

UNIVERSITE ABDERRAHMANE MIRA DE BEJAIA

**FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES
SCIENCES DE GESTION**

Département des Sciences Commerciales

**Mémoire de fin de Cycle
Pour l'obtention du diplôme de Master en Sciences Commerciales**

Option : Finance et Commerce International

Thème

**Etude de la relation entre le risque pays et l'attractivité des
investissements directs étrangers : Cas de l'Algérie**

Réalisé par :

1- M. Djouadi Yacine
2- M. Oulmi Said

Encadré par :

M. Mahoui Karim

Membre du Jury

M. Ziani Farida
M. Touati Karima
M. Mahoui Karim

Promotion 2015-2016

Remerciements

Dédicaces

Remerciements

En premier lieu, notre Seigneur, auquel nous rendons grâce pour ses biens infinis. Lui Seul arrive à notre secours en ces moments quand le reste des créatures s'avouent vaincus et retenus par des limites.

Nous exprimons notre profonde gratitude à nos chers parents. A longueur d'années, vous vous efforciez à nous refaire reprendre foi et vigueur en nous-mêmes et en notre devoir d'instruction finalement réussi.

Nos remerciements les plus vifs à notre encadreur d'étude, M Mahoui Karim. Nous vous exprimons ici notre gratitude pour les conseils bienveillants dont vous nous gratifiez. Un conseil, ce n'est pas un mot et ça ne vient pas tout seul, mais il est une somme de millions d'heures d'efforts multiformes hors de tout prix. Nous vous remercions vivement.

Nous tenons à remercier les membres du jury d'avoir accepté l'évaluation de ce travail.

Aussi, nous remercions vivement l'ensemble des enseignants du département sciences commerciales de l'université Abderrahmane Mira de Bejaia et surtout ceux qui ont été nos enseignants durant notre cursus universitaire.

D'autres personnes, proches ou lointaines, se sont impliquées avec bonheur dans notre travail, apportant leur touche de singularité à la continuité de notre effort. Nous remercions chacune de ces personnes.

Said & Yacine

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail à :

À la mémoire de mes grands-parents ;

À mes chers parents ;

À mes chers oncles et mes chères tantes ;

*À mes chers frères et sœurs : Samir, Adel, lounes, Wassim, Khelaf, lamia, lynda, fouzia,
Samira.*

À mes chers cousins et cousines : Yazid, Ali, Madjid, Aissa, Moussa ;

*À tous mes amis(es), en particulier : Azzedine, Oussama, Adel, Yacine, Koko, Ferhat,
Yacine, Mourad, Younes, Sofiane ;*

À mon binôme, Said ;

Ainsi qu'à tous ceux qui me sont chers.

Yacine

Sommaire

Sommaire

Introduction générale	01
Chapitre I : les approches théoriques des IDE et FMN	05
Introduction	05
Section 01 : IDE et FMN: définitions et concepts théoriques	06
Section 02 : Théorie des investissements directs étrangers.....	13
Conclusion.....	21
Chapitre II : les risque et pays : Concepts et aspects théoriques	22
Introduction	23
Section 01 : les approches théoriques et empiriques d'attractivité des IDE	23
Section 02 : Cadre conceptuelle du risque pays	24
Conclusion.....	25
Chapitre III : l'évaluation du risque pays	26
Introduction	39
Section 01 : Les méthodologies liées à l'évaluation du risque pays	40
Section 02 : L'évaluation de risque pays par la méthode de l'ICRG	47
Conclusion.....	57
Chapitre IV : Etude de la relation entre le risque pays et l'attractivité des IDE : Cas de l'Algérie	58
Introduction	58
Section 01 : l'analyse de risque pays en Algérie.....	59
Section 02 : Analyse de La relation entre le risque pays et les IDE en Algérie.....	68
Conclusion.....	75
Conclusion générale	76

Dédicaces

Je dédie ce modeste travail :

- ❖ A mes chers parents : ABD ERRAHMANNE et TAKLIT qui m'ont encouragé durant mes années d'étude et de qui je suis très fière.
- ❖ A mon *grand-père* : *SMAIL* et ma *grande Mère* : *MAIDA*.
- ❖ A tous mes oncles et leurs épouses : *MEZZIANE, Rachid, Rabah, Mohand, Nabil, Slimane, Djamel, Hachemi*.
- ❖ A toutes mes tantes : *Karima, Nabila, Rachida, Nora*.
- ❖ A ma très chère aimable sœur : *Khadija*.
- ❖ A tous mes frères : *Boualem, Abdnour, Abdelaziz, Abdelhalim, Rachid, Moustafa*.
- ❖ A tous mes cousins : *salim, khaled, amine, bilal, djamel*.
- ❖ A toutes mes cousines : *salima, saida, fatima, zahia, amina*.
- ❖ A tous mes amis sans exception.
- ❖ A tous ceux que je connaisse de près et de loin.

Said

Liste des abréviations

Liste des abréviations

BERI : Business Environnement Risk Intelligence

BERD : Banque Européenne Pour La Reconstruction et le Développement

BRS : Business Risk Service

B/S : Biens et Services

COFACE : Compagnie Française D'assurance du Commerce Extérieur

CNUCED : Conférence des Nations Unies sur le Commerce et le Développement

CR : Composite Risk

EIU : Economie Intelligence Unit

ER : Economic Risk

FMI : Fond Monétaire International

FMN : Firmes Multinationales

F&A: Fusion-Acquisition

FR: Financial Risk

HOS: Heckscher-Ohlin-Samuel son

ICRG: International Country Risk Guide

IPIE : Indicateur de Performance en Termes D'investissement Entrant

IPAIE : Indicateur de Potentiel D'attractivité en Termes d'Investissement Entrant

NSE : Nord-Sud Export

OCDE : Organisation de Coopération et de Développement Economique

OLI : Propriété, Localisation, Internalisation

PIB : Produit Intérieur Brut

PR : Political Risk

R&D : Recherche et Développement

UE : Union Européenne

UMA : Union Maghreb Arabie

VA : Valeur Ajouté

WEF : World Economie Forum

Introduction générale

Introduction générale

Aujourd'hui, l'un des aspects les plus apparents de la mondialisation est celui des investissements directs étrangers. Le fonds monétaire international (FMI) définit l'Investissement Direct étranger comme une activité par laquelle un résidant dans un pays (l'investisseur direct) obtient un intérêt durable et une influence significative dans la gestion d'une entité résidant dans un autre pays (l'entreprise d'investissement direct). Les IDE occupent une place importante à cause des effets bénéfiques qu'ils confèrent aux pays d'implantation. En effet, Ils participent à la création d'emplois, à l'accroissement de la valeur ajoutée, ainsi ils constituent un moyen de transfert de la technologie industrielle et le savoir-faire et à l'accès aux marchés étrangers... (Michelet ,1999).

Toutefois, l'implantation des firmes multinationales (FMN) et la mobilité des investissements directs étrangers (IDE) dépendent de plusieurs facteurs rendant l'attraction de ces dernières un peu complexe. Ces facteurs prennent différentes formes : industriels (le cout transport, cout d'implantation, de production...) ; commerciales (la taille de marché, proximité de la demande, barrières à l'échange) ; institutionnels (la politique fiscale, l'appartenance à une zone d'intégration, et le risque pays...). (Alaya et al, 2007).Ceci s'explique par l'inégale répartition des flux d'IDE dans le monde. En effet, les flux d'IDE entre l'Union européenne ; les Etats-Unis et le Japon sont les plus importants, même si leurs parts dans le total mondial est en baisse. Ainsi, on observe ces dernières années qu'il y'a une très forte augmentation des flux vers l'Asie du Sud-Est, notamment vers la Chine¹. Relativement au continent africain, la part des flux d'IDE attirée est sensiblement faible même si quelques pays comme l'Afrique du Sud, l'Egypte, le Maroc et la Tunisie ont constitués des exceptions durant les années 2000 avant que ces trois derniers pays n'enregistrent un net recul en 2011 après les révoltes arabes et la crise d'euro, conséquence elle-même de la plupart des pays en voie de développement.²

Cette fragilité est due par plusieurs facteurs. Certains auteurs mettent l'accent surtout sur le risque pays dans la décision d'investir dans les pays en voie de développement (Cecchini (2002), Michelet (1997), Marois (1990)...etc.). Une définition précise de risque-pays est difficile à fournir dans la mesure où c'est une notion composite (Marois, 1990). La définition qui nous semble la plus englobante et la plus intéressante est celle donnée par Mikdashi (1998). Selon lui, « *le risque pays s'applique aux différentes formes d'endettement, qu'il s'agissant des créances non négociables (bancaires ou non bancaires), ou des titres de*

¹ YAICI Farid (2013), *Précis de commerce internationale*, éd ENAG, ALGER. P 213.

² Idem.

portefeuille d'investissement ou de négoce. Provient de l'incapacité ou du refus d'un pays à fournir des devises nécessaires pour satisfaire les engagements financiers de l'Etat, ou des agents économiques privés opérant dans ce pays »³.

Le risque-pays peut donc englober trois composantes principales : premièrement, la composante « le risque politique », résultant soit d'actes ou de mesures prises par les autorités publiques locales ou du pays d'origine, soit d'événements internes (émeutes) ou externes (guerre). Deuxièmement, la composante « risque économique », référant à la volatilité des performances macro-économiques et enfin troisièmement, la composante « risque financier », qui recouvre aussi bien une dépréciation monétaire qu'une absence de devises se traduisant, par exemple, par un défaut de paiement.⁴

Face à la globalisation de l'économie et à la succession des crises dues notamment à l'expansion des mouvements de capitaux à l'échelle mondiale, les agents économiques et financiers, notamment pour leurs choix d'investissement et leur croissance externe, ont besoin des informations précises sur l'évaluation des profils risques des pays visés en vue de réduire l'incertitude : le rating.

La notation ou le rating consiste en l'élaboration d'un compte-rendu ponctuel de la situation d'un pays⁵. Cette ultime démarche est entreprise par des institutions spécialisées issues de différents secteurs d'activité. Ces dernières sont en majeure partie de rating telle que PRS (Political Risk Services) par la bais de l'ICRG (International Country Risk Guid ou le Guide International du risque Pays), Fitch Rating, Moody's et Standard & Poor's. Mais aussi des cabinets spécialisés BERI (Business Environment Risk Intelligence) ou EIU (Economy Intelligence Unit). Des journaux financiers (Institutional Investor) et des assureurs crédit comme la COFACE (Compagnie Française d'Assurance sur le Commerce Extérieur). Toutefois, les méthodologies d'évaluation varient d'une institution à une autre et peuvent expliquer mais leurs résultats d'analyse sont convergents⁶. Dans le cadre de notre étude nous retiendrons celle de (ICRG), compte tenu que-il offre l'avantage d'être d'accessible et peut adapter pour répondre à des besoins spécifiques.⁷

³Mikdashi (1998), p. 97.

⁴Ardjouné, O. mémoire de magister « Essai d'évaluation d'une composantes du risque pays : le risque financier », 2009. P. 3.

⁵ GUESSOUM Yasmine, « Evaluation du risque pays par les agences de rating », février 2004.

⁶GUESSOUM Yasmine « Evaluation du risque pays par les agences de rating », op cit. février 2004.

⁷DE SA, José «Evaluation du risque pays dans le financement du négoce international », 2012, p. 15

Le contenu informationnel du rating permet aux entités pouvant être sujettes aux risques, mais aussi à celles qui en sont à l'origine, de mieux l'appréhender⁸. Le rating est donc un outil nécessaire surtout pour mesurer l'ampleur d'une crise, comme c'est le cas actuellement.

À l'instar de nombreux pays en voie de développement, l'Algérie est entrée depuis les années 90 dans une phase de transition de l'économie centralisée à une économie de marché, caractérisée par une série de réformes structurelles et institutionnelles, afin de rétablir les équilibres macro-économiques. Ces réformes ont permis d'améliorer certaines performances en terme de croissance du produit intérieur brut (PIB), qui est passé de 4,1% en 2000 à 6,8% en 2003 et à 3,8% en 2014. la maîtrise de l'inflation, passant de 29,7% en 1995 à 1,4% en 2002 et à 2,9% en 2014, La diminution de la dette extérieure et le développement d'un secteur privé plus dynamique⁹ entraînent par conséquence un grand flux entrant d'investissement direct passent de 270 millions dollars en 1996 à 1108 millions dollars en 2001 et à 1488 millions dollars en 2014¹⁰. Cependant, malgré cette volonté politique, et ces efforts considérables qui ont été menés en vue d'offrir un climat favorable à l'investissement, l'Algérie demeure toujours vulnérable par rapport à l'attractivité des IDE et majorité des flux d'IDE attirés sont orientés vers le secteur énergétique¹¹.

De nombreux obstacles à l'investissement subsistent et sont de nature à décourager les IDE de venir s'implanter en Algérie. C'est pour cela qu'il est utile de savoir quel est l'impact du risque pays sur les investissements directs étrangers à travers lequel, nous tenterons de répondre à la question suivante :

- ❖ Quel est l'impact du risque pays dans la détermination des investissements directs étrangers en Algérie ?

Pour mieux cerner la problématique, nous tenterons d'apporter des éclairages à certaines questions :

- ❖ Quelles sont les différentes composantes du risque pays que doit prendre en considération une entité économique lors de son activité à l'étranger ?
- ❖ Quelles sont les différentes méthodologies d'évaluation du risque pays ?

⁸ MOUHOUBI Noria, mémoire de magister, « Essai d'évaluation d'une des composante du risque-pays : le risque économique », 2007.p. 1

⁹ La Banque Mondiale : [http://www. World Développement Indicators.fr](http://www.WorldDéveloppementIndicators.fr)

¹⁰ CNUCED: <http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?inteliemID=2468&lang.>

¹¹ YAICI Farid (2013), *Précis de commerce internationale*, éd ENAG, ALGER. OP cit. P 213.

Introduction générale

- ❖ Quelle est la nature des déterminants du risque qui influencent sur l'attractivité des IDE en Algérie ?

Hypothèse

- ❖ Les déterminants du risque qui influencent sur l'attractivité des IDE en Algérie pourraient être d'ordre financier et politique.

Méthodologie de recherche

Afin de bien mener notre travail, soit de répondre à la problématique de départ et de vérifier les hypothèses, nous avons basé notre recherche sur les techniques et méthodes suivantes :

- ❖ Une recherche documentaire à travers ouvrages, articles, revues, thèses et mémoires, les textes réglementaires...etc.
- ❖ Des rapports émanant des organismes internationaux et des sites internet, afin de recueillir des données chiffrées ;
- ❖ Le choix de la méthode d'évaluation de l'ICRG, afin d'analyser le risque pays en Algérie.
- ❖ Le modèle de régression simple, afin d'analyser l'impact du risque pays sur les IDE en Algérie.

La structure du travail

Nous avons structuré notre travail en quatre chapitres. Le premier sera consacré aux aspects théoriques relevant des IDE et des FMN. Le deuxième sera dédié à l'étude des aspects théoriques relatifs à l'attractivité et au risque pays. Le troisième chapitre portant sur les méthodologies de notation du risque pays existantes. Enfin, le dernier chapitre, sera question d'analyse de l'impact du risque pays sur l'attractivité des IDE en Algérie.

CHAPITRE I

Chapitre I : les approches théoriques des IDE et FMN

Introduction

L'investissement direct étranger (IDE) est l'un des domaines les plus manquants de la mondialisation. L'un des enjeux majeur pour les pays développés comme pour les pays en développement. Il occupe une place de choix dans la plupart des pays du monde du fait de la convergence de deux préoccupations : celle des entreprises cherchant à s'internationaliser et celle des gouvernements qui cherchent à attirer de plus en plus les capitaux étrangers. En effet, les investissements directs étrangers sont maintenant de plus en plus sollicités aussi bien par les pays développés que par les pays en développement et ne sont plus considérés comme un facteur de dominance, mais plutôt comme un canal majeur de transfert de technologie et d'innovation, Ainsi que, l'économie mondiale s'est complètement évoluée dans un environnement modifié où le libre-échange. La libre circulation des capitaux et des biens deviennent des maîtres-mots et où les investissements directs étrangers sont de plus en plus qualifiés comme une nouvelle voie de financement de la croissance économique.

Dans la première section de ce chapitre, on essaiera de définir les IDE, en donnant les principales définitions retenues notamment celle donnée par l'organisation de coopération et développement économique (OCDE) et celle donnée par le fond monétaire international (FMI), par suite, on donnera les différentes formes ainsi que les différentes structures des IDE, les enjeux, et enfin les différents facteurs qui le déterminent. Dans la deuxième section, on essaiera de présenter les différentes approches théoriques des IDE.

Section 01 : IDE et FMN : définitions et approches théoriques

Cette section sera consacrée à la présentation des aspects conceptuels des IDE et FMN. Nous commençons par définir les concepts, ensuite nous présenterons les différentes formes et structures des IDE ; les enjeux des IDE et enfin, on va présenter un bref de déterminants des IDE.

1.1. Les différentes définitions données aux IDE

Plusieurs définitions de l'investissement direct étranger sont établis, mais en générale, celles données par les institutions internationales comme le Fonds Monétaire International (FMI) et l'Organisation de Coopération et de Développement Economique (OCDE) sont les plus retenus.

1.1.1. Définition du FMI

Un investissement direct étranger est effectué dans le but d'acquérir un intérêt durable et une influence sur la gestion dans une entreprise exerçant ses activités sur le territoire d'une économie autre que celle de l'investisseur. *« L'investissement qu'une entité résidente d'une économie (investisseur direct) effectue dans le but d'acquérir un intérêt durable dans une entreprise résidente d'une autre économie (entreprise d'investissement direct). Par intérêt durable, on entend qu'il existe une relation à long terme entre l'investisseur et l'entreprise et que l'investisseur exerce une influence significative sur la gestion de l'entreprise¹ ».*

D'après le FMI, les IDE prennent quatre formes² :

- ❖ La création d'une entreprise ou d'un établissement à l'étranger.
- ❖ L'acquisition d'au moins 10 % du capital social d'une entreprise étrangère déjà existante.
- ❖ Le réinvestissement de ses bénéfices par une filiale ou une succursale située à l'étranger.
- ❖ Les opérations entre la maison mère d'une firme transnationale et ses filiales (Souscription à une augmentation de capital, prêts, avances de fonds, etc.).

1.1.2. Définition de l'IDE selon l'OCDE

Selon l'OCDE, l'IDE est *« L'investissement direct est type d'investissement transnational effectué par le résident d'une économie « l'investisseur direct » en vue d'établir*

¹ FMI, « manuel de la balance de paiement », 6ème édition, Washington, D.C, 2009.

² Denis terson. Jean-Luc bricout « investissement international » paris 1996. P6.

un intérêt durable dans une entreprise résidente d'une autre économie « l'entreprise d'investissement direct. ». L'investisseur est motivé par la volonté d'établir avec l'entreprise, une relation stratégique durable afin d'exercer une influence significative sur sa gestion. L'existence d'un « intérêt durable » est établie dès lors que l'investisseur direct détient au moins 10 % du capital social dans une entreprise étrangère. »³.

Ce pourcentage est supposé donner à l'investisseur un pouvoir de décision effectif dans la gestion de l'entreprise. Comme la finalité de l'opération à l'étranger est supposée être celle de la gestion durable. On peut ainsi distinguer l'investissement direct de l'investissement de portefeuille. Ce dernier est constitué de simples placements financiers, soit à long terme, soit à caractère spéculatif (acquisition d'actions, d'obligations, de produits dérivés, options et autres instruments financiers). Donc, les IDE sont effectués dans le but d'acquérir un intérêt durable dans une entreprise exerçant ses activités sur le territoire d'une économie autre que celle de l'investisseur. Le but de ce dernier étant d'avoir un pouvoir de décision effectif dans la gestion de l'Entreprise⁴.

1.1.3. Définition de la CNUCED

L'investissement direct désigne les engagements des capitaux effectués en vue de création ou l'extension de l'entreprise, de formation de société mixtes et d'achat de sociétés étrangères. Une relation d'investissement direct est établie dès lors qu'un investisseur détient au moins 10 % du capital social de l'entreprise. En deçà du seuil de 10 %, les opérations sur titre sont classées dans l'investissement du portefeuille. La CNUCED propose que les composantes des IDE soient des capitaux en action propres, des revenus réinvestis et tout autre capital (principalement les prêts entre la maison mère et les filiales).⁵

1.2. Définition des Firmes multinational (FMN)

Multinationales, transnationales, transplants..., de multiples noms ou qualifications été donnés à ce type d'entreprises. D'une façon dépourvue d'ambiguïtés Mucchielli a donné une définition simple de la firme multinationale en considérant comme multinationale toute entreprise possédant au moins une unité de production à l'étranger. Cette unité de production sera alors sa filiale. La logique de la production domine, Une entreprise peut avoir des représentations commerciales à l'étranger, mais elle ne sera vraiment multinationale que si elle

³ OCDE, « définition de référence des investissements directs internationaux », 4^{ème} édition, version Finale, Paris, Avril 2008.

⁴ Denis Tersen. JEAN-Luc Bricout « investissement international » Ed Armand collin. Paris 1996 .p7.

⁵ CNUCED, « Would Investissement Report », 2009.

produit tout (on parle ici d'IDE horizontale) ou une partie (on parle ici d'IDE verticale) de ses produits à l'extérieur de son territoire national.⁶

L'implantation de filiales correspond à un IDE, qui implique une relation de long terme, qui se traduit par la prise de participations par une entreprise non résidente dans le Capital d'une entreprise résidente dans le but de contrôler non seulement le capital, mais aussi l'activité de management et de production de la firme du pays d'accueil⁷.

Une filiale devrait avoir plus de 50 % de capital social de la maison mère. Toutefois, les travaux statistiques sur les FMN considèrent en général que, lorsqu'une firme possède au moins 10 % du capital d'une entreprise étrangère, cette dernière peut être considérée comme une filiale du premier. C'est le seuil retenu par l'ONU. Dans le cas où plusieurs entreprises détiennent des participations dans une même filiale à l'étranger, la filiale est comptabilisée pour l'entreprise qui détient la plus forte participation.

