

Risque-Pays et Investissements Directs Etrangers au Bénin

Elie A. Adedodja

Received: 11 December 2018 Accepted: 1 January 2019 Published: 15 January 2019

Abstract

The purpose of this paper is to analyze the impact of country risk on the entry of foreign direct investment into Benin. For this purpose, at least one variable of each country risk component (political risk, economic risk and financial risk) has been taken into account in the model. From the Hendry-based Error Correction Model (ECM) over the period from 1980 to 2015, the results from the econometric estimation suggest that FDI inflow is positively explained by the rate of economic growth and the rate while foreign debt and corruption do not favor the growth of FDI in Benin. For the country to become a pole of attractiveness of FDI, it is imperative to clean up the institutional framework in the field of political right, to undertake economic reforms and to work for a real financial independence to ensure its solvency and self-financing.

Index terms— country risk, political risk, economic risk, financial risk, FDI, Benin. country risk on the entry of foreign direct investment into Benin. For this purpose, at least one variable of each country risk component (political risk, economic risk and financial risk) has been taken into account in the model. From the Hendrybased Error Correction Model (ECM) over the period from 1980 to 2015, the results from the econometric estimation suggest that FDI inflow is positively explained by the rate of economic growth and the rate while foreign debt and corruption do not favor the growth of FDI in Benin. For the country to become a pole of attractiveness of FDI, it is imperative to clean up the institutional framework in the field of political right, to undertake economic reforms and to work for a real financial independence to ensure its solvency and selffinancing.

1 I.

Un des traits de la mondialisation est l'évolution des flux d'investissement direct étranger (IDE) en direction des pays en développement depuis les années 90. La montée en puissance des IDE a été stimulée par la communauté internationale et par les pays d'accueil qui ont créé un environnement d'affaires favorable (avantages fiscaux, stabilité économique et financière, privatisation des entreprises, etc.). L'intérêt porté aux investissements directs étrangers ces dernières années est généralement justifié par de nombreuses attentes : leur impact sur la croissance, les apports en ressources, l'accès aux marchés internationaux, la hausse de la productivité, l'amélioration des capacités locales de gestion, et les transferts de technologies (Nkouka, 2010 Parmi les facteurs qui empêchent l'IDE de porter pleinement ses fruits dans certains pays en développement figurent le risque-pays (OCDE, 2002). Le risque-pays est l'un des facteurs essentiels tant pour les entreprises que pour les États qui peut fortement affecter leur stratégie d'investissement (Nivoix, 2012). Son analyse évolue suite à l'intensification accrue des phénomènes de rupture dans la sphère financière émergente et l'indissociabilité entre risque et investissement. L'économie et la finance internationale font de cette analyse une composante essentielle des décisions stratégiques des entreprises en termes d'investissements, d'exportations, de partenariats, de fusions, d'acquisitions etc.

En effet, le risque-pays se réfère aux éléments du risque inhérent aux affaires dans l'environnement socio-économique et politique d'un autre pays (Robock, 1971). Certains, comme Marois (1991) mettent l'accent sur les opérations internationales des entreprises. Aussi, le risque pays est décrit comme la capacité d'un pays à générer des devises nécessaires pour faire face à ses engagements financiers extérieurs (Cosset et al. ,1992). Par opposition, d'autres auteurs insistent sur les opérations de prêts internationaux.

Outre, le risque pays se produit de plusieurs manières. Sur le plan industriel, il peut s'agir de la confiscation de biens ou d'actifs détenus à l'étranger.

Sur le plan financier, un pays peut connaître une crise grave, générant des défauts de paiement, ou plus rarement décider unilatéralement de l'extinction de ses dettes. Sur le plan humain, l'événement peut concerner un conflit armé (guerre civile ou entre plusieurs pays) ou l'enlèvement de personnes contre rançon. Ce phénomène se compose donc à la fois d'un aspect économique et d'un aspect politique, lié à des décisions et événements internes ou externes au pays considéré. Ces deux paramètres sont fréquemment liés, une crise économique pouvant entraîner une instabilité politique, et inversement (Nivoix, 2012).

