(0)	(1) Loi & ordre	(2) Corruption	(3) Démocratie	(4) Gouvernement[14]	(5) Militaire	(6) Institution
Institution		**-0,22**	**-0,23**	**-0.68**	**1,34****	**0,65**	**0,28**
		(3,88)	**(0,62)**	**(0.60)**	**(0,59)**	**(0,60)**	**(0,18)**
Risque de change	0,13	0,16	0,15	0.15	0,92**	0,15	0,04
	(0,11)	(0,21)	(0,14)	(0.14)	(0,33)	(0,13)	(0,14)
Investissement privé	2,11**	2,49**	2,39**	2.29**	6,68***	2,17**	0,98**
	(0,77)	(1,16)	(1,06)	(1.01)	(1,86)	(0,88)	(0,44)
Investissement public	0,06	-0,69	0,30	-0.82*	-0,16*	-0,47	-0,81**
	(0,66)	(0,54)	(1,25)	(0.42)	(1,28)	(0,33)	(0,29)
Ressource naturelle	1,05	2,69*	0,89	0.58	0,77	0,78	1,29
	(1,20)	(1,49)	(1,54)	(1.83)	(4,41)	(1,59)	(1,37)
Dette extérieure	0,08	0,45	0,42	-0.55	10,25**	0,01	-0,02
	(0,59)	(1,17)	(0,81)	(0.70)	(2,83)	(0,57)	(0,59)
Observations (n)	28	28	28	28	27	28	28

Les écart-types sont dans les parenthèses *** p<0,01 ** p<0,05 * p<0,1
Source : Auteur

[14] *Pour cette variable, les coefficients ont été obtenus en additionnant les coefficients des variables en différence première avec leurs termes de retard. Les écarts-type résultent à leur tour de la racine carrée de la somme des variances des coefficients des variables considérées précédemment.*

Tableau 8 : Influence à long terme des institutions sur les flux d'IDE entrants en Guinée

Variables	(0)	(1) Loi & ordre	(2) Corruption	(3) Démocratie	(4) Gouvernement	(5) Militaire	(6) Institution
Institution		**6,53**	**-0,46**	**-1.37****	**0,64***	**0,90***	**0,35***
		(4,98)	**(0,57)**	**(0.53)**	**(0,43)**	**(0,41)**	**(0,17)**
Risque de change	0,46***	0,90	0,45***	0.49**	0,35**	0,52**	0,26*
	(0,10)	(0,41)	(0,12)	(0.20)	(0,16)	(0,16)	(0,13)
Investissement privé	1,86	3,45	2,54	2.50	0,79	2,20	0,37
	(1,08)	(1,71)	(1,61)	(1.77)	(1,95)	(1,46)	(1,12)
Investissement public	-0,52	-0,93	0,15	-0.43	0,00	-0,51	-1,27
	(0,85)	(0,72)	(1,49)	(1.10)	(1,14)	(0,96)	(1,05)
Ressource naturelle	5,44***	10,40*	5,31**	4.64***	10,21***	6,65***	7,75***
	(1,20)	(4,24)	(1,51)	(1.27)	(3,36)	(1,48)	(2,26)
Dette extérieure	2,51***	3,46**	2,67***	2.00**	0,38**	2,26***	1,18*
	(0,47)	(1,08)	(0,64)	(0.69)	(0,70)	(0,47)	(0,49)
Constante	-25,84**	-55,72	-28,93**	-26.05*	-52,28*	-31,31**	-39,73**
	(9,60)	(36,65)	(12,55)	(13.20)	(20,62)	(11,63)	(16,13)
EC	-0,76***	-0,73***	-0,81***	-0.92***	-1,30***	-0,81***	-0,87***
	(0,11)	(0,09)	(0,11)	(0.10)	(0,30)	(0,12)	(0,13)
Observation (n)	28	28	28	28	27	28	28

Les écart-types sont dans les parenthèses *** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1
Source : Auteur

Les régressions (1) et (2) exhibent une absence de significativité des variables Loi et Ordre et Corruption quel que soit l'horizon considéré. Ce résultat n'est pas surprenant, pour la première variable, en raison de sa quasi-constance dans toute notre période d'étude. En théorie une baisse de la corruption fausse l'environnement économique et financier ; réduit l'efficacité du gouvernement et des entreprises en aidant les gens à assumer des postes de pouvoir par favoritisme plutôt que par les compétences ; et, enfin mais non des moindres, introduit une inhérente instabilité dans le processus politique. Un niveau élevé d'attractivité du marché (en raison des ressources naturelles) atténue l'impact négatif de la corruption sur les investissements de recherche de rente (Brouthers & al, 2008).