L'objectif de ces sociétés multinationales est d'atteindre un certain niveau d'investissement et de réaliser des profits économiques et financiers.⁸

1.3. Les différentes formes d'IDE

1.3.1. La filiale

C'est une société dont plus de la moitié de son capital social est détenue par la société mère. Cela signifie que la société mère détient suffisamment des droits de vote en assemblée générale d'actionnaires pour pouvoir y imposer ses décisions. Cependant, elle est autonome et dispose d'une personnalité morale propre du pays d'accueil. Elle est chargée de la production, la prospection, la vente ou de services après-vente.⁹

1.3.2. La succursale

C'est une entreprise rattachée directement à la l'entreprise mère. Elle ne possède pas de titre d'autonomie et n'existe pas juridiquement, elle avait la même comptabilité de la société mère et elle dépend entièrement de la société mère. La succursale ne peut signer aucun contrat, ni émettre une facture, ni avoir une activité économique indépendante. Elle se contente

⁶ Mucchielli J-L (1998). Multinationales et mondialisation, édition de Seuil (inédit économie), pp.18.19.

⁷Fatima BOUALAM. « Les Institutions et Attractivité des IDE » Colloque International « Ouverture et émergence en Méditerranée » 17 et 18 Octobre 2008 Rabat- Maroc .Université de Montpellier I Sciences Economiques LASER.p. 6.

⁸ OTMANE BEKENNICHE « la coopération entre l'union européenne et l'Algérie »l'accord d'association. Office des publications universitaires. Alger.2006.p.169.

⁹Bouveret-Rivat C, Mercier-suisse C. p.67.

d'informer la société mère par envoi de rapports ou d'études de marché, de gérer sur place les commandes et éventuellement le service après-vente.

1.3.3. La joint-venture

Pour pénétrer des nouveaux marchés, les entreprises peuvent aussi utiliser la « joint-venture ». Cette stratégie apparaît quand l'entreprise entrant au nouveau marché place ses ressources avec une autre entreprise souvent locale pour former une nouvelle compagnie dont la propriété, le contrôle et bénéfices sont partagés¹⁰.

Un joint-venture réduit les risques de pénétration de nouveaux marchés, grâce à l'expérience de l'autre entreprise souvent locale qui comprend bien le marché, les habitudes des consommateurs et possède l'accès aux fournisseurs et à l'environnement¹¹. L'entreprise quant à elle, intervient par apport au capital financier, une capacité de gestion ou un transfert de technologie et de savoir-faire¹². La logique de joint-venture implique chaque entreprise détient le capital dans les propositions voisines de 50/50 ou 60/40.

1.3.4. L'alliance stratégique

Une alliance stratégique c'est une association de collaboration entre plusieurs entreprises dire concurrentes ou potentiellement concurrentes qui ont pour but la réalisation d'un projet ou une activité spécifique dont une entreprise ne peut pas réaliser seule ce projet ou le risque de perte est très important en coordonnant les compétences, les moyens et les ressources nécessaires. Les entreprises participantes partagent le coût des investissements et repartissent entre eux les tâches à effectuer¹³.

1.3.5. LA Fusion-acquisition (F&A)

La fusion-acquisition consiste en « s'immiscer dans un capital d'une entreprise étranger ou le racheter en totalité mais sans intervenir directement dans sa gestion. »¹⁴ à partir de cette définition, on distingue deux composantes principales de (F&A). La première, c'est la « fusion », qui est le regroupement de deux ou plusieurs entreprises pour former une nouvelle entreprise unique dans le but de créer des synergies commerciales. Tandis que la deuxième c'est « l'acquisition ». elle consisté en l'achat d'actions émises par une autre société dans le but d'avoir un contrôle dans sa gestion. Certaines fusion-acquisition ont pour but d'acquérir une

¹⁰ Weitz, L « Retailing Management ». 2004. P. 166.

¹¹ Idem.

¹² Schneck, O. "Lexicon der Betriebswirtschaft". 1999. P. 162.

¹³ Strategor. « Politique générale de l'entreprise ». 1997. P. 214.

¹⁴ Colla, E. « La grande distribution européenne ». 2001. P. 61.

position dominante sur le marché et de réduire la concurrence ou bien pour accroître le pouvoir de négociation de l'entreprise vis-à-vis les fournisseurs, les clients ou bien les tiers¹⁵.

La logique des fusions et acquisition implique que l'entreprise doit détenir au moins 50 % du capital social d'une autre entreprise étrangère.

1.3.6. La sous-traitance-internationale

C'est un contrat par laquelle une entreprise confie une partie de sa production à une autre entreprise appelée « sous-traitante ». Dans ce cas, le sous-traitant fabrique des semi-produits avec ses propres moyens (équipements et personnels) et les délivre au contractant, qui les utilise soit dans sa production, soit pour les vendre. Elle permet ainsi à l'entreprise contractante de mieux gérer ses ressources et ses coûts de production.

1.3.7. Les accords de licences internationales

Elle consiste à concéder temporairement ou définitivement à un tiers, le droit de fabriquer un produit fini désigné par une licence de fabrication. C'est aussi un contrat, par lequel une entreprise cède une licence, un brevet, procède un savoir-faire ou une technique de production, permet à une autre entreprise de commercialiser, fabriquer et de vendre un produit dans un autre pays contre le versement d'une redevance éventuelle.

La licence internationale reste aussi une méthode d'implantation très sollicitée par les entreprises qui n'arrivent pas à accéder au marché étranger.¹⁶

1.3.8. La franchise

La franchise est un mode de développement pour stratégie d'entreprise. C'est un contrat par lequel une entreprise (franchiseur) concède à une ou plusieurs (franchisés) le droit d'utiliser une enseigne commerciale ou une marque pour vendre des produits ou services déterminés, en contrepartie d'une rémunération constitue en générale d'un pourcentage sur le chiffre d'affaire. Cette option permet à l'entreprise « franchisée » de démarrer une activité clé en main car, elle bénéficie au démarrage d'un ensemble d'éléments qu'elle n'aura pas à créer elle-même (publicité, technologie...)¹⁷.

¹⁵ Strategor. « Politique générale de l'entreprise ». 1997. P. 188.

¹⁶Graiche L, p205.

¹⁷ Amelon J, Cardebat J, p.206.

1.4. Structure des IDE

Selon Murkusen (1995) l'IDE peut prendre deux structures¹⁸ :

1.4.1. L'IDE à structure horizontale

Consistant à créer des filiales de production, produisent des biens identiques à ceux de leur maison mère. Ils visent essentiellement à faciliter l'accès de l'investisseur à un marché étranger solvable aux perspectives de développement favorable. La proximité des consommateurs et certains obstacles (obstacles tarifaires, coûts de transport) affectant la compétitivité de l'exportation poussent l'investisseur à localiser des entités reproduisant, tout comme dans son pays d'origine, toutes les étapes du processus de production en vue de servir la demande dans le marché d'implantation.

En générale, ce type d'IDE concerne les pays développés, ou la spécialisation est intra-branche pour la conquête des marchés locaux.

1.4.2. L'IDE à structure verticale

Elle consiste à créer dans plusieurs pays des filiales dont chacune entre eux spécialisée dans un segment de la chaîne de valeur soit, dans l'assemblage, dans la production d'un composant d'un produit fini, ou en cours dans la distribution. Dans ce cas précis, la production est destinée à l'exportation vers les unités de production d'un produit fini localisées dans d'autres pays et non pas pour le marché d'implantation ou en cours pour accéder à des nouveaux marchés. Il s'agit ici pour l'investisseur de tirer parti des déférents coûts des facteurs entre les pays afin de rester compétitive. En générale, ce type d'IDE concerne les pays en voie de développement.

1.5. Les enjeux de l'IDE

Les coûts économiques des IDE, s'ils existent, prennent surtout la forme d'effets non souhaités. Des entreprises déficitaires peuvent nécessiter destruction, entraînant des pertes d'emplois. De grandes entreprises à capitaux étrangers peuvent s'arroger des positions dominantes sur le marché et réduire ainsi la concurrence. Les importations et les exportations des entreprises à capitaux étrangers peuvent accentuer la volatilité de la balance de

¹⁸Murkusen, J, « The boundaries of Multinational Enterprises and the Theory of International Trade », Journal of Economic Perspective, vol. n 2, 1995, PP. 169-189.

paiement¹⁹. Mais ces « coûts » peuvent être limités ou corrigés dans le temps grâce à des mesures adéquates par les pouvoirs publics des pays.

Donc l'IDE a tendance à accentuer les forces et les faiblesses de l'environnement économique du pays. Dans ce contexte justement, il existe plusieurs enjeux spécifiques²⁰ :

_ Pour les pays d'accueil : l'existence d'un environnement économique relativement sain dans le pays d'accueil est aussi importante pour attirer l'IDE que pour profiter pleinement de ses apports. La transparence et le respect de la règle de droit figurent en tête des préoccupations des investisseurs. Autre facteur qui compte, la taille de l'économie d'accueil, comme le montre le fort pouvoir d'attraction de la Chine pour l'IDE. Les petits pays peuvent aussi étendre la taille du marché, en appliquant des politiques d'ouverture générale aux échanges et d'intégration commerciale régionale.

_ Pour les pays d'origine : les gouvernements des pays d'origine des investisseurs ont également un rôle important à jouer. Il leur faut notamment prendre en compte les conséquences de leurs politiques nationales pour la capacité d'autres pays d'accueils potentiels à attirer les investisseurs étrangers.

_ L'IDE est l'un des préoccupations majeures des économies. En effet ils participent à la construction des avantages comparatifs d'une économie. Il est donc crucial pour les Etats d'éviter une « déconstruction » de ces avantages comparatifs en favorisant l'ancrage de ces investissements, c'est-à-dire leur durabilité. Cela est possible en incitant à créer des interdépendances entre la firme étrangère et les producteurs locaux (échanges, coopération technologique...). Ainsi l'IDE est un vecteur de transfert de technologie, ce qui est crucial pour le décollage et la remontée des filières vers des productions à plus fort contenu technologique ou de haute de gamme.

1.6. Facteurs déterminants des IDE

L'analyse des déterminants des flux de capitaux privés se fait généralement en distinguant les facteurs internes, pouvant être influencés par l'économie d'accueil « pull factors », des Facteurs externes, liés aux conditions économiques dans les pays sources, qui sont hors du Contrôle des économies bénéficiaires « push factors ».

¹⁹ PAUL. R. KRUGMAN, Maurice. Obstfeld. «Économie Internationale » 4^{ème} édition. 2^{ème} tirage. Paris. 2004. Traduction de la 6^{ème} édition américaine par ACHILLE HANNEQUART ET FABIENNE LELOUP. p. 125.

²⁰ OCDE (2002), op cit. p. 56.

La littérature sur les IDE identifie un certain nombre de facteurs essentiels qui font ou non d'un pays une destination privilégiée des IDE (Théorie du « Pull-factor »). Ces conditions comprennent notamment la qualité des infrastructures socio-économiques, la taille du marché, le niveau de développement du capital humain, la distance entre le pays et les principaux marchés internationaux, le coût du travail, l'ouverture au commerce international, la politique de change, les incitations fiscales et non fiscales, la stabilité politique, la politique monétaire et le degré de libéralisation du système financier.²¹

Section02 : Approches théoriques des investissements directs étrangers

La littérature économique propose de nombreuses explications sur les motifs qui conduisent les firmes à investir à l'étranger. Contrairement aux décisions d'investissements domestiques, les décisions d'investir hors de ses frontières naturelles, dépendant souvent d'un ensemble complexe de considérations stratégiques, financières, économiques,...etc. Le processus de recherche d'opportunités d'investissements à l'étrangers est souvent plus long ; plus coûteux et plus complexe, que la recherche d'opportunités d'investissements à l'échelle locale. L'entreprise qui investit à l'étranger fait face à des risques supplémentaires qu'elle doit identifier et quantifier. Il s'agit principalement du risque de change et du risque pays. Elle doit aussi étudier les environnements, économique, politique, financier, monétaire et culturel des pays dans lesquels, elle projette de s'implanter. En dépit de toutes ces contraintes, les flux d'investissements directs étrangers connaissent actuellement un accroissement considérable. De nombreuses théories ont été élaborées pour expliquer les motivations des entreprises qui investissent à l'étranger²².

2.1. Les théories traditionnelles du commerce international et de l'investissement

Selon ces théories, les pays se spécialisent dans des produits dans lesquels ils possèdent un avantage comparatif. Cela leur permet d'utiliser les ressources de leur territoire ou de leur main d'œuvre d'une manière plus productive et d'exporter éventuellement leur surplus de production. Les autres produits sont importés aux pays qui peuvent les produire avec une efficacité relative. Si tous les pays exploitent leurs avantages comparatifs et que tous les pays sont comparativement (mais pas nécessairement absolument) meilleurs que d'autres dans certains produits, le commerce international est bénéfique pour tous.

²¹ BCEAO Direction Générale des Etudes Economiques et de la Monnaie Direction de la Recherche et de la Statistique Service de la Balance des Paiements .p7.

²²Thomas A. Zimmermann, les investissements directs : évolution actuelle en théorie, pratique et politique, La vie économique revue de politique économique 7/8-2008.

La théorie fondamentale de l'avantage comparatif fut plus tard adaptée dans le modèle de Heckscher-Ohlin-Samuelson (HOS).

Ces théoriciens estiment que l'avantage comparatif provient des différences entre les dotations de facteurs naturels. Lorsque le territoire et la main d'œuvre offrent des réserves abondantes, leur coût est généralement plus bas. Un pays ayant des ressources abondantes ou productives ne développera pas seulement l'utilisation industrielle de ses propres ressources mais attirera également des entreprises étrangères.

Ces théories offrent donc une analyse de l'IDE aussi bien que du commerce international. Sous sa forme principale, la théorie traditionnelle permet d'expliquer pourquoi les activités nécessitant une utilisation intensive des ressources comme les industries extractives, l'agriculture et même le tourisme sont attirées par des pays ou des régions particulières. Si l'avantage comparatif provient autant des actifs acquis ou créés par des ressources naturelles, ces théories peuvent également s'appliquer aux entreprises issues d'autres industries et qui sont à la recherche d'une main d'œuvre qualifiée, de la technologie ainsi que d'autres actifs spécifiques. Au sens large, la théorie traditionnelle fournit une explication sous-jacente aux IDE mais elle ne rend pas compte de la diversité de facteurs qui affectent les décisions relatives aux IDE dans la pratique.

2.2. La théorie de l'arbitrage financier.

L'importance des conditions d'arbitrage en économie financière est admise depuis les travaux classiques de Modigliani et Miller sur la structure financière de l'entreprise.

L'arbitrage est une combinaison de plusieurs opérations permettant de réaliser un bénéfice sans risque (en théorie au moins !) en tirant partie des seules imperfections susceptibles d'apparaître entre différents marchés. L'arbitrage permet d'assurer l'égalité des prix, Il assure aussi la fluidité entre les différents marchés et contribue à leur liquidité. C'est l'opération de base qui permet de garantir l'efficacité des marchés.

L'arbitrage sur les marchés de capitaux est le processus par lequel les actifs financiers sont achetés à un prix plus bas sur un marché et vendus à un prix plus élevé sur un autre. Les fonds peuvent alternativement être empruntés à un taux plus bas et prêtés aux tiers à un taux plus élevé. L'arbitragiste agit bien sûr pour dégager un profit, mais aussi pour égaliser les prix ou les taux d'intérêt entre les marchés si les mouvements des capitaux sont totalement libres. Aussi longtemps que des différences de prix ou de taux d'intérêt existent entre les marchés, le capital sera attiré vers les marchés sur lesquels il peut obtenir la rémunération la plus élevée.

Cette théorie a été appliquée aux flux d'investissement étranger. La manière dont elle peut s'appliquer au portefeuille d'investissement est évidente, dans la mesure où ce type d'investissement est souvent très sensible aux mouvements internationaux des taux d'intérêt, entre autre. Elle est moins facilement applicable aux IDE, qui réagissent davantage à des facteurs de long terme que des facteurs de court terme. Cependant, d'un point de vue général, tout investissement sera attiré par des perspectives d'une rémunération supérieure. Dans le cas de l'IDE, la rentabilité d'un investissement est souvent influencée par une combinaison de facteurs et l'arbitrage du capital dès lors qu'une analyse plutôt général²³.

2.3. La théorie du Hymer (1960)

Appelée théorie de l'imperfection des marchés, celle-ci a été proposée par l'économiste canadien Hymer en 1960. L'auteur a d'abord critiqué la théorie classique selon laquelle les capitaux passent des pays où ils sont abondants et/ou les taux d'intérêts sont faibles, vers les pays où ils sont mieux rémunérés. C'est-à-dire, vers les pays où les capitaux sont rares et les taux d'intérêt sont élevés. Pour Hymer, le choix des entreprises de s'internationaliser est issu d'une volonté de tirer profit d'une concentration industrielle (oligopole), leur permettant d'exercer un pouvoir renforcé sur le marché et d'obtenir une meilleure rentabilité. Selon Hymer, les entreprises oligopolistiques sont en mesure de fixer des prix élevés, lorsqu'elles font face à des acheteurs trop nombreux ou non organisés.²⁴

Pour s'implanter à l'étranger, ces entreprises doivent posséder un avantage spécifique (technologique, organisationnel....) transférable à l'échelle internationale, ce qui permet de réaliser des gains supérieurs aux coûts d'implantation et d'être ainsi, compétitives sur les marchés étrangers. En ce sens, l'auteur donne à entendre que les entreprises oligopolistiques peuvent juger plus avantageux de créer des filiales que d'exporter pour approvisionner les marchés étrangers. L'internalisation peut être considérée aussi, comme le moyen de créer ou de sauvegarder l'avantage monopolistique, voire de créer des barrières à l'entrée sur un marché donné.

²³ZINEB EL AOUMARI : « Attractivité de canada : l'investissement direct étranger et dynamique de la croissance »OP CIT.P. 17.

²⁴Peyrard J. (1999), *Gestion financière internationale*, éd Vuibert. 4ème education, p.130.

Cette approche repose sur l'hypothèse de l'imperfection des marchés²⁵. Elle démontre que l'implantation à l'étranger n'est profitable, que si l'entreprise jouit d'un avantage particulier transférable à l'échelle mondiale, Auquel, elle s'approprie sur le marché national et étranger, une position compétitive lui attribuant des avantages liés aux produits, aux facteurs de production, au rendement d'échelle ou à la politique interventionniste des nations. Ainsi, à travers ces avantages différentiels, une firme peut atteindre la place de leader et devenir mondiale, lorsque ces avantages sont internationalement transférables. Les imperfections des marchés permettent d'expliquer la préférence des entreprises pour le contrôle des filiales étrangères, plutôt que les autres formes d'internationalisation (exportation, concession de licences et de brevets à une entreprise locale.....etc.).

2.4. La théorie de Vernon (cycle de vie du produit)

L'approche de Vernon en (1966), a développé la théorie du cycle de vie du produit qui permet de rendre compte des comportements d'implantation à l'étranger des entreprises multinationales américaines. Cette théorie décrit les choix d'exportation et de multinationalisation en fonction des différents stades du cycle de vie d'un produit qui sont la naissance, la croissance, la maturité et le déclin. Le tableau ci-dessous illustre schématiquement les différentes étapes de multinationalisation d'un monopole en fonction du cycle de vie du produit selon la théorie de Vernon.

Tableau N°01 : les phases du cycle de vie d'un produit

Pays	Croissance	Maturité	Déclin
Pays d'origine de l'entreprise innovatrice	L'entreprise innovatrice a le monopole de la production et de la vente dans le pays. Pas d'imitation ni de concurrents. Exports	Début de délocalisation de la production. Exportations et importations	Baisse importante puis arrêt de la production. importations
Autres pays développés	Importations en provenance du pays de l'entreprise innovatrice	Début de la production (sous licence et/ou par concurrents). Début des exportations	Baisse de la production et début des importations

²⁵Yamin M (1999), a critical reevaluation of Hymer's contribution to the theory of the multinational corporation, Manchester School of management, Grande-Bretagne.

Pays moins développés	Quelques importations en provenance du pays de l'entreprise innovatrice	Importations. Premières prospections en vue d'implanter des unités de production.	Production par des unités délocalisées et exportations vers les pays développés.
Caractéristiques du produit	Le produit nécessite beaucoup de dépense en RD et de travail qualifié.	Le produit nécessite de moins en moins de dépenses en RD et de travail qualifié. Il peut être fabriqué avec des équipements standardisés.	

Source : Abdellatif NOUREDDINE, mémoire de doctorat «La localisation et l'attractivité territoriale des investissements directs étrangers : essai de modélisation économétrique ». 2010. P 99.

Supposons que une entreprise qui possède un monopole fondé sur sa capacité d'innovation, après avoir exploité son monopole sur le marché national, la firme innovatrice va tenter de l'exploiter à l'exportation, puis de le produire à l'étranger.

Au début, le produit est conçu dans le pays d'origine avec des technologies innovatrices, il est aussi produit pour le marché local. Après, arrivé à un autre stade du cycle de vie, une certaine croissance et connaissance du marché, de synergie, le produit est exporté vers d'autres pays ayant des caractéristiques similaires au pays d'origine. Lorsque le produit devient standard et mature, les coûts de travail deviennent très importants dans le processus de production, C'est à ce moment-là que les firmes délocalisent à la recherche de coût de production faible. En s'implantant à l'étranger, l'entreprise va créer son propre réseau de sous-traitance et de fournisseurs, limitant aussi les velléités d'imitation. Comme expliqué par Mucchielli « Toute cette stratégie consiste à remplacer l'avantage technologique absolu perdu, ou en passe de l'être, par des avantages relatifs de coûts et de différenciation, afin de conserver une place de leader dans les pays d'accueil »²⁶.