Par ailleurs, la ventilation des IDE dans les pays en développement illustre le faible attrait des IDE par les pays africains par rapport à ceux de l'Asie et de l'Amérique du sud. A ce sujet, l'OCDE (2002) souligne que la faiblesse des IDE dans la plupart des pays d'Afrique s'explique très probablement par les facteurs risques-pays : l'instabilité macro-économique, la perte d'actifs due au non-respect des contrats, et les destructions physiques résultant de conflits armés. Asiedu (2001) Puisque les mouvements des investissements internationaux se fondent sur la gouvernance, la stabilité de l'environnement macroéconomique et institutionnel, le cadre juridique des investissements, la taille des marchés intérieurs, la qualité des infrastructures et le capital humain (Imen et Zouheir, 2013), le Bénin, comme la plupart des pays africains, a mis en place des dispositifs incitatifs à l'attractivité des investissements mais jusque-là le pays n'attire pas particulièrement les IDE. Or, un faible niveau de l'investissement local devrait être compensé par le flux d'IDE afin de permettre de stimuler la croissance économique (Gouenet, 2016). Si, l'entrée massive des IDE dépend de la situation politique et économique du pays, il urge de tenir compte du risque-pays dans l'analyse du développement du pays. C'est dans cette optique que cette recherche s'intéresse sur la question centrale suivante: Quelle est l'incidence du risque-pays sur l'entrée des IDE au Bénin? L'originalité de ce papier s'inscrit dans la logique de prendre en compte toutes les trois composantes du risque pays dans l'élaboration des politiques pour l'amélioration de l'attractivité des IDE, du climat des affaires et de la relance ??

Introduisons l'opérateur de différence dans l'équation (2) pour faire ressortir le taux de croissance de l'économie, on obtient l'équation (3) ci-dessous.

Le terme α désigne la part de la croissance non expliquée par l'évolution du capital et du travail, ce paramètre que la littérature (Mankiw, 2002) appelle le « résidu de solow » est en réalité une variable composite qui regorge tous les autres paramètres non pris en compte dans le modèle. Comme ce résidu est plus élevé pour les estimations réalisées dans des économies africaines, les modèles ainsi élaborés n'expliquent pas parfaitement la réalité de ces pays (Gouenet, 2016). Pour corriger la performance du modèle, nous introduisons dans ce résidu les IDE et l'indicateur du risque-pays. Ainsi, on peut écrire : En différence première, toutes ces variables sont stationnaires. Le test de Johansen révèle l'existence d'une relation de cointégration au seuil de 5%. L'approche de Hendry est celle retenue pour l'estimation du modèle. Cette approche prend en compte à la fois le modèle de court terme et de long terme et se présente comme suit : dans lequel la variable « Risk » représentait seulement le Un tel modèle a été exploité par Gouenet (2016) Tableau 3: Résultats de l'estimation du MCE à la Hendry Les résultats des différents tests réalisés après estimation permettent de valider la qualité du modèle et la robustesse des résultats. Le coefficient du résidu retardé, qui représente la force de rappel vers l'équilibre, est négatif (-0,639) et statistiquement significatif au seuil de 5%. De plus sa valeur est comprise entre -1 et 0. La représentation du modèle à correction d'erreur est donc validée.

A long terme, les déséquilibres entre les IDE et les variables explicatives du modèle se compensent de sorte que les séries ont des évolutions similaires. Le coefficient de la force de rappel représente la vitesse à laquelle l'équilibre entre les niveaux désirés et effectifs des IDE en pourcentage du PIB est résorbé dans l'année qui suit tout choc exogène. Le coefficient de la force de rappel (-0,639) indique que l'on arrive à ajuster à 63,94% par effet de « Feed-back » l'équilibre. En d'autres termes, un choc exogène constaté au cours d'une année est résorbé à 63,94% au bout de l'année suivante.

La statistique de $R^2 = 0,71$; alors il y a une forte association entre la variable expliquée et les variables explicatives. Les variables exogènes du modèle expliquent à 71% les IDE au Bénin.

La probabilité associée au test de Fisher est inférieure au seuil de 5%. On en déduit que le modèle est globalement significatif.

