

**L'impact de la libéralisation du compte de capital sur la croissance dans la région MENA
investigation empirique**

Introduction du chapitre

La revue de littérature sur le lien entre la libéralisation du compte de capital et la croissance économique atteste que La vision traditionnelle privilégie les voies directes par lesquelles l'ouverture financière permet de faire basculer des surplus d'épargne des pays à capaciter de financement vers les pays à besoin de financement ce qui accroît l'accumulation du capital et favorise l'investissement productive et par la suite stimuler la croissance économique. Aussi, la libéralisation du compte de capital peut avoir des bénéfices collatéraux potentiel dans trois principaux domaines : le développement du secteur financier, institutionnelle et une performance macroéconomique.

En effet, Pendant de nombreuses décennies, les pays de la région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord ont accordé une priorité à la croissance économique. Plusieurs politiques et réformes économiques et financières ont été conçues et mises en œuvre par une grande majorité de ces pays en vue de relancer la croissance économique. Malgré l'allègement des restrictions légales sur la circulation des capitaux étrangers dans cette région, mais cette dernière n'a reçu qu'une part très faible des flux de capitaux étrangers par rapport à d'autre région comme les pays émergent de l'Europe et d'Asie. (annexe 3)

A travers notre propre étude économétrique sur les données de panel qui comprend 8 pays de la région MENA, on va essayer d'examiner les causes de cette faiblesse des flux de capitaux étrangers malgré les pas franchis par les pays de la région MENA dans le processus de la libéralisation du compte de capital. Pour cela on va essayer d'étudier l'effet de la libéralisation du compte de capital sur la croissance économique, dans un premier temps on a utilisé l'approche traditionnelle (effet direct) et la nouvelle approche (effet indirect). Afin d'analyser l'effet indirect, on a utilisé les termes d'interaction entre la mesure qualitative de l'ouverture financière et les mesures institutionnelles. Dans un deuxième temps, on a introduit la mesure De facto afin de déterminer la nature de la relation et cela aussi pour deux raisons. La première raison est que la mesure De jure de

l'ouverture financière ne tient pas compte de l'aspect quantitatif ; la deuxième raison est que la mesure De facto permet d'étudier la composition des flux de capitaux étrangers et leur direction par la désagrégation de cette mesure quantitative qui sera plus détaillé dans la troisième section.

Dans ce chapitre nous procédons d'abord dans la première section à présenter un aperçu sur le profil de la région MENA. Ensuite, on passe dans la deuxième section à l'étude empirique à savoir les variables de l'étude, les tests préliminaires et les méthodes d'estimation utilisés. Enfin, la troisième section est consacrée pour les résultats de l'analyse empirique et leurs interprétations.

Section 1 : Présentation de la spécificité des pays de la région MENA

MENA est l'acronyme de « Middle East and North Africa » et littéralement, « Moyen-Orient et Afrique du Nord ». Il désigne une grande région, depuis le Maroc au nord-ouest de l'Afrique jusqu'à l'Iran au sud-ouest de l'Asie, qui comprend généralement tous les pays du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord. La région MENA est une région économiquement hétérogène, avec des pays ayant des niveaux de développement différent et un ensemble commun de défis à relever. Les pays de cette région partagent un héritage historique, culturel et religieux commun ; on ne peut pas ignorer que l'Islam est la religion de la majorité des populations et que beaucoup de pays de la région ont souffert de longue période de colonialisme.

En revanche pour ce qui est des dotations naturelles, cette région comprend plusieurs pays qui possèdent de vastes réserves de pétrole et de gaz naturel essentiel au maintien des activités économiques mondiales. Aussi, elle bénéficie d'une situation géographique privilégiée avec l'accès à de grands marchés, une population jeune, mais inexploitées avec un plus haut taux de chômage des jeunes.

Plusieurs classifications économiques ont été proposées, la classification selon le niveau de revenu du pays c'est à dire des pays à revenu intermédiaire : le Maroc, Jordanie, Tunisie, Oman, Algérie, Yémen, Égypte, Palestine et Syrie et des pays à revenu élevé : Qatar, Bahreïn, Arabie Saoudite, Emirats Arabes Unis, Koweït, Libye, Israël et des pays à faible revenu : Syrie, Yémen

La classification économique la plus usitée est la classification économique proposée par la Banque mondiale qui a classifié la région MENA en quatre groupes :

- Un premier groupe composé des membres du Conseil de Coopération des États arabes du Golfe (CCG) : Arabie Saoudite, Oman, Koweït, Bahreïn, Émirats Arabes Unis et Qatar, ils se caractérisent par un revenu pétrolier par habitant élevé, des recettes fiscales suffisantes et des capacités institutionnelles solides.
- Un second groupe se compose d'autres pays exportateurs de pétrole ayant un revenu pétrolier par habitant relativement bas, une population nombreuse, des recettes fiscales limitées et des capacités institutionnelles restreintes pour mettre en œuvre des politiques macroéconomiques et structurelles : l'Algérie, la Syrie et la Libye.
- Un troisième groupe est constitué de pays non exportateurs de pétrole, qui ont d'importants flux financiers avec la zone économique du CCG (Conseil de Coopération des États arabes du Golfe) et ils sont tributaires de l'aide extérieure au développement : la Jordanie et le Yémen.
- Un quatrième groupe se compose aussi de pays non exportateurs de pétrole, mais dotés d'une économie diversifiée et entretenant de solides relations commerciales avec la zone euro : le Maroc et la Tunisie.