Le cycle de vie du produit constitue la première interprétation dynamique des déterminants des IDE et de leurs relations avec le commerce international.

2.5. L'approche éclectique de Dunning

C'est l'approche la plus complète sur la stratégie des FMN en matière d'investissement étranger et qui remet au milieu des années 70 avec l'œuvre de Dunning (1977). Partant du concept de marché imparfait développé par plusieurs théoriciens (Hymer, Kindleberger et Coase), son approche globale sur les facteurs explicatifs de l'investissement

²⁶Mucchielli (1998).

direct fait de lui le pionnier du paradigme OLI (propriété, localisation, internationalisation) dans laquelle il réunit trois avantages essentiels qui, selon lui, poussent les firmes multinationales à s'implanter à l'étranger. Le premier avantage est l'avantage spécifique de l'entreprise transnationale dans le pays d'accueil, il s'agit de l'avantage que possède l'entreprise en termes d'actifs tangibles ou intangibles, de technologie avancées ou de marketing qui lui permettent de réduire ses coûts et de faire face à ses concurrents, ensuite l'exploitation effective de ces actifs oblige souvent la firme à internationaliser ses opérations internationales en établissant des filiales à l'étranger (intégration verticale) au lieu de céder des licences aux firmes locales car cela va accroître relativement ses coûts de transaction. Enfin, une fois ces avantages réunis, se pose alors le choix de la localisation qui permettent aux FMN d'exploiter au mieux les possibilités offertes par les pays d'accueil (prix des inputs, marché, cout de transport.....).

La firme procède donc à l'investissement dans le pays d'accueil lorsqu'elle aura réuni simultanément ces trois types d'avantage(OLI). La FMN gardera tout de même la maîtrise de la pénétration du marché étranger par l'exportation même lorsqu'elle ne possède pas d'avantage à la localisation. Dans le cas extrême, la FMN effectuera une vente de licence auprès d'entreprises locales s'il n'a pas non plus d'avantage à internationaliser sa production à l'étranger.

Les avantages énumérés ci-dessus sont exploités par des entreprises dont la demande vise à satisfaire soit le marché local, soit le marché étranger.

Donc, cette théorie est l'une des premières tentatives de recensement des diverses combinaisons d'avantages qui conduisent l'entreprise à s'implanter à l'étranger et donc à choisir une nation particulière comme lieu d'implantation est l'oeuvre de Dunning connue sous le nom de la théorie éclectique²⁷.

Cette théorie, connue également sous le nom de paradigme OLI (Ownership, localisation, internalisation), suggère la présence de trois avantages qui expliquent le choix d'IDE par une firme multinationale. Il s'agit de la propriété d'avantages spécifiques, de localisation et d'internalisation :

²⁷ Ferrera L., Henriot A., 2004, "La localisation des entreprises industrielles : comment apprécier l'attractivité des territoires", *Economie Internationale*, p. 93.

❖ Les avantages spécifiques (O : Ownership)

L'avantage spécifique représente l'avantage exclusif que peut avoir la firme multinationale vis-à-vis des firmes locales du pays d'accueil. Il consiste sur la maîtrise d'un produit nouveau, d'un nouveau processus de production ou d'un actif intangible comme la réputation de la qualité du produit.

❖ Les avantages de localisation (L : Localisation)

L'avantage de localisation est généralement lié aux caractéristiques du pays hôte. En effet, en produisant à l'étranger, la firme peut éviter les barrières naturelles ou artificielles à l'étranger comme les droits de douane, les quotas à l'exportation ou à l'importation, les coûts de transports...etc. Elle peut aussi bénéficier d'un accès préférentiel à d'autres marchés, dont bénéficie le pays hôte. Cet avantage peut être lié à l'allocation spatiale des ressources naturelles entre les pays.

❖ Les avantages d'internalisation (I : Internalisation).

La firme multinationale dispose d'un avantage d'internalisation car en présence des deux précédents, il n'est pas toujours profitable d'installer une nouvelle filiale à l'étranger. Si la firme envisage d'accorder une licence de production à une firme locale, elle sera confrontée à deux principales difficultés²⁸: d'une part, elle n'est pas incitée à révéler la totalité de son processus ou de sa technologie de production du fait que la firme à laquelle elle concède la licence peut rejeter le contrat, copier la technologie à moindre coût et devenir une concurrente de la multinationale. D'autre part, il existe un problème d'asymétrie d'information entre la multinationale et le licencié, liée au fait que tout accord doit comporter des incitations à maintenir la réputation sur la qualité ou la marque du produit pour ceux à qui on concède la licence. Ces difficultés créent une incitation à internaliser les transactions au moyen de l'implantation directe, donc à l'apparition des flux d'IDE.

Les choix sont représentés sur le tableau suivant :

²⁸DRISS Slim : « l'attractivité des investissements directs étrangers industriels en Tunisie ». Région et Développement n° 25-2007.P142.143.

Tableau N°02 : modes de pénétration des marchés étrangers selon le paradigme OLI

Avantages Modes de pénétration du marché	O	L	I
Investissement direct à l'étranger IDE	+	+	+
Exportation	+	-	+
Licence	+	-	+

Source : AMELON.J-L, CARDEBAT.J-M : « *Les Nouveaux défis de l'internationalisation : quel développement international pour l'entreprise après la crise ?* » Ed. De Boeck Université, Bruxelles, 2010, P.142.

Les motivations en faveur de l'IDE sont liées principalement aux caractéristiques du pays hôte telle que l'accès aux inputs spécifiques, l'utilisation d'une main-d'œuvre qualifiée moins chère ou encore la suppression des barrières à l'échange et des coûts de transport. Les modèles d'IDE mettent en relief l'avantage d'une localisation particulière d'une firme multinationale et non l'avantage concurrentiel de celle-ci vis-à-vis des firmes locales²⁹.

Tableau N°03 : Les différents déterminants de la multinationalisation des entreprises.

Avantage spécifique que détient la firme elle-même. (O)	Avantage du pays d'accueil (L)	Avantage lié à l'internalisation (I)
Avance technologique, savoir-faire ou compétence managériale, Economies d'échelle, Capacité à différencier ces produits (contrôle des marques), Accès plus facile aux marchés des facteurs de production et des produits intermédiaires.	Prix et qualité des impôts, Coût du transport et des communications, Qualité des infrastructures, Barrières douanières, Incitation à l'investissement et Proximité culturelle.	Diminution du coût de l'échange, Protection du savoir-faire et Contrôle de la production et des débouchés.

Source : Denis Tersen, Jean-Luc Bricout, L'investissement international. Op cit. p. 69.

²⁹Driss S., 1997, "Investissement direct étranger et diffusion technologique dans les pays en voie de développement", Thèse de doctorat, Université de Toulouse 1.p. 55.

Conclusion

En guise de conclusion, nous pouvons dire qu'il ne se dégage pas un cadre théorique unanime pour l'explication de la multinationalisation des firmes. Ce chapitre ne prétend pas être un recensement exhaustif de toutes les théories qui ont tenté d'expliquer la multinationalisation des firmes. Cependant, les concepts et les théories explicatifs des IDE.

Par ailleurs, les FMN demeurent le vecteur essentiel qui véhicule les IDE à travers notamment, le phénomène des fusions acquisitions. Donc, la présence des entreprises sur un territoire étranger se fait par un arbitrage entre la localisation et la délocalisation des firmes multinationales qui lui offre des opportunités à court ou à long terme.

Le chapitre suivant sera consacré aux approches théoriques de l'attractivité des IDE et de risque pays.

CHAPITRE II

Chapitre II : Attractivité et risque pays : Concepts et aspects théoriques

Introduction

Le rôle croissant des firmes internationales dans le développement de l'économie mondiale et les avantages qu'elles confèrent aux pays d'implantations, la diversité des options dont elles disposent pour la localisation de leurs projets, la dépendance croissante des territoires face à leurs décisions d'investissements, ont donné au cours des dernières années récentes une forte actualité à la notion d'attractivité et les pays se livrent à une concurrence rude afin d'attirer le capital étranger en améliorant les climats d'investissement afin de séduire les FMN pour venir investir dans leurs territoires.

Le risque pays est l'un des facteurs essentiels qui influencent sur le climat d'investissement dans les territoires et par conséquent, le choix d'implantation des FMN. En effet, investir c'est en partie prendre des risques, mais pas n'importe lesquels. En réalité, le système transparent ou le cadre juridique est efficace et la corruption est faible tendent à attirer plus d'investissements étrangers¹.

Historiquement, le concept du risque pays est né au moment de la nationalisation du canal de Suez en 1956. Au cours des années 1960-1970, il s'est axé surtout sur le risque politique, en suite il a été confondu avec le risque souverain durant les années 80 à savoir que les Etats emprunteurs tels que le Brésil et l'Argentine faisant défaut de paiement de leurs dettes externes. Depuis la crise asiatique en juillet 1997, les études économiques, financières et politiques regorgent des références relatives au risque pays mettent en relief l'amplitude des déterminants entrant en jeu dans sa définition.

Ce chapitre est divisé en deux sections. La première section sera consacrée à une analyse de la notion d'attractivité, en donnant sa définition, les différentes approches théoriques et empiriques de ce concept, ainsi les différents indicateurs de l'attractivité et enfin en donnant la définition de la compétitivité territoriale et ses différentes dimensions. La deuxième section sera consacrée au risque pays, en donnant sa définition, ses différentes classifications et enfin les différentes techniques de couverture du risque pays.

¹ OCDE Observateur « transparence et IDE », 2003.

Section 01 : les approches théoriques et empiriques d'attractivité des IDE

Aujourd'hui, l'attractivité des territoires en termes des IDE est devenue un nouvel impératif des politiques économiques nationales. Elle correspondant à la volonté de participer activement au grand mouvement actuel de localisation et de délocalisation industrielle et de globalisation économique et financière.

Cette section sera consacrée à la présentation des approches théoriques d'attractivité des IDE. Nous commençons par définir le concept, ensuite nous présenterons les différents niveaux d'attractivité ; les mesures d'attractivité et enfin la compétitivité territoriale et ces différentes dimensions.

1.1. Définition de l'attractivité.

La littérature sur la notion de l'attractivité est très abondante. Cependant, il n'existe pas de définition précise et partagée par tous, ainsi le concept d'attractivité est caractérisée par un manque de précision dans sa définition.²

Le concept d'attractivité du territoire indique généralement la capacité de celui-ci à attirer et retenir les entreprises tant nationales qu'étrangères. Le territoire au sens de l'économie régionale peut renvoyer à la ville, la région, la nation ou une zone économique comme l'UE ou l'UMA. Ainsi, entre autre, Coeuré et Rabaud définissent l'attractivité comme « la capacité d'un pays à attirer et retenir les entreprises »³. Pour Hatem, « il s'agit d'un terme d'utilisation relativement récent, à la signification assez floue et donnant de ce fait lieu à une diversité d'interprétations »⁴.

En réalité comme la noté Hatem, il n'existe pas d'une définition et d'une méthode d'analyse unique de l'attractivité. Mais elle doit faire l'objet de plusieurs approches distinctes et complémentaires. C'est donc un concept que l'on peut aborder sous plusieurs aspects : étude des déterminants, théorique et empirique, ou bien mesure la capacité d'attraction potentielle des différentes économies. Il est également possible de comparer les résultats obtenus par certains pays en matière d'implantation étranger. L'attractivité doit donc être considérée dans sa dimension globale, c'est-à-dire, envisagée dans ses aspects économiques, démographiques, sociaux, culturels et environnementaux.

²Mouriaux, F, « le concept d'attractivité en union monétaire », bulletin de la banque de France, n 123, mars 2004, p.29.44.

³Coeuré, B et Rabaud, I, « attractivité de la France : analyse, perception et mesure », Economie et Statistique, n336, 2003, pp.97-127.

⁴ Hatem, F, l'attractivité du territoire de la théorie à la pratique Revue de l'OFCE n 94, 2005, p.269.283.

1.2. Les différents niveaux de l'attractivité.

Fabrice Hatem identifie cinq grandes catégories d'approches pour appréhender le concept d'attractivité⁵ :

1.2.1. L'approche « macro » par les indicateurs globaux

Cette approche vise à identifier les déterminants globaux expliquant plus ou moins la bonne attractivité du territoire donnée (en général un pays ou une zone) pour l'ensemble des investissements internationaux. Il s'agit ici d'expliquer non seulement les conditions de spécialisation des territoires dans certaines productions, à dotation données en facteurs fixes, et dans certaines configurations de leur commerce international, mais plus en amont, les déterminants de localisation d'un facteur de production mobile : le capital.

C'est ce passage d'une problématique de spécialisation à facteurs fixes vers une problématique d'accueil d'un facteur mobile (capital productif) qui permet l'apparition de notion d'attractivité, en complément de celle de la compétitivité.

1.2.2. L'approche « méso » par effet d'agglomération ou clusters

Il s'agit ici de comprendre pourquoi une catégorie spécifique d'activité (secteur, fonction) sera d'avantage attirer par un territoire particulier. Le fondement théorique de cette approche remonte jusqu'aux travaux d'Alfred Marshall sur la notion d'atmosphère industriel. Ce courant d'analyse focalisé sur l'analyse des dynamiques locales permettant l'émergence endogène d'un pôle de production et de compétitivité.

La question d'attractivité est abordée dans cette approche selon deux angles complémentaires. D'un part, l'accueil d'activité nouvelle exogène est considéré comme l'un des outils permet de renforcer le pôle de de compétitivité. D'autre part, la politique de promotion peut elle-même justifier de l'existence de ces pôles de compétitive afin de faire valoir aux entreprises spécialisées dans l'activité concernée l'existence d'une offre territoriale différenciée adapté à leurs besoins. Ici ,L'attractivité des investisseurs est conçue comme un « accélérateur » des effets d'agglomération locaux, dont la mise en œuvre doit donc être étroitement articulée aux politiques de développement endogène.

1.2.3. L'approche en termes d'image

Elle vise à analyser la manière dont un territoire donné, en créant un effet d'image dans l'esprit du décideur, peut accroître son attractivité, un peu comme l'existence d'une

⁵ Hatem, F, « Investissement international et politiques d'attractivité », Economica, Paris, 2004, pp.271-276.

image de marque peut stimuler la vente d'un produit. En effet, l'existence de pôle de compétence ne constitue qu'une base utile, mais totalement indispensable à la mise en place d'une politique marketing visant à créer autour du territoire concerné l'image positive et si possible différenciante, c'est-à-dire insistant sur sa capacité à attirer un type d'activité particulière.

1.2.4. L'approche « micro » par la comparaison de la rentabilité selon les sites

Il s'agit ici de déterminer le meilleur site de localisation possible pour un projet particulier. Pour parvenir à déterminer celle-ci, il convient de prendre en compte de manière très précise les conditions concrètes d'investissement et d'exploitation d'un projet donné. On utilise pour cela des bases des données détaillant les principaux coûts en fonction des lieux de localisation potentiels afin d'évaluer, à travers un business-plans plus ou moins détaillés, la rentabilité escomptée de chaque projet pour chacun des différents sites en compétition. Les résultats obtenus peuvent ainsi être éventuellement agrégés pour obtenir un classement des différents sites d'accueil potentiels en fonction de la rentabilité escomptée en moyenne pour l'ensemble des projets considérés.

1.2.5. L'approche par le processus de décision

Cette approche s'intéresse au processus à travers lequel l'investisseur choisit le site sur lequel localisera son projet. Il met le point sur la logique de choix de l'investisseur plutôt que sur les caractéristiques comparées des territoires de compétition. Cette approche fait l'objet d'une littérature abondante, que l'on peut regrouper dans les catégories suivantes :

- ❖ **Travaux académiques** : à caractère théorique, mettant en évidence l'impact de l'incertitude, des imperfections dans l'information et les enjeux de négociation entre groupes d'intérêt sur le processus de décision en entreprise.
- ❖ **Travaux empiriques** : décrivant les séquences du processus de décision de localisation de l'entreprise multinationale.

Ces travaux suggérant aux agences de chercher à « calibrer » leurs formes d'intervention auprès des décideurs en fonction des préoccupations spécifiques de ceux-ci (secteur d'activité, caractéristiques de l'entreprise stratégie des concurrents...etc.).

1.3. Mesure de l'attractivité

Il existe plusieurs indicateurs pour classer les territoires selon le degré d'attractivité (approches économétriques, les enquêtes d'opinion, les baromètres d'attractivité,...). Parmi les indicateurs les plus apparents aujourd'hui on trouve ceux-ci :

1.3.1. L'indice de la banque mondiale

La banque mondiale a mise en place un dispositif destiné à mesurer objectivement les conditions de l'environnement réglementaire des affaires dans 189 économies du monde, intitulé « Doing business data base ». Cette base vise à classer les pays selon le degré de flexibilité de la création d'une entreprise dans chacun de ces pays membre, en basant sur 10 indicateurs à savoir, la création d'entreprise, l'octroi de permis de construire, raccordement à l'électricité, transfert de propriété, obtention de prêts, protection des investisseurs minoritaires, paiement des taxes et impôts, commerce transfrontalier, exécution des contrats, règlement de l'insolvabilité.

1.3.2. Les indicateurs élaborés par la CNUCED

La CNUCED publie chaque année un classement des pays en fonction de leur attractivité. Classement qui se présente sous forme d'une matrice, elle-même obtenue on distingue deux indicateurs :

A) L'indicateur de performance en termes d'investissements entrants (IPIE)

$$\text{IPIE} = \frac{\frac{\text{IDE entrant dans le pays à l'année } t}{\text{IDE dans le monde à l'année } t}}{\frac{\text{(PIB du pays à l'année } t)}{\text{(PIB mondial à l'année } t)}} \times 100$$

Cet indicateur reflète la mesure dans laquelle un pays reçoit des IDE comparativement à sa taille économique. Si par exemple un pays représente 10% du PIB mondial, il peut recevoir 10% des investissements mondiaux, dans ce cas, l'IPIE sera égal à 100. S'il reçoit 10%, l'IPIE sera supérieur à 100. Enfin si le pays reçoit moins de 10% : l'IPIE sera inférieur à 100.

B) L'indicateur de potentiel d'attractivité en termes d'investissement entrant (IPAIE)

Cet indicateur renferme plusieurs facteurs qui mesurent l'attractivité d'un pays pour les IDE. La CNUCED a sélectionné 12 indicateurs statistiques et par conséquent, l'indicateur du potentiel d'attractivité est une moyenne simple des valeurs, préalablement normalisées, de 0 à 1, de ces 12 indicateurs. Plus l'indicateur tend vers 1 et plus le pays est considéré comme attractif pour les IDE et donc pour les firmes internationales. Plus il tend vers 0 et moins le pays est considéré comme attractif.

Ces indicateurs sont :

Tableau N°04 : les composantes de l'indicateur du potentiel d'attractivité en termes d'investissement entrant

Indicateurs	Signification
Le PIB par habitant.	Il indique le niveau de la demande et de son potentiel de clients. Plus le PIB par habitant est élevé plus le pays attire des IDE.
Taux de croissance du PIB/habitant des 10 années précédentes.	les dirigeants des entreprises multinationales se fondent sur la croissance passée des pays pour anticiper leur croissance future.
La part des exportations dans le PIB.	Cet indicateur traduit l'ouverture de pays aux échanges ainsi que sa compétitivité.
Le nombre de lignes téléphoniques fixes par millier d'habitant, ainsi que le nombre de téléphones mobiles.	Indicateur de l'existence d'une infrastructure moderne d'information et de communication.
La consommation d'énergie du secteur privé par habitant.	Indicateur de l'importance de l'infrastructure traditionnelle (hors information et télécommunication).
La part des dépenses en R&D publique et privée du pays dans le PIB.	Pour mesurer la capacité technologique du pays d'accueil.
Le pourcentage d'étudiants de troisième cycle dans la population.	Pour mesurer le potentiel de main-d'œuvre très qualifiée disponible dans le pays.
Un indicateur du risque pays, calculé de	Cet indicateur comprend des données sur la

façon composite, de manière à mesurer les facteurs qui peuvent influencer la perception du risque pays par les investisseurs.	dette publique et privée du pays, ainsi que des données sur la sécurité des biens et des personnes (criminalité et terrorisme) ou encore la stabilité institutionnelle.
La part de marché du pays dans les exportations mondiales de matières premières.	Cet indicateur est utile pour définir l'attractivité du pays pour les IDE orientés vers les industries extractives.
La part de marché du pays dans les importations mondiales de parties et composants d'automobiles et de produits électriques.	Pour mesurer l'intégration du pays dans la décomposition internationale des processus productifs.
La part de marché du pays dans les exportations mondiales de services.	Pour mesurer l'attractivité du pays par rapport aux IDE orientés dans les services.
La part du pays dans le stock mondial d'IDE entrants.	C'est un indicateur de l'attractivité passée et présente, ainsi que du climat général par rapport à l'investissement.

Source : <http://www.unctad.org/Templates/WebFlyer.asp?intItemID=2470&lang>.

Le croisement de l'indicateur du potentiel d'attractivité avec l'indicateur de performance en termes d'investissements entrants permet d'obtenir la matrice suivante :

Tableau N°05 : matrice de comparaison de la performance et du potentiel

	Performance élevée	Performance médiocre
Fort potentiel	Peloton de tête	En dessous du potentiel
Faible potentiel	Au-dessus du potentiel	Peloton de queue

Source: CNUCED, <http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=2468&lang>.

Le tableau fait apparaître quatre catégories de pays :

- ❖ Les pays du peloton de tête : Ce sont les pays qui ont à la fois un potentiel et des résultats élevés en termes d'entrées effectives d'IDE.
- ❖ Les pays du peloton de queue : Ce sont les pays qui ont un faible potentiel d'attractivité et qui enregistrent des entrées effectives faibles.