L'équation (3) permet de voir qu'une amélioration de la démocratie est conjuguée avec une baisse de l'attractivité du pays avec une semi-élasticité de long terme de - 1,37. Ce résultat qui parait surprenant peut trouver appui sur l'analyse d'O'Donnell (1978) selon laquelle les investisseurs et les régimes autocratiques (donc anti démocratiques) partagent souvent une relation confortable. En raison de

l'intérêt des dirigeants politiques dans les avantages économiques des IDE, les autocrates protègent les capitaux étrangers de la pression populaire par une augmentation des salaires, une protection plus forte du travail, et une taxation moindre du « capital-friendly »[15]. L'équation (4) montre que la stabilité du gouvernement, permettant de capter à la fois la capacité du gouvernement à mener à bien son/ses programme (s) déclaré(s), et sa capacité à rester au pouvoir, est la seule variable influençant les investisseurs étrangers aussi bien à court terme qu'à long terme avec des semi-élasticités de 1,34 et 0,64. De même dans l'équation (5), une baisse de la participation de l'armée à la vie politique a favorisé une hausse des IDE en Guinée à long terme. Ainsi, un accroissement de cet indice de 2 points (sur une échelle de 6 points) a permis d'augmenter les flux d'IDE entrants d'environ 2% à long terme. La forte présence de l'armée dans les gouvernements respectifs a impliqué des distorsions des différentes politiques du gouvernement, avec augmentations injustifiées du budget de la défense au détriment des autres allocations budgétaires, bénéfiques à l'attraction des IDE.

Lorsque nous considérons l'équation (6), il en ressort que l'indice global de la qualité des institutions influence positivement les montants enregistrés des IDE en Guinée. Une amélioration de cet indice de 10 points aurait conduit à un accroissement des IDE de 3,5% à long terme. En effet, une amélioration de la qualité des institutions, sous forme de respect des droits de propriété et de réduction des asymétries d'information, se traduit par une baisse considérable des coûts de transactions favorable aux IDE. Bénassy-Quéré & al. (2005) a confirmé cette intuition sur 52 pays développés et pays en développés par le biais d'un modèle de gravité pour l'année 2001. Bien que la relation empirique Institution-IDE soit moins robuste sur les données des pays africains, quelques rares études confirment une relation positive. C'est le cas d'Asiedu (2003) qui a utilisé des données de panel de 22 pays d'Afrique subsaharienne sur la période 1984-2000. L'auteur en a conclu que l'efficacité des institutions, la stabilité politique, le faible degré de corruption et un bon cadre réglementaire ont un impact positif sur les IDE. De même, sur des données de la Guinée, Diallo (2007) a utilisé un modèle à correction d'erreur et a trouvé que les droits politiques sont un facteur déterminant des flux des IDE entrants en Guinée.

CONCLUSIONS ET RECOMMANDATIONS

L'objectif de cet article était d'analyser les déterminants institutionnels de l'attractivité des IDE en Guinée. A cette fin, après avoir développé un modèle théorique inspiré par Feng & Chen (1997), nous avons estimé six variables du rôle des institutions (le respect de la loi et de l'ordre, la corruption, la démocratie, la stabilité du gouvernement, l'influence des militaires dans l'administration et un indice global de la qualité des institutions récapitulant 12 dimensions des institutions[16]) dans les flux d'IDE à l'aide d'un modèle de cointégration de type ARDL sur la période 1986-2014. Trois résultats majeurs ressortent de notre analyse. D'abord, les investisseurs étrangers sont beaucoup plus tournés vers le long terme que le court terme. C'est pourquoi, toute politique d'attraction des IDE en Guinée doit davantage se focaliser sur des politiques de long terme (i.e. des politiques structurelles).