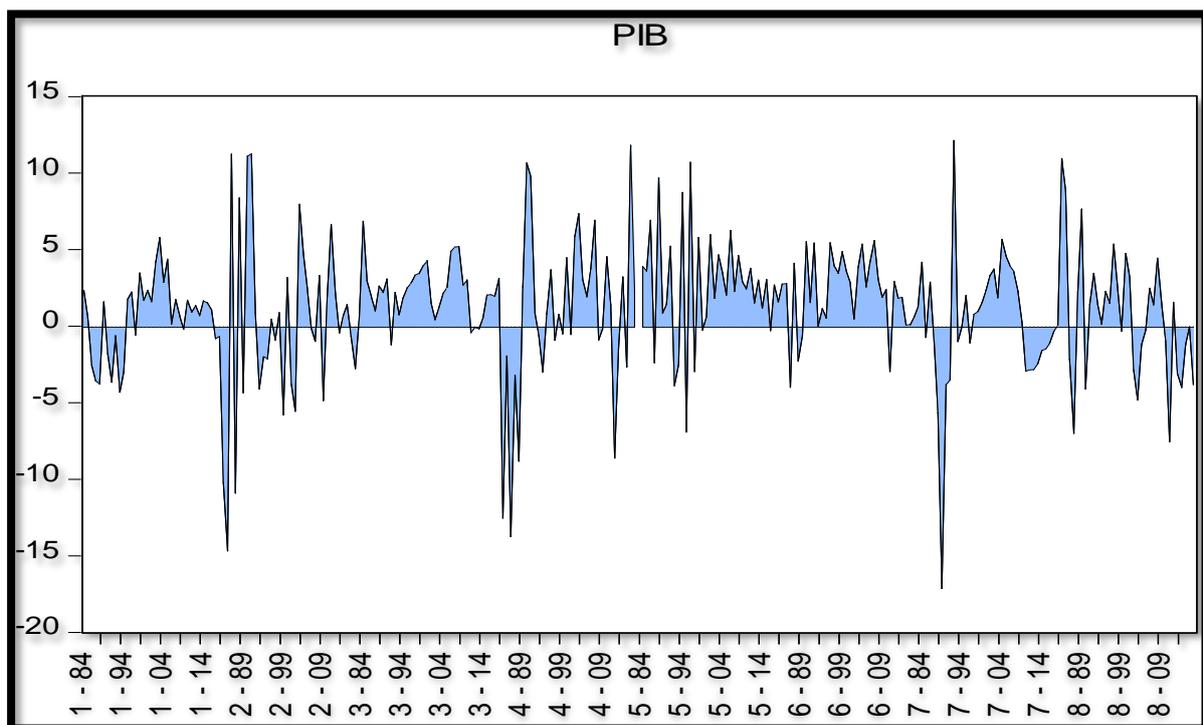
1. Les indicateurs macroéconomiques sur l'échantillon des pays de la région MENA

Dans cette partie on va essayé de présenter l'évolution des différents indicateurs macroéconomiques de l'échantillon de 8 pays de la région MENA sur la période 1996-2018

1.1. L'évolution de la croissance économique dans la région MENA :

Pendant la decennie des années 80, les pays de la région MENA ont enregistré un ralentissement des taux de croissance économique, l'Algérie a atteint un taux de croissance négative de 3,5%, l'Iran a enregistré un taux de croissance négative de 13,7% en 1987 dont les pays membres du conseil de coopération du Golf tel que l'Arabie saoudite a atteint un taux de croissance négative de 14,6 % dont Oman a enregistré -6,9% en 1987 ; cette faiblesse des taux de croissance s'explique par

Graphique III.1 : l'évolution des taux de la croissance économique dans la région MENA (1984-2018)



source : l'auteur, a partir de la base de données de la banque mondiale par le logiciel Eviews 10

la baisse des prix du pétrole et la recession mondiale affectant de nombreux pays développé exemple des Etats-Unis. Cette phase se redresse à partir des années 90 grace au plan d'ajustement structurels sous l'égide de grandes institutions financières (le FMI et la banque mondiale) pour l'objectif de libéraliser les économies de la région sur le plan interne et externe et externe.

Tableau III.I.1: l'évolution de la croissance économique par région

Région	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Asie orientale et Pacifique	4,85	5,69	2,49	-0,31	6,72	3,37
Europe et Asie centrale	3,68	3,54	0,60	-4,40	2,53	1,95
Amérique latine et Caraïbes	5,72	5,68	4,09	-1,67	6,00	4,63
MENA	5,85	5,05	4,95	1,77	4,48	5,19
Amérique du Nord	2,67	1,93	-0,29	-3,48	3,03	1,75
Asie du Sud	8,65	9,00	3,88	7,43	8,69	6,42

Source : Banque mondiale, base de données en ligne des indicateurs du développement dans le monde, 2012.

Le tableau III.1 montre que les résultats de la croissance des pays de la région MENA a été moins touchée par la crise financière de 2008 que les autres régions, notamment l'Asie orientale et le Pacifique, l'Europe et l'Asie centrale, l'Amérique latine et les Caraïbes, ainsi que l'Amérique du Nord, qui ont toutes enregistré des taux de croissance négatives en 2009.

La région MENA est sortie de la crise financière en même temps que l'économie mondiale. La croissance économique a été positive en 2010 et 2011 et a atteint près de 5 % après être tombée à 1,77 % en 2009.

L'Algérie et les pays membres du Conseil de Coopération du Golfe Arabique (Bahreïn, Koweït, Oman, Qatar, Arabie Saoudite et Émirats Arabes Unis) ont subi les retombées de la récession, notamment la baisse des prix du pétrole. Les pays

importateurs de pétrole ont été indirectement touché par la crise en raison de leurs relations avec les principaux marchés européens à travers le commerce et les flux des investissements étrangers et essentiellement les IDE.