- ❖ Les pays dont les résultats sont inférieurs à leur potentiel : Ce sont les pays qui n'utilisent pas pleinement leur potentiel d'attractivité. Ils ont un indice d'entrées potentielles élevé, mais des entrées effectives faibles.
- ❖ Les pays au-dessus de leur potentiel : Ce sont les pays qui ont un faible potentiel, mais qui réussissent néanmoins à attirer plus d'investissement étrangers que la moyenne.

1.4. La compétitivité territoriale

Avant d'essayer de définir le concept de la compétitivité territoriale, il y a lieu de définir avant tout celui de la compétitivité.

1.4.1. Définition de compétitivité

Pour le dictionnaire des sciences économiques (PUF, 2001) « *la compétitivité est la capacité d'une entreprise, d'une région ou d'une nation à conserver ou à améliorer sa position face à la concurrence des autres unités économiques comparables.* »

Donc, pour être compétitif il faut faire face à la concurrence, à gagner des parts de marché à l'exportation et limiter à tout prix les importations sur le marché extérieur.

1.4.2. Définition de la compétitivité territoriale

Un territoire devient compétitif s'il peut affronter la concurrence du marché tout en assurant bien sur une durabilité environnementale, économique, sociale et culturelle fondée sur des logiques de réseau et d'articulation intra-territoire. La compétitivité territoriale se manifeste donc par la concurrence que se livrent des lieux d'implantation en vue d'attirer des facteurs de productions mobiles, cela peut passer par une concurrence fiscale, au niveau infranational ou international, visant à attirer des nouveaux investissements se traduisant par des réductions d'impôts et/ou divers allègements de charges ou subventions.

Le maintien d'une compétitivité durable nécessite la prise en compte de plusieurs dimensions.

1.4.3. Les dimensions de la compétitivité territoriale

L'observatoire Européen LEADER identifie quatre dimensions de la compétitivité territoriale. Ces dernières se combineront de manière spécifique dans chaque territoire.

- ❖ La compétitivité économique : elle se traduit par la capacité des acteurs à produire et à retenir un maximum de valeur ajoutée en renforçant les liens entre secteurs et en

faisant de la combinaison des ressources, des atouts pour valoriser le caractère spécifique des produits et services locaux.

- ❖ La compétitivité environnementale : elle signifie la capacité des acteurs à mettre en valeur leur environnement en faisant un élément « distinctif » de leur territoire, tout en assurant la préservation et le renouvellement des ressources naturelles.
- ❖ La compétitivité sociale : c'est-à-dire la capacité des acteurs à agir efficacement ensemble sur la base d'une conception partagée d'un projet, et encouragée par concertation entre les différents niveaux institutionnels.
- ❖ Le positionnement dans le contexte global : ce dernier volet renvoie à la capacité des acteurs à trouver leur place par rapport aux autres territoires et au monde extérieur en général. de façon à faire épanouir leur projet territorial et en assurer la viabilité dans le contexte de globalisation.

Section 02 : Cadre conceptuel du risque pays

La libération des marchés financiers et l'intensification des mouvements de capitaux à l'échelle internationale engendrent la multiplication des risques qui affectent les opérations internationales, dont le risque pays est l'un des principaux risques que les entreprises étrangères doivent faire face.

2.1. Définition du concept risque-pays :

Si le terme du risque-pays est de plus en plus utilisé dans la littérature économique ou journalistique en ce qui concerne les échanges internationaux, il n'est jamais explicite de manière exhaustive. La difficulté d'harmonisation dans les définitions tient au fait que le risque pays est multidimensionnel et omniprésent dans l'ensemble des relations financières et économiques internationales. Stéphanie Gautieaud (2002) a identifié dans son long travail sur le risque pays quatre définitions principales des auteurs différents, en partant de moins globale au plus généralisée.

2.1.1. Définition de Pancras

Pancras (1983) définit le risque pays comme « *l'exposition à une perte d'un prêt transnational causée par des événements particuliers internes d'un pays emprunteur qui sont, tout ou partie, sous contrôle gouvernementale, mais absolument pas contrôlable par une société privée ou un individu* »⁶.

⁶Pancras (1983) in Benmansour et Vadcar (1995), p. 20.

Le risque pays est donc caractérisé par des préoccupations en termes de flux financiers transnationaux et prend son origine dans des événements issus du pays emprunteur. Cependant, cette approche précise se limite aux prêts internationaux, ce qui induit une vision réductrice de la notion.

2.1.2. Définition de Marois

Marois (1990) présente une autre approche du risque pays qui, bien que paraissant contradictoire, de prime à bord, avec celle de Pancras, en est complémentaire. Il s'agit pour lui « *du risque de matérialisation d'un sinistre, résultant du contexte économique et politique d'un Etat étranger, dans lequel une entreprise effectue une partie de ses activités* »⁷.

Le risque pays ne concerne ici, que les opérations internationales des entreprises, ce qui restreint le champ d'analyse en excluant les autres acteurs économiques qui sont notamment les banques et les investisseurs de portefeuille.

2.1.3. Définition de Clei

Clei (1998) complète les deux définitions présentées ci-dessus en mettant en relief la diversité des éléments entrant en compte dans le risque pays appréhendé comme étant « *l'ensemble des paramètres macro-économiques, financiers, politiques et sociaux-qui peuvent contribuer à la formation d'un risque autre que strictement commercial lors d'une opération avec un pays étranger* »⁸.

Le risque pays concerne donc toute l'opération internationale et le fruit de l'environnement général du pays étranger, soit macro-économique, financier, politique ou social.

2.1.4. Définition de Mikdashi

La définition qui nous semble la plus englobante et la plus intéressante est celle donnée par Mikdashi (1998). Selon lui, « *le risque pays s'applique aux différentes formes d'endettement, qu'il s'agissant des créances non négociables (bancaires ou non bancaires), ou des titres de portefeuille d'investissement ou de négoce. Proviens de l'incapacité ou du refus d'un pays à fournir des devises nécessaires pour satisfaire les engagements financiers de l'Etat, ou des agents économiques privés opérant dans ce pays* »⁹.

⁷Marois (1990), p. 5.

⁸Clei (1998), p. 3.

⁹Mikdashi (1998), p. 97.

L'ensemble des opérations internationales est explicite. De plus, le risque pays semblait pouvoir trouver son origine dans deux phénomènes : une incapacité de paiement mais aussi un refus de remboursement des dettes. Nous allons partir de cette approche globale du risque pays afin de mettre en exergue les diverses dimensions de la notion.

2.2. Les typologies du risque-pays

La définition du risque pays est un exercice très difficile. C'est pourquoi, les chercheurs dans ce domaine proposent les différentes classifications du risque pays. Ces dernières permettent d'avoir une meilleure compréhension du risque-pays, et par conséquent de le gérer de façon optimale.

2.2.1. Classification fondée sur la nature du risque pays

Cette classification distingue le risque socio-politique et le risque économique-financier.

2.2.1.1. Le risque socio-politique

Le risque politique peut se définir de manière globale comme : « *l'ensemble des événements ou décisions d'ordre politiques ou administratifs, nationale ou internationales, pouvant entraîner des pertes économiques, commerciales ou financières pour l'entreprise importatrice, exportatrice ou investissant à l'étranger, titulaire de ces contrats* »¹⁰.

Cette approche y compris toutes les entraves susceptibles d'infirmer le bon déroulement des opérations internationales telles que les barrières douanières, les contingentements, les confiscations, les entraves aux rapatriements des capitaux et les troubles internes et externes (les guerres, les révolutions, les émeutes sociales, les grèves...etc.)

2.2.1.2. Le risque économique-financier

Clark, Marois et Cernes (2001) procèdent à une explication distinguée de ces deux dimensions du risque pays. « *Le risque-pays économique est défini comme la volatilité du PNB ou de PIB réel* »¹¹ et ils définissent aussi le risque financier comme suit : « *le risque-pays financier a trait la capacité de l'économie nationale à générer suffisamment d'échanges internationaux pour faire face au paiement des intérêts et du principal de la dette*

¹⁰ Habib-Deloncle (1991) in Benmansour et Vardcar (1995), p. 16.

¹¹ Clark, Marois et Cernes (2001), P. 52.

extérieure »¹². Cependant, ces deux approches sont trop restrictives parce qu'elles se sont basées sur un seul indicateur pour déterminer le risque-pays pour chacune d'elles.

Une approche plus globale de ces deux risques inclus, dans le risque économique, l'appréciation de tous les grands agrégats macro-économiques tels que la croissance du PIB, l'inflation, les soldes budgétaires, la balance de paiements, les taux d'investissement et d'épargne...etc. Dans le risque financier, tous les paramètres relatifs à la dette (sa composition, son origine, son exigibilité, son historique et ainsi qu'aux secteurs bancaire et boursier.

2.2.2. Classification fondée sur la nature des agents économiques

Le risque pays n'est pas perçu de la même façon par les différentes catégories d'agents économiques que sont les investisseurs étrangers, les banques et les exportateurs. En d'autres termes, on peut distinguer différents types du risque pays selon la manière dont ce risque est perçu par les différents types d'agents économiques.

2.2.2.1. Les banques : le risque bancaire

Le risque bancaire est toujours défini comme étant « *le risque d'incidents de paiements (moratoire, non reconnaissance de certaines dettes extérieurs) résultant d'actes ou de comportements de l'Etat débiteur* »¹³. Il peut également provenir du côté de la banque qui n'arrive pas à honorer ses engagements envers les autres banques ou envers les retraits de guichet.

Les banques sont sujettes au risque-pays via les prêts qu'elles consentent aux opérateurs économiques étrangers et du fait qu'elles sont parties prenantes dans une opération de financement internationale. On peut distinguer ainsi quatre formes principales du risque bancaire :

- ❖ Le risque de contrepartie : c'est le risque le plus traditionnel qui se traduit par la défaillance ou le non-respect des engagements signés par l'emprunteur.
- ❖ Le risque d'illiquidité : il correspond à la situation où la banque ne dispose pas de liquidité suffisante pour faire face à ses engagements immédiats.
- ❖ Le risque d'insolvabilité de la banque : qui peut se réaliser en cas où la banque ne dispose pas suffisamment de fonds propres pour absorber des pertes éventuelles.

¹² Clark, Marois et Cernes (2001), P. 56.

¹³Marois (1990), p. 9.

- ❖ Le risque de marché : qui représente la probabilité de perte due aux fluctuations non anticipées des variables de marché (taux de change, taux d'intérêt, cours boursiers... etc.) ainsi qu'à la réduction du degré de liquidité des actifs en question.

2.2.2.2. Les investisseurs : le risque industriel et le risque financier

Marois définit le risque pays portant sur les investisseurs comme étant : « *tout acte souverain susceptible, soit de porter atteinte au contrôle exercé par la, une société sur chacune de ses filiales, soit d'affecter de manière anormale la gestion de ses filiales* »¹⁴.

En ce qui concerne le risque-pays portant sur les investisseurs, deux cas de figure sont à distinguer, correspondant à deux types d'investissements :

a) Le risque financier

Portant sur les investissements de portefeuille, qui sont susceptibles d'être touchés par une défaillance issue de la gestion économique d'un Etat avec lequel ils sont en relation. Ce risque se matérialise par une modification défavorable sur les termes du contrat d'émission original. Les titres publics ou privés étrangers émis peuvent, du fait d'une entrave au bon déroulement des paiements, se modifier en d'autres formes de titres à plus longue maturité et à taux d'intérêt plus faibles.

b) Le risque industriel

Portant sur les investissements directs étrangers. Dans ce cas le risque industriel peut se matérialiser par la confiscation, l'expropriation ou la destruction de biens. S'agissant d'expropriation, nous pouvons citer le cas d'expropriations pour les investisseurs étrangers par l'Union Soviétique pendant la guerre froide, et concernant les destructions des biens, celles-ci s'apparentent généralement à des représailles contre les acteurs économiques étrangers dont le pays d'origine est en conflit avec celui d'implantation.

2.2.2.3. Les entreprises exportatrices : le risque commercial

Le risque export ou risque commercial peut être assimilé : « *d'une part, à un risque de non-recouvrement de créances commerciales détenues sur un importateur étranger, du fait des mesures prises par l'Etat d'accueil tel que l'interdiction de transfert des devises à des non-résidents, et d'autre part, à un coût d'opportunité, en cas de fermeture d'un marché étranger, pour des raisons politiques* »¹⁵.

¹⁴ Marois (1990), p. 10.

¹⁵ Idem.

Le coût d'opportunité consiste en l'annulation soudaine de contrat d'exportation alors que les produits sont prêts pour l'exportation cela en raison des conditions défavorables du pays telles que l'existence d'un conflit avec le pays de l'importateur, fiscalité discriminatoire sur les bénéficiaires et autres. Il peut se traduire par :

- ❖ Une perte de part de marché sur un pays étranger.
- ❖ Une perte en termes des coûts des quantités invendues, telles que, l'amplification des coûts de stockages, l'altération des produits en cas où l'exportateur n'a pas trouvé d'autres acheteurs.

1.2.3. Classification fondée sur l'environnement d'opération

Robock (1971) a divisé le risque pays en deux volets : la macro risque et le micro risque.

A) La macro risque

C'est le risque lié à l'environnement général du pays d'accueil, qui peut résulter de la situation politique ou économique d'un pays à un moment donné. Ce risque affecte toutes les entreprises et peut prendre plusieurs formes : nationalisation, restructuration des dettes, manipulation de taux de change, limitation des transferts de devises, impositions de normes techniques discriminatoires vis-à-vis des producteurs étrangers ou tout simplement une prise de mesures protectionnistes. D'autres formes de macro risque provenant des relations sociales comme les guerres et les révolutions.

B) Le micro risque

C'est l'incidence de la macro risque sur un acteur économique déterminé ou sur un projet spécifique. En d'autres termes, c'est un risque sélectif et n'affecte que les entreprises répondant à certaines caractéristiques.

2.3. La couverture de risque-pays

Il existe plusieurs moyens de couverture permettant de se protéger contre le risque-pays. Ces moyens de couverture sont pour la plupart internes à l'entreprise, mais la couverture peut se faire aussi par le biais d'assurances¹⁶.

¹⁶Marois, Bernard(2000) d'après José De sà « Evaluation du risque pays dans le financement du négoce international », (2012), p. 4.

2.3.1. Mitigation de risque-pays par le biais de choix internes

Plusieurs méthodes peuvent être mises en place en interne de l'entreprise et permettent de mitiger en partie le risque-pays. Bien sûr, la méthode la plus adéquate dépend directement du type de projet.

2.3.1.1. Division de la production

La société peut donc choisir de diviser son projet sur plusieurs pays. Diversifiant ainsi le risque-pays. Dans le cadre d'une usine de production, par exemple, nous pouvons imaginer que les différentes étapes de production seraient séparées et effectuées dans des pays différents. De cette manière, un problème lié à un seul pays ne pourrait pas mettre à mal toute la production de l'entreprise.

2.3.1.2. Politique de bon citoyen

Cette pratique consiste à convaincre les groupes de pression locaux que la présence de l'entreprise est bénéfique pour le pays. La société doit pouvoir argumenter et démontrer que ces groupes ont un intérêt certain à la permanence de l'entreprise sur leur territoire.

2.3.1.3. Minimisation d'apport financier

L'entreprise peut choisir de réduire autant que possible l'investissement qu'elle apporte à un projet. Avec cette pratique, si le projet vient à échouer, les pertes ne seront pas importantes. Cette minimisation de l'apport peut être réalisée de plusieurs manières :

- ❖ Investir dans des actifs (machines, usines) usés et/ou louer l'équipement pour réduire les dépenses en actifs.
- ❖ Le recours à l'endettement, pour à la fois améliorer le rendement de capital investi, mais aussi limiter le risque pris si la dette est contractée en monnaie locale.
- ❖ Le recours à des jointes-ventures permet aussi de répartir le risque-pays.

2.3.1.4. Le recours à des filiales

Avoir recours à des filiales peut s'avérer le meilleur choix pour une entreprise souhaitant s'aventurer dans une région comportant un important risque pays. Elles permettent à la société mère de réduire les dégâts dans le cas où un événement indésirable surviendrait.

2.3.1.5. L'intégration d'une prime d'assurance

Avant de mettre à l'exécution un projet, l'entreprise fait un calcul du taux de rendement espéré de projet en question, en intégrant avec ceci une prime de risque, ensuite elle va décider s'il sera mis en œuvre ou pas.

L'entreprise peut donc décider de ne pas mettre en œuvre un projet que s'il présente un taux de rendement qui lui permet de supporter le risque pris.

2.3.2. L'utilisation des garanties ou assurances

Outre les solutions présentées précédemment et affectant directement la mise en place du projet, l'entreprise peut avoir recours à des garanties ou assurances pour limiter le risque-pays pris dans un projet. Ces outils présentent certes l'avantage de ne pas affecter la structure du projet, mais aussi des inconvénients majeurs :

- ❖ Ils ne couvrent pas la totalité du risque-pays, les montants assurés sont limités et ne traitent que certains pays.
- ❖ Ces garanties et assurances ont un coût : le coût de justement, qui est le principal point faible de ces outils de couverture. En effet, le choix de souscrire une assurance ou une affecte directement le rendement de l'investissement. Les entreprises doivent donc analyser l'intérêt d'une telle assurance avant d'en souscrire, d'autant que le coût de celle-ci peut s'avérer beaucoup trop élevé.
- ❖ Bien que de nombreuses organisations offrent ce genre de services, elles se cantonnent le plus souvent au traitement du risque politique seul, qui ne représente qu'une partie de risque-pays dans sa totalité.
- ❖ Par ailleurs, il convient aussi de noter qu'en faisant appel à des garanties ou assurances émises par d'autres organisations, il existe toujours un risque que ces dernières ne soient pas en mesure de rembourser à l'entreprise ayant souscrit une police d'assurance en cas de réalisation d'un événement indésirable. En effet ces dernières peuvent aussi faire défaut et/ou être affectées de diverses manières par son environnement.

Ces assurances et/ou garanties peuvent être émises par différents acteurs :

- ❖ Les agences gouvernementales telles que la Coface.
- ❖ Les institutions internationales telles que la Banque Mondiale et la Banque Européenne de reconstruction et de développement.
- ❖ Les assurances privées telles que l'AIG.
- ❖ Les courtiers spécialisés.

Conclusion

En guise de synthèse, les pays cherchent à attirer les firmes multinationales en adoptant des politiques d'attractivité visent à améliorer les principaux déterminants qui influencent le choix d'implantation de ces firmes. Pour cela, nous avons identifiés dans ce chapitre les déterminants qui influencent l'attractivité d'un pays, c'est-à-dire sa capacité à attirer et retenir les investissements directs étrangers en focalisent notre étude sur le niveau « macro » et les déterminants globaux de l'attractivité.

Nous avons aussi démontré encore dans ce chapitre, que le risque pays est l'un des facteurs essentiels qui influencent le choix d'implantation des FMN. Ainsi que, pour être exhaustif dans l'appréciation du risque pays, il est nécessaire de croiser ces trois dimensions : la nature, le type du risque et la nature de l'opération. L'analyse est de fait affinée et permet de prendre en compte l'ensemble des dimensions inhérentes à la notion globale du risque-pays. Les pays désavantagés doivent donc identifier les facteurs affaiblissants l'attraction d'un pays en termes d'investissements et chercher à améliorer le climat d'investissement pour réduire au maximum les risques liés à l'investissement.

Enfin, on dit qu'un territoire est compétitif et/ou attractif, s'il peut générer des ressources nécessaires à la pérennité et au développement des entreprises étrangères que locales, ainsi s'il représente le moins de risque possible.

Après avoir présenté les différentes dimensions du risque pays, il nous reste maintenant à comprendre comment évaluer le risque pays ?

Le chapitre suivant nous permettra de faire une aperçue des différentes méthodes d'analyse et d'évaluations du risque pays existantes.

CHAPITRE III

Chapitre III : la notation du risque pays

Introduction

L'analyse du risque-pays est devenue une nécessité principale avec 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. L'analyse du risque-pays est sans aucun doute incontournable dans un contexte de mondialisation. Elle recouvre à la fois un champ beaucoup plus large qui comprend l'économie, la géopolitique et l'histoire.¹

Au cours des années, plusieurs organismes d'analyse et d'évaluation sont apparus. Leur mission est d'élaborer des études du risque pays en se basant sur un ensemble d'indicateurs prédéterminés. Cependant, la méthode d'évaluation diffère d'un organisme à un autre et les notes ne sont pas forcément les mêmes. Ainsi que, les composantes du risque prise en compte dans l'évaluation ne sont pas effectivement les mêmes, mais elles ont pour un point commun d'engendrer un classement des pays par l'attribution des notes alphabétiques ou numériques, de long terme et de court terme.

Ce chapitre sera scindé en deux sections. La première section s'intéressera aux méthodologies de la notation du risque pays, on donnant la définition de la notation ou le rating, l'évolution de fonction de la notation, les différents acteurs de notation et enfin l'importance de la notation pour les différents acteurs économiques. La deuxième section s'intéressera à la méthode d'évaluation du risque pays d'ICRG, on présentera de façon détaillée les différentes composantes du risque pays intégrés dans son évaluation, ainsi que les indicateurs de chacune de ces composantes et leurs pondérations.

¹ Boujedra, F « la prise en compte du risque-pays dans le choix d'implantation des IDE dans les pays en développement » Laboratoire d'Economie d'Orléans, 2004.