Ensuite, le rôle des facteurs institutionnels est très important dans l'attractivité de la Guinée en matière d'IDE. Ce résultat est en phase avec ceux trouvés dans la plupart des études de la littérature empirique. Sur des données de l'Afrique subsaharienne, Asiedu (2003) a confirmé le rôle prépondérant du cadre institutionnel, tels que la stabilité macroéconomique, l'efficacité des institutions, la stabilité politique et le faible degré de corruption sur le niveau des IDE enregistrés. Au vu de ces résultats, un certain nombre de recommandations de politiques économiques s'imposent. L'Etat doit veiller à la stabilisation et à l'application du principe de continuité de l'administration en dépolitisant au maximum les fonctions administratives et en limitant l'influence des militaires dans le gouvernement. Aussi, il doit promouvoir

[15] *C'est du capital orienté vers la production et le profit. Il doit être distingué du « capital-unfriendly » qui répond plus à une logique de création d'emploi.*
[16] *Voir la base de données ICRG de l'indice de risque politique.*

le respect des droits de propriété notamment par la démocratie. Il est nécessaire que l'exécutif facilite la mise en place de commission d'enquête parlementaire pour statuer sur d'éventuels cas de contrats douteux. Les gouvernants doivent mieux analyser le contenu des incitations financières et fiscales octroyées aux firmes multinationales pour ne pas plomber l'industrie locale. Enfin, il importe aussi d'élaborer des codes des investisseurs clairs, simples et faciles à mettre en œuvre.

Enfin, la prise en compte d'autres variables de contrôle a permis de voir une batterie d'indicateurs comme baromètre des investisseurs étrangers. Il s'agit des investissements privés domestiques, du risque de change, de la disponibilité des ressources naturelles et du niveau de la dette extérieure qui agissent tous positivement sur les IDE. De ce fait, l'Etat doit faciliter et accompagner les activités des entreprises locales notamment par la création d'un fonds de garantie pour les PME par exemple. Également, la Banque centrale doit tâcher à stabiliser le franc guinéen par une politique monétaire appropriée, et la règlementation des opérations de change. Bien qu'il y ait une attractivité du pays par les ressources naturelles, il importe de réduire considérablement la dépendance aux ressources naturelles par une plus grande diversification de l'économie de la Guinée, gage d'une attraction des IDE de marché plus propice aux externalités positives. Pour cela, les recettes minières devraient être utilisées pour financer les infrastructures publiques. De même, les contrats miniers doivent être soumis à des conditionnalités comme la construction de routes, d'hôpitaux, l'octroi de bourses et l'emploi pour les populations riveraines. Enfin, même si la dette extérieure a été un miroir pour les investisseurs en Guinée dans une période exceptionnelle (2006-2010), son utilisation excessive risquerait de donner un mauvais signal à d'autres investisseurs potentiels.

BIBLIOGRAPHIE

- Acemoglu, D. (2002). Why not a political coase theorem? Social conflict, commitment and politics. *NBER WORKING PAPER SERIES 9377*.
- Acemoglu, D., & Robinson, J. (2012). *Why nations fail?* New York: Crown Publishers.
- Acquah, H.G (2010). *Comparison of Akaike information criterion (AIC) and Bayesian information criterion (BIC) in selection of asymmetric price relationship*. Journal of Development and Agricultural Economics, Vol. 2(1) pp. 001-006
- Asiedu, E. (2001). On the determinants of foreign direct investment to developing countries: Is Africa different? *World development, Vol. 30, No. 1*, 107-119.
- Artige, L., Nicolini, R. (2005). Evidence on the Determinants of Foreign Direct Investment: The Case of Three European Regions. *http://pareto.uab.es/wp/2005/65505.pdf*
- Asiedu, E. (2006). Foreign Direct Investment in Africa: The Role of Natural Resources, Market Size, Government Policy, Institutions and Political Instability. *United Nations University*.
- Asiedu, E. (2013). Foreign Direct Investment, Natural Resources and Institutions. *International Growth Center, Working paper*.
- Asiedu, E., & Lien, D. (2011). Democracy, foreign direct investment and natural resources. *Journal of International Economics 84*, 99–111.
- Bénassy-Quéré, A., Maylis, C., & Mayer, T. (2005). Institutional Determinants of Foreign Direct Investment. *CEPII, Working Paper No 2005-05*.
- Blonigen, B. (1997). Firm-Specific Assets and the Link between Exchange Rates and Foreign Direct Investment. *American Economic Review, 87(3),* 447-65.
- Boualam, F. (2008). Les Institutions et Attractivité des IDE. *Colloque International « Ouverture et émergence en Méditerranée »*.Rabat.
- Brahim, M., & Rachdi, H. (2014). Foreign Direct Investment, Institutions and Economic Growth: Evidence from the MENA Region. *Journal of Reviews on Global Economics*, 328-339.
- Brouthers, L. E., Gao, Y., & Mc Nicol, J. P. (2008). Corruption and Market Attractiveness Influences on Different Types of FDI. *Strategic Management Journal*, 673-680.
- Busse, M., & Hefeker, C. (2005). Political Risk, Institutions and Foreign Direct Investment. *Working paper, Hamburg Institute of International Economics (HWWA)*.
- Busse, M., & Hefeker, C. (2007).Political risk, institutions and foreign direct investment. *European Journal of Political Economy 23*, 397–415.
- Büthe, T., & Milner, H. V. (2008). The Politics of Foreign Direct Investment into Developing Countries.
- Chen, T-J, Chen, H & Ku, Y-H (2004). Foreign direct investment and local linkages. *Journal of International Business Studies 35 (16)*, 320-333.
- Coase, R. (1937). The nature of the firm. *Economica, Blackwell Publishing 4 (16)*, 386-405.
- Coase, R. (2000). L'Économie Néo-Institutionnelle. *Revue d'économie industrielle. Vol. 92. 2e et 3eme trimestres 2000.*, 51-54
- Delgado, M. S., Kumbhakar, S. C., & McCloud, N. (2011). A Generalized Empirical Model of Corruption, Foreign Direct Investment, and Growth. *Working paper*.
- Diallo, M.M (2007). Les facteurs déterminants de l'investissement direct étranger en Guinée. IDEP, 2007-65p.
- Dje, P. (2007). Les déterminants des investissements directs étrangers dans les pays en développment : Léçons pour l'UEMOA. *BCEAO, Document d'Etude et de Recherche*, N° DER/07/03.
- Dunning, J. (1977). Trade, location of economic activity and the MNE: A search for an eclectic approach. *The International Allocation of Economic Activity*, 392–418.
- Dunning, J. (1988). Explaining international production. *London: Unwin Hyman*.
- Dunning, J. (1993). Multinational enterprises and the global economy. *New York: Addison-Wesley*.