La phase post crise les pays CCG ont connu une reprise étant donné que les prix du pétrole étaient répartis à la hausse l'Arabie Saoudite a enregistré un taux de croissance de 10 % en 2011, Oman a enregistré un taux de croissance 9,3% en 2012 ; aussi, l'Algérie a enregistré des taux de croissance positive pendant cette décennie, mais ces taux sont trop faibles pour attirés des investissements privés et étrangers et de créer suffisamment d'emplois. Pour la Tunisie, le Maroc et l'Egypte les taux de croissance sont plus forts ce qui est due principalement à leurs réussites dans l'attraction des investissements étrangers et du tourisme.

Ce léger rebond de la croissance économique est résultat des réformes et des politiques de stabilisation appliquées dans nombreux de pays de la région, ainsi l'accroissement des prix du pétrole et la hausse de la demande extérieure.

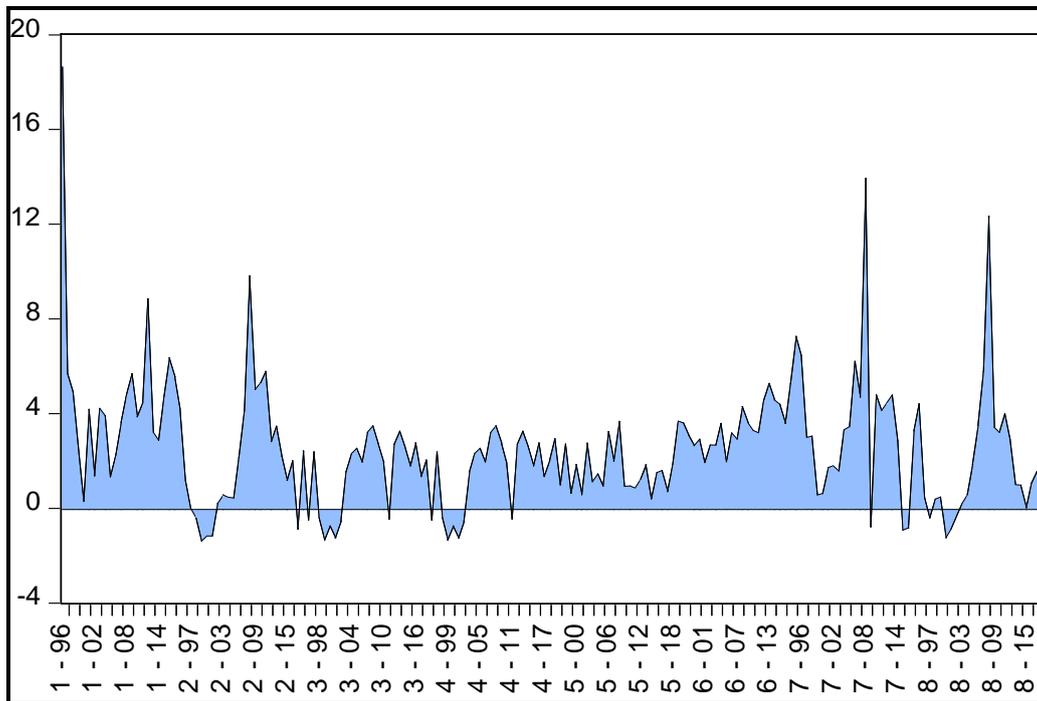
Bien que la croissance globale semble être vigoureuse, mais le rythme de la reprise dans la région est encore lent et des taux de croissance beaucoup plus élevées sont nécessaires ce qui sollicite les gouvernements de la région d'accélérer le rythme des réformes politiques et institutionnelles pour améliorer l'environnement économique de la région.

1.3. L'évolution des taux d'inflations dans la région MENA

L'inflation est souvent perçue comme un indicateur d'instabilité macroéconomique, car elle reflète le degré d'incertitude d'une économie et constitue un révélateur de santé financière d'un pays ; La hausse des taux d'inflation diminue le pouvoir d'achat, augmente le coût de la production et détériore la compétitivité des prix ce qui va engendrer des perturbations sur la croissance économique.

Le comportement de l'inflation reste fortement tributaire des politiques propres de chaque pays.

Graphique III.2 : l'évolution des taux d'inflation dans la région MENA



Source : l'auteur, à partir de la base de données de la banque mondiale par le logiciel Eviews10