Section 01 : Les méthodologies liées à l'évaluation du risque pays

L'évaluation du risque pays dans les pays en développement comme dans les pays développés est devenue une nécessité opérationnelle. Elle joue un rôle informationnel important pour les gouvernements comme pour les décideurs (banquiers, investisseurs étrangers, exportateurs,...). Des organismes spécialisés dans la notation du risque pays ont un poids relativement important dans la diffusion des informations au niveau mondial. Leur mission est d'élaborer et de diffuser des données directes sous formes de « rating » facilement interprétable à travers les communiqués de presse et les publications ou les services en ligne.²

1.1. Définition du rating (la notation)

Le rating ou la notation consiste en l'élaboration d'un compte-rendu ponctuel de la situation d'un pays à un moment donné³. En d'autre terme, c'est l'évaluation des risques encourus par les agents économiques ayant conclu un contrat à l'échelle internationale. Cette démarche est entreprise par des institutions spécialisées issues de différents secteurs d'activité. Le contenu informationnel du rating permet aux entités pouvant être sujettes aux risques, mais aussi celles qui en sont à l'origine, de mieux l'appréhender. Le rating est donc un outil nécessaire surtout pour mesurer l'ampleur d'une crise, comme c'est le cas actuellement.

Le processus d'évaluation se base sur un ensemble d'indicateurs prédéterminés, composé de critères sélectionnés et pondérés par le concepteur du modèle.

1.2. L'évolution de la fonction de notation

La première agence de notation est apparue au 1841 en Amérique, elle analysait le risque de crédit attaché à des créances commerciales. Cette agence est rachetée quelques années plus tard par Robert Dun. La deuxième agence de rating est créée en 1849 par John Bradstreet. En 1933 ces deux agences ont été fusionnées (Dun et Bradstreet).

La notation indépendante des titres financiers a commencée au début du 20^{ème} siècle avec les travaux précurseurs de l'autodidacte John Moody. Il a créé une société d'information financière qui produisait une opinion synthétique sur la qualité des titres de créance sous forme de notes. Cette entreprise est transformée en société par action en 1914 nommée Moody's Investors Services et elle était rachetée en 1962 par Dun & Bradstreet. Les premières notations

² Boujedra, F « la prise en compte du risque-pays dans le choix d'implantation des IDE dans les pays en développement » Laboratoire d'Economie d'Orléans, op cit. 2004.

³ Guessoum, Y « Evaluation du risque pays par les agences de rating », op cit. Février 2004.

de Moody's concernaient les titres émis par les sociétés de transport ferroviaires, puis elle a élargie Progressivement ses analyses à d'autres secteurs pour couvrir la quasi-totalité du marché obligataire américain en 1924.

À partir des années 20, d'autres sociétés inspirées des travaux de Moody's, commençaient elles aussi à noter des emprunts. Poor's Publishing Compagnie a publié sa première note en 1916 ; Standard Statistics l'a publié aussi en 1922. En 1941, il y a eu la fusion de Standard Statistics avec Poor's Publishing Compagnie pour donner naissance à l'agence de notation Standard & Poor's.

Les agence de notation sont aujourd'hui très nombreuses, mais seulement trois d'entre elles dominent le marché : Standard & Poor's ; Moody's et Fitch Rating.

1.3. Les acteurs de notation du risque pays

L'activité des organismes de la notation s'est développée avec les le processus de désintermédiation financière. Le principe de base utilisé par ces entités est la collecte d'informations et l'analyse des données, s'en appuient sur un ensemble d'indicateurs prédéterminés. Cependant, les méthodes d'évaluation sont distinctes d'un organisme à l'autre mais leurs résultats d'analyses sont convergents. La différence réside souvent au niveau de l'attribution des points aux critères qualitatifs.⁴

Ces organismes d'évaluation du risque pays peuvent être répartir, selon leurs secteurs d'activité, en plusieurs catégorie⁵, il s'agit de :

- _ Les assureurs et banques ;
- _ Les cabinets de consulting et d'expertise ;
- _ Les organismes internationales ;
- _ Les journaux financiers et les autres indicateurs ;
- _ Les agences de notation financière.

1.3.1. Les assureurs et les banques

Elles s'occupent du risque commercial et politique. Parmi les compagnies d'assurance du risque pays les plus connue, on trouve la COFACE (Compagnie Française D'assurance Du Commerce Extérieur). Dans le coté des banques on trouve la BERD (Banque Européenne Pour la Reconstruction et le Développement).

⁴ Guessoum, Y « Evaluation du risque pays par les agences de rating », op cit. février 2004.

⁵ Guessoum, Y « Typologie des organismes de rating : mieux comprendre l'origine des évaluations du risque-pays », CEFI, Septembre 2005.

1.3.1.1. La COFACE : Compagnie Française D'assurance-Crédit

Elle est créée en 1946 après les réformes du système français d'assurance-crédit à l'export. Au cours des années 1990, elle a acquis plusieurs filiales à l'étranger et elle a développée deux réseaux de filiales et de partenaires : un réseau international d'assureurs de crédits, appelé crédit alliance et un réseau mondial de sociétés d'information et de gestions de créances appelé info alliance. Depuis 2002 la COFACE est devenue une filiale de Natexis Banques Populaire et elle a développé trois autres métiers : l'assurance caution, la formation aux techniques du poste clients et la gestion des garanties publiques à l'exportation pour le compte de l'Etat.⁶

La COFACE propose deux ratings complémentaires : la notation entreprise (rating à caractère microéconomique) et la notation pays (rating à caractère macroéconomiques), ce qui permet de mieux apprécier globalement le risque d'une opération.

La COFACE propose une évaluation globale du risque pays à partir d'indicateurs regroupés en sept familles : Facteurs politiques susceptibles d'interrompre les paiements ou l'exécution des contrats en cours ; risques de pénurie de devises ; capacité de l'État à faire face à ces engagements vis-à-vis de l'étranger ; risque de dévaluation brutale ; risque systématique du système bancaire ; risques de conjoncture liés à un ralentissement économique ; comportement général de paiement sur les opérations à court termes.⁷

1.3.1.2. La BERD : la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement

La BERD est créée en 1991 en Grande Bretagne, mais elle a commencé l'évaluation après 7 ans de sa création. Elle cible exclusivement les pays ayant entamé un processus de réforme sur la voie de l'économie de marché et de la démocratie à savoir la zone qui s'étend entre l'Europe Centrale et l'Asie Centrale.

La BERD n'émet pas de notes, mais elle publie des rapports sur la transition sous forme de 9 indicateurs représentatifs des progrès cumulés pour adopter l'économie de marché, à savoir, la privatisation à grande échelle ; privatisation à petite échelle ; gouvernance et reconstruction ; libéralisation des prix ; commerce et système de change externe ; réforme du système bancaire et libéralisation des taux d'intérêt ; marchés boursiers et institutions

⁶<http://www.Coface.fr>

⁷<http://www.Cofacerating.fr>

financières non bancaires ; extension du cadre légal aux activités bancaires et boursières ; efficacité du cadre légal sur les activités bancaires et boursières.⁸

1.3.2. Les organismes internationaux

1.3.2.1. World Economic Forum (WEF)

Le forum est une organisation internationale indépendante, créée en 1971 en suisse, et qui a pour but de mettre en relation les dirigeants à travers le monde en vue de promouvoir la collaboration dans le domaine économique et social. Elle joue un rôle consultatif auprès du conseil économique et social des Nations Unies. Le (WEF) publie chaque année un rapport d'évaluation approfondie qui permet de disposer d'une base comparative des forces et des faiblesses de différents pays contractants en basent sur trois indicateurs : indicateur de technologie ; indicateur des institutions publiques et enfin un indicateur de l'environnement macroéconomique.⁹

1.3.2.2. Les Principaux Indicateurs Economique de l'OCDE (PIE)

Les (PIE) sont des statistiques comparatives qui offrent une vue d'ensemble concernant les développements économiques survenus dans les pays membre de l'OCDE (Organisation de Coopération et de Développement Economique), il s'agit de données à court terme constituant un outil d'analyse unique et indispensable pour les planificateurs et les économistes. Ces indicateurs couvrent les comptes nationaux, les enquêtes de conjoncture, les opinions des ménages, les indicateurs avancés, le commerce de détail, la production, la construction, les prix, l'emploi, le chômage, les salaires, les finances, le commerce extérieur et la balance des paiements.¹⁰

1.3.3. Les cabinets de consulting et d'expertise

1.3.3.1. Economic Intelligence Unit (EIU)

L'EIU est un bureau d'expertise dont le système d'information met à la disposition des décideurs une source fiable rendant compte de l'évolution des stratégies commerciales et des tendances sur les marchés mondiaux. Les rapports émis sont publiés sous forme standardisée facilitant le processus de comparaison entre les indicateurs politiques, économiques et

⁸ <http://www.berd.com>

⁹ ARDJOUNE.O (2009), Essai d'évaluation d'une composantes du risque pays : le risque financier, mémoire de magister, université d'Abderrahmane mira, Bejaia. Op cit, P 42.

¹⁰ Idem. P43.

commerciaux des différents pays. La méthodologie employée par l'EIU part d'un ensemble de 77 critères, répartis sur 4 espaces : risque politique ; risque de politique économique ; risque de structure économique ; et enfin risque de liquidité. Il s'agit d'une note sur 100 points, affectée à une échelle variant entre 0 et 100, puis réaffectée sur une échelle convertie allant de « A » à « E ». ¹¹

1.3.3.2. Business Environemnt Risk Intelligence (BERI)

C'est un bureau de consulting destiné aux banques et compagnies ayant des activités internationales. Il s'agit d'une source privée d'information ayant trait à l'évaluation, l'analyse et la prévision des risques de 140 pays.

Le Business Risk Service (BRS) est le département de BERI chargé de rating. Le BRS procéder à des analyses et des prévisions qui couvrant un échantillon de 50 pays en se basent sur 19 critères répartis entre trois indices spécifiques : indice du risque politique ; indice du risque opérationnel ; et enfin indice de facteur de répartition du revenu. ¹²

1.3.3.3. Nord Sud Export (NSE)

C'est un bureau de consulting, il se charge d'anticiper les risques et les opportunités des marchés émergents (Afrique, Moyen-Orient, Asie et Amérique latine). Il met à la disposition des agents économiques, différents supports d'informations d'ordre économique, social, financier ou politique, couvrant près de 100 pays. La finalité étant de pouvoir procéder à une comparaison pertinente et d'en faire ressortir les forces les faiblesses propres à chaque pays.

La méthodologie de rating employée par NSE, repose sur 60 critères répartis en 12 facteurs, eux-mêmes regroupés en 4 paramètres : risque souverain ; risque de marché ; risque politique ; et l'environnement des affaires. L'indice synthétique est une note convertie sur une échelle allant de 0 à 700. ¹³

1.3.4. Les agences de notation financière

La globalisation financière et développement de mouvement de désintermédiation ont contribué fortement à l'accroissement de la demande de notation de la part des agents

¹¹ <http://www.eiu.com>

¹² <http://www.beri.com>

¹³ARDJOUNE.O (2009), Essai d'évaluation d'une composantes du risque pays : le risque financier, mémoire de magister, université d'Abderrahmane mira, Bejaia. Op cit, P 45.

économiques et à l'apparition et le développement de nombreuses agences de notation à travers le monde. Elles s'occupent généralement du risque souverain.¹⁴

Bien que, il existe plusieurs agences et organismes de notation financière, le marché de notation est dominé seulement par trois agences de notation qui sont¹⁵ :

_ Moody's Investor Service;

_ Standard & Poor's;

_ Fitch Ratings.

1.3.5. Les journaux financiers

1.3.5.1. Euromoney

La compagnie de publication privée Euromoney a lancé une revue d'information sous le même nom, ciblant exclusivement les marchés de capitaux. Les critères de rating employés par Euromoney sont regroupés sous forme de 9 facteurs pondérés : risque politique ; performances économiques ; indicateurs de la dette ; défauts et rééchelonnements ; risque crédit ; accès au financement bancaire ; accès au financement à court terme ; accès aux marchés de capitaux ; et enfin remises sur opérations de forfaiting. Ce rating proposé par Euromoney concerne un échantillon de 180 pays jugés sur une échelle de notes allant de 0 à 100 points.¹⁶

1.3.5.2. Institutional Investor

La compagnie de publication Institutional Investor met à la disposition des opérateurs bancaire et autres investisseurs, une revue d'informations financières du même nom. À l'occasion de chaque rating, Institutional Investor procède à une série d'interviews avec une centaine de banquiers à travers le monde, afin de collecter leurs appréciations concernant la solvabilité des pays analysés. Mais les banquiers n'ont pas le droit de noter leur propre pays, en vue de gagner en objectivité. La note finale varie entre 0 et 100. Elle est issue d'un ensemble d'indicateurs répartis entre 9 espaces : perspectives économiques ; services de la dette ; compte courant et réserves ; politique fiscale ; perspectives politiques ; accès aux marchés de capitaux ; balance commerciale ; flux d'investissement ; et enfin investissements directs étrangers.¹⁷

¹⁴ MOUHOUBI Noria (2007), Essai d'évaluation d'une des composante du risque-pays : le risque économique, mémoire de magister, université d'Abderrahmane mira, Bejaia. Op cit. P 06.

¹⁵ Idem.

¹⁶ <http://www.euromonyply.com>

¹⁷ <http://www.institustionalinvestor.com>

1.3.6. Les autres indicateurs

1.3.6.1. L'Indice de Liberté Economique

L'indice de liberté économique propose un bilan approfondi des facteurs contribuant à la prospérité économique d'un pays. Il permet de mesurer le niveau de sensibilité de la liberté économique aux changements de politiques des gouvernements et ce, sur un échantillon de 161 pays. Dans ce sens, l'indice de liberté économique est calculé sur la base de 46 critères pondérés qui ont regroupés en 10 espaces : politique commerciale ; intervention de l'Etat dans l'économie ; implantations et capitaux étrangers ; systèmes de prix et de salaires ; politique fiscale ; politique monétaire ; systèmes bancaires et financier ; système juridique ; droits de propriété ; et marché parallèle. La note finale est affectée à une échelle allant de 1 (pour les pays les plus ouverts) à 5 (pour les pays les fermés).¹⁸

1.3.6.2. International Country Risk Guide (ICRG)

Crée en 1980. L'ICRG est l'une des sources de rating mis à la disposition du public, sa procédure d'évaluation en toute transparence : définition et pondération des critères, modélisation et calculs, construction et interprétation des notes. Elle couvre 140 pays et elle se base sur 22 indicateurs répartis entre 3 catégories : risque politique ; risque économique ; et risque financier. L'indice synthétique est une moyenne pondérée des 3 catégories du risque. Il s'agit d'une note sur 100 points, affectée à une échelle allant de 0 à 100.¹⁹

Dans le cadre de notre étude nous retiendrons cette méthode de notation et on va procéder à une analyse plus détaillée de celle-ci dans la section suivante.

1.4. L'importance de la notation du risque pays

Les études du risque pays présentent des avantages pour l'une ou l'autre des parties contrats conclus entre deux entités économiques de pays différents. En d'autre terme, le contenu informationnel compris dans les analyses révèle un intérêt pour ceux qui peuvent être sujets au risque pays (les investisseurs, les exportateurs et les banquiers) mais aussi pour ceux qui peuvent en être à l'origine (les emprunteurs et les émetteurs des titres).

¹⁸ ARDJOUNE.O (2009), Essai d'évaluation d'une composantes du risque pays : le risque financier, mémoire de magister, université d'Abderrahmane mira, Bejaia. Op cit, PP 47-48.

¹⁹ http://www.prsgroup.com/ICRG_Methodology.aspx

1.4.1. Les investisseurs

Les investisseurs sont les premiers types d'agents économiques qui bénéficient des études élaborées par les organismes de la notation du risque pays. L'intérêt des ratings pour les investisseurs porte simultanément sur le titre lors de son émission et tout au long de sa vie, en leurs permettant d'élaborer leur politique de gestion de portefeuille et d'obtenir le portefeuille optimale.

Pour les investisseurs qui choisissent directement l'implantation industrielle, les organismes de notation fournissent des notes plus qualitatives, des rapports de l'évolution du code des investissements, des conditions de rapatriement de capitaux,...etc. Au-delà de la classification en catégories du risque, Les études du risque pays sont la base de tarification de garanties des investissements.

1.4.2. Les banquiers

Dans le cas de non-paiement d'un crédit bancaire, les fonds propres de la banque sont mécaniquement effectués, ce qui peut entraîner une perte de la banque, voire sa faillite. Pour cela les études risque pays sont la base de l'élaboration d'une politique de gestion des fonds propres des banques en adéquation avec les risques de défaillance de l'agent étranger lié par un contrat de prêt provisionnement. La provision attachée à une opération de prêt est d'autant plus importante que le crédit en question est concédé à une entité économique d'un risque pays élevé.

1.4.3. Les exportateurs

Les organismes de rating disposent des études risque pays et des conseils qui orientent le vendeur potentiel dans la stratégie commerciale avec tel ou tel agent étranger. Une fois le risque est identifié, l'exportateur choisira de concrétiser ou non son opération commerciale. Ainsi que, quand la décision de vente sera effectivement prise, l'exportateur pourra ou non opter pour une assurance du type de contrat conclu. Dans le cas où l'exportateur suscrit une police d'assurance, c'est sur la base des analyses risque pays que se déterminent les primes liées à la protection contre le défaut de paiement de l'importateur qui résultant des conséquences diverses et variées telle que la guerre, catastrophe naturelle, dénégration de dette,...etc.

1.4.4. Pour les emprunteurs

Lorsqu'une entité qui prête les fonds (la banque ou autres institutions financières) dispose d'une bonne image de l'autre partie, le demandeur de capitaux peut s'attendre à juste titre à obtenir un coût de crédit plus faible du fait d'une matérialisation du risque improbable.

1.4.6. Pour les émetteurs des titres

Les engages de notations sont chargées d'établir un rating sur les titres émis. Un « bon rating » favorise l'entité émettrice : le coût des titres émis sur le marché sera inférieur à celui de « mauvais rating » et les échéances sont plus longues. De plus, un émetteur bien noté bénéficie d'un accès plus facile au marché des titres compte tenu de la qualité de ses titres qui doivent être retranscrites par une faible volatilité de ses prix.

Section 02 : L'évaluation du risque pays par la méthode de l'ICRG

La méthodologie d'évaluation du risque pays varie d'un organisme à l'autre, mais leurs résultats d'analyses sont convergents. La différence se réside souvent au niveau de l'attribution des points aux critères qualitatifs. Ainsi que, ces organismes ne donnent quasiment aucune information concernant les opérations effectuées sur les composantes entrant dans l'évaluation et l'aboutissement à la notation finale du risque, et ceci, pour des raisons de confidentialité et parce que chaque partie veut garder sa formule secrète de manière à préserver, d'une certaine manière, son avantage concurrentiel. Seule l'agence Political Risk Services (PRS) met à la disposition du grand public la procédure ICRG (International country Risk Guide) en toute transparence : définition et pondération des critères, modélisation et calculs, construction et interprétation des notes. Et c'est pour cette raison, qu'on a choisit cette méthode d'évaluation du risque pays pour notre travail.

La notation des composantes du risque pays en Algérie nécessite la présentation de l'outil de travail qui est le Guide international du risque pays.

2.1. La présentation de Guide International du Risque Pays (ICRG)

L'ICRG (International Country Risk Guide) a été créé pour la prédiction économique, financière et politique en 1980 par les rédacteurs de Rapports Internationaux²⁰ : Political Risk Services (PRS). Les recherches sont exhaustivement faites sur l'analyse des risques liés aux opérations des affaires internationales pour répondre aux besoins des investisseurs dans leurs choix d'investissement. Les rédacteurs ont créé un modèle statistique pour l'évaluation des risques et ils l'ont renforcé avec les analyses qui expliquent les notes et examinent ce que les notes ne montrant pas. Le résultat est un système complet qui permet aux divers types du risque d'être mesurés et comparés entre différents pays.

²⁰ Boujedra F « la prise en compte du risque-pays dans le choix d'implantation des IDE dans les pays en développement » Laboratoire d'Economie d'Orléans, 2004.

2.2. La pondération des critères

L'évaluation de l'ICRG repose sur 22 variables ou critères classées dans trois sous-catégories du risque (12 politiques, 5 économiques, 5 financières). Un index est créé pour chacune des sous-catégories. L'index du risque politique est fondé sur 100 points, le risque financier sur 50 points et le risque économique sur 50 points (voir le tableau suivant). Les points totaux des trois indices sont divisés par deux pour produire et inclure les coefficients de ces dernières dans le score total du risque composé (ICRG). La note composée de 0 à 100.

Tableau N°06: Système d'évaluation de l'ICRG (contenu et pondération des catégories)

Catégorie	Composantes	Points/200
Risque Politique	Stabilité du gouvernement	12
	Conditions socio-économiques	12
	Conditions de l'investissement	12
	Conflits internes	12
	Conflits externes	12
	Corruption	6
	Influence militaire sur la politique	6
	Influence des religions sur la politique	6
	Loi et régulation	6
	Pression des ethnies	6
	Responsabilité démocratique	6
	Bureaucratie et stabilité des institutions	4
Points politiques totaux		100
Risque Economique	PIB par tête	5
	Croissance du PIB réel	10
	Taux d'inflation annuelle	10
	Solde budgétaire en % du PIB	10
	Solde courant en % du PIB	15
Points économiques totaux		50
Risque Financier	Dettes externes en % du PIB	10
	Service de la dette externe en % du PIB	10
	Solde courant en % des exports de biens et services	15

	Liquidité internationale nette (mois de couverture des imports)	5
	Stabilité du taux de change	10
Points financiers totaux		50

Source : <http://www.icrgonline.com/icrgMethods.asp>.

Un avantage du modèle ICRG, consiste en ce qu'il permet aux utilisateurs de faire leurs propres évaluations du risque en basent sur le modèle ou modifier le modèle pour rencontrer leurs exigences spécifiques. Si par exemple, des facteurs du risque particuliers ont un impact très significatif pour des affaires ou des investissements spécifiques, les évaluations du risque composé peuvent être recalculées en ajustant le poids relatif à ces facteurs. Notons que ce modèle de rating peut être employé par des investisseurs institutionnels, des banques, des sociétés multinationales, des importateurs, des exportateurs, des commerçants, des entreprises et une multitude d'entre autres. Le modèle ICRG peut déterminer comment le risque financier, économique et politique pourrait affecter leurs environnements d'affaires et d'investissements d'aujourd'hui et de demain.