- Dunning, J. H. (2000). The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theory of MNE activity. *International business review*.
- Dunning, J.H. (2002) Determinants of Foreign Direct Investment: Globalization Induced Changes and the Role of FDI Policies, in this issue.
- Dunning, J. H. (2004). Institutional reform, FDI and European transition economies. *Cambridge University Press*.
- Durham, J. B. (2004). Absorptive capacity and the effects of foreign direct investment and equity foreign portfolio investment on economic growth. *European Economic Review 48*, 285 –306.
- Feng, Y., & Chen, B. (. (1997). Governement capacity and private investment: A study of development countries. *Political capacity and economc behavior, edited by M. Arbetman and J. Kugler, Boulder, CO: Westview Press.*, 101-114.
- Fiodendji, K. (2006). La qualité des institutions et les investissements directs étrangers (IDE) en Afrique subsaharienne: une estimation par la méthode des moments généralisés en système. *7èmes journées scientifiques du réseau « Analyse Economique et Développement de l'AUF »*.
- FMI. (2009). Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale. *Sixième édition*.
- Freckleton, M., Wright, A. S., & Craigwell, R. (2010). Foreign direct investment, economic growth and corruption in developing economies. *Working paper*.
- Jensen, N. (2003). Democratic Governance and Multinational Corporations: Political Regimes and Inflows of Foreign Direct Investment. *International Organization, Vol. 57(3)*, 587-616.
- Habib, M., & Zurawicki, L. (2002). Corruption and Foreign Direct Investment. *Journal of international Business Studies*, 291-307.
- Jude, C., & Levieuge, G. (2013). Growth effect of FDI in developping economies: The role of institutional quality. *Munich Personal RePEc Archive (MPRA) Paper No. 49321*.
- Jude, C., & Levieuge, G. (2013). Growth effect of FDI in developing economies: The role of institutional quality. *MPRA Paper No. 49321*.
- Khan, M.A., 2007. Foreign Direct Investment and Economic Growth: The Role of Domestic Financial Sector. *Finance Working Papers 22205, East Asian Bureau of Economic Research*.
- Kinda, T. (2006). Les déterminants des flux de capitaux privés dans l'UMOA: Une approche empirique sur données de panel. *Working paper*.
- Lautier, M., & Moreaub, F. (2012). Domestic investment and FDI in developing countries: The missing link . *Journal of economic development, Volume 37, Number 3*.
- Li, T. Y., Azman-Saini, W., & Hook, L. S. (2014). FDI and Growth: The Role of Institutional Quality. *Prosiding perkem ke-9*, 582 -588.
- Li, Q., & Resnick, A. (2003). Reversal of Fortunes: Democratic Institutions and Foreign Direct Investment Inflows to Developing Countries. *International Organization 57*, 175–211.
- Li, Q. (2009). Democracy, Autocracy, and Expropriation of Foreign Direct Investment. *Comparative Political Studies Volume 42 Number 8*, 1098-1127.
- Morrissey, O., & Udomkerdmongkol, M. (2012). Governance, Private Investment and Foreign Direct Investment in Developing Countries. *World Development Vol. 40, No. 3*, 437–445.
- Mughal, M. M. & Akram, M. (2011). Does market size affect FDI? The Case of Pakistan. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research Business, VOL 2, NO 9*.
- Li, Q., & Resnick, A. (2003). Reversal of Fortunes: Democratic Institutions and Foreign Direct Investment Inflows to Developing Countries. *International Organization 57*, 175–211.
- Narayan, P.K. (2005). The saving and investment nexus for China: evidence from cointegration tests. *Applied Economics, 37*, 1979–1990.
- Ndikumana, L., & Verick, S. (2008). The Linkages Between FDI and Domestic Investment: Unravelling the Developmental Impact of Foreign Investment in Sub-Saharan Africa. *Development Policy Review, 26 (6)*, 713-726.
- North, D. (1990). Institutions, institutional change and economic performance. *Cambridge University*