2 d) Analyse globale des résultats obtenus

Les résultats présentés ci-dessus font état de ce que le coefficient de la corruption, de la dette extérieure, du taux de croissance économique et du taux de change ont les signes attendus. La corruption a un effet négatif et significatif sur l'entrée des IDE à court et à long terme. Ce qui atteste les théories économiques qui stipulent un impact négatif de cette variable sur le développement. Toute augmentation du taux de corruption de 1 point défavorise l'entrée des IDE de 2,96 points à court terme et de 1,78 points à long terme. Cela s'expliquerait par le fait que les investisseurs préfèrent localiser leurs filiales dans un pays où la corruption n'est pas élevée afin de sécuriser leurs affaires.

La dette extérieure agit négativement sur l'entrée des IDE au Bénin. L'effet de cette variable sur les flux d'IDE n'est significatif qu'à long terme au seuil de 1%. Car, les dettes extérieures consenties étant des dettes de long terme, ses effets ne peuvent s'observer qu'au long terme. Toute augmentation de 1 point du niveau de dette extérieure entraîne une diminution des IDE de 0,51 point à court terme et de 1,54 points à long terme. Cette situation ne surprend guère, dans la mesure où un poids excessif de la dette agit négativement sur l'économie nationale. En effet les paiements au titre du service de la dette pèsent lourdement sur l'épargne intérieure de

la nation et constitue des fuites de capitaux. Le taux d'investissement devient plus faible et par conséquent, la croissance de l'économie pourrait du coup en être ralentie. Notons aussi que dans une situation d'un poids excessif de la dette, l'Etat pourrait même être tenté de manipuler son système financier en vue de se financer à un coût moindre. Une telle manipulation aboutirait inévitablement à un sous-développement du système financier ce qui affecterait profondément son efficacité et favoriserait l'apparition d'un marché financier informel ou les usuriers pourraient imposer leurs taux d'intérêt. Une telle éventualité pourrait rendre réticent les investisseurs étrangers potentiels. Ces conclusions corroborent celles de Boujedra (2004).

Quant au taux de change, il exerce un effet positif sur les flux entrants d'IDE au Bénin à court et long terme mais seulement significatif à long terme au seuil de 10%. Lorsque le taux de change augmente de 1 point, les IDE accroissent presque dans la même proportion de 1,32 points à court terme et de 1,38 points à long terme. Ceci témoigne du fait qu'une stabilité du taux de change à la capacité d'attirer les investisseurs étrangers. Ce résultat corrobore celui d' Agénor (2003).

Enfin, le taux de croissance économique a un impact positif et non significatif sur l'entrée des investissements directs étrangers à long terme. Cela se traduit par son coefficient positif dans le modèle de long terme et sa probabilité supérieure à 5%. En effet une augmentation du taux de croissance de 1 point entraîne une augmentation des IDE de 0,79 point à long terme. Par contre, à court terme, le taux de croissance à une influence négative et non significative sur l'entrée des IDE au Bénin. Cette sensibilité des IDE suite à une variation du taux de croissance du PIB tant à court terme qu'à long terme traduit l'importance de cette variable dans le processus du développement. Ce résultat s'inscrit dans la même lignée que celui Gouenet (2016).

III.

3 Conclusion

Le Bénin, un pays à économie vulnérable est caractérisé actuellement par un faible niveau d'épargne intérieure brute qui ne lui garantit pas les ressources nécessaires pour faire face à son niveau d'investissement désiré. Pour cela, le recours aux capitaux étrangers s'avère nécessaire pour apporter un souffle nouveau à l'économie béninoise. L'attractivité des IDE dans un pays est influencée principalement par le risque-pays.

Ce papier a pour but d'analyser l'incidence du risque-pays sur l'entrée des IDE au Bénin. Pour atteindre cet objectif, nous avons tenu compte de quelques variables des composantes du risque-pays telles que la corruption, la dette extérieure, le taux de croissance économique et le taux de change. A l'aide d'un modèle à correction d'erreur basé sur la technique des moindres carrés ordinaires sur une période de 1980 à 2015, les résultats de l'estimation montrent que l'entrée des IDE est positivement expliquée par le taux de croissance économique et le taux de change, tandis que la dette extérieure et la corruption ne favorisent guère la croissance des IDE au Bénin.