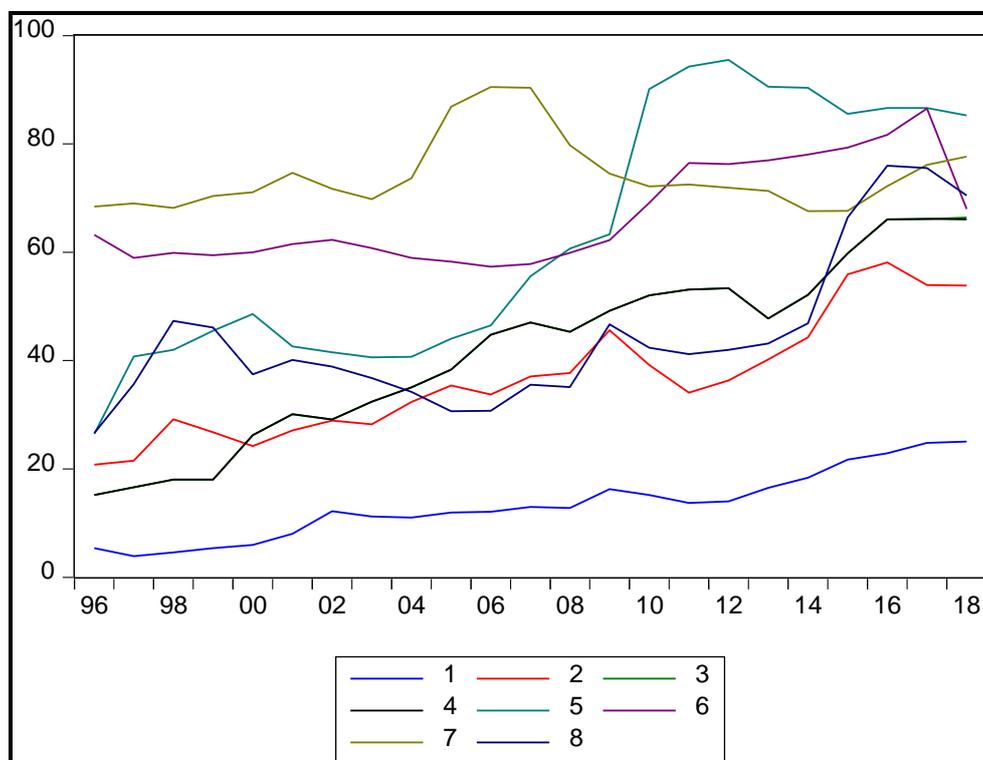
L'inflation a connu une progression similaire dans les pays de la région MENA sur la période 1990- 2000 ; exemple le taux d'inflation en Algérie n'a cessé de reculer pour atteindre 0,3% en 2000 contre 18,7% en 1996. À partir de l'année 2001 jusqu'à 2009 la tendance baissière a été inversée ce qui est due à l'effet de la crise financière. On remarque que le taux d'inflation dans les pays du CCG est plus bas dans les années 2016-2017, l'Arabie Saoudite et Oman ont enregistré un taux d'inflation de 2,1% et 1,1% successivement ; cette baisse au niveau des taux d'inflation est conséquence de la politique monétaire accommodante dans les pays du CCG qui tient pour une large part à la faiblesse des taux d'intérêt aux États-Unis, au rattachement des taux de change et à l'absence d'instruments monétaires de substitution reste globalement appropriée. Si des signes de surchauffe venaient à se manifester, un resserrement budgétaire accompagné de mesures macro prudentielles, serait la démarche la plus efficace. Pour l'Algérie a enregistré un

taux d'inflation le plus élevé de 6,4% en 2016 en raison de l'offre par la montée des prix alimentaires et la dépréciation du dinars Algérien

2. Le niveau de développement financier dans la région MENA

Le secteur financier joue un rôle crucial dans le processus de l'accumulation du capital et la croissance économique. Les pays de la région MENA ont introduit des réformes financières centrés essentiellement sur le système bancaire, le graphique suivant présente le niveau de développement des systèmes financiers des pays de la région mesuré par l'indicateur crédit accordé au secteur privé en pourcentage du PIB.

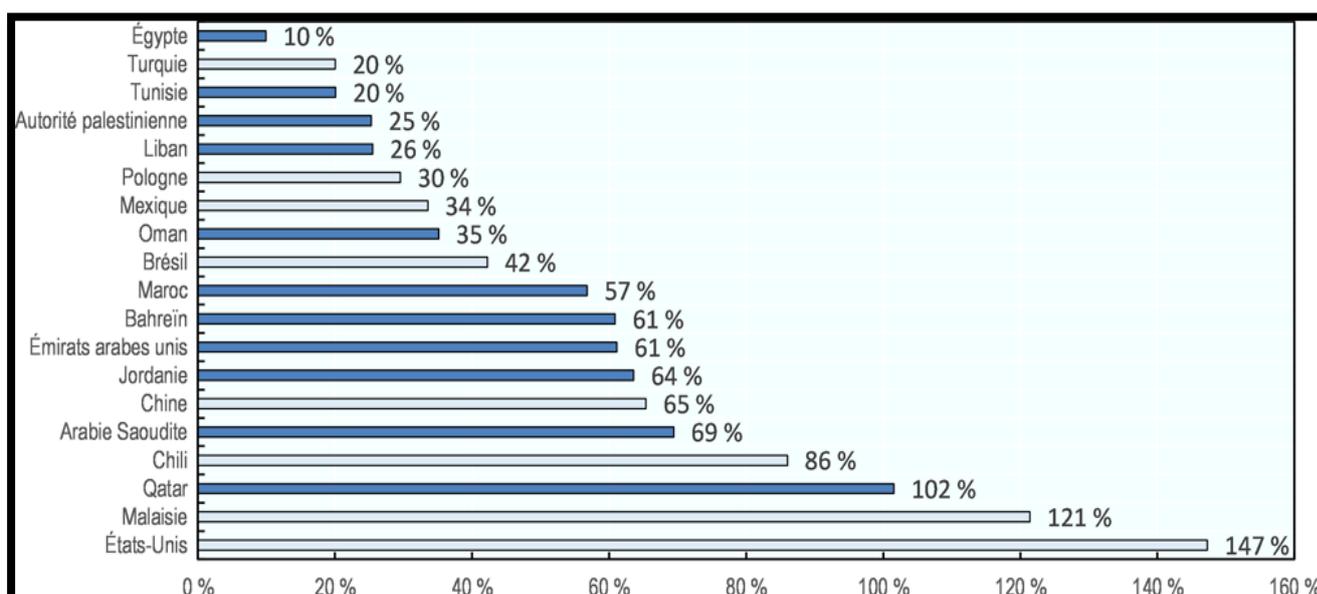
Graphique III.3 : l'évolution du ratio des crédits distribués au secteur privé rapportés au pib dans la région MENA (1996-2018)



Source : l'auteur, à partir de la base de données de la banque mondiale par le logiciel Eviews 10