2.3. Modélisation et calculs

Le personnel de l'ICRG rassemble des informations politiques et des données financières et économiques, transformées en points. Ces dernières sont attribuées pour quantifier ces risques, de sorte qu'à chacune des composantes des trois types du risque, on associe un score (Risk point). Au niveau de chaque catégorie, les scores des différentes composantes sont additionnés. On obtient donc, trois indices spécifiques relatifs aux trois types du risque (political risk rating, economic risk rating et Financial risk rating). Ceux-ci sont combinés à l'aide d'une formule mathématique permettant d'en faire ressortir une note synthétique reflétant le risque pays (composite risk rating).

Les procédures de construction de chaque rating sont comme suite²¹ :

2.3.1. Le rating du risque politique

Ces indicateurs sont généralement d'ordres qualitatifs. Ce rating reflète le niveau de la stabilité d'un pays et l'éventuelle exposition aux tensions susceptible de toucher à sa souveraineté. L'indice spécifique relatif à la composante risque politique appelée (**PR**) sachant que : $PR = \sum_1^{12} pr_i \in [0,100]$, avec pr_i : Le score attribué aux critères i de la composante risque

²¹ http://www.prsgroup.com/ICRG_Methodology.aspx

politique. En général, un rating politique de « 0 » à « 49,9 » indique un risque politique très élevé ; de « 50 » à « 59,9 », un risque élevé ; de « 60 » à « 69,9 », un risque modéré ; de « 70 » à « 79,9 », un risque faible ; plus de « 80 », un risque très faible.

2.3.1.1. Les indicateurs politiques et leurs pondérations :

1. Stabilité du gouvernement - 12 Points : Ceci est une évaluation à la fois de la capacité du gouvernement à mener à bien son programme (s) déclarée, et son capacité à rester au pouvoir. La note du risque attribuée est la somme de trois sous-composants, chacun avec un score maximum de 4 points et un score minimum de 0 points. Un score de 4 points signifie un risque très faible et un score de 0 points un risque très élevé. Les sous-composants sont: Gouvernement d'unité ; Force législative ; Soutien populaire.

2. Conditions socio-économiques - 12 Points : Ceci est une évaluation des pressions socio-économiques à l'œuvre dans la société qui pourrait contraindre l'action du gouvernement. La note du risque attribuée est la somme de trois sous-composants, chacun avec un score maximum de 4 points et un score minimum de 0 points. Un score de 4 points signifie un très faible risque et un score de 0 points un risque très élevé. Les sous-composants sont: Le chômage ; La confiance des consommateurs ; pauvreté.

3. Profil d'investissement - 12 Points : Ceci est une évaluation des facteurs qui influent sur le risque d'investissement qui ne sont pas couverts par d'autres politiques, économiques et financiers composantes du risque. La note du risque attribuée est la somme de trois sous-composants, chacun avec un score maximum de 4 points et un score minimum de 0 points. Un score de 4 points signifie un très faible risque et un score de 0 points un risque très élevé. Les sous-composants sont: Contrat Viabilité/Expropriation ; Les bénéfices Rapatriement ; Les retards de paiement.

4. Conflit interne - 12 Points : Ceci est une évaluation de la violence politique dans le pays et son impact réel ou potentiel sur La gouvernance. La note la plus élevée est donnée aux pays où il n'y a pas armé ou opposition civil au gouvernement et le gouvernement ne se livre pas à la violence arbitraire, directe ou indirecte, contre son propre peuple. La note la plus faible est donnée à un pays en cours guerre civile. La note du risque attribuée est la somme de trois sous-composants, chacun avec un maximum score de 4 points et un score minimum de 0 points. Un score de 4 points signifie un très faible Risque et un score de 0 points un très haut risque. Les sous-composants sont: Guerre Civile / Coup d'Etat ; Terrorisme / Violence politique ; Trouble civil.

5. Conflit externe - 12 Points : La mesure de conflit externe est une évaluation à la fois du risque pour le gouvernement en place à partir de l'action extérieure, allant de la pression extérieure non violente (pressions diplomatiques, restrictions commerciales, des litiges territoriaux, sanctions, etc.) à une pression externe violente (transfrontalière conflits à une guerre). La note du risque attribuée est la somme de trois sous, chacun avec un score maximum de 4 points et un score minimum de 0 points. Un score de 4 points signifie un risque très faible et un score de 0 points un très haut risque. Les sous-composants sont: guerre ; transfrontalière des conflits ; Les pressions étrangères.

6. La corruption - 6 Points : Ceci est une évaluation de la corruption au sein du système politique. Cette corruption est une menace pour l'investissement étranger pour plusieurs raisons: elle fausse l'environnement économique et financier; elle réduit l'efficacité du gouvernement et des entreprises en leurs permettant d'occuper des postes de pouvoir et des parts de marché par favoritisme plutôt que par la capacité,... etc.

7. Militaire en politique - 6 Points : L'armée n'est élue par personne. Par conséquent, son implication dans la politique, même à un périphérique niveau, est une diminution de la responsabilité démocratique. Cependant, il a également d'autres importantes implications. L'armée pourrait, par exemple, participer au gouvernement à cause d'une menace interne ou externe réel ou créé. Une telle situation impliquerait la distorsion de la politique du gouvernement Afin de répondre à cette menace, par exemple en augmentant le budget de la défense au détriment des autres allocations budgétaires. Un risque très élevé indique un degré plus élevé de participation militaire à la politique et à un niveau plus élevé du risque politique.

8. Tensions religieuses - 6 Points : Les tensions religieuses peuvent provenir de la domination de la société et / ou de la gouvernance par un seul groupe religieux qui cherche à remplacer le droit civil par la loi religieuse et d'exclure d'autres religions dans processus politique et / ou sociale. Ce qui peut engendrer des guerres civiles.

9. Les tensions ethniques - 6 Points : Ce composant est une évaluation du degré de tension dans un pays attribuable à la race, nationalité, langue ou divisions. Les notes inférieures sont donnés aux pays où la raciale et les tensions de nationalité sont élevés parce que les groupes opposés sont intolérants et ne veulent pas faire des compromis. Des notes plus élevées sont données dans des pays où les tensions sont minimales, même si une telle différence peut encore exister.

10. La responsabilité démocratique - 6 Points : Ceci est une mesure de la façon dont le gouvernement réagit envers son peuple, sur la base que moins il est sensible, plus il est probable que le gouvernement va tomber, paisiblement dans une société démocratique, mais peut-être violemment dans un non-démocratique. Les points de cette composante sont attribués sur la base du type de gouvernance dont jouissent-les pays en question.

11. Qualité de la bureaucratie - 4 points : La force institutionnelle et la qualité de la bureaucratie est un autre amortisseur qui tend à Minimiser les révisions de la politique lorsque les gouvernements changent. Les points hauts sont donnés aux pays où la bureaucratie a la force et l'expertise pour gouverner sans changements drastiques dans la politique ou des interruptions dans les services gouvernementaux.

12. Loi et ordre - 6 Points : "Law and Order" forment un seul composant, mais ses deux éléments sont évalués séparément et chaque élément reçoit de zéro à trois points. Pour évaluer l'élément «Loi», la force et l'impartialité du système judiciaire sont considérés, tandis que l'élément «Ordre» est une évaluation de respect populaire de la loi.

2.3.2. Le rating du risque économique

Les indicateurs de ce rating mettant en évidence les avantages et inconvénients de la politique économique engagée dans un pays. L'indice spécifique relatif à la composante risque économique appelée (**ER**) sachant que : $ER = \sum_1^5 er_j \in [0,50]$, avec er_j : Le score attribué aux critères j de la composante risque économique. En général, un rating économique de « 0 » à « 24,9 » indique un risque économique très élevé ; de « 25 » à « 29,9 », un risque élevé ; de « 30 » à « 34,9 », un risque modéré ; de « 35 » à « 39,9 », un risque faible ; plus de « 40 », un risque très faible.

Le tableau suivant montre comment accorder les points aux différents critères de la composante du risque économique:

Tableau N°07: composition du risque économique [0-50]

1- PIB par tête en % de la moyenne	Si $x > 250$	Si $250 \geq x > 175$	Si $175 \geq x > 125$	Si $125 \geq x > 75$	Si $75 \geq x > 45$	Si $45 \geq x > 25$	Si $25 \geq x > 15$	Sinon
Points	5	4.25	3.25	3	2.25	1.25	0.75	0
2- Croissance du PIB réel	Si $x > 4$	Si $4 \geq x > 2$	Si	Si	Si	Si	Si	Sinon

			$2 \geq x > 0.9$	$0.9 \geq x > -0.9$	$-0.9 \geq x > -2.4$	$-2.4 \geq x > -3.9$	$-3.9 \geq x > -6$	
Points	10	8.5	7	5.5	4	2.5	1	0
3-Taux d'inflation annuelle	Si $x < 3.9$	Si $3.9 \leq x < 9.9$	Si $9.9 \leq x < 15.9$	Si $15.9 \leq x < 24.9$	Si $24.9 \leq x < 50.9$	Si $50.9 \leq x < 95.9$	Si $95.9 \leq x < 130$	Sinon
Points	10	8.5	7	5.5	4	2.5	1	0
4- Balance Budgétaire % PIB	Si $x > 2.9$	Si $2.9 \geq x > 0.9$	Si $0.9 \geq x > -3.9$	Si $-3.9 \geq x > -6.9$	Si $-6.9 \geq x > -9.9$	Si $-9.9 \geq x > -15$	Si $-15 \geq x > -25$	Sinon
Points	10	8.5	7	5.5	4	2.5	1	0
5- Balance Courante en % PIB	Si $x > 2$	Si $2 \geq x > -0.9$	Si $-0.9 \geq x > -2$	Si $-2 \geq x > -5$	Si $-5 \geq x > -8$	Si $-8 \geq x > -10$	Si $-10 \geq x > -18$	Sinon
Points	15	12	8	7	5	3	1.5	0

Source : <http://www.incrgonline.com/icrgMethods.asp>.

La variable x correspond au valeur ou pourcentage de chaque indicateur du risque économique.

2.3.2.1. Les indicateurs économiques et leurs pondérations

1. PIB par tête en pourcentage de la moyenne : C'est le montant du PIB par tête dans un pays donné à une année donnée, converti au dollar à un taux de change moyen de cette année. Il est exprimé en pourcentage de la moyenne de total des PIB par têtes des pays couverts par l'ICRG. La pondération maximum du PIB par tête est de « 5 » est cela lorsqu'il dépasse « 250 », s'il diminue la note sera inférieure à « 5 ». Lorsqu'il sera inférieur à « 15 », la note sera nulle.

2. La croissance du PIB réel : La pondération maximum de la croissance du PIB réel est de « 10 » lorsqu'elle dépasse « 4 », elle atteint la note « 5 » lorsqu'elle sera près de « 0 » et la note « 0 » lorsqu'elle sera inférieure de « -6 ».

3. Taux d'inflation annuel : Il est calculé à partir de l'indice de la consommation. Lorsque le taux d'inflation est inférieur de « 3,9 » la note est de « 10 » et de « 0 » lorsqu'il dépasse « 130 ».

4. Solde budgétaire en % de PIB : la pondération de solde budgétaire en % de PIB est de « 10 » lorsqu'il dépasse « 2,9 » et de « 0 » lorsqu'il sera inférieur de « -25 ». Sachant que le solde budgétaire est égal à la somme des ressources de l'Etat diminué ces dépenses.

5. Solde courant en % de PIB : La note attribuée au solde courant sera de « 0 » s'il est inférieur de « -18 » et il atteindra la note de « 15 » lorsqu'il sera supérieur à « 2 ».

2.3.3. Le rating du risque financier

Les indicateurs du risque financier traduisant la capacité de l'économie nationale à générer suffisamment d'échanges internationaux pour faire face aux paiements des intérêts et du principal de la dette extérieure. L'indice spécifique relatif à la composante risque financier appelée (**FR**) sachant que : $FR = \sum_1^5 frk \in [0,50]$, avec frk : Le score attribué aux critères k de la composante risque financier. En général, un rating financier de « 0 » à « 24,9 » indique un risque financier très élevé ; de « 25 » à « 29,9 », un risque élevé ; de « 30 » à « 34,9 », un risque modéré ; de « 35 » à « 39,9 », un risque faible ; plus de « 40 », un risque très faible.

Le tableau suivant représente les points accordés aux différents critères de la composante du risque financier :

Tableau N°08 : composition du risque financier [0-50]

1- Dette étrangère en % du PIB	Si $x < 20$	Si $20 \leq x < 25$	Si $25 \leq x < 30$	Si $30 \leq x < 35$	Si $35 \leq x < 38$	Si $38 \leq x < 40$	Si $40 \leq x < 50$	Sinon
Points	10	9.5	9	8	7	5	3	0
2- Service de la dette en % des exportations des biens et services	Si $x < 15$	Si $15 \leq x < 20$	Si $20 \leq x < 25$	Si $25 \leq x < 30$	Si $30 \leq x < 40$	Si $40 \leq x < 50$	Si $50 \leq x < 60$	Sinon
Points	10	9	8	7	6	4	2	0
3- Balance courante en % des exportations des biens et services	Si $x > 15$	Si $15 \geq x > 5$	Si $5 \geq x > 0$	Si $0 \geq x > -30$	Si $-30 \geq x > -35$	Si $-35 \geq x > -45$	Si $-45 \geq x > -55$	Sinon
Points	15	14	12	9	8.5	7.5	5	0
4- Taux de couverture en mois d'importation	Si $x > 12$	Si $12 \geq x > 6$	Si $6 \geq x > 5$	Si $5 \geq x > 4$	Si $4 \geq x > 3$	Si $3 \geq x > 2$	Si $2 \geq x > 1$	Sinon
Points	5	4.5	4	3	2.5	1.5	1	0

Source : <http://www.incronline.com/icrgMethods.asp>.

La variable x correspond au valeur ou pourcentage de chaque indicateur du risque financier.

2.3.3.1. Les indicateurs financiers et leurs pondérations

1. Dette étrangère en % de PIB : La pondération de la dette étrangère en % de PIB est égale à « 10 » si elle sera inférieure à « 20 » et elle sera nulle, si elle dépasse « 50 ».

2. Service de la dette en % des exportations des B/S : La note maximum de service de la dette en % des exportations des B/S est de « 10 » et cela, s'il est inférieur à « 15 ». La note est égale à « 0 » si le service de la dette est supérieur à « 60 ».

3. Balance courante en % des exportations des B/S : La pondération maximum de la balance courante en % des exportations des B/S égale à « 15 » si elle est supérieure à « 15 ». La pondération est nulle si elle est inférieure à « -55 ».

4. Taux de couverture en nombre de mois d'importation : La note est de « 5 » si le taux de couverture en nombre de mois d'importation est supérieur à « 12 », elle est de « 2,5 » s'il se situe entre « 3 » et « 4 » et nulle s'il est inférieur à « 1 ».

5. Taux de change : Il indique l'appréciation ou la dépréciation de la monnaie locale. La pondération de taux de change est présentée dans le tableau suivant :

Tableau N°09 : STABILITE DU TAUX DE CHANGE

Appréciation (report)	Dépréciation (déport)	Points
Variation positive	Variation négative	
0.0 à 9.9	-0.1 à -4.9	10
10 à 14.9	-5 à -7.4	9.5
14.5 à 19.9	-7.5 à -9.9	9
20 à 22.4	-10 à -12.4	8.5
22.5 à 24.9	-12.5 à -14.9	8
24.9 à 27.4	-15 à -17.4	7.5
27.5 à 29.9	-17.5 à -19.9	7
30 à 34.9	-20 à -24.9	6.5
35 à 39.9	-22.5 à -24.9	6
40 à 49.9	-25 à -29.9	5.5
50 à plus	-30 à -34.9	5
	-35 à -39.9	4.5
	-40 à -44.9	4
	-45 à -49.9	3.5
	-50 à -54.9	3
	-55 à -59.9	2.5
	-60 à -69.9	2
	-70 à -79.9	1.5

	-80 à -89.9	1
	-90 à -99.9	0.5
	-100 plus	0

Source : <http://www.incrgonline.com/icrgMethods.asp>.

2.3.4. Le rating du risque composé

Pour aboutir à un rating final du risque pays pour le pays souhaité selon la méthodologie d'ICRG, nous devons additionner les notes des trois composantes (politique, économique et financière) divisés par deux. La procédure de transformation se fait comme suit :

$$CR = \frac{\sum_1^{12} pr_i + \sum_1^5 er_j + \sum_1^5 fr_k}{2} = \frac{PR+ER+FR}{2} \quad \text{avec (CR) : La note synthétique}$$

reflétant le risque pays.

Cette note doit varier entre « 0 » et « 100 » et elle n'est pas transformée en note alphabétique.

Une fois ce calcul effectué, il suffit de vérifier dans quelle catégorie du risque un pays se place. Selon le modèle ICRG, les catégories sont définies comme suit :

Tableau N°10 : les niveaux du risque pays

Intervalle	Niveau du risque
[0 ; 49,9]	Risque très élevé
[50 ; 59,9]	Risque élevé
[60 ; 69,9]	Risque modéré
[70 ; 79,9]	Risque faible
[80 ; 100]	Risque très faible

Source : <http://www.incrgonline.com>

L'approche risque pays par PRS, via la démarche ICRG, favorise l'identification des sources éventuelles d'instabilité (grâce aux composantes), ainsi que la nature de celles-ci (grâce aux catégories). Autrement dit, le rating ICRG fait ressortir clairement tant les effets d'une variable individuelle, que ceux d'un groupe de variables.

Conclusion

Pour conclure ce chapitre, on notera que Les conséquences néfastes des crises survenues au cours de la dernière décennie, le poids de la désintermédiation bancaire ainsi que l'influence de l'internationalisation des besoins de financement ont incontestablement motivé le recours à des sources d'informations capables de prévenir les phénomènes d'instabilité pouvant entraver le bon déroulement des opérations sur la scène internationale.

Sous la pression des opérateurs revendiquant l'accès à une information plus exhaustive en matière d'appréciation du risque, le rating est devenu un outil nécessaire. Ces préoccupations croissantes ont ainsi généré une diversification des analyses cherchant non seulement à étudier les manifestations du risque-pays, mais aussi à prévenir ce dernier. C'est là qu'interviennent les institutions spécialisées dans l'évaluation des risques encourus par les entités économiques ayant conclu un contrat avec une contrepartie étrangère. Ces institutions publient régulièrement une évaluation des risques sous forme des notes alphabétiques ou numériques, simple à interpréter.

À l'instar des organismes de la notation, on trouve celle de PRS par le guide international du risque pays (ICRG). L'avantage de cette méthode c'est que elle montre intégralement sa méthodologie d'évaluation du risque, ce qui permet à l'opérateur économique de faire une évaluation du risque par lui-même.

Dans le chapitre qui suit, nous essayerons de traiter le risque pays de l'Algérie et son impact sur l'attractivité des investissements directs étrangers.

CHAPITRE IV

Chapitre IV : Etude de la relation entre le risque pays et l'attractivité des IDE : Cas de l'Algérie

Introduction

Le gouvernement algérien s'est lancé dès le début des années 90 dans un processus de transition d'un système centralisé à une économie de marché en menant une politique de réforme structurelle dans le cadre d'un programme d'ajustement structurel mené en collaboration avec le FMN et la BIRD et soutenu par la communauté financière internationale et l'Union européenne. Tout cela afin de rétablir l'équilibre macroéconomique et améliorer le climat d'investissement pour attirer les investissements étrangers. Néanmoins, le montant des investissements étrangers réalisé reste toujours vulnérable par rapport à la capacité du pays et aux autres pays voisins.

La dimension du risque pays est de plus en plus prise en compte dans l'explication de la différence d'attractivité entre les pays. En effet, les changements politiques brusques, la corruption endémique et la non transparence institutionnelles, les guerres civiles et le refus de transfert des devises peuvent compromettre les bénéfices d'exploitation comme la valeur des capitaux.

L'objectif de ce chapitre est l'étude de la relation entre le risque pays et l'attractivité des IDE en Algérie allant de la période 1990 à 2014.

Ce chapitre sera scindé en deux sections dont la première sera consacrée à l'analyse du risque pays en Algérie utilisant la méthode d'évaluation de l'ICRG, tandis que la deuxième section sera consacrée à l'analyse de la relation entre le risque pays et l'attractivité des IDE.

Section 01 : l'analyse du risque pays en Algérie

L'analyse globale du risque-pays de l'Algérie permet de porter un jugement sur les facteurs du risque. Ce qui nécessite la connaissance de ses déterminants. Donc, l'évaluation du risque pays fait intervenir des indices (politiques, économiques et financiers) pondérant les indicateurs quantitatifs et qualitatifs.

Les données nécessaires pour l'élaboration des notes du risque pays de l'Algérie sont collectées auprès de la Banque d'Algérie, la Banque Mondiale, la COFACE et L'ICRG pour le risque politique.