Les effets de la corruption nécessitent une attention particulière au Bénin. Son effet négatif vient du fait que nombre des entreprises privées existantes ou firmes étrangères compte tenue des lourdeurs administratives et des délais de récupérations font recours à ce phénomène en vue d'établir leurs firmes ce qui fait que la concurrence règne et amène certains investisseurs à se retirer atténuant ainsi la crédibilité du cadre juridique de l'Etat. Cette situation entraîne un développement rapide du secteur informel qui ne représente à l'Etat qu'un manque à gagner en matière de recette fiscale et entraîne le non enregistrement de certaines firmes étrangères au niveau du registre du commerce ou chambre de commerce du Bénin. Les effets de la croissance sur l'entrée des IDE doivent interpeller les Gouvernants à revoir leur politique économique vue la situation actuelle du pays. L'incidence de la dette extérieure justifie le fait que les entreprises, étant le lieu de la production de la valeur, sont étouffées par les nombreux impôts auxquels elles sont soumises. De ce fait, L'Etat évince directement l'entrée des firmes étrangères. En guise de recommandations de politique économique pour l'amélioration du climat des affaires et celui de l'entrée des IDE, les autorités doivent : i. Renforcer l'agence de contrôle et de lutte contre la corruption et instaurer une politique de promotion des entreprises ou administration qui auront milité pour la transparence afin de permettre la pénétration des entreprises étrangères ; ii. Entreprendre des réformes économiques pour rehausser le niveau de la croissance par des investissements réalisés dans des secteurs porteurs tel que le secteur agricole et revoir le système d'exportation de l'or blanc au Bénin; iii. oeuvrer pour une indépendance financière réelle afin d'assurer sa solvabilité et son autofinancement à travers l'assainissement du cadre des affaires accordant au secteur privé la participation dans les grands travaux. Car, une participation du secteur privé incite les investisseurs étrangers à venir s'installer compte tenu de la liberté d'implantation. ¹

Figure 1:

¹© 2019 Global Journals

d'estimation (2.2), puis des résultats auxquels l'évaluation économétrique permet d'aboutir (2.3).

II.

Cadre Methodologique

a) Spécification du modèle

Pour analyser les effets du risque-pays, la plupart des auteurs qui ont abordé le sujet utilisent un modèle linéaire. Le cadre méthodologique retenu fait également recours à une analyse économétrique qui intègre des indicateurs du risque-pays dans les déterminants de l'IDE. Cette approche formalisée s'inspire des travaux de Serven (1996) et repose en partie sur le « résidu de Solow ». Considérons une économie dotée d'une fonction de production relativement simple, à l'instar de celle de Mankiw (2002) dans son exposé sur la croissance.

$$Y_t = A_t K_t^\alpha L_t^{1-\alpha} \quad (1)$$

Avec :

$\alpha < 1$; Y_t étant le revenu à la date t ; K_t le capital à la date t ; L_t la quantité de travail disponible à la date t ; A_t un paramètre technologique. En appliquant l'opérateur logarithme à l'équation (1) pour la linéariser, on a :

[Note: L'argumentaire ici propose de présenter tour à tour le cadre méthodologique (2.1), les techniques t L la quantité de travail disponible à la date t et t A un paramètre technologique. En appliquant l'opérateur logarithme à l'équation (1) pour la linéariser, on a :]

Figure 2:

$$\begin{aligned}
 & \text{Risque-Pays et In} \\
 & \text{Risk} \\
 & \text{IDE} \\
 & = \\
 & Y \\
 & ? ? \\
 & ?
 \end{aligned}$$

$$\text{PIB IDE} \quad \text{? ? ?} \quad t = \quad ? \quad 0 \quad + ? \quad 1$$

Où : CORR t est le niveau de corruption de l'année t et est utilisé comme proxy du risque politique; (I

respectivement les dettes extérieures en pourcentage
 Year du PIB et le taux de change de l'année t. Elles représentent le risque financier ; (PIB/hbt) t désigne le
 2019

40 b) Technique d'estimation

Volume
 XIX
 Is-
 sue
 II
 Ver-
 sion
 I
 E
)
 (

- Les données utilisées dans cette étude sont secondaires et couvrent la période de 1980 à 2015, soit 36 o
 Global
 Jour-
 nal
 of
 Hu-
 man
 So-
 cial
 Sci-
 ence