On remarque une évolution remarquable au niveau de développement financier dans la région durant la période 1996-2018, cela peut être expliqué par l'efficacité des réformes financières appliqués par ces pays et leurs stratégies de diversification économique. Aussi les systèmes financiers des pays de la région restent à des niveaux différents de développement comme le montre le graphique ci-dessus ; le Maroc dépasse le reste des pays de la région avec des ratios de 90%, le système financier marocain est le plus large dont plusieurs banques publiques ont été privatiser, aussi le Maroc a réussi l'attraction de plusieurs banques étrangère comme il est caractérisé par un marché boursier dynamique. Le système Tunisien est aussi développé car certaines banques ont été privatiser et 5 banques de développement ont été convertis en banques universelles dans le but d'affronter la concurrence et l'ouverture financière. Oman, la Jordanie et l'Egypte ont aussi enregistré des taux élevés en termes d'activité puisqu'elles ont enregistré des taux plus de 60%. L'Algérie a enregistré les taux les plus bas de la région, il s'avère que le système financier Algérien a dominante bancaire marqué par une forte présence des banques public avec un marché financier encore embryonnaire ce qui rend le secteur fragile de façon qu'il soit incapable d'affronter l'ouverture financière.

Graphique III.4 : Capitalisation boursière par rapport au PIB (2017)



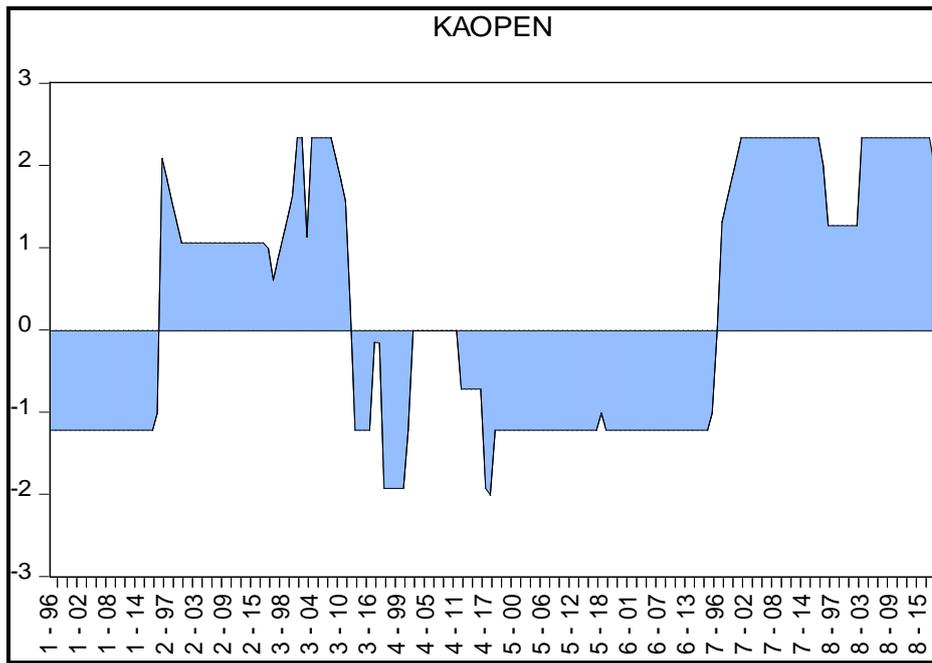
Source : Banque mondiale, Base de données des indicateurs du développement dans le monde (2017).

La taille des marchés boursiers mesurée par la capitalisation boursière rapportée au PIB est relativement petite dans la région MENA par rapport aux pays comparables. Les marchés des actions sont susceptibles d'offrir davantage de capitaux au secteur réel dans la région.

3. La situation de la libéralisation du compte de capital dans la région MENA

Sur l'ensemble des pays de la région, le graphique montre une différence notable dans le degré de l'ouverture du compte de capital ; Oman et la Jordanie sont relativement avancées avec le processus de la libéralisation du compte de capital, alors que d'autres pays de la région tel que l'Algérie, le Maroc et la Tunisie ont maintenu des restrictions importantes sur leurs comptes de capitaux; ces économies n'ont pas encore appliqué cette réforme vue l'absence de certaines préconditions à remplir telle que : la meilleure coordination des politiques macroéconomiques relatives à l'inflation, la détermination du taux de change, la préparation du cadre réglementaire de la réforme, assainissement et coordination du secteur bancaire.

Graphiques III.5 : l'indice de la libéralisation du compte capital dans la région mena



Source : auteur à partir de la base de données de Chinn et Ito (2020)

En outre, la Jordanie a connu une progression remarquable dans le processus de l'ouverture financière, l'indice KAOPEN est passé de 0,3 en 1996 à 2,4 en 2018. Contrairement l'Arabie Saoudite a enregistré une baisse de l'indice d'ouverture du compte de capital KAOPEN qui est passé de 2,1 en 1996 à 1,1 en 2018, cela est due au retour aux contrôles qui ont été éliminé.

L'Egypte présente un cas bien particulier dans la région MENA, l'économie du pays a connu une phase d'expansion entre 1996 à 2008, l'indice est passé de 0,6 à 2,3, cela est due à la suppression de l'ancien système des taux de changes multiples, l'élimination des exigences relatives au rapatriement des recettes d'exportations, l'abolition des restrictions sur les investissements du portefeuille. A partir de 2009 une phase de contraction a été observé ou l'indice KAOPEN a enregistré un recul progressif atteignant -0,2 en 2018. Ce recul est dû à deux facteurs principales qui ont touché l'économie Egyptienne, le premier facteur est les répercussions de la crise financière du 2008 et le second facteur est la révolution Egyptienne de 2011. Ces facteurs ont conduit à la sortie massive des capitaux étrangers en en termes des investissements en portefeuille et des

investissements directs étrangers, aussi le secteur du tourisme a été sévèrement touché. Pour faire face à la fuite des capitaux les autorités Egyptiennes ont mis en place des mesures de restrictions comme le transfert de la devise étrangère hors de pays a été plafonné.