Après que les notes des indicateurs de chaque composante seraient faites, il suffit juste de les additionner pour ressortir la note finale. Cette dernière sera comparée au tableau suivant :

TABLEAU N°11 : Le tableau des niveaux du risque

L'intervalle pour le risque économique et financier	L'intervalle pour le risque politique et le risque composé	Niveau du risque
[0,0 ; 24,9]	[0,0 ; 49,9]	Risque très élevé
[25 ; 29,9]	[50 ; 59,9]	Risque élevé
[30 ; 34,9]	[60 ; 69,9]	Risque modéré
[35 ; 39,9]	[70 ; 79,9]	Risque faible
[40 ; 50]	[80 ; 100]	Risque très faible

Source : <http://www.icrgonline.com>

Mais pour mieux faciliter la détection des niveaux du risque comme le font la plupart des agences de rating, on a indiqué par des lettres alphabétiques (A, B, C, D et E) à chaque niveau du risque, et elles sont comme suite :

- ❖ La note **A** : correspond à l'intervalle [40 ; 50] où [80 ; 100], c'est-à-dire la première catégorie, en d'autres termes, au **risque très faible** ;
- ❖ La note **B** : correspond à l'intervalle [35 ; 39,9] où [70 ; 79,9], c'est-à-dire à la deuxième catégorie du risque, en d'autres termes, au **risque faible** ;
- ❖ La note **C** : correspond à l'intervalle [30 ; 34,9] où [60 ; 69,9], c'est-à-dire à la troisième catégorie du risque, donc au **risque modéré** ;
- ❖ La note **D** : correspond à l'intervalle [25 ; 29,9] où [50 ; 59,9], c'est-à-dire à la quatrième catégorie du risque, en d'autres termes, au **risque élevé** ;

- ❖ La note E : correspond à l'intervalle [0,0 ; 24,9] où [0,0 ; 49,9], c'est-à-dire à la dernière catégorie du risque, en d'autres termes, au **risque très élevé**.

1.1. Le risque économique de l'Algérie

Le tableau suivant montre la pondération des indicateurs du risque économique de l'Algérie :

Tableau N°12 : Les indicateurs économiques ainsi que de leurs pondérations

Année	PIB/H en % de la moyenne	Points	Inflation	Points	Croissance réelle du PIB	Points	solde budgétaire en % PIB	Points	Solde courant en % PIB	Points
1990	56,11	2,25	17,9	5,5	0,80	5,5	4,33	10	2,18	15
1991	38,72	1,25	25,9	4	- 1,20	4	4,89	10	5,06	15
1992	37,99	1,25	31,7	4	1,80	7	- 11,96	2,5	2,66	15
1993	38,62	1,25	20,5	5,5	- 2,10	4	- 17,16	1	1,57	12
1994	30,47	1,25	29,05	4	- 0,90	4	- 6,32	5,5	- 4,36	7
1995	29,71	1,25	29,78	4	3,80	8,5	- 7,43	4	- 5,32	5
1996	29,52	1,25	18,69	5,5	4,10	10	4,22	10	2,66	15
1997	30,32	1,25	5,73	8,5	1,10	7	3,21	10	7,16	15
1998	30,41	1,25	4,95	8,5	5,10	10	- 3,73	7	- 1,89	8
1999	29,58	1,25	2,64	10	3,20	8,5	- 0,35	7	0,04	12
2000	32,28	1,25	0,6	10	2,40	8,5	10,85	10	16,30	15
2001	32,44	1,25	4,30	8,5	2,60	8,5	4,77	10	12,87	15
2002	32,38	1,25	1,43	10	4,10	10	1,26	8,5	7,82	15
2003	34,47	1,25	4,26	10	6,84	10	3,90	10	13,28	15
2004	38,45	1,25	3,97	10	5,20	10	6,60	10	13,09	15
2005	42,90	1,25	1,38	10	5,10	10	7,78	10	20,6	15
2006	44,81	1,25	2,31	10	2	7	13,5	10	24,7	15
2007	45,72	2,25	3,5	10	3	8,5	4,8	10	22,5	15
2008	52,64	2,25	4,4	8,5	2,4	8,5	8,2	10	19,9	15
2009	45,35	2,25	5,7	8,5	2,2	8,5	-7	4	0,3	12
2010	47,22	2,25	3,9	8,5	3,4	8,5	-4	5,5	7,6	15
2011	52,53	2,25	4,5	8,5	2,4	8,5	-1,2	7	8,8	15
2012	53,33	2,25	8,9	8,5	2,6	8,5	-5	5,5	5,8	15
2013	51,61	2,25	3,3	10	2,8	8,5	-0,4	7	0,4	12
2014	51,07	2,25	2,9	10	3,8	8,5	-7,3	4	-4,3	7

Source : réalisé par nous même à partir des données collectées.

L'étape suivante consiste en la somme des différents points des indicateurs qui constituent le risque économique et sa comparaison au tableau N°10.

Le tableau suivant montre les notes finales du risque économique de l'Algérie ainsi que leur interprétation pour chacune des années, allant de 1990 à 2014.

Tableau N°13 : Tableau synthétique des notes du risque économique de l'Algérie

Année	Total des points	Notes	Interprétation des notes
1990	38,25	B	Risque faible
1991	34,25	C	Risque modéré
1992	29,25	D	Risque élevé
1993	23,75	E	Risque très élevé
1994	21,75	E	Risque très élevé
1995	22,75	E	Risque très élevé
1996	41,75	A	Risque très faible
1997	41,75	A	Risque très faible
1998	34,75	C	Risque modéré
1999	38,75	B	Risque faible
2000	44,75	A	Risque très faible
2001	43,25	A	Risque très faible
2002	44,75	A	Risque très faible
2003	46,25	A	Risque très faible
2004	46,25	A	Risque très faible
2005	46,25	A	Risque très faible
2006	43,25	A	Risque très faible
2007	45,75	A	Risque très faible
2008	44,25	A	Risque très faible
2009	35,25	B	Risque faible
2010	39,75	B	Risque faible
2011	41,25	A	Risque très faible
2012	39,75	B	Risque faible
2013	39,75	B	Risque faible
2014	31,75	C	Risque modéré

Source : Réalisé à partir des données collectées.

A partir de l'année 1990 jusqu'à 1995, le rating du risque économique de Algérie a pris une tendance baissière, en passant de la catégorie du risque faible en 1990 à la catégorie du risque modéré en 1991, puis au risque élevé en 1992. Enfin, le risque a atteint la catégorie la plus grave durant les années 1993, 1994 et 1995, qui est celle du risque très élevé. Ceci s'explique par l'impact négatif de la crise pétrolière qui s'est déclenchée au milieu des années 80 et la crise de la balance de paiement durant les années 1992 jusqu'à 1995 sur l'économie algérienne.

Les années 1996 et 1997 sont marquées par une importante amélioration de rating du risque économique qui n'a jamais enregistré auparavant, et qui a atteint son niveau le plus favorable, qui est du risque très faible. Ceci est la Conséquence de la fin des effets de la crise pétrolière et le retour à la stabilité.

Le rating du risque économique s'est dégradé à la catégorie du risque modéré en 1998, puis il a enregistré une amélioration en 1999, en passant à la catégorie du risque faible.

Pour l'année 2000 où l'économie algérienne a connu une énorme croissance résultant essentiellement de la hausse des prix du pétrole, le risque économique a atteint le niveau du risque très faible. Il a maintenu sa position jusqu'à l'année 2008.

Les années 2009 et 2010, qui se caractérisent par la déstabilisation des grands agrégats de l'économie algérienne suite à la crise financière mondiale qui s'est déclenchée en 2007, sont marquées par une baisse de rating économique et qui s'est dégradé à la catégorie du risque faible.

L'année 2011 est marquée par une amélioration de la position de rating, qui est passé au niveau du risque très faible. Mais, il s'est retourné au niveau du risque faible durant les années 2012 et 2013.

Pour l'année 2014, le rating du risque économique s'est dégradé à la troisième catégorie, qui est celle du risque modéré.

1.2. Le risque financier de l'Algérie

Le tableau suivant montre la pondération des indicateurs du risque financier de l'Algérie :

Tableau N°14 : Les indicateurs financiers ainsi que de leurs pondérations

Année	Dette externe en % du PIB	Points	Service de la dette externe en % des exportations des B/S	Points	Solde courant en % des exports des B/S	Points	Liquidité internationale en nombre de mois de couverture des imports	Points	Stabilité du taux de change	Points
1990	45,74	3	61,45	0	9,33	14	2,6	1,5	-1,35	10
1991	60,98	0	71,24	0	17,69	15	3,9	2,5	-9,52	9
1992	55,58	0	76,08	0	10,74	14	1,79	1	-3,36	10
1993	51,50	0	83,73	0	7,40	14	1,88	1	-1,51	10
1994	69,31	0	46,25	4	-18,92	9	2,98	1,5	-11,71	8,5
1995	75,60	0	37,94	6	-20,02	9	2,1	1,5	-12,60	8
1996	71,69	0	29,98	7	8,75	14	4,5	3	-7,09	9,5

1997	64,80	0	30,77	6	23,77	15	9,03	4,5	-2,96	10
1998	63,24	0	46,64	4	-8,19	9	7,38	4,5	-1,03	10
1999	58,21	0	37,36	6	0,15	12	4,57	3	-7,84	9
2000	46,11	3	19,52	9	38,74	15	28	5	-8,69	9
2001	40,90	3	22,22	8	35,15	15	24,8	5	-1,95	10
2002	39,69	5	20,59	8	21,68	15	19,14	5	-2,47	10
2003	35,3	8	16,78	9	34,04	15	24,32	5	2,31	10
2004	25,79	9	16,52	9	32,47	15	23,72	5	5,45	10
2005	16	10	12,1	10	44,56	15	23	5	-1,32	10
2006	4,31	10	4,15	10	29,9	15	30	5	2,09	10
2007	3,62	10	2,26	10	46,76	15	35	5	4,33	10
2008	2,51	10	1,3	10	13,45	14	32	5	-4,70	10
2009	2,81	10	1,8	10	0,89	12	34	5	8,07	10
2010	2,41	10	1,1	10	21,28	15	37	5	1,74	10
2011	1,65	10	0,8	10	24,38	15	35	5	-1,45	10
2012	1,19	10	1,1	10	17,31	15	34	5	4,60	10
2013	0,98	10	0,76	10	1,54	12	33	5	1,83	10
2014	0,82	10	0,42	10	-15,96	9	28	5	1,21	10

Source : réalisé par nous même à partir des données collectées.

L'étape suivante consiste en la somme des différentes pointes des indicateurs qui constituent le risque financier et sa comparaison au tableau N°10.

Le tableau suivant montre les notes finales du risque économique de l'Algérie ainsi que leur interprétation pour chacune des années, allant de 1990 à 2014.

Tableau N°15 : Tableau synthétique des notes du risque financier de l'Algérie

Année	Total des points	Notes	Interprétation des notes
1990	28,5	D	Risque élevé
1991	26,5	D	Risque élevé
1992	25	D	Risque élevé
1993	25	D	Risque élevé
1994	23	E	Risque très élevé
1995	24,5	E	Risque très élevé
1996	33,5	C	Risque modéré
1997	35,5	B	Risque faible
1998	27,5	D	Risque élevé
1999	30	C	Risque modéré
2000	41	A	Risque très faible
2001	41	A	Risque très faible
2002	43	A	Risque très faible

2003	47	A	Risque très faible
2004	48	A	Risque très faible
2005	50	A	Risque très faible
2006	50	A	Risque très faible
2007	50	A	Risque très faible
2008	49	A	Risque très faible
2009	47	A	Risque très faible
2010	50	A	Risque très faible
2011	50	A	Risque très faible
2012	50	A	Risque très faible
2013	47	A	Risque très faible
2014	44	A	Risque très faible

Source : Réalisé à partir des données collectées.

On remarque que durant les années 1990 à 1993, le niveau du risque financier de l'Algérie est de nature élevé. Ensuite, il s'est dégradé au niveau du risque très élevé durant les années 1994 et 1995. Ces résultats sont la conséquence de la crise pétrolière qui s'est déclenchée au milieu des années 80 et la crise de la balance de paiement pendant les années 1992 à 1995.

Les années 1996 et 1997 sont marquées par une amélioration de rating financier qui est passé à la catégorie du risque modéré en 1996 et à celle du risque faible en 1997. Mais le risque s'est aggravé encore une fois pour qu'il atteigne la catégorie du risque élevé en 1998. En 1999, il a enregistré une sensible amélioration qui se manifeste par le passage à la catégorie du risque modéré.

À partir de l'année 2000 jusqu'à 2014, on remarque une nette amélioration qui n'a jamais été enregistré auparavant et qui se manifeste par le passage au niveau du risque très faible. Ce résultat est dû essentiellement à l'augmentation des prix de pétrole.

1.3. Le risque politique de l'Algérie

Les composantes du risque politique utilisé par l'ICRG ne sont pas quasiment disponibles auprès des autres institutions. Ainsi que l'accès à l'historique de notation des différents indicateurs entrants dans le calcul des trois composantes du risque construits par l'ICRG est très coûteux. Le seul rapport qui diffuse de manière gratuite et détaillée est celui de l'année actuelle. L'ICRG permet seulement l'accès à l'historique des notes finales des trois composantes du risque pays (risque politique, économique et financier) ainsi que celles du risque composé.

Les notes finales du risque politique en Algérie et leurs interprétations à la période (2000/2014) sont comme suite :

Tableau N°16 : Tableau synthétique des notes du risque politique de l'Algérie

Année	Totales des points	Notes	Interprétation
1990	60	C	Risque modéré
1991	61	C	Risque modéré
1992	49	E	Risque très élevé
1993	45	E	Risque très élevé
1994	50	D	Risque élevé
1995	47	E	Risque très élevé
1996	47	E	Risque très élevé
1997	49	E	Risque très élevé
1998	45	E	Risque très élevé
1999	41	E	Risque très élevé
2000	44	E	Risque très élevé
2001	44	E	Risque très élevé
2002	46	E	Risque très élevé
2003	46	E	Risque très élevé
2004	44	E	Risque très élevé
2005	61,5	C	Risque modéré
2006	63	C	Risque modéré
2007	63	C	Risque modéré
2008	62,5	C	Risque modéré
2009	60,5	C	Risque modéré
2010	61	C	Risque modéré
2011	58	D	Risque élevé
2012	57	D	Risque élevé
2013	57	D	Risque élevé
2014	56,5	D	Risque élevé

Source : Réalisé à partir des données collectées auprès de l'ICRG.

Durant les années 1992 jusqu'à 2004, où la situation politique de l'Algérie est très critique suite à la décennie noire, le risque politique est passé de la catégorie du risque modéré en 1990 et 1991 à la catégorie du risque très élevé.

À partir de 2005 jusqu'à 2010 le rating du risque politique a enregistré une importante amélioration qui se caractérise par le passage à la catégorie du risque modéré. Ceci est la Conséquence de retour à la stabilité de la situation politique de l'Algérie.

Pour les années 2011 jusqu'à 2014 qui sont marquées notamment par l'adoption d'un nouveau code d'investissement en 2011, qui stipule que, la participation d'un investisseur étranger dans les entreprises locales se limite à 49 % dans le capitale social, et un nouveau code présidentiel, qui stipule que, le président peut être candidat pour une troisième et quatrième fois. Le rating du risque politique est dégradé à la catégorie du risque élevé.

2.4. Le risque composé de l'Algérie

La note du risque pays composé est la somme des trois notes des composantes du risque divisée par deux.

Le tableau suivant montre les notes finales du risque composé de l'Algérie pour chacune des années ainsi que leurs interprétations.

Tableau N°17 : Tableau synthétique des notes du risque composé de l'Algérie

Année	Total des points	Notes	interprétation
1990	63,37	C	Risque modéré
1991	60,87	C	Risque modéré
1992	51,87	D	Risque élevé
1993	46,87	E	Risque très élevé
1994	47,37	E	Risque très élevé
1995	47,12	E	Risque très élevé
1996	61,12	C	Risque modéré
1997	63,12	C	Risque modéré
1998	53,62	D	Risque élevé
1999	54,87	D	Risque élevé
2000	64,87	C	Risque modéré
2001	64,12	C	Risque modéré
2002	66,87	C	Risque modéré
2003	69,62	C	Risque modéré
2004	69,12	C	Risque modéré
2005	78,87	B	Risque faible
2006	78,12	B	Risque faible
2007	79,37	B	Risque faible
2008	77,87	B	Risque faible
2009	71,37	B	Risque faible
2010	75,37	B	Risque faible
2011	74,62	B	Risque faible
2012	73,37	B	Risque faible
2013	71,87	B	Risque faible
2014	66,12	C	Risque modéré

Source : réalisé par nous même à partir des données collectées.

D'après le tableau ci-dessus, On remarque que, le risque composé de l'Algérie a pris une tendance baissière à la période (1990/1995). Du risque modéré en 1990 et 1991, avec un recul de 2,5 points au risque élevé en 1992. Pour les années 1993, 1994 et 1995, Le risque a continué à aggraver pour qu'il atteigne le niveau du risque le plus grave qui d'ordre très élevé.

En 1996 et 1997, on remarque une très grande amélioration qui est caractérisée par le passage à la catégorie « C », qui est celle du risque modéré.

Les années 1998 et 1999 sont marquées par un recul de rating du risque composé qui s'est dégradé à la catégorie du risque élevé.

Les années 2000, 2001, 2002, 2003 et 2004 se caractérisent par le retour à la catégorie « C », qui est celle du risque modéré.

Durant la période (2005/2013), on remarque une nette amélioration qui n'a jamais été enregistrée auparavant, et qui est caractérisée par le passage à la catégorie du risque faible.

Pour l'année 2014 et qui s'est caractérisée par l'avènement de la crise pétrolière, le niveau du risque s'est dégradé à la troisième catégorie, qui est celle du risque modéré, avec un total de 66,12 points.

Section 02 : Analyse de La relation entre le risque pays et les IDE en Algérie

L'analyse de la relation entre le risque pays et l'IDE permet de porter un jugement sur la nature des déterminants du risque pays qui influencent sur l'Attractivité des IDE en Algérie. Et pour une analyse plus appropriée, nous avons choisis d'utiliser le modèle de régression simple.

Le tableau suivant montre l'évolution des montants d'IDE entrants en millions de dollars à la période (1990/2014).

Tableau N°18 : L'évolution des montants d'IDE en Algérie en millions de dollars

Années	Montants d'IDE entrants
1990	40
1991	30
1992	80
1993	0
1994	0
1995	0
1996	270
1997	260
1998	607
1999	292
2000	280
2001	1108
2002	1056
2003	634
2004	882
2005	1081
2006	1795
2007	1662
2008	2632
2009	2746
2010	2301
2011	2581
2012	1499
2013	1651
2014	1488

Source : <http://unctadstat.unctad.org/TableViewer/tableView.aspx>

Au cours des années 1990 jusqu'à 1992, les flux d'IDE à destination de l'Algérie étaient trop limitée, en passant de 40 millions dollars en 1990 à 30 millions de dollars en 1991 et enfin, à 80 millions en 1992.

Les années 1993, 1994 et 1995 sont marquées par un flux d'IDE nul en dépit de la mise en place du code d'investissement en 1993 qui prévoyait une libération de cadre législatif.

A partir de 1996, on remarque une reprise des flux d'investissements qui résulte principalement du retour de l'équilibre économique et dans certaines mesures par une nouvelle législation fiscale plus attractive.

L'année 2001 est marquée par la conclusion d'un accord de libre-échange avec l'union européenne pour objectif principale est de créer un climat plus favorable aux IDE. Afin de

sortir de la dépendance vis-à-vis des hydrocarbures et diversifier les exportations. Cependant, les flux d'IDE ont enregistré une baisse durant les années 2002 et 2003 passant de 1108 millions de dollars en 2001 à 1056 millions en 2002 et à 634 millions en 2003.

Durant la période (2004-2007), on remarque une reprise des flux d'IDE passant de 882 millions de dollars en 2004 à 1081 en 2005. Les années 2006 et 2007 sont caractérisées par une forte expansion des flux d'IDE qui ont atteint 1795 millions de dollars et 1662 millions de dollars respectivement.

Durant les années 2008 et 2009, et malgré le contexte de la crise mondiale et le recul d'IDE dans le monde, les investissements directs étrangers en Algérie ont continué de progresser, en passant de 2632 millions de dollars en 2008 à 2746 millions de dollars en 2009, et qui ont atteint un montant record. Les années 2010 et 2011 sont marquées par une baisse des flux entrants. Ils étaient d'ordre de 2301 millions de dollars et 2581 millions de dollars respectivement. Ce qui s'explique par le recul mondial des flux en conséquence de la crise de 2008.

Les années 2012, 2013 et 2014 sont marquées par une chute drastique des flux d'IDE entrants en Algérie. Ils ont enregistré un montant de 1499 millions de dollars en 2012, 1651 millions de dollars en 2013 et 1488 millions de dollars en 2014. Ce qui s'explique par l'introduction de la règle 49/51 en 2009 qui limite la participation d'un investisseur étranger dans des entreprises locales à 49 %, et aussi, par la crise pétrolière en 2014.

2.1. La relation entre le risque composé et l'IDE

L'utilisation de modèle de régression simple nous a permis de ressortir les résultats suivants :

Les coefficients d'ajustement

Observations	25,0000
Somme des poids	25,0000
DDL	23,0000
R ²	0,6108
R ² ajusté	0,5939
MCE	338746,0524
RMCE	582,0189
DW	1,0410

Les paramètres de modèle

Source	Valeur	Erreur standard	T	Pr > t	Borne inférieure (95%)	Borne supérieure (95%)
Constante	-3530,7296	762,8983	-4,6280	0,0001	-5108,9050	-1952,5543
CR	69,3999	11,5515	6,0079	< 0,0001	45,5038	93,2959

Equation du modèle :

$$IDE = -3531 + 69,39987 * CR$$

Matrice de corrélation

Variables	CR	IDE
CR	1,0000	0,7815
IDE	0,7815	1,0000

Le coefficient de détermination R-carré signifie que 61,08 % des flux d'IDE à destination de l'Algérie pourraient s'expliquer par le risque composé. Ce qui implique l'existence d'une forte corrélation entre le risque composé et les flux d'IDE, et que, le risque pays exerce une influence très importante sur les flux d'IDE entrants en Algérie.

Le teste de Sudent vient de confirmer cette corrélation et on remarque que : $|t| > 2$ ($|t| = 6,0079$) et la valeur de Pr est fortement inférieur au seuil de confiance qui s'établit à 0,05 ou 5% (Pr = 0,0001).

L'équation du modèle montre que la variation d'un seul point de rating du risque composé entraîne une variation de 69,39987 millions de dollars du montant d'IDE entrant.

La matrice de corrélation montre aussi que la corrélation entre les deux est significative.

A partir des tableaux N°17 et N°18, on remarque que, les faibles montants d'IDE entrants en Algérie qui ont été enregistré durant les années 1992 jusqu'à 1995 et qui ont été de 80 millions de dollars en 1992 et de 0 millions dollars durant les années 1993 jusqu'à 1995 sont coïncidé parallèlement avec les mauvaises notes « D » et « E » qui ont été obtenus pendant ces années, et qui correspondent respectivement aux catégories du risque élevé et du risque très élevé. L'évolution du montant d'IDE entrant durant les années 1996 et 1997, et qui a été respectivement d'ordre de 270 millions dollars et 260 millions dollars est coïncidé avec La bonne note « C » qui a été obtenu au cours ces années. Cela correspond à la catégorie du risque modéré. Durant La période de 2000 jusqu'à 2005 les flux d'IDE ont pris une

tendance croissante tout au long de cette période, en passant de, 280 millions dollars en 2000 à 1108 millions dollars en 2001 et à 1081 millions dollars en 2005, de l'autre côté, le rating du risque pays a enregistré une amélioration, en passant à la catégorie du risque modéré. L'amélioration de rating du risque pays au cours de la période de 2005 jusqu'à 2013 qui est passé au niveau du risque faible, C'est-à-dire, la catégorie « B » est suivie par une évolution considérable des flux d'IDE entrants durant cette période. En 2014, la dégradation de rating du risque pays à la catégorie du risque modéré est suivie par une diminution du montant d'IDE entrant pour qu'il atteigne 1488 millions de dollars

Après qu'on a démontré la corrélation entre le risque composé et les l'IDE, il est temps de savoir quelle est la composante du risque qui avait l'influence la plus forte sur les flux d'IDE entrants en Algérie.

2.2. La relation entre le risque financier et l'IDE

L'utilisation de modèle de régression simple nous a permis de ressortir les résultats suivants :

Les coefficients d'ajustement

Observations	25,0000
Somme des poids	25,0000
DDL	23,0000
R ²	0,6712
R ² ajusté	0,6569
MCE	286134,4619
RMCE	534,9154
DW	1,0357

Les paramètres de modèle

Source	Valeur	Erreur standard	T	Pr > t	Borne inférieure (95%)	Borne supérieure (95%)
Constante	-1878,8748	433,3713	-4,3355	0,0002	-2775,3716	-982,3779
FR	72,9684	10,6480	6,8528	< 0,0001	50,9413	94,9956

Equation du modèle :

$$IDE = -1879 + 72,96843 * FR$$

Matrice de corrélation

Variables	FR	IDE
FR	1,0000	0,8193
IDE	0,8193	1,0000

La valeur du coefficient de détermination R-carré montre que 67,12 % des flux d'IDE en Algérie pourraient s'expliquer par le risque financier. Cela signifie l'existence d'une forte corrélation entre le risque financier et les flux d'IDE.

Le test de Student vient de confirmer cette corrélation entre les deux et que le risque financier exerce une influence significative sur les flux d'IDE entrants :

On remarque que, la valeur (t) est fortement supérieure à 1,96 ($|t| = 6,8528$) et la valeur de Pr est fortement inférieure au seuil de confiance qui s'établit à 0,05 ou 5 % (Pr = 0,0001).

L'équation du modèle montre que la variation d'un seul point de rating du risque financier entraîne une variation de 72,96843 millions de dollars du montant d'IDE entrant.

La matrice de corrélation montre aussi que la corrélation entre les deux est significative.

A partir des tableaux N°15 et N°18, on remarque que, les mauvaises notes « D » et « E » qui ont été attribuées aux années 1990 jusqu'à 1995 et qui correspondent respectivement aux catégories du risque élevé et du risque très élevé coïncident parallèlement avec les faibles montants d'IDE entrants au cours de cette période. Les bonnes notes « C » et « B » qui ont été attribuées aux années 1996 et 1997 sont suivies par une augmentation des montants d'IDE entrants qui ont été respectivement de 270 millions de dollars et 260 millions de dollars. L'amélioration de rating du risque pays durant la période 2000 jusqu'à 2014 peut justifier ainsi l'évolution des flux d'IDE en Algérie par rapport aux années précédentes.

2.3. La relation entre risque politique et l'IDE

Les résultats de la régression entre le risque politique et les flux d'IDE entrants sont comme suite :

Les coefficients d'ajustement

Observations	25,0000
Somme des poids	25,0000
DDL	23,0000
R ²	0,3770
R ² ajusté	0,3500
MCE	542190,1439
RMCE	736,3356
DW	0,5556

Les paramètres de modèle

Source	Valeur	Erreur standard	T	Pr > t	Borne inférieure (95%)	Borne supérieure (95%)
Constante	-2887,1947	1051,9423	-2,7446	0,0115	-5063,3030	-711,0863
PR	73,7139	19,7569	3,7310	0,0011	32,8436	114,5841

Equation du modèle :

$$IDE = -2887 + 73,71386 * PR$$

Matrice de corrélation

Variables	PR	IDE
PR	1,0000	0,6140
IDE	0,6140	1,0000

La valeur de coefficient de détermination R-carré montre que 37,70 % des flux d'IDE à destination de l'Algérie pourraient s'expliquer par le risque politique, ce qui signifie l'existence d'une corrélation significative entre le risque politique et les flux d'IDE, mais elle est faible par rapport à celle du risque financier. Donc, les déterminants du risque politique exercent un impact significatif sur les flux d'IDE.

Le test de Student vient de confirmer cette corrélation entre les deux, et on remarque que : |t| = 3,7310 et Pr est inférieur à 0,05 (Pr = 0,0011).

L'équation de modèle montre que la variation d'un seul point de rating du risque politique entraîne une variation de 73,71386 millions de dollars du montant d'IDE entrant.

La matrice de corrélation montre aussi que la corrélation entre les deux est significative

A partir des tableaux N°16 et N°18, on remarque que, les faibles montants d'IDE qui ont enregistré durant les années 1992 jusqu'à 1995 coïncident avec les mauvaises notes « D » et « E » qui ont été obtenu au cours de ces années. Les montants considérables qui ont été enregistré durant les années 2005 à 2009 coïncident parallèlement avec l'amélioration de rating du risque politique qui s'est caractérisé par le passage à la catégorie « C », c'est-à-dire, un risque modéré. Enfin, la tendance décroissante des flux d'IDE durant la période (2011/2014) est coïncidée avec la dégradation de rating du risque politique qui est passé au niveau « D », c'est-à-dire, un risque élevé.

2.4. La relation entre le risque économique et l'IDE

Les résultats de régression entre de la relation entre le risque économique et les flux d'IDE entrants sont comme suite :

Les coefficients d'ajustement

Observations	25,0000
Somme des poids	25,0000
DDL	23,0000
R ²	0,1635
R ² ajusté	0,1271
MCE	728034,2457
RMCE	853,2492
DW	0,3837

Les paramètres de modèle

Source	Valeur	Erreur standard	T	Pr > t	Borne inférieure (95%)	Borne supérieure (95%)
Constante	-895,8858	909,8003	-0,9847	0,3350	-2777,9511	986,1796
ER	49,3846	23,2904	2,1204	0,0450	1,2047	97,5644

Equation du modèle :

$$IDE = -895,88576 + 49,38456 * ER$$

Matrice de corrélation

Variables	ER	IDE
ER	1,0000	0,4044
IDE	0,4044	1,0000

Le coefficient de détermination R-carré montre que 16,35 % des montants d'IDE entrants en Algérie pourraient s'expliquer par le risque économique, cela signifie que la corrélation entre le risque économique et les flux d'IDE est très faible.

Le test de Student montre que la corrélation entre les deux est significative mais très faible. On remarque que (t) est inférieur à 2 (|t| = 2,1204) et Pr est supérieur au seuil de confiance (Pr = 0,0450).

L'équation du modèle montre que la variation d'un seul point de rating du risque politique entraîne une variation de 49,38456 millions de dollars du montant d'IDE entrant.

La matrice de corrélation montre aussi que la corrélation entre les deux est significative.

Donc, les déterminants du risque pays qui influencent l'Attractivité en Algérie sont d'ordres financiers et politiques.

Conclusion

Pour conclure, le risque pays représente un élément essentiel dans le choix stratégique des investisseurs étrangers en Algérie et que le risque pays avait un impact significatif sur les flux d'IDE entrants.

En testant le modèle risque pays et IDE en utilisant le modèle de régression simple. Nous avons constatés que l'Algérie attire plus d'IDE en période de stabilité macro-environnemental Qu'en période de crise. En effet, les mauvaises notes « D » et « E » qui étaient attribuées aux risque- pays pendant les années : 1992, 1993, 1994 et 1995 et qui coïncident avec la crise de la balance de paiement suite à l'insuffisance des revenus extérieurs due essentiellement à la chute des prix du pétrole avaient un impact important sur les montants d'IDE entrants qui sont respectivement comme suite : 80, 40, 30, 0, 0 et 0. Le recul en 1014 pour obtenir la note « C » après qu'elle a été « B » pendant la période 2005 à 2013 et le recul du montants d'IDE entrant de 163 millions de dollars par rapport à l'année 2013 pour atteindre 1488 millions de dollars qui coïncide avec la crise pétrolière due à la chute des prix du pétrole.

Le test nous a permis aussi de constater que les déterminants du risque qui influencent l'attractivité des IDE en Algérie sont de nature plus financier que politique et que les déterminants du risque économique n'exercent aucune influence sur les flux d'IDE.

Conclusion générale

Conclusion générale

Depuis les années 80 et l'accélération du processus de mondialisation, l'investissement direct étranger prend de plus en plus d'ampleur, devenant, de nos jours, l'un des catalyseurs du développement économique, notamment via leur contribution à la création de richesse. Il participe notamment à la croissance de l'investissement privé dans le pays d'accueil, favorise par ailleurs le transfert de technologie, contribuent à la formation et à l'amélioration du capital humain et concourent au développement des entreprises dans un environnement concurrentiel, notamment à travers l'augmentation de la productivité des facteurs de production.

La question de l'attractivité des pays est donc devenue l'un des principaux thèmes de recherche en économie internationale. Jusqu'à présent, le sujet a surtout été abordé à travers une littérature abondante portant sur les déterminants des investissements directs étrangers.

Le risque pays est considéré depuis longtemps comme l'un des éléments fondamentaux qui justifient le choix de l'investissement étranger dans un pays ou une région donnée, outre que, l'inégale répartition des investissements directs étrangers dans le monde. À travers notre présent mémoire, nous avons mis en lumière les spécificités du risque pays et ses différentes composantes. Ce risque, vu sa complexité, est entouré d'une multitude de composantes et de sous-composantes qui menacent l'arrivée des investissements directs étrangers.

Ce travail minutieux est consacré à l'étude du rôle du risque pays dans l'attractivité des IDE. A cet effet, des questionnements ont été suscités et auxquels nous avons tenté d'apporter des éclairages nets tout au long de ce mémoire. Ces questionnements tournent autour de déterminants du risque pays qui influencent plus ou moins l'attractivité des IDE, tout en focalisant sur le cas de l'Algérie.

A l'issue de notre recherche, nous avons pu constater la validité des hypothèses encadrant ce travail, à savoir que :

- ❖ le risque pays a un impact important sur le choix des investisseurs étrangers en Algérie.
- ❖ Les déterminants du risque pays qui ont l'influence la plus importante sur les flux d'IDE en Algérie sont d'ordres financiers.
- ❖ Les déterminants de risque politique de l'Algérie ont un impact significatif sur les flux d'IDE entrants en Algérie.

- ❖ les déterminants de risque économique exercent une influence très marginale sur les flux d'IDE entrants en Algérie. En effet, les tendances de risque économique et des flux d'IDE sont fortement divergentes.

Afin de compléter cette recherche sur la relation entre le risque pays et l'attractivité en Algérie, il serait utile de faire une analyse plus poussée sur les déterminants du risque pays qui influencent l'attractivité en Algérie par secteur d'activité afin de détecter les problèmes des flux des IDE notamment dans les secteurs hors hydrocarbures. Par ailleurs, une étude comparative avec les pays voisins serait vivement conseillée. Enfin, une étude sur terrain par le biais d'une enquête auprès des opérateurs étrangers serait nettement profitable afin d'identifier les lacunes et pallier du coup à la déficience en matière de ciblage des investissements.

BIBLIOGRAPHIE

Bibliographie

Ouvrages

- 1- AMELON.J-L, CARDEBAT.J-M (2010), *Les Nouveaux défis de l'internationalisation : quel développement international pour l'entreprise après la crise ?*, éd. de Boeck Université, Bruxelles.
- 2- Benmansour.H. et Vadcar.C (1995), *Le risque politique dans le nouveau contexte international*, Dialogues Editions, Paris.
- 3- CLARK.E, MAROIS.B. et Cernes.J (2001), *Le management des risques internationaux*, Collection Gestion, Série : Politique générale, Finance et Marketing, Economica, Paris.
- 1- COLLA, E, *La grande distribution européenne*,.
- 2- FERRERA.L, HENRIOT.A (2004), *La localisation des entreprises industrielles : comment apprécier l'attractivité des territoires*, Economie Internationale.
- 3- HATEM.F (2004), *Investissement international et politiques d'attractivité*, Economca, Paris.
- 4- MAROIS Bernard, (1990), *Le risque-pays*, édition PUF collection, *Que sais-je ?*,.
- 5- MERCIER-SUISSA.C, BOUVERT-RIVAT.C (2007), *L'essentiel des stratégies d'internationalisation de l'entreprise*, éd. Gualino, Paris.
- 6- MICHALET C.A (1999), *La séduction des nations ou comment attirer les investissements*, éd, Economica, Paris.
- 7- MIKDASHI.K (1998), *Les banques à l'ère de la mondialisation*, Economica, Paris.
- 8- MUCCHIELLI.J-L (1998), *Multinationales et mondialisation*, édition de Seuil (inédit économie).
- 9- KRUGMAN.Paul.R, OBSTFELD.Maurice. (2004), *Économie Internationale*, 4ème édition. 2ème tirage. Paris, Traduction de la 6ème édition américaine par ACHILLE HANNEQUART ET FABIENNE LELOUP.
- 10- PEYRARD.J (1999), *Gestion financière internationale*, éd Vuibert. 4ème édition.
- 11- SCHNECK.O (1999), *Lexicon der Betriebswirtschaft*,.
- 12- STRATEGOR (1997), *Politique générale de l'entreprise*,.
- 13- .TERSEN. D, BRICOUT. J-L (1996), *investissement international*, éd. Armand collin. paris.

14- WEITZ.L (2004), *Retailing Management*,.

Thèses et mémoires

- 1- NOUREDDINE. Abdellatif (2010), *La localisation et l'attractivité territoriale des investissements directs étrangers : essai de modélisation économétrique*, thèse de doctorat.
- 2- ARDJOUNE.O (2009), *Essai d'évaluation d'une composantes du risque pays : le risque financier*, mémoire de magister, université d'Abderrahmane mira, Bejaia.
- 3- BOUALAM.F (2008), *Les Institutions et Attractivité des IDE » Colloque International « Ouverture et émergence en Méditerranée*, Rabat- Maroc .Université de Montpellier I Sciences Economiques LASER.
- 4- DE SA. José (2012), *Evaluation du risque pays dans le financement du négoce international*,.
- 5- Driss S (1997), *Investissement direct étranger et diffusion technologique dans les pays en voie de développement*, Thèse de doctorat, Université de Toulouse.
- 6- MOUHOUBI Noria (2007), *Essai d'évaluation d'une des composante du risque-pays : le risque économique*, mémoire de magister, université d'Abderrahmane mira, Bejaia.

Articles et revues

- 1- ALAYA. M, NICET-CHENAF. N, ROUGIER. E (2007), *Politique d'attractivité des IDE et dynamique de croissance et de convergence dans les Pays du Sud Est de la Méditerranée*, Cahiers du GREThA n° 2007 – 06.
- 2- BOLDUC David et AYOUB Antoine (2000), « *La mondialisation et ses effets : revue de la littérature* ».
- 3- BOUDJDRA.F (2004), « *la prise en compte du risque-pays dans le choix d'implantation des IDE dans les pays en développement* », Laboratoire d'Economie d'Orléans.
- 4- CLEIJ (1998), « *Les éclaireurs du risque international* », Dossier spécial, Le Monde.
- 5- COEURE.B et RABAUD.I (2003), « *attractivité de la France : analyse, perception et mesure* », Economie et Statistique, n336.
- 6- DRISS.S (2007), « *l'attractivité des investissements directs étrangers industriels en Tunisie* », Région et Développement n° 25-2007.
- 7- EL AOUMARI.Z, « *Attractivité de canada : l'investissement direct étranger et dynamique de la croissance* ».

- 8- GAUTRIEAUD, Stéphanie (2002) «*le risque pays : approche conceptuelle et approche pratique*», ATER6 Centre d'Economie du développement-Université Montesquieu Bordeaux.
- 9- GUESSOUM.Y (2004), «*Evaluation du risque pays par les agences de rating* ».
- 10- GUESSOUM.Y (2005), «*Typologie des organismes de rating : mieux comprendre l'origine des évaluations du risque-pays* », CEFI.
- 11- HATEM.F (2005), «*l'attractivité du territoire de la théorie à la pratique* », Revue de l'OFCE n 94.
- 12- MURIAUX.F (2004), «*le concept d'attractivité en union monétaire* », bulletin de la banque de France », n° 123.
- 13- MURKUSEN.J (1995), «*The boundaries of Multinational Enterprises and the Theory of International Trade* », Journal of Economic Perspective, vol. n° 2.
- 14- BEKENNICHE Otmane (2006), «*la coopération entre l'union européenne et l'Algérie » l'accord d'association* », Office des publications universitaires. Alger.
- 15- Thomas. A. Zimmermann (2008), «*les investissements directs : évolution actuelle en théorie, pratique et politique* », La vie économique revue de politique économique 7/8-2008.
- 16- THOMPSON, Grahame (1999), «*Introduction : situer la mondialisation* », Revue Internationale des Sciences Sociales », no. 160.
- 17- Yamin.M (1999), «*a critical reevaluation of Hymer's contribution to the theory of the multinational corporation* », Manchester School of management, Grande-Bretagne.

Rapports

- 1- BCEAO Direction Générale des Etudes Economiques et de la Monnaie Direction de la Recherche et de la Statistique Service de la Balance des Paiements.
- 2- CNUCED, «*World Investment Report* », 2009.
- 3- Commission européenne (1997).
- 4- FMI (2009), «*manuel de la balance de paiement* », 6ème édition, Washington, D.C.
- 5- OCDE (2008), «*définition de référence des investissements directs internationaux* », 4ème édition, version Finale, Paris.
- 6- OCDE Observateur (2003), «*transparence et IDE* ».

Sites internet

- 1- **La banque d'Algérie** : [http://www. Banc-of-Algérie.dz](http://www.Banc-of-Algérie.dz)
- 2- **Coface**: <http://www.Coface.fr>
- 3- **ICRG**: <http://www.ICRG.com>
- 4- **ICRG**: <http://www.icrgonline.com/icrgMethods.asp>.
- 5- **CNUCED**: <http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=2468&lang>.
- 6- **CNUCED**: <http://www.unctad.org/Templates/WebFlyer.asp?intItemID=2470&lang>.
- 7- **CNUCED**: <http://unctadstat.unctad.org/TableViewer/tableView.aspx>
- 8- **La banque mondiale**: <http://rru.worldbank.org>

Résumé

Une forte expansion des flux d'investissements internationaux a permis l'accélération des mouvements d'échanges entre différents pays, avec une variété accrue de ses formes et une évolution quantitative de son contenu. Les pays deviennent promoteurs de la mondialisation de la production en créant un climat d'investissement favorable. Pour les pays d'accueils, le recours à l'investissement direct étranger (IDE) constitue un enjeu suffisamment important de développement local, de formation du capital fixe et de progrès technique.

Néanmoins, la répartition des IDE dans le monde est fortement inégale et cela revient aux différents facteurs. La dimension du risque pays est de plus en plus explicative des différences d'attractivité des IDE entre les pays.

L'objectif de ce travail donc est d'étudier la relation entre le risque-pays et l'attractivité des investissements directs étrangers (IDE) en Algérie. Les résultats montrent qu'il existe une forte corrélation entre le risque pays et IDE sur la période 1990-2014 et que Les indicateurs du risque pays qui influencent l'attractivité en Algérie sont d'ordre financiers et politiques.

Mots-clés : Risque pays, IDE, attractivité des IDE en Algérie.

المخلص

التوسع الكبير في تدفقات الاستثمار الدول قد سمح بتسارع حركات التبادل بين مختلف الدول، مع أكبر مجموعة متنوعة من الأشكال والتغيرات الكمية في محتواها. أصبحت البلدان مروجة لعولمة الإنتاج من خلال خلق مناخ ملائم للاستثمار. بالنسبة للبلدان المضيفة، اللجوء إلى الاستثمار الأجنبي المباشر مسألة مهمة بما فيه الكفاية للتنمية المحلية، تكوين رأس المال الثابت والتقدم التقني.

ومع ذلك، فإن توزيع الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم غير متكافئ للغاية وهذا يعود إلى عوامل مختلفة. خطر البلاد هو من أكثر العوامل تفسيراً لتباين الجاذبية بين البلدان من حيث الاستثمار الأجنبي المباشر. كان الهدف من هذه الدراسة هو التعرف على العلاقة بين خطر البلاد وجاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر (IDE) في الجزائر. أظهرت النتائج أن هناك علاقة قوية بين خطر البلاد والاستثمار الأجنبي المباشر في الفترة ما بين 1990-2014 ومؤشرات خطر البلاد التي تؤثر على الجاذبية في الجزائر هي أمر مالي والسياسي.

الكلمات المفتاحية: خطر البلاد، الاستثمار الأجنبي المباشر، جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.