- [Nivoix ()] , S Nivoix . 2012.
- [Nkouka ()] *Analyse des déterminants des investissements directs étrangers au Congo. REVUE CEDRES-ETUDES, N°51 -2e Semestre*, S L Nkouka . 2010. p. .
- [Agénor ()] ‘Benefits and cost of international financial integration: Theory and facts’. P R Agénor . *The world Economy* 2003. 26 p. .
- [Bouri ()] *Déterminants de l’investissement direct étranger : Evidence empirique à partir des données de panel dans la région de la MENA*, S Bouri . 2015.
- [Cosset et al. ()] ‘Evaluating Country Risk: A Decision Support Approach’. J-C Cosset , Y Siskos , C Zopounidis . *Global Finance Journal* 1992. 3 (1) p. .
- [Sghaier and Abida ()] ‘Foreign Direct Investment, Financial Development and Economic Growth: Empirical Evidence from North African Countries’. I M Sghaier , Z Abida . *Journal of International and Global Economic Studies* 2013. 6 (1) p. .
- [Noorbakhsh ()] ‘Human capital and FDI inflows to developing countries: New empirical evidence’. Noorbakhsh . *World development* 2001. 29 p. .
- [Grossman and Et Helpman ()] *Innovation and Growth in the Global economy*, G M Grossman , E Et Helpman . 1991. Cambridge, MA: MIT Press.
- [Ben Abdallah and Meddeb ()] ‘Interaction entre IDE, Régime de change, Capital humain et Croissance dans les pays Emergents’. M Ben Abdallah , R Meddeb . *Revue d’Economie du Développement* 2000. p. . (Economica)
- [Batana ()] *L’analyse des déterminants des flux d’investissements directs étrangers dans les pays de l’UEMOA. CREA*, Y M Batana . 2005. 56 p. p.
- [Boujedra ()] *L’analyse du risqué d’investissement dans les pays en développement: Etude empirique*, F Boujedra . 2002. Université d’Orléans
- [Ngouhouo ()] *Les investissements directs étrangers en Afrique Centrale : Attractivité et effets économiques, Thèse de Doctorat en Sciences Economiques à la Faculté des Sciences Economiques et de Gestion*, I Ngouhouo . 2008. France. Université du Sud Toulon-Var
- [Mankiw ()] G Mankiw . *Macroéconomie. Deboeck*, 2002.
- [Asiedu ()] ‘On the determinants of foreign direct investment to developing countries: Is Africa different’. E Asiedu . *World Development* 2001. 30 p. .
- [Fmi ()] *Perspectives de l’économie mondiale*, Fmi . 2016. French-Washington. p. 237.
- [Gouenet ()] ‘Risque d’instabilité sociopolitique et attractivité des Investissements Directs Etrangers (IDE) au Cameroun’. R M Gouenet . *Global Journal of HUMAN-SOCIAL SCIENCE: E Economics* 2016. 16 p. .
- [Boujedra ()] *Risque pays, IDE et crise financière internationale-évaluation et étude empirique. Laboratoire d’Economie d’Orléans (LEO)*, F Boujedra . www.cerdi.org/colloque 2004. Université-CNRS
- [Serven ()] L Serven . *Uncertainty, Instability, And Irreversible Investment: Theory, Evidence*, 1996. World Bank.
- [Diaw and Guidime ()] *Une tentative d’explication des flux d’Investissements Direct Etrangers dans les pays de la Communauté Economique des Etats de l’Afrique de l’ouest (CEDEAO)*, A Diaw , C Guidime . 2012. p. . (Revue Economique et Monétaire)
- [World Development Indicators Banque Mondiale ()] ‘World Development Indicators’. *Banque Mondiale* 2016.
- [Imen and Zouheir ()] ‘« » Foreign direct investment, financial development and economic growth: Empirical evidence from North African countries’. M S Imen , A Zouheir . *Journal of International and Global Economic Studies, World Development* 2013. p. .
- [Ocde ()] ‘« l’investissement direct étranger au service du développement : optimiser les avantages, minimiser les coûts’. Ocde . *Journal of Political Economy* 2002. 1990. 98 p. . (Endogenous Technological Change)