4. La composition des flux de capitaux étranger dans la région MENA

Les flux de capitaux étrangers sont constitués de la dette, les investissements en portefeuilles et les investissements directs étrangers ; ils sont enregistrés au compte courant de capital et d'opération financière de la balance de paiement. Les entrées de flux de capitaux s'effectuent par des étrangers qui investissent directement ou indirectement sur les marchés financiers du pays d'accueil.

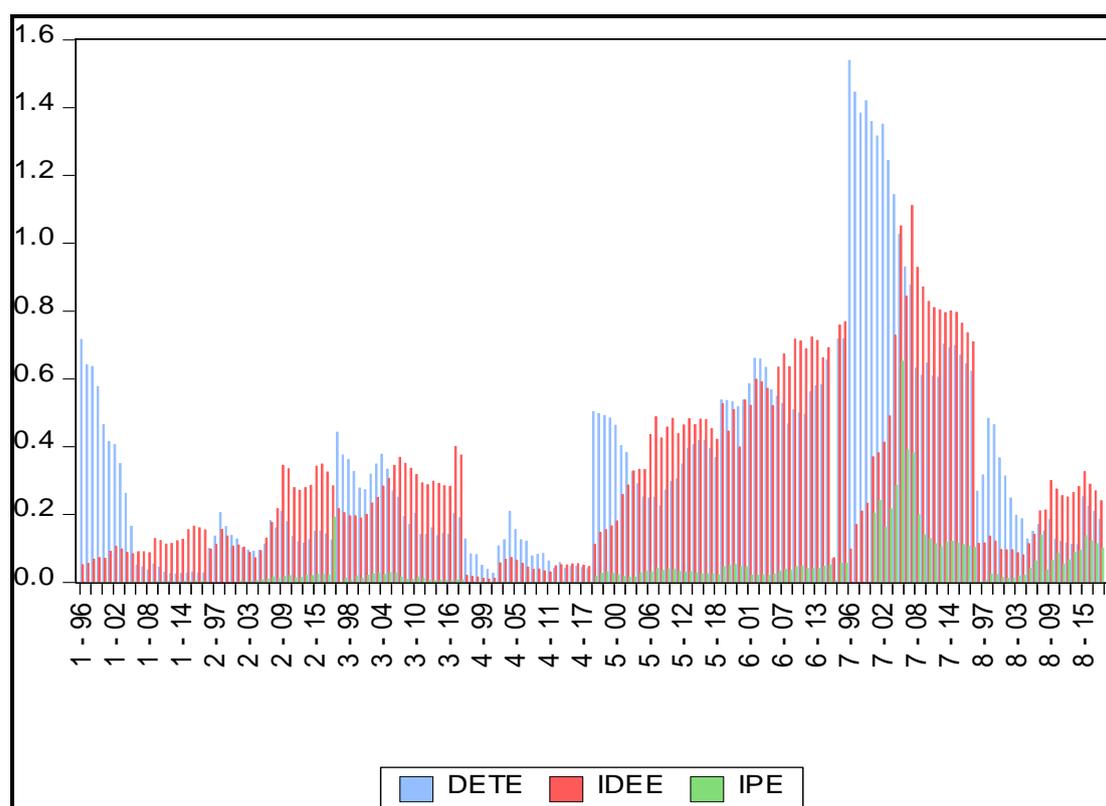
La forte croissance enregistrée en Europe a stimulé les envois de fonds vers les pays du Maghreb en 2017. Selon les estimations de la banque mondiale, les envois de fonds vers la région MENA ont progressé d'environ 12 % en 2017 après avoir baissé pendant deux ans. Cette hausse est essentiellement liée à l'augmentation de 20 % des envois vers l'Égypte, où ils ont atteint 20 milliards de dollars, et de 5 % vers le Maroc (7,4 milliards de dollars) et la Tunisie (1,9 milliard de dollars). Les envois de fonds vers la Jordanie ont augmenté de 1 % (4,4 milliards de dollars). Ils représentent 8 % de celui de la Jordanie. La hausse des envois de fonds et des IDE vers la région MENA devrait se poursuivre en 2018. (FMI, 2017)

La part du stock d'IDE détenue par une économie par rapport aux pays voisins est un signe de capacité à attirer des investissements, cette attraction peut être expliquée par des facteurs locaux exemple la taille du marché, présence de ressource naturelle...etc.

D'après le graphique ci-après, on remarque que les flux de capitaux étrangers dans les pays de la région MENA sont basés essentiellement sur les IDE.

La distribution des stocks d'investissement direct étrangers dans les huit économies de notre échantillon montre que l'Egypte est le premier destinataire en Afrique en matière d'investissement direct étrangers, ce que montre la figure dont elle détenait le tiers du stock total des IDE en 2019, on remarque à partir du 2004 une croissance très forte des IDE vue sa relance dans le programme de privatisation ; mais suite à la crise mondiale du 2008 et la révolution Egyptienne de 2011, cela a entraîné à une dégradation de l'économie Egyptienne et une forte baisse des IDE. A partir de l'année 2013, les flux d'IDE se sont élevés pour passer à 4,6 milliards de USD en 2018 ; En effet, les réformes économiques entreprises par le gouvernement ont amélioré la stabilité macroéconomique et ont renforcé la confiance des investisseurs dans le pays.