Press.
- OCDE. (2008). Définition de référence de reférence de l'OCDE des investissements directs internationaux. *Quatrième édition*.
- O'Donnell, G. (1978). Reflections on the patterns of Change in the Bureaucratic-Authoritarian State. *Latin American Research Review, Vol. 13, No. 1*, 3-38.
- OMC (2011). Examen des politiques commerciales. *WT/TPR/G/251*.
- Olson, M. (1994). Dictatorship, Democracy, and Development. *American Political Science Association*.
- Pesaran, M. H. and Shin, Y. (1999). An autoregressive distributed lag modelling approach to cointégration analysis, in Econometrics and Economic Theory in the 20th Century: The Ragnar Frisch Centennial Symposium*, (Ed.) S. Storm, Cambridge University Press, Cambridge*, pp. 1–33.
- Pesaran, M.H., Shin, Y. & Smith, J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relatonships. *Journal of Applied Econometrics*, 16, 289-326.
- Porcano, T.M & Price, C.E (1996). The effects of Government Tax and Non-Tax incensitives on Foreign Direct investment. *Multinational Business Review*, 4, pp. 9-20.
- Sachs, J. & Sievers, S. (1998). FDI in Africa. Africa Competitiveness Report 1998. Geneva: world Economic Forum.
- Seetanah, B. & Khadaro, A.J (2007). Foreign Direct Investment and Growth: Evidence from Sub-Saharan African Countries. http:/www.csae.ox.ac.uk/conferences/2007-EDiA-LAWBiDC/papers/169-seetanah.pdf
- Tintin, C. (2013). The determinants of foreign direct investment inflows in the Central and Eastern European Countries: The importance of institutions. Communist and Post-Communist Studies 46, 287–298.
- UEMOA. (2003). *Traité modifié de l'Union économique et monétaire ouest africain*.
- UNCTAD, World investment report. (2009). *Transnational corporations, agricultural production and development*.
- UNCTAD, World investment report. (2013). *Global value chains: Investment and trade development*.
- UNCTAD, World investment report. (2014). *Investing in SDGs: an action plan*.
- UNCTAD, World investment report. (2017). *Investment and the digital economy*.
- Wheeler, D., & Mody, A. (1992). International investment locational decisions—the case of US firms. *Journal of International Economics, 33*, 57–76.
- Wei, S.-J. (2000). Local corruption and global capital flows. *Journal of Commerce*.
- Wei, S.-J. (2001). Corruption in Economic Transition and Development: Grease or Sand? *Draft for the UNECE Spring Seminar on May 7*. Geneva.
- Wei, S.-J. (2000). How taxing is corruption on international investors? *The Review of Economics and Statistics*.
- Wei, S. J. (2000). How taxing is corruption on international investors? *Review of Economics and Statistics, 82(1)*, 1–11.
- Wei, S.-J. (1997). Why is corruption so much more taxing than tax? Arbitrariness kills. *NBER, Working*
- Wheeler, D., & Mody, A. (1992). International investment location decisions: the case of US firms. *Journalof International Economics, Vol. 33*, 57–76.
- Wilhelms, S. K., & Witter, M. S. (1998). Foreign direct investment and its determinants in emerging economies. *African Economic Policy. Paper Discussion Paper Number 9*.
- Zheng, P. (2009). A comparison of FDI determinants in China and India. *Thunderbird International Business Review*, Volume 51, Issue 3.