Graphique III.6 : l'évolution des flux de capitaux envers l'étranger en % du PIB (1996-2018)



Source : auteur, à partir de la base de données Lane et Milesi-Ferretti

Selon le (FMI, 2018), l'Arabie saoudite a connu une croissance économique très faible et elle a enregistré une récession en 2017 avec un déficit budgétaire qui

dépasse 53 milliards de dollars dont le pays a révélé une régression forte des IDE, car l'économie saoudienne a enregistré seulement 1,4 milliards de USD en 2017 contre 7,5 milliards de USD l'année précédente et 12,2 milliards de en 2012 . Ce déclin est dû à l'absence de l'aspect institutionnel qui assure la gouvernance, le suivi, le contrôle et la transparence.

Selon le (CNUCED), les entrées d'IDE vers Oman ont atteint 3,1 milliards USD en 2019, soit une baisse par rapport à 4,2 milliards USD en 2018. Le stock d'IDE d'Oman a été en grande partie rétabli depuis la crise de 2010 et reste solide, à 31,3 milliards USD en 2019. Les investissements se sont accélérés, notamment grâce au développement de la zone économique spéciale de Duqm, qui implique la construction d'un port, d'un aéroport, d'une raffinerie et d'installations pour le tourisme. Selon les données de la zone économique spéciale, la région de Duqm a attiré 11 milliards USD d'investissements à elle seule. L'essentiel des IDE a été consacré au secteur pétrolier et gazier, les secteurs des services financiers, de l'industrie manufacturière et de l'immobilier recevant une part plus faible. Le Sultanat d'Oman cherche à attirer des investisseurs en offrant des incitations fiscales et des exonérations de droits de douane. Oman a une situation politique et macroéconomique stable. Cependant, l'accès à un nombre limité de secteurs et la pression du gouvernement sur les entreprises étrangères pour qu'elles recrutent des travailleurs domestiques sont des obstacles majeurs aux investissements étrangers.

Après une baisse au cours de la récession mondiale, les flux d'IDE vers le Maroc ont augmenté entre 2013 et 2015, dépassant les 3 milliards USD par an.

Cependant, selon [le Rapport sur l'investissement dans le monde 2020 de la CNUCED](#), les flux d'IDE vers le Maroc ont diminué de 55% pour atteindre 1,6 milliard de dollars en 2019. Le stock d'IDE a atteint 66 milliards de dollars en 2019, soit une augmentation de plus de 20 milliards de dollars par rapport au niveau de 2010. Selon les données de l'Office marocain des changes, la France, les Émirats arabes unis, l'Espagne et le Luxembourg détiennent la majorité des stocks d'IDE. Le secteur de l'assurance s'est taillé la part du lion des IDE ces dernières années, principalement grâce à l'acquisition de la compagnie

D'assurance marocaine Saham. Néanmoins, le secteur manufacturier détient la part la plus élevée des stocks d'IDE, suivi de l'immobilier, du commerce, du tourisme et des transports.

Depuis la révolution tunisienne de janvier 2011, la stabilité politique et économique en Tunisie reste fragile. Selon le Rapport sur l'investissement dans le monde 2020 de la CNUCED, les IDE sont tombés à 845 millions de USD en 2019, contre 1 Milliard de USD en 2018 (-18%). Le stock d'IDE tunisien était d'environ 29,5 milliards de USD en 2019. Les principaux investisseurs en Tunisie sont les Émirats arabes unis (EAU), la France, le Qatar, l'Italie et l'Allemagne. La majorité des IDE en 2019 a été allouée à l'industrie (450 millions USD), suivie par l'énergie (300 millions de USD) et par les services (95 millions de USD). En termes de stock, le secteur manufacturier est de loin le secteur qui attire le plus les investissements, suivi du tourisme et des télécommunications. La confiance des investisseurs se redresse avec la fin des attentats terroristes, comme en témoigne le nombre croissant d'arrivées de touristes internationaux ces dernières années. Les principaux atouts de la Tunisie sont sa proximité avec l'Europe, l'Afrique subsaharienne et le Moyen-Orient, les accords de libre-échange avec l'Union Européenne et une grande partie de l'Afrique et une main-d'œuvre instruite. Ces dernières années, le gouvernement tunisien a mis en œuvre les réformes structurelles nécessaires pour améliorer le climat des affaires en Tunisie, notamment une loi améliorée sur la faillite, un code des investissements et une loi autorisant les partenariats public-privé. Le gouvernement a adopté des lois permettant de créer plus facilement une entreprise avec plus de services sont disponibles dans le guichet unique et les frais ont diminué ; l'immatriculation des biens est désormais plus rapide et plus transparente et le paiement des impôts est plus facile (mise en place d'un système de contrôle fiscal basé sur les risques). Ces améliorations du rendement ont stimulé les investissements de portefeuille et ont

aidé la Tunisie a progressé dans le classement de la banque mondiale. En effet, la Tunisie a gagné deux places dans le rapport Ding Business 2020 de la banque mondiale et est désormais classée 78e sur 190 pays. Néanmoins, il existe encore d'énormes barrières bureaucratiques à l'investissement. Les entreprises publiques sont un acteur majeur de l'économie tunisienne et plusieurs secteurs restent fermés aux investissements étrangers. Le secteur informel, qui représente entre 40 et 60% de l'ensemble de l'économie, est toujours préoccupant, car les entreprises légales sont obligées de concurrencer les marchandises de contrebande. De plus, le pays est toujours confronté à un chômage élevé, à une inflation élevée et à une dette publique croissante.

On remarque que l'Algérie a enregistré les taux les plus bas des IDE sur la période 1996-2000, ce qui est expliqué par l'instabilité politique connue par la décennie noire qu'a connus le pays ainsi que certains autre obstacle financier et institutionnelle, l'Algérie a attiré un niveau convenable de flux d'IDE entre 2006 et 2011. Cependant, plus récemment, il y a eu un net déclin de l'investissement européen et un intérêt grandissant des investisseurs du Golfe. D'après les données publiées par la CNUCED dans le Rapport sur l'investissement mondial 2020, les flux entrants d'IDE ont légèrement diminué en 2019, atteignant 1,38 milliard USD, soit juste un peu moins que les 1,46 milliard de 2018. Cette baisse est principalement due aux désinvestissements dans les secteurs gaziers et pétroliers. D'autre part, le stock d'IDE a augmenté et atteint 31,9 milliards USD en 2019 (soit une hausse de plus de 10 milliards d'USD par rapport à 2010). Au cours des dix dernières années, nous avons pu observer une réorientation des IDE vers le marché domestique, grâce à la prolifération de projets de développement dans les transports et les infrastructures. La Chine et la Turquie ont beaucoup investi en Algérie, surpassant ainsi la France, qui occupait historiquement la place de premier investisseur dans le pays. La récente visite du président turc Recep Tayyip Erdogan en Algérie et le Forum des affaires turco-algériens, qui s'est tenu en février 2018, ont également mis en lumière cette évolution récente. Les mesures

protectionnistes, ainsi que la corruption, la bureaucratie, un secteur financier faible et l'insécurité juridique en termes de droit de propriété intellectuelle sont de sérieux obstacles à l'investissement. Jusqu'en 2019, la participation d'un investisseur étranger dans une entreprise algérienne était limitée à 49% et les entrepreneurs étrangers sont contraints de trouver des partenaires locaux pour les appels d'offres publiques. Cependant, le gouvernement du président Abdelmadjid Tebboune a éliminé la soi-disant restriction «51/49 » qui exigeait la participation majoritaire algérienne de toutes les nouvelles entreprises. L'exigence sera maintenue pour les secteurs stratégiques, identifiés comme les hydrocarbures, les mines, la défense et la production pharmaceutique. Le gouvernement a également approuvé une nouvelle loi sur les hydrocarbures, améliorant les conditions fiscales et la flexibilité des contrats afin d'attirer de nouveaux investisseurs internationaux. Suite à la promulgation de cette loi, les grandes compagnies pétrolières internationales ont signé des protocoles d'accord avec la compagnie nationale d'hydrocarbures Sonatrach. L'Algérie était classée 157e sur 190 pays dans le rapport Doing Business 2020 publié par la banque mondiale, au même endroit que l'année précédente. Pour le moment, il n'y a pas d'estimation officielle de l'impact de la crise du Covid-19 sur les investissements étrangers en Algérie, bien qu'un effet négatif soit attendu.

Pour les afflux d'investissements de portefeuille est une arme à double tranchant. En améliorant les conditions de financement, ils permettent d'alléger le service de la dette extérieure. En revanche, ils augmentent, du fait de leur extrême volatilité, la vulnérabilité extérieure des pays. C'est le cas non seulement des pays émergents mais aussi des pays « frontières ».

Après la crise financière mondiale de 2008, les pays émergent connaissent une forte augmentation des flux de capitaux après que de grandes banques centrales ont procédé à un assouplissement monétaire de taille. Les entrées de capitaux dans la région Moyen-Orient et Afrique du Nord ont enregistré des taux plus élevés que la période avant la crise 2008, mais leur composition a changé notablement : en

2008, les investissements directs étrangers ont enregistré jusqu'à 115 milliards de USD, mais entre la période 2015-2018, les investissements directs étrangers ont ralenti à une moyenne de 46 milliards de USD par an ; pendant ce temps les investissements en portefeuilles ont reçu 20% des entrées des investissements en portefeuille vers les pays émergents contre seulement 5% avant la crise de 2008. Les pays qui ont participé à cette tendance sont la Jordanie, le Maroc, la Tunisie et Oman car ces pays bénéficient d'une diversification financière. Les pays de la région MENA doivent prendre des mesures pour se prémunir contre la volatilité des entrées d'investissements de portefeuille (FMI, 2019)

Concernant la dette externe des pays de la région MENA, ces deux dernières décennies les pays de la région n'ont pas suivi les mêmes trajectoires ; l'Algérie est classée parmi les pays les moins endettés au monde avec un stock de la dette extérieurs qui n'est que de 5,5 milliards de USD en 2019 soit 3,3% du PIB. Aussi pour l'Arabie Saoudite et Oman n'ont pas enregistré des taux élevés de la dette externe car ces pays ont utilisé les importants revenus tirés de l'exploitation des réserves de pétrole et du gaz pour se désendetter. En revanche, d'autres pays de la région ont enregistré une hausse au niveau des taux d'endettements sur les périodes de reflux (2000-2008) et d'afflux (2008- 2019) de capitaux et des fluctuations des prix des matières premières comme le cas du Maroc ; on remarque une hausse des taux de la dette externe pour la Tunisie après le printemps Arabe. (Eric, Aziki, & Milan, 2020). D'après le graphique III.6, le service de la dette représente un poids grave sur son économie. La Jordanie s'est enforcée dans une crise de la dette car en 2017 la dette de la Jordanie s'élevait à 95,6% de son produit intérieur brut ; ce ratio est le plus élevé entre la dette et le PIB ; la Jordanie est pauvre en ressources naturelles, elle se caractérise par une restructuration économique imposée. En fin 2018 pour soutenir la Jordanie afin d'éviter une crise sociale l'Arabie Saoudite, les Emirats arabes unis et le Koweït ont soutenu la Jordanie car ils ont offert jusqu'à 2,5 milliards de dollars pour éviter une nouvelle